



投資早報

發布日	報告	評等
10/14	科技產業	-
10/14	9910 豐泰	買進
10/14	台灣紡織產業	-
10/14	LED 產業	-
10/14	台灣下游科技產業	-
10/14	金融產業	-
10/13	2408 南亞科	買進
10/13	1590 亞德客-KY	買進
10/13	8436 大江	買進
10/13	PC/MB 產業	-
10/12	3008 大立光	買進
10/12	5434 崇越	買進
10/12	台塑集團	-
10/08	5306 桂盟	買進
10/08	2313 華通	買進
10/07	8406 金可-KY	持有
10/07	3708 上緯	買進
10/07	5904 寶雅	買進
10/07	2324 仁寶	持有
10/07	1326 台化	持有
10/07	6505 台塑化	持有
10/06	3008 大立光	買進

台股盤勢分析	2
選股回歸業績，追蹤權王法說	
國際股市暨外資、投信買賣超	3
研究報告	4
科技產業 – 5G iPhone 發表符合預期	
豐泰 (9910 TT) – 營運動能漸入佳境	
台灣紡織產業 – 2020 台灣紡織展 TITAS 重點摘要	
LED 產業 – 不可見光需求暢旺	
台灣下游科技產業 – 雖有缺料負面因素，9 月營收仍符合預期	
金融產業 – 9 月金融股獲利評析	
總體經濟	10
IMF 經濟預測、美 CPI、美歐企業信心與中國出口	
重點新聞	12
全球市場展望	14
國際股市主要個股股價表	15
權證	16
期貨與選擇權市場資訊	17
投資評等說明 / 免責聲明	18

台股盤勢分析

選股回歸業績，追蹤權王法說

週二台股以高盤開出，因國安基金退場，權王 2330 台積電追價不強，股王 3008 大立光破新低，電子較弱傳產接棒，綠能及運輸股維繫人氣。終場指數下跌 8 點以 12947 點作收，大盤跌幅 0.07%。週三最新道瓊指數下跌 157 點，那斯達克指數下跌 0.1%，費半指數下跌 0.14%。

從量價結構來看:台股出現歷史新高後，大盤已出現 6 個高點，分別為 07/28 的 13031 點、08/06 的 12971 點、08/18 的 12981 點、08/27 的 12960 點、09/16 的 13021 點以及正在進行中的 12997 點。因為指數盤整近 3 個月，5 日線、10 日線、月線和季線糾結一起，在沒有發生連續性中長紅或中長黑前，箱型區間格局不變，操作切忌追高殺低。

11/03 美國總統選舉日近，全球股市表現平靜。台股營收公告完畢，季報考驗隨即展開，受到股王 3008 大立光法說後反應不佳，本週四權王 2330 台積電法說備受矚目。盤面觀望氣息濃厚，選股回歸業績。

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	12947.13	-8.78	-0.07%	外資及陸資(億)	544.64	529.86	+14.78
	融資餘額(億元)	1,530.55	+7.19		投信(億)	20.28	26.44	-6.16
	融券餘額(萬張)	84.28	+1.93		自營(億)	69.25	52.38	+16.88
	成交量(億元)	1,909.73			總計	634.17	608.67	+25.49
上櫃	指數	165.29	+0.62	+0.38%	外資(億)	70.95	54.82	+16.14
	融資餘額(億元)	510.87	-0.99		投信(億)	10.38	5.98	+4.40
	融券餘額(萬張)	8.72	+0.08		自營(億)	14.80	15.38	-0.58
	成交量(億元)	433.20			總計	96.14	76.18	+19.96
	匯率	28.920	+0.011	+0.04%				
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	28,679.8	-157.71	-0.55%	上海綜合指數	3,359.7	+1.28	+0.04%
	S&P 500	3,511.9	-22.29	-0.63%	深圳綜合指數	2,304.2	+14.83	+0.65%
	NASDAQ指數	11,863.9	-12.36	-0.10%	香港恆生指數	24,649.7	休市	
	費城半導體指數	2,430.1	-3.35	-0.14%	日經指數	23,601.8	+43.09	+0.18%
	德國指數	13,019.0	-119.42	-0.91%	韓國綜合指數	2,403.2	-0.58	-0.02%
	英國指數	5,969.7	-31.67	-0.53%	印度指數	40,625.5	+31.71	+0.08%
	法國指數	4,947.6	-31.68	-0.64%	巴西指數	98,502.8	+1019.51	+1.05%

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	43,894	元大金	-49,600	1	世紀鋼	2,548	群創	-2,000
2	友達	38,407	永大	-41,036	2	南亞科	1,164	台泥	-1,883
3	華邦電	36,734	中信金	-24,845	3	穩懋	1,076	友達	-1,795
4	台積電	12,183	聯合再生	-9,691	4	台達化	764	合勤控	-1,557
5	彩晶	7,702	長榮	-7,949	5	同致	748	榮成	-1,483
6	南亞科	7,341	長榮航	-7,300	6	智易	644	元太	-1,459
7	華航	3,892	玉山金	-6,480	7	萬潤	626	台聚	-1,433
8	南帝	3,580	宏碁	-5,136	8	宏捷科	538	瀚宇博	-1,102
9	安集	3,565	開發金	-5,115	9	欣興	395	技嘉	-1,042
10	國喬	3,505	世紀鋼	-5,065	10	日月光投控	370	萬海	-1,007

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](#)
 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

科技產業

5G iPhone 發表符合預期

Apple 於 10/14 公開 iPhone 12 mini、iPhone 12、iPhone 12 Pro、iPhone 12 Pro Max：四款 iPhone 規格如市場預期（如圖 2），共有三種面板選擇分別為 5.4”、6.1”和 6.7”，均升級至 A14 晶片，都搭配 5G 功能（僅美國有 mmWave 版本，其餘國家皆僅支援 sub 6），鏡頭方面在高階兩款搭配三鏡頭與 LiDAR（新的 LiDAR 可以提供更好的夜拍與 AR 遊戲輔助），低階兩款為雙鏡頭，且最高階機款主鏡頭有 Sensor-shift OIS 功能，今年色系高階兩款為銀色、石墨色、金色和太平洋藍，低階兩款則有黑、白、紅、綠、藍等顏色，且今年為了環保，蘋果不另外附送耳機或充電豆腐頭。定價從最基本存儲開始為美金 699/799/999/1,099，與預期符合，而因疫情關係，兩隻 6.1”機款於 10/16 開始預購，而最高階和最低階則於 11/6 開始預購。

iPhone 12 定價、功能與預購日期皆符合預期，推估對台灣供應鏈短期股價較無影響，若預購順利則有望使蘋果股 1Q21 淡季不淡：蘋果股價盤後 +0%，我們認為此法說會發表產品大致符合預期，因此推估市場將會等待新機預購狀況去判斷接下來市場動向 1) iPhone 整體需求是否如預期；2) 由預購熱度推估高階市場需求是否陸續回溫；3) 各地區需求狀況復甦程度是否如預期。就各國解封後的手機銷量，與重點大國的每月經濟數據（失業率、製造業/服務業指數），我們推測整體經濟雖穩健回復但是高階需求應還需要時間，我們推測高階需求回溫時間點為 2H21，但在蘋果入門款與中階手機因價格比以往親民，且中階手機還有新功能的誘因下，有望撐起今年在供應鏈布局新機約 7,500 萬的銷售計畫。但我們認為蘋果今年對各供應商壓價嚴重，且銷售量與銷售產品組合只符合預期，對短期蘋果股的效益仍不大。

2021 年 iPhone 應為相對小改款，依舊聚焦於半導體與光學的升級；蘋果更多的配件類產品與新面板技術的應用將為明年焦點：相較於今年 iPhone 12 全面升級 5G 與新功能 LiDAR 的應用，我們認為依據蘋果歷年的設計行為，明年應是各零部件功能優化而僅有小升級的一年，但半導體與光學持續進步的趨勢不變。相比於 iPhone，我們認為蘋果近幾年積極耕耘的 AirPods 和 Apple Watch 皆屢創佳績，帶動相關供應鏈的成長，如 3376 新日興、2313 華通、6121 新普和 3711 日月光。除配件類，我們認為今年在家工作的趨勢以及蘋果本身生態鏈與接下來眾所矚目的 Apple Silicon 將會更進一步的帶動 iPad 和 MacBook 的銷量，我們預期此兩類產品明年可望有 5-10% 的成長，當中更有新面板技術 mini LED 的應用，據調查，供應鏈應於 10 月份開始量產第一款 mini LED iPad 產品，明年陸續還有兩款 mini LED MacBook，將帶動相關供應鏈的營收爆發，相關概念股為 2448 晶電、4935 茂林、6269 台郡、3044 健鼎、6176 瑞儀和 6456 GIS。

研究報告

投資建議：

買進 (維持評等)

目標價隱含漲/跌幅： **10.0%**

日期 **2020/10/13**

收盤價	NT\$174.50
十二個月目標價	NT\$192.0
前次目標價	NT\$192.0
台灣加權指數	12,947.1

資訊更新：

- ▶ 2020 年第三季自結獲利較本中心/市場預估高 9%/17%。
- ▶ 雖然豐泰第三季獲利高於預期，但因近期新台幣兌美金強勁升值影響，我們小幅下修 2020 獲利 6%，但維持 2021 年獲利和目標價不變。

本中心觀點：

- ▶ 我們認為豐泰營運受惠 1) 疫情衝擊，供應商大者恆大：2) Nike 銷售營收強勁回溫，2021/22 年獲利年增動能將恢復正軌，評價有望因 Nike 而提升。

豐泰企業 (9910 TT)

營運動能漸入佳境

維持買進：我們對豐泰長期營運展望維持樂觀，主因 1) 受惠主要客戶 Nike 的庫存調整和營收展望都高於市場預期；2) 受惠疫情使供應商具有大者恆大之優勢，豐泰長期對 Nike 市佔率提升趨勢不變。我們預期 4Q20 營收年減幅度大幅縮小至個位數，2021 年營運恢復產能年增 7-10%，獲利因營業利益率擴增年增雙位數。目前公司股價為 25 倍 2021 年本益比，未來有機會因 Nike 評價上升而提升，維持目標價 192 元，為 27 倍 2021 年本益比。

2020 年第三季營收年減大幅縮小：九月營收年減大幅縮小，九月出貨量從八月開始持續 MoM 增長，年減幅度也降低至 7%，整體營運因 Nike 拉貨提前回溫而上升，九月營業利益率也因此創高至 13.7%。整體而言，第三季出貨量年減 13%至 2,739 萬雙，美金計價 ASP 年增幅度大約被新台幣兌美金升值抵銷，故營收年減 13%至 173 億元，第三季自結營業利率為 11.9%，年減 0.7%，預計業外也有匯損之影響。

2020 年第四季營收優於第三季：受惠 Nike 訂單回升，除印度廠受疫情影響稼動率為 60-80%外，越南廠、中國廠、印尼廠稼動率都恢復 90%以上，第四季出貨量預估年減個位數，美金計價 ASP 提升趨勢可望抵銷匯率影響，營收年減 4%至 182 億元，營業利益率因出貨量季增使規模效益變大、費用率維持低檔、4Q20 營業利率基期較低，可望年增 2.3%至 12%。然業外仍有新台幣兌美金升值之匯損壓力，預計第四季獲利可望持平或小幅年增。

2021 年營運回到正軌：考量 1) Nike 2021 年會計年度第一季 (2020 年 6-8 月) 營收年持平，其中鞋子營收已轉年增 5%，其中明星產品 Air Force 1 及 Air Jordan 1 需求熱絡皆為豐泰製造之產品；2) Nike 表示庫存調整狀況優於預期，未來六個月之營收年增可恢復強勁增長，我們預計豐泰 2021 年產能恢復 7-10%年增率，營業利益率因可因經濟規模、費用控制而提升。

研究報告

元大首選：

- ▶ 儒鴻 (1476 TT, 買進)
- ▶ 聚陽 (1477 TT, 買進)
- ▶ 百和 (9938 TT, 買進)
- ▶ 遠東新 (1402 TT, 買進)

資訊更新：

- ▶ 2020 台灣紡織展 TITAS 於 10 月 13 日至 10 月 15 日於台北舉行。
- ▶ 永續環保、機能應用、智慧紡織/製造為本次展覽重點。

產業觀點：

- ▶ 在 COVID-19 衝擊下，預計品牌廠和 OEM 廠將受惠大者恆大趨勢，建議聚焦台廠紡織供應鏈之競爭優勢。

台灣紡織產業

2020 台灣紡織展 TITAS 重點摘要

2020 台灣紡織展 TITAS 概覽：今年紡織展主要聚焦永續環保、機能應用、智慧紡織/製造，另外因 COVID-19 疫情衝擊，防疫產品也推陳出新。紡織展整合完整產業供應鏈體系，提供全球買家創新的紡織品。

環保之材料與製程為各大歐美品牌所重視：寶特瓶回收(R-PET)到廢棄漁網再製、海洋回收廢料再生、降低對環境衝擊的無水染色技術、生物可分解的環保聚酯纖維，都是各大品牌如 Nike 及 Adidas 日益重視之材料與製程技術。

機能應用—運動休閒「Athleisure」風潮持續：疫情之下人們更重視運動以提升健康的觀念，因此超輕薄、防絨、高撕裂強度、高耐磨、超耐久撥水等複合機能紡織品仍需求強勁。台灣在人造纖維的生產比例較高、有完整的塑化供應鏈，目前年產量約占全球市率 2.9%，僅次於中國大陸、印度與美國，位居全球第四。

智慧紡織/製造以降低勞力成本：在品牌廠交貨期越來越短的情況下，敏捷智慧生產強調最優化的產程管理，來應付客戶多樣的訂單，這是擅長少量多樣生產型態的台灣廠商之機會。台灣成衣產業近年逐漸以數據分析製造流程的參數控制，並引進自動化機台，以降低人為疏失所導致的成本增加。

台廠優勢技術受惠防疫商機：COVID-19 改變全球生活型態，口罩、具防疫的休閒服飾預計將成為必備的日常配件及穿著。台灣紡織業者所生產之防疫用品獲得國內外認可，品質穩定，在市場上炙手可熱，除了歸功於台灣業者之嚴謹的生產態度，2003 年 SARS 的抗疫經驗使部分台廠早已取得防疫衣認證。

推薦個股：疫情期間歐美客戶需求多以生活舒適(棉感性)服飾為主，預計居家(機能)服需求將延續至 1H21。疫情後運動類產品之需求將上升，預計 2Q21 之後運動類產品銷售大幅升溫，代工廠運動盤訂單可望 1Q21 開始放量。疫情衝擊下，品牌廠和台廠供應商都有小廠淘汰，大者恆大的優勢，故持續推薦豐泰(9910 TT)、儒鴻(1476 TT)、百和(9938 TT)受惠運動盤和 Nike 訂單回溫以及對品牌之市占率擴大，聚陽(1477 TT)受惠小廠淘汰，對品牌之市占率擴大。

研究報告

元大首選：

- ▶ 億光 (2393 TT, 買進)
- ▶ 同欣電 (6271 TT, 買進)
- ▶ 光寶科 (2301 TT, 買進)

資訊更新：

- ▶ LED 產業先前市況不佳，而台廠積極於利基產品。如不可見光少量多樣且具部份進入障礙，引起投資人關注。
- ▶ 不可見光 LED 業者首選具殖利率 4.6% 以上的億光、同欣電、光寶科。

產業觀點：

- ▶ 長期將受惠於 IOT 趨勢包含安全監控需求、智慧穿戴裝置的健康檢測功能，以及未來其他遙控、感測、數據連結功能。
- ▶ 近期需求最佳者為用於線路保護的光耦合器，台廠以億光、光寶科為主要受惠者。

LED 產業—不可見光需求暢旺

長期將受惠於 IOT 趨勢

自今年 [4 月報告](#)、[9 月報告](#) 中提及不可見光產品需求暢旺，市場法人對於不可見光的應用及成長感興趣。特別集中於以下三點(1)不可見光生活應用廣泛，且與 IOT 趨勢相關；(2)近期需求最顯著者為應用在 5G 基地台的光耦合器；(3)穿戴式裝置具成長性而其健康檢測功能需求顆數逐步提升。

台廠避開價格戰，積極於具技術難度之不可見光產品：LED 整體市場過去受到中國大陸廠商競爭而市況不佳，具技術能力之台廠積極於利基型產品。其中的不可見光占整體 LED 市場比重雖僅個位數百分比，惟其少量多樣且具進入障礙產品對公司營運具正面助益。

不可見光生活應用廣泛，且與 IOT 趨勢相關：不可見光普遍應用於感測及訊號傳輸，包含家電遙控器、自動門、安全監控等。熱感測亦可用於體溫量測及人流監控。IOT 趨勢可望使其用量再增加，研調機構估計自 2018 年至 2025 年的 IOT 應用 CAGR 為 17.4%。

應用於 5G 基地台的光耦合器近期需求暢旺：應用於線路保護的光耦合器近期需求殷切，主要來自基地台的電源供應器需求；由於其屬少量多樣且客製化產品，且部份日商退出市場，使部份耕耘已久的台廠受惠於市場供需而營運顯著增溫，如光寶科、億光等。研調機構估計自 2019 年至 2022 年的中國 5G 基地台 CAGR 為 97.4%。

智慧穿戴裝置配備健康檢測功需求顆數逐步提升：2019 年全球穿戴裝置出貨量約為 3.05 億台，預期至 2024 年，將有 16% 的複合年成長率；智慧穿戴裝置的健康檢測性能需求，為了增加偵測項目及提升準確度，感測收發 LED 使用顆數已呈現逐步增長，國際品牌新發表產品的 LED 顆數已由 4 顆增加至 8 顆。

不可見光 LED 業者首選具殖利率的億光、同欣電、光寶科：積極切入不可見光領域之台廠近期營運正面，如晶電(2448 TT, 買進)之不可見光占營收比重約 15%，億光占營收比重約 32%，光寶科的 LED 不可見光占整體公司營收比重亦有 6-8%。同欣電(6271 TT, 買進)的陶瓷基板多應用於 LED 車燈及高功率不可見光產品，光磊(2340 TT, 未評等)感測元件呈現滿載。

研究報告

台灣下游科技產業

雖有缺料負面因素，9月營收仍符合預期

結論與建議

回顧科技下游產業，受新冠肺炎衝擊出貨，第一季業績不如預期，第二季將訂單補上來，加上居家上班急單，普遍營收季增超過 20%，並且年轉正，優於預期。居家辦公(Work from home)相關訂單在第三季依舊強勁，加上 NVIDIA、Intel、AMD 的新產品推出，雖有缺料負面因素，使得出貨不順，但營收普遍季增約 10%，表現仍佳。下半年歐美陸續解封，但疫情尚無法全面控制下來，仍有二次爆發危險，宅經濟、居家辦公...等產品需求仍在，相關個股基本面佳。另外高殖利率個股、短缺電子零組件、蘋果新產品、星鏈計劃題材的公司具潛力，依此本月投資建議上，選出五檔較佳標的：2357 華碩(詳見第 4 頁 PC OBM 產業)、2382 廣達、2377 微星、6285 啟碁、3042 晶技。

PC ODM/EMS—推薦 2382 廣達、6669 緯穎：2020 年 9 月 5 大 ODM 廠 NB 出貨量 1530 萬台，月增 7%，年增 18%，整季出貨量預估達成率 107%，優於預期，主要動能來自 Chromebook 拉貨需求強且能見度高，電競在疫情延長之下，第三季也開始動能轉強。展望第四季，MacBook 新品發布預計將持續帶動組裝廠營收加溫，教育用 Chromebook 因為缺料預期部份訂單將遞延至明年初。我們推薦廣達、緯穎，主因廣達筆電動能最強，白牌伺服器動能則是穩定成長，其中緯穎營收預估將明顯季增雙位數營收。

主機板產業—推薦 2377 微星、2376 技嘉：9 月營收月增 7%，年增 24%，符合預期。累計第三季營收達成我們季財測 98%，主因缺料，出貨略受影響。第三季受惠於 NVIDIA 二年一次 GPU 大改款推出，以及 Intel/AMD 新 CPU 產品，營收季增 13%，維持強勁力道，第四季雖進入主機板傳統淡季，但因 NVIDIA 新 GPU 效應，營收有機會季持平，維持買進微星、技嘉。

手機產業—推薦 3008 大立光、6269 台郡、2313 華通：短期手機高階需求仍未復甦，將直接衝擊領導廠商如大立光，我們推測高階手機需求應最晚於明年下半年回溫，但供應鏈備貨與股價將先行。惟近期供應鏈因華為事件或許有重複下單的現象，明年第一季可能會有較劇烈的庫存調整。長期光學升級趨勢不變，建議於高階需求回溫前，逢低布局大立光。手機零組件可買進台郡、華通等。

網通產業—推薦 3042 晶技、6285 啟碁、3596 智易：網通類股 9 月營收包括零組件、網通設備類股優於預期，至於光通訊、PA 類股營收大致符合預期。美國於 8 月中旬擴大華為禁令後，中國 5G 基地台第三季~第四季佈建進度放緩，建議布局下半年受惠蘋果新機發表之零組件類股與進入旺季之網通設備類股。展望第四季，網通產業在第四季仍有旺季行情，營收約季持平至季增個位數，我們推薦買進晶技、啟碁、智易。

研究報告

金融產業

9 月金融股獲利評析

事件

主要 10 家金控 9 月自結獲利達 223 億元，年增 10.3%，主要受壽險和證券為主金控獲利增長所推動，銀行為主金控獲利大多呈現年減雙位數現象。

研究中心觀點

9 月銀行為主金控獲利普遍年減幅度增大：主要受 1) 存放利差第三季普遍是低點；2) 金融商品交易評價下滑；3) 提存費用增加所影響。玉山金 9 月獲利創今年以來單月新低，主要受商品交易減少和一般提存費用增加影響，並無特別個案倒帳，此外本業利息收入/手續費收入轉佳。兆豐金和第一金 9 月獲利年減 17%/13%，主要受存放利差下降，利息收入以及金融商品交易衰退影響，然而公司表示下半年提存費用將會相對上半年少。中信金 9 月獲利年增 60%，其中銀行獲利年減 8%，年減幅度縮小，壽險獲利年增 53%，此外今年九月的稅負較少，並認列資產管理子公司出售統一國際大樓部分樓層之利益。

9 月壽險為主金控九月獲利年增減少：主要受 1) 新台幣兌美金升值影響而有匯損；2) 股息收入認列減少影響。9 月國壽/富壽/中壽/新壽/台灣人壽匯兌損益約 22 億元/49 億元/12 億元/32 億元/20 億元。國壽 9 月獲利有增提 20 億至準備金，今年以來國壽已累積增提 70 億元至準備金，是同業中增提最多的，目前僅富壽仍未增提獲利至準備金，主因富壽的避險工具多以 C.S 為主，目前 C.S 成本維持低檔僅 30-40 個基點。

本中心觀點：我們認為銀行股若無較大的呆帳發生，明年仍有現金殖利率題材。壽險股營運因受股市/匯市波動影響大，加上低利率環境不利其投資收益率，仍維持保守看法。

總體經濟

IMF 經濟預測、美 CPI、美歐企業信心與中國出口

研究中心之觀點

美國、歐洲、中國及台灣經濟復甦優於預期，IMF 上修全球經濟成長率預測

國際貨幣基金(IMF)於 10/14 以「漫長坎坷且不確定的攀行之路」為題，發布最新的《全球經濟展望》報告。根據這份報告，由於各國央行以及財政當局以史無前例的速度部署刺激政策，因此全球經濟以超乎預期的速度從疫情深淵中恢復。相比 6 月的預測，IMF 上修今年經濟成長率 0.8 個百分點至 -4.4%，並預測明年經濟成長率為 5.2%。從這份 IMF 的經濟成長率預測可知，經濟成長率的上修代表全球經濟已經擺脫自由落體般衰退的困境，且一國經濟能否快速從疫情中走出，除了與該國疫情控制程度有關外，更重要的是該國是否能夠及時地推出財政與貨幣刺激政策。目前看來，中國、台灣表現最好，而美國、歐洲上修幅度較大。

從美國 CPI 與美、歐企業信心指數可看出，目前美國內需仍疲弱，但經濟下行有韌性

美國勞工部於 10/13 公布 9 月消費者物價，月增率從 0.4%減慢到 0.2%，符合市場預期。核心 CPI 月增率也從 0.4%減慢到 0.2%，符合市場預期。年增率方面，9 月 CPI 與核心 CPI 年增率分別為 1.4%及 1.7%，均低於聯準會 2%的通膨目標。由於 8 月聯準會已經承諾基於平均通膨目標，在短期會追求通膨超調，是以現階段低於 2%的通膨率給予聯準會持續保持寬鬆貨幣政策的空間。

此外，最新數據顯示面對二次疫情的升溫，美國經濟相比於歐洲下行更具備韌性。這點可以從 10/13 美國公布的 NFIB 中小企業信心指數以及歐洲 ZEW 信心指數看出。9 月美國 NFIB 中小企業信心指數即便面對二次疫情的升溫，仍然上升 3.8 點到 104，優於市場預期的 100.9，並已經收復了疫情前的水準。同日，歐洲的 ZEW 發布歐元區信心指數卻大幅下滑，從 73.9 下滑到 52.3，凸顯出受訪者擔心疫情的復發可能會損害歐元區經濟復甦的速度。

防疫產品需求暢旺與海外需求回溫，9月中國出口快速成長

2020年10月13日，中國海關總署公布今年9月份進、出口貿易數據；資料顯示9月出口金額2,397.6億美元、年增率達9.9%，和市場預期的10%相去不遠；而進口金額2,027.6億美元、年增率13.2%，不僅較前月的-2.1%大幅彈升，同時也大幅好於市場預期的0.4%。惟在進口金額大幅彈升下，9月份貿易順差由前月的589.3億美元，大幅降至370億美元。9月份出口表現中，以美國、東協為主要出口增長地區，其中交通工具出口自低檔反彈，顯示民眾逐漸學習和疫情共存，運輸活動有所增加，其次，抗疫用品在二波疫情下即便月增幅放緩，但年增率仍舊是支持出口的主要動能，且預期全球疫情仍舊嚴峻下，不會大幅回落。進口方面，受到華為出口禁令前帶動積體電路進口大增，以及基礎建設加溫拉抬生產原料進口增加，是本月進口超乎預期的主因。

重點新聞

1. 新台幣強 PC 廠憂 Q3 匯損空襲 (工商) (買進: 2382 廣達、3231 緯創)

內容: 今年以來 PC 市況大好, 連帶使得台 PC 大廠從品牌業者到 ODM 的業績自第二季彈升後、下半年接續喜迎應接不暇的訂單。惟過去半年來, 新台幣匯率表現也持續強勁, 使得以出口導向為大宗的台系 PC 大廠恐在第三季營收紛紛站高之際, 還要承受匯損空襲的壓力。

建議: 近半年新台幣兌美元多停在 2 字頭, 雖第三季各大 ODM 廠仍有不錯表現, 但強漲的新台幣預估會對以美金收付為主的 ODM 廠帶來強大的匯損壓力。ODM 廠中, 我們以廣達最為推薦, 由於 Macbook 新品發布以及 Chromebook 需求仍為強勁, 筆電動能最強的廣達將受惠。

2. 陸車銷量 催速增長 (經濟) (買進: 2239 英利、9951 皇田)

內容: 中汽協 13 日發布的最新銷售數據顯示, 9 月汽車銷量為 256.5 萬輛, 比去年同期成長 12.8%, 汽車銷量已連續六個月正增長, 並連續五個月增速保持在 10% 以上的高速成長。乘聯會表示, 大陸全國乘用車市場 7 至 9 月增速保持強勢。首先是宏觀經濟和出口市場超預期的回暖, 尤其是歐美疫情背景下的大陸出口表現較強, 穩定消費信心。新能源車零售的翻倍回暖態勢明顯, 推動車市走強。

建議: 第三季中國車市成長幅度優於預期, 主要是新能源車恢復速度較好, 從出貨中國市場為主的業者 9 月營收也可觀察出來。預期 2020 年中國整體車市衰退幅度縮窄至 10% 左右, 而明年呈現高個位數成長, 另外新能源車則可望成長 4 成左右。有利相關中國車市概念股如 2239 英利、9951 皇田、1319 東陽、6279 胡連等。

3. 豐泰 9 月 EPS 0.61 元 Q4 業績可望季增 (工商) (買進: 9910 豐泰)

內容: 受到疫情影響成品鞋產銷量, 9910 豐泰今年前三季稅後盈餘 36.69 億元、年減 25.62%, EPS 4.16 元, 低於去年同期 6.71 元。其中, 豐泰自結 9 月稅後盈餘 5.39 億元、年增 0.6%, EPS 0.61 元。印度廠第三季製鞋產能已逐季提升, 印度廠總員工到職率達六、七成, 高於今年第二季, 有利於第四季的營運環境。

建議: 9 月獲利表現受新台幣兌美元升值影響, 不過豐泰在疫情後, 各項成本的控管改善、工廠生產效率有效提升, 9 月營運呈現月增長。整體而言, 豐泰營運受惠 1) 疫情衝擊, 供應商大者恆大; 2) Nike 銷售營收強勁回溫, 2020 年第四季營收將優於第三季, 2021/22 年獲利年增動能將恢復正軌, 評價有望因 Nike 而提升。

重點新聞

4. 季報佳 航運股啟動有基之彈 (工商) (買進: 2603 長榮)

內容: 受惠美國居家辦公需求成長，加上即將到來的雙十一、雙十二，及感恩節、耶誕節購物旺季，廠商備貨需求回溫，貨櫃海運業者長榮、萬海 9 月及第三季營收創新高，陽明也創單月第三高、單季次高紀錄。

建議: 受到新冠肺炎影響，美國居家辦公需求成長，加上即將到來的大陸十一長假及感恩節等購物旺季，至今市場運價已年增近 40%，就算受到中國官方施壓使運價凍漲，服務費用仍能夠漲價，帶動長榮第三季營收創新高。今年下半年國際油價維持低檔，我們預估長榮全年獲利有望超越 2017 年，創下 2011 年後新高，持續看好長榮。

5. 元太今年營運 轉型後高點 (工商) (買進: 8069 元太)

建議: 疫情催化之下，元太 (8069) 董事長李政昊表示，下半年歐美加速裝置電子貨架標籤，也看好宅經濟下電子書閱讀器銷售，客戶一直加單，今年將是元太轉型純電子紙供應商以來的營運高點。目前訂單能見度高，2021 年第一季需求不差，營運相比今年首季還是成長的表現。

內容: 元太的電子書閱讀器需求開始回溫，而占營收 40% 的電子貨架標籤(ESL) 上半年出貨量已達去年全年水準；此外，而在印刷彩色電子紙產能方面，預計將於年底到位，其基期低故產能可望比年初增加約數倍。元太的更新一代彩色電子紙也預計將於年底推出，未來將會運用在更大尺寸的閱讀器，可望搶攻教育市場。

6. 中鋼 11 月內銷鋼品盤價 平均調漲 5.02% (經濟) (買進: 2002 中鋼)

內容: 中鋼 10 月開始實施 N+1 月盤模式，希藉由此種盤價制度變革，力求更即時貼近市況與縮短交期。考量 9 月未開盤的行情變化，並斟酌近期台幣升值對下游產業的出口影響後，11 月內銷鋼品盤價宜順勢調整，平均調幅為 5.02%。

建議: 中鋼受惠中國基礎建設、汽車、家電等回補庫存力道，去化大量庫存，第四季外銷訂單需求暢旺，內銷訂單也已經接滿，第四季拉貨動能強勁，原料成本維持高檔有助支撐鋼價穩定，預期下半年營運將明顯復甦，並在 2021 年回歸到正常獲利水準，預期 2020/21 年每股盈餘 0.14/1.37 元; 年增-75.9%/+898.5%。

7. 鈦象 9 月每股賺 4.84 元 (經濟) (買進: 3293 鈦象)

內容: 遊戲股王鈦象 (3293) 昨 (13) 日公布 9 月自結稅前盈餘達 3.46 億元，月減 8.7%，每股盈餘 4.84 元，低於 8 月的 5.38 元。

建議: 雖因匯損造成 3293 鈦象稅前獲利較前月下，但轉型至線上遊戲、美國授權金提升等中長期趨勢不變，仍持續看好。

全球市場展望

股票市場

- ◆ 美歐國家：第三季企業獲利可望上修，有利美股續強
- ◆ 印度暨東協：政府續推利多政策，可望支撐印度股市表現
- ◆ 拉丁美洲：政策發展方向不變，巴西股市料延續上行格局

雙率市場

- ◆ 主要國家貨幣：英歐不至破局，英鎊先跌後升
- ◆ 東亞貨幣：23 年大底部料難突破，新台幣震盪盤整
- ◆ 新興國家貨幣：零售銷售可望出現穩健表現，南非幣偏強
- ◆ 商品貨幣：中澳關係惡化，澳幣難以突破上方壓力
- ◆ 美歐公債：市場觀望紓困談協商進展，利率橫盤震盪

商品市場

- ◆ 原油：中國需求料逐步降溫，油價維持整理格局
- ◆ 黃金：美國經濟前景持續改善，金價轉趨中性
- 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	19.68	-0.76%	南韓	三星電子(Samsung)	60900	+0.83%			
	英特爾(Intel) - CPU	53.83	-0.09%		LG DISPLAY	16150	+1.57%			
	美光(Micron) - 記憶體	51.85	+2.31%		海力士(Hynix)	88200	+3.16%			
	NVDA - GPU	569.93	+0.16%		韓進航運(HANJIN)	5470	-0.18%			
	應用材料(AM) - 材料	64.69	+0.02%		浦項鋼鐵(POSCO)	205000	-0.97%			
	德州儀器(TI) - 手機	154.49	-0.26%	日本	新力(SONY)	7,910	+1.83%			
	高通(QUALCOMM) - 手機	127.46	+0.61%		夏普(SHARP)	1,305	+0.31%			
	蘋果(Apple) - 消費性	121.10	-2.65%		東芝(Toshiba)	2,815	+0.18%			
	微軟(Microsoft) - 軟體	222.86	+0.66%		NEC	5,910	-0.84%			
	GOOGLE - 軟體	1,571.68	+0.16%		日立(Hitachi)	3,623	+0.86%			
	康寧(Corning) - TFT基板	34.87	+0.69%		愛德萬測試(Advantest)	5,590	+2.57%			
	CREE - LED	71.49	+3.53%	鋼鐵	寶鋼	5.04	-0.98%			
	思科(Cisco) - 網通	39.81	-1.36%		鞍鋼	2.64	-0.75%			
	臉書(Facebook) - 網路網通	276.14	+0.14%	大陸企業	塑化	中海油	7.64	-0.13%		
	安華高(Avago) - PA	381.49	-0.25%			中國石油	2.29	+0.88%		
	第一太陽能(FSLR)	82.93	+4.56%			中國石化	3.94	-0.51%		
	SunPower(SPWR)	16.66	+0.85%		水泥	安徽海螺水泥	53.70	+0.75%		
	阿里巴巴(BABA)	308.78	+0.80%		紙業	玖龍紙業	9.92	-0.30%		
	亞馬遜網路書店(AMZN)	3,443.63	+0.02%		百貨	北京王府井百貨	48.88	-1.65%		
SPLK(Splunk Inc) - 雲端	215.83	+0.23%	地產		萬科	27.99	-1.13%			
歐美金融	摩根大通(JP Morgan)	100.78			-1.62%	碧桂園	10.04	+0.80%		
	高盛(Goldman Sachs)	210.81			-1.55%	陸家嘴	11.84	+0.08%		
摩根士丹利(Morgan Stanley)	50.44	-0.59%	汽車		上海汽車	20.67	+2.84%			
傳產	開拓重工(CAT) - 工具機	162.12		-0.30%	東風汽車	5.36	+4.69%			
	TSLA(Tesla Motors Inc)	446.65	+0.98%	銀行	中國工商銀行(中國)	4.92	-0.81%			
	LKQ(LKQ Corp) - 汽車相關	30.94	+0.29%		中國建設銀行(中國)	6.17	-0.96%			
	UA(Under Armour)	11.11	+0.45%		中國銀行(中國)	3.21	-0.62%			
	耐吉(NKE)	129.20	-0.20%		交通銀行(中國)	4.58	-0.43%			
家得寶(HD)	290.36	+1.20%	香港台資	電子業	富士康(鴻海)	1.03	休市			
LULU.US	356.29	+2.38%			精熙國際(佳能)	0.59				
塑化	陶氏杜邦	58.32			-0.19%	晶門科技(廣達)		0.22		
	荷蘭皇家殼牌石油	25.82			-1.83%	中芯國際(半導體)		20.60		
肥料	Mosaic	19.28			-0.31%	唯冠國際(監視器)		0.42		
	MACK(Merrimack Pharmaceuticals)	3.98			-0.25%	巨騰國際(機殼)		2.39		
生技	嬌生(JNJ)	148.36			-2.29%	陽光能源(太陽能)		0.24		
	梯瓦製藥(TEVA)	9.37			-0.85%	亞洲水泥(亞泥)		6.94		
原物料	指數	CRB指數			150.38	+0.39%		傳統產業	康師傅(食品)	14.12
		波羅的海指數			1,807	-4.49%			統一中國(統一)	6.80
	原油	紐約輕原油(期貨) 美元/桶	40.20	+1.95%	大成食品(大成)	0.80				
		大豆(期貨) 美分/蒲式耳	1,044.00	+0.99%	中國旺旺(食品)	5.21				
	農作物	玉米(期貨) 美分/蒲式耳	391.25	+0.58%	敏實集團(汽車零件)	33.90				
		小麥(期貨) 美分/蒲式耳	594.00	-0.04%	裕元集團(製鞋)	13.04				
金屬	糖(期貨) 美分/磅	14.01	+1.23%	寶勝國際(鞋店)	1.89					
	棉花(期貨) 美分/包	69.64	+0.66%	海外存託憑證	台積電ADR	89.64	-1.40%			
美元指數	黃金(期貨) 美元/盎司	1,890.20	-1.77%		聯電ADR	5.45	-2.68%			
美債利率	美元DXY指數(即時現貨價)	93.53	+0.50%		日月光投控ADR	4.28	-1.15%			
DRAM	美國10年期公債殖利率(%)	0.73	-6.44%		友達ADR	4.01	+2.82%			
	DDR3 4Gb 512Mx8 1600/1866 Mbps	1.499	+0.34%		中華電ADR	37.02	-0.11%			
	DDR4 4Gb 512Mx8 2400 Mbps	1.719	+0.00%							

資料來源：路透

權證

(1476 儒鴻)

儒鴻元大 02 購

01(069888)



元大投顧焦點股

★受惠大客戶 NIKE、Lululemon 訂單回溫以及冬季新品上市，第四季可望保持季成長。

★整理兩個月後，出現成交量放大、股價轉強之姿，短線動能增強。



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
儒鴻元大02購 01(069888)	405	-5.06%	3.76	2021/2/17	1:0.02	68%

最新牛熊證資訊

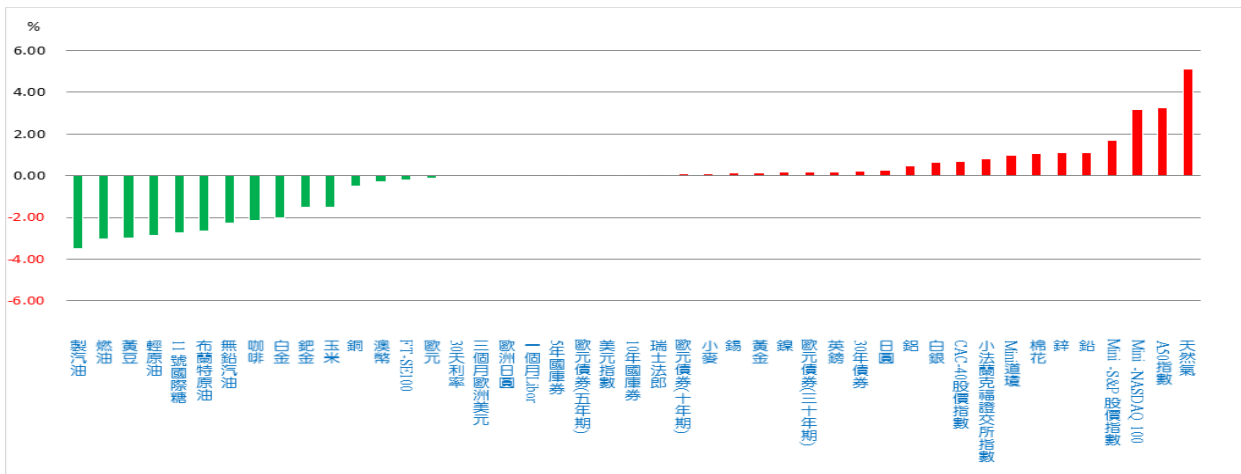
標的	權證代號	名稱	距限制價%	限制價	槓桿倍數
富邦金	03006X	元展 06	43.64	23.36	2.01
中信金	03007X	元展 07	53.63	8.37	1.7
國泰金	03012X	元展 12	35.84	24.67	2.4
聯發科	03071X	元展 66	82.2	124.44	1.1
台化	03060X	元展 55	50.94	34	1.57
永豐金	03093X	永豐金元大 61 展 01	57.31	4.61	1.51
玉山金	03015X	元展 15	73.24	6.73	1.31
正新	03091X	元展 85	42.5	21.39	
廣達	03046X	元展 43	50.93	36.26	1.68

期貨與選擇權市場資訊

- 10/13日-外資減碼選擇權淨多單214口至8,412口。
- 10/13日-自營商由選擇權淨多單14,126口轉為淨空單2,046口。
- 週選買權最大OI由13100點下降至13000點，賣權最大OI則維持在12800點，選擇權最大OI區間向下收窄，元大期-研顧團隊認為~雖然自營部位翻空，不過未平倉P/C ratio趨勢向上，且賣權隱波維持低檔，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	12915	-0.02%	盤中跌幅收斂 五日均線撐盤	區間震盪
摩台股	514.4	-0.08%	拉出長下影線 買盤承接不弱	區間震盪
電子期	626.65	0.18%	台積電續收紅 期指連日收漲	區間震盪
金融期	1198.2	-0.08%	權重股買氣弱 延續盤整僵局	區間震盪
非金電期	11898	-0.36%	塑化類股疲軟 連續三日回檔	區間震盪

外期商品漲跌排序



外期交易熱區-英鎊收漲，政府積極防疫!

2020年10月13日 外期熱區 I

交易熱區 - 英鎊收漲，政府積極防疫!

元大觀點 **行情走勢**

英鎊近期在10日均線支持下緩步反彈，目前已回到季線上方；元大期-研顧團隊認為~英國政府積極防疫對經濟復甦中長線有利，提振英鎊，但仍需小心英國和歐盟無法達成協議的風險，近期宜以短線佈局為主。

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 元大投顧版權所有。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。