

台股上半年可望築底 分批佈局累積上漲動能

送 走了虎頭蛇尾的2011年，展望2012年是否能『龍』騰虎躍，應是全球投資人最關心的話題。全球成長動能於2011年趨緩，但美國經濟狀況近來相對穩健，遠優於歐洲經濟復甦動能，而中國景氣受到歐債影響出現放緩，不過通膨預期將持續減壓，加上最新公佈的製造業PMI數字皆有所提升，庫存亦獲得消化，相信對陸股及近來與大陸市場連動甚深的台股來說，均是一大提振，再配合國內GDP今年估計將為前低後高，且過去20年台股加權指數從未連續2年收黑，因此今年指數有機會在上半年築底，爾後震盪向上，倘若國際股市亦同步朝向正面開展，將有機會推升2012年台股行情。

投資方向盤

全球經濟緩成長 企業獲利持續轉佳

綜觀2011年國際市場，全球經濟表現趨緩，相形之下，美國總經狀況相對穩健，與歐洲溫和衰退的經濟表現脫鉤。以消費佔美國經濟70%的重要性來看，近期零售銷售數據維持高檔，且ISM指數維持50以上之擴張水準值，在各項經濟數據止跌回升下，美國經濟將低度成長，不至走入衰退。而根據外資報告也顯示，預估S&P500之EPS較2011年成長7.4%、低於2011年的14.6%，但仍為成長態勢。

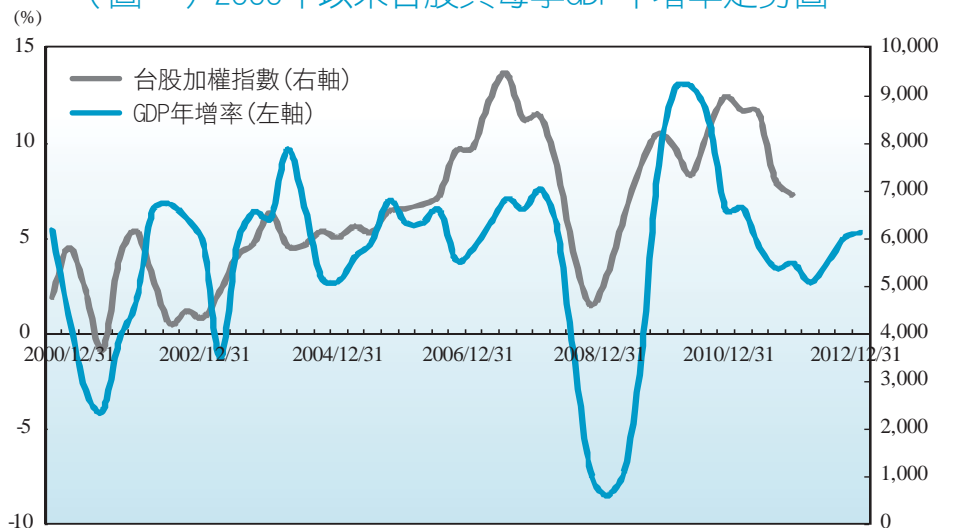
至於歐洲方面，受歐債問題持續干擾，企業投資信心薄弱、高失業率及所得下滑更引發消費意願低迷，加以2012年各國政府施行更為嚴峻的財政緊縮政策，預估2012年歐元區經濟成長率恐為趨近停滯的0.5%，甚有陷入衰退之可能。而以近來歐元區公佈之零售銷售數在消費信心低迷下，年增率已長達半年呈現負成長狀態，而PMI指數更已連續4個月陷入低於50之萎縮狀態，各項經濟數據持續轉差下，歐元區經濟依然呈現惡化，溫和衰退態勢成型。

而中國去年11月份CPI已經如預期降低至4.2%，相對前月份更出現下滑，顯示通貨膨脹確實出現了基本的控制，預期12月數字仍將持續往下。中國經濟正處於下行是無庸置疑的，然而CPI的數字提供官方有利的貨幣政策依據，在存準率首次下調後，官方能否有進一步的貨幣政策，值得關注。另外最新公佈的製造業PMI數字，觀察新訂單、產出、生產等數字皆有所提升，庫存獲得消化的狀況也屬好消息。

分批佈局台股 逐步累積上漲動能

就台灣市場來看，台灣主計處預估2012年台灣GDP成長率4.19%，從歷史經驗來看，GDP對應於台股指數有一定趨勢連動性，2011年台股加權指數和台灣每季GDP年增率的相關係數高達93%，過去5年相關係數75%。基於經濟成長與股市漲跌同步的理論，依據主計處的預估，今年每季GDP有望於第1季落底，爾後逐季往上，預期台股加權指數在上半年動能較弱，但有很高機會於下半年上漲。

(圖一) 2000年以來台股與每季GDP年增率走勢圖



資料來源：CMoney、主計處；資料日期：2011.12
(註)2012年之數據為預測值

此外，過去20年台股加權指數從未連續2年收黑，如果前1年大跌，隔年行情大都不錯，因此2011年雖上半年遭遇日本核震、下半年則受歐債事件拖累，加上總統大選因素衝擊，大跌逾2成，參考歷史經驗，2012年上漲機率高。另外，預估2012年台股上市櫃公司獲利成長應可望超過10%，對照獲利成長趨勢，指數上半年可望觸底。值此台股築底階段，分批佈局會是最佳策略，可逐步累積上漲動能。

(表一) 過去20年台灣加權指數年度表現

表現收黑之年度	報酬率(%)	次一年度報酬率(%)
1992	-23.89	58.90
1995	-27.37	35.32
1998	-17.54	25.92
2000	-45.16	15.57
2002	-14.73	28.81
2008	-46.77	80.17
2011	-20.61	-

資料來源：CMoney，富邦投信整理

產業面庫存回補 科技股表現可期

展望2012年產業發展，由於2011年科技股普遍下修，基期相對較傳產類股為低，因此預期2012年科技類股表現應有機會優於非科技類股。以日前遭修正的次產業如半導體產業來說，迄今已露出一線希望，雖然全球半導體產值於2011年由正轉負，然今年上半年將開始進入庫存回補循環、下半年需求可望回升；另外，預期2012年手機出貨數量雖整體持平，但Smartphone仍有24%的成長率，其中美金300元以下的中低階Smartphone為最主要之成長動能，因此預期低價Smartphone將是今年之投資重點，相關大廠後市表現可期。