



投資早報

發布日	個股	評等
09/10	2006 東鋼	買進
09/10	2448 晶電	買進
09/10	6271 同欣電子	買進
09/10	2393 億光電子	買進
09/10	不可見光、車燈應用、Mini LED 具前景	-
09/10	6538 倉和	買進
09/10	摺疊手機嶄露頭角；三星為領導廠商	-
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	-
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	-

台股盤勢分析 2

美股終止連跌，台股弱中透強

國際股市暨外資、投信買賣超 3

研究報告 4

倉和 (6538 TT) - 買進

億光電子 (2393 TT) - 買進

同欣電子 (6271 TT) - 買進

晶電 (2448 TT) - 買進

東鋼 (2006 TT) - 買進

不可見光、車燈應用、Mini LED 具前景

摺疊手機嶄露頭角；三星為領導廠商

總體經濟 11

全球經濟持續復甦，惟中國內需稍顯動能不足

重點新聞 12

全球市場展望 15

國際股市主要個股股價表 16

權證 17

期貨與選擇權市場資訊 18

投資評等說明 / 免責聲明 19

台股盤勢分析

美股終止連跌，台股弱中透強

在科技股強彈逾 2%帶動下，今晨美股四大指數終止連三跌並全面收高。無畏美股快速拉回，週三台股充分展現抗跌力道，加權指數雖然盤中一度大跌超過 180 點卻能開低走高，終場僅下跌 54 點收在 12608 點，OTC 尾盤甚至還能由黑翻紅，台股表現可說是弱中透強。週三弱勢股主要在高價股、IC 設計與生技股，強勢股則在太陽能、風電、面板與 LED，指標股有元晶、世紀鋼、友達與聯電，整體而言低位階與低價股的表现明顯較為強勢。

儘管 Fed 的「平均通膨率」旨在讓利率長時間保持在低點，資金也有望為股市提供強有力之下檔支撐，不過近一週以來美股卻頻頻遭遇逆風，無論是那斯達克或是費半指數在創新高後都出現快速急殺走勢，包含蘋果與特斯拉在內的指標股突如其來的回檔也讓市場頓時趨於觀望。就台股而言，雖然未來一段時間季線仍處於上升的階段，不過就算特定資金此處點火撐盤也改變不了高價股整體走弱以及月線開始下彎的事實，因此操作上仍應降低持股，並綁好安全帶以因應亂流來襲，畢竟指數位居高檔，投資人最重要的事就是要做好資金控管。

現階段盤面上資金輪動快速，個股強弱勢分明，大盤雖看似弱勢卻同時也伴隨相當機會，如掌握節奏仍有望繳出獲利。大原則還是避開法人賣超、短期均線下彎之個股。隨著八月營收陸續公布，亦可由業績亮麗者去尋求投資機會，短線操作首重資金效率與汰弱留強。

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	12608.58	-54.98	-0.43%	外資及陸資(億)	556.08	654.15	-98.06
	融資餘額(億元)	1,571.36	+5.94		投信(億)	32.05	33.47	-1.41
	融券餘額(萬張)	57.04	+1.41		自營(億)	75.94	105.32	-29.38
	成交量(億元)	2,101.65			總計	664.08	792.93	-128.85
上櫃	指數	165.50	-0.01	-0.01%	外資(億)	66.84	57.42	+9.42
	融資餘額(億元)	535.04	+1.17		投信(億)	3.82	7.46	-3.64
	融券餘額(萬張)	8.01	-0.18		自營(億)	16.27	19.08	-2.81
	成交量(億元)	462.86			總計	86.92	83.96	+2.97
匯率		29.530	+0.025	+0.08%				
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	27,940.5	+439.58	+1.60%	上海綜合指數	3,254.6	-61.79	-1.86%
	S&P 500	3,399.0	+67.12	+2.01%	深圳綜合指數	2,175.8	-72.43	-3.22%
	NASDAQ指數	11,141.6	+293.87	+2.71%	香港恆生指數	24,468.9	-155.41	-0.63%
	費城半導體指數	2,169.6	+61.00	+2.89%	日經指數	23,032.5	-241.59	-1.04%
	德國指數	13,237.2	+268.88	+2.07%	韓國綜合指數	2,375.8	-26.10	-1.09%
	英國指數	6,012.8	+82.54	+1.39%	印度指數	38,193.9	-171.43	-0.45%
	法國指數	5,043.0	+69.46	+1.40%	巴西指數	101,292.1	+1241.62	+1.24%

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	華航	18,996	新光金	-34,675	1	友達	19,404	緯創	-4,863
2	華邦電	11,495	台積電	-12,963	2	聯電	9,017	晶電	-4,203
3	旺宏	9,112	友達	-11,267	3	群創	8,526	瑞儀	-2,743
4	中石化	8,641	開發金	-10,105	4	東和鋼鐵	4,959	瀚宇博	-1,534
5	欣興	6,836	華新	-8,500	5	台聚	4,645	欣興	-931
6	長榮	5,833	英業達	-7,606	6	中鴻	3,155	廣達	-905
7	中環	5,105	永豐金	-7,494	7	國產	2,940	聯詠	-879
8	正新	4,233	兆豐金	-6,397	8	榮成	2,755	和碩	-755
9	聯電	4,177	第一金	-6,308	9	聯茂	2,603	南電	-706
10	台聚	4,014	國光生	-5,778	10	台達化	2,196	可成	-667

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 (維持評等)

目標價隱含漲/跌幅: **21.2%**

日期 **2020/09/09**

收盤價	NT\$268.00
十二個月目標價	NT\$325.0
前次目標價	NT\$235.0
台灣加權指數	12,608.6

資訊更新:

- ▶ 倉和公告 8 月營收，1.85 億元新台幣，月增 9%，年增 41%，略優於我們預期。
- ▶ 我們上修 2020 年/2021 年每股盈餘 3%/7%，並上修目標價至 325 元。

本中心觀點:

- ▶ 倉和度過疫情營運低谷後，受惠太陽能全球需求逐漸回溫，我們認為營收將逐步攀升，帶動股價。由於今年受疫情影響遞延的需求，研調機構認為 2021 年需求年增 30%-40%，帶動倉和網版需求。

倉和 (6538 TT) – 買進

2021 年太陽能發電需求年增 30-40%刺激網版需求

重申買進評等：倉和公告 8 月營收，如我們預期自疫情谷底後開始連續月增，我們對倉和營運看法樂觀，認為公司將再次採穩步伐，如同 2019 年穩定月營收向上。儘管近期股價自谷底反彈已經 70%，但我們認為 2H20-2021 年太陽能產業將出現報復性安裝需求，且根據國際再生能源機構 (IRENA) 指出，2021 年太陽能發電成本將比 2019 年減少 40%，更多國家會達成太陽能成本優於火力發電(市電同價)，使得太陽能安裝誘因更高，我們看好倉和抓住產業起飛的契機而獲利成長。我們上修 2020/2021 年預估 EPS 3%/7%至 14/18.5 元，目標價上修至 325 元，我們改採 2021 年的 18 倍本益比(相較於上次 3Q20-2Q21 四季的 15 倍)，主因為綠能題材受機構法人認同且明後年維持獲利高成長分別 33%/17%。

2021 年中國大陸主要電池片業者持續擴產：根據大陸主要業者公告計畫，由於 2021 年需求強勁，龍頭業者如愛旭擴產 10GW、通威 10GW、隆基 5GW 電池產能。我們看好倉和將持續受惠於全球太陽能需求擴張以及順應的電池新產能。倉和管理層表示，PI 網版由於價格較高，應用於新產能對客戶的成本效益更好，因此我們認為倉和的客戶若在未來幾年持續擴產，都將優先採用倉和網版。

2H20-2021 年安裝需求報復反彈：上半年沉寂的太陽能產業，下半年動能除了中國的補貼搶裝需求外，歐洲地方如法國、德國、葡萄牙等自 6 月重啟電廠競價，表示全球太陽能產業正在回溫。專業研調機構 PVinfoLink 預估 2020 年上下半年需求比重呈現 45:55，下半年明顯較好。而展望明年，Solar power Europe 預估太陽能安裝量將年增 34%，而單晶矽晶圓生產龍頭隆基則更樂觀預估將成長 40%。我們認為隨著太陽能成本正逐年下滑，且更多企業投入 RE100 的行列而百分之百採用綠能生產，未來需求穩定增長可期。

研究報告

投資建議:

買進 (維持評等)

目標價隱含漲/跌幅: **16.5%**

日期 **2020/09/09**

收盤價	NT\$36.90
十二個月目標價	NT\$43.0
前次目標價	NT\$43.0
台灣加權指數	12,608.6

資訊更新:

- ▶ 8月營收 19.18 億元，MoM/YoY 為 1.6%/8.1%，維持高檔主因不可見光需求持續。
- ▶ 車用 LED 需求在 2H20 開始增溫，且車燈滲透率仍不高具潛在提升空間。

本中心觀點:

- ▶ 公司近期營運增溫且殖利率達 6.2%，目前股價仍低於每股淨值 37.25 元，且 PE 僅 13.5 倍，較歷史平均 15.6 倍低。
- ▶ Mini LED 背光應用在 4Q19 已開始出貨，雖占營收比重仍低但長期具前景。

億光電子 (2393 TT) – 買進

不可見光需求強勁，擴產因應需求

營運增溫且殖利率達 6.2%：億光為全球第六大 LED 封裝廠，近年積極於利基型 LED 產品，以少量多樣且高進入障礙產品為主，避開價格不佳市場，在不可見光、車用、mini LED 均有實績。整體而言，本中心 2020/21 年預估每股盈餘調整為 2.74 元/3.03 元，目前 PE 為 2020 年 EPS 的 13.5 倍，目前股價低於每股淨值 37.25 元，且 2020 年殖利率估計為 6.2%。

不可見光屬利基產品占營收比重明顯提升，今年擴充產能以因應市場需求：億光不可見光 LED 占營收比重持續提升，由 2017 年的 22% 提升至 2019 年的 28%，且 2Q20 增至 32%。不可見多以少量多樣且客製化產品為主，毛利率優於公司平均，其中耦合器的需求訂單已滿至年底；公司為因應光耦合元件訂單，7 月份已擴充 17% 產能，待新產線調整期結束將再對公司營運有正面貢獻。

車用產品需求逐步增溫，看好長期趨勢：億光將車用產品歸屬於消費性應用領域，1H20 占營收比重約 6%，惟下半年在車市回溫情況下已有所回溫；且 LED 車燈全球滲透率約僅 4-5 成仍具提升空間，長期看好車用市場發展，車類認證期較長故市場相對較穩定。

Mini LED 產品已於 2019 年底出貨予電視品牌廠銷售至美國，2020 年訂單再擴增：億光 mini LED 產品已於 2019 年底出貨給全球五大電品牌廠且銷售至美國；在已銷售情況佳之情況下，2020 年再推出二個機型，由高價機型延伸至中高價機型，雖然占公司營收比重仍僅個位數百分比，但未來有機會再延伸至其他機型或接獲其他客戶訂單。

研究報告

投資建議:

買進 (維持評等)

目標價隱含漲/跌幅: **28.0%**

日期 **2020/09/09**

收盤價	NT\$132.00
十二個月目標價	NT\$169.0
前次目標價	NT\$169.0
台灣加權指數	12,608.6

資訊更新:

- ▶ 陶瓷電路板事業以 LED 散熱基板為主，部份用於車燈。混合積體電路模組與汽車環保要求具相關性。
- ▶ 全球 LED 車燈滲透率約為 4-5 成，未來仍有成長空間。

本中心觀點:

- ▶ 勝麗產品為車用 CIS 封裝與車市回溫具相關性。
- ▶ 公司所有事業與車類應用相關占整體營收達 35%，有機會受惠於車市回溫。

同欣電子 (6271 TT) – 買進

受惠於 LED 車燈滲透率提升及車市回溫

車類相關產品占公司營收比重達 **35%**：同欣電四大產品事業包含 1) 高頻無線通訊模組 (RF；營收佔比 9.2)；2) 混合積體電路模組 19.1%)；3) 陶瓷電路板 (24.2%)；及 4) 影像事業 (45.9%)。其中前三大事業以陶瓷材料技術為主，其所有事業與車類應用相關占整體營收達 35%，有機會受惠於車市回溫。

陶瓷電路板事業以 LED 散熱基板為主，LED 車燈滲透率提升對公司營運正面助益：公司陶瓷基板主要應用於高功率照明，包含 LED 車燈及建築等其他專業照明，客戶包含 Cree、Lumileds、Philips 及 Osram。同欣電的陶瓷基板很大比重是車類應用，全球 LED 車燈滲透率約為 4-5 成，未來仍有成長空間。

混合積體電路模組與車用領域具相關性，汽車環保要求可望對增加其出貨量：透過微機電系統 (MEMS) 封裝技術及電子零件整合至一個共同的矽基板。此 MEMS 產品應用在車子的排氣壓力感測以偵測油氣比重，近期因全球環保法規更嚴格而使市場需求增加。此事業部之非車類應用包含國防、醫療及其他感測的封裝。

影像事業已併入之勝麗，其產品主要為車用 CIS 封裝與汽車市場景氣具相關性：已併入同欣電影像事業部的勝麗公司的產品主要應用於汽車領域的 CIS 之封裝，其技術具高度競爭力；近期占營收比重最大的重要美系客戶對未來車市持樂觀預期，且長線而言整體市場對先進駕駛輔助系統(ADAS)需求提升將使車用 CIS 市場有機會持續增長。

研究報告

投資建議:

買進 (研究員異動)

目標價隱含漲/跌幅: **21.2%**

日期 **2020/09/09**

收盤價	NT\$39.60
十二個月目標價	NT\$48.0
前次目標價	NT\$40.0
台灣加權指數	12,608.6

資訊更新:

- ▶ 研究員產業異動，給予買進評等，目標價 48 元，基於 1.2 倍股價淨值比推得。
- ▶ 我們預期晶電可望於 2022 年全年轉虧為盈。

本中心觀點:

- ▶ 台灣最大 LED 磊晶及晶粒廠，具技術能力，美系客戶及其他客戶對 mini LED 需求有助於去化產能，且正面影響獲利。
- ▶ 與隆達成立富采投控，專注於各自專長的中上游及下游領域，將更有效率發展新產品。

晶電 (2448 TT) – 買進

將受惠於 Mini LED 市場需求升溫

研究員產業異動，給予買進評等，目標價 48 元：本中心對晶電未來股價正面看待，係因 1) Mini LED 市場需求逐步增溫，將有利於晶電整體營運改善；2) 與隆達合作模式有機會在未來新型顯示技術取得先機。本中心目標價 48 元係依據該股股價淨值比 1.2 倍推得，目前位於 PB 的 1.04 倍。(過去三年股價淨值比為 0.48-1.35 倍)。

台灣第最大 LED 磊晶及晶粒廠，技術能力及品質受肯定：晶電過去數年積極併購及擴充產能，技術能力亦持續精進。其主要產品包括含四元 (紅黃光) 及氮化物 (藍綠光) LED 磊晶片及晶粒產品。原先主要應用於照明、背光、顯示器，近期延伸至車用及不可見光等利基市場，占 2019 年營收比重分別為 15%、30%、25% 及 30%。

投入資本支出於 Mini LED 產品，市場需求增溫有助於營運：由於看好 mini LED 市場發展，公司預計 2020 年資本支出約為 60 億元，其中與 Mini LED 相關應用約占 35 億元，整體資本支出高於過去的 25-40 億元/年。其美系客戶於 2021 年出貨之新產品將搭載 Mini LED 直下式背光且分區控制明暗，而公司亦已接獲其他客戶共同開案需求，顯見高畫質產品可望成為市場趨勢，公司已規劃將部份產能轉往 mini LED，而近期之 Mini LED 直下式背光所使用 LED 顆數較傳統背光大幅提升，且目前競爭者仍寡，有助於公司營運。

與隆達共同成立富采投控可望產生正面效應，有助新技術領域發展：晶電與隆達將分別由富采投控 100% 持股，10 月 20 日為合併基準日，未來兩家公司將在富采投控下獨立運作，專注於各自專長的中上游及下游領域並合作開發新技術且資源整合來提高競爭力。除積極發展 Mini LED 外，其他產品如三五族半導體也是整合重點，其研發技術的整合效益將有助於未來高成長潛力市場的發展。

研究報告

投資建議:

買進 (維持評等)

目標價隱含漲/跌幅: **20.5%**

日期 **2020/09/09**

收盤價	NT\$30.70
十二個月目標價	NT\$37.0
前次目標價	NT\$31.5
台灣加權指數	12,608.6

資訊更新:

- ▶ 東鋼 7-8 月營收共 67.1 億元 (年減 6%)，目前達成第三季預估營收達成率 63%。
- ▶ 調升 2020/21 年 EPS 5.6%/5.2%至 2.63/2.84 元，年成長 69%/8%。

本中心觀點:

- ▶ 儘管東鋼股價近期表現已十分亮眼，我們認為在獲利創高、殖利率支撐下，市場認同度將逐漸提升。
- ▶ 國內需求暢旺、越南廠效率持續改善下，2020/2021 年毛利率可望維持高檔。

東鋼 (2006 TT) – 買進

毛利率改善帶動獲利提升，具備高殖利率

維持買進評等並上修目標價至 37 元：中心對東鋼看法維持正面，主因 1) 鋼筋/型鋼展望仍正向；2) 毛利率持續改善；及 3) 具備高殖利率概念。東鋼目前評價約為 1.2 倍股價淨值比，儘管東鋼股價近期表現已十分亮眼，我們認為在獲利創高、殖利率支撐下，市場認同度將逐漸提升。中心上修目標價至 37 元，係基於 1.4 倍 2021 年預估股價淨值比 (前次目標為 1.2 倍)。

鋼筋/型鋼展望仍樂觀：東鋼公告 8 月營收 31.9 億元，月減 9.1%/年減 11.5%，主因 8 月南部多日大雨，工地施工趨緩所致。但是，中心認為目前資金充沛、低利率加上台商回流環境下，營建需求可望維持強勁，東鋼於 8 月底調漲 H 型鋼(型鋼佔東鋼營收約 30-35%)基價每噸 600 元 (漲幅約 2%)；且目前鐵礦砂上漲至近年新高約 130 美元/噸，可望再次推升廢鋼價格。中心認為在 9 月後發貨量反映正常需求、且 4Q20 進入傳統旺季下，鋼筋 (佔東鋼營收 40-45%) 價格可望反映原物料漲勢，預估 4Q20 營收 123 億元將季增 20%/年增 17%。

毛利率持續改善：中心認為國內需求暢旺、越南廠效率持續改善下，2020/21 年毛利率 13.7%/13.1% 將較 2018/19 年之 8.4/9.2% 水準大幅改善，除了廢鋼價格較低、國內需求暢旺以外，我們認為 1) 鋼結構事業(佔營收約 20%)因需求暢旺而得以挑單，1H20 稅前獲利率 5.6% 較 1H19 之 2.6% 有所改善 (圖 9)；2) 越南廠 (佔營收約 5-10%) 鋼筋線逐漸上軌道，1H20 虧損 3.1 億元較 1H19 下降 30.5%。由於上述因素，中心認為第三季毛利率有機會與第二季持平，較先前預期為佳，因此上修 2020/21 年 EPS 5.6%/5.2%至 2.63/2.84 元，年成長 69%/8%。

殖利率具備長線吸引力：在東鋼獲利將創下近年高峰下，我們認為其穩定的現金股利 (往年配發率均在 80%以上)，現金股利可望來到 2 元水準，目前隱含殖利率 6.5%，可望吸引長線投資買盤。

研究報告

LED 產業

不可見光、車燈應用、Mini LED 具前景

台灣 LED 廠積極於利基市場以提升競爭力並避開價格戰：LED 產業經過中國大陸廠商擴充產能而價格不佳歷程，台廠多積極於利基領域，包含不可見光、車用或是新技術如 mini LED 等，而價格競爭劇烈應用低階應用比重明顯下降，近年已有廠商具實績且可望持續正向發展。

不可見光需求暢旺，訂單滿到年底：LED 依其元素不同而有不同波長而在可見光呈現不同顏色，不可見光可應用在殺菌、感測、遙控、數據連結、線路保護等，其中應用於線路保護的光耦合器需求量逐年提升，且由於並非大量產出之產品，近期供需已有吃緊情形，若干台廠亦受惠於此趨勢而營運增溫。

車用 LED 可望受惠於滲透率提升及車市回溫：全球 LED 車燈滲透率約僅 4-5 成，相較於過去使用較多的鹵素燈及氙氣燈而言，其優點為耗電量低、不易發熱且價格亦逐漸親民，未來其使用率有機會由高中階車款再下滲透。而全球汽車市場在經過一段時間沈寂後，3Q20 亦開始有逐步回溫跡象，而車用 LED 進入障礙高，對於已切入車類相關 LED 應用之廠商具正面助益。

Mini LED 背光需求增加對產能去化具正面助益：相較於傳統 LED，Mini LED 的尺寸較小，近年應用於 LCD 顯示背光需求有所提升；億光 (2393 TT, 買進) 於 4Q19 已有提供 TV 客戶出貨至美國，隆達(3698 TT, 未評等) 和友達亦已合供解決方案電競筆電品牌並已於今年量產銷售且又再陸續發表多款產品；由於其畫質較一般背光方案為佳甚至可媲美 OLED 畫質，加上美系品牌廠商可望應用於其筆電相關產品，由於其使用 LED 顆粒數較傳統背光大幅增加，若成為市場潮流趨勢則可望對整體產業正面助益。

LED 產業相關受惠者首選--億光、晶電、同欣電、光寶科：億光(2393 TT, 買進)與光寶科(2301 TT, 買進)同為全球出貨量前二大不可見光廠商且均受惠於最供需失衡的耦合器，晶電(2448 TT, 買進)、亦有 10%不可見光的營收比重。LED 的車燈滲透趨勢及車市回溫可望使同欣電(6271 TT, 買進)受惠程度最大，且億光、晶電亦均受惠。mini LED 的訂單實績受惠廠商則包含億光、晶電。

研究報告

手機產業

摺疊手機嶄露頭角；三星為領導廠商

三星於 9/8 在台發表摺疊手機 Galaxy Fold2 5G，採用內折設計，搭載 5 顆攝像頭(後攝功能分別為廣角、長焦、超廣角)，內側螢幕為 7.6 吋 2X QXGA+ AMOLED，封面螢幕為 6.2 吋 HD+ AMOLED，雙電池結合後共有 4,500mAh 電力 (續航力約一整天)，重 282 克，價格為新台幣 71,888 元。

研究中心觀點

三星是目前對摺疊手機最積極的品牌廠，主因為其供應鏈資源相對其他品牌最完整：摺疊機目前最難克服的元件還是在面板模組，而除了面板本身，蓋板材質、軟性材料(CPI)、偏光板等，皆都待整合與進步。三星面板除了在 OLED 具有足夠經驗與技術外，相關面板材料廠商也部分擁有合作關係，與其他廠商比較更有達到整合的效果，且又有三星電子當作出海口，更形成了摺疊機生態的正向循環。因此，從 2019 年到現在，三星為六大手機廠商中，最積極推出摺疊機的廠商，手機市場相似度日益增加，高階市場的差異化則更顯重要，我們認為三星將會繼續擴大摺疊機的開發與應用，推估三星 2020/21 年摺疊機數量將有 9-10 倍/3-4 倍成長。

內折、外折、對折？根據目前各摺疊機的銷售數字，對折手機為目前最受歡迎的摺疊機型態：推估目前「對折機種」銷量較好的原因為 1) 價格優勢，較易讓創新先驅者有意願嘗試；2) 造型更輕巧容易攜帶；3) 使用上較直觀，與現行/傳統手機較相似。我們認為現階段還是摺疊機發展的初期，但「對折機種」成本較便宜的優勢為較小的屏幕及較短的軸承，也因此可直接反映在較低的售價上；而從外折與內折的設計來看，外折的面板與軸承設計所需考慮的規格也相對較嚴格，因此成本相對也會較高。目前在現有的零部件中，面板與軸承為成本增加最高的兩個品項，根據 Omdia 預估，摺疊機面板整體模組價格約為目前 OLED 機種面板模組價格的 3 倍，而外折軸承約為內折軸承的 3-4 倍 vs. 一般手機無軸承需求。

摺疊手機滲透率仍低，非手機的折疊產品軟體還未健全，且產品定位模糊；考量到生態系，三星應為最有潛力帶起摺疊產品的廠商：根據 Omdia 預估，2019 至 2024 年摺疊手機數量 CAGR 為 91%；而聯想和 Dell 雖於近期推出摺疊筆電的概念，唯微軟相對應的雙屏軟體還未開發完全，因此推估在軟體成熟前，消費者體驗將會較低。綜觀而言，考量到生產供應鏈與出廠品牌的產品定位配合度，我們認為三星最有可能加速摺疊機的滲透率，而附加價值較高的面板與軸承中，台灣潛在供應商為新日興(3376 TT, 買進)；我們預期三星在摺疊機放量後將有機會引入新日興為第二家軸承供應商。

總體經濟

全球經濟持續復甦，惟中國內需稍顯動能不足

研究中心之觀點

OECD 領先指標顯示全球經濟持續復甦

經濟合作發展組織(OECD)於 9/8 公布 8 月領先指標，從 98.0 提高到 98.3，為連續第 4 個月擴張，但成長率連續第二個月減速，6~8 月月增率依序為 2.27%、1.08%及 0.36%。而本月的報告比較特別的地方在於，中國的製造業是目前全球領先指標中少數沒有趨緩的地區，凸顯出在歐美內需持續恢復下，國際貿易慢慢回溫，開始帶動東亞製造業供應鏈的貿易活動，這與前 9/8 觀察到台灣與中國出口雙雙優於預期相符合(詳見 9/8 報告)。

8 月食品類價格下滑緩和中國通膨壓力，但核心物價低迷凸顯出消費還不具備自發性成長動能

8 月中國物價壓力趨緩，8 月份 CPI 年增率下降 0.3 個百分點至 2.4%，和市場預期相符，物價的回降給予央行適度採取寬鬆貨幣政策的空間。不過，扣除食物及能源價格的核心 CPI 年增率持平在 0.5%的低檔，顯示民間消費動能還不算健康。生產者物價指數 (PPI) 部分，在去年同期油價基期回落以及 8 月份國際油價持續緩升下，致使 PPI 跌幅由-2.4%進一步收斂至-2.0%，小幅不如市場預期的-1.9%。由於中國 PPI 長期與企業生產利潤有關，因此在 PPI 仍低迷下顯示目前雖然中國經濟恢復的情況較好，但還沒有到達能夠持續性推升企業利潤的地步。

重點新聞

1. Chromebook 需求猛 廣達 8 月出貨新高 (工商)(買進:2382 廣達)

內容：Chromebook 需求好猛，廣達 8 月筆電出貨量衝上 630 萬台的歷史新高，也讓廣達 8 月營收維持在 1060.46 億元的今年次高水準。值得注意的是，廣達第三季筆電出貨量可望達成 1,800 萬台目標，以去年廣達筆電出貨量為 3,510 萬台來說，今年前三季廣達筆電出貨量將衝上 3,980 萬台以上，不僅超過去年全年成績，也為全年挑戰歷史出貨量新高 5,980 萬台奠定基礎。

建議：廣達 8 月營收約新台幣 1060 億元(YoY 15.4%/MoM -2.6%)大致符合研究中心預期。展望下半年，管理層預期 1)第三季 NB 出貨量雙位數季增，全年 NB 出貨量雙位數年增。2)伺服器展望與前次法說相同，下半年優於上半年，全年雙位數營收成長。並未看到客戶需求放緩。儘管我們預期廣達 2021 年 NB 出貨量將下滑，然而其他動能仍將引領獲利年成長，包含雲端伺服器迎來 Intel 新 CPU 製程升級，5G 電信專網、邊緣運算等高毛利產品，Macbook 受惠晶片自製降低售價而增加銷量，以及擺脫較難獲利的智慧手錶業務等，廣達獲利成長藍圖明確。

2. 特斯拉在陸交車 連四月破萬輛 (工商)(買進: 3665 貿聯、3003 健和興)

內容：自 2020 年第二季開始，全球電動車霸主特斯拉 (Tesla) 在大陸的汽車交付量持續增溫，8 月份交付量逼近 1.2 萬輛，居大陸電動車業界王座，並為連續第四個月保持在萬輛以上。隨著特斯拉上海超級工廠二期工程即將完工，預計 Model Y 在大陸的本土化生產最快可在 11 月啟動，進而擴大特斯拉在大陸車市的影響力。

建議：近期 Tesla 股價明顯回檔，主要是受到本身股價漲多，科技股轉弱及公司未進入 S&P500 的影響；以需求面來看，仍處在成長階段，且電池日將發表的技術可能帶來重大突破，長線看好需求展望。建議持續關注相關個股如 3665 貿聯、3003 健和興、1536 和大、6288 聯嘉、2308 台達電。

3. 8 月營收／晶技增 5% 神腦多 7% (經濟)(買進:3042 晶技)

內容：5G 加持，手機零組件及通路業 8 月營收增溫。石英元件廠晶技 (3042) 公布 8 月營收突破 10 億元大關、達 10.05 億元，創新高；晶技受惠石英元件價格回穩，新產品線陸續加入，以及各國 5G 商轉，推升小型石英元件在手機及網通產品的應用，今年以來不畏疫情，業績表現亮眼。

建議：3042 晶技 8 月營 10.05 億元(月增 5%、年增 21%)符合市場預期，原因是 Mobile、IoT、NB 與 Networking 產品營收動能明顯月增，原因來自美系客戶新機拉貨及網通廠因應旺季拉貨。至於 Infra. 營收因華為禁令，客戶持續拉貨至 9 月中，預估 Infra. 產品 4Q20 拉貨動能將減弱，營收呈現季減。根據通路訪查，預估晶技第三季營收季增至少 15%，預估晶技 9 月營收可超過 10 億元，挑戰歷史新高。3Q20 營收動能為 mobile、NB、IoT(含 wearable 如 TWS)，預估晶技第三季毛利率將持續提升至 ~30%，原因是產品組合佳，美系客戶營收占比提升，中系客戶營收占比降低。4Q20 訂單情形，目前預估 10-11 月仍不錯，12 月年底盤點營收將會轉弱，但整體 4Q20 營收仍將呈現季增，預估 4Q20 毛利率亦為 30%以上。

重點新聞

4. 漲價效應 面板雙虎 8 月豐收 (工商)(買進: 2409 友達)

內容：面板漲價效應帶動之下，面板廠 8 月營收持續加溫。友達公佈 8 月自結合併營收 242.54 億元，月增 5.9%、年增 0.5%，寫下近 14 個月以來的高點。群創公佈 8 月自結合併營收為 244.41 億元，月增 2.8%、年增 16.1%，則是近 22 個月以來的單月高點。彩晶 8 月自結合併營收約 19.07 億元，較前一個月大幅增加約 29.2%，年增 46.1%。

建議：友達八月營收為 242.54 億 (YoY+0.5%、MoM+5.9%)；群創八月營收為 244.41 億 (YoY+16.1%、MoM+2.8%)，面板雙虎的大型面板出貨量分別為友達 MoM+2.6%、群創 MoM-2.1%，係因八月面板價格持續大漲，帶動營收成長。第三季車用及手機面板需求逐步回溫，中小尺寸面板的需求也走出谷底，預期多數面板廠第三季虧損可望收斂。

5. 筆電大缺貨 雙 A 滿手單 (經濟)(持有:2353 宏碁)

內容：宏碁 (2353) 董事長暨執行長陳俊聖昨 (9) 日表示，新冠肺炎疫情帶動全球筆電 (NB) 暴增，加上部分零組件缺貨，宏碁筆電供不應求，現在只能滿足約三成訂單，客戶催貨比「照三餐」還勤，這樣的盛況前所未見。

建議：2353 宏碁去年積極推出電競桌機，輕薄筆電、Concept D 商用筆電…等利基性產品，今年推出能量飲料、電競按摩椅以及強固型電腦，提升毛利率及獲利，但效應顯現尚需時間。今年受疫情影響，居家上班訂單強勁，對宏碁營運正面。

6. 聯電 8 月營收減 4% 營運不看淡 (經濟)(持有:2303 聯電)

內容：晶圓代工廠 2303 聯電昨 (9) 日公告 8 月營收 148.4 億元，月減 4.2%、年增 12.6%；法人指出，聯電 7、8 月營收加總已達上季營收的 68%，看好本季營運將略高於公司預期。

建議：聯電 7/8 月合計營收已達本中心第三季預估營收的 68%，略優於預期。若未來中芯遭美國設備出口管制，我們認為聯電受惠轉單效益程度最大，然投資人需留意新客戶以及新產品驗證仍需時間以及美光竊密案的後續訴訟風險。

7. 蘋果發表會敲定 供應鏈歡呼 (工商)(買進:3008 大立光、3406 玉晶光、2313 華通、6269 台郡)

內容：蘋果公司終於發出邀請函宣布，將於美西時間 9 月 15 日上午 10 時 (台灣時間 9 月 16 日凌晨 1 時) 舉行發表會，與過去一樣，蘋果並未特別說明將推出那些服務或產品，不過，市場普遍預期 iPhone 12 系列將登台亮相，也可能同時發表新 Apple Watch、iPad、搭載蘋果自家 Silicon 晶片的 MacBook 等新產品，話題熱度正升溫。

建議：雖仍無法完全確定蘋果將發表什麼產品，本中心認為隨著新品上市，拉貨動能將逐漸轉強，有利於蘋果供應鏈交出旺季表現，推薦 3008 大立光、3406 玉晶光、2313 華通、6269 台郡等。

重點新聞

8. 日月光 8 月營收攻頂 (經濟)(買進: 3711 日月光)

內容：日月光（3711）投控受惠 EMS（電子代工服務）業務進入傳統旺季，加上 IC 封測及材料業績成長，昨（9）日公布 8 月合併營收 419.44 億元，創新高，月增近 12.4%，年增逾 4.7%。法人預期，日月光投控在旺季挹注下，本季整體營收將季增 10% 至 15%，改寫新猷。

建議：日月光 ATM 展望受華為禁令影響，但我們認為股價應已多少反應負面影響。因此，我們持續看好日月光，認為長期獲利能力仍有上檔空間。投資人應著眼於其併購矽品綜效逐漸彰顯、消費性產品推升 SiP 需求及 5G/ HPC 等帶動長期的先進封裝/測試業務成長。

9. 五大壽險經常性收益率 4%不保 (工商)(持有:2881 富邦金、2882 國泰金、2823 中壽)

內容：五大壽險(國泰人壽、富邦人壽、新光人壽、中國人壽及台灣人壽)公司公布顯示，上半年避險前經常性收益率介於 3.12~3.63%，比去年同期少了 14~36 基點不等（1 基本點是 0.01 百分點），估計五大公司今年全年經常性收益率難保 4%。

建議：壽險淨值因為股債雙漲上升，但低利率環境使壽險長期投資報酬率承壓，加上海外債殖利率大幅下滑，保費銷售衰退致使新契約價值成長放緩，今年故本中心對 2881 富邦金、2882 國泰金、2823 中壽持中性看法。

10. 華碩 8 月營收雙成長 月增 16.4% (經濟)(買進:2357 華碩)

內容：PC 品牌廠華碩（2357）在包含筆電等主要產品線成長下，8 月集團營收來到為 432 億，月增 16.4%，呈現雙成長。華碩今（9）日公布 2020 年 8 月集團營收為 432 億，月增 16.4%、年增 41.1%，8 月品牌營收為 403 億元，年增 44%。

建議：華碩 8 月份各主要產品線的營收均顯著成長。第三季 WFH 急單持續，公司預期 PC 營收季增 30%，零組件 (MB、VGA) 預估季增 10%，以此推估公司營收約季增 22% 至 1,040 億元，年增 17%。

11. Switch 追單 台鏈動起來 (經濟)(買進:3227 原相)

內容：外電報導，日本遊戲機大廠任天堂再次追單 20%，要求供應鏈衝刺 Switch 電玩主機產量至 3,000 萬台。業界看好，Switch 備貨量增加，為組裝廠鴻海、機殼廠鴻準（2354），唯讀記憶體（ROM）供應商旺宏，以及原相、鈺太、偉詮電、立積等晶片協力廠營運添柴火。

建議：儘管原相消費性產品受到疫情衝擊而造成客戶出貨的遞延、新品延後上市，然不改變 2020 年營運創新高之格局，其中 TWS 短期受到新冠疫情衝擊大，但預期下半年疫情減緩、主動降噪產品推出及更多的 design in，可望恢復動能。

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，印度股市可望走揚
- ◆ 拉丁美洲：經濟基本面穩健復甦，有助於巴西指數走強

雙率市場

- ◆ 主要國家貨幣：英歐談判前景黯淡，抑制英鎊表現
- ◆ 東亞貨幣：人行持穩中性政策態度，替人民幣形成支撐
- ◆ 新興國家貨幣：經濟復甦步伐料將不如預期，南非幣承壓
- ◆ 商品貨幣：景氣復甦動能相對溫和，澳幣回檔
- ◆ 美歐公債：籌碼續增，利率偏升

商品市場

- ◆ 原油：OPEC+持續穩定市場，底部有撐
- ◆ 黃金：ECB 維持極度寬鬆立場，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	19.70	+1.29%	南韓	三星電子(Samsung)	58400	-0.51%			
	英特爾(Intel) - CPU	49.62	+1.45%		LG DISPLAY	15950	-			
	美光(Micron) - 記憶體	45.15	+0.27%		海力士(Hynix)	77300	-2.64%			
	NVDA - GPU	508.60	+6.73%		韓進航運(HANJIN)	5160	-			
	應用材料(AM) - 材料	55.20	-0.77%		浦項鋼鐵(POSCO)	185000	-1.07%			
	德州儀器(TI) - 手機	139.68	+2.68%		日本	新力(SONY)	8,078	-1.91%		
	高通(QUALCOMM) - 手機	114.02	+3.87%			夏普(SHARP)	1,320	-1.86%		
	蘋果(Apple) - 消費性	117.32	+3.99%			東芝(Toshiba)	3,000	-0.66%		
	微軟(Microsoft) - 軟體	211.29	+4.26%			NEC	5,470	+2.24%		
	GOOGLE - 軟體	1,556.96	+1.60%			日立(Hitachi)	3,615	+0.36%		
	康寧(Corning) - TFT基板	33.07	+4.12%	愛德萬測試(Advantest)		4,980	-2.54%			
	CREE - LED	59.73	+2.88%	鋼鐵		寶鋼	5.10	+0.99%		
	思科(Cisco) - 網通	40.13	+0.32%			鞍鋼	2.80	+3.32%		
	臉書(Facebook) - 網路網通	273.72	+0.94%	大陸企業		塑化	中海油	8.15	-1.81%	
	安華高(Avago) - PA	360.03	+2.71%				中國石油	2.53	-0.78%	
	第一太陽能(FSLR)	71.70	+3.36%		中國石化		3.94	-0.76%		
	SunPower(SPWR)	11.73	+6.73%		水泥	安徽海螺水泥	55.75	-3.13%		
	阿里巴巴(BABA)	273.15	+1.16%		紙業	玖龍紙業	9.24	-3.35%		
	亞馬遜網路書店(AMZN)	3,268.61	+3.77%		百貨	北京王府井百貨	42.53	-7.94%		
	SPLK(Splunk Inc) - 雲端	196.55	+2.43%		地產	萬科	27.98	-1.13%		
摩根大通(JP Morgan)	100.87	+0.95%	碧桂園			9.55	-0.52%			
高盛(Goldman Sachs)	202.22	-0.13%	陸家嘴			11.95	-1.24%			
摩根士丹利(Morgan Stanley)	51.06	+1.77%	汽車		上海汽車	19.20	-4.19%			
傳產	開拓重工(CAT) - 工具機	152.69		+2.81%	東風汽車	4.73	-0.63%			
	TSLA(Tesla Motors Inc)	366.28		+10.92%	銀行	中國工商銀行(中國)	4.94	-0.20%		
	LKQ(LKQ Corp) - 汽車相關	31.74	-1.18%	中國建設銀行(中國)		6.18	-0.64%			
	UA(Under Armour)	9.36	-3.90%	中國銀行(中國)		3.21	-			
	耐吉(NKE)	114.90	+1.93%	交通銀行(中國)		4.63	-0.43%			
	家得寶(HD)	277.04	+2.89%	香港台資	電子業	富士康(鴻海)	0.91	-		
	LULU.US	323.93	-7.40%			精熙國際(佳能)	0.62	-		
塑化	陶氏杜邦	57.93	+1.95%			晶門科技(廣達)	0.22	-		
	荷蘭皇家殼牌石油	28.52	+1.75%			中芯國際(半導體)	18.42	-2.02%		
	肥料	Mosaic	17.97			+2.74%	唯冠國際(監視器)	0.44	-2.22%	
生技		MACK(Merrimack Pharmaceuticals)	3.83			+2.68%	巨騰國際(機殼)	2.35	-0.42%	
		嬌生(JNJ)	149.70			+1.66%	陽光能源(太陽能)	0.12	-0.83%	
	梯瓦製藥(TEVA)	8.88	-			亞洲水泥(亞泥)	7.69	-3.39%		
原物料	指數	CRB指數	147.08			+0.74%	傳統產業	康師傅(食品)	14.60	-
		波羅的海指數	1,328			-1.56%		統一中國(統一)	7.15	-0.69%
	原油	紐約輕原油(期貨) 美元/桶	38.05	+3.51%	大成食品(大成)	0.78		-4.88%		
		大豆(期貨) 美分/蒲式耳	979.75	+0.69%	中國旺旺(食品)	5.44		-1.27%		
	農作物	玉米(期貨) 美分/蒲式耳	350.00	-0.28%	敏實集團(汽車零件)	29.10		+0.69%		
		小麥(期貨) 美分/蒲式耳	534.00	+0.14%	裕元集團(製鞋)	12.46		+0.32%		
		糖(期貨) 美分/磅	12.03	-0.08%	寶勝國際(鞋店)	1.84		-		
金屬	棉花(期貨) 美分/包	64.20	+0.28%	海外存託憑證	台積電ADR	79.40		+2.69%		
美元指數	黃金(期貨) 美元/盎司	1,946.80	+0.60%		聯電ADR	3.97		+6.15%		
	美元DXY指數(即時現貨價)	93.26	-0.20%		日月光投控ADR	4.20		+3.45%		
美債利率	美國10年期公債殖利率(%)	0.70	+2.65%		友達ADR	4.29	+10.85%			
	DRAM	DDR3 4Gb 512Mx8 1600/1866 Mbps	1.471		+0.14%	中華電ADR	36.63	-0.35%		
		DDR4 4Gb 512Mx8 2400 Mbps	1.747	-0.51%						

資料來源：路透

權證

(2409 友達)

友達元大 9C 購

01(053276)



元大投顧焦點股

- ★ 受惠韓系廠商持續關閉 LCD 產線，加上家電需求暢旺，面板報價持續上漲。
- ★ 股價突破底部後逐步墊高，外資、投信法人近期買盤轉強。



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
友達元大 9C 購 01(053276)	10.5	18.1%	3.39	2020/12/11	1:1	62%

最新牛熊證資訊

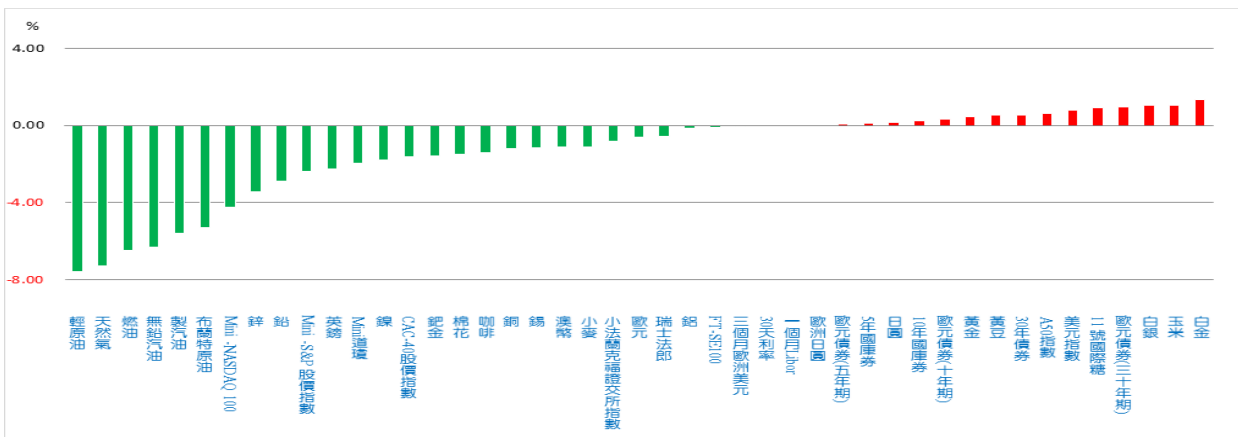
標的	權證代號	名稱	距限制價%	限制價	槓桿倍數
富邦金	03006X	元展 06	44.71	23.36	1.97
中信金	03007X	元展 07	55.8	8.31	1.65
台新金	03074X	元展 69	63.31	4.77	
聯發科	03071X	元展 66	79.09	124.44	1.12
台化	03060X	元展 55	51.29	34	1.56
永豐金	03093X	永豐金元大 61 展 01	58.26	4.55	1.51
大立光	03094X	大立光元大 68 展 08	18.43	2858.97	2.19
正新	03091X	元展 85	44.37	21.39	1.76
廣達	03046X	元展 43	51.26	36.26	1.67

期貨與選擇權市場資訊

- 9/9日-外資由選擇權淨空單13,615口轉為淨多單1,031口。
- 9/9日-自營商減碼選擇權淨多單24,496口至7,423口。
- 月選買權最大OI由13300點下降至13000點，賣權最大OI則維持在12500點，選擇權最大OI區間向下收窄，元大期-研顧團隊認為~外資選擇權籌碼部位翻多，加上台指VIX小幅下降，短線有利行情支撐。

期貨商品	結算	漲跌幅	特性	方向評論
台指期	12598	-0.54%	美股重挫拖累 回測12600點	區間震盪
摩台股	492.4	-0.91%	跳空開低震盪 短期均線承壓	區間震盪
電子期	596.05	-0.68%	股王權王壓盤 期指回落整理	區間震盪
金融期	1224.6	-0.71%	個股普遍拉回 五日均線跌破	區間震盪
非金電期	12078	-0.07%	橡膠鋼鐵力挺 期指逆勢抗跌	區間震盪

外期商品漲跌排序



外期交易熱區-英鎊續挫，貿易協商不佳!

交易熱區 - 英鎊續挫，貿易協商不佳!

訊息短評

英鎊連日走低，恐有回測至季線的風險；元大期-研顧團隊認為~英國和歐盟間的貿易協商不確定性高，英鎊後市視談判成功與否而定，配合近期美元反彈，短線英鎊恐仍有貶值空間。

行情走勢

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。