



## 投資早報

發布日	個股	評等
09/09	4551 智伸科	買進
09/09	2886 兆豐金控	買進
09/09	4904 遠傳電信	持有
09/08	3037 欣興	買進
09/08	6669 緯穎	買進
09/08	3005 神基	買進
09/08	新聞評析：美國擬將中芯列入 實體清單口	-
09/07	3711 日月光控股	買進
09/07	1795 美時化學製藥	買進
09/07	1590 亞德客-KY	買進
09/07	Broadcom	-
09/04	2383 台光電	買進
09/04	6169 帆宣	持有
09/04	4953 緯軟	-
09/04	蘋果產品近況更新	-
09/03	2603 長榮海運	買進
09/02	資金充沛、低利率加上台商回 流使不動產需求不墜	-
09/02	2014 中鴻	買進
09/02	Tesla	-
09/02	1477 聚陽	買進
09/02	2377 微星科技	買進
09/02	1312 國喬石化	買進

台股盤勢分析	2
美國股市重挫，追蹤八月營收	
國際股市暨外資、投信買賣超	3
研究報告	4
智伸科 (4551 TT) – 買進	
兆豐金控 (2886 TT) – 買進	
遠傳電信 (4904 TT) – 持有	
研究報告	6
總體經濟	7
台美經濟數據顯示疫情受控下帶動內需的 恢復	
重點新聞	8
全球市場展望	11
國際股市主要個股股價表	12
權證	13
期貨與選擇權市場資訊	14
投資評等說明 / 免責聲明	15

## 台股盤勢分析

### 美國股市重挫，追蹤八月營收

週二台股以高盤開出，2330 台積電走勢穩健，多頭轉向中小型股，生技股及被動元件人氣匯集，終場指數上漲 62 點以 12663 點作收，大盤漲幅 0.49%。週三最新蘋果、特斯拉領跌科技股，美股道瓊指數下跌 632 點，那斯達克指數下跌 4.11%，費城半導體指數下跌 4.71%。

從量價結構來看：台股在創下天價後，攻堅力道顯得越來越弱，這段期間多空皆貼著月線呈現拉鋸，K 線圖上形成 13031、12971、12981、12960 和 12857 等 5 個高點。近期指數雖然稍微跌破月線，所幸並未出現長黑殺盤。惟月線已經下彎，上檔成為壓力，有待多頭克服。整體而言，季線仍然有撐，指數不脫區間來回震盪格局，上攻必須放量。

各家上市櫃公司 8 月營收陸陸續續都還在公告，儘管股王 3008 大立光表現不錯，但股價卻反而走弱。接下來是權王 2330 台積電數字考驗，將影響盤面後續走勢。由於觀望氣息濃厚，操作切忌追高殺低。

# 國際股市暨外資、投信買賣超

	金融指標	收盤	漲跌	漲跌%	法人買賣超	買進金額	賣出金額	買(賣)超
上市	指數	12663.56	+62.16	+0.49%	外資及陸資(億)	547.83	506.76	+41.06
	融資餘額(億元)	1,565.42	+9.52		投信(億)	32.23	30.13	+2.11
	融券餘額(萬張)	55.63	-0.23		自營(億)	62.35	96.98	-34.63
	成交量(億元)	2,058.77			總計	642.40	633.87	+8.54
上櫃	指數	165.51	+1.34	+0.82%	外資(億)	72.64	57.35	+15.28
	融資餘額(億元)	533.87	-0.42		投信(億)	4.53	7.21	-2.67
	融券餘額(萬張)	8.19	-0.00		自營(億)	15.49	18.79	-3.30
	成交量(億元)	530.98			總計	92.66	83.35	+9.30
匯率		29.505	-0.019	-0.06%				
國際股市	指數	收盤	漲跌	漲跌%	指數	收盤	漲跌	漲跌%
	道瓊工業指數	27,500.9	-632.42	-2.25%	上海綜合指數	3,316.4	+23.83	+0.72%
	S&P 500	3,331.8	-95.12	-2.78%	深圳綜合指數	2,248.2	+8.52	+0.38%
	NASDAQ指數	10,847.7	-465.44	-4.11%	香港恆生指數	24,624.3	+34.69	+0.14%
	費城半導體指數	2,108.6	-104.12	-4.71%	日經指數	23,274.1	+184.18	+0.80%
	德國指數	12,968.3	-131.95	-1.01%	韓國綜合指數	2,401.9	+17.69	+0.74%
	英國指數	5,930.3	-7.10	-0.12%	印度指數	38,365.4	-51.88	-0.14%
	法國指數	4,973.5	-80.20	-1.59%	巴西指數	100,050.4	-1191.30	-1.18%

資料來源：路透&CMoney

外資買賣超					投信買賣超				
排名	公司	買超張數	公司	賣超張數	排名	公司	買超張數	公司	賣超張數
1	群創	27,223	聯電	-49,348	1	聯電	6,144	友達	-4,454
2	長榮	20,521	國喬	-11,524	2	中鴻	4,615	瑞儀	-2,701
3	友達	19,614	中石化	-5,849	3	台聚	3,755	緯創	-1,911
4	台聚	9,283	彩晶	-5,469	4	長榮	3,716	茂林-KY	-1,684
5	華航	6,258	力麗	-5,228	5	中化生	3,136	奇鋹	-1,620
6	國光生	5,266	旺宏	-5,096	6	國喬	2,979	和碩	-1,463
7	台化	4,635	緯創	-4,802	7	群創	2,760	曜越	-1,107
8	東和鋼鐵	4,353	華新	-4,599	8	東和鋼鐵	2,682	萬海	-1,021
9	宏碁	4,332	華通	-3,977	9	國產	2,371	萬潤	-971
10	台達化	4,269	大亞	-3,893	10	晶技	2,325	微星	-932

資料來源：CMoney

技術分析先買後賣個股(一) - [按此下載報告](#)  
 技術分析先賣後買個股(二) - [按此下載報告](#)  
 昨日台股借券賣出前 20 名 - [按此下載報告](#)  
 ETF 關鍵報告 - [按此下載報告](#)  
 美股盤後漲跌表現及相關概念股 - [按此下載報告](#)

每週一更新：  
 台股週報 - [按此下載報告](#)  
 三大法人週買賣超前 15 名 - [按此下載報告](#)  
 融資融券及券資比資料統計表 - [按此下載報告](#)  
 近兩週領息個股 - [按此下載報告](#)

每月、季更新：  
 月營收 - [按此下載報告](#) (資料持續更新)  
 季報 - [按此下載報告](#)

除權息 - [按此下載報告](#) (每週三更新)

融券回補日 - [按此下載報告](#) (每週一-3-5月更新)

# 研究報告

## 投資建議：

### 買進 (初次報告)

目標價隱含漲/跌幅： 28.9%

日期 2020/09/08

收盤價	NT\$183.00
十二個月目標價	NT\$236.0
台灣加權指數	12,663.6

## 資訊更新：

- ▶ 納入研究範圍，給予買進評等；根據 2021 年完全稀釋每股盈餘 10.7 元的 22 倍，給予目標價 236 元。
- ▶ 預期 2020/21/22 年獲利分別成長 10%/80%/17%。

## 本中心觀點：

- ▶ 與多數同業類似，公司度過 2020 上半年車市谷底，下半年-2021 營運開始復甦；且併購活動後，更確立公司為節能減排及電動化兩大不可逆趨勢的受惠者，可望繳出優於同業及產業平均的獲利成長性。

## 智伸科 (4551 TT) – 買進

### 提升燃油效率+電動化的雙趨勢受惠者

**給予買進評等：**主因 1) 公司與多數車用同業類似，已然度過 2020 上半年車市谷底，下半年開始至 2021 年可望實現較佳的獲利成長、2) 中長期而言，智伸科為節能減排及電動化兩大不可逆趨勢的受惠者；在 4 月併購活動後，更豐富了產品組合及獲取新客戶，將有助於公司在未來 3-5 年持續繳出優於同業獲利成長的成績；預期 2020/21/22 年獲利分別成長 10%/80%/17%。(2021 年 80%成長有 38%來自於併購旭申效益)

**節能減排及電動化為產業兩大趨勢：**由於全球車輛排放法規趨嚴，提升車輛燃油效率及發展新能源車為主要重點；在提升燃油效率方面，燃油車引擎的缸內直噴系統(GDI)、傳動系統 DCT/CVT 為提升效率的關鍵系統之一；GDI 具備較佳的燃油效率，預期全球汽車 GDI 滲透率可望由 2019 年的 44%提升至 2025 年的 62%；另一方面，DCT 油耗效率優及換檔平順優勢，將持續提升滲透率，2019-23 年市場規模複合成長率達 9-11%；新能源車部分，預期滲透率將由 2020 年的 3%提升至 2025 年的 10%，隱含 40%複合年增率。

**智伸科為上述趨勢的受惠者：**智伸科著墨車用關鍵零部件生產，客戶為知名 tier-one 系統廠如 Bosch、Continental、BorgWarner 等，為上述 GDI/DCT/CVT 等系統滲透率提升之主要受惠者；公司 4 月 100%併購旭申後，更增加傳動系統和新能源車產品、擴增產線及豐富客戶組成(取得 ZF、Tesla)；智伸科車用營收自 2013-2019 年年複合成長率為 17.6%，未來可望因上述動能使 2020/21/22 分別成長 6%/50%/15%，繼續優於整體車市銷量成長性。

**獲利預估及股票評價：**除預期車用業務逐季走強，有助帶動獲利率回升外，電子、醫療及運動部門亦可在 2020-22 年分別實現 5-10%/15-16%/10-15%的營收成長性。預期在度過 2020 年疫情重大影響後，於 2021-22 年稅後獲利分別成長 80%/17%。目標價 236 元乃根據 22 倍 2021 年完全稀釋每股盈餘的 10.7 元所得出。智伸科過去 5 年歷史平均本益比為 20 倍，交易區間為 9.7~31.43 倍。

# 研究報告

## 投資建議：

**買進 (維持評等)**

目標價隱含漲/跌幅：7.5%

日期 2020/09/08

收盤價	NT\$28.85
十二個月目標價	NT\$31.0
前次目標價	NT\$33.1
台灣加權指數	12,663.6

## 資訊更新：

- ▶ 我們更新兆豐金第二季財報數字與營運展望。
- ▶ 我們將 2020/21 年獲利下修 2.2%/1.9%，且調整股息配發率之假設至 75% (之前為 80%)，故目標價調降至 31 元。

## 本中心觀點：

- ▶ 銀行為主之金控今年除息完後，股價大多貼息，主要反映獲利衰退，預計股價驅動因子將待淨利差與呆帳風險落底，及明年三月出台之配息政策。

## 兆豐金控 (2886 TT) – 買進

### 展望平淡，但評價可望受殖利率支撐

**維持買進評等：**兆豐金 8 月 13 日除息後，股價呈現貼息狀況，我們認為這反映兆豐銀行淨利息收入深受國內外降息和 OBU 業務衰退影響，手續費收入也受銀保和放款相關手續費收入下滑衝擊。然公司表示，銀行 7-8 月淨利差從 6 月底點月增 1 個基點至 0.93%，預期 2-3Q20 將是營運相對谷底，下半年的獲利年減幅度將會降低。加上 2020 年的配息策略仍會維持配發率 70-80%，目前股價計算的現金殖利率仍有近 5%，如果未來無太大的倒帳風險，股價的下檔風險應有限。

**2020 年上半年獲利衰退：**兆豐金上半年稅後純益年減 27%至 113 億元，係因兆豐銀獲利年減 31%至 93 億元。兆豐銀上半年 1) 淨利息收入/手續費收入表現疲弱，分別年減 12%/14%；2) FVTPL 金融資產仍有公允價值損失，主要虧損來自其 163 億元的股票部位；及 3) 呆帳費用年增 228%至 23 億元。然而，兆豐票券上半年獲利年增 11%，主要受惠於短期債券殖利率降幅大於長期債券殖利率降幅，帶動利差擴大。

**預計淨利差 2Q-3Q20 落底：**兆豐銀 2Q20 淨利差年減 8 個基點至 0.92%，主要受到 2Q20 台幣存放利差/外幣存放利差年減 13/38 個基點至 1.25%/1.65%之影響。然而公司表示，7-8 月已見到淨利差回升至 0.93%，預計 2Q-3Q20 淨利差可望落底。未來公司仍會持續調整存款結構，增加活存比，以降低資金成本，以及增加海外債之投資。

**預計 2020 年手續費收入衰退：**兆豐銀上半年手續費收入年減 14%，主因銀保商品手續費大幅下滑 (2019 年銀保手續費收入占整體手續費收入約 26%)，此外放款相關手續費也因今年大幅減少 OBU 聯貸業務，而大幅減少，預計 2020 年手續費將有二位數之衰退。

**預計 2020 年信用成本大幅上升：**兆豐銀七月逾放比/覆蓋率為 0.27%/612% (2019 年第一季為 0.19%/561%)，上半年信用成本大幅增加，係因 1) 寶德能源曝險 22 億元，已提存完目標之 10 億元，剩餘放款仍待擔保品處分；2) OBU 聯貸案印尼公司 Tiphone 曝險 2.9 億元，已提存完畢；3) 其餘為 OBU 中型聯貸案件。預計 2020 年信用成本將增至 15-17 個基點 (2019 年約 5 個基點)，本中心預估 2020 年呆帳費用將會提升至 32 億元。

# 研究報告

## 投資建議：

持有-超越大盤

目標價隱含漲/跌幅： 6.1%

日期 2020/09/08

收盤價	NT\$62.20
十二個月目標價	NT\$66.0
前次目標價	NT\$60.0
台灣加權指數	12,663.6

## 資訊更新：

▶ 遠傳將與亞太進行共頻共網合作，亞太將共同分擔遠傳之 5G 頻譜標金及 5G 相關資本支出，我們因此上修遠傳 2021/22 年 EPS，並將目標價調升至 66 元。

## 本中心觀點：

▶ 此交易雖對遠傳近兩年對獲利有正面助益，但遠傳對亞太持股預計將於 2022 年 6 月達 23.8%，屆時需開始認列亞太之虧損，後續仍需注意入股亞太對遠傳獲利的影響。

## 遠傳電信 (4904 TT) – 持有

### 與亞太進行共頻共網合作，有助短期獲利

給予「持有」評等，目標價調升至 66 元：遠傳公告將與亞太電信簽訂業務合作計畫，其中亞太將分擔九分之二遠傳的 3.5GHz 頻段標金成本，以及遠傳 5G 相關之資本支出，惟遠傳亦需入股亞太，待股權交易完成後遠傳將持有亞太 23.8% 股權，因此需認列亞太營運之虧損。我們認為該合作對遠傳短期獲利將有正面助益，主要因遠傳 2021 年將可開始認列亞太所分擔之相關成本，但亞太之虧損遠傳直至 2022 年下半年才開始認列，因此後續仍需注意此次交易對整體獲利之影響。我們給予遠傳「持有」評等，惟反應此次交易我們將 2021/22 年 EPS 上修 9%/6% (已考慮股權稀釋)，並將目標價調升至 66 元。

**遠傳將與亞太進行共頻共網合作：**亞太將以 94.7 億元分擔遠傳 3.5GHz 頻段的九分之二標金成本並取得同等比例之網路容量，使用年限同遠傳為 20 年。遠傳強調，即便往後將與亞太共用頻段，其每用戶頻寬仍領先市場，且網路品質並不會受到影響。此外，遠傳 5G 相關的資本支出亞太亦將認列其中九分之二付予遠傳。相對遠傳將以每股 10 元取得亞太私募之 5 億股 (11.58% 股權，次於鴻海集團之 40.7%)，並發行新股 (稀釋遠傳 2.45% 股權)，與鴻海交換其持有之亞太電信股份，交易完成後遠傳將與鴻海並列亞太電信大股東，分別持有 23.8% 股權 (需以權益法認列亞太之盈虧)，而鴻海亦將持有遠傳 2.45% 股權。遠傳認為在共頻共網之後，亞太在 5G 市場將較台灣之星更有競爭力，因此整體產業的低價競爭將會減少，亞太之虧損亦可漸漸改善。

長線我們對遠傳看法仍較中性，主要因：1) 獲利規模較小，受頻段攤銷成本影響最大；2) 業務分散程度較低，因此電信產業的下行風險對其最為不利；3) 財務槓桿及股利配發率較高，每股股利下檔風險高，以長期投資角度我們不看好其風險報酬表現。

## 總體經濟

### 台美經濟數據顯示疫情受控下帶動內需的恢復

#### 研究中心之觀點

#### 8 月台灣核心物價在內需恢復下回升

8 月台灣消費者物價總指數(CPI)較去年同期下跌 0.33%，連續第 7 個月下跌，但跌勢逐漸鈍化，並高於市場預測中位數-0.4%，剔除價格容易大幅波動的蔬果及能源後的**核心 CPI**年增 0.31%，漲幅連續第 4 個月擴大，並高於市場預測中位數 0.26%，可見隨著 COVID-19 肺炎疫情緩和，防疫措施大規模鬆綁，民眾對多項商品及服務的消費需求逐漸恢復，緩和 CPI 跌勢，並帶動核心 CPI 加速上漲。

#### 第四季台灣就業調查勇冠全球將支撐內需

根據 9 月 8 日 Manpower 公布的全球就業展望調查，2020 年第 4 季台灣季調後就業展望淨值從上季的 3%大幅回彈至 20%，居全球 43 個國家及地區之冠。此外，9 月 2 日勞動部公布的第 3 次人力需求調查，人力需求也淨增加 2.8 萬人，多於上季的 2.1 萬人。另據勞動部每半個月公布的勞雇雙方協商減少工時概況，8 月中、底無薪休假實施人數雖仍明顯高於往年，但持續從 6 月高峰 29838、31816 人回落至 19689、19850 人，約莫回到 2009 年 11 月金融海嘯後期水準。從無薪休假統計與 2 份人力需求調查，可知隨著台灣大規模解禁與海外陸續解封，內外需重啟，台灣勞動市場持續往正面方向發展，搭配近期振興三倍券及加碼優惠，台灣內需可望延續動能。

#### NFIB 中小企業信心指數顯示美國疫情受控有助於內需

美國獨立企業聯合會(NFIB)於 9/8 公布 8 月中小企業信心指數，在疫情受控帶動經濟解封、返校需求下，8 月中小企業信心指數上升到 100.2 點，優於市場預期的 99 點。而其中雖然中小企業對於經濟前景(25%→24%)、未來銷售(5%→3%)的看法還是悲觀。但畢竟目前營業活動仍然遠遠不及疫情前水準，因此在疫情受控讓經濟解封持續下，經濟持續正常化，以至於廠商計畫雇用(18%→21%)提高。整體來看，目前美國經濟復甦持續，但未來走勢仍然取決於疫情的發展與疫苗開發的進度。

## 重點新聞

### 1. 陸半導體自製 亞德客受惠 (中時) (買進: 1590 亞德客)

內容：亞德客-KY (1590) 自結 8 月及前八月合併營收創同期新高，法人透露，大陸許多企業遭美國嚴格管控，當地半導體及製程業轉而自行開發設備，亞德客布局大陸自動化設備產業多年，有機會受益；9 月截至目前為止接單及出貨優於去年同期，今年營運目標是比整體市場成長多 10%。

建議：我們認為亞德在半導體領域雖然沒有如日本同業 SMC 著墨這麼深，但在占比 4 成的電子營收當中也有一席之地，且亞德近年就是依靠在中國搶得更多市佔取得較好的營收成長動能，持續看好公司受惠中國電子業發展。預估 2020/21 每股盈餘 21.46/26.05 元。

### 2. 中鴻可望連二月賺錢 (經濟) (買進: 2014 中鴻)

內容：國內最重要的鋼鐵單軋廠中鴻 (2014) 昨 (8) 日公告 8 月營收 32.1 億元，月增 23.2%、年減 4.7%，受惠鋼價調高，中鴻 8 月可望持續第二個月創造盈餘，將旺到年底。

建議：中鴻表示目前三大利多推升鋼市持續向上，中國、東南亞、美國鋼鐵需求表現亮眼；此外美元貶值對鋼價也有支撐；前波鋼廠減產情況延續，停車無法馬上重開，使得供需緊俏。加上鐵礦砂原料持續飆漲，展望第四季，預期鐵礦砂漲勢可能延續，大宗鋼品在供需緊俏的態勢下，鋼價續漲可能性高。中鴻可望連兩月獲利，下半年獲利將大幅反彈，預期中鴻 2020/2021 EPS 0.38/1.00；年增 4999%/161%。

### 3. 瑞儀挑戰連 3 年賺一個股本 (工商) (買進: 6176 瑞儀)

內容：受惠於 iPad 進入旺季鋪貨、以及新機拉貨，背光模組廠 6176 瑞儀 8 月合併營收衝上今年單月高點、達到 53.23 億元，月增 6%、年增 10.16%。今年筆電、平板電腦需求強勁，瑞儀連續 5 個月營收維持在 50 億元的高檔，法人預期第三季營收相比前季小幅成長，第四季營運也不看淡。

建議：展望 3Q20，本中心預估瑞儀營收可望季增 0-5%，受惠於新 MacBook/iPad 量產和在家工作趨勢帶動之強勁平板/筆電需求。本中心長期看好瑞儀，係因 1) 其平板/筆電營收佔比達 85%，持續受惠於在家上班趨勢；2) 毛利率持續受惠於平板/筆電升級趨勢和產品組合改善；3) Mini LED 業務具上檔空間；4) 豐厚股利可望提供長期下檔支撐。

### 4. 寶齡富錦併原料藥代工廠 (經濟) (持有: 1760 寶齡)

內容：寶齡富錦 (1760) 昨 (8) 日宣布將斥資 5.94 億元收購國內拿百磷原料藥一檸檬酸鐵獨家代工廠正峰化學，寶齡表示，正峰目前登記持有國內外 16 張原料藥藥證，主要銷售市場包含歐、美、中東、東南亞等地，未來可望帶來更多元的獲利，為長期價值鏈整合奠定基礎。

建議：此次收購案以資產法評估正峰化學價值為 5.9-6.01 億元，此次初始價金落於合理區間。正峰化學尚屬虧損，營收貢獻有限，我們預期併購初期對於寶齡營收獲利貢獻有限。寶齡併購正峰化學主要的目的在於掌握新藥拿百齡(檸檬酸鐵)的原料藥製程，除了將向美國 FDA 申請第一代製程原料藥的核准(預計 3-4 年內拿到美國原料藥藥證)，並同時開發第二代原料藥製程，若寶齡得到美國檸檬酸鐵的原料藥藥證，則將來可望有原料藥的收入貢獻。整體來講，對短期營運貢獻有限。



## 重點新聞

### 5. 《半導體》外資續讚聯詠 長線免驚 (工商) (買進：3034 聯詠)

內容：日系外資針對維持優於大盤評等，認為 3034 聯詠儘管短線受到全球地緣政治因素影響，但長線營運持續樂觀，且第三季營收也將持續衝高，維持其持有評等。日系外資表示，聯詠 8 月營收首度突破 70 億元大關、衝上 72.83 億元，主要是因居家辦公趨勢以及電視、智慧手機的季節性回補，展望第三季，對聯詠維持先前預期，就長遠來看，仍看好聯詠的結構性業務有撐，動能來自於 5G 帶動的初期 OLED 顯示驅動器商機和新產品方面的發展，重申維持優於大盤評等。

建議：短線上，我們認為聯詠可望受惠美國考慮對於 SMIC 實施禁令本益比回升。長線來看，我們看好聯詠受惠於來自各領域提供的豐沛成長動能，包括 1) AMOLED DDI；2) LDDI；3) SoC 以及 4) 新開發的業務如屏下指紋辨識晶片/Mini LED driver/controller。

### 6. 急單趨緩 緯創、緯穎營運回檔 (工商) (買進:3231 緯創、6669 緯穎)

內容：因疫情帶動的居家辦公、線上教學等宅經濟需求，及遞延出貨效益下，緯創及緯穎繼第二季營運衝高後，第三季皆略為回檔，8 月營收都較 7 月走弱。惟展望下半年營運動能，預期仍皆將較上半年走升，全年拚增的目標並無改變。

建議：緯創 8 月營收約新台幣 700 億元(YoY 約持平/MoM -10.77%)大致符合研究中心預期，主要是 NB 出貨月減 10 萬台，且伺服器產品較為疲弱影響。展望下半年，管理層預期全年 NB 出貨有望小幅年增，緯創的品牌伺服器產品持續搶占市占率而不受其他品牌伺服器市況較弱影響，LCM 貼合業務則受惠 JDI 訂單比重增加，下半年將更旺，我們預期緯創在 2021 擺脫 iPhone 組裝業務後，將帶動緯創的獲利。至於緯穎的部分，由於目前 MSFT 訂單力道較弱，預計要到 Q4 拉貨力道才會回升，另外第三家伺服器客戶將於 2021 年明顯貢獻營收，我們認為緯穎持續專注於白牌伺服器製造有助於吸引新客戶釋出訂單，我們預估非前兩大客戶營收占比將在 2020-2022 年為 5%/7%/10%，緯穎成長動能依舊強勁。

### 7. 季漲 2%、年漲 3.8% 北市 A 辦租金漲幅亞太第一 (工商) (買進: 2504 國產)

內容：外商不動產顧問公司調查指出，疫情衝擊亞太辦公市場，第二季平均租金行情比第一季下跌 2.5%，去化面積更大幅萎縮 5 成，不過台北市卻一枝獨秀，租金季漲幅、年漲幅雙雙奪得亞太榜首，每坪每年淨租金平均達 5.32 萬元。

建議：2Q20 台北市 A 級商辦需求持續提升，租金漲幅較明顯，2Q20 每坪 3,168 元 (YoY/QoQ 2.8%/0.9%)，空置率自 1Q19 的 9.96%降至 2Q20 的 3.98%。亞太區辦公室租金第二季平均較上季下跌 2.5%，而台北市逆勢成長 2.8%，優於其他國家，且台北市商用土地和辦公室的供不應求之現狀，下半年可望維持高檔。可留意土地資產及營建公司，如台肥、聯華控、國產、冠德，華固、華固、長虹、興富發、達欣工、欣陸、根基等。

## 重點新聞

### 8. 鈞象 8 月賺逾半個股本 (經濟) (買進：3293 鈞象)

內容：遊戲股王鈞象（3293）昨（8）日公布 8 月自結稅前盈餘為 3.79 億元，月減不到 1%，單月每股稅前盈餘 5.38 元，雖略低於 7 月的 5.44 元，但已連續二個月賺逾半個股本，顯示公司營運仍維持相對高檔。

建議：建議關注 3293 鈞象。鈞象受到開發出來的六款主要的 PC/手機遊戲推動營業穩定增長，各地市佔率不斷提升。2018 年第四季導入 AI 有助於鈞象收集計算並響應遊戲者的行為，各遊戲平台支付率提升，加上近期受疫情影響，美國授權金快速增加，為另一成長來源。

### 9. PCB 雙強 8 月營收報喜 (經濟) (買進:3044 健鼎)

內容：全球前五大 PCB 廠商 3044 健鼎昨（8）日公布 8 月營收 51.09 億元，月增 0.5%，年減 1.4%，為同期次高。在新產能開出進度方面，健鼎仍維持湖北仙桃新產能在 2021 年下半年大量開出，以因應傳統旺季生產需求。

建議：本中心預估健鼎第三季仍能維持傳統旺季動能，並維持營收季增至第四季。本中心長期看好健鼎，係因 1) 下半年營收動能優於本中心預期；2) 更多非智慧型手機應用採用 HDI；且 3) 健鼎持續拓展不同領域應用客戶(平板、筆電、手機等)。

### 10. 致新 8 月營收登頂 (經濟) (持有：8081 致新)

內容：返校潮筆電、Chromebook 急單掃貨，IC 設計致新（8081）公布 8 月合併營收達 6.8 億元，創下歷史新高紀錄。致新表示，受惠於客戶在筆電、面板及 TV 需求強勁，8 月業績優於預期，9 月仍然可以維持不錯水準。

建議：8081 致新第三季成長動能來自居家辦公、遠距教學、宅經濟相關應用強勁，加上 TV 因疫情限制外出在家時間變長而需求轉強，公司預估營收季增 14~20%、毛利率 34~37%、營益率 14~17%，我們推估營收季增 15%、Adj.EPS3.34 元。

### 11. 聯強-2% 下半年將回溫 (經濟) (買進：2347 聯強)

內容：聯強（2347）昨（8）日公告 8 月營收為 284 億元，月減 2.38%，與去年同期持平，累計今年前八月營收 2,021 億元，年減 7%。

建議：建議買進 2347 聯強。下半年展望樂觀，公司預期下半年營收將年轉正，主因：1) WFH (居家上班) 訂單仍強勁。2) Intel/AMD 新 CPU 推出。3) NVIDIA 在 8 月底至 9 月初出新的 GPU，有利電競、Data center 出貨。4) Apple iPhone、Apple Watch 在下半年推出。5) X-Box/PS5 第四季推出。6) 各國陸續解封，5G 手機需求將上來。受惠公司推動精實、敏捷兩大營運策略，營業利益率向上，下半年營運績效將比上半年更好。

# 全球市場展望

## 股票市場

- ◆ 美歐國家：基本面無虞，短期震盪後可望續揚
- ◆ 印度暨東協：央行積極提振信貸循環，印度股市有望續揚
- ◆ 拉丁美洲：市場降息預期可望升溫，有助於巴西大盤走強

## 雙率市場

- ◆ 主要國家貨幣：英國脫歐前景黯淡，英鎊走勢承壓
- ◆ 東亞貨幣：人行料維持中性政策態度，替人民幣形成支撐
- ◆ 新興國家貨幣：經常帳料將受到衝擊，南非幣承壓走貶
- ◆ 商品貨幣：中國原物料進口維持穩健，支撐澳幣表現
- ◆ 美歐公債：籌碼續增，利率偏升

## 商品市場

- ◆ 原油：市場修正需求復甦的樂觀預期，走勢承壓
- ◆ 黃金：投資人避險需求升溫，高檔震盪
- 全球投資日報- [按此下載報告](#)
- 全球金融市場行情- [按此下載報告](#)

# 國際股市主要個股股價表

項目	股票名稱	收盤價	漲跌幅%	項目	股票名稱	收盤價	漲跌幅%	
歐美科技股	惠普(HPQ) - PC	19.45	+1.14%	南韓	三星電子(Samsung)	58700	+3.89%	
	英特爾(Intel) - CPU	48.91	-2.34%		LG DISPLAY	15950	+2.90%	
	美光(Micron) - 記憶體	45.03	-3.12%		海力士(Hynix)	79400	+1.28%	
	NVDA - GPU	476.52	-5.62%		韓進航運(HANJIN)	5160	-0.58%	
	應用材料(AM) - 材料	55.63	-8.74%		浦項鋼鐵(POSCO)	187000	-0.53%	
	德州儀器(TI) - 手機	136.04	-3.15%		日本	新力(SONY)	8,235	+0.45%
	高通(QUALCOMM) - 手機	109.77	-5.35%	夏普(SHARP)		1,345	-2.04%	
	蘋果(Apple) - 消費性	112.82	-6.73%	東芝(Toshiba)		3,020	-1.95%	
	微軟(Microsoft) - 軟體	202.66	-5.41%	NEC		5,350	+1.52%	
	GOOGLE - 軟體	1,532.39	-3.69%	日立(Hitachi)		3,602	+1.04%	
	康寧(Corning) - TFT基板	31.76	-0.90%	愛德萬測試(Advantest)		5,110	+1.79%	
	CREE - LED	58.06	-4.46%	鋼鐵	寶鋼	5.05	+1.41%	
	思科(Cisco) - 網通	40.00	-2.01%		鞍鋼	2.71	+1.50%	
	臉書(Facebook) - 網路網通	271.16	-4.09%	塑化	中海油	8.30	+0.48%	
	安華高(Avago) - PA	350.54	-3.42%		中國石油	2.55	+0.39%	
	第一太陽能(FSLR)	69.37	-3.73%		中國石化	3.97	+0.25%	
	SunPower(SPWR)	10.99	-0.90%	水泥	安徽海螺水泥	57.55	+0.09%	
	阿里巴巴(BABA)	270.02	-4.04%		紙業	玖龍紙業	9.56	+3.80%
亞馬遜網路書店(AMZN)	3,149.84	-4.39%	百貨	北京王府井百貨	46.20	-2.28%		
SPLK(Splunk Inc) - 雲端	191.89	-4.12%		地產	萬科	28.30	-0.46%	
歐美金融	摩根大通(JP Morgan)	99.92	-3.48%		碧桂園	9.60	-0.31%	
	高盛(Goldman Sachs)	202.48	-4.01%	陸家嘴	12.10	+0.50%		
	摩根士丹利(Morgan Stanley)	50.17	-4.82%	汽車	上海汽車	20.04	+3.30%	
傳產	開拓重工(CAT) - 工具機	148.52	+0.23%		東風汽車	4.76	+3.03%	
	TSLA(Tesla Motors Inc)	330.21	-21.06%	銀行	中國工商銀行(中國)	4.95	+1.02%	
	LKQ(LKQ Corp) - 汽車相關	32.12	+1.01%		中國建設銀行(中國)	6.22	+1.80%	
	UA(Under Armour)	9.74	+4.51%		中國銀行(中國)	3.21	+0.63%	
	耐吉(NKE)	112.72	+0.28%		交通銀行(中國)	4.65	+0.43%	
	家得寶(HD)	269.26	-0.15%	電子業	富士康(鴻海)	0.91	-	
LULU.US	349.80	-3.21%	精熙國際(佳能)		0.62	-		
塑化	陶氏杜邦	56.82	-3.37%		晶門科技(廣達)	0.22	-0.45%	
	荷蘭皇家殼牌石油	28.03	-3.04%		中芯國際(半導體)	18.80	+3.07%	
肥料	Mosaic	17.49	-5.61%		唯冠國際(監視器)	0.45	-	
	生技	MACK(Merrimack Pharmaceuticals)	3.73		-4.85%	巨騰國際(機殼)	2.36	-2.07%
嬌生(JNJ)		147.26	-0.90%	陽光能源(太陽能)	0.12	-		
梯瓦製藥(TEVA)		8.88	-3.37%	傳統產業	亞洲水泥(亞泥)	7.96	+1.14%	
原物料	指數	CRB指數	146.00		-2.47%	康師傅(食品)	14.60	-2.67%
		波羅的海指數	1,349		-0.95%	統一中國(統一)	7.20	-0.14%
	原油	紐約輕原油(期貨) 美元/桶	36.76		-7.57%	大成食品(大成)	0.82	+1.23%
		大豆(期貨) 美分/蒲式耳	973.00		+0.36%	中國旺旺(食品)	5.51	-0.36%
	農作物	玉米(期貨) 美分/蒲式耳	351.00		+1.08%	敏實集團(汽車零件)	28.90	+0.70%
小麥(期貨) 美分/蒲式耳		533.25	-1.20%	裕元集團(製鞋)	12.42	-0.16%		
糖(期貨) 美分/磅		12.04	+0.92%	寶勝國際(鞋店)	1.84	-1.08%		
金屬	棉花(期貨) 美分/包	64.02	-1.49%	台積電ADR	77.32	-2.01%		
美元指數	黃金(期貨) 美元/盎司	1,935.10	+0.46%	聯電ADR	3.74	+5.06%		
	美元DXY指數(即時現貨價)	93.45	+0.78%	日月光投控ADR	4.06	+2.27%		
美債利率	美國10年期公債殖利率(%)	0.68	-5.56%	友達ADR	3.87	-4.68%		
	DRAM	DDR3 4Gb 512Mx8 1600/1866 Mbps	1.469	+0.27%	中華電ADR	36.76	+0.68%	
		DDR4 4Gb 512Mx8 2400 Mbps	1.756	-0.57%				

資料來源：路透

# 權證

(2108 南帝)

南帝元大 01 購

01(066254)



元大投顧焦點股

★ 受到疫情持續影響，乳膠手套需求強勁，供應吃緊狀況將延續至明年。

★ 股價呈現均線多頭排列，法人買盤穩定推升，短期籌碼穩定。



資訊來源：CMoney

權證代碼	履約價	價內外程度	實質槓桿	到期日	執行比率	隱含波動率
南帝元大01購 01(066254)	42.55	20.09%	2.93	2021/1/5	1:0.296	76%

## 最新牛熊證資訊

標的	權證代號	名稱	距限制價%	限制價	槓桿倍數
富邦金	03006X	元展 06	45.04	23.36	1.95
中信金	03007X	元展 07	56.03	8.31	1.65
台新金	03074X	元展 69	63.31	4.77	
聯發科	03071X	元展 66	79.4	124.44	1.11
台化	03060X	元展 55	51.84	34	1.55
永豐金	03093X	永豐金元大 61 展 01	58.45	4.55	1.51
大立光	03094X	大立光元大 68 展 08	19.24	2858.97	2.23
正新	03091X	元展 85	42.96	21.39	1.78
廣達	03046X	元展 43	51.59	36.26	1.66



## 投資評等說明 / 免責聲明

買進：根據本中心對該檔個股投資期間絕對或相對報酬率之預測，我們對該股持正面觀點。此一觀點係基於本中心對該股之發展前景、財務表現、利多題材、評價信息以及風險概況之分析。建議投資人於投資部位中增持該股。

持有-超越大盤：本中心認為根據目前股價，該檔個股基本面吸引力高於同業。此一觀點係基於本中心對該股發展前景、財務表現、利多題材、評價信息以及風險概況之分析。

持有-落後大盤：本中心認為根據目前股價，該檔個股基本面吸引力低於同業。此一觀點係基於本中心對該股發展前景、財務表現、利多題材、評價信息以及風險概況之分析。

賣出：根據本中心對該檔個股投資期間絕對或相對報酬率之預測，我們對該股持負面觀點。此一觀點係基於本中心對該股之發展前景、財務表現、利多題材、評價信息以及風險概況之分析。建議投資人於投資部位中減持該股。

評估中：本中心之預估、評等、目標價尚在評估中，但仍積極追蹤該個股。

限制評等：為遵循相關法令規章及/或元大之政策，暫不給予評等及目標價。

註：元大給予個股之目標價係依 12 個月投資期間計算。大中華探索系列報告並無正式之 12 個月目標價，其投資建議乃根據分析師報告中之指定期間分析而得。

### 總聲明

© 2020 元大版權所有。本報告之內容取材自本公司認可之資料來源，但並不保證其完整性或正確性。報告內容並非任何證券之銷售要約或邀購。報告中所有的意見及預估，皆基於本公司於特定日期所做之判斷，如有變更恕不另行通知。

本報告僅提供一般資訊，文中所載資訊或任何意見，並不構成任何買賣證券或其他投資標的之要約或要約之引誘。報告資料之刊發僅供客戶一般傳閱用途，並非意欲提供專屬之投資建議，亦無考慮任何可能收取本報告之人士的個別財務狀況與目標。對於投資本報告所討論或建議之任何證券、投資標的，或文中所討論或建議之投資策略，投資人應就其是否適合本身而諮詢財務顧問的意見。本報告之內容取材自據信為可靠之資料來源，但概不以明示或默示的方式，對資料之準確性、完整性或正確性作出任何陳述或保證。本報告並非（且不應解釋為）在任何司法管轄區內，任何非依法從事證券經紀或交易之人士或公司，為於該管轄區內從事證券經紀或交易之遊說。

元大研究報告於美國僅發送予美國主要投資法人（依據 1934 年《證券交易法》15a-6 號規則及其修正條文與美國證券交易委員會詮釋定義）。美國投資人若欲進行與本報告所載證券相關之交易，皆必須透過依照 1934 年《證券交易法》第 15 條及其修正條文登記註冊之券商為之。元大研究報告在台灣由元大證券投資顧問股份有限公司發佈，在香港則由元大證券(香港)有限公司發佈。元大證券(香港)係獲香港證券及期貨事務監察委員會核准註冊之券商，並獲許從事受規管活動，包括第 4 類規管活動（就證券提供意見）。非經元大證券(香港)有限公司書面明示同意，本研究報告全文或部份，不得以任何形式或方式轉載、轉寄或披露。