



投資早報

發布日	報告	評等
10/23	4968 立積	持有
10/23	5269 祥碩	買進
10/23	6446 藥華藥	持有
10/23	面板產業	-
10/23	半導體產業	-
10/22	1305 華夏	買進
10/22	2412 中華電	持有
10/22	汽車產業	-
10/22	半導體產業	-
10/21	6706 惠特	買進
10/21	6488 環球晶	買進
10/21	4126 太醫	持有
10/20	8454 富邦媒	持有
10/20	1477 聚陽	買進
10/19	2456 奇力新	買進
10/19	6491 晶碩	買進
10/19	科技產業	-
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

台股盤勢分析	2
市場趨謹慎 追價風險高	
國際股市暨外資、投信買賣超	3
研究報告	4
立積 (4968 TT) – 華為禁令生效 營運回歸平淡	
祥碩 (5269 TT) – 產品線仍全線成長	
藥華藥 (6446 TT) – 仲裁結果失利，營運承壓	
面板產業 – 10月價格持續上漲；監視器、筆電漲幅較前月為佳	
半導體產業 – Xilinx – 財報、財測與影響	
總體經濟	9
台灣就業市場、美國請領失業救濟金人數、領先指標與成屋銷售	
重點新聞	10
全球市場展望	13
國際股市主要個股股價表	14
權證	15
期貨與選擇權市場資訊	16
投資評等說明 / 免責聲明	17

台股盤勢分析

市場趨謹慎 追價風險高

美國總統大選最後一次辯論即將登場，市場氣氛趨向觀望，加權指數在平盤上下遊走，權值股盤中只有聯電、華邦電、緯穎表現較為強勢，但最後一盤買盤拉抬台積電、南亞、統一、台灣大等大型股，終場加權指數小漲 39 點，以 12917 點做收，櫃買指數小跌 0.28%。

11/3 美國總統大選逼近，新刺激法案與選情的不確定性，使得美股在高檔易出現獲利調節賣壓。台股與美股高度連動，又遭逢 13000 點關卡反壓，高檔震盤、個股表現應仍是近期盤勢的主旋律。由於市場心態趨向謹慎，操作難度不低，投機股雖然活蹦亂跳，但追價風險也高，操作上儘量還是以基本面為圭臬，具有趨勢題材、Q4 進入旺季、評價相對便宜，技術面剛整理轉強的個股為較佳選擇。

短線選股上，受惠 PVC 與 EVA 報價上漲的二線塑化；搭上房地產熱絡、台商回流商機的鋼筋大廠；電子股部份仍以 Q4 進入旺季的蘋概股為主軸，半導體 IC、封測及軟板、硬板等 PCB 產業皆有可用之兵；位處長線低基期的被動元件，以及需求持續升溫的面板驅動 IC 龍頭，都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	12917.03	+39.78	+0.31%	外資及陸資(億)	639.94	572.60	+67.33
	融資餘額(億元)	1,548.86	+0.10		投信(億)	19.67	28.42	-8.74
	融券餘額(萬張)	90.32	+1.49		自營(億)	47.78	58.03	-10.25
	成交量(億元)	1,753.46			總計	707.40	659.05	+48.34
上櫃	指數	165.57	-0.46	-0.28%	外資(億)	52.32	50.62	+1.69
	融資餘額(億元)	523.16	+0.47		投信(億)	10.48	5.99	+4.50
	融券餘額(萬張)	8.98	-0.03		自營(億)	14.55	14.20	+0.35
	成交量(億元)	423.79			總計	77.35	70.81	+6.54
匯率		28.903	+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	28,363.7	+152.84	+0.54%	上海綜合指數	3,312.5	-12.52	-0.38%
	S&P 500	3,453.5	+17.93	+0.52%	深圳綜合指數	2,243.2	-11.00	-0.49%
	NASDAQ指數	11,506.0	+21.31	+0.19%	香港恆生指數	24,786.1	+31.71	+0.13%
	費城半導體指數	2,370.5	+3.19	+0.13%	日經指數	23,474.3	-165.19	-0.70%
	德國指數	12,543.1	-14.58	-0.12%	韓國綜合指數	2,355.1	-15.81	-0.67%
	英國指數	5,785.7	+9.15	+0.16%	印度指數	40,558.5	-148.82	-0.37%
	法國指數	4,851.4	-2.57	-0.05%	巴西指數	101,917.7	+1365.29	+1.36%

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	聯電	38,134	景碩	-6,932	1	聯電	13,602	華邦電	-4,541
2	長榮	19,910	仁寶	-6,929	2	群創	6,988	中鋼	-3,422
3	群創	14,609	合勤控	-6,637	3	台半	3,183	景碩	-2,187
4	力麗	10,916	華新	-5,300	4	友達	1,563	欣興	-2,072
5	欣興	10,116	緯創	-4,634	5	國票金	1,549	華通	-1,823
6	鴻海	6,942	華邦電	-4,557	6	泰博	1,404	南亞	-1,539
7	元大金	6,013	友達	-4,467	7	台灣大	1,167	南電	-1,183
8	新光金	5,920	大同	-4,431	8	國喬	952	啟碁	-1,142
9	台積電	5,688	長榮航	-4,307	9	亞泥	688	遠東新	-1,011
10	智易	5,283	開發金	-4,216	10	大聯大	676	瑞儀	-994

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：

持有-超越大盤 (初次報告)

目標價隱含漲/跌幅：(10.0)%

日期 2020/10/22

收盤價	NT\$244.50
十二個月目標價	NT\$220.0
台灣加權指數	12,917.0

資訊更新：

► 本中心初次將立積納入研究範圍，給予持有評等，基於公司來自華為去美化效應顯著禁令生效，市場重新洗牌及公司營運回歸平淡。市場關注轉向新一波轉單效應及公司 WiFi6/ 手機 WiFi FEM 的進度。

本中心觀點：

► 過去一年動能來自華為去美化效應，然華為禁令生效，公司仍樂觀預期非華為廠商、WiFi6、手機支撐公司營運，其中看好手機 WiFi FEM 為重要動能，惟手機競爭激烈及毛利率偏低，是否維繫強勁動能有待觀察。

立積 (4968 TT) – 持有-超越大盤

華為禁令生效 營運回歸平淡

初次納入研究範圍，給予「持有」評等及目標價 220 元：立積 2020 年受惠中方去美化效應，營運達歷年新高，然隨著 9/15 華為禁令生效，衝擊相關供應鏈。儘管公司認為目前 WiFi6 供不應求及中國其他廠商可望彌補華為缺口，且樂觀預期 2021 年營收成長 3 成，除了 WiFi6 世代交替等趨勢明確外，公司亦看好手機 WiFi FEM 訂單有所突破，惟手機搭配 FEM 比率不高及內容價值低之下，我們預期手機相關貢獻度有限。本中心預估立積 2020/21/22 年 EPS 分別為 10.70/7.35/7.70 元。基於市場對公司後續營運成長存有疑慮，因而給予「持有」評等，目標價 220 元。

中方去美化效應為主要動能：立積以射頻前端元件設計為主要利基，目前 WiFi FEM 全球市佔率約 20%，僅次於 Skyworks、Qorvo。近 1~2 年公司的 WiFi 11ac FEM 在中國基礎建設標案、歐洲運營商皆有所斬獲，尤其中美貿易戰後，中國供應鏈加速去美化動作，未來 2~3 年目標市佔率提升至 35%，2020 年華為營收佔比達 2~3 成，後續仍須觀察 WiFi6 市場滲透率及非華為客戶的斬獲。

第三季華為拉貨高峰；第四季預期華為缺口造成營運顯著回弱：第三季進入華為備貨高峰，營收季增 41%、毛利率估計 35%、我們推估 EPS 4.77 元(季增 64%)。第四季受到華為停止出貨、非華為廠商遞補空窗期，即便先前受華為排擠產能可望填補華為部份缺口，但我們仍保守看待營運相較上季應有顯著落差。

WiFi6 為下一個決戰點：業界預期 2020、2021 年 WiFi6 在產業滲透率分別為 15~20%、30~40%。公司 WiFi6 陸續進入 BRCM、QCOM 平台的參考設計，目前 WiFi6 在中國路由器市場滲透率低於 2 成。公司 WiFi6 營收佔比 2 成，華為禁令後，主要成長將轉向中興、烽火、TP Link 及國外運營商等，公司預期 2021 年 WiFi6 營收佔比將達 4 成，目前 WiFi6 與 WiFi5 價差達 3 成，隨著後段測試良率改善及規模經濟而毛利率有顯著提升。

研究報告

投資建議：

買進 (維持評等)

目標價隱含漲/跌幅：**26.9%**

日期 **2020/10/22**

收盤價	NT\$1,575.00
十二個月目標價	NT\$2,000.0
前次目標價	NT\$2,000.0
台灣加權指數	12,917.0

資訊更新：

- ▶ 上修第四季營收 11%，反映 AMD 與中國本地化採購需求較預期更強。
- ▶ 重申買進評等，維持目標價 2,000 元。

本中心觀點：

- ▶ 本中心認為祥碩所擁有的多項利多(AMD、ARM CPU、USB4.0、中國本地化等等)趨勢持續加快，在營收持續不斷創高且優於投資人預期下，持續看好。

祥碩 (5269 TT) – 買進

產品線仍全線成長

重申買進，目標價維持 2,000 元：我們觀察到 AMD 需求依舊強勁，且中國加速去美化，目前祥碩中國業務佔比已達 10%，且仍持續成長。長期而言，我們認為祥碩擁有高速傳輸領域的先進技術與 USB 4.0 技術，將在 ARM CPU、邊緣運算、5G 等領域享有商機。本中心 2020 年預估每股盈餘上修 4%至 40 元，以反映 AMD 與中國本地化採購需求較預期更強。本中心採用綜合評價法推估目標價，給予文擘獲利貢獻 10 倍本益比，祥碩本業獲利 42 倍本益比，評價基礎為 2021 年預估每股盈餘，據此推得目標價 2,000 元。

2020 年第三季營收優於預期並上修第四季營收：公司第三季營收 20.9 億元，優於我們及市場預期 5-10%，受惠於強勁的 AMD 需求與中國客戶。進入第四季，隨著 ARM CPU 產品開始出貨、AMD 新款 5000 系列 CPU 開始出貨，且中國客戶需求持續成長，我們上修第四季營收 11%至 19.1 億元，季減 9%。

聯發科成為競爭對手消息已過度反應：自 8 月起，市場傳出聯發科將有機會切入 AMD 之下一代的主機板晶片組供應商，惟我們認為至少祥碩未來兩年仍會為 AMD 之主要晶片組供應商，且兩間公司產品專注方向不同，短期互相競爭機會低。在股價自高點已修正~20%，我們認為此消息已過度反應，且擔憂已告一段落。

產品仍全線成長：祥碩於高速傳輸主控端晶片持續保持領先地位，且公司持續厚植研發實力如 USB 4.0 與 PCIE 4.0 等等，我們看到公司除了核心事業如晶片組代工與裝置端晶片保持強勁成長，並在新領域如 ARM CPU、邊緣運算、安全監視、5G 持續斬獲新客戶。未來我們認為公司在晶片組代工等領域將能持續獲得新客戶青睞，挹注營收與獲利成長。

研究報告

投資建議：

持有-落後大盤 (調降評等)

目標價隱含漲/跌幅： (12.6)%

日期 2020/10/22

收盤價	NT\$92.70
十二個月目標價	NT\$81.0
前次目標價	NT\$137.0
台灣加權指數	12,917.0

資訊更新：

- ▶ 公司仲裁失利，須給付 AOP 賠償金 1.42 億歐元。
- ▶ 短期營運風險增加，我們將賠償金帶來影響納入模型，並給予 30%折價以反應風險，推得新目標價 81 元，降評至持有。

本中心觀點：

- ▶ 在授權有效下，公司可能透過分期或其他形式支付賠償金。
- ▶ 龐大賠償金顯示新藥價值高，但若公司欲與 AOP 和解，則 AOP 可能要求更多分潤。

藥華藥 (6446 TT) – 持有-落後大盤

仲裁結果失利，營運承壓

調降評等至「持有」：藥華藥昨日宣布其與歐洲授權夥伴 AOP 間之仲裁案之最終仲裁判斷，結果有兩個重點，1) 藥華藥與 AOP 授權及製造合約有效，以及 2) 藥華藥需支付 1.42 億歐元外加利息的賠償金以及 135 萬歐元的仲裁費用給 AOP。公司近兩年雖透過私募以及現增成功募得近 40 億之資金，但營運仍有壓力。因為藥華藥與 AOP 仍有授權及供貨合約在，我們認為藥華藥最終應會與 AOP 有進一步的和解，公司可能不需要一次償還總賠償金，而會採取分期付款，或是透過其他形式償還賠償金。短期營運風險增加，我們將賠償金帶來的影響納入 2020-2030F 風險調整後淨現值模型，並給予 30%折價以反應風險，推得新目標價 81 元，降評至持有。

公司須支付 1.42 億歐元賠償金給 AOP，營運壓力不小：根據公司說法，AOP 當初遲未依照合約提供藥華藥臨床資料，因此藥華藥依據合約內容「任一方未於 30 天內提供資料，則構成合約終止之條件」，委託德國律師於 2017 年 11 月發函通知 AOP 因未補正重大違約情事，欲終止合約。然而 AOP 於 2018 年 4 月國際商會提出仲裁，主張合約仍然有效，並要求 4.8 億歐元賠償，係指稱公司有四項延遲，總計 29.5 個月使新藥延遲上市的賠償。然而，仲裁庭判斷認定藥華藥僅需負擔遲延責任總計 9.5 個月，故公司僅須支付 1.42 億歐元。公司可能透過分期或其他形式支付賠償金。

龐大賠償金顯示新藥商業價值高，然而 AOP 可能要求更多分潤：此次仲裁判決藥華藥須負擔 9.5 個月新藥延遲上市的賠償金總計 1.42 億歐元(約當台幣 48 億元)給 AOP，顯示 AOP 研判新藥 Besremi 在上市初期一年應可貢獻 60 億台幣的獲利，商業價值極高。然而此次判決賠償金仍小於 AOP 當初要求的金額，若公司期望與 AOP 和解以免除一次性大筆賠償金的給付，AOP 可能會向公司要求更多分潤以抵銷部分賠償金的支付，因此歐洲市場貢獻仍待評估。

研究報告

元大首選：

- ▶ 友達 (2409 TT, 買進)

資訊更新：

- ▶ 10月55吋電視面板價格持續上漲，月增6.9%；較8月/9月的13.7%/9.0%收斂。
- ▶ 10月27吋監視器面板及14吋筆電面板均價月增1.7%及3.2%；二者漲幅均較前月幅度更大。

產業觀點：

- ▶ 研究中心認為11及12月價格將小幅上漲，1Q20因農曆年而呈現高檔震盪。
- ▶ 由於中國大型廠商在面板市場已擁有市場領導地位，未來市場秩序將趨穩定。

面板產業

10月價格持續上漲；監視器、筆電漲幅較前月為佳

WitsView 公佈主要面板價格，漲幅持續延燒：1) 電視(TV)55吋面板價格月增6.9%；2) 27吋監視器面板價格上漲至78.7美元，月增1.7%，回到2019年11月位置；3) 筆電(NB)14吋面板價格上漲至28.6美元，月增3.2%。電視、監視器及筆電價格持續上漲，有利於面板廠營運回歸正常水準。4) 研究中心認為11、12月價格小幅上漲，1Q21因農曆年而呈現高檔震盪。

電視(TV)55吋面板10月價格月增6.9%，連續四個月上漲：10月55吋電視面板價格上漲至155美元，漲幅達6.9%，較8月/9月的13.7%/9.0%收斂，但仍呈現連4個月上漲；主要受惠於中國雙11促銷及歐美聖誕節檔期庫存回補，且部分面板廠將主要產能集中於IT面板，使電視面板供不應求。另外，TCL已於9月下旬及10月中旬對電視產品進行價格向上調整。

27吋監視器面板及14吋筆電面板價格月增1.7%及3.2%：10月27吋監視器面板及14吋筆電面板漲幅為1.7%及3.2%，其均價達78.7及28.6美元；前者漲幅較8月/9月的0.7%/1%幅度大，後者漲幅亦較8月/9月的2.3%/3%幅度大。第四季是傳統旺季，今年受到疫情影響，消費者、學生及企業的習慣皆有所改變，遠距上課及工作逐漸成為一個趨勢，使監視器及筆電的需求持續延燒，另外在驅動集成電路、信號處理器、電源管理組件和輸入輸出微控制器等零組件供貨出現緊張。

中國廠商在面板領域居領導地位，面板市場秩序穩定：今年4Q京東方收購中電熊貓8.5代廠及8.6代面板廠的股權80.8%及51%，提升市占率且未增加全球產能；研究中心認為中國大型廠商在面板市場已擁有市場領導地位，未來市場秩序將較穩定。此外，價格漲幅超乎預期，故LGD原先計畫其南韓電視面板產能今年底停產將延至2021年底，然此部份僅影響全球1%產能。根據digitimes，電視板尺吋未來五年面積年增率為3%以上，使整體市場供需健康。價格提升對台系面板廠如友達(2409 TT, 買進)、群創(3481 TT, 未評等)營運有正面助益。此外，電視及IT螢幕出貨量成長的趨勢將有利於半導體的聯詠(3034 TT, 買進)，以及PCB的健鼎(3044 TT, 買進)。

研究報告

半導體產業

Xilinx – 財報、財測與影響

事件

Xilinx 9 月季度營收/毛利率 7.67 億美元/70.7%，略優於市場預期 (7.55 億美元/70.2%)。2020 年 12 月季度營收/毛利率財測為 7.5–8.0 億美元 /67.5–70.5%，亦略優於市場預期的 7.65 億美元/69.3%。財報與財測雙雙略優於預期，激勵公司股價在盤後交易上漲約 2%。

重點摘要

有線及無線業務 (WWG) 資訊更新：營收 2.04 億美元，季減 13%，

主要因 6 月季度受惠於客戶因 COVID-19 進而提早拉貨因此基期較高。展望 2020 年 12 月季度，管理層預期 WWG 業務將季增，主要受惠於 5G 基礎建設持續佈建。

車用、廣播及消費業務 (ABC) 資訊更新：營收 1.21 億美元，季增 36%，主要受惠於車用相關業務全面且強勁復甦。展望未來，管理層樂觀看待未來兩季車市持續復甦，且看好車用市場將持續受惠於 ADAS 的應用而長期成長，在 9 月季度多家知名廠商如 Subaru 以及 Continental 皆宣布其旗下最新 ADAS 系統將採用 Xilinx 的解決方案。

資料中心 (DCG) 業務資訊更新：營收 1.06 億美元，季增 23%，營收創下新高首次超越 1 億元美金，受惠於 Solarflare 持續帶來強勁的營收貢獻、SmartNIC 解決方案受到客戶採用、CSP 建置運算 AI 解決方案。展望 12 月季度，管理層預期營收在創下新高後將微幅季減。與其他業務相比，DCG 季度營收預計將持續有較大波動，但長期而言，管理層預期在客戶領域持續擴張以及客戶群持續增加帶動下，DCG 商機將持續成長。

2021 年展望：Xilinx 股價自 7 月以來約上漲 20%，目前股價相當於 30 倍 2021 年市場預估每股盈餘，半導體同業則在 20–25 倍左右。儘管評價略微偏高，但我們認為長期仍有上檔空間，係因 Xilinx 仍為 5G、AI、ADAS 大趨勢的最佳相關類股之一。

對台灣科技業者影響：繼上一季度表示車市將落底後，Xilinx 表示汽車市場可望在未來兩季持續復甦，應有利於台灣車用相關類股。我們認為值得關注的个股包括健和興 (3003 TT，買進)、貿聯 (3665 TT，買進)、東陽 (1319 TT，買進)、皇田 (9951 TT，買進)、和大 (1536 TT，持有)、胡連 (6279 TT，持有)、順德 (2351 TT，未評等)、聯嘉 (6288 TT，未評等) 及廣華 (1338 TT，未評等)。

總體經濟

台灣就業市場、美國請領失業救濟金人數、領先指標與成屋銷售

研究中心之觀點

COVID-19 疫情減緩，經濟活動回歸正軌而加溫，台灣就業市場續處改善趨勢

9 月台灣失業率較上月下降 0.05 個百分點至 3.78%，略低於市場預期的 3.8%，顯示台灣勞動市場隨著 COVID-19 疫情減緩，經濟活動回歸正軌而加溫。展望未來，9 月製造業 PMI 與非製造業 NMI 中的人力雇用皆擴張，且 10 月中勞雇雙方協商減少工時(無薪休假)實際實施人數也自 6 月的 29838 人連續第 4 個月減少至 13058 人，加上台灣疫情仍屬受控，政府推出振興措施激勵消費，並持續紓困，減輕疫情對觀光航空等從業人員購買力的傷害，預料未來台灣勞動市場的回暖速度儘管可能鈍化，但好轉趨勢還能延續。

美國請領失業救濟金人數下滑、領先指標續漲以及成屋銷售優於預期，經濟仍然處在復甦趨勢

目前的二波疫情與 3 月最大的不同點在於，廠商已經從 3 月當中學到與疫情共存的經驗，是以儘管二次疫情會影響年底需求面成長動能，但供給面受影響的程度相對較低，是以供給面回復的趨勢可望持續，經濟在年底面臨的只是景氣復甦過程中期中暫停現象，不是二次衰退。這點可以從 10/22 美國公布的請領失業救濟金補助人數、領先指標以及成屋銷售看出。

首先、截至 10/17 當周首次請領失業救濟金補助人數從前周的 84.2 萬人下滑到 78.7 萬人，大幅優於市場預期的 87 萬人。而截至 10/10 當周連續請領失業救濟金補助人數也從 939.7 萬人下滑到 837.3 萬人，大幅優於市場預期的 962.5 萬人。

第二、10/22 美國經濟諮商會公布 9 月領先指標，指標從 7 月的 2%、8 月的 1.4%減慢到 0.7%，顯示美國經濟復甦動能正在減慢。但所幸該指標仍然優於市場預期的 0.6%，且 10 個指標中有 5 個正貢獻，僅有資本財新訂單以及股價負貢獻，正貢獻者居多，顯示結構仍然健康，擴張趨勢沒變。

第三、美國房市依然是目前美國經濟中少數的亮點。9 月份成屋銷售從前月的年率 598 萬戶大幅上升到 654 萬戶，遠遠優於市場預期的 630 萬戶，並創下 14 年來高點。

重點新聞

1. 喬山上海業績 疫外大爆發 (經濟) (買進: 1736 喬山)

內容: 台資企業喬山健身器材(上海)公司今年大舉搶攻大陸內需市場, 疫情衝擊業績不減反增, 總經理李永楷表示, 原本九成訂單來自海外且以商用產品為主, 但疫情衝擊海外訂單銳減, 不過, 大陸的家用健身器材卻接單爆量、賣到快斷貨。

建議: 喬山受惠於新冠肺炎疫情, 喬山第二季家用健身器材營收較去年同期翻倍, 且中國銷售較去年增加六成。喬山家用健身器材營收已能抵銷商用健身器材的衰退, 預期動能將延續至第四季, 加上喬山有望受惠客戶疫情間併購同業, 擴大市占率, 我們認為下檔空間有限, 持續看好喬山。

2. 聯茂、騰輝營運將回溫 (經濟) (買進: 6213 聯茂)

內容: 全球 5G 商機強勁, 銅箔基板(CCL)廠 6213 聯茂、6672 騰輝同步推新材料搶市, 兩家公司同步看好, 第 4 季營運有望較第 3 季回溫, 主要動能分別來自車用、網通基地台需求提升、特殊與客製化新材料等挹注。

建議: 展望第四季, 除基地台恢復成長外, 筆電、手機、車用等需求亦維持穩健, 其中消費性產品中的顯示卡客戶皆有新品於近期上市, 預估第四季營收仍可季增約 10%。本中心長期看好聯茂, 係因 1) 5G 基礎建設持續鋪建; 2) 伺服器材料升級; 3) 車用訂單逐漸回溫; 4) 明年可望開始出貨 5G 手機材料, 產品組合可望轉佳。

3. 特斯拉馬力強 連五季賺錢 (經濟) (買進: 3665 貿聯、4551 智伸科)

內容: 特斯拉公第 3 季淨利年增 131%至 3.31 億美元, 略低於市場預期, 為連續第 5 季獲利, 今年可望首度全年獲利。重申今年至少交付 50 萬輛汽車的目標不變, 意味著第 4 季須交付超過 18.1 萬輛車, 較去年同期增加 30%。

建議: 特斯拉公布第三季財報, 受惠汽車銷量提升、新能源事業季成長, 在規模經濟及成本控管下獲利率持續提升。由於公司 50 萬年銷量目標不變, 中國製 Model 3 降價有助提振需求, 且供應鏈近期供貨有加速跡象, 我們預期第四季交付量可望在 14.6-15.0 萬輛之間, 續創新高。長期而言, 特斯拉有中國低價 Model 3、Model Y 放量、Cybertruck 明年底量產等成長動能; 未來年銷量潛力達 160-190 萬輛; 將持續拉動台股供應鏈營收成長。我們持續看好貿聯、智伸科、和大、健和興、聯嘉等相關概念股。

重點新聞

4. SM 價揚 台化、國喬受惠 (經濟) (買進: 1312 國喬)

內容: 苯乙烯 (SM) 上下游原料目前成為泛用樹脂市場的新亮點, 在 SM 帶動下, 下游的 ABS、聚苯乙烯 (PS) 再掀新攻勢, 近一周漲幅各達 5%、7.6%, 原料供應族群台化 (1326)、國喬、台苯及台達化本月獲利可期。

建議: 下游 ABS、PS 受惠終端需求強勁, 價位已上漲一段時間; 上游原料 SM 中國庫存去化, 使得 SM 報價走升; 帶動 ABS、PS 近一周報價上漲 5%/7.6%。我們認為國喬、台達化等 ABS 產品可望受需求、成本同步帶動, 報價上揚使營收、獲利仍有成長空間, 。我們看好國喬, 預期國喬 2020/2021 EPS 分別為 2.76/2.80; 年增 22%/1%。

5. 可成車用布局報捷 傳奪特斯拉獨家開案訂單 (經濟) (持有: 2474 可成)

內容: 金屬機殼廠 2474 可成轉型報捷, 供應鏈傳出, 可成獲得電動車大廠特斯拉獨家開案訂單, 是可成淡出蘋果 iPhone 供應鏈後, 在新事業布局的重大斬獲, 為轉型之路打響第一砲。

建議: 目前車用產品佔整體營收仍偏低, 即便拿到特斯拉訂單, 可能短期對公司營運的實際挹注仍有限, 但車用產品開發期間長, 進入門檻高, 對於可成車用產品發展正向。在未來股利/減資政策揭露前, 我們認為短期可成股價較無吸引力, 須待其下一步計畫展開和執行才能更吸引投資人。

6. 北台灣預售新屋 Q3 全面飆漲 (工商)

內容: 利率超低、海外台商資金回流, 最新市調顯示, 北台灣都會區第三季預售新屋房價較上季全面上揚, 雙北市、桃竹和基隆同步刷新 2018 年以來新高; 展望第四季, 市場預期央行出手打房的機率不高, 房價「漲」聲可能停不住!

建議: 北台灣都會區在公共建設及交通的優勢下, 房價逐漸向上, 根據住展雜誌, 北台灣預售屋價已超創 2018 年來新高, 其中新北及桃園單季漲幅最高。重劃區交通優勢等地區近期房價成長明顯, 另外在市場資金充沛且動能強勁, 第四季可望維持高檔。可留意代銷仲介公司: 信義房屋、海悅、愛山林, 建設相關公司: 華固、冠德、興富發、國建等。

重點新聞

7. 藥華藥再澄清：仲裁判斷有機會和解 48 億未明確規範支付期限（工商）（持有：6446 藥華藥）

內容：藥華藥針對與 AOP 仲裁初步判斷提出澄清：1) 仲裁金額 48 億台幣並非最終結果，可提出和解，且仲裁判斷並未明確規範支付期限。2) 藥華將繼續供貨予 AOP 認列銷貨收入，並將依該合約向 AOP 收取權利金。3) 公司對 AOP 遲未依照合約，啟動其他三項適應症的臨床試驗，對公司所造成歐洲延遲取得藥證相關損失一事，將請求賠償，並藉此促成雙方和解。4) 目前 AOP 公布資料中推估，2021 年歐洲總產品營收將達 70 億台幣，2030 年將達 350 億台幣。藥華藥也將持續與 AOP 合作搶攻歐洲市場。5) 公司預期將目前正於美、日、台、韓及中國大陸進行之第三期血小板增生症（P1101 另項適應症）臨床試驗擴及歐洲，有望提早取得血小板增生症於歐盟之藥證。

建議：我們認為藥華藥與 AOP 仍有授權及供貨合約在，藥華藥最終應會與 AOP 進一步的和解，公司可能不需要一次償還總賠償金，而會採取分期付款，或是透過其他形式償還賠償金。雖公司近兩年透過私募以及現增成功募得近 40 億之資金，但營運仍有壓力，短期營運風險增加。

8. M31 円星科技獲台積電 OIP「特殊製程矽智財合作夥伴」獎（經濟）（買進：6643 M31）

內容：矽智財開發商 M31 円星科技（6643）受台積電（2330）認可並獲頒「2020 年特殊製程矽智財合作夥伴獎」。台積電開放創新平臺（OIP，Open Innovation Platform®）年度獎項，旨在表彰產業生態系統之合作夥伴，如 M31 円星科技，在實現下一代系統單晶片（SoC）及三維積體電路（3DIC）設計方面所做的卓越貢獻。

建議：我們看好 6643 M31 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。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。

全球市場展望

股票市場

- ◆ 美歐國家：市場觀望氣氛濃厚，高檔震盪
- ◆ 印度暨東協：美印友好關係有望提升，有助印度股市走強
- ◆ 拉丁美洲：低通膨有利寬鬆政策延續，支撐巴西股市表現

雙率市場

- ◆ 主要國家貨幣：歐洲擴大封鎖，歐元承壓
- ◆ 東亞貨幣：多空因素交錯，人民幣橫盤震盪
- ◆ 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：國內景氣穩步復甦，有利加幣表現
- ◆ 美歐公債：投資人靜待情勢明朗，利率橫盤震盪

商品市場

- ◆ 原油：OPEC+有望推遲放鬆減產規模，支撐國際油價
- ◆ 黃金：ECB 寬鬆預期發酵，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(HPQ) - PC	19.35	+0.68%	南韓	三星電子(Samsung)	60100	-1.31%	
	英特爾(Intel) - CPU	53.90	+0.75%		LG DISPLAY	15750	-0.32%	
	美光(Micron) - 記憶體	54.38	+2.01%		海力士(Hynix)	83300	-0.60%	
	NVDA - GPU	534.44	-1.21%		韓進航運(HANJIN)	5390	-1.64%	
	應用材料(AM) - 材料	61.70	-0.66%		浦項鋼鐵(POSCO)	210000	+1.45%	
	德州儀器(TI) - 手機	148.22	+1.43%		日本	新力(SONY)	7,816	-1.01%
	高通(QUALCOMM) - 手機	128.38	-0.13%			夏普(SHARP)	1,260	-2.40%
	蘋果(Apple) - 消費性	115.75	-0.96%			東芝(Toshiba)	2,838	-1.63%
	微軟(Microsoft) - 軟體	214.89	+0.04%			NEC	5,640	-
	GOOGLE - 軟體	1,615.33	+1.38%			日立(Hitachi)	3,550	-1.58%
	康寧(Corning) - TFT基板	35.47	+1.34%	愛德萬測試(Advantest)		5,530	-0.18%	
	CREE - LED	71.91	+0.48%	鋼鐵		寶鋼	5.20	-0.19%
	思科(Cisco) - 網通	38.82	-0.61%			鞍鋼	2.64	-0.38%
	臉書(Facebook) - 網路網通	278.12	-0.22%	塑化		中海油	7.15	-2.72%
	安華高(Avago) - PA	373.37	+0.35%			中國石油	2.16	-1.37%
	第一太陽能(FSLR)	82.65	+1.29%		中國石化	3.92	-0.25%	
	SunPower(SPWR)	16.41	+1.80%	水泥	安徽海螺水泥	51.40	-0.96%	
	阿里巴巴(BABA)	306.28	-0.55%		玖龍紙業	10.90	+0.18%	
	亞馬遜網路書店(AMZN)	3,176.40	-0.27%	百貨	北京王府井百貨	42.85	-2.46%	
	SPLK(Splunk Inc) - 雲端	219.46	+3.68%		地產	萬科	27.99	+1.30%
歐美金融	摩根大通(JP Morgan)	102.88	+3.53%	碧桂園		9.78	+3.60%	
	高盛(Goldman Sachs)	205.40	+1.23%	陸家嘴	12.07	+1.09%		
	摩根士丹利(Morgan Stanley)	51.77	+2.76%	汽車	上海汽車	21.14	-1.77%	
傳產	開拓重工(CAT) - 工具機	169.66	+1.35%		東風汽車	5.24	-0.76%	
	TSLA(Tesla Motors Inc)	425.79	+0.75%	銀行	中國工商銀行(中國)	5.06	+0.20%	
	LKQ(LKQ Corp) - 汽車相關	32.23	+0.39%		中國建設銀行(中國)	6.47	+0.62%	
	UA(Under Armour)	12.43	+2.64%		中國銀行(中國)	3.23	-0.31%	
	耐吉(NKE)	130.02	+0.46%		交通銀行(中國)	4.59	-0.22%	
	家得寶(HD)	281.16	-1.18%		富士康(鴻海)	0.94	+1.08%	
LULU.US	325.67	+0.05%	電子業	精熙國際(佳能)	0.57	-1.72%		
塑化	陶氏杜邦	59.48		+1.40%	晶門科技(廣達)	0.21	-1.83%	
	荷蘭皇家殼牌石油	25.45		+2.50%	中芯國際(半導體)	20.60	+2.74%	
肥料	Mosaic	18.71		-1.06%	唯冠國際(監視器)	0.41	-	
	生技	MACK(Merrimack Pharmaceuticals)		3.85	-0.26%	巨騰國際(機殼)	2.35	-2.49%
嬌生(JNJ)		145.08	+0.80%	陽光能源(太陽能)	0.21	-7.89%		
梯瓦製藥(TEVA)		9.44	-0.42%	傳統產業	亞洲水泥(亞泥)	6.74	+0.30%	
原物料	指數	CRB指數	151.77		+0.48%	康師傅(食品)	14.76	-0.54%
		波羅的海指數	1,346		-0.30%	統一中國(統一)	7.20	-0.41%
	原油	紐約輕原油(期貨) 美元/桶	40.64		+1.52%	大成食品(大成)	0.74	-1.33%
		大豆(期貨) 美分/蒲式耳	1,073.75		+0.16%	中國旺旺(食品)	5.39	+0.37%
	農作物	玉米(期貨) 美分/蒲式耳	416.25	+0.60%	敏實集團(汽車零件)	34.05	+0.29%	
		小麥(期貨) 美分/蒲式耳	622.75	-1.11%	裕元集團(製鞋)	13.66	-6.05%	
		糖(期貨) 美分/磅	14.78	+1.93%	寶勝國際(鞋店)	1.95	+1.04%	
棉花(期貨) 美分/包	72.51	+1.09%	海外存託憑證	台積電ADR	88.21	+0.65%		
金屬	黃金(期貨) 美元/盎司	1,901.60		-1.25%	聯電ADR	5.84	+8.75%	
美元指數	美元DXY指數(即時現貨價)	92.95		+0.37%	日月光投控ADR	4.45	+0.91%	
美債利率	美國10年期公債殖利率(%)	0.86		+3.63%	友達ADR	3.98	+0.76%	
DRAM	DDR3 4Gb 512Mx8 1600/1866 Mbps	1.508	-0.13%	中華電ADR	37.27	+0.65%		
	DDR4 4Gb 512Mx8 2400 Mbps	1.701	-0.87%					

資料來源：路透

權證

(1477 聚陽)

聚陽元大 01 購

01(065470)



元大投顧焦點股

- ★自結 9 月稅前盈餘 3.84 億元，月增 9.9%創單月歷史新高，超越市場預期；第三季稅前盈餘 10.25 億元，大幅季增 1.05 倍，亦創單季歷史新高紀錄。
- ★下檔均線同步走揚形成下檔強力支撐區，週 KD 指標剛剛黃金交叉。



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
聚陽元大01購 01(065470)	203.56	-5.43%	4.31	2021/1/22	1:0.083	69%

最新牛熊證資訊

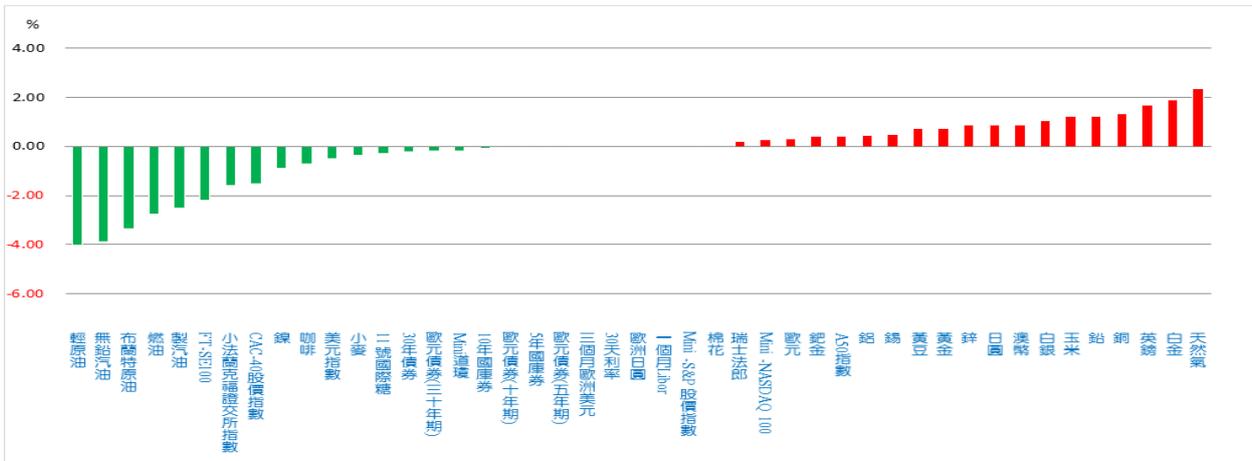
標的	權證代號	名稱	距限制價%	限制價	槓桿倍數
富邦金	03006X	元展 06	43.71	23.36	2
中信金	03007X	元展 07	54.14	8.37	1.7
國泰金	03012X	元展 12	35.92	24.67	2.38
聯發科	03071X	元展 66	81.91	124.44	1.1
台化	03060X	元展 55	50.94	34	
永豐金	03093X	永豐金元大 61 展 01	57.31	4.61	1.53
玉山金	03015X	元展 15	72.86	6.73	
廣達	03046X	元展 43	49.71	36.26	1.71

期貨與選擇權市場資訊

- 10/22日-外資減碼選擇權淨空單1,726口至84口。
- 10/22日-自營商加碼選擇權淨多單4,214口至24,685口。
- 週選買權最大OI維持在13050點，賣權最大OI則維持在12400點，元大期-研顧團隊認為~自營商加碼選擇權多單部位，外資則減碼空單，加上未平倉P/C ratio小幅上升，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	12836	0.23%	塑化金融撐盤 台指小漲作收	區間震盪
摩台股	511.9	0.45%	摩台股開低走高 站回十日均線	區間震盪
電子期	621.35	0.20%	台積尾盤翻紅 短期均線糾結	區間震盪
金融期	1186.0	0.41%	元大玉山走強 終止連日黑K	區間震盪
非金電期	11922	0.26%	台塑集團力挺 連續四日收漲	震盪偏多

外期商品漲跌排序



外期交易熱區-美元疲弱利出口，棉花走揚!

2020年10月22日 外期熱區 I

交易熱區 - 美元疲弱利出口，棉花走揚!

元大觀點

元大期-研顧團隊認為~由於美元弱勢，有利美國棉花出口，加上先前颶風侵擾美國棉花產區，造成棉花產量下滑，且天氣不穩，不利美國棉花收割進度，短線棉花期價將延續強勢行情表現。

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。