

2023年12月12日

主題趨勢報

台灣股市

迎來景氣復甦的訊號 2024台股將艷陽高照



報告摘要

- 明年景氣可望脫藍燈上行
- 借鏡歷史，脫藍燈後3/6個月大盤走揚機率高
- 企業拉貨動能不一，Bottom-Up主動選股策略並分批佈局為上策

2023年12月12日

主題趨勢報

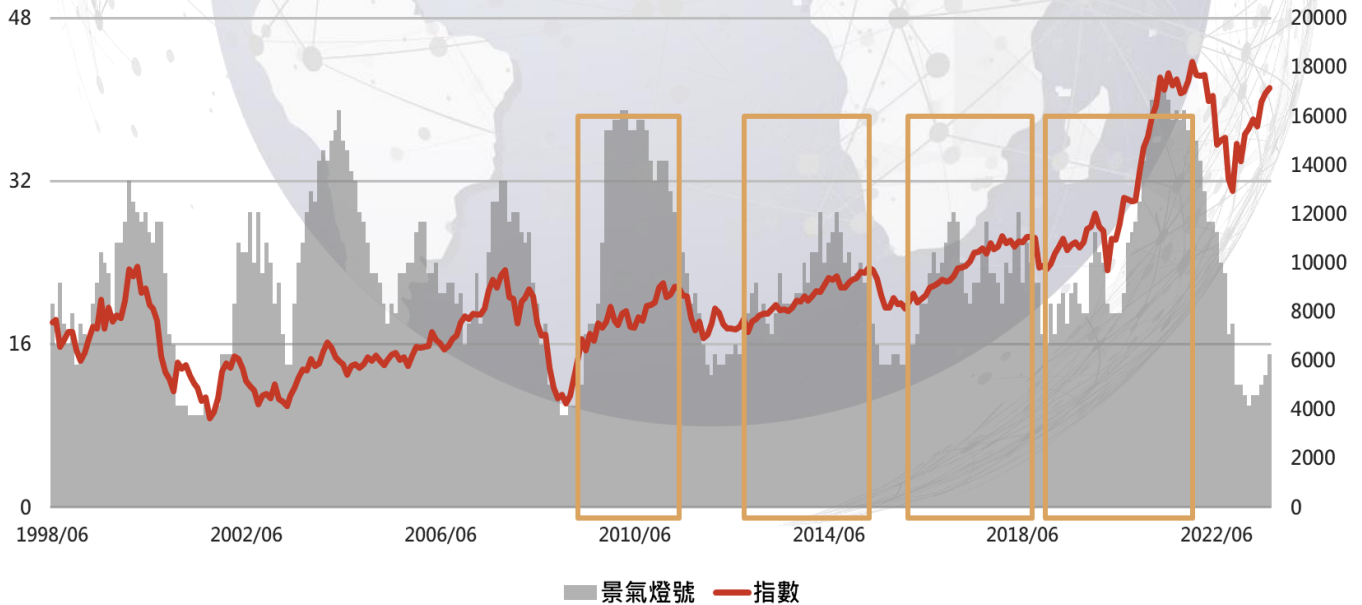
2024年景氣回升

以大環境來看2024年台股的投资環境，可謂多空交錯，好的方面當然是企業庫存歷經一年多以來的消化，已至健康水位，目前就等終端需求復甦，故在企業獲利方面將擺脫2023年企業獲利大幅衰退窘境（截至上半年止，上市公司企業獲利衰退四成），但因歐美等地區處於高利率環境之故，排擠了科技產品的需求，加上中國經濟疲弱及戰爭因素，使得終端廠商拉貨偏向謹慎保守，目前多以急單為主，消費性電子產品能見度僅達1~2週，保守預估2024年企業獲利成長約為15%（一般機構則是預估成長20%）。

在景氣方面，9月份好不容易擺脫連過去十藍轉為黃藍燈，10月份又因出口基期偏高影響轉為藍燈，但看好後續即將受惠AI商機、國內半導體先進製程投資以及消費性電子產品拉貨需求逐漸回溫，預期景氣將在2024年脫離藍燈區。

根據過去歷史經驗，景氣脫離藍燈區上行，指數將依循而上，且借鏡歷史經驗，當景氣由藍燈轉為黃藍燈3個月及6個月表現，可發現指數走揚機率大，故此以判斷，2024上半年應有轉機行情可以期待。

指數與景氣分數關連圖



資料來源：Cmoney · 永豐投顧整理

投資聲明:本研究報告由永豐商業銀行提供，資料來源為永豐證券投資顧問股份有限公司，所載資料僅供參考，無法保證內容完整性或預測正確性，亦不作任何保證，資料內容若有變更，將不另行通知，客戶投資前應慎審考量本身風險承受度，並應自行承擔投資風險。投資均有風險，任何投資商品過去績效亦不代表未來績效之保證，且有可能受市場波動導致本金損失；若申購以外幣計價的投資商品應瞭解匯率變動風險亦有可能導致本金之損失。未經永豐商業銀行及永豐證券投資顧問股份有限公司同意，不得以任何形式沿用、複製或轉載本文件之內容。

2023年12月12日

主題趨勢報

2024年干擾因素

2024年股市干擾因素也不少，預期Fed升息週期已經結束，但是Fed資產規模仍達7.81兆美元（11/29日止），故縮表計畫勢必在2024年照表操課，根據Fed縮表計畫，每月將減持600億元公債及350億元MBS，故在公債價格走低情況下，十年債殖利率維持在4%之上應為常態，使得股市承壓，另在銀行體系部分，目前歐美銀行三個月定存利率在4~5%之間，故在產業終端需求尚未出現明顯復甦訊號下，保守性資金寧願留在銀行體系，不易轉進股市。

再以台股殖利率來看，過去台股殖利率在國際股市排名數一數二，且常穩定處於4%之上，此為吸引外資進駐台股主要因素，然在2023年企業獲利大幅衰退及股市率先走高下，以16,700點為基準，台股殖利率約在3.5%，使得台股殖利率及本益比評價都缺乏吸引力。

在技術指標部分，由於今年股價指數由年初14,001點逐步走揚至目前萬七附近水準，月KD指標已經來到80以上高檔區間，股市有過熱之虞，操作確實有難度，依照過去月KD下彎，大至分為四種情況：①高檔鈍化，指數緩慢爬升。②KD緩慢向下，指數高檔整理。③月KD短暫修正，指數短暫修正。④月KD長時間修正。由於企業獲利逐季轉好，預期此次月KD偏向③短期修正，但因部分投資人以技術指標為操作依據，故技術性賣壓將增加操作難度。



資料來源：永豐投顧整理

投資聲明:本研究報告由永豐商業銀行提供，資料來源為永豐證券投資顧問股份有限公司，所載資料僅供參考，無法保證內容完整性或預測正確性，亦不作任何保證，資料內容若有變更，將不另行通知，客戶投資前應慎重考量本身風險承受度，並應自行承擔投資風險。投資均有風險，任何投資商品過去績效亦不代表未來績效之保證，且有可能受市場波動導致本金損失；若申購以外幣計價的投資商品應瞭解匯率變動風險亦有可能導致本金之損失。未經永豐商業銀行及永豐證券投資顧問股份有限公司同意，不得以任何形式沿用、複製或轉載本文件之內容。

2023年12月12日

主題趨勢報

預估2024年股市區間 16,800 ~ 18,800

在股市評價部分，以2024年企業獲利成長15%為假設基礎下，以2013年以來本益比平均高點17倍計算，指數合理高點約為18,800點，而在2023年預估企業獲利衰退3成的情況下，本益比都能守住14.7倍，故約略預期2024年最低本益比為15倍，即16,800點。

至於全年走勢部分，市場已經預期Fed升息週期結束，故資金行情已由11月快速發動，在12/13日FOMC會後若確定不升息，那麼整體資金加乘作夢行情可望持續發酵至2024年第一季，不過2024年1/13日為總統大選，2/8~2/14為春節假期，干擾因素多，預期在春節長假前，保守性資金可能會先行高檔獲利了結，建議投資人適逢第一季有高點出現亦可調節持股。由於股市總是反應基本面狀況，以目前情況觀之，企業終端需求仍然保守，因此在4、5月財報揭露之後，若企業營運展望依舊保守，行情出現拉回整理趨勢較大，可以再度等待逢低承接機會，行至下半年無論科技業或是傳產類股則是進入真正的拉貨旺季，加上Fed降息效應，預期第四季指數攀高，不過11/5為美國總統大選日，根據歷史經驗美國大選前，股市擾亂因素多，美股多在選前即走跌，屆時須留意美股震盪對台股的影响，除此之外，美國債務上限將於2025年1月到期，故美股紊亂情況可能提前於2024年12月發酵，故留意第四季末行情出現亂流。

綜合以上，明年整體環境改善，但股市走勢的關鍵仍在企業拉貨動能的強弱，且個別產業庫存消化進度有別，因此建議以Bottom-Up主動選股策略為佳。同時，明年市場波動仍大，以定期定額、分散風險的方式參與市場為2024年較佳的投資方式。

| 台股2024年走勢預測 | | | | | |
|----------------------|----|---|---|--|---|
| | | 2024 Q1 | 2024 Q2 | 2024 Q3 | 2024 Q4 |
| 企業獲利年增率 全年+15%YoY | | 14% | 8% | 18% | 17% |
| 資金面 | 降息 | | | Fed降息一碼 | Fed降息一碼 |
| | 縮表 | 2,850億美元 | 2,850億美元 | 2,850億美元 | 2,850億美元 |
| 特殊事件 | | <ul style="list-style-type: none"> 1/13台灣總統大選 2/8-14農曆新年 | | <ul style="list-style-type: none"> 7/26奧運 | <ul style="list-style-type: none"> 11/5美國總統/眾議院大選 2025 1月 美國債務上限到期 |
| 預估當季指數高低點 | | 17,800 High | 18,200 High | 16,800 Low | 18,800 High (9-10月) |
| 預測說明 | | <ul style="list-style-type: none"> 企業庫存已歷經一年的消化，AI興起，引發NB/PC換機潮聲浪。 Fed即將降息，市場聯想消費性電子產品將好轉，股市預先反應。 | <ul style="list-style-type: none"> 1Q~2Q 股市預先反應電子產業需求恢復。 | <ul style="list-style-type: none"> 預期需求不如預期，3Q冷卻修正。 | <ul style="list-style-type: none"> 2025年企業獲利進入順風期。縮表進入尾聲，指數攀高。 留意4Q末美國總統大選，美股混亂，投資人觀望為主。 美債上限亂象於12月開始發酵。 |

資料來源：永豐投顧

投資聲明:本研究報告由永豐商業銀行提供，資料來源為永豐證券投資顧問股份有限公司，所載資料僅供參考，無法保證內容完整性或預測正確性，亦不作任何保證，資料內容若有變更，將不另行通知，客戶投資前應慎審考量本身風險承受度，並應自行承擔投資風險。投資均有風險，任何投資商品過去績效亦不代表未來績效之保證，且有可能受市場波動導致本金損失；若申購以外幣計價的投資商品應瞭解匯率變動風險亦有可能導致本金之損失。未經永豐商業銀行及永豐證券投資顧問股份有限公司同意，不得以任何形式沿用、複製或轉載本文件之內容。