



## 台股市場投資策略

### 綠營贏得總統大位，台股仍將繼續享有 AI 狂潮順風車

#### 焦點內容

1. 綠營賴清德贏得總統大位，軍工、綠能、重電等將有慶祝行情。
2. 綠營贏得總統大位，觀光、飯店、航空、ECFA 早收清單將迎來失望賣壓。
3. 綠營贏得總統大位，台灣仍將繼續享有 AI 狂潮順風車。

#### 綠營賴清德贏得總統大位，軍工、綠能、重電等將迎來慶祝行情

台灣本次大選的結局是「綠營賴清德當選總統、藍營國民黨成為國會最大黨、白營柯文哲穩住第三勢力」。由於綠營的兩岸政策是以「加強國防且兩岸維持現狀為主」，尤其過去八年由綠營主政所推動的國機國造與國艦國造等國防政策將得以延續下，軍工與航太股將迎來慶祝行情。除此，綠營的能源政策主張「貫徹非核家園」，由此支撐綠能與重電產業將持續獲得政府政策支持。不過本次綠營賴清德失去國會多數席次將會限制其通過立法、施行政策的能力，因此賴清德在任命內閣部會首長時，可能需包括一些在野黨或非黨派的人物，以表明其能跨越黨派，並順利推動立法。

#### 綠營贏得總統大位，觀光、飯店、航空、ECFA 早收清單等將有失望賣壓

綠營賴清德勝選後的首次(1月13日)國際記者會清楚表明，他的兩岸政策將延續前朝並致力於維持台海和平穩定，同時他也希望與中國大陸展開交流合作，但必需在雙方對等尊嚴的前提下進行。我們認為，儘管賴清德的兩岸政策將以延續前朝為基礎，但賴清德所屬的綠營始終與對岸缺乏任何互信的基礎下，未來四年的兩岸關係將容易停滯不前，尤其若北京當局採取過去慣用的文攻武嚇及各項打壓將會使兩岸關係漸行漸遠，因此諸如觀光、飯店、航空等與兩岸關係較為密切的產業將容易受到衝擊。同時屬於兩岸經濟合作協議 (ECFA) 早收清單當中塑化、紡織、工具機、汽車零組件等也可能因為北京當局擴大取消優惠關稅項目而受到衝擊。

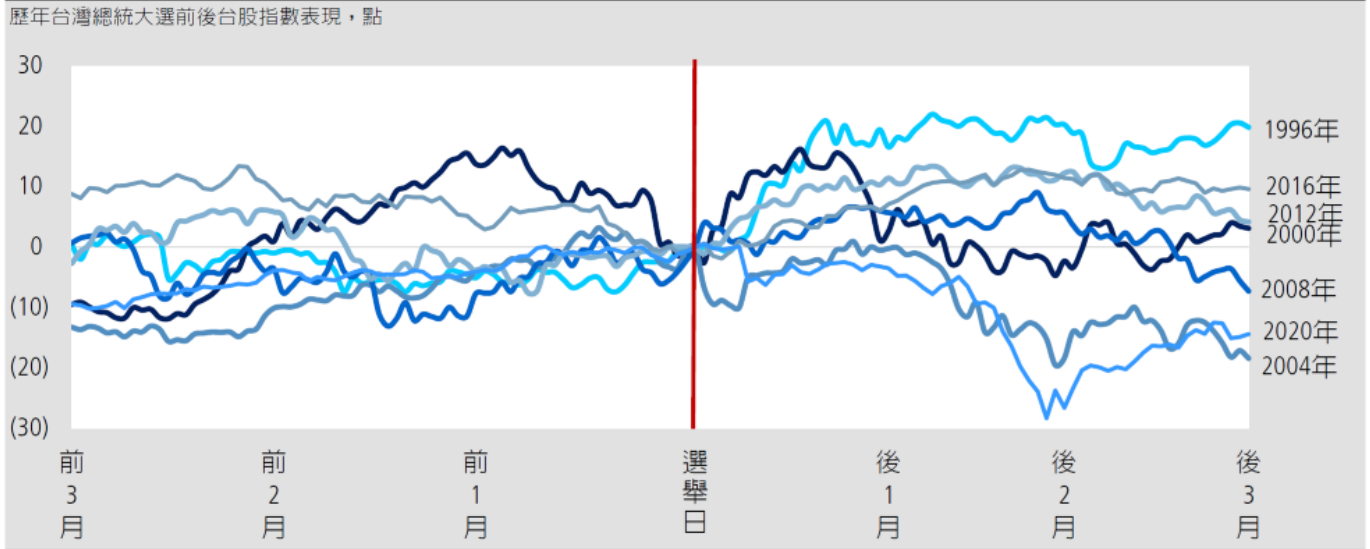
#### 綠營贏得總統大位，台灣仍將繼續享有 AI 狂潮順風車

儘管台灣已歷經多次政黨輪替且兩岸關係也時常在綠營執政時期受到影響，但似乎不太影響台灣的外國直接投資 (Foreign direct investment, 縮寫: FDI)，主因台廠擁有非常完善的半導體供應鏈以及科技產品製造地位。過去八年雖由綠營主政，但台灣的 FDI 卻有提升的趨勢，這意味台灣的半導體晶片地位似乎超過地緣政治的擔憂。展望未來，儘管很難樂觀期待未來四年兩岸關係會有正面進展，但 AI 狂潮仍迫切需要台灣的晶圓代工先進製程晶片以及 AI 伺服器組裝供應鏈下，我們應可正面看待台灣 FDI 的表現，由此支撐台灣將持續受惠 AI 狂潮的長期結構性趨勢。展望今年，受惠於 AI 狂潮與製造業復甦將支撐台股今明兩年獲利均可增長 2 成下，我們樂觀看待台股將延續多頭行情，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，我們看好台股第 4 季上看 20,000 點，惟第 2 季~第 3 季的季節性回檔亦不可不防，因為低點恐回測 16,600 點。

#### 投資建議

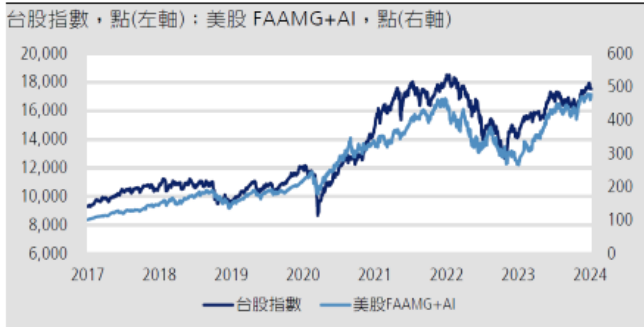
綠營賴清德贏得總統大位，我們研判軍工、綠能、重電等將有慶祝行情，惟觀光、飯店、航空、ECFA 早收清單等恐迎來失望賣壓。倘若台股選後因地緣政治風險而出現急跌，我們認為將是搭上 AI 多頭列車的極佳時機。

圖 1: 過往總統大選後的 1 個月，台股上漲機率達 7 成



附註：以歷次總統大選日為基期 0  
資料來源：Bloomberg；凱基整理

圖 2: 台股將持續受惠 AI 狂潮而延續多頭格局



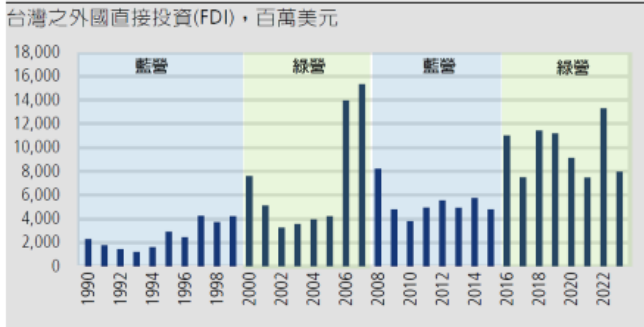
附註：美股 FAAMG+AI 係採蘋果、微軟、Google、亞馬遜、Meta、NVIDIA 和 AMD 等 7 檔科技股市值加權計算得出  
資料來源：Bloomberg；凱基整理

圖 3: AI 狂潮將持續支撐全球股市多頭表現



附註：各年代主流股分別為網路通訊股(2000 年)、房地產股(2007 年)、FAAMG+AI(2024 年)  
資料來源：Bloomberg；凱基整理

圖 4: 台灣歷年外國直接投資(FDI)似乎不受政黨輪替所影響



附註：2023 年數據僅統計 1~9 月  
資料來源：台灣經濟部；凱基整理

圖 5: 近 8 年雖由綠營執政，但台灣的 FDI 卻有提升的趨勢



附註：2023 年數據僅統計 1~9 月  
資料來源：台灣經濟部；凱基整理

圖 6: 過去 3 次政黨輪替實看不出對台股有顯著影響



資料來源: TEJ; 凱基整理

圖 7: 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

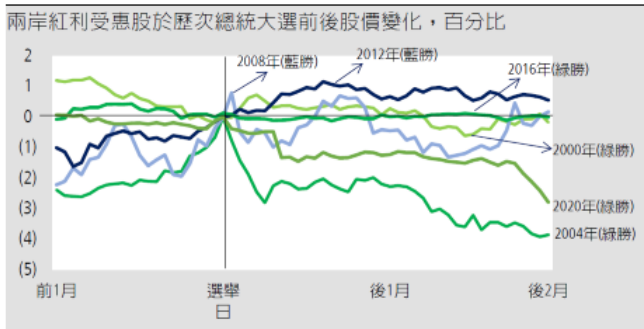
圖 8: 我們樂觀看待台股今年將延續多頭行情不變, 惟第 2 季~第 3 季的季節性回檔亦不可不防

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

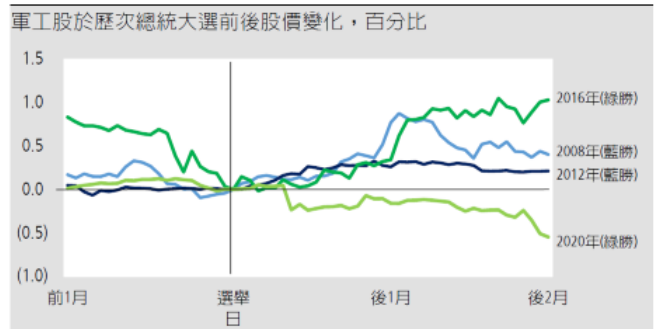
資料來源: 凱基整理

圖 9: 綠營勝選下, 兩岸和平紅利受惠股將容易迎來失望賣壓



資料來源: TEJ; 凱基整理

圖 10: 綠營勝選下, 軍工股或將有慶祝行情



資料來源: TEJ; 凱基整理

圖 11: 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	1.75	1.95	1.75	1.70	1.60	1.61	2.28	0.95	16.82	20.10	16.82	14.93	14.85	17.11	21.73	8.80
台股(扣除台積)	1.44	1.61	1.44	1.39	1.38	1.46	2.22	0.89	17.65	20.70	17.65	14.54	14.80	15.98	22.71	8.06

資料來源：凱基整理與預估

圖 12: 台股預估 PB 為 1.75 倍



資料來源：TEJ；凱基整理與預估

圖 13: 台股目前預估 PE 為 16.8 倍



資料來源：TEJ；凱基整理與預估

圖 14: 推薦個股

	公司名稱	代碼	投資評等	目標價 (元)	市值 (US\$m)	股價 (元)	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 (%)	
								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	199	158.50	45.1	7.10	7.66	22.3	20.7	2.9	2.6	13.9	13.3	2.2	2.4
	長榮航太	2645 TT	增加持股	157.0	1,260	104.50	50.2	5.00	5.23	20.9	20.0	3.6	3.5	17.0	17.7	4.5	4.7
	森崴能源	6806 TT	增加持股	137.0	720	103.50	32.4	2.26	7.60	45.8	13.6	2.1	1.8	4.6	14.3	1.0	3.4
	泓德能源	6873 TT	增加持股	162.0	420	130.50	24.1	7.10	11.72	18.4	11.1	2.4	2.2	16.1	20.8	3.1	4.6
	華城	1519 TT	增加持股	500.0	3,110	370.00	35.1	8.48	14.25	43.7	26.0	17.0	12.3	45.0	54.9	1.6	2.7
	土電	1503 TT	增加持股	163.0	1,962	117.00	39.3	4.60	6.52	25.5	18.0	1.9	1.8	7.9	10.2	2.0	2.8
AI供應端	廣達	2382 TT	增加持股	310.0	28,727	231.00	34.2	10.13	13.43	22.8	17.2	5.0	4.8	22.6	28.4	3.5	4.6
	英業達	2356 TT	增加持股	53.0	5,902	51.10	3.7	1.57	2.42	32.6	21.1	3.0	2.9	9.4	14.1	2.5	3.8
	台積電	2383 TT	增加持股	550.0	4,215	381.50	44.2	16.88	23.07	22.6	16.5	5.2	4.5	24.1	29.3	2.5	3.4
	雙鴻	3324 TT	增加持股	445.0	959	333.00	33.6	15.86	21.09	21.0	15.8	4.7	4.0	23.0	26.6	2.1	2.7
	華星光	4979 TT	增加持股	210.0	685	151.00	39.1	3.51	10.47	43.0	14.4	11.5	6.4	30.9	57.0	0.3	0.3
	譜瑞-KY	4966 TT	增加持股	1250.0	2,942	1125.00	11.1	25.42	49.87	44.3	22.6	4.5	3.8	10.5	17.9	1.1	2.2
	智原	3035 TT	增加持股	445.0	3,373	421.50	5.6	6.37	12.65	66.1	33.3	11.3	9.0	17.7	30.1	0.8	1.5

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。