



投資早報

發布日	報告	評等
10/16	2330 台積電	買進
10/16	8044 網家	買進
10/16	6643 M31	買進
10/16	1319 東陽	買進
10/16	5388 中磊	買進
10/16	半導體設備產業	-
10/15	載板產業	-
10/15	8046 南電	買進
10/15	3189 景碩	持有
10/15	3293 鈦象	買進
10/15	9938 百和	買進
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

台股盤勢分析	2
高檔震盪 個股表現	
國際股市暨外資、投信買賣超	3
研究報告	4
台積電 (2330 TT) – 5G/HPC 長線趨勢不變；升高的庫存為需要留意的主要風險	
網家 (8044 TT) – 台灣電商市場持續擴張	
M31 (6643 TT) – IP 產業趨勢正確，營運成長看好	
東陽 (1319 TT) – 第三季自結獲利優於我們預期，旺季來臨帶動兩事業體營收同步走升	
中磊 (5388 TT) – Fixed Mobile 與 IoT 為明年成長雙引擎	
半導體設備產業 – ASML (ASML NA) – 財報、財測與影響	
總體經濟	10
美國就業與地區製造業統計、中國物價統計	
重點新聞	11
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

高檔震盪 個股表現

美股高檔遇壓，週四台股權值股也表現疲軟，資金輪動到出貨開始回溫的矽晶圓產業，新打入蘋果供應鏈的力麗、興能高雙雙攻上漲停，網通設備股在啟碁帶動下也有所表現，至於近期火熱的太陽能族群則漲跌開始分歧，終場加權指數下跌 91 點，以 12827 點做收。櫃買指數則在環球晶、合晶撐盤下小漲 0.07%。

台積電 10/15 舉行法說會，公布 Q3 單季 EPS5.3 元創新高，Q4 營收估季增 2.1~4.6%，雖符預期但缺驚喜，而台積電法說會前股價已上漲過 1 成，利多效應難免減弱。且 11/3 美國總統大選已倒數計時，位處歷史高點的美股，獲利調節的誘因加大，盤勢恐轉趨震盪。台股與美股連動性高，加權指數又處於 12150~13000 點整理區間的上緣，13000 點整數關卡履攻難克，遇壓容易拉回的情形也就不令人意外。不過，美國 Fed 零利率政策預計延續到 2023 年，央行總裁楊金龍表示新台幣匯率半年內維持在「28」字頭可能是新常態，對外銷為主的產業雖有匯損壓力，但就台股資金面而言較趨於正向，因此未來台股仍以高檔震盪、個股輪動的機率較大。

短線選股上，除了基本面需具有趨勢題材外，技術面仍以線型剛整理轉強的個股為主，例如受惠 ABF 載板供需缺口的 PCB 產業；營運能見度可到明年的汽車零組件廠；營收連 7 個月走揚的風電概念股；得益於 EVA 利差擴大的二線塑化龍頭；具有龐大台南土地資產的紡織大廠；以及 Q4 營運逐季走揚的鞋材黏扣件業者，是近期可留意的標的。

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	12827.82	-91.49	-0.71%	外資及陸資(億)	456.75	591.16	-134.41
	融資餘額(億元)	1,547.45	+6.81		投信(億)	18.52	16.05	+2.47
	融券餘額(萬張)	86.72	+0.79		自營(億)	68.33	67.17	+1.16
	成交量(億元)	1,823.08			總計	543.60	674.38	-130.77
上櫃	指數	165.91	+0.11	+0.07%	外資(億)	69.23	63.36	+5.86
	融資餘額(億元)	520.11	+4.30		投信(億)	9.77	8.72	+1.05
	融券餘額(萬張)	9.19	+0.16		自營(億)	16.61	16.72	-0.11
	成交量(億元)	582.32			總計	95.60	88.79	+6.81
匯率		28.960	+0.008	+0.03%				
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	28,494.2	-19.80	-0.07%	上海綜合指數	3,332.2	-8.60	-0.26%
	S&P 500	3,483.3	-5.33	-0.15%	深圳綜合指數	2,274.4	-16.01	-0.70%
	NASDAQ指數	11,713.9	-54.86	-0.47%	香港恆生指數	24,158.5	-508.55	-2.06%
	費城半導體指數	2,411.1	-6.07	-0.25%	日經指數	23,507.2	-119.50	-0.51%
	德國指數	12,703.8	-324.31	-2.49%	韓國綜合指數	2,361.2	-19.27	-0.81%
	英國指數	5,832.5	-102.54	-1.73%	印度指數	39,728.4	-1066.33	-2.61%
	法國指數	4,837.4	-104.24	-2.11%	巴西指數	99,054.1	-280.37	-0.28%

資料來源：Bloomberg&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	5,947	新光金	-15,586	1	聯電	1,596	茂迪	-5,660
2	華夏	3,915	兆豐金	-13,271	2	百和	1,266	中信金	-3,000
3	彩晶	3,351	台積電	-12,186	3	台達化	1,205	英業達	-1,980
4	陽明	3,224	中信金	-11,839	4	群創	1,071	台肥	-1,000
5	環球晶	2,593	友達	-9,033	5	中美晶	1,055	泰鼎-KY	-889
6	華航	2,547	台泥	-8,883	6	景碩	858	元晶	-750
7	億光	2,536	金像電	-8,838	7	環球晶	853	晶電	-718
8	TPK-KY	2,507	國泰金	-8,224	8	南電	771	裕民	-600
9	長榮	2,470	奇鋹	-8,171	9	信邦	707	碩邦	-578
10	飛宏	2,292	玉山金	-8,150	10	友達	695	台表科	-569

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

投資建議：

買進 (研究員異動)

目標價隱含漲/跌幅： **18.1%**

日期 **2020/10/15**

收盤價	NT\$453.00
十二個月目標價	NT\$535.0
前次目標價	NT\$495.0
台灣加權指數	12,827.8

資訊更新：

- ▶ 財報/財測均符合近期市場上修後的預期。
- ▶ 研究員異動，給予買進評等。目標價 535 元係依據 6.5 倍 2021 年預估股價淨值比推得。

本中心觀點：

- ▶ 著眼於台積電 1) 卓越的競爭優勢；2) 3D Fabric 成為公司第二成長引擎；以及 3) Intel CPU 訂單，我們對台積電長線的股價表現仍深具信心。

台積電 (2330 TT) – 買進

5G/HPC 長線趨勢不變；升高的庫存為需要留意的主要風險

研究員異動，給予買進評等：2020 年第三季每股盈餘 5.3 元達到市場近期中修後的上緣(NT\$5.0-5.3)。2020 年第四季/2020 全年營收成長財測季增 2-5%/年增約 30%，與近期驅動股價上漲的樂觀預期相符(季增 0-5%/年增 25-30%)。2020 年全年資本支出由 160-170 億美元上修至 170 億美元，亦與市場期待的微幅上修相去不遠。儘管短線股價可能因 1) 投資人對於 IC 設計客戶進行庫存調整的疑慮；以及 2) 管理層表示將不趁近期晶圓代工產能吃緊之時順勢調漲代工價格與投資人預期有所落差而受限。我們對於台積電長線的股價表現仍深具信心，係著眼於台積電 1) 卓越的競爭優勢 - 製程領先/市佔過半；2) 3D Fabric - InFO/CoWoS/SoIC 成為公司第二成長引擎；以及 3) Intel CPU 訂單 - 台積電的最後一塊拼圖，藉此掌握 5G/HPC 等大趨勢商機。此外，由資金流角度觀之，儘管外資自 10 月以來已積極回補台積電 286 億元，然持股比例 76.6%距離 80.2%的高點仍有一段距離，表示後續仍有加碼空間。因此，本中心研究員異動後給予買進評等，目標價 535 元，係依據 6.5 倍 2021 年預估股價淨值比推得。

其他重點摘要：管理層表示 1) 2020 年全球半導體 (不含記憶體)/晶圓代工產業營收成長率將從三個月前的年增 0-3%/15-19 上修至年增 3-7%/~20%；2) 台積電 2020 年營收將年增約 30% (先前財測為年增 20%以上)，主要受惠於 5G 智慧型手機以及高速運算相關應用需求；3) 2020 年全球 5G 智慧型手機滲透率為 16-19% (與前次相同)；4) 公司將遵守所有出口管理規範，因此目前對於第四季的財測皆不包含華為訂單；5) 正在評估中芯禁令對於整體晶圓代工產業的影響，並且與客戶密切合作以滿足客戶的需求；以及 6) 長期產能規劃不因特定客戶或特定事件改變，而將視整個市場的需求而定。

研究報告

投資建議：

買進 (初次報告)

目標價隱含漲/跌幅：**19.6%**

日期 **2020/10/15**

收盤價 NT\$104.50
十二個月目標價 NT\$125.0
台灣加權指數 12,827.8

資訊更新：

- ▶ 納入研究範圍，給予買進評等；根據 2021 年每股盈餘 3.5 元的 35 倍，給予目標價 125 元。
- ▶ 預期 2020/21 年獲利分別成長 80%/40%。

本中心觀點：

- ▶ 疫情促使線上購物轉型加速，網家身為台灣第二大 B2C 廠商有望隨市場擴張而成長，商店街在淘寶台灣退出市場下，營運谷底已過，有望推升評價。

網路家庭 (8044 TT) – 買進

台灣電商市場持續擴張

給予買進評等，目標價 125 元：網家自 7 月以來股價修正 32%，我們認為主要是因實體零售通路加深行銷力道，加上 iPhone 延後發表時間，導致網家第三季營收年增率轉弱。然我們認為長期買點浮現，係因 1)9 月營收僅年持平是因 iPhone 新品發表時間延後，10 月營收有望年增 30%；2)疫情使會員人數增加優於往年，有望促使第四季旺季營收回到強勁成長；3)商店街在 6 月達損平，加上淘寶台灣退出市場，營運谷底已過。考量 2020/21 年每股盈餘有望年增 80%/40%，目前評價相當於 30 倍 2021 年預估每股盈餘，位於 3 年歷史區間下緣，評價有望推升。

iPhone 新品發表時間延後至 10 月：網家 9 月營收年持平在 30 億元，為今年最低成長幅度，係因 iPhone 今年發表新品時間較去年延後一個月至 10 月，若還原 iPhone 營收貢獻 9 月營收則年增 15%。若今年 iPhone 新品貢獻與去年相同，則 10 月營收有望年增 30%。

疫情促使線上購物轉型加速：今年上半年新冠肺炎疫情期間，相較於台灣整體零售業/綜合商品零售業營收年減 3%/1%，新冠肺炎疫情加速了台灣消費者從線下轉換到線上購物的模式，台灣電商營收 2020 年上半年年增 17%，創下了 2011 年以來最大增幅，其中網家 B2C 業務年增 19%，為疫情之下之受惠電商。在 2020 年上半年新增會員人數優於往年之水準下，預期今年第四季旺季有望維持強勁成長動能，且網家 B2C 業務毛利率在今年上半年已轉為年增長，預期在台灣 B2C 版圖逐漸確立之下，此動能有望延續。

商店街谷底已過：網家於 2018 年開始取消運費、手續費補助後，虧損逐漸收斂，加上今年政府補助中小型店家上架商店街，使商店街於今年 6 月轉為損平。在補貼大戰結束後，同時淘寶台灣宣布今年年底退出台灣，商店街免於淘寶台灣祭出的 0 元優惠威脅，有望鞏固其在 C2C 市場的地位，並開始獲利。

研究報告

投資建議：

買進 (初次報告)

目標價隱含漲/跌幅： **20.6%**

日期 **2020/10/15**

收盤價 NT\$315.00
十二個月目標價 NT\$380.0
台灣加權指數 12,827.8

資訊更新：

- ▶ 本中心初次將 M31 納入研究範圍，基於晶片設計複雜化、先進製程演進、產品生命週期縮短等，IP 委外開發趨勢明確及公司市佔率仍有成長空間。
- ▶ 給予買進、目標價 380 元。

本中心觀點：

- ▶ M31 今年受到疫情、中美貿易戰情勢擴大，營運動能略低於預期。然我們看好公司後續可望受惠中芯因為禁令轉單至華力集團效益、IP Platform 漸有斬獲及 IP 委外趨勢，搭配公司產品線漸趨完備，營運成長可期。

M31 (6643 TT) – 買進

IP 產業趨勢正確，營運成長看好

初次納入研究範圍，給予買進評等及目標價 380 元：M31 近年主要成長來自 1)2019~2024 年 IP 產業 CAGR4.8%；2)公司產品線漸趨完備；3)中美貿易戰下的替代效應，基於 ARM、Synopsys 皆為美商，公司市佔率仍有很大成長空間。儘管今年受到疫情、中美貿易戰影響，營運動能略低於過往，然中長期隨著 IC 產品複雜度/整合度/效能之要求及製程往前推升，考量研發成本、縮短開發時間，透過第三方取得 IP 或委外開發 IP 的趨勢仍有利 M31 營運發展。本中心最新預估 M31 2020/21/22 年 EPS 分別為 10.52/13.86/ 16.30 元。本中心給予買進評等，目標價 380 元。

M31 以基礎元件、高速介面 IP 為主要利基：M31 為專注於基礎元件、高速介面矽智財開發商，主要提供 foundation IP(基礎元件矽智財)，包括 Standard cell、SRAM、Memory compiler 等。公司亦提供高速介面 functional IP(特殊功能的電路模塊)，包括 USB、PCI-e/SATA、MIPI 等。主要優勢為高效能、低功耗、面積小等(PPA)核心技術及客製化 IP 相較外商具成本優勢與及時支援的地利之便。目前最大客戶台積電營收佔比約 5~6 成，其次為華力集團(華虹宏力、華力微) 2~3 成、QCOM 約 10%。競爭對手 Synopsys、Cadence 等。

第四季為全年高峰：第三季營收季增 29%、估 EPS3.08 元。第四季反映台積電年底入帳，預估營收季增 6%，EPS3.46 元(季增 13%/年增 19%)。2020 年新開案量年增 2~3 成，營收目標年增 10~15%。

2021 年營運展望更佳：基礎元件 IP 為公司的穩健現金流，除了台積電 license fee 佔比>50%為基本盤，大陸晶圓廠的製程進入 28nm 為成長主力。另外新增 QCOM 客製化 IOT 相關的 IP Platform，亦帶來相關商機。2021 年成長來自製程 28nm 持續往 12/16/7nm 推升、高速運算/5G 基地台/影像感測/IOT 相關應用、IP Platform 仍有 QCOM 延續性訂單及新客戶，以上預估帶動 2021 年營收成長 15%。

研究報告

投資建議：

買進 (維持評等)

目標價隱含漲/跌幅： **15.5%**

日期 **2020/10/15**

收盤價	NT\$37.20
十二個月目標價	NT\$43.0
前次目標價	NT\$42.0
台灣加權指數	12,827.8

資訊更新：

▶ 第三季營業利益及稅前獲利優於我們預期 7%/19%，主要是 AM 和 OEM 事業的需求復甦皆優於我們的保守預期。

本中心觀點：

▶ 我們維持調升評等以來的看法：雖有短期匯率影響，但 AM 持續緩步恢復，加上 OEM 事業受惠中國主要車廠客戶銷量穩健年成長，將帶動獲利於第四季至 2021 年繼續復甦。

東陽 (1319 TT) – 買進

第三季自結獲利優於我們預期，旺季來臨帶動兩事業體營收同步走升

維持買進評等：東陽近期受到美元對台幣匯率走貶，造成獲利率負面影響，及不小的業外匯兌損失；不過，就產品需求和第三季自結獲利來看，仍觀察到優於預期的表現。我們維持我們調升評等以來的看法：1) 售後市場 (AM) 需求持續復甦，且第四季將迎來旺季、2) 原廠(OEM) 持續穩定貢獻營收，且有更多新專案於年末貢獻 2020-21 年營收及獲利、3) 目前本淨比落於 2021 年的 0.94 倍，低於歷史平均的 1.4 倍。

第三季獲利優於我們預期：儘管認列匯損，東陽第三季自結營業利益 2.09 億元以及稅前獲利 3.48 億元(隱含稅後每股盈餘 0.5 元)，分別優於我們預期 7%/19%，我們認為主要是受惠北美 AM 需求恢復速度較快，以及中國乘用車第三季年成長率 8%優於預期。由於第三季整體美元對台幣匯率走貶，且 AM 營收規模仍低於去年同期，我們推估毛利率僅為 21%，低於去年同期的 25%。

AM 事業迎旺季持續復甦，OEM 事業享受中國車市穩健成長：如我們[前次報告](#)所述，10 月下旬開始歐美 AM 客戶將開始補庫存，預期東陽 AM 營收將季增 12%(第三季季增 55%)，而 2021 年在假設通勤頻率持續恢復情況下，營收年增 17%；東陽 OEM 事業營收已連續兩個月年增率轉正；我們預期第四季旺季季增 2 成，並於 2021 年受惠低基期成長 14%。業外轉投資部分，受惠一汽大眾銷量持續穩健以及日系客戶第四季可能開始出貨新車款，有利轉投資收益維持年成長。

評價仍然不貴：我們大致上維持 2020-21 年獲利預估，以反映較不利的匯率因素，以及較佳的第三季表現。預期第四季至 2021 年獲利仍在復甦，加上目前評價仍低於歷史平均，我們仍看好股價隨營運動能改善而向上。

研究報告

投資建議：

買進 (研究員異動)

目標價隱含漲/跌幅： **15.4%**

日期 **2020/10/15**

收盤價	NT\$74.50
十二個月目標價	NT\$86.0
台灣加權指數	12,827.8

資訊更新：

▶ 因新興市場光纖滲透率提升、北美市場 Cable CPE 升級 DOCSIS 3.1、IoT 產品於疫情放緩後之需求回溫，預估明年中磊營收可成長 11.8% 達 396 億元，adj. EPS 5.35 元。

本中心觀點：

▶ 今年因疫情影響與產能轉移至菲律賓廠，預估中磊獲利將出現年衰退，但 2021 年 Fixed Mobile 與 IoT 產品營收均可達雙位數%增長，整體獲利可大幅成長 53.0%。建議投資人可逢低布局。

中磊電子 (5388 TT) – 買進

Fixed Mobile 與 IoT 為明年成長雙引擎

研究員異動，給予中磊買進投資評等，目標價 86 元：看好中磊 2021 年展望，主因 1) 新興市場如東南亞、拉丁美洲、東歐等光纖滲透率仍低，電信業者持續佈建光纖寬頻，潛在市場仍大；2) 北美 Cable 業者升級至 DOCSIS 3.1，加上公司轉型電信商直供策略，均將帶動 Fixed Mobile 營收 2021 年成長雙位數%；3) IoT 產品今年受疫情影響較為嚴重，2021 年疫情放緩後可受惠智慧家庭潮流所驅動，營收持續成長。預估中磊明年營收、獲利年成長 11.8% 及 53.0%。我們以明年 ADJ. EPS 5.35 元為基準，參考 2018-2019 之上升循環並給予 16 倍本益比，目標價 86 元。

新興市場光纖滲透率仍低，潛在市場龐大：東歐之捷克、波蘭、西歐之義大利、德國、英國與拉美之哥倫比亞、哥斯大黎加等國光纖滲透率仍低於 OECD 平均值 28.03%。亞太地區之中、日、韓雖光纖滲透率已接近飽和，但東南亞之菲律賓、印尼、泰國及印度滲透率仍低於 10%。顯示新興市場之光纖產品成長潛力仍高，中磊於全球持續布局 RD、銷售人員，預期可受惠新興市場光纖滲透率提升。

北美 Cable 業者 DOCSIS 3.1 升級將帶動 Fixed Mobile 成長：CableLabs 資料顯示 DOCSIS 3.1 Cable CPE 出貨量預估 2021 年成長率約 20%，而 3.0 規格則是逐年下降。顯示規格逐漸由 3.0 升級至 3.1 態勢明顯。北美前 2 大 Cable 業者 Comcast 和 Charter 之 capex 於 2021 年將回復年成長軌道，主因為投入影音內容製作與 Cable 硬體升級，將有利中磊 Cable CPE 需求提升，帶動 Fixed Mobile 成為 2021 年最主要之成長動能，年成長率約 14.7%。

IoT 受惠智慧家庭驅動營收成長：中磊之 IoT 產品主要為 IP Cam，其次為各式居家感測器與 NB-IoT 模組。電信業者因面臨逐漸下滑之 ARPU 困境，積極在家庭電信資費方案中推廣智慧家庭服務，帶動長期 IP CAM 與感測器需求。預估中磊之 IoT 產品 2021 年營收年增幅為 11.6%，為僅次 Fixed Mobile 之第二大成長動能。

研究報告

半導體設備產業

ASML (ASML NA, 未評等) – 財報、財測與影響

2020 年第三季財報優於預期：第三季營收 39.6 億歐元，季增 19%/年增 33%，優於公司財測及市場預期約 6%，主要受惠 EUV 貢獻增加。然雖 EUV 營收(毛利率較低)比重提高，第三季毛利率仍符合公司財測及市場預期為 47.5%，加以營業費用較低，ASML 第三季每股盈餘為 2.54 歐元，優於市場預期 13%。

2020 年第四季財測符合預期：公司預估 2020 年第四季營收將為 37.0 億歐元，符合市場預期，其中記憶體佔營收比重將增加。而毛利率將為 50%，優於市場預期的 49.3%，主要受惠浸潤式設備佔比提高及 DUV 產品組合轉佳。全年來看，今年 ASML 營收將能達到年增雙位數%之目標，惟 2021 年公司預估營收年增率為低雙位數%，差於市場預期的年增約 15%。

重點摘要

2020 年營收/獲利可達年初時的目標：儘管今年因疫情衝擊，產業供應鏈及終端需求受到影響，但以公司第四季財測來看，2020 年營收/獲利皆可達年初設定的雙位數成長之目標，主要因邏輯 IC 投資強勁，且記憶體產業持續回溫。其中 ASML 預估 2020 年邏輯 IC 營收將年增低個位數%、記憶體營收將年增>30%，而服務營收則年增>20%。獲利能力方面，第四季的毛利率財測為 50%，達到公司預期年底的毛利率目標，因此全年獲利雙位數成長應可達成。

調降 2020 年 EUV 出貨量：2020 上半年因受到疫情影響，部分機台無法進行檢測造成營收認列推遲，雖第三季起營收認列恢復正常，ASML 仍預期今年將無法達成年初所設定 EUV 出貨量 35 台的目標，我們認為主要是因 Intel 於 7 月宣布其 7 奈米製程因良率問題，預估量產時間將由 2022 年初再往後遞延 6 至 12 個月，因此少部分的出貨計畫將延至 2021 年。但公司仍持續縮短 EUV 的生產週期，重申 2021 年 EUV 產能可達 45-50 台，因此若客戶製程進度前移，ASML 強調其仍可應對。

2021 年營收展望差於市場預期：公司預估 2021 年整體營收年增率將為低雙位數% (其中 EUV 營收將年增 20%)，差於市場預期的年增約 15%，我們認為主要受到 Intel 製程延後的影響。在記憶體方面，客戶認為 DRAM 的供需問題將可在年底前緩解，且公司預期其記憶體營收的季節性成長將可由第四季延續至明年。在邏輯方面，營收將穩健成長，但仍需視客戶的製程進度、地緣政治等因素影響而定。但長期而言，我們認為在 5G、AI 及 HPC 等產業趨勢持續演進之下，邏輯/記憶體的先進製程需求僅會不斷提升，ASML 將是明顯的受惠者，同步帶動 ASML 的模組代工廠帆宣之營收動能。另外我們持續看好台積電能以其領先的製程技術持續受惠上述趨勢。

總體經濟

美國就業與地區製造業統計、中國物價統計

研究中心之觀點

美國請領失業救濟金人數與地區製造業指數顯示，面對二次疫情，美國經濟將面臨復甦中期暫停現象

美國勞工部公布資料顯示，截至 10/10 當周，首次請領失業救濟金補助人數意外從 84.5 萬人惡化到 89.8 萬人，高於市場預期的 82.5 萬人，並創下 8/21 以來最高，凸顯出勞動市場改善趨勢減慢，將削弱年底消費動能。

但 10 月費城與紐約州製造業指數報告均顯示出新接訂單指數上升，庫存指數下滑、就業指數上升的現象，凸顯出在旺季到來、庫存偏低下，製造業動能仍有能見度。

綜合來看，兩類數據凸顯出面對二次疫情的爆發，今年第四季美國經濟成長動能註定會減緩。不過畢竟醫療體系與政府已經從 3 月疫情最嚴重當下學到經驗，學會如何與疫情共存，與 3 月當時不同的是，這次經濟的減速不再是供給面與需求面同時下滑的自由落體般的衰退，反而在工廠可以維繫生產下，呈現的是需求面的暫時下滑，也就是復甦中期暫停的現象。

9 月中國物價統計顯示經濟雖然復甦，但內需自發性成長動能仍然不足

10 月 15 日，中國國家統計局公佈 9 月份物價數據，在食品價格漲幅較前月大幅放緩的情況下，9 月份 CPI 年增率下降 0.7 個百分點至 1.7%，低於市場預期的 1.9%，以及我們前月預期的 1.8~2.0%。而扣除食物及能源價格的核心 CPI 年增率持平在 0.5% 的低檔，顯示民間消費動能仍舊疲弱。生產者物價指數（PPI）部分，由前月的 -2.0% 意外進一步擴大衰退至 -2.1%，不如市場預期的收斂至 -1.8%，同樣暗示需求面支撐力道不足。

重點新聞

1. 台積全年營收 看增三成 (經濟) (買進: 2330 台積電)

內容: 晶圓代工龍頭 2330 台積電昨 (15) 日舉行線上法說會, 釋出四大利多, 包括上季獲利創新高, 每股純益 5.3 元; 二度上修全球半導體業 (不含記憶體) 與晶圓代工業年增幅度預估值; 本季營收將連續兩季創新高; 二次上調公司全年營收展望, 估可年增三成。

建議: 第三季每股盈餘 5.3 元達到市場近期上修後的上緣, 第四季營收展望亦符合預期。2020 年全年資本支出由 160-170 億美元上修至 170 億美元, 亦與市場期待的微幅上修相去不遠。整體而言, 我們看好台積電受惠 5G/HPC 長線趨勢不變, 對台積電長線的股價表現仍深具信心。

2. 五大泛用樹脂 全面強漲 (工商) (買進: 1304 台聚、1305 華夏)

內容: 伴隨供給趨緊、成本、需求三多拉抬, 遠東區五大泛用樹脂最新現貨行情全面強漲, ABS、PVC、PS 報價飆漲 60~110 美元, 齊創波段高價。大陸內外雙循環 (內需、外銷) 活絡, 十一長假下游工廠持續運作, 原料庫存大幅下滑, 惟先前客戶因塑化價漲, 備料不高, 導致近期回補庫存買盤積極浮現。

建議: 目前市場對下游塑膠產品需求強勁, 相關產品 ABS、PVC、PS 報價持續上揚; 尤其中國近期需求熱絡, 加上下游客戶庫存偏低, 使得回補庫存買盤力道強勁。此外先前美國颶風影響石化產能, 供給與需求同步拉動五大泛用樹脂報價強勢上漲。我們看好台聚、華夏、國喬等下游生產塑膠產品的公司。預期台聚 2020/21 EPS 分別為 1.51/2.09; 年增 27%/38%。華夏 2020/21 EPS 分別為 1.65/2.21; 年增 35%/34%。

3. 聚陽、儒鴻 旺到明年 Q2 (經濟) (買進: 1476 儒鴻、1477 聚陽)

內容: 新冠肺炎疫情、美中貿易戰, 加上美國的新疆棉禁令, 使得歐美服飾品牌集中下單的趨勢更加明顯, 包括 1477 聚陽、1476 儒鴻等公司不約而同表示最近訂單暢旺, 從目前接單情況來看, 至少可以一路旺到明年上半年。

建議: 紡織業整體趨勢走向大者恆大, 聚陽主要客戶 Target、日本迅銷 (Fast Retailing) 和 GAP 下單積極, 帶動第 4 季出貨, 使工廠生產效率大幅提升, 加上防疫相關用品挹注額外獲利, 下半年毛利率/營業利益率可望優於預期, 訂單動能可望持續至明年上半年, 預計 2020 年獲利將超過 2019 年; 儒鴻受惠 Lululemon、Nike 等領導品牌市占率持續上升, 主要客戶訂單回溫, 且中長期優勢不變, 下半年及明年展望樂觀。

重點新聞

4. 來台未一年…淘寶台灣關平台 年底撤離 (經濟) (買進: 8044 網家)

內容: 電商平台「淘寶台灣」來台不到一年, 昨天中午十一點突然宣布, 即刻關閉平台下單、商品上架等功能, 估算約有數十萬買賣家受影響。

建議: 昨天(15 日)下午, 淘寶台灣宣布今年年底關閉台灣市場, 並於中午十一點關閉下單及上架功能, 網家可免於淘寶過去進入台灣市場時祭出 0 元優惠的威脅, 預計在淘寶退出台灣市場後可望鞏固 C2C 市場地位。今年上半年受到疫情影響, 消費者使用線上購物增加, 台灣電商營收 2020 年上半年年增率 17% 為 2011 年來最大增幅, 有望成為網家第四季旺季強勁成長動能來源。

5. 全球出貨攀高 矽晶圓強勢抗跌 (工商) (買進: 6488 環球晶)

內容: 矽晶圓出貨量一路攀高, SEMI (國際半導體產業協會) 直指產能在 2022 年攀上歷史新高, 在需求回升效應下, 矽晶圓大廠營收可望大進補, 帶動相關族群股價 15 日逆勢抗跌, 3532 台勝科、6488 環球晶強勢攻高, 上漲約半根漲停板。

建議: 根據通路訪查結果, 目前市場供需狀況不錯, 且預估第三季優於預期的表現, 可以延續至第四季, 包含平均售價以及產能利用率都能延續上一季的好表現。我們預估在明年對包含消費及車用電子、5G 等需求回升之餘, 供給面在產能擴張有限的情況下, 矽晶圓整體市況將有不錯的復甦, 產業可重返 2019 年上半年的榮景。

6. 大陸面板廠 積極進軍 IT 面板 (工商)

內容: 大陸面板廠積極搶進 IT 面板市場, TrendForce 統計指出, 面板廠出貨數量來看, 2021 年大陸面板廠挾著產能優勢, 在顯示器面板的市占率, 將自今年的 39% 提升至 52%, 筆電面板市占率則由 36% 上升至 39%。台灣面板廠在技術上的優勢仍在, 預估 2021 年在顯示器和筆電面板仍分別維持三成和四成的市占。

建議: 中國大陸面板廠中電熊貓今年決定退出面板生產求售產能, 京東方預計取得其 8.6 代線能補足自身 50 吋及 70 吋等其較缺乏項目, 根據 TrendForce 統計指出, 中國在顯示器面板市佔率將從今年的 39% 提升至 2021 年的 52%, 而台灣預計可維持在 30%。台灣面板廠在顯示器面板技術上保有優勢, 可望在高階面板上有較強的競爭力。

重點新聞

7. 東陽 Q3 無畏匯損重回獲利 稅前盈餘 3.48 億元 (鉅亨) (買進: 1319 東陽)

內容: 汽車零組件大廠東陽 (1319-TW) 今 (15) 日公布 9 月稅前盈餘 1.1 億元，年減 9.09%，主因 9 月匯兌損失 3815 萬元，不過，東陽指出，第三季稅前盈餘 3.48 億元，較第二季虧損 5840 萬元大幅好轉。前三季匯兌損失 1.17 億元，稅前盈餘 6.75 億元，年減約 60%，每股盈餘 1.25 元。

建議: 東陽 AM 業務受惠歐美客戶開始補庫存，並進入第四季旺季，整體需求可望持續復甦。OEM 業務已連續兩月轉正，公司新專案將於 2020 年末至 2021 年陸續貢獻營收獲利；明年將出現雙位數成長。加上轉投資一汽大眾銷量持續穩健以及日系客戶第四季可能出貨新車款，東陽轉投資收益將維持年成長。但考量近期匯率因素可能對獲利率產生負面影響；預期東陽 2020/21 EPS 為 1.89/3.37；年增-44%/79%。

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：央行資金供應充裕，印度股市可望獲得支撐
- ◆ 拉丁美洲：債信展望良好，有助於巴西股市震盪走強

雙率市場

- ◆ 主要國家貨幣：刺激預期降溫，主要貨幣承壓
- ◆ 東亞貨幣：基本面利多支撐，人民幣震盪偏升
- ◆ 新興國家貨幣：財政與經濟難以兼顧，南非幣具貶值風險
- ◆ 商品貨幣：就業動能放緩、RBA 釋放寬鬆訊號，澳幣承壓
- ◆ 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：美國需求有望改善，支撐國際油價
- ◆ 黃金：美歐央行維持寬鬆政策，金價高檔震盪
- 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(HPO) – PC	19.56	+0.31%	南韓	三星電子(Samsung)	60000	-1.48%		
	英特爾(Intel) – CPU	53.85	+0.56%		LG DISPLAY	16150	-1.82%		
	美光(Micron) – 記憶體	51.94	+0.60%		海力士(Hynix)	87100	+0.69%		
	NVDA – GPU	558.80	-0.89%		韓進航運(HANJIN)	5260	-3.66%		
	應用材料(AM) – 材料	63.51	-0.73%		浦項鋼鐵(POSCO)	205000	+2.24%		
	德州儀器(TI) – 手機	152.55	-0.14%	日本	新力(SONY)	7,757	-0.69%		
	高通(QUALCOMM) – 手機	128.58	-1.00%		夏普(SHARP)	1,292	+0.86%		
	蘋果(Apple) – 消費性	120.71	-0.40%		東芝(Toshiba)	2,755	-0.18%		
	微軟(Microsoft) – 軟體	219.66	-0.54%		NEC	5,940	-0.34%		
	GOOGLE – 軟體	1,559.13	-0.57%		日立(Hitachi)	3,553	-0.03%		
	康寧(Corning) – TFT基板	34.96	+1.33%		愛德萬測試(Advantest)	5,480	-1.97%		
	CREE – LED	71.37	-0.01%		鋼鐵	寶鋼	5.01	+0.20%	
	思科(Cisco) – 網通	39.97	+0.20%			鞍鋼	2.69	+2.67%	
	安華高(Avago) – PA	379.93	-0.10%		塑化	中海油	7.29	-1.49%	
	第一太陽能(FSLR)	82.28	-1.72%			中國石油	2.20	-1.35%	
	SunPower(SPWR)	16.98	+0.65%	中國石化		3.92	-		
	阿里巴巴(BABA)	299.46	-0.52%	水泥	安徽海螺水泥	51.40	-2.37%		
	亞馬遜網路書店(AMZN)	3,338.65	-0.75%		玖龍紙業	9.47	-2.97%		
	SPLK(Splunk Inc) – 雲端	205.29	-1.88%	大陸企業	百貨	北京王府井百貨	46.60	-1.04%	
	歐美金融	摩根大通(JP Morgan)	101.72		+1.50%	萬科	27.70	-0.29%	
高盛(Goldman Sachs)		208.60	-1.25%		地產	碧桂園	9.63	-1.33%	
摩根士丹利(Morgan Stanley)		51.33	+1.34%		陸家嘴	11.77	-0.51%		
傳產	開拓重工(CAT) – 工具機	165.04	+0.87%		汽車	上海汽車	20.46	-0.20%	
	TSLA(Tesla Motors Inc)	448.88	-2.69%		東風汽車	5.11	-1.35%		
	LKQ(LKQ Corp) – 汽車相關	31.80	+2.71%		銀行	中國工商銀行(中國)	4.93	+0.20%	
	UA(Under Armour)	11.26	+3.02%			中國建設銀行(中國)	6.23	+0.97%	
	耐吉(NKE)	129.00	+1.05%			中國銀行(中國)	3.21	+0.31%	
	家得寶(HD)	287.54	+0.16%			交通銀行(中國)	4.58	+0.44%	
LULU.US	353.61	+0.44%	香港台資	電子業	富士康(鴻海)	0.94	-2.08%		
塑化	陶氏杜邦	59.28			+0.87%	精熙國際(佳能)	0.59	-	
	荷蘭皇家殼牌石油	25.37			-1.63%	晶門科技(廣達)	0.21	-	
肥料	Mosaic	19.49			+0.93%	中芯國際(半導體)	19.80	-0.80%	
	生技	MACK(Merrimack Pharmaceuticals)			3.87	-2.03%	唯冠國際(監視器)	0.41	-2.38%
嬌生(JNJ)		147.19		-0.61%	巨騰國際(機殼)	2.39	-1.24%		
梯瓦製藥(TEVA)		9.31		+0.22%	陽光能源(太陽能)	0.21	-12.39%		
原物料	指數	CRB指數		151.74	+0.15%	傳統產業	亞洲水泥(亞泥)	6.62	-1.93%
		波羅的海指數		1,637	-5.48%		康師傅(食品)	14.62	+0.69%
	原油	紐約輕原油(期貨) 美元/桶		40.96	-0.19%		統一中國(統一)	7.21	+4.64%
		大豆(期貨) 美分/蒲式耳	1,062.25	+0.57%	大成食品(大成)		0.73	-7.59%	
	農作物	玉米(期貨) 美分/蒲式耳	403.75	+1.83%	中國旺旺(食品)		5.29	-	
		小麥(期貨) 美分/蒲式耳	618.25	+3.60%	敏實集團(汽車零件)		33.10	-1.19%	
		糖(期貨) 美分/磅	14.18	-0.14%	裕元集團(製鞋)		13.38	+2.14%	
金屬	棉花(期貨) 美分/包	69.22	+0.42%	寶勝國際(鞋店)	1.85		-1.60%		
	黃金(期貨) 美元/盎司	1,903.20	+0.10%	海外存託憑證	台積電ADR		88.15	-0.51%	
美元指數	美元DXY指數(即時現貨價)	93.86	+0.51%		聯電ADR		5.41	-1.64%	
美債利率	美國10年期公債殖利率(%)	0.73	+0.92%		日月光投控ADR	4.24	+0.71%		
DRAM	DDR3 4Gb 512Mx8 1600/1866 Mbps	1.508	+0.00%		友達ADR	3.97	+0.51%		
	DDR4 4Gb 512Mx8 2400 Mbps	1.725	+0.35%		中華電ADR	36.70	-0.78%		

資料來源：Bloomberg

權證

(9938 百和)

百和元大 02 購

01(069782)



元大投顧焦點股

★第三季營收季增 13.8%至 34.11 億元，累計前九月營收達 110.04 億元，創同期營收次高紀錄；目前訂單能見度已到年底，公司看好營運將逐季成長。

★股價突破均線糾結區轉強，月 KD 指標呈現交叉上揚型態。



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
百和元大02購 01(069782)	85	-12.82%	3.74	2021/2/17	1:0.115	73%

最新牛熊證資訊

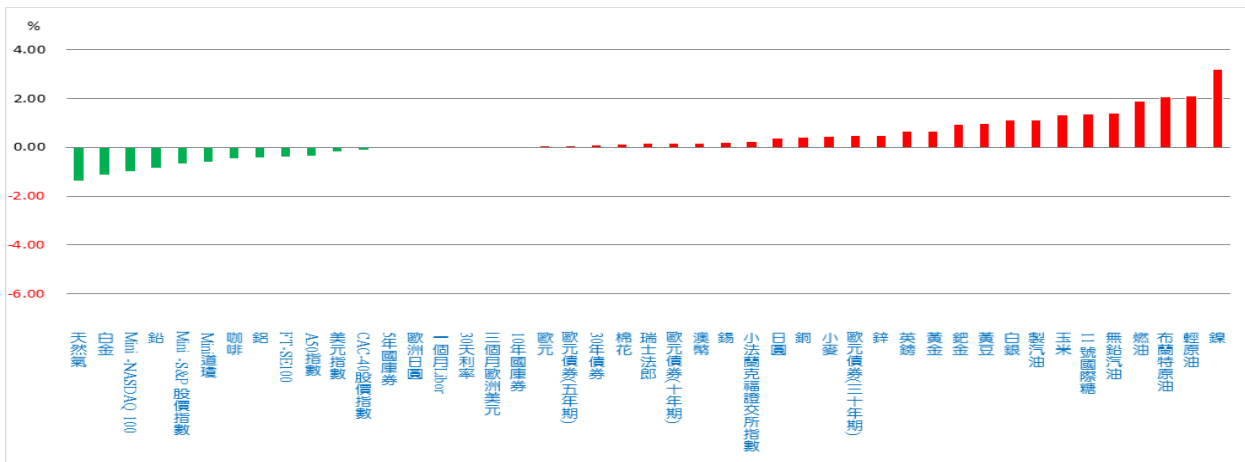
標的	權證代號	名稱	距限制價%	限制價	槓桿倍數
富邦金	03006X	元展 06	43.44	23.36	2.01
中信金	03007X	元展 07	53.37	8.37	1.69
國泰金	03012X	元展 12	35.42	24.67	2.41
聯發科	03071X	元展 66	81.94	124.44	1.1
台化	03060X	元展 55	51.01	34	1.57
永豐金	03093X	永豐金元大 61 展 01	57.12	4.61	1.51
玉山金	03015X	元展 15	73.13	6.73	1.31
廣達	03046X	元展 43	51.07	36.26	1.67

期貨與選擇權市場資訊

- 10/15日-外資由選擇權淨多單130口轉為淨空單1,673口。
- 10/15日-自營商由選擇權淨多單8,138口轉為淨空單6,974口。
- 月選買權最大OI由13000點上升至13100點，賣權最大OI則維持在12500點，選擇權最大OI區間向上擴增，元大期-研顧團隊認為~雖然法人部位由多翻空，不過賣權隱含波動率持續下滑，因此可留意買權買方佈局。

期貨商品	結算	漲跌幅	特性	方向評論
台指期	12840	-0.39%	美股延續拉回 台指溫和收跌	區間震盪
摩台期	510.2	-0.41%	回測十日均線 上檔壓力漸增	區間震盪
電子期	622.10	-0.45%	觀望台積法說 五日均線失守	區間震盪
金融期	1191.8	-0.45%	國泰富邦走弱 連收三根黑K	震盪偏空
非金電期	11863	-0.50%	汽車鋼鐵領跌 均線糾結整理	區間震盪

外期商品漲跌排序



外期交易熱區-財政刺激卡關，美債買盤支撐!

2020年10月15日 外期熱區 I

交易熱區 - 財政刺激卡關，美債買盤支撐!

元大觀點 | 行情走勢

Fed副主席-Clarida表示~仍需一些時間才能恢復疫情前水準，GDP需要一年、失業率則可能要再三年；元大期-研顧團隊認為~Fed表示不排除擴大QE或發行數位美元，繼續寬鬆的預期助支撐美債。

價格: 均價[10], 均價[60]
最高 140.090(8/5)
最低 138.205(10/5)
39.0800
0.00%
139.220
138.240
80.00
40.00
2020/08 09 10

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。