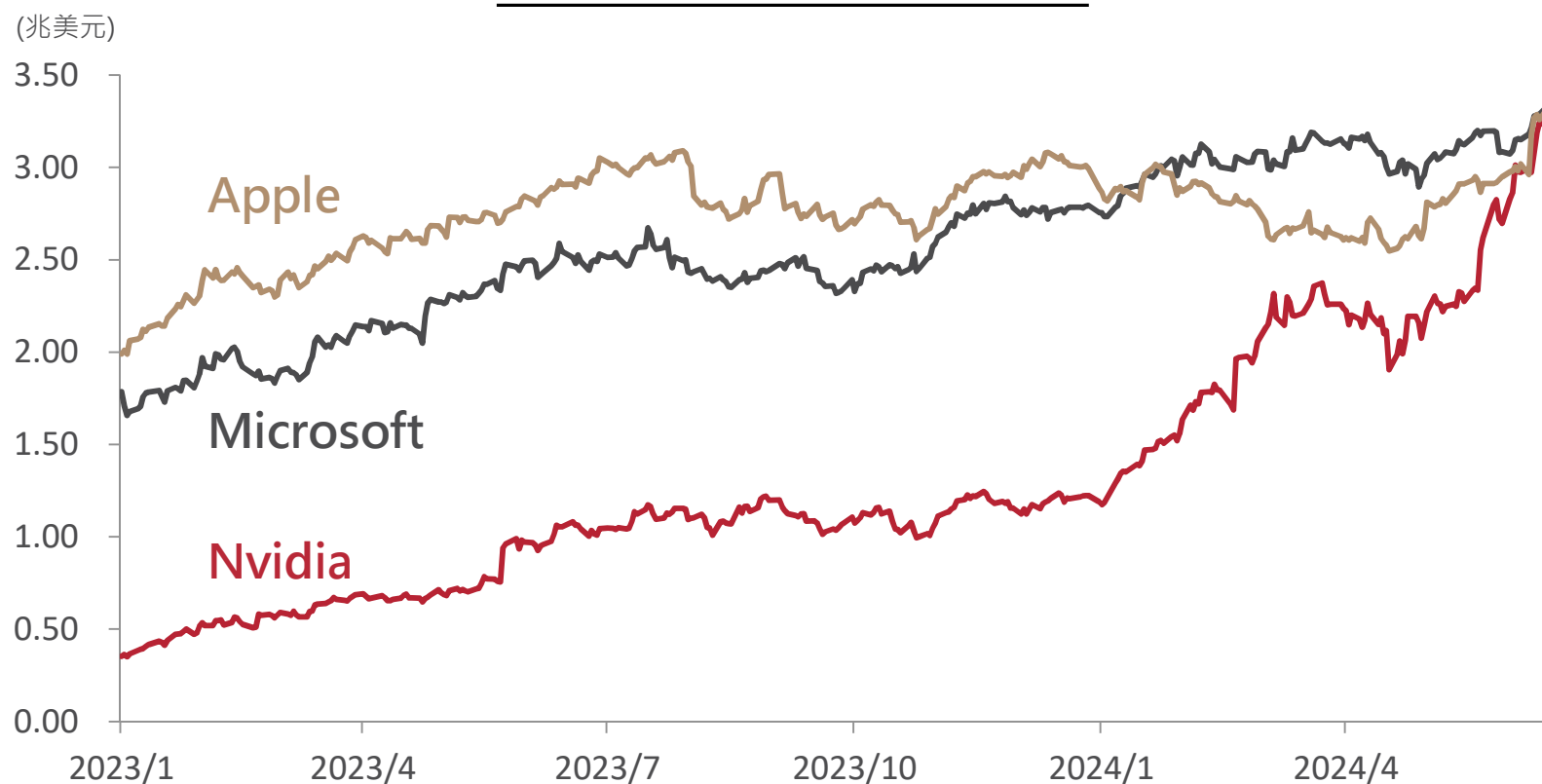


台股投資展望

AI領軍、多點開花，台股企業獲利成長率領先全球，
加上資金充裕，有利台股多頭走勢

全球市值前三大的公司：為AI生態系的領導者

2023年以來股票市值走勢



AI晶片的代表：Nvidia(輝達)

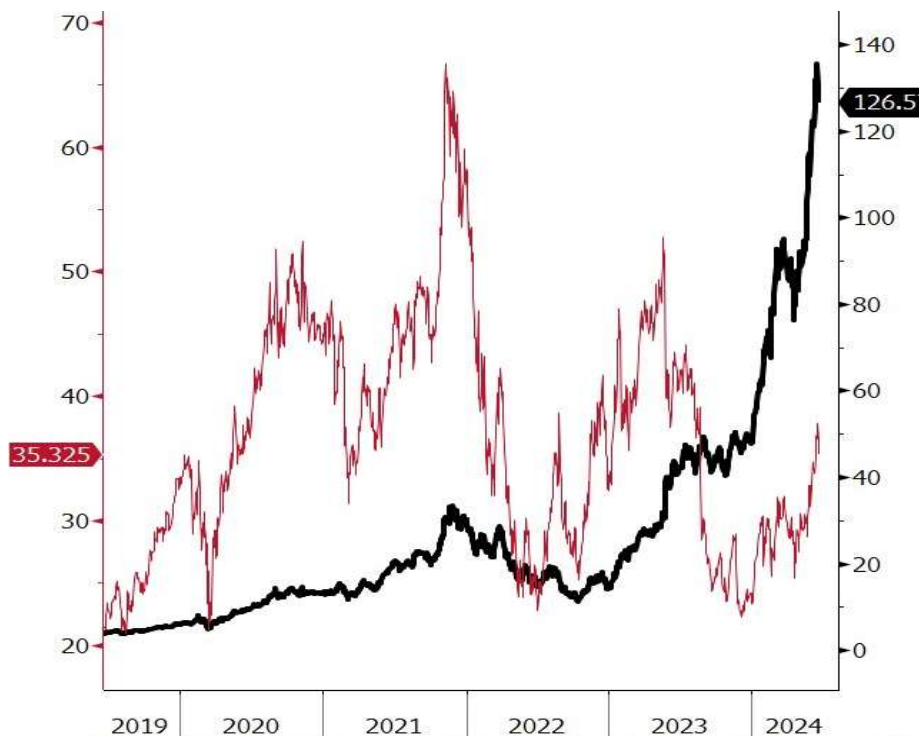
每1~2年推出新一代的晶片，提供倍數成長的算力

Nvidia

AI晶片的世代交替

預估本益比

股價



- 2022年推出的Hopper GPU架構，預期至少供不應求到2024年底
- 2024年推出的Blackwell GPU架構，下半年開始出貨，2025年將成為市場主流
- 下一代AI平台Rubin將於2026年問世
- Nvidia執行長黃仁勳說：目標每年推出新版AI晶片

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。

*以下一年度企業獲利預估本益比。資料來源：Bloomberg、復華投信整理，截至2024/06/21

雲服務/模型的代表：Microsoft(微軟)

與OpenAI合作，推出越來越聰明的大型語言模型

Microsoft



GPT模型的發布時間

模型	發布時間
GPT-1	2018年6月
GPT-2	2019年2月
GPT-3	2020年6月
ChatGPT	2022年11月 (引爆AI熱潮)
GPT-4	2023年3月
GPT-4o	2024年5月
GPT-5	?

參數數量從1,750億個
增加到10兆個以上

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。

*以下一年度企業獲利預估本益比。資料來源：Bloomberg、復華投信整理，截至2024/06/21

Edge AI的代表：Apple(蘋果)

Apple全球開發者大會(WWDC)，宣示將導入AI功能，Siri進化了

Apple



2024年6月WWDC亮點

- 推出 “Apple Intelligence” 新技術，將提供更多AI功能
- iOS 18 將ChatGPT整合至Siri，並透過Apple Intelligence重新編輯、總結文字、生成圖片
- MacOS 15命名為Sequoia，並在Safari (Apple開發的網頁瀏覽器)加入AI功能，可預覽網頁摘要、播放影音

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。

*以下一年度企業獲利預估本益比。資料來源：Bloomberg、復華投信整理，截至2024/06/21

AI世代的受惠者：台灣供應鏈

台灣電子業是AI發展的重要功臣，也是各國積極拉攏的合作對象

台灣加權股價指數



從COMPUTEX電腦展看台股如何受惠

- Nvidia供應鏈及漲價機會
- AI Server需要大量SSD、HBM、資料傳輸線束、高功率的電力傳輸線
- 散熱需求大增，從氣冷轉向水冷
- 未來的AI機器人

➡ 全球科技巨擘齊聚，鞏固台灣供應鏈

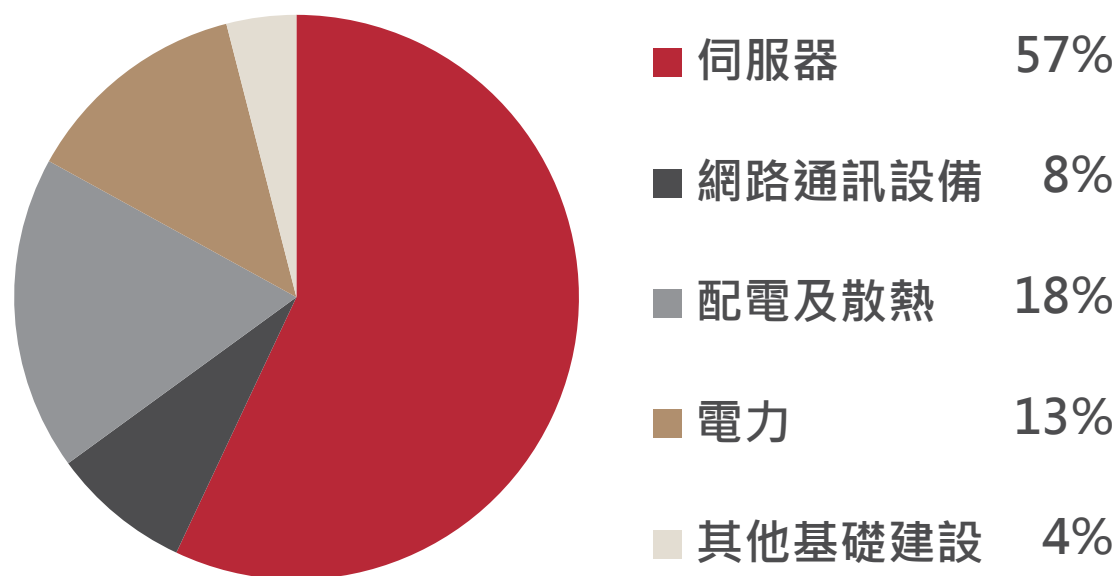
個股與相關數據資料僅供說明之用，不代表投資決策之建議。

*以下一年度企業獲利預估本益比。資料來源：Bloomberg、復華投信整理，截至2024/06/21

雲服務商建立資料中心，積極搶占算力

目前相關資本支出以AI Server為大宗

資料中心(Data Center)的成本結構估算



AI Server價格變高、產值大增

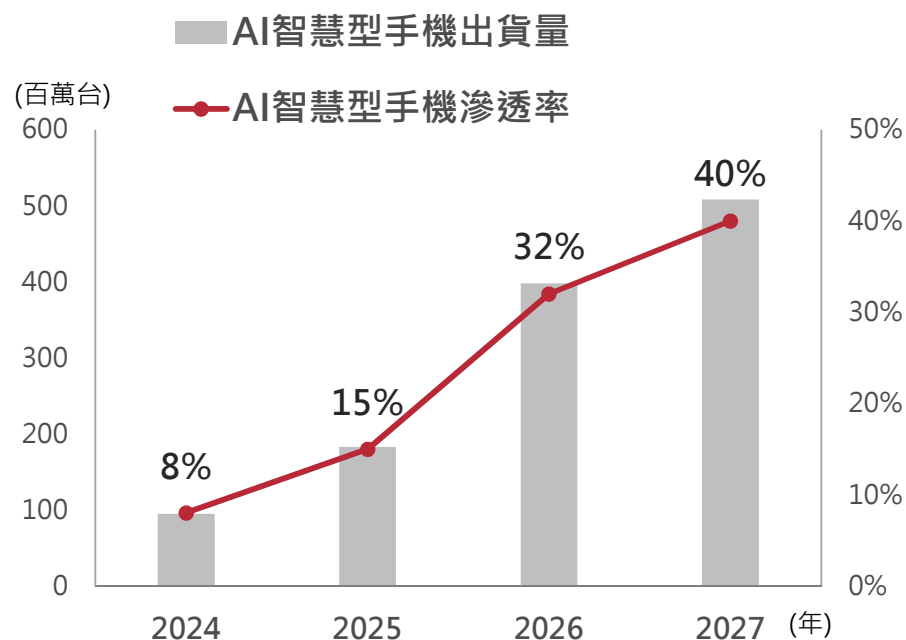
相關的GPU、高速傳輸、電源供應、散熱、ODM等供應鏈皆受惠

零組件	傳統伺服器 成本估算(美元)	AI伺服器 成本估算(美元)	增加幅度
GPU	--	200,000	(新成長動能)
CPU	15,000	20,000	33%
DRAM	1,200	7,500	525%
SSD固態硬碟	150	2,500	1,567%
網路傳輸	400	4,000	900%
電源供應	250	3,000	1,100%
CCL銅箔基板/ PCB印刷電路板	100	700	600%
ABF載板	400	2,000	400%
BMC基板管理控制器	10	40	300%
機殼	50	400	700%
散熱	70	800	1,043%

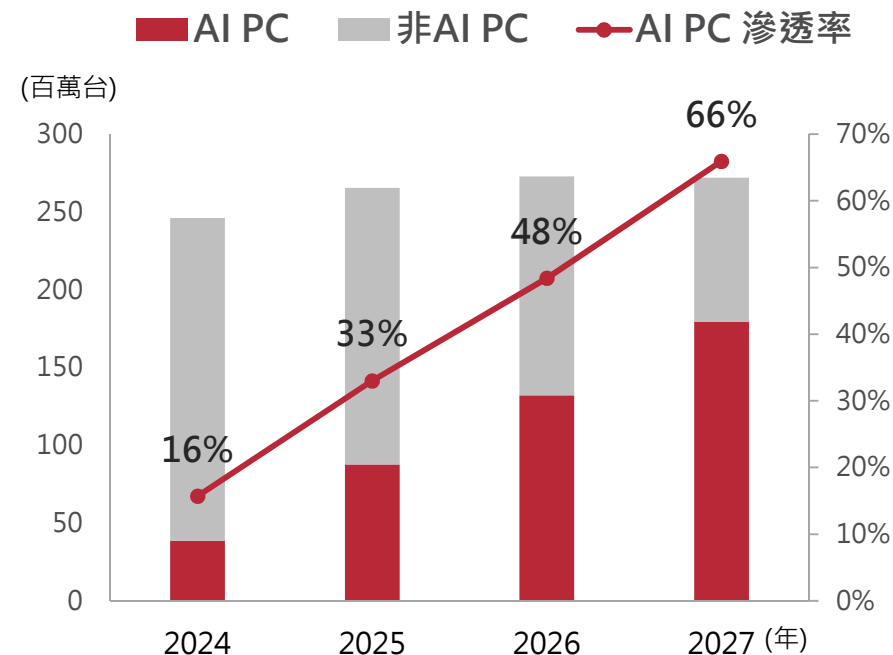
AI手機及AI電腦，揭開Edge AI序幕

新產品陸續問世，驅動換機需求

AI 手機 出貨量及滲透率預測



AI PC 出貨量及滲透率預測



以上資料為舉例說明，不代表未來實際績效。資料來源：富邦投顧、資策會、復華投信整理，2024年6月

AI相關的半導體產值將大幅成長

未來2年GPU當道，後續ASIC(特定應用積體電路)也將扮演重要角色

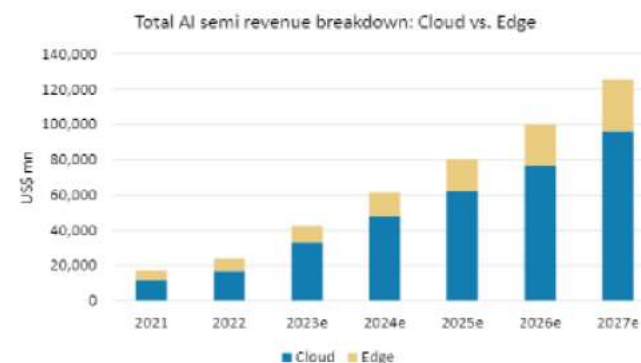
AI Semis: Now and the Future

- Growth perspective:

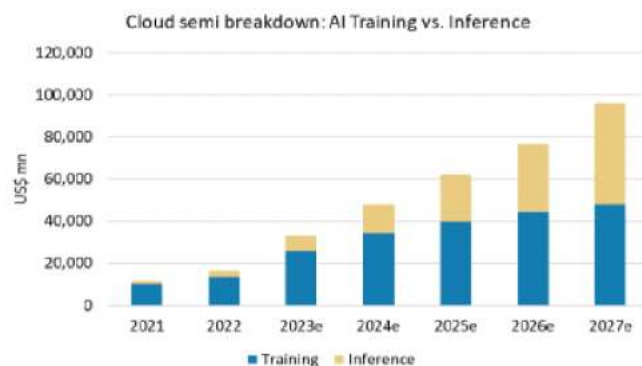
1. Edge AI semis: 32% CAGR
2. Inference AI semis: 60% CAGR
3. **Custom AI semis: 85% CAGR**

預期AI相關半導體產值的年複合成長率
(CAGR)高達32~85%

Edge AI semis could grow slightly faster than cloud



Within Cloud AI, Inference AI chips to outgrow training



And Custom AI chips to outgrow general purpose



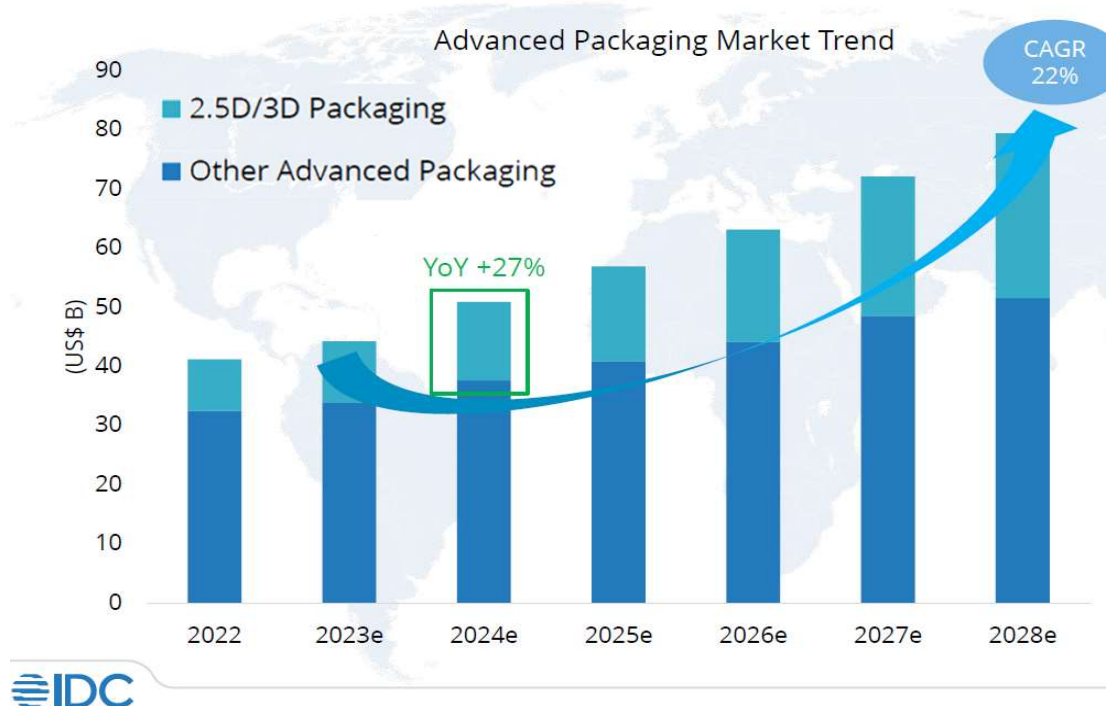
Source: Company data, Morgan Stanley Research estimates

以上資料為舉例說明，不代表未來實際績效。資料來源：Morgan Stanley，2024年6月

先進封裝及相關供應鏈，前景看好

2024~2025年台積電CoWoS產能將加速開出，台灣有在地化優勢

先進封裝產值



台灣的在地化優勢

- 晶片及封裝技術越來越複雜，製程道數及所需設備變多，平均單價提升
- 歐美補貼談不攏、成本太高，台積電投資回流台灣及日本

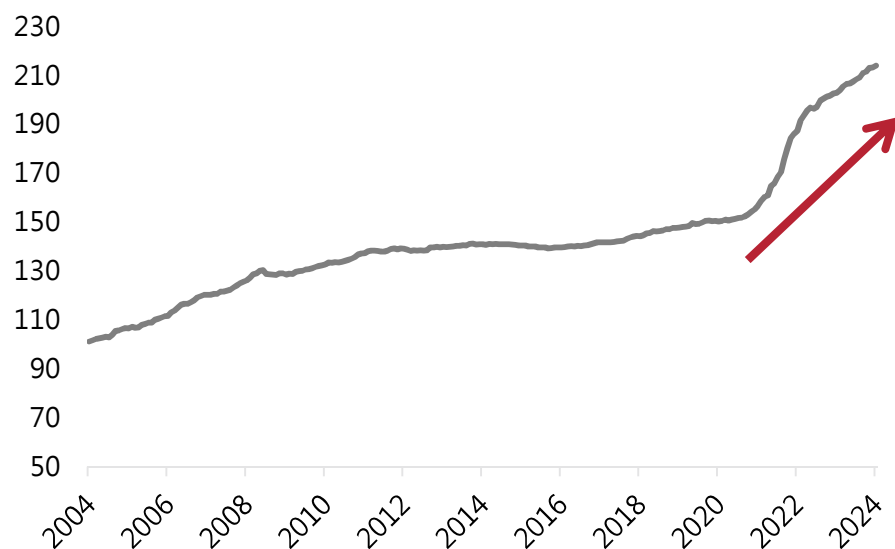
以上資料為舉例說明，不代表未來實際績效。個股與相關數據資料僅供說明之用，不代表投資決策之建議。

資料來源：IDC，2024年6月

全球AI基礎建設猛建，電力需求大增

加上能源轉型、老舊設備汰換，有利電網、儲能、綠能題材

美國電力設備製造業指數大幅成長

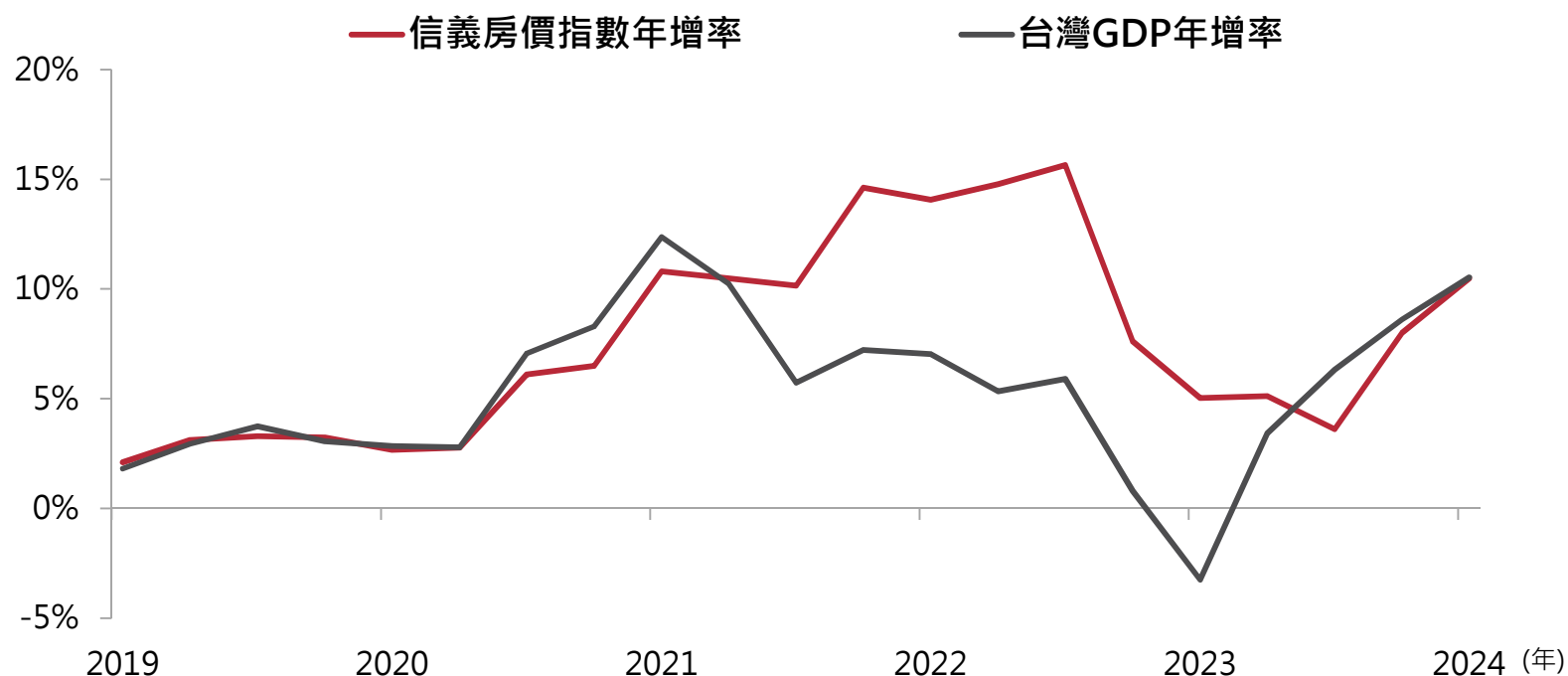


台灣變壓器出口金額與單價皆成長



AI趨勢帶動台灣GDP及財富效應，引領房價

台灣景氣與股市成長，人民收入提升，加上科技業南部擴廠引發置產需求

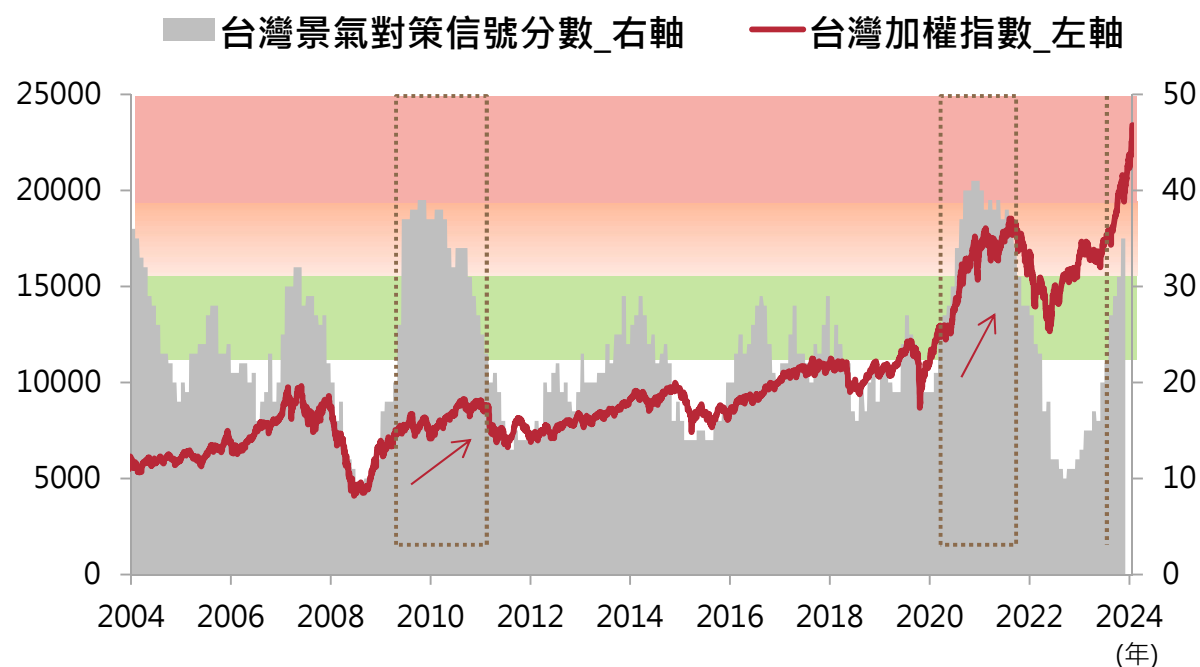


以上資料為舉例說明，不代表未來實際績效。

上圖以各季之年增率表示。資料來源：信義房屋、行政院主計處，資料期間2019年第一季至2024年第一季

台灣景氣及企業獲利成長動能領先全球

受惠AI帶動及去庫存週期結束，企業獲利支撐股市表現



(綠燈代表景氣穩定、黃紅燈代表轉向、紅燈代表熱絡)

	企業獲利成長率(%)預估	
	2024年	2025年
MSCI全球指數	+10.1	+13.2
美國S&P500	+10.7	+14.3
台灣股市	+28.8	+17.2

放眼國際，台股評價並不貴

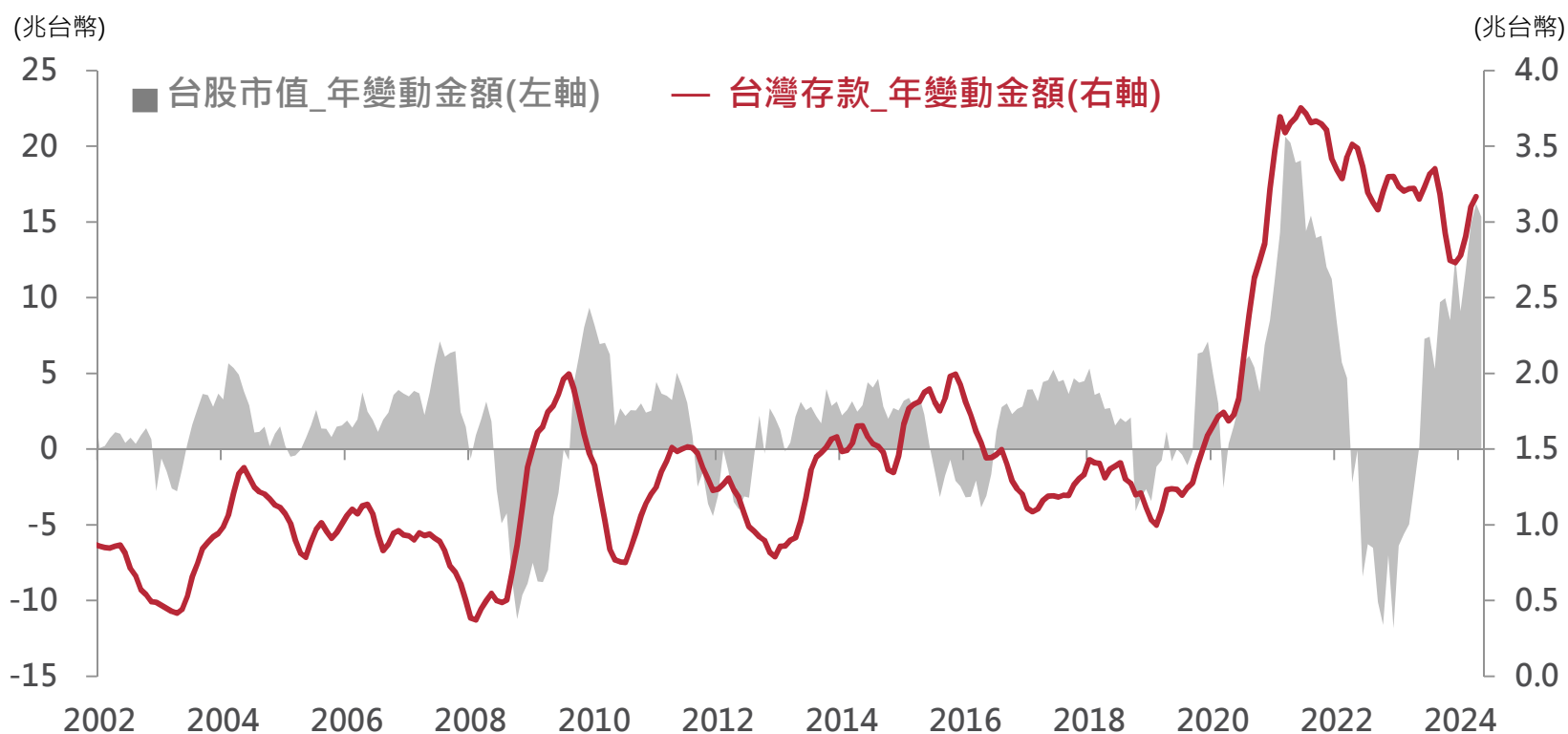
相較全球及美國，台灣科技股的本益比相對低



以上資料為舉例說明，不代表未來實際績效。*以下一年度企業獲利預估本益比。資料來源：Bloomberg，截至2024/06/21

台灣資金充裕，亦有助於支撐台股續強

台灣民間資金在疫情後快速增長，提供台股充裕的資金動能



以上資料為舉例說明，不代表未來實際績效。資料來源：Bloomberg，存款金額截至2024/04/30、股市市值截至2024/05/31

台股投資展望

AI領軍、多點開花，企業獲利的高成長動能延續至2025年

- AI的黃金時刻，台灣供應鏈最受惠，從Server到AI手機、PC，台股中都有贏家
- 出口增長、GDP上修，台灣景氣動能佳；財富效果也帶動營建、金融等獲利增長
- 台股企業獲利成長率領先全球並延續至2025年，股市有基本面支持，評價不算貴
- 台灣民間資金快速成長，有助於提供台股充沛的資金動能

企業獲利加速成長的預期，及股市評價維持合理性，是支持2024~2025年
股市多頭趨勢的主因，建議耐心持有基本面良好的標的及基金

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。
以上資料為舉例說明，不代表未來實際績效。資料來源：復華投信整理，2024年6月

以上資料為舉例說明，不代表未來實際績效。

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。

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