

台股展望：獲利面與評價面雙提升

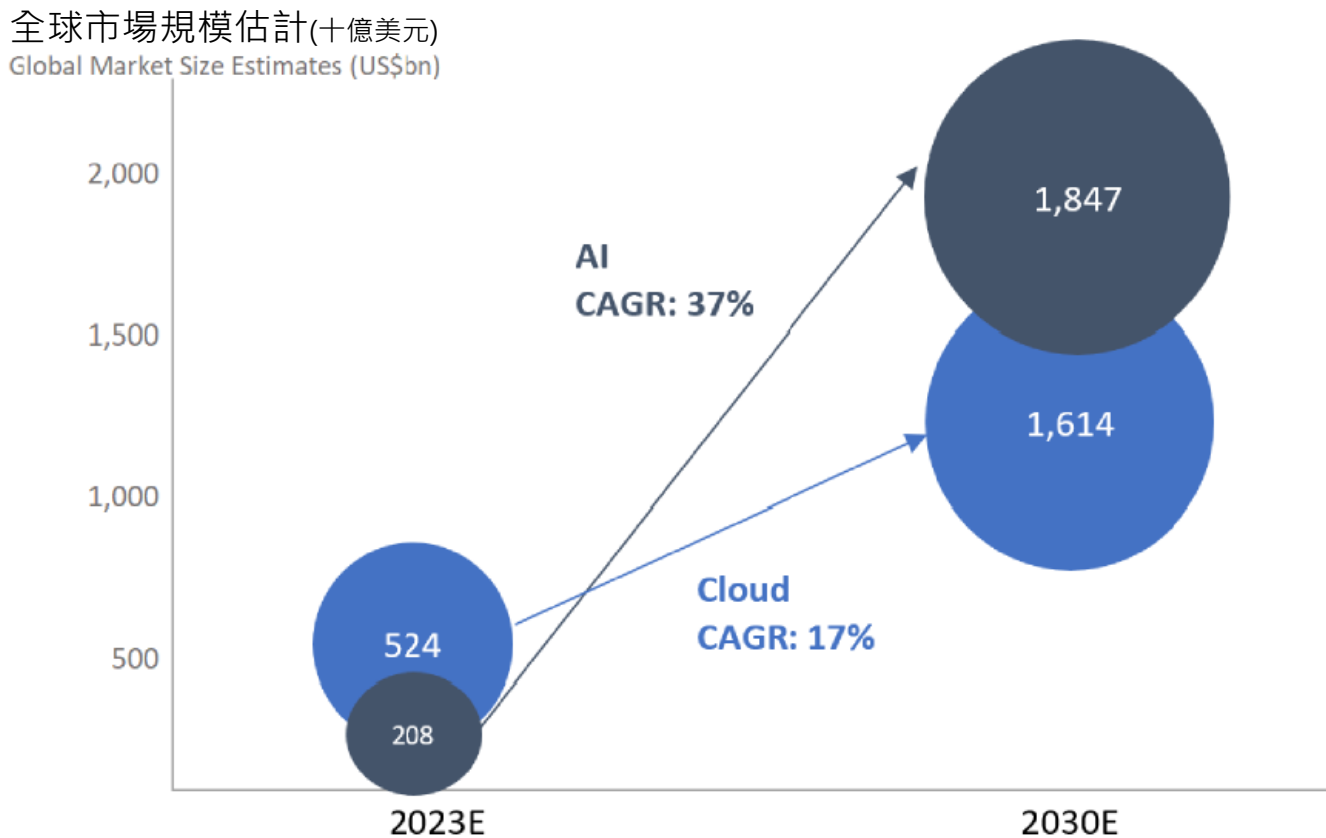
AI 造浪 AI概念股短期漲勢強勁，長期而言算力軍備競賽才剛開始，台灣供應鏈為AI浪潮第一波最大受惠者，有望帶動企業獲利與評價的雙提升。

多頭格局 短線漲幅較大後，預期以盤代跌機會較高，2023下半年至明年偏多看待。個股表現從雞犬升天走向出類拔萃，選股去蕪存菁，轉向實質受惠股。

2023/6/26

2023是AI商業化的元年，預期2024產值翻倍

台灣在AI供應鏈扮演重要角色，驅動台股獲利成長與評價提升



CAGR表示年複合成長率

Source: Precedence Research, Statista, Morgan Stanley Research estimates

AI Server需求高速成長，聚焦受惠程度高的供應鏈

例如晶圓代工、散熱、ODM代工、電源供應器等，價量齊揚



算力升級，
帶動規格升級

零組件	Regular Server Cost (USD)	AI Server Cost (USD)	相關廠商 - 僅為舉例，並非投資建議
GPU	-	200,000	矽智財：創意、世芯、M31 晶圓代工：台積電 晶圓測試：京元電、穎崑、致茂
CPU	15,000	20,000	
DRAM	1,200(512GB)	7,500(2TB+HBM)	南亞科
SSD	150	2,500	宜鼎、群聯
Networking	400	4,000	智邦
Power Supply	250	3,000	台達電、光寶科
CCL/PCB	100	700	金像電、台光電、台耀
ABF	400	2,000	欣興
BMC	10	40	信驊
Casing	50	400	勤誠、營邦
Heat Solution	70	800	健策、奇鋳、雙鴻、建準
ODM	-	-	緯創、廣達、技嘉、英業達、緯穎

過去經驗：規格升級 + 技術競爭力，推動股價大幅上漲

具有絕對競爭力的台廠，股價伴隨產業趨勢長期成長，股價翻N倍

以手機鏡頭廠商大立光為例：

受惠智慧型手機，2010~2017年高點，股價漲幅超過15倍



資料來源：CMoney · 2010~2017年

以上資料為舉例說明，不代表未來實際情形。個股與相關數據資料僅供說明之用，不代表投資決策之建議。

2023下半年至2024年，支持台股上漲的因素

Fed結束升息

- Fed升息循環將結束；若降息預期提升，有望再推升評價

AI應用普及化

- AI元年及未來應用，大型科技公司軍備競賽，帶動新一波榮景

能源轉型

- 新能源、能源轉型趨勢、電動車加速普及，迎來更多產業商機

解封效應延續

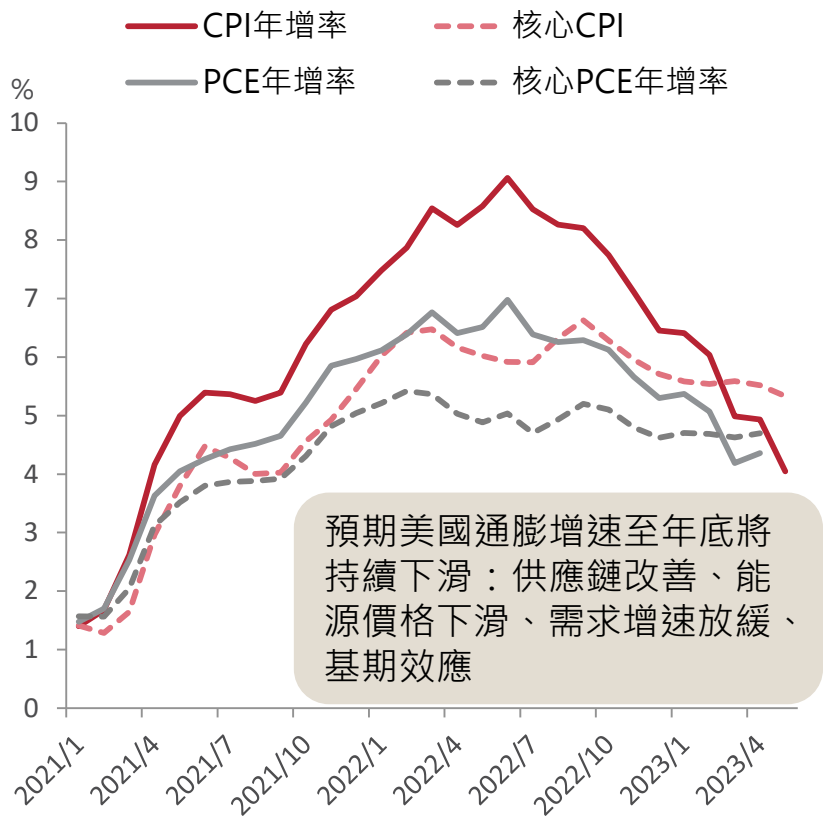
- 疫後解封消費、服務業復甦、就業穩定，台灣內需維持增長

經濟已處谷底

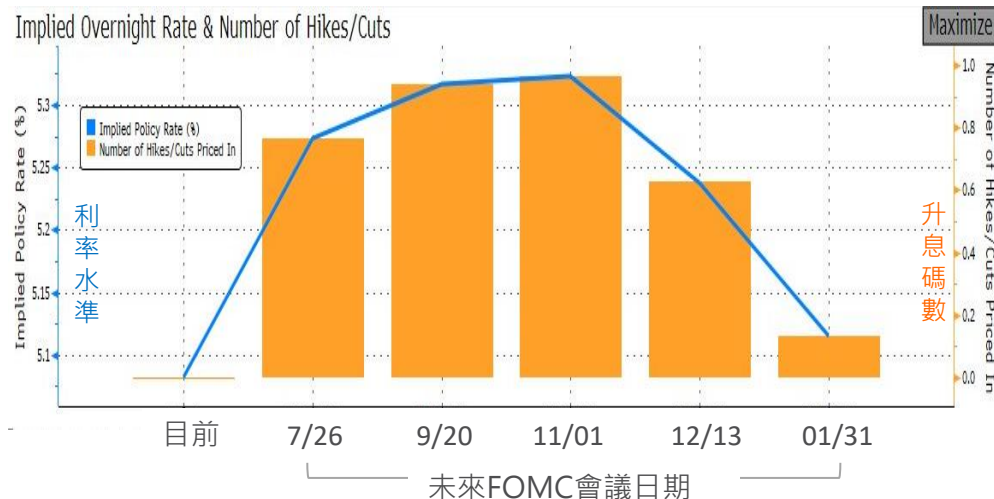
- 經濟及半導體循環已處谷底，未來企業獲利受益於低比較基期

1. Fed升息循環將結束，有助股市評價提升

Fed利率已升至接近目前通膨水準；預期通膨將持續降溫



目前Fed利率5.00~5.25%，
市場預期至今年底只再升息一碼

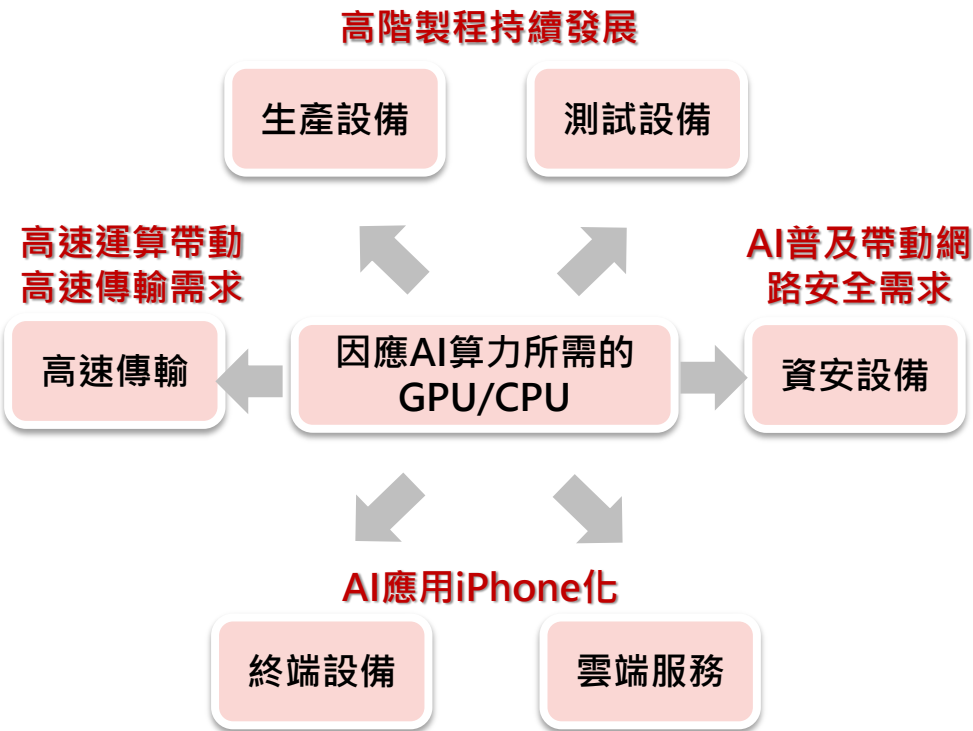


CPI：消費者物價指數 PCE：個人消費支出指數

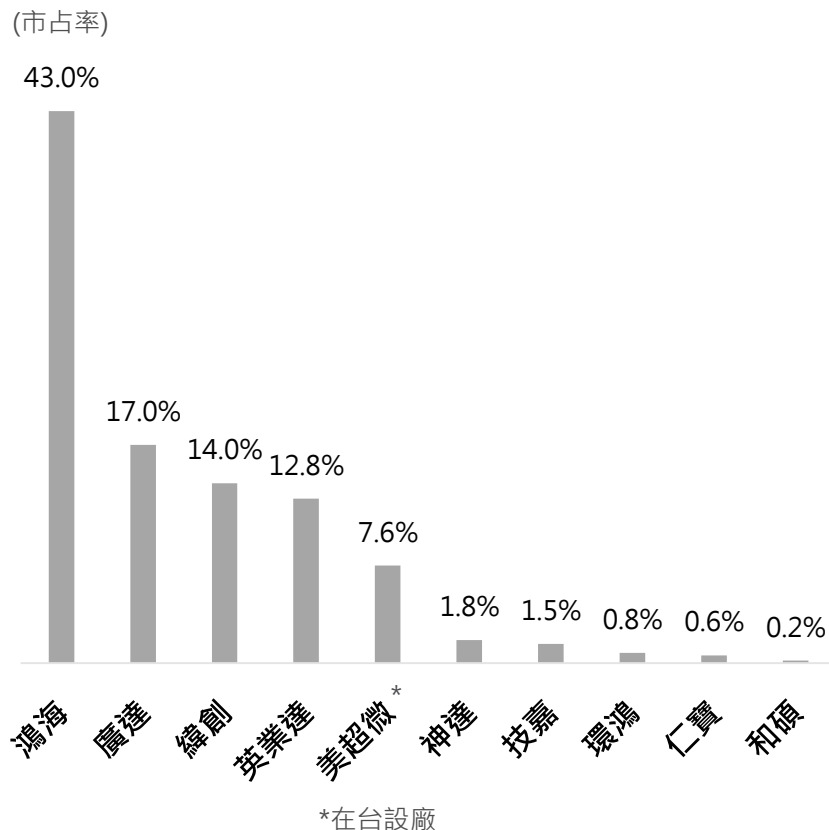
2. AI是長線投資題材，驅動股市新一波多頭

Nvidia執行長黃仁勳：AI的iPhone時刻已經到來！

AI所需的算力大幅提升，帶動晶片需求，
未來AI生態系將更為完整



台廠多位於AI產業鏈中上游，
以伺服器為例，台廠於全球伺服器供應超過九成



3. 新能源、能源轉型、電動車普及，迎來更多商機

例如：政策推動能源轉型，未來十年重電產業大幅受惠

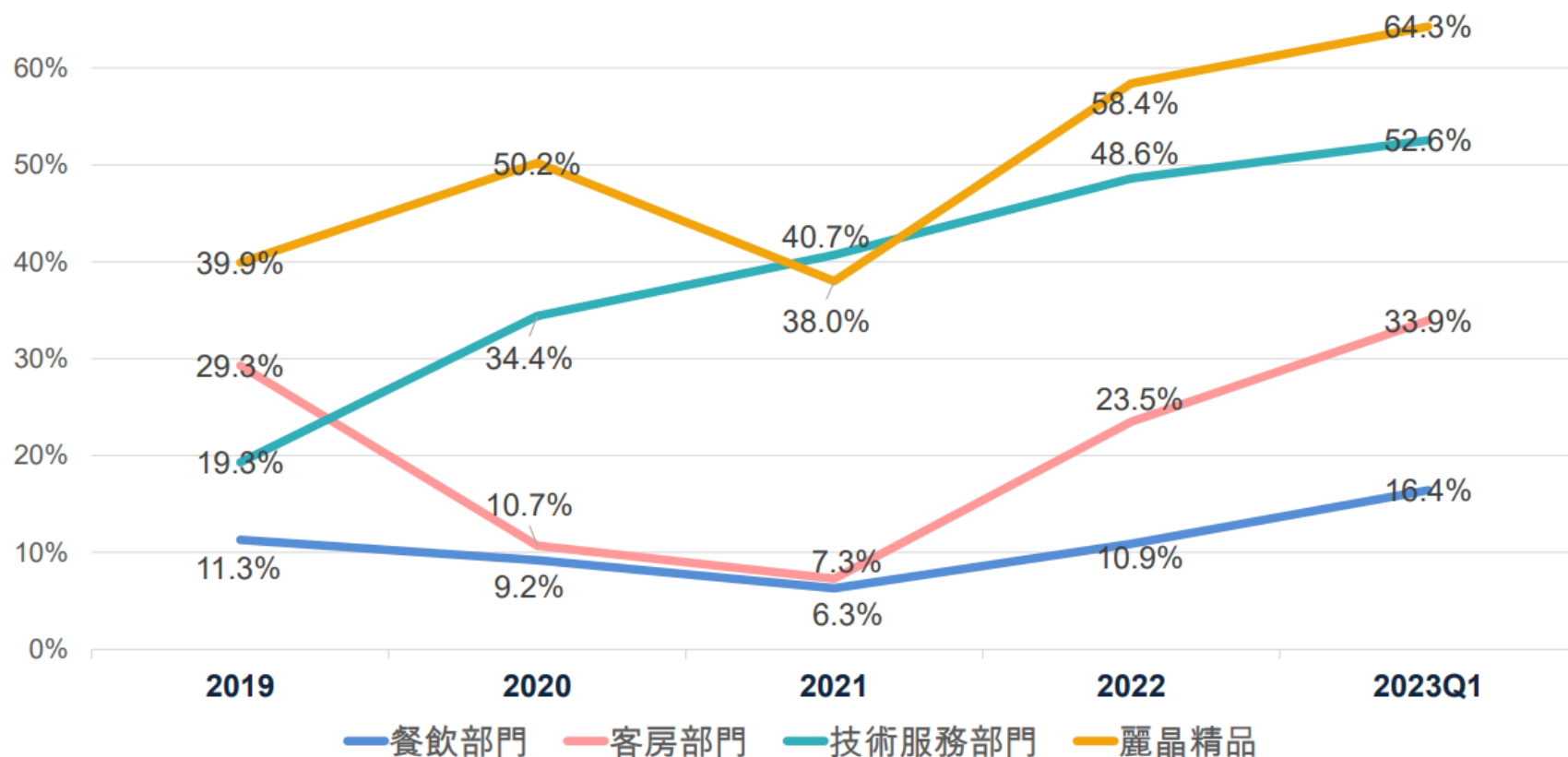
台電「強化電網韌性建設計畫」：短中長期預算分配

短期 (2022-2024年) NT\$ 871 億元	中期 (2022-2027年) NT\$ 1,700 億元	長期 (2022-2032年) NT\$ 3,074 億元
加速辦理執行中工程 並強化系統保護能力	持續推動電網分散 及強固工程	完成三大樞紐節點分散 及相關長程計畫
<ul style="list-style-type: none">■ 完成15條輸電線路(3.5 GW)，直供5個園區■ 完成變電所新改建(屋內化) 15所■ 完成線路擴充及更新工程 521回線公里	<ul style="list-style-type: none">■ 完成6條輸電線路 (1.6 GW)，直供2個園區■ 完成變電所新改建(屋內化) 13所■ 完成節點分群 3所	<ul style="list-style-type: none">■ 完成12條輸電線路(7.4 GW)，直供5個園區■ 完成變電所新改建(屋內化) 20所■ 完成龍潭、中寮及龍崎三大樞紐節點分散風險工程

4. 疫後解封概念題材爆發

消費旅遊暢旺，相關公司營利率超越疫情前水準

以晶華酒店集團之各部門營業淨利率為例

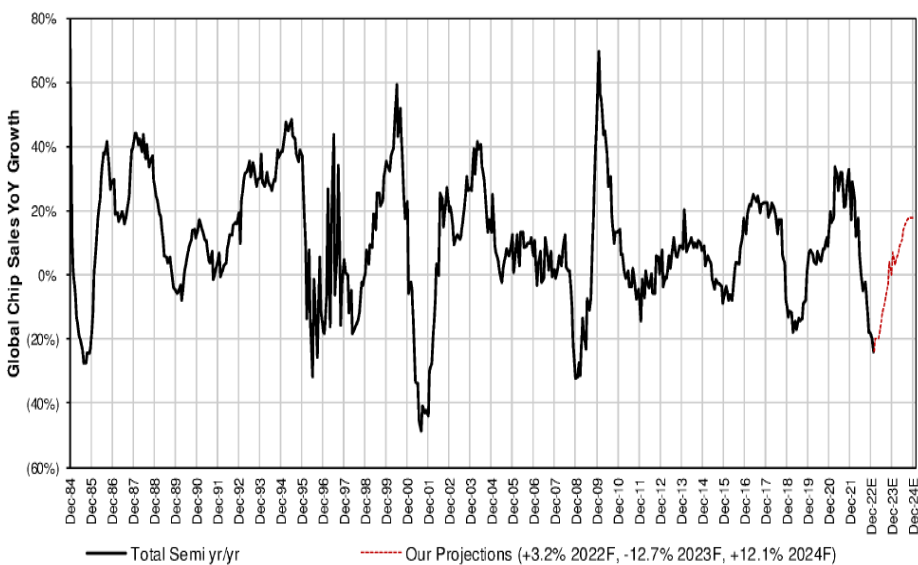


5. 半導體及台灣電子業景氣已至谷底

基期因素及庫存調整告段落，景氣落底回升

全球晶片銷售年增率

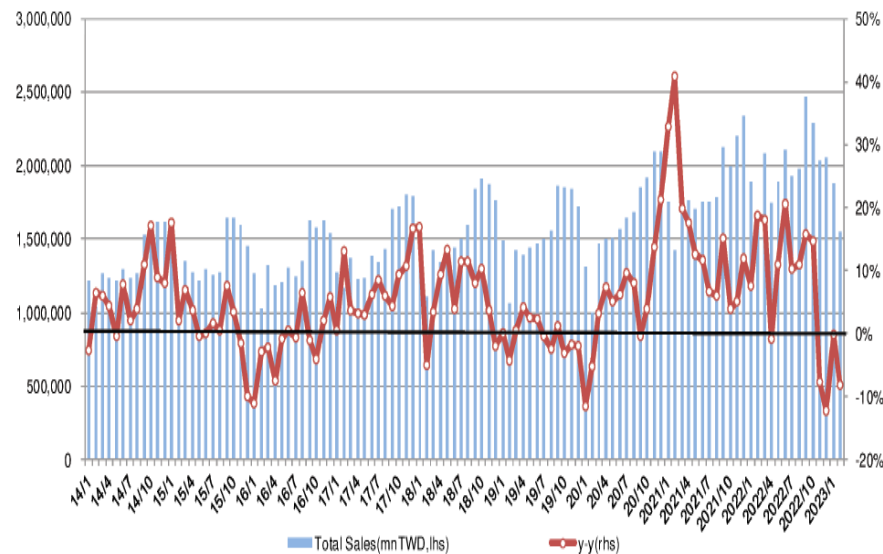
Fig. 3: Global chip sales growth



Source: Semiconductor Industry Association/WSTS, Nomura estimates

台灣電子業營收年增率變化

Fig. 67: Taiwan electronics sector sales (y-y)



Note: (1) Based on the universe of 267 companies that have disclosed the latest data. (2) Y-y comparisons are based on 268 companies, including ASE [2311 TW] and SPIL [2325 TW], through April 2018, and 267 companies, excluding these two companies but including ASE Technology [3711 TW], established after the merger, from May 2018.

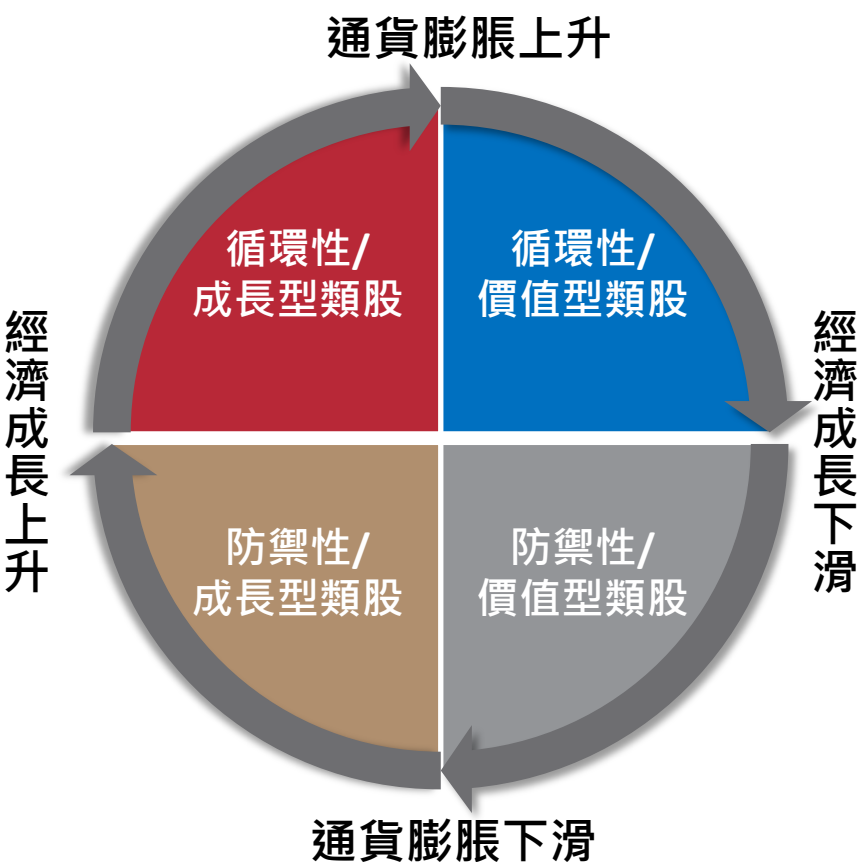
Source: Nomura, based on various materials

資料來源：“Global Tech Chart Book”，Global Markets Research，Nomura，11 April 2023

本文提及之經濟走勢預測不必然代表未來情形。類股與相關數據資料僅供說明之用，不代表投資決策之建議。

景氣循環開始進入recovery階段

有利成長股/科技股



2023下半年~2024年台股投資機會舉例

◆ AI相關：

晶圓代工、ASIC、Memory、PCB、散熱、電源供應器、高速傳輸、資安等

◆ 能源轉型：

強韌電網、儲能、氫能、風電、太陽能

◆ 電動車與輔助駕駛：

散熱、充電樁、功率元件、連接器、檢測、Lidar等

◆ 生技醫材：

CDMO、學名藥、醫材、藥品通路等

◆ 解封觀光：

航空、飯店、旅行社、餐飲、航太零組件等

本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。個股與相關數據資料僅供說明之用，不代表投資決策之建議。投資人申購本基金係持有基金受益憑證，而非本文提及之投資資產或標的。

本基金經金管會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。本公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；本公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責基金之盈虧，亦不保證最低之收益，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。有關基金應負擔之費用（境外基金含分銷費用）已揭露於基金之公開說明書或投資人須知中，投資人可向本公司及基金之銷售機構索取，或至公開資訊觀測站、境外基金資訊觀測站及本公司網站(<https://www.fhtrust.com.tw>)中查詢。

復華證券投資信託股份有限公司

10492台北市八德路二段308號8樓
8F, No. 308, Sec 2, Bade Rd., Taipei, Taiwan, R.O.C

0800-005-168

台北 T 886-2-8161-6800
桃園 T 886-3-316-8310

復華金管家



台中 T 886-4-2254-2788
高雄 T 886-7-535-7068