



## 台股市場投資策略

### 總統大選後，台股將何去何從？

#### 焦點內容

1. 台灣本次總統大選後，不論誰當選總統都不太容易刺激北京對台動武。
2. 台灣本次總統大選後，不論誰當總統都將享有 AI 狂潮順風車。
3. 台灣本次總統大選結果僅會牽動兩岸政策與能源政策。

#### 台灣本次總統大選後，不論誰當總統都不太容易刺激北京對台動武

台灣即將於 1/13 舉行總統大選，根據選戰封關前最新民調來看，綠營(賴蕭配)的支持度大致領先藍營(侯康配)與白營(柯盈配)，惟綠營與藍營的支持度差距在某些市調機構來看並沒有特別大，因此中間選民的投票意向將會顯著影響選舉結果。過去三年，經濟學人雜誌總會提及台灣是地表上最危險的地方，國際投資人也因此非常關切台灣本次的總統大選。但我們認為，台灣本次總統大選後，不論誰當總統都不太容易刺激北京對台動武，因為台灣已歷經多次政黨輪替，其中 2000 年與 2016 年都是由藍營換為綠營，儘管兩岸關係在綠營執政時期相較藍營不睦，惟北京當局至多採取軍事演習來恫嚇，並沒有因此對台動武。至於本次呢？由於綠營總統候選人賴清德已清楚表明，他的兩岸政策將延續前朝，因此北京當局應沒有藉口對台動武。另從俄國侵略烏克蘭的經驗來看，北京當局將會慎重考慮對台動武的後果。

#### 台灣本次總統大選後，不論誰當總統都將享有 AI 狂潮順風車

與其說台灣說是地表上最危險的地方，還不如說台灣是地表最重要的高科技產品製造中心。因為從過去 3 次政黨輪替的經驗，著實看不出對台股有顯著的影響，反而科技股的周期變化才是主導台股多空的關鍵，諸如 2005~2007 年的 NB 換機潮、2013~2015 年的手機換機潮、2016~2018 年的中國去美化、2020~2021 年的疫情紅利等。展望未來，由於 AI 狂潮的軍備競賽才剛要開始，且伴隨而來的 AI PC 或 AI 手機換機潮將於今明兩年發酵，我們認為不論誰當總統都將享有 AI 狂潮順風車。受惠 AI 狂潮與製造業復甦將支撐台股今明兩年獲利均增長 2 成，我們樂觀看待台股今年將延續多頭行情不變，且第 4 季將上看 20,000 點，惟第 2 季~第 3 季的季節性回檔亦不可不防，低點將回測 16,600 點。倘若總統大選後出現急跌或年中出現回檔，我們認為都是搭上多頭列車的極佳時機。

#### 台灣本次總統大選結果僅會牽動兩岸政策與能源政策

儘管本次大選結果不會影響台灣科技股長期趨勢，卻著實會牽動兩岸政策與能源政策，因為綠營的兩岸政策是「加強台灣國防且兩岸問題維持現狀」；能源政策是「貫徹非核家園」。藍營的兩岸政策是「反對台獨且反對一國兩制」；能源政策是「不反對核電」。白營的兩岸政策是「維持台灣自主與和平」；能源政策是「不反對核電」。因此若綠營勝選，則軍工、綠能、重電等將有慶祝行情；若藍營勝選，則觀光、飯店、航空等將有激勵效果。

#### 投資建議

台灣本次總統大選後，不論誰當選總統都將享有 AI 狂潮順風車，由此支撐台股全年多頭表現，惟藍綠雙方的兩岸政策與能源政策迥然不同將會牽動個股表現。倘若綠營勝選，則軍工、綠能、重電等將有慶祝行情；若藍營勝選，則觀光、飯店、航空等將有激勵效果。

圖 1: 過去 3 次政黨輪替著實看不出對台股有顯著影響



資料來源: TEJ; 凱基整理

圖 2: 科技股的周期變化才是主導台股多空的關鍵



附註: 陰影區域為企業獲利處於上升週期期間  
資料來源: TEJ; 凱基整理

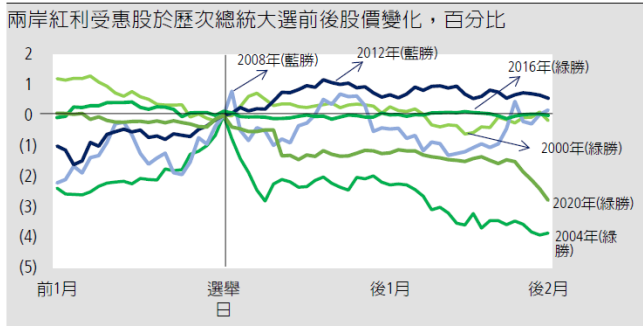
圖 3: 我們樂觀看待台股今年將延續多頭行情不變, 惟第 2 季~第 3 季的季節性回檔亦不可不防

台股 2024 年指數方向預測與多空因素

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
指數方向	➔	➔ ➔	➔ ➔ ➔	➔
利多因素	(1)PC與手機需求回溫 (2)製造業延續4Q23以來的庫存回補 (3)元月效應與總統大選前政策偏多 (4)蘋果發布新品 (5)上市櫃公司宣布配息政策	(1)Nvidia發布新版伺服器晶片 (2)中國安卓手機新品上市 (3)歐美央行依序啟動降息	(1)AI PC開始小量生產 (2)蘋果iPhone16支撐新品備貨 (3)大量現金股息釋出 (4)Intel發布新款伺服器平台Birch Stream	(1)AI PC開始放量 (2)市場對隔年PC換機潮的期待 (3)集團作帳季節性效應
利空因素	(1)台灣總統大選結果牽動兩岸 (2)企業2023年年報檢驗 (3)日本央行可能結束負利率	(1)終端需求進入淡季效應 (2)疫後報復性消費潮降溫 (3)穆迪重新檢視美債信評 (4)企業1Q24財報檢驗(5/15)	(1)企業2Q24財報檢驗(8/14) (2)現金股息蒸發指數	(1)美國總統大選前的不確定性 (2)企業3Q24財報檢驗(11/14)
高低點	18,000/17,000	17,600/17,000	17,500/16,600	20,000/17,400
季底收盤	17,400	17,100	17,400	19,800

資料來源: 凱基整理

圖 4: 若藍營勝選, 兩岸和平紅利受惠股會有短暫慶祝行情



資料來源: TEJ; 凱基整理

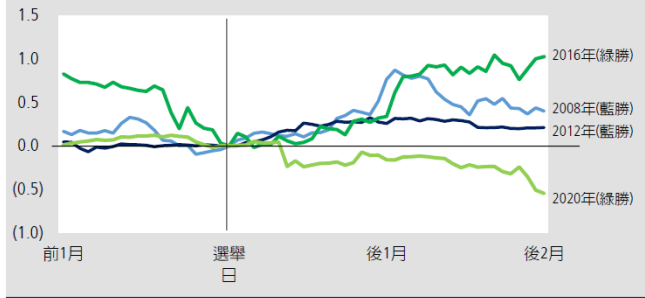
圖 5: 兩岸和平紅利受惠股長期股價表現取決於獲利優劣



資料來源: TEJ; 凱基整理

圖 6: 若綠營勝選，地緣政治受惠股或有慶祝行情

地緣政治受惠股於歷次總統大選前後股價變化，百分比



資料來源: TEJ; 凱基整理

圖 7: 地緣政治受惠股長期股價表現取決於獲利優劣

地緣政治受惠股之股價表現，點



資料來源: TEJ; 凱基整理

圖 8: 台灣本次總統大選結果將會牽動兩岸政策與能源政策

競選政見	綠營(賴蕭配)	(侯康配)藍營	白營(柯盈配)
兩岸政策	加強台灣國防且兩岸問題維持現狀	反對台獨且反對一國兩制	維持台灣自主與和平
能源政策	貫徹非核家園並積極發展再生能源	不反對核電	不反對核電
產業政策	發展半導體、AI、軍工、安控、通訊等	積極參與全球區域整合並重新協商ECFA	爭取加入RCEP等區域組織

資料來源: 凱基整理

圖 9: 台股評價比較

	Forward PB(倍)								Forward PE(倍)							
	未來1年	2023年	2024年	過去5年平均	過去10年平均	過去20年平均	2007年高峰	2008年谷底	未來1年	2023年	2024年	過去5年平均	過去10年平均	過去20年平均	2007年高峰	2008年谷底
台股	1.76	1.96	1.76	1.70	1.60	1.61	2.28	0.95	16.87	20.17	16.87	14.92	14.85	17.11	21.73	8.80
台股 (扣除台積電)	1.44	1.61	1.44	1.39	1.38	1.46	2.22	0.89	17.74	20.81	17.74	14.53	14.80	15.98	22.71	8.06

資料來源: 凱基整理與預估

圖 10: 推薦個股

	公司名稱	代碼	投資評等	目標價	市值	股價	漲跌幅	每股盈餘 (元)		本益比 (倍)		股價淨值比 (倍)		淨值報酬率 (%)		現金殖利率 (%)	
				(元)	(US\$mn)	(元)	(%)	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F
綠營勝選受惠	駐龍	4572 TT	增加持股	230.0	210	166.50	38.1	7.10	7.66	23.5	21.7	3.1	2.7	13.9	13.3	2.1	2.3
	長榮航太	2645 TT	增加持股	157.0	1,276	105.50	48.8	5.00	5.23	21.1	20.2	3.6	3.6	17.0	17.7	4.5	4.7
	森崴能源	6806 TT	增加持股	137.0	726	104.00	31.7	2.26	7.60	46.0	13.7	2.1	1.8	4.6	14.3	1.0	3.4
	泓德能源	6873 TT	增加持股	162.0	418	129.50	25.1	7.10	11.72	18.2	11.1	2.4	2.1	16.1	20.8	3.1	4.6
	華城	1519 TT	增加持股	500.0	2,896	343.50	45.6	8.48	14.25	40.5	24.1	15.8	11.4	45.0	54.9	1.7	2.9
	士電	1503 TT	增加持股	163.0	1,993	118.50	37.6	4.60	6.52	25.8	18.2	1.9	1.8	7.9	10.2	1.9	2.8
藍營勝選受惠	雲品	2748 TT	增加持股	93.0	292	85.50	8.8	2.95	4.67	29.0	18.3	4.2	4.0	14.7	22.5	2.7	4.4
	寒舍	2739 TT	增加持股	68.0	188	63.50	7.1	4.26	3.78	14.9	16.8	5.8	4.3	47.9	29.3	0.0	0.0
	王品	2727 TT	增加持股	416.0	712	261.00	59.4	18.40	19.82	14.2	13.2	6.7	6.5	44.3	49.3	5.9	6.7
	長榮航	2618 TT	增加持股	38.0	5,676	32.55	16.7	4.33	3.69	7.5	8.8	1.8	1.6	24.8	18.9	6.7	5.7

資料來源: 凱基整理與預估

上述凱基分析員為證監會持牌人，隸屬凱基證券亞洲有限公司從事相關受規管活動，其及／或其有聯繫者並無擁有上述有關建議股份，發行人及／或新上市申請人之財務權益。

**免責聲明** 於本報告內所載的所有資料，並不擬提供予置身或居住於任何法律上限制凱基證券亞洲有限公司（「凱基」）或其關聯成員派發此等資料之司法管轄區的人士或實體使用。此等資料不構成向任何司法管轄區的任何人士或實體作出的任何投資意見、或發售的要約、或認購或投資任何證券或其他投資產品或服務的邀請、招攬或建議，亦不構成於任何司法管轄區用作任何上述的目的之資料派發。請特別留意，本報告所載的資料，不得在美國、或向美國人士（即美國居民或按照美國或其任何州、屬土或領土之法律成立的合夥企業或公司）或為美國人士之利益，而用作派發資料、發售或邀請認購任何證券。於本報告內的所有資料只作一般資料及參考用途，而沒有考慮到任何投資者的特定目的、財務狀況或需要。該等資料不擬提供作法律、財務、稅務或其他專業意見，因此不應將該等資料賴以作為投資專業意見。

部份凱基股票研究報告及盈利預測可透過 [www.kgi.com.hk](http://www.kgi.com.hk) 取閱。詳情請聯絡凱基客戶服務代表。本報告的資料及意見乃源於凱基的內部研究活動。本報告內的資料及意見，凱基不會就其公正性、準確性、完整性及正確性作出任何申述或保證。本報告所載的資料及意見如有任何更改，凱基並不另行通知。凱基概不就因任何使用本報告或其內容而產生的任何損失承擔任何責任。本報告亦不存有招攬或邀約購買或出售證券及／或參與任何投資活動的意圖。本報告只供備閱，並不能在未經凱基書面同意下，擅自以任何方式轉發、複印或發佈全部或部份內容。凱基集團成員公司或其聯屬人可提供服務予本文所提及之任何公司及該等公司之聯屬人。凱基集團成員公司、其聯屬人及其董事、高級人員及僱員可不時就本報告所涉及的任何證券持有。