

## 2023 年投資市場預測

◎ 萬寶投顧董事長 朱成志

升息到頂，Q1 清庫存，美台經濟向下，中國解封看漲，電動車、儲能股新主流  
美國 11 月 CPI 年增率 7.1%，比預期低，核心 CPI 由 10 月 6.3% 降到 6%，聯準會 12/14 宣布升息 2 碼至 4.25%~4.5%，創 2007 年以來新高，最新點陣圖暗示由於通膨仍遠高於目標，預估明年終點利率中位數將達 5.1%，且要等到 2024 年才會開始降息，但美股提前在 10 月起漲了。

### 10 月美台股見底開始無基之彈

12/14 兩年期美國公債殖利率 4.21%，十年期公債殖利率降到 3.47%，「倒掛」都已經維持 117 天，2023 年美國經濟不可能好，聯準會預測美國經濟明年和後年僅成長 0.5%、明年底失業率預期調高至 4.6%，預估 2024 年維持在此水準，高於目前的 3.7%。FED 明年升息見頂，美股這一波就提早在 2022 年的 10/13 見底反彈了，這就是跌深反彈第一波的「無基之彈」。

台股也跟進美股在 10/25 見底反彈，2023 年台灣 GDP 成長也不看好，只靠技術面及資金面的反彈，到 2023 年初很可能會有修正壓力，因此，勢必還要再測試美台股底部，只是拉回幅度不會太深。

展望 2023 年總經變數仍多，但股市反應更快，美國公債殖利率倒掛，但美股道瓊指數今年到 12/14 只小跌 6.5%，這哪算是空頭？另一方面，「中國解封」有如睡獅夢醒，股市的想像力特別大，習近平取得有如皇帝的最大權力，會不拚嗎？

### 美中科技戰，台灣有壓力

2022 年除了美中角力外，清零政策更導致經濟非常糟，狀況有如 2008 年金融海嘯，當時溫家寶是全球第一個喊砸 4 兆人民幣來拯救經濟；11 月底「白紙革命」一冒出頭，沒想到中共政策馬上轉向解封，疫情正快速擴散中，2023 一定投入更多資源救經濟，近日中國光是扶植半導體產業就逾兆人民幣，以突破美荷日聯手封殺大陸先進晶片，三國同盟禁賣相關設備，美中科技戰，台灣相關股也有壓力，台積電更躲不掉。

12/6 美國亞利桑那州裝機典禮大咖雲集，拜登親自看廠並高喊：「美國製造回來了」。有如 2000 多年前的昭君出塞，台積電乖乖配合赴美加碼投資 400 億美元，一出手就是先進製程的 4 奈米及 3 奈米，而在高雄目前只投資 28 奈米，原本的 7 奈米廠延期，高雄炒房也瞬間冷掉了。

相比之下，2017 年郭台銘被川普請去白宮宣布投資美國 100 億美元，到現在也沒真正投資多少，2018 川普到威斯康辛州揮鏟動土，和拜登大不同啊！郭董 2018 年喊在威斯康辛州投資，拖到現在仍改來改去，劉揚偉又換成要做電動車；但 2022 台積電一去就是人到、錢到、技術到。

外資分成兩派，巴菲特 2022 年 Q3 大買 TSMC ADR，把台積電視為「美積電」，美系外資偏愛投資美企，赴美設廠才吸引他們買。也有許多外資擔心被「愚公移山」，不利於未來的獲利，外資 12 月馬上又賣台積電。拜登總統來看廠，是台灣的榮耀，但退休的張忠謀語重心長地說：「地緣政治局勢大轉變，全球化及自由貿易幾乎已死，未來很難回復」，這更是事實。

原本 Apple、AMD、Nvidia 這些老客戶下單到台灣，未來移轉到了美國廠生產，加碼美國並不會增加許多新訂單，只是讓美國客戶安心不受台海情勢影響，但台灣產能空出來，又不能直接提供給中方下單補足缺口，台積電「贏了面子，失了裏子」，未來變數太多了。今年到 11/4 外資累計大賣 105 萬張台積電，到 12/14 才只回補少少的 10.4 萬張。但原本今年外資大賣聯電到 10/11 共 111 萬張，近日到 12/14 回補逾 46 萬張，證明了大部分機構法人並不是巴菲特的粉絲，因此台股指數的反彈幅度，不如近期狂熱吸引外資大買的港股，恆生指數大漲 35%，恆生科技指數更大漲 6 成。護國神山短線被卡住了，但轉投資的子公司 IP 股創意屢創歷史天價，也帶動其他週邊的 IP 股、供應鏈及相關設備股上漲，在地緣政治的影響下，主流股改變了。

### 白紙變紅包，港股上二萬、台股為何落後？

中國 11 月 CPI 年增率降到「1」字頭的 1.6%，又比十月少了 0.5%，生產者物價指數 PPI 年增率連 2 個月負成長，清零政策打擊經濟，為了化解 11 月底在多地展開「白紙革命」，積累已久的反封控民怨沸騰，2023 年全面開放境外入境，採取 0+3 防疫新模式，「白紙變紅包」為 2023 年中國經濟帶來更大的想像力。

中國「微解封」導致新冠確診人數暴增，預期心理讓民眾開始大量採購防疫藥品，退燒、止咳、抗病毒、抗生素類等藥品都引發想像空間，就算沒有實際銷售到中國，相關族群近日也開始噴漲，低價藥品概念股狂飆。女士出門，口罩一拿下來，化妝及醫美就重要了，麗豐-KY、羅麗芬、大江都是 2023 年中國內需復甦消費的代表。

中國解封更帶動陸港股強彈，吸引全球外資流入連漲多日，恆生指數更大漲 36%，12/9 只差 75 點就漲到「二萬」，比台股猛多了，但台股 10/25 見底比港股 10/31 更早，但為什麼反彈不如港股？問題出在外資怎麼看「護國神山」？台積電今年加上配息三次，每次 2.75 元，共 8.25 元，仍跌 21%，但比費半指數跌幅 28.5%

略小。參考附表「主要權值股 2022 年統計到 12/15 的漲跌幅」，聯發科加上配息 73 元，仍重挫 39%，面板驅動 IC 龍頭聯詠加上配息 51.5 元，仍重挫 37%，我估 2023 年 Q1 半導體見底，IC 相關股更不會寂寞，不會像 2022 今年這麼慘。

### 電動車是 2023 年兵家必爭

在碳中和的趨勢下，全球大舉發展電動車，中國新能源車補貼政策將延續到 2023 年底，台股 2022 年最強的電子權值股，是跨入電動車充電樁最成功的台達電，今年配息 5.5 元，仍不跌反漲 7.5%；其次最抗跌的是已經從消費電子，跨入電動車新事業的鴻海(2317)，2023 年更少不了熱門明星產業的電動車相關股。

鴻海劉揚偉董事長強力佈局電動車，但 2022 年外資大賣逾 55 萬張，股價卻相對穩定，全年統計到 12/15 只小跌 2.5 元，如果加上配息 5.2 元，就小漲了，鴻海現在淨值 104.53 元，但股價只有 10 倍低本益比，旗下持有發展電動車的鴻華先進 51%，估 2023 Q1 要上證交所創新版，但 2021 及 2022 年又大賺一個股本的鴻海，才百元而已，反而不如也持有鴻華先進 49%股權的裕隆，即使 2022 年賠錢，也大漲到 70 元大關，台股在「無基之彈」的主旋律下，投機勝於投資，中小股比大型股強。

### 中國內需提振 庫存調整有望加速

2023 年通膨、升息已不會再打擊股市信心，但近日輸陸食品遭封殺的風暴擴大，總計有 75%登記銷陸產品卡關，包括金門高粱、噶瑪蘭威士忌，台灣啤酒、黑松沙士，兩岸氣氛不好，此事衝擊大，也不利台股，但火力更旺的是低價生技藥品股，中化創 11 年新高，解封利多會擴散到 2023 年，並不只是「搶藥」。

2021 年美國 GDP 占全球經濟 24%，中國占 18%穩居第二，光這兩大國就占全球經濟比重的 42%，都是牽一髮動全身影響世界經濟的超級大國，11 月底「白紙革命」後的「快封快解」，對全球供應鏈影響大，中國占台灣出口比重逾 4 成最高，解封有利食衣住行育樂復甦，對台有利，不過食品輸陸遭禁，個別產業差異大。

2021 年市場向榮，許多廠商大投資，2022 年需求大幅下修，廠商庫存積壓，尤其電子供應鏈最明顯，諸如面板、驅動 IC 等供應商都以成本價求售，甚至與下游晶圓代工賠錢解約也在所不惜，晶片、IC 設計 Q1 清庫存會很苦，而「中國解封」可能有望加速這波庫存調整的進度。

實體食品商家受惠解封，其他如衣物、鞋、保養品等各式消費品都有望隨實體門市恢復營運而啟動拉貨潮，但防疫解封必將帶來確診人潮，這時藥品、保健營養品都將有大量需求。中國「房市泡沫」問題大，雖然人民銀行今年已多次降準，需求仍持續低迷，不過近日有回溫跡象，鋼鐵、鋼筋、水泥、散裝船等供應鏈都

將受惠，台達電旗下品睿因此屢創天價。

### 美中角力帶來新機會、台灣政策股會紅

2018 年啟動的「美中貿易戰」延續至今，2019 年美國商務部將 28 家中國政府單位、企業列入美國出口管制的實體清單，中國安控龍頭海康威視、科大訊飛、曠視科技，台灣安全監控大廠就有大轉機，2022 年 11 月包括華為和中興等多家中企產品都被禁，台廠將有望持續迎接轉單受惠。

台灣電業法規定，再生能源發電業或公用售電業賣電給用戶時，應就電能銷售量準備適當備用供電容量，因此帶來龐大的備用供電商機，2023 年儲能仍將是超級大題材，台電也在今年 8 月公布「強化電網韌性建設計畫」，預計 10 年將投入高達 5645 億預算用於電網工程，因此讓國內相關重電廠商大吃補。

台灣 2022 年 10 月國境正式解封，12 月戶外口罩解禁，人們已經被悶兩年了，2023 年的報復性消費潮絕對是一大投資機會，相關內需族群如觀光、飯店、飲食等各式娛樂消費場所都將迎來人潮，這些個股大多 eps 不好，但在 2022 年底相關族群股價已開始翻揚，看好 2023 年表現將延續。

萬寶投顧朱成志董事長

代號	股名	EPS		營收 年增	12/15 收盤	今年以來 漲跌幅(%)
		2022	前 3 季			
6415	矽力*-KY	16	13.59	15.0%	520	-59%
3034	聯詠	44	39.32	-17.2%	308.5	-43%
2454	聯發科	72	62.95	14.1%	681	-43%
2882	國泰金	4.5	3.83	-41.4%	40.6	-35%
2303	聯電	7	5.54	33.7%	44.25	-32%
2881	富邦金	6.6	6.51	-41.8%	57.3	-25%
2330	台積電	38.6	27.79	44.6%	480.5	-22%
2002	中鋼	1.5	1.48	-2.0%	29.25	-17%
1301	台塑	7.8	6.84	-5.4%	88.9	-15%
3008	大立光	180	139.37	2.9%	2270	-8%
3711	日月光投控	14.2	10.74	21.1%	98.2	-8%
2317	鴻海	10	7.32	13.6%	101.5	-2%
2308	台達電	13	9.53	23.0%	295.5	7%

註：營收年增為今年前 11 月累計數據，統計到 2022/12/15。

國際重要指數及重要指標股表現					
指數/個股	漲跌幅			12/15 收盤	(億美元/總市 值)
	2020年	2021年	2022年		
道瓊指數	0.072465	0.187275	-0.0863	33202.22	7.1兆
那斯達克	0.436404	0.213891	-0.30901	10810.53	7.9兆
S&P500	0.162589	0.268927	-0.18263	3895.75	21兆
費半指數	0.511392	0.411612	-0.32557	2661.4	1.3兆
羅素 2000	0.183635	0.136946	-0.20964	1774.61	8
NBI 生技指數	0.256857	-0.00635	-0.09189	4294.42	0.6兆
英國時報	-0.14344	0.143026	0.005637	7426.17	3兆
德國 DAX	0.035457	0.157892	-0.11952	13986.23	1.5兆
法國 CAC	-0.07137	0.288507	-0.08811	6522.77	1.6兆
日經 225	0.160105	0.049101	-0.0257	28051.7	4.1兆
南韓綜合	0.307507	0.036256	-0.2071	2360.97	1.1兆
上海綜合	0.138665	0.048	-0.12944	3168.6478	6.4兆
深圳綜合	0.351971	0.086189	-0.18783	2054.913	4.5兆
創業板指數	0.65	0.12	-0.27874	2396.52	1.6兆
香港恆生	-0.03401	-0.14077	-0.1722	19368.59	3.9兆
加權指數	0.228004	0.23664	-0.19127	14734.13	1.5兆
OTC 指數	0.232592	0.290331	-0.20312	189.3	0.15兆
OTC 生技醫療	0.290803	0.217256	0.066997	200.51	265
紐約黃金現貨	0.251168	-0.03643	-0.0276	1778.72	-
西德州原油現貨	-0.20589	0.550082	0.027523	77.28	-
美元指數	-0.06702	0.067163	0.089924	104.558	-
十年公債殖利率	-0.654	0.641	1.274342	0.03457	-
比特幣	2.967	0.596	-0.63718	17390.08	0.34兆
蘋果(AAPL)	0.807458	0.338232	-0.23129	136.5	2.17兆
大立光	-0.361	-0.22848	-0.07911	2270	98.98095829
騰訊	0.501597	-0.19007	-0.30473	317.6	3918.267066
百度(BIDU)	0.710759	-0.31192	-0.23584	113.7	392.89
阿里巴巴(BABA)	0.097265	-0.48958	-0.27427	86.21	2282.44
Meta(FB)	0.330865	0.23133	-0.65468	116.15	3079.77
Netflix(NFLX)	0.671138	0.114123	-0.51794	290.41	1292.38
微軟(MSFT)	0.410399	0.512094	-0.2596	249.01	1.86兆
Google(GOOG)	0.308536	0.652958	-0.37274	90.86	1.18兆
Amazon(AMZN)	0.762561	0.023768	-0.46946	88.45	9023
Zoom(ZM)	3.957672	-0.45479	-0.61829	70.2	205.21

超微(AMD)	0.999782	0.569076	-0.53767	66.53	1072.7
Nvidia(NVDA)	1.219295	1.252853	-0.42362	169.52	4170.19
英特爾(INTC)	-0.16759	0.033721	-0.47282	27.15	1120.48
恩智浦(NXPI)	0.249489	0.432489	-0.27491	165.16	427.99
高通(QCOM)	0.726624	0.200407	-0.36217	116.64	1307.53
德州儀器(TXN)	0.279367	0.148297	-0.09795	170.01	1542.96
應用材料(AMAT)	0.413827	0.823407	-0.33554	104.56	899.54
美光(MU)	0.397917	0.239026	-0.44133	52.04	567.7
三星電子	0.451613	-0.03333	-0.24266	59300	3054
台積電 ADR(TSM)	0.876764	0.103357	-0.35492	77.61	4024.91
台積電	0.601208	0.160377	-0.2187	480.5	4069.490806
聯電	1.866261	0.378579	-0.31923	44.25	180.3965117
格羅方德(GFS)	-	0.400216	-0.04787	61.86	337.18
中芯國際	-0.303	-0.082	-0.19287	42.77	256
環球晶	0.85098	0.254237	-0.46903	471.5	67.02158931
聯發科	0.684329	0.593039	-0.42773	681	355.7696704
科銳(WOLF)	1.294	0.05543	-0.29641	78.64	97.68
Roblox(RBLX)	-	0.484317	-0.72945	27.91	167.69
特斯拉(TSLA)	7.43437	0.497556	-0.5524	157.67	4940
Rivian(RIVN)	-	0.029385	-0.76883	23.97	220.75
Lucid(LCID)	-	0.418189	-0.8042	7.45	125.19
蔚來汽車(NIO)	11.12438	-0.35002	-0.625	11.88	198.46
比亞迪汽車	3.075939	0.379928	0.012457	271.46	999
福特汽車(F)	-0.05484	1.362912	-0.37265	13.03	523.87
通用汽車(GM)	0.137705	0.408021	-0.35835	37.62	534.47
莫德納(MRNA)	4.341002	1.431129	-0.18399	207.25	796.21
輝瑞(PFE)	-0.06049	0.604184	-0.09213	53.61	3009.3
Robinhood(HOOD)	-	-0.49474	-0.51182	8.67	76.88
波音(BA)	-0.34289	-0.05952	-0.08742	183.72	1094.94
雪佛龍(CVX)	-0.29923	0.38958	0.45752	171.04	3307.3
馬士基(AMKBY)	0.369	0.613	-0.42411	10.32	373
中遠海控(SS)	1.76	0.530713	-0.42322	10.78	231
長榮海運	2.282258	2.501229	0.101754	157	108.5246758
美國鋼鐵(X)	0.469763	0.419797	-0.00714	23.64	55.38
中鋼	0.035565	0.428283	-0.17256	29.25	150.6875265