

## 總經市場分析與展望

### 焦點話題：台股基本面有撐且評價合理，仍有助台股震盪走高

2023年台灣經濟基本面仍處於相對谷底，全年經濟成長率僅1.4%、為14年新低，但台股受惠ChatGPT掀起的AI浪潮，本益比從2023年初的10.4倍上升至年末的21.9倍，評價大幅攀升的推動下，台灣加權指數全年上漲26.83%，年末一度挑戰萬八關卡，在台股指數及評價皆已接近前高之際，今年台股是否能延續2023年的好表現？將是今年投資人關注的重點。

圖一、近十年台灣加權股價指數走勢圖與本益比



資料來源：Bloomberg，2014/1/31~2024/1/31。

以下藉由基本面、評價面和資金面，三點分析提供投資人參考：

#### 1. 台灣經濟及半導體景氣處於初期復甦階段，台股仍有續漲空間

隨著全球製造業景氣築底回升，台灣廠商投資及訂單亦將隨之增加，主計處預估台灣2024年GDP年增率為3.35%，整體經濟成長將會超越2023年表現。

另外，觀察過去歷史經驗，台股指數年報酬率與全球半導體銷售額年增率息息相關，目前全球半導體銷售額年增率甫從谷底復甦，距離波段高峰仍有一段距離，加上AI產業趨勢的成長性明確，隨著AI電腦及AI手機等全新產品的推出，AI相關供應鏈出貨量將持續增加，帶動相關產業基本面持續好轉，有利於台股進一步走揚。

圖二、全球半導體銷售額年增率與台股指數年報酬率



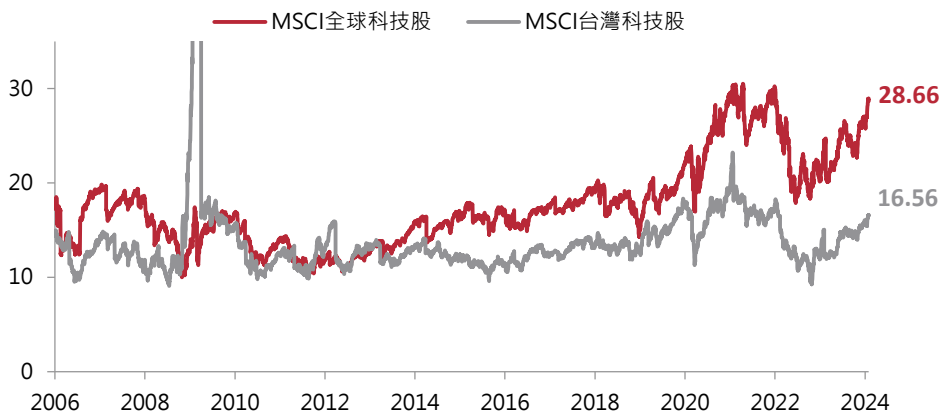
資料來源：Bloomberg，2000/1/1~2023/11/30。

本文提及之經濟走勢預測不必然代表經理公司之績效

## 2. 台灣科技股評價相對便宜

從評價面來看，2023年受惠AI投資浪潮，台灣加權指數已率先迎來一波漲幅，目前(1/31)整體台股指數的本益比21.88倍、高於近十年平均，相較於歷史水準的確偏貴，但MSCI台灣科技股預估本益比僅16.56倍，相對於整體台股指數或MSCI全球科技股預估本益比(28.66倍)，評價仍然是相對便宜，預期台灣科技股將為參與AI浪潮的良好投資標的。

圖三、MSCI全球科技股與台灣科技股預估下一年本益比

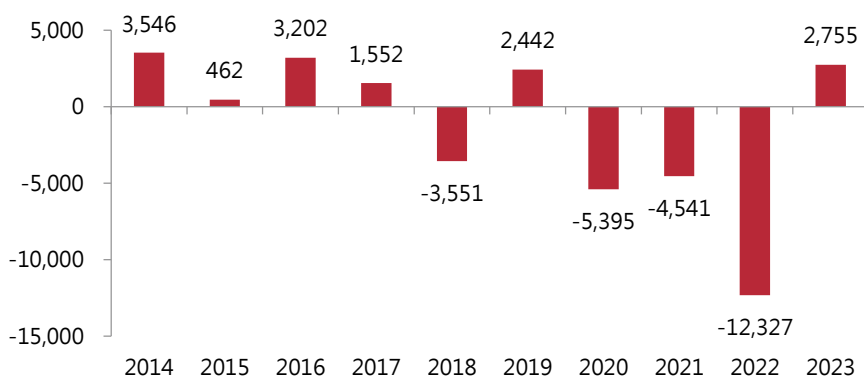


資料來源：Bloomberg · 2006/1/1~2024/1/31。

## 3. 台灣大選後地緣政治不確定性消除，外資回補空間大，股市資金行情可期

從資金面來看，由於台股在疫情期間受外資大量賣超，2020年、2021年分別賣超新臺幣5,395億元及新臺幣4,541億元，2022年更是賣超新臺幣1.23兆元，儘管2023年外資全年買超，但僅新臺幣2,755億元，仍有許多回補空間，且隨著台灣總統大選落幕，中國政府的反應並未超出市場預期，地緣政治不確定性降低，有望吸引外資挹注推動台股後市表現。

圖四、近十年外資買賣超台股金額(單位：億新臺幣)



資料來源：CMoney · 2014/1/1~2023/12/31。

## 半導體景氣復甦，台股基本面有撐，資產配置建議中性配置

展望2024年，在AI放量及半導體復甦的情況下，台股基本面有撐且評價合理，有助台股震盪走高，惟投資人仍需謹慎觀察上述景氣復甦情況、地緣政治風險等。

資產配置部分，考量美國經濟仍穩健、軟著陸情境機會高，建議維持中性配置，整體而言，依舊偏好已開發國家的風險性資產(如股票及非投資等級債)，新興市場股票中則相對看好台股。

本文提及之經濟走勢預測不必然代表經理公司之績效

## 主要股債市展望及說明

### 已開發股市

儘管聯準會因近期勞動市場景氣仍強而暫時不急於降息，但由於通膨趨勢仍持續向下，預期聯準會仍將於2024年稍晚開始降息。短期股市雖情緒面略為過熱，評價亦相對偏高，但隨製造業景氣觸底回升、AI等新應用加速發展、企業獲利接近雙位數增長，中期向上趨勢不變。

### 新興股市

中國景氣放緩，但台灣、韓國與印度股市受惠全球科技業與結構性改革帶動經濟增長，新興股市個別差異將持續擴大。

### 信用債

各債市信用利差均在低位，長線來看信用利差再縮窄空間大多有限，不過美國勞動市場仍相當強勁，支持信用利差保持低位；當前信用債殖利率約7~8%、處在歷史相對高位，高殖利率水準將為信用債基金的總報酬表現帶來支撐。

### 投資等級債

美國通膨降溫取得顯著進展，聯準會結束升息循環，但在就業市場保持強勁下，亦不急於降息；不論最終何時開始降息，全球主要央行(日本除外)貨幣政策從緊縮轉為放鬆的大方向，長線來看將有助於利率風險下降、提振投資等級債基金表現。

### 商品市場

儘管中東地緣政治風險尚未明朗化，但美國能源資訊局IEA預估在全球景氣放緩趨勢持續下，2024年全球能源需求增長幅度將由2023年的230萬桶/日下降至120萬桶/日，供給部分，除OPEC+各成員國並未完全遵守減產協議外，美國七大頁岩油產區預估2024年3月原油產量將創新高至971.6萬桶/日亦支撐整體能源供給，不利油價走勢。

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。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。基金投資涉及新興市場部份，因其波動性與風險程度可能較高，且其政治與經濟情勢穩定度可能低於已開發國家，也可能使資產價值受不同程度之影響。本基金得投資於大陸地區有價證券，其投資上限以基金信託契約及法令規定為準，投資人亦須留意大陸市場特定政治、經濟與市場等投資風險。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(<http://www.fhtrust.com.tw>)中查詢。

以投資非投資等級債券為訴求之基金：以投資非投資等級債券為訴求之基金適合尋求投資固定收益之潛在收益且能承受較高風險之非保守型投資人。投資人投資以非投資等級債券為訴求之基金不宜占其投資組合過高之比重。本基金經金融監督管理委員會核准或申報生效，惟不表示絕無風險。由於非投資等級債券之信用評等未達投資等級或未經信用評等，且對利率變動的敏感度甚高，故基金可能會因利率上升、市場流動性下降，或債券發行機構違約不支付本金、利息或破產而蒙受虧損。本基金不適合無法承擔相關風險之投資人。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。