

渡過牛年亞洲金融風暴的台股是病貓？還是猛虎？

作者◆朱成忠

前言：

應學長葛安洲醫師之邀稿，謹提供個人淺見供大家參考，牙醫師是相當專業而辛苦的行業，千萬不要忽略個人的投資理財正面臨虎年的重大轉折點！

牛年台灣股市由 7404 點起步，曾經努力耕耘到 10256 點，又在連副總統的「萬點健康論」中遭遇亞洲金融風暴，回跌到 7040 低點，至今也是 7900 附近，似乎是一頭先盛後衰的辛苦老牛，馬上來

作者簡介

萬寶證券投資顧問公司顧問、創辦人
中華民國證券分析協會第七屆理事
中華民國投信投顧公會監事
曾任萬寶證券投資顧問公司總經理

臨的虎年股市能否虎虎生風呢？還只是紋路相近的病貓？關鍵之處在高科技及金融股的走勢！對於 1997 下半年的風暴，我曾多次在媒體發表意見，我認為台股經濟面的實力堅強，尤其牛年的高科技產業的交出一份高獲利的成績單，使台灣在牛年能偏安於國際金融風暴外，更使得我國金融界並未在此風暴受重傷，所以虎年一定要注意這二大類股的表現！

在牛虎尾聲，電子股能不能由股王華碩領軍多頭田單復國呢？以華碩目前 645 元接近去年我預測：「將突破除權後新高 680 元！」上周萬寶研究部 3 位同仁拜訪華碩之後，我認為華碩今年營收 400 億，盈餘 100 億，EPS 30-32 元，股價應已領先反應去年 EPS 22 元，今年應有 1 股配 2 股的實力，除權前 700 上下是合理的，不過，目前就突破 680 元的話，將形成高檔震盪，因為每天成交 1 萬張就是 6~70 億，相對資金需求不小，維持高檔震盪有餘，再攻更高價就是天方夜譚，業內資金

將在華碩衝高時撤出，轉進到其他高價高權值電子股身上，此時電子才有田單復國的機會！

在牛年尾聲的反攻中，這次電子本土型火牛是 IC設計的矽統科技，這家股本31.53億的公司去年業績不理想，結果在去年12月份營收跳升到每月5.2億之後，股價由34元飆升到53元，這匹火牛拉出低價電子股的大比價空間，也使得OTC低價電子有不錯表現。第二匹外來火牛是福雷電子的TDR，因為2月10日要1股配1股，使其由27元承銷一路拉到50元以上，此股大漲對母公司日月光有助益，而日月光也充分利用旗下日月興股資公司買入日月光及福雷電TDR，形成強大財務槓桿，這種財務操作運用得宜會形成乘數效果，加上BGA封裝後市看好，日月光及華泰走勢極強勁。

目前「低價電子+股王華碩」的漲法已成功的轉移到中高價位電子，目前較傾向是資金行情帶動高股利題材，不過，未來大方向要看晶圓代工的台積電及聯電3月以後的景氣才知道，仍有半夢半醒之間的迷霧。

我看好虎年有資產股及金融股加入多頭陣容，資產股代表「周休二日休閒股：六福及士紙（八仙樂園）」，還有「工商綜合開發區股：泰豐」，不過，今年農地大釋放，我不看好農林。金融股則以三壽

（台壽保、新壽、中壽）為主，不含富邦系統去年一直出脫的國壽，蔡萬霖這幾年企圖心比不上蔡萬才，可以由台北市仁愛路旁，富邦金融大樓硬是高過於馬路對面的國泰人壽大樓看得出來，當然四壽股價仍有互動性。

在景氣循環股部份，自從南韓決定引進IMF來拯救國內搖搖欲墜的經濟後，南韓產業的短期債務已逐步轉作中長期債務。南韓石化業為求生存，紛紛以減產或延後開工來減輕短期債務壓力，許多人可能以為在南韓石化業者低價傾銷、流血輸出後，石化中間原料的庫存所剩無幾，便以此推論台灣塑化業在歷經南韓業者的傾銷後，景氣將大幅翻揚，原物料價格也可迅速回升，目前南韓的塑化廠商減產、停工，而不是將廠房拆掉，也非廠房被燒毀，換句話說，未來只要南韓塑化廠商解決了短期債務的問題後，新產能勢必立即開出，屆時市場供過於求的現象必將使我國的塑化業者再度受創。從另一方面來看，雖然現在南韓業者避免流輸出，彼此約定限量限價來穩定市場價格，但人為的力量終就抵擋不住自由市場的力量。就DRAM的價格走勢及其發生背景來看，85年底至86年初，南韓D-RAM廠商為穩定當時的DRAM價格，採取聯合訂價方式，企圖以價格及產量來改變市場供需，但在這期間，廠商的偷跑動作不斷，

市場價格最後也因廠商間的協議破裂，一路下跌，現在南韓的塑化業者似有重蹈覆轍的跡象。再者，從石油的價格走勢來看，西德州中級原油即期價自 86 年 9 月的每桶 21.18 美元一路下跌到目前的 16.51 美元，跌幅達 22% 以上，加上目前石油價格並未有走強的趨勢，對於以石油為主要原料的塑化業來說，產品的價格更難有調漲的空間。

電子股的上游以台積電、聯電為龍頭的晶圓代工業，至今仍維持高毛利，比 DRAM 來說好太多了，不過，虎年開始的上游以「IC 設計」比「IC 製造」好，矽統引發 IC 設計股投機行情，DRAM 雖在韓國訴求減產造成價格反彈，由 1.8 美元反彈到 3.5 美元以上，而外資及公司派也積極回補茂矽等股，不過，龍頭的聯電、台積電短線乏力，仍是整理期，短線指標股看合泰半導體，因這是虎年 IC 股最有轉機題材的重點，股本又比較小，沒有籌碼凌亂的問題，中線 50 → 70 的波動空間可期！IC 封裝以日月光來說有 130 ~ 150 元潛力，另外華泰 BGA 封裝發展順利也可以特別注意。光罩則長線看好，有 176 潛力。

電子中游主機板看華碩、印刷電路板看華通及敬鵬。電子下游流行低價電腦概

念股如神達，但宏電股價才 46 左右，神達到了 43 就推不動，而低價規腦促使「全球運籌模式」的大眾、神達、致福、宏電與機殼起家的 BAREBONE 英誌、光寶、鴻海、達電進行價格戰血拼，我建議先觀望，在掃描器部份今年的鴻友因為數位照相機出廠，有利股價小漲。電子週邊來看，友訊籌碼沈澱，與智邦均有看頭。

金融股焦點是民營化的三商銀，這三家 80 元為底，100 ~ 110 壓力很大，所以尚待籌碼整理，我不推薦這種個股，我認為壽險股的商用不動產題材是才虎年炒資產的重心。虎年 OTC 上櫃產業股極有潛力，如云辰、新巨、英誌、圓剛、瑞昱、九德均值得重視。

若需更多投資訊息，請上網本公司萬寶投顧網站 <http://www.MARBO.COM.TW>，其中包括所有 516 家上市上櫃公司基本資料均可免費查閱，還可以利用萬寶全國連線免費語音解盤系統，台北站(02)2541-2000，中壢站(03)427-9111，台中站(04)265-3555，嘉義站(05)223-9588，台南站(06)275-8000，高雄站(07)229-6000，再輸入 900000，即可免費收聽。

國際投信公開理財秘訣

——定時定額投資的六大基本原則

作者◆國際投信

對於投資國內共同基金的投資人而言，去年的確是收獲相當豐碩的一年，因為超過八成的基金績效表現優於大，而有七成五以上的基金，全年投資報酬率超過20%，另外以分散投資時點，追求穩定報酬的定時定額投資人來說，平均年度報酬率普遍也較銀行一年期定存利率高3%~4%，年可謂是基金投資人豐收的一年。

國際投信副總張夢翔表示，以去年投資人數成長最快的定時定額投資來看，根據投信公會的統計資料顯示，參與定時定額投資的投資人由前年底的10,921人到了去年底大幅成長為200,175人，長幅度將近20倍，顯示國人的積極理財觀念已有長足的進步，張夢翔進一步指出，任何投資絕對不可能保證獲利，投資定時定額也是一樣，但只要抓住以下六點投資定時定額的訣竅，輕輕鬆鬆投資獲利，將不再是多頭市場時才能期望的夢想。

一、慎選誠信的合法投信公司，投資有保障：

重視誠信、穩健的基金經理公司相對於強調投資利獲利、追求高成長的公司將可提供投資人更有力的保障，因為投資人在追求投資獲利之時，已經承擔了市場風險，投信公司所扮演的角色是克盡善良資金管理人的責任，在追求基金績效表現之際，最重要的是維護投資人的權利。一般而言，選擇公司的標準有下列幾種：

1. 投資公司管理的風格及市場評價：

這可由各投信的股東背景、是否經常遭受證管會處分、是否對客戶提供完整的服務、是否常從事投機性的市場炒作或基金黑箱作業的傳聞或具體受處分的事實等公開資訊察知，或直接接洽投信公司進行詢問中窺見端倪。

2. 公司管理基金之績效：

績效的好壞是大部分投資人最關心的

話題，但真正評估一家公司基金績操作是否優良，必須觀察基金長期的績效表現（約 3 ~ 5 年），因為短期內基金的表現，就像股票一樣易受市場因素影響而起伏震盪；而經歷完整多頭市場及空頭市場洗禮的基金或投信才能比較出操作能力，因此長期經營績效可以顯示投信公司研究分析的功力。從目前國內多數投信才剛起步的角度看來，投資人欲研究基金表現的好壞，最好觀察基金投資績效是否長期為同類型基金前 1/4 領先群之一，如此才提供投資人較穩定的投資收益，投資人可以從比較資深的投信公開的資料中進行比較，或可由投信投顧公會委由台大教授進行的績效評比中得到公正的答案。

二、設定長期的投資目標，為未來生活預先規劃：

投資人在打算進行定時定額投資之時，最好先訂好投資目標及期間：如子女教育基金，或自己的退休期金，並先行試算每期所應投資的金額，不僅可以強迫自己進行儲蓄，再者對自己未來的財務進行預先規劃，將有助於自己生活水準的提昇，至少不必為此而犧牲自己的生活品質。如果要如預期達到自己投資目的，最重要的是有耐心的投入，因為長期投資而且持之以恆是所有成功投資的不二法門。

三、選擇經濟結構佳政治穩定的市場，無需在意進場的時點：

定時定額投資的好處就在不須花費太多的心力去研究股市的變化和進場時點的選擇，而利用市場高低起伏的特性，分散投資時點，降低持有成本所以投資人所要選擇則是經濟體質較佳的市場，其他市場研究和選股策略就交給自己所信任的投信公司進行研究分析。

四、運用投資組合，分散投資風險：

如果每個月的投資金額較大的投資人，與其投資人同一種基金，建議可以投資不同地區或不同性質的基金，達到更進一步的分散風險。

五、設定獲利目標，適時部分贖回：

當投資人有臨時的資金需求或投資目標即將達成時，應開始注意基金淨值表現，選擇較佳的時點進行部分贖回，實現投資利益，但仍繼續定時扣款投資不要停止。

六、不要忽略手續費成本：

就目前國內定時定額的手續費大多在 0.8% ~ 1% 左右，海外基金的手續費要比國內基金多 1% ~ 2% 之間，但投

資人在選擇投資定時定額之前，最好注意申購手續費也是投資成本之一，善用各家投信的手續費優惠，長期下來將可為投資人節省不少的投資成本支出。

國際投信副總張夢翔最後強調，在現代人愈來愈重視理財，和各種投資人理財

工具齊備的前題下，仍習慣將資金放在銀行的投資人，應及早開始進行更有率理財活動，才不會在起跑點上落居人後。

（本文由國際投信提供，國際投信理財熱線：080-093888）



國際證券投資信託公司

榮獲「第一屆傑出基金獎」多項入圍及得獎

| | | |
|--------------|-------------|----|
| 最佳跨國投資基金（三年） | 國際全球基金 | 得獎 |
| 最佳基金經理 | 趙冠宇國際國民基金經理 | 得獎 |
| 最佳跨國投資基金（一年） | 國際全球基金 | 入圍 |
| 最佳基金經理 | 張國萍國際萬全基金經理 | 入圍 |

賀

黃明裕醫師 陽光牙醫診所 開幕誌慶

大勢分析

作者◆公誠證券研究

景氣邁入第九次循環期，目前正處成長期

國內景氣對策訊號自年 11 月起至去年 12 月份，已連 14 個月呈現代表經濟穩定的綠燈。國內景氣自 85 年第四季起脫離谷底，正式邁入第九期循環期之成長階段。經濟部預估 86 年經濟成長率 6.72%

為民國 81 年以來最高成長水準，全球排名第四位；CPI 1.38%，為民國 77 年以來最低水準；主計處

預估 87 年上半年經濟成長率仍可達 6.4%，全年可達 6.20%，CPI 則上升 3.0%；雖國際金融情勢會衝擊國內經濟成長，但目前國內民間消費民間投資

佔國內 GDP 約 73%；尤其是下半年南科、高鐵、民營電廠、倉儲轉運中心等重大投陸續開工，可望帶動民間投資成長，預估民間投資突破 1 兆元大關，較去年成長 16.7%，對 87 年經濟成長將由國內需求彌補國外部門對 GDP 貢獻之縮減。若依據美林證券對亞洲四小龍明年

經濟成長率預測為南韓 3.8%、香港 3.3%、新加坡 4.2%、台灣 5.8% 我國明年經濟成長率仍較東亞其他國家高，就

| | GDP% | GNP (億美元) | 平均每人 GNP(美元) | 消費者物價 (%) | 躉售物價 (%) |
|--------|------|--------------|-----------------|--------------|-------------|
| 86年(e) | 6.81 | 2,853 | 13,233 | 0.9 | -0.5 |
| 第三季 | 6.93 | 728 | 3,397 | 1.1 | -0.3 |
| 第四季 | 7.10 | 742 | 3,248 | -0.2 | 1.35 |
| 87年(f) | 6.20 | ~ | 12,567 | 3.0 | 5.7 |
| 第一季 | 6.18 | 759 | 3,058 | 2.6 | 3.78 |
| 第二季 | 6.32 | 736 | 3,002 | 2.6 | 5.92 |

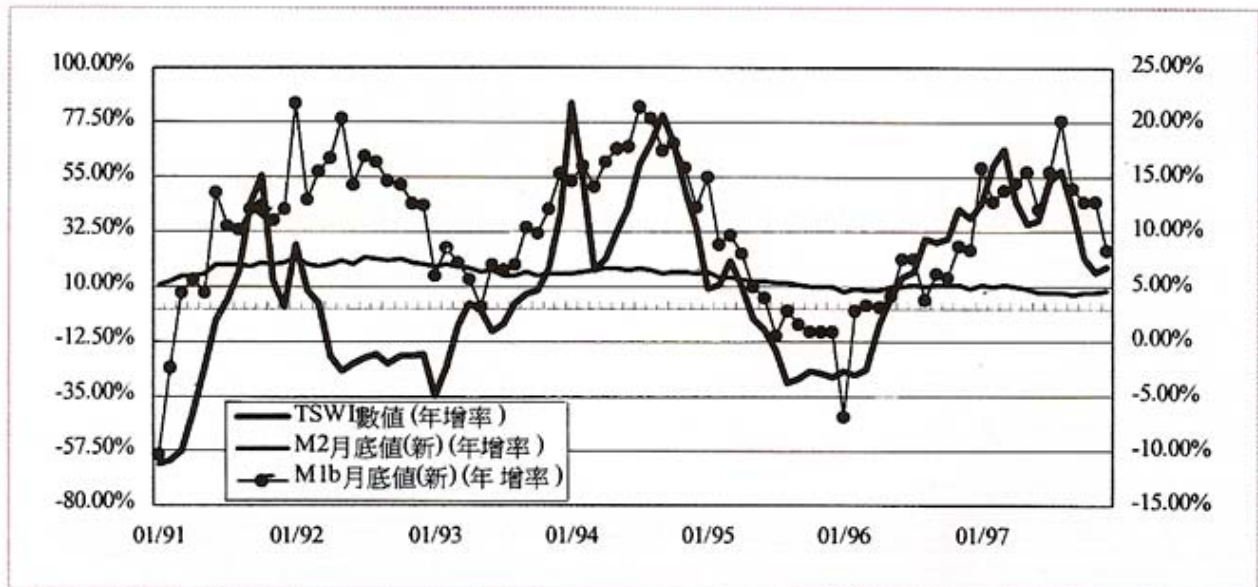
外資角度而，台灣股市相對值得投資。

短期資金：央行年關前釋金部份本週到期 395.63 億元，但大部份集中在上半之週，下週到期金額 550.89 億元；

各大行庫亦有調利率動作，似乎資金已步上緊縮方向，不利短期發展；但行透過公開市操作亦使短期資金較預期寬鬆。

長期資金：於東南亞金風暴期間，國內外幣存款激增至6,000 億美元，顯然資金無外流情形，87 年新台幣匯率若能在

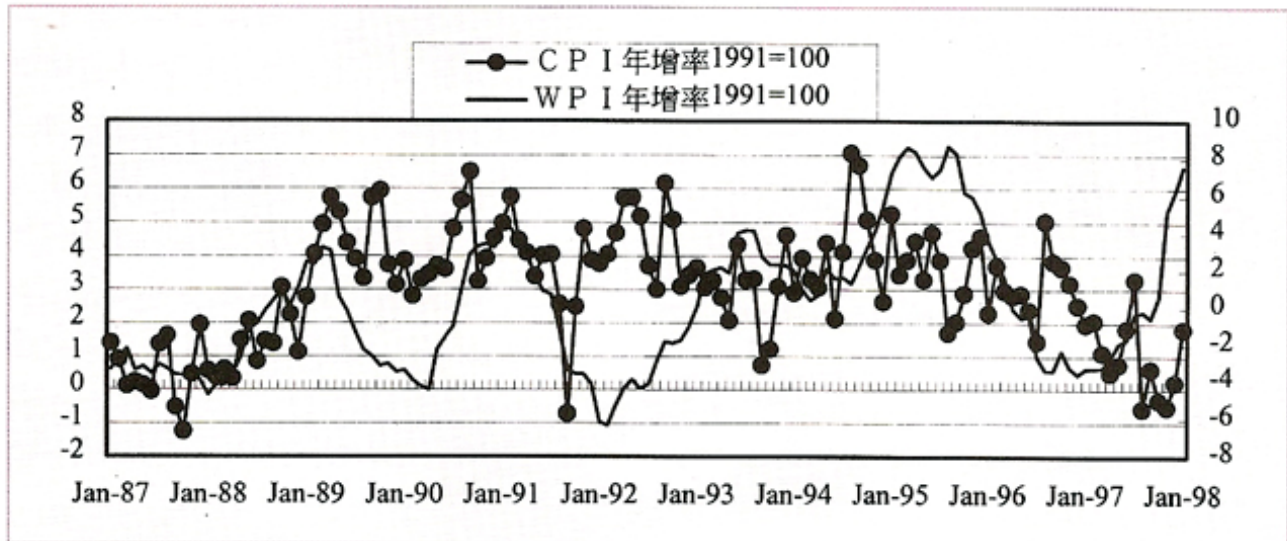
33 ~ 32.5 元間成為均衡價格，則至少有 1,000 億美元可望釋出，加上去年 10 月央行調降存款準備率合計釋出約 1,400 億元之強力貨幣，在央行不緊縮貨幣之前提下，上半年資金動能不虞乏。



國內設備使用率尚有提高空間，CPI 上漲壓力並非如想像大

物價因素：行政院主計處公佈之元月份 CPI 年增率 1.82%，前月上漲 0.85%；躉售物價指數年增率 7.59%。主計指出，一月份消費者物價總指數較上漲 0.85%，主因為春節期間各種品需求活絡及部份服務用循例加價，與冬季服飾折扣促銷交互影響；如去除食物類，CPI 總指數上漲 2.7%。WPI 則因台幣美元

貶值 4.08%，使進口物價指數為 105.79，前月上漲 1.65%，較去年同期上漲 7.59%。預估 87 年 CPI 年增率 3%，WPI 年增率 5.7%；整體而言物價上漲壓力不大。由下圖觀察過去 11 年得知我國物價控制的非常平穩，今年不例外；因過去二、三年 WPI 年增率極可能推動 CPI 上但都沒有出現這種現象，主要理由為國內機器設備始用率尚有提高空間，即廠商轉嫁能力不高，故 CPI 上漲壓力並非如想像大。



融券保證金由九成降至七成；對股市而言應是中性政策

本週即將公佈之重要經濟指標，外銷訂單、貨幣供給額、景氣對策燈號、失業率等，均可能對股匯市產生一定程度影響；預估上述各項指標不致有太大變化。但財政部決定自2月23日起融券保證金由九成降至七成；對股市而言應是中性政策，亦可視為政策風向球，畢竟大盤指數在9000點水準時國內財經主管心態亦應恢復中立。

龐大資金動能背景下，逢低承接上半年獲利仍可期

綜觀上述，若台幣兌美元匯率能早日出現均衡價格則國內外幣存款將可望釋出約千億美元，同時國內物價上漲壓力亦可適當舒解；如此，央行可以採行較寬鬆貨幣政策來滿下半年之資金需求。短期內，資金轉趨緊俏及波緊張升高或許大盤在此陷入整理，因此建議選擇電子類股中本益比20倍以下之個股，大哥大題材之太電、遠紡，六輕題材之台塑三寶，及低價轉機股，或是外資機構過去一血王抱好感之金融股，逢低承接；在龐大資金動背景下半年獲利可期。