

投資早報

發布日	報告	評等
10/30	2609 陽明	買進
10/30	2308 台達電	買進
10/30	2303 聯電	買進
10/30	1590 亞德客-KY	買進
10/30	2409 友達	買進
10/30	4966 譜瑞-KY	買進
10/30	5306 桂盟	買進
10/30	6491 晶碩	買進
10/30	6492 生華科	持有
10/30	4915 致伸	持有
10/30	科技產業	-
10/29	8210 勤誠	買進
10/29	6176 瑞儀	買進
10/29	8436 大江	買進
10/29	2458 義隆	持有
10/29	3105 穩懋	持有
10/29	半導體產業	-
10/28	平面顯示器產業	-
10/28	6278 台表科	買進
10/28	3481 群創	買進
10/28	2027 大成鋼	買進
10/28	2474 可成	持有

台股盤勢分析	2
美股選前變數多 台股開低緩拉高	
國際股市暨外資、投信買賣超	3
研究報告	4
陽明 (2609 TT) - 第四季有望淡季不淡	
台達電 (2308 TT) - 獲利維持高檔，優異成績連綿不斷	
聯電 (2303 TT) - 與美司法部達成協議，有利後續與美光和解	
亞德客-KY (1590 TT) - 第三季獲利優於市場預期；展望仍然正面	
友達 (2409 TT) - 3Q20 轉虧為盈，4Q20 維持價量高檔	
譜瑞-KY (4966 TT) - 長多格局不變，2021 年仍將持續成長	
桂盟 (5306 TT) - 訂單暢旺、產能滿載、營業利益率維持高檔	
晶碩 (6491 TT) - 市佔率持續擴增；營運槓桿效益將浮現	
生華科 (6492 TT) - 靜待更多臨床數據驗證以及授權機會	
致伸 (4915 TT) - 今年基期低，惟明年轉型執行力待觀察	
科技產業 - Apple (AAPL US) - 2020 年 9 月季度財報、財測與影響	
總體經濟	15
ECB 明示將加碼寬鬆、美國經濟呈現根號型復甦	
重點新聞	16
全球市場展望	19
國際股市主要個股股價表	20
權證	21
期貨與選擇權市場資訊	22
投資評等說明 / 免責聲明	23

台股盤勢分析

美股選前變數多 台股開低緩拉高

週四因全球新冠肺炎單日確診人數創新高，德、法兩國宣布全國性防疫封鎖，再加上美國總統大選民調拉近，不確定性升高，歐美股市賣壓出籠，拖累台股加權指數週四開盤後一度大跌 210 點。所幸新台幣持續走強，顯示資金並未外流，早盤賣壓消化後低接買盤進場，終場加權指數下跌 130 點以 12662 點做收。今晨美股展開反彈，道瓊與 Nasdaq 指數分別上漲 0.52%及 1.64%，有利台股止跌回穩。

權值股普遍下跌，僅 Q3 公告轉虧為盈的友達帶動群創連袂走強，以及因欣興火災而有轉單想像空間的南電與景碩，還有公告與美國司法部以 6000 萬美元罰金達成和解的聯電，成為盤面少數上漲的權值股。而由於全球疫情再次升溫，口罩、額溫槍、自行車、乳膠手套及健身器材等防疫概念股，也再次成為短線資金青睞的焦點。新台幣升值有利台股支撐，不過股市短期內面臨 11/3 美國總統大選變數，中長期則有疫情升溫對景氣的衝擊，目前在 12150~13000 點大型區間內震盪的台股，預料仍將不時面臨修正壓力。現階段嚴控資金水位，適時停利停損，以短線交易為主，方為上策。

選股上，內需型、低基期、具趨勢題材、營收進入旺季、評價相對便宜的個股，都有機會成為盤面輪動的標的。例如受惠政策加持的綠電產業；具土地開發增值利益的紡織大廠；疫情再起受益的額溫槍與視訊會議設備；營收創新高的 IC 測試板業者，以及低本益比、高殖利率具補漲空間的強固型筆電與背光模組個股，近期技術面都有整理轉強的跡象，可特別留意。

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	12662.91	-130.84	-1.02%	外資及陸資(億)	437.79	598.80	-161.01
	融資餘額(億元)	1,577.36	+6.68		投信(億)	13.08	20.73	-7.65
	融券餘額(萬張)	92.23	+0.36		自營(億)	68.60	88.15	-19.55
	成交量(億元)	1,891.81			總計	519.47	707.67	-188.21
上櫃	指數	163.10	-0.69	-0.42%	外資(億)	73.08	59.79	+13.29
	融資餘額(億元)	517.81	-3.46		投信(億)	2.11	4.00	-1.89
	融券餘額(萬張)	8.78	-0.20		自營(億)	12.24	15.26	-3.02
	成交量(億元)	393.88			總計	87.43	79.05	+8.38
匯率		28.914	+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	26,659.1	+139.16	+0.52%	上海綜合指數	3,272.7	+3.49	+0.11%
	S&P 500	3,310.1	+39.08	+1.19%	深圳綜合指數	2,249.6	+10.47	+0.47%
	NASDAQ指數	11,185.6	+180.73	+1.64%	香港恆生指數	24,586.6	-122.20	-0.49%
	費城半導體指數	2,283.7	+60.67	+2.73%	日經指數	23,331.9	-86.57	-0.37%
	德國指數	11,598.1	+37.56	+0.32%	韓國綜合指數	2,326.7	-18.59	-0.79%
	英國指數	5,581.8	-1.05	-0.02%	印度指數	39,749.9	-172.61	-0.43%
	法國指數	4,569.7	-1.45	-0.03%	巴西指數	96,582.2	+1213.40	+1.27%

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	22,543	台積電	-21,574	1	群創	14,405	欣興	-7,118
2	景碩	8,648	欣興	-21,445	2	友達	10,250	技嘉	-1,707
3	力麗	7,252	玉山金	-19,278	3	聯電	5,244	華航	-1,500
4	友達	5,718	華邦電	-19,233	4	大成鋼	3,373	中信金	-1,467
5	仁寶	5,290	中信金	-16,142	5	國喬	2,354	華通	-950
6	陽明	4,790	新光金	-14,331	6	景碩	1,557	冠德	-919
7	工信	4,347	開發金	-12,378	7	台達化	1,090	奇鋹	-855
8	南電	3,869	國泰金	-12,336	8	旺宏	810	正隆	-800
9	中石化	3,477	富邦金	-10,857	9	敦泰	476	瀚宇博	-629
10	均豪	3,434	彩晶	-10,422	10	泰博	414	台塑	-548

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 (初次報告)

目標價隱含漲/跌幅：**16.3%**

日期 **2020/10/29**

收盤價 NT\$11.60
十二個月目標價 NT\$13.5
台灣加權指數 12,662.9

資訊更新：

- ▶ 納入研究範圍，給予買進評等，目標價 13.5 元相當於 1.6 倍 2021 年預估每股淨值。
- ▶ 預估 2020 年每股盈餘有望創下 2011 年後新高達 1.7 元。

本中心觀點：

- ▶ 在美國零售商補庫存需求，加上貨櫃不足下，第四季淡季不淡，同時油價處於低檔，有望帶動陽明下半年獲利超越 2011 年，刺激股價評價達到當時的水準。

陽明海運 (2609 TT) – 買進

第四季有望淡季不淡

研究員異動，給予買進評等及目標價 13.5 元：我們對陽明抱持正面看法，係因 1) 在美國零售商補庫存需求，加上貨櫃不足下，第四季有望淡季不淡；2) 國際油價維持低檔，有望支撐毛利率達 15%以上；3) 全年獲利有望創下十年來新高，刺激股價評價達到當時的水準。我們給予陽明目標價 13.5 元，根據 1.6 倍 2021 年預估每股淨值推得。

第四季有望淡季不淡：第四季在歐美宅經濟刺激居家商品需求，加上旅行及外出限制使花費轉往消費品下，需求延續第三季維持強勁，整體市場閒置運能已從 4 月 13%下降至 10 月 2.2%，目前公司也已投入所有運力，仍供不應求。且因疫情導致需求不明朗，上半年中國貨櫃生產量年減 32%，加上美西港口壅塞，造成下半年貨櫃不足，全球前兩大貨櫃租賃公司 Triton、Textainer 皆預估缺櫃問題將會持續到明年農曆年前旺季。在需求強勁、櫃位不足下，今年第四季運價有望維持高檔，預估第四季每股盈餘接近第三季旺季水準達 0.87 元。

產業供需好轉：上半年受到疫情影響時，全球貨櫃進(出)口量較去年同期年減 3%，唯全球船公司擔心疫情影響裝載率，紛紛減班縮艙，4 月閒置運能一度高達 300 萬 TEU，高於韓進集團倒閉時的 159 萬 TEU 及 2009 年金融海嘯的 152 萬 TEU，使得上半年雖然全球市場需求減少，船公司透過運力調整維持運價。顯示 2017 年產業重組形成 THE、OCEAN、2M 組成的新三大聯盟，在市占率從當時 70%提高至目前 82%後，在市場供給愈來愈集中下，有利於市場更有效率的控制供給量。

油價維持低檔：OPEC+履行減產協議、美國產量成長停滯，加上全球景氣持續復甦，帶動原油庫存逐步去化，然而，目前美國原油庫存仍高達 4.9 億桶，與五年均值相比高出 12%，預期明年第二季才會回歸平均水準。因此預期國際油價將維持低檔，低油價也使高低硫油價差維持低檔，有助於支撐陽明毛利率達 15%以上。

研究報告

投資建議：

買進 (維持評等)

目標價隱含漲/跌幅： **25.6%**

日期 **2020/10/29**

收盤價	NT\$195.0
十二個月目標價	NT\$245.0
前次目標價	NT\$245.0
台灣加權指數	12,662.9

資訊更新：

- ▶ 第三季獲利創歷史新高，每股盈餘 3.23 元，略優於我們及市場預期 2%/5%。
- ▶ 維持目標價 245 元不變，係根據 22 倍 2021 年預估每股盈餘。

本中心觀點：

- ▶ 我們看好台達電受惠於基地台、資料中心、電動車、自動化、被動元件等多項大趨勢成長題材，營收與獲利將持續攀升。

台達電 (2308 TT) – 買進

獲利維持高檔，優異成績連綿不斷

維持買進：對於台達電我們維持正向看法，係因 1) 公司營業利益率持續改善；2) 長期而言，台達電之基地台、資料中心、電動車、自動化、被動元件等多項高毛利業務成長皆逐漸加速，且公司持續導入工廠自動化，降低營運成本，獲利成長加速。綜上所述，我們微調 2020/21 年每股盈餘 2%/0%至 9.7/11.2 元，我們看好台達電股價能持續向上，維持買進。本中心目標價 245 元係依據 22 倍 2021 年預估每股盈餘推得。

第三季優異財報大致符合預期；第四季維持年增長：台達電於 10/28 公布財報，毛利率/營業利益率達 31.9%/13.4%，約略符合我們預估之 32.8%/13%與市場預估之 31.8%/12.1%，每股盈餘 3.23 元，略優於我們及市場預期之 3.16/3.07 元。進入第四季，雖然仍有季節性影響，但無論 PC、被動元件、雲端與電動車等等需求依舊維持強勁，仍將維持年增長。我們預估第四季營收季減 6%，毛利率/營業利益率為 30.9%/11.7%，每股盈餘 2.8 元。

5G 與資料中心仍持續成長：根據我們預估，資料中心出貨量仍將逐年成長約 10-15%。且每機櫃的效能大幅提升，連帶使耗電量大增，在瓦數增加下，需要電源轉換效率更高的產品，目前台達電已能生產 97%能源轉換效率的產品，我們看好台達電能持續受惠於此趨勢；5G 基地台佈建速度逐漸加速，公司表示雖然目前還沒有看到 5G 的殺手級應用出現，但營運商無論是中國、美國、歐洲與台灣都持續加速佈建基地台，將持續挹注台達電獲利。

電動車成長加速：台達電已在電動車耕耘多年，隨著更多傳統車廠如 Audi、現代等等推出多款電動車、且電動車成本逐年下降，加上各國排放標準漸趨嚴格，目前台達電看到無論是電動車零組件或是電動車充電樁都將持續成長，我們認為將有機會在明年轉虧為盈。

研究報告

投資建議：

買進 (研究員異動)

目標價隱含漲/跌幅：**33.5%**

日期 **2020/10/29**

收盤價	NT\$32.95
十二個月目標價	NT\$44.0
前次目標價	NT\$35.0
台灣加權指數	12,662.9

資訊更新：

- ▶ 2020 第三季每股盈餘 0.71 元略優於市場預期的 0.5-0.6 元。
- ▶ 研究員異動，給予買進評等。目標價 44 元係依據 2.5 倍 2021 年預估股價淨值比推得。

本中心觀點：

- ▶ 投資人對於聯電兩大疑慮(美光訴訟案以及中國競爭者)都已在近期大致消除。我們看好聯電在 2020-22F 獲利年複合成長率可達 58%。

聯電 (2303 TT) – 買進

與美司法部達成協議，有利後續與美光和解

研究員異動，給予買進評等：與台積電表示將不利用產能緊俏之時調漲晶圓代工價格不同，聯電表示受產業狀況以及地緣政治影響，整體產業狀況有利於晶圓代工廠，將據此調漲第四季急單以及新增訂單和 2021 年的 8 吋晶圓代工價格，12 吋價格則維持穩定。至於美光訴訟案，我們認為在有與美國司法部和解刑事訴訟的前例可循之下，有利於聯電將避免遭受美光天價的民事求償。另外，考量到近期美國政府對中芯的嚴格制裁，我們認為美國政府抑制中國半導體技術發展的長線政策已然成形，未來不論美國總統大結果為何都不會輕易改變。這對於長年站在第一線承受中國業者砸錢擴充產能及追趕技術壓力的二線晶圓代工廠聯電而言為莫大的利多。長期以來投資人對於聯電的兩大疑慮都在近期大致消除。因此，本中心研究員異動後給予買進評等。目標價 44 元係依據 2.5 倍 2021 年預估股價淨值比推得。

財報與財測：2020 年第三季營收季增 1%。毛利率 21.8% 受不利的匯率以及較高的電力費用影響低於第二季的 23.1%。但受惠於較低的營業費用、利息補貼以及出售太陽能事業廠房的獲利，每股盈餘季增 36% 至 0.71 元。展望 2020 年第四季，管理層預期出貨量將季增 1-2%，平均售價將季增 1%，但受到不利的匯率影響，毛利率將持平。若無第三季所見之補貼以及出售廠房獲利，我們預估每股盈餘將季減 45% 至 0.39 元。

其他重點摘要：1) 公司對於透過併購或是資本支出擴大產能皆抱持的開放的態度；2) IC 設計業者庫存天數維持在高於季節性水準，但管理層不確定這是否將會成為新常態，且考量到庫存可能不只堆積在 IC 設計公司，甚至可能在系統廠/通路商，因此將持續關注庫存水位變化 3) 目前確實有客戶因中芯禁令希望轉單至聯電，但聯電的首要任務為滿足既有客戶需求，有餘裕才會協助；及 4) 28 奈米月產能將於 2021 年底達到 4.2 萬片(2020 年底預計將達 3.4 萬片)。

研究報告

投資建議：

買進 (維持評等)

目標價隱含漲/跌幅： 14.4%

日期 2020/10/29

收盤價	NT\$699.00
十二個月目標價	NT\$800.0
前次目標價	NT\$750.0
台灣加權指數	12,662.9

資訊更新：

- ▶ 第三季每股盈餘 8.16 元優於市場預期，主要受惠於較大的營收規模以及匯兌收益。
- ▶ 調高 2020/21 年每股盈餘至 23.90/28.46 元，反映較佳的營收及獲利率預估。

本中心觀點：

- ▶ 優於市場預期的財報結果、第四季展望正向、國際同業對中國地區需求展望樂觀，加上自動化仍處中長線向上循環，我們因此樂觀看待股價趨勢。

亞德客-KY (1590 TT) – 買進

第三季獲利優於市場預期；展望仍然正面

維持買進評等：第三季財報優於預期，而第四季到目前為止訂單狀況保持強勁。我們維持 [10/12 更新報告](#) 看法，短期營運動能加上自動化仍處在向上周期將持續帶動股價趨勢向上。由於稍調高 2020/21 年獲利，並改以本益比評價方式，以 28 倍 (較歷史平均+1 倍標準差) 2021 年每股盈餘，調升目標價至 800 元。

第三季財報優於市場預期：第三季每股盈餘 8.16 元，優於市場共識預期的 5.98 元，主要受惠於較大的營收規模致獲利率優於預期(毛利率 50.9%/營益率 32.7%)；另外，業外尚認列了 2.89 億元的匯兌收益；其中第三季各產品別營收年增率分別為電子 46%/通用機械 15%/包裝 29%/電池 53%/車用 27%/工具機 50%。

第四季及中長線展望：1) 短期展望：管理層表示第四季受季節性影響，按照經驗營收可能季減 5-10%，但今年由於訂單仍然強勁，表現可能優於以往；我們預期第四季合併營收季減 4%，不過仍然隱含年增率 23%。2) 中長線展望：雖然疫情和貿易糾紛仍然造成不確定性，但整體而言氣動元件需求仍處向上循環，動能主要來自 5G、新基建以及工廠自動化需求在未來數季仍然保持強勁。我們仍預期 2021 年工廠自動化升級、整體電子及汽車業的復甦，將持續帶動需求顯現。其中較重要的趨勢包括 2021 年全球智慧型手機的 5G 滲透率持續提升、筆記型電腦需求年增 5-10%、全球車市年成長 10-15% (其中刺激政策使新能源車成長 3-4 成，帶動動力電池擴增需求)；3) 新產品線性滑軌：公司預期 2021 年線性滑軌營收將優於 2020 年(預估 2021-22 營收占比提升至 2%/3%)。

國際同業展望：雖然自動化領導廠 ABB(ABBN SW)對於第四季整體自動化需求展望較為保守，但仍指出中國市場為少數訂單和營收動能較強勁的地區，且短周期訂單需求優於長周期、景氣循環相關訂單；我們認為此也進一步支持我們對於亞德客樂觀的展望。

研究報告

投資建議:

買進 (維持評等)

目標價隱含漲/跌幅: **31.3%**

日期 **2020/10/29**

收盤價	NT\$11.80
十二個月目標價	NT\$15.5
前次目標價	NT\$15.5
台灣加權指數	12,662.9

資訊更新:

- ▶ 3Q20 轉虧為盈單季 EPS 為 0.3 元，毛利率 10.6%，較 1Q20/2Q20 的-0.7%/2.7% 提升。
- ▶ 重申買進評等，目標價維持 15.5 元；報價上揚及大尺寸出貨增加對獲利正面助益。

本中心觀點:

- ▶ 經營層表示 3Q20 產能利用率達 95%，4Q20 維持高檔且延續至 2021 上半年。
- ▶ 市場不再積極增加產能，使長期供需走向健康。友達著墨於高附加產品，包含車用曲面及電競，有利於獲利提升。

友達光電 (2409 TT) – 買進

3Q20 轉虧為盈，4Q20 維持價量高檔

重申買進評等，目標價維持 15.5 元：友達舉行 3Q20 法說會，說明財報及市場概況。3Q20 轉虧為盈，本中心將其 2020/21 年預估每股盈餘調整為-0.13 元/1.45 元，其中 2021 上修 170%。目前股價為 0.6 倍 P/B，位於歷史區間 0.3-1.1 倍的中間位置。目標價 15.5 元為根據 0.9 倍的每股淨值。

3Q20 轉虧為盈單季 EPS 為 0.3 元，出貨價量均揚：3Q20 面板報價明顯上揚，單季 EPS 為 0.30 元，較 1Q20/2Q20 的-0.52/-0.31 元為佳，單季轉虧為盈。毛利率 10.6%，較 1Q20/2Q20 的-0.7%/2.7%提升；營益率 3.6%，較 1Q20/2Q20 的-10.1%/-5.4%為佳。其中以玻璃基板計之出貨量呈現季增/年增 7.5%/3.4%，每單位價格呈現季增/年增 8.8%/6.7%。

4Q20 維持高檔且延續至 2021 上半年，零組件短缺情形應能調度得宜：3Q20 產能利用率達 95%，4Q20 市場的 TV 及 IT 需求仍佳故產能利用率可望維持高檔。需求面短期受惠於疫情使居家工作、大尺寸電視需求均增加，長期若民眾生活方式被改變則有利於面板產業。經營層認為 2021 年上半年需求仍可持續，惟零組件缺貨相當嚴峻，由於公司與上游供應商長期配合優勢存在且調度得宜，應能滿足客戶需求。

市場長期供需走向健康，著墨於高附加價值產品有助獲利提升：供給面方面，韓商退出部份 TFT LCD 生產，雖部份延後但影響僅 1%；中國大陸業者市占率朝六成邁進且彼此整併，當地政府近年亦不積極補貼此產業使當地產能明顯增加情形不再；供需可望更健康。經營層表示，友達 85 吋以上面板出貨量是全球第一，電競及車用曲面面板出貨量較去年同期增加 1 倍且居全球領先地位，其商用應用比重已由 2017 年的 16%提升至 23%以上，高附加價值產品比重提升有助於公司獲利。

研究報告

投資建議：

買進 (維持評等)

目標價隱含漲/跌幅：**29.2%**

日期 **2020/10/29**

收盤價	NT\$1,130.00
十二個月目標價	NT\$1,460.0
前次目標價	NT\$1,360.0
台灣加權指數	12,662.9

資訊更新：

► 重申買進評等，2020/21 年預估 EPS 分別上修 9%/8%至 43.1/48.8 元，目標價上調至 1,460 元，仍係依據 30 倍 2021 年預估 EPS 推得。

本中心觀點：

► 我們持續看好譜瑞在高速傳輸晶片領域的長線競爭力，並認為三大成長要素將不斷推升其股價上檔空間，亦即 **1)** 市佔率提升；**2)** 平均售價上揚；及 **3)** 新潛在市場擴張。

譜瑞-KY (4966 TT) – 買進

長多格局不變，2021 年仍將持續成長

資訊更新：3Q20 EPS 13.4 元以及 4Q20 營收財測 (1.35-1.49 億美元，季減 1-10%) 雙雙符合近期市場上修後的預期。儘管 2020 年的基期受惠於 WFH 的強勁需求而墊高 (營收年增 28%)，管理層樂觀預期公司的 2021 年營收仍將持續成長，主要的動能來自 1) 美系客戶的新品發表 (我們認為是 Apple Silicon/Mini LED)；2) 高速傳輸晶片需求持續增長 (PCIe 4.0/USB 4.0)；以及 3) bundle solution (T-Con + source driver) 滲透率持續提升。

重申買進評等：我們持續看好譜瑞在高速傳輸晶片領域的長線競爭力，並認為三大成長要素將不斷推升其股價上檔空間，亦即 1) 市佔率提升 (如統包式解決方案)；2) 平均售價上揚 (如用於電競筆電的 T-con/高速傳輸晶片規格不斷升級)；及 3) 新潛在市場擴張 (如用於資料中心的 PCIe 4.0/用於汽車產業的 DP 晶片)。因此我們重申買進評等，2020/21 年預估 EPS 上修 9%/8% 至 43.1/48.8 元，主要係反映整體 NB/tablet 需求較我們先前預估更為強勁，據此將目標價上調至 1,460 元，仍係依據 30 倍 2021 年預估 EPS 推得。

財報與財測：3Q20 營收季增 22%，毛利率持穩於 44%，然營收規模擴大帶動營業利益率季增 2 個百分點至 25.7%。整體而言，EPS 季增 28%至 13.4 元。展望 4Q20，我們預期營收將季減 7%，每股盈餘則季減 14%至 11.6 元。2020 全年預估 EPS 將年增 43%至 43.1 元。

其他重點摘要：1) PCIe 4.0 相關營收目前主要來自於 AMD 平台，4Q20 將看到來自 Intel 平台的初步貢獻；2) Mini LED 第二代晶片已開發完成，等待客戶的導入時程，公司預期 Mini LED 初期僅會獲高階 NB/tablet 機種所採用；3) USB 的產品將不僅用於 PC，公司正密切與手機 AP 廠商合作開發用於智慧型手機的 USB 相關晶片；4) 車用型高速傳輸晶片在經過兩年認證後已順利打入一位 Tier-1 客戶，預計於 4Q20 量產；5) 晶圓代工產能吃緊確實會造成採購成本增加，然而公司有信心將相關成本轉嫁給客戶。

研究報告

投資建議：

買進 (維持評等)

目標價隱含漲/跌幅：**22.1%**

日期 **2020/10/28**

收盤價	NT\$205.00
十二個月目標價	NT\$250.0
前次目標價	NT\$230.0
台灣加權指數	12,662.9

資訊更新：

- ▶ 我們對桂盟做近期營運更新。
- ▶ 因訂單需求超過預期，及加入可轉債之稀釋影響，調升 2020/21 年 EPS 至 11.06/12.28 元，並調高目標價至 250 元，依據 20 倍 2021 年目標本益比不變。

本中心觀點：

- ▶ 我們看好桂盟營收受自行車需求增溫、通路庫存極低、補修 (AM) 市場需求上升所推動，並受零組件缺料影響較小，未來評價可望因產業重回上升循環和 ROE 成長而提升。

桂盟 (5306 TT) – 買進

訂單暢旺、產能滿載、營業利益率維持高檔

重申買進評等：我們看好桂盟 1) 全球鏈條市占率最高，受惠疫情增溫自行車需求，車鏈訂單可望一路暢旺至明年; 2) 產能滿載和產品升級有助毛利率提升趨勢不變; 3) 雖短線新台幣和人民幣升值趨勢會影響毛利率，但費用率控制得宜仍有助營業利益率維持 30% 以上水準; 4) 美金淨資產減少，業外匯損壓力不大。未來評價可望因產業重回 2010-14 年之上升循環，以及 2021/22 年 ROE 成長至 25%/24% 而提升至 20 倍 (歷史本益比區間為 12-19 倍)。

2H20-2021 年訂單需求滿載：桂盟 9 月營收達 6.56 億元，年增 56%，創新高，其中占營收比重 80% 的自行車鏈條年增 55% (OEM 鏈條出貨大於 AM 鏈條)。3Q20 營收 17.9 億元 (年增 36%)，我們認為全球自行車熱賣缺貨，帶動桂盟鏈條訂單滿載，未來桂盟月營收水平將從過去約 4-4.5 億元，提升至 5.5-6 億元。4Q20 營收以往因歐美客戶放假天數較多，預計相較 3Q20 下滑至 16.8 億元 (年增 24%)；1Q21 營收預計與 4Q20 持平至 16.3 億元 (年增 51%)。2021 年產能預計擴增 10%，預期自行車鏈條/摩托車鏈條/汽車正時系統/車庫門零部件年增 10%/12%/17%/12%。

2H20-2021 年營業利益率可望維持在高檔：桂盟 40-45% 營收及 8% 成本以美金計價，預計新台幣兌美金升值 6%，不利其毛利率約 1.2%，但因 4Q-1Q 是高毛利 AM 產品出貨旺季，加上費用控制得宜，有利 2H20 毛利率維持在高檔 48%，2H20 營業利益率 31.3%。綜上，我們將營運高過預期部分和可轉債可能稀釋股數約 3.87% 抵銷，上修 2020/21 年 EPS 3.6%/4.8% 至 11.06 元/12.28 元。

疫情帶動中低階車種需求，低階車種較不受零件缺料影響，桂盟受惠大：此波疫情需求車種為中低階車種，桂盟因全球車鏈市占率 80% 以上，加上 75% 銷量為中低階車鏈，受惠最大。此外 3Q20 高階零件追加訂單交期已達 300 天 (以往 5-6 個月)，預計未來部分成車廠可能會降零件規格以求出貨，桂盟仍是主要受惠廠商。

研究報告

投資建議：

買進 (維持評等)

目標價隱含漲/跌幅：**16.3%**

日期 **2020/10/29**

收盤價	NT\$245.00
十二個月目標價	NT\$285.0
前次目標價	NT\$270.0
台灣加權指數	12,662.9

資訊更新：

- ▶ 第三季 EPS 年增 62% 至 2.90 元，優於市場預期 14%。
- ▶ 考量晶碩獲利成長性優於同業，將目標本益比調高至 23 倍，以 2021 年預估每股盈餘並推得新目標價 285 元。

本中心觀點：

- ▶ 高度自動化產線使其毛利率表現優於同業；營運槓桿效益隨營收增長浮現。
- ▶ 2023-2024 年預期折舊費用將大幅降低，有望進一步推升毛利率。

晶碩 (6491 TT) – 買進

市佔率持續擴增；營運槓桿效益將浮現

重申買進：第三季毛利率 51.9% 創今年以來新高，EPS 年增 62% 至 2.9 元，優於市場預期 14%。我們對晶碩在隱形眼鏡市場的成長維持正面看法，主因 1) 其高度自動化產線使其毛利率表現優於同業；2) 自有品牌與代工業務皆有斬獲，營收穩健分散；3) 營運槓桿效益將隨營收增長浮現；以及 4) 2023-2024 年預期折舊費用將大幅降低，進一步推升毛利率。考量晶碩獲利成長性優於同業，且外資持股率增加下對評價具推波助瀾效果，我們將目標本益比調高一倍至 23 倍，以 2021 年預估每股盈餘推得新目標價 285 元。

第三季 EPS2.9 元優於預期；全年逐季成長趨勢不變：第三季毛利率 51.9%，優於市場預估的 47.7%。第三季營業費用 2.9 億元高於預期，主因晶碩在中國推廣自有品牌使行銷費用增加。第三季 EPS 年增 62% 至 2.9 元，優於市場預期 14%。前三季區域別營收佔比：台灣 19%(年減 17%)、日本 49%(年持平)、中國 25%(年增 140%)、歐美及其他地區 7%(年減 25%)。其中日本以及中國皆有新客戶挹注，加上中國雙 11 購物節促銷挹注，今年逐季成長趨勢不變。

於亞洲彩片市場市佔率持續擴增；產能利用率接近滿載帶動獲利率擴增：晶碩於第三季贏得更多日本客戶訂單，加上既有客戶訂單部分回溫，使其第三季日本營收季增超過三成。晶碩 2019 年日本營收僅 17 億元，相較於同業精華日本營收 39 億元，還有一倍以上的成長空間。晶碩於中國市場已耕耘多年，然而其中國營收自 2018 年開始才有顯著成長動能，我們預期其中國營收今年將年增近一倍至 9.5 億元。考量中國彩片市場於 2012-19 年年複合成長率達 28%，加上晶碩正處於市佔率擴增階段，我們認為其中國營收每年可望有優於三成年成長的表現。目前公司產能利用率接近滿載，明年毛利率可望維持 49-52% 的高檔表現，在營收成長下營運槓桿將浮現。

研究報告

投資建議：

持有-超越大盤 (調降評等)

目標價隱含漲/跌幅： **12.5%**

日期 **2020/10/29**

收盤價	NT\$231.00
十二個月目標價	NT\$260.0
前次目標價	NT\$157.0
台灣加權指數	12,662.9

資訊更新：

- ▶ 新藥 CX-4945 在治療新冠肺炎上已見初步療效。
- ▶ 近期緘默期結束，雖然新藥開發有進展，但股價大致已反映利多，因此我們降評至持有，目標價 260 元。

本中心觀點：

- ▶ CX-4945 可望成為新冠肺炎治療藥物，但需要更多臨床數據驗證，也須觀察授權機會。
- ▶ 生華科以授權為首要目標，CX-5461 臨床試驗如期進行，也與國際大廠有更深的合作關係。

生華科 (6492 TT) – 持有-超越大盤

靜待更多臨床數據驗證以及授權機會

緘默期結束，降評至「持有」評等：近期緘默期已結束，我們出具更新報告。自本中心發佈初次評等報告以來，生華科股價已超越大盤 **84%**，絕對報酬率達 **95%**，我們認為應歸功於 1) 新藥 CX-4945 在治療新冠肺炎上已見初步療效；及 2) 新藥 CX-5461 獲得輝瑞最終評選，將與輝瑞已上市 PARP 抑制劑合併用藥進行臨床。因股價已反映上述利多，故降評至持有，目標價 260 元基於 2020 -2036 風險調整淨現值推得。建議觀察後續臨床數據及授權機會。

新藥 CX-4945 在治療新冠肺炎上顯示初步療效：CX-4945 具抗病毒以及減緩免疫風暴的雙重機制登上 **Nature** 科學期刊，受到國際高度重視。全美最大醫療機構 **Banner Health** 和美國喬治亞州新進研究和教育中心醫療機構分別與生華科簽訂合作備忘錄，合作的醫療機構將提出由研究者發起主導的臨床試驗(IIT)申請，以快速取得較具規模人體臨床。另一方面，**Banner Health** 近期已成功透過緊急人體臨床試驗(EIND)在一名新冠肺炎重症患者身上使用 CX-4945 治療，在 5 天治療後已完全康復。後續須觀察更多臨床數據。

新藥 CX-5461 獲得輝瑞最終評選，輝瑞期望透過合併用藥解決抗藥性問題：生華科新藥 CX-5461 通過最終評選、獲輝瑞藥廠和美國攝護腺癌基金會共同贊助臨床經費，將與輝瑞已上市 PARP 抑制劑合併用藥治療攝護腺癌人體臨床試驗。輝瑞期望透過 CX-5461 與 PARP 抑制劑合併用藥解決目前最棘手的抗藥性問題。臨床試驗預定於 10 月進行，規劃執行兩年合併用藥治療並觀察一年。

股票評價：CX-4945 可望成為新冠肺炎治療藥物，但需要更多臨床數據驗證。CX-5461 已確認安全性，目前 CX-5461 正準備進行劑量遞增試驗以確認作用標靶以及最小有效劑量。因 CX-4945 在新冠肺炎臨床有進展，且相關產品定價優於預期，我們提升其每股淨現值貢獻至 153 元，並推升目標價至 260 元，建議持有。

研究報告

投資建議：

持有-超越大盤 (維持評等)

目標價隱含漲/跌幅： **14.5%**

日期 **2020/10/29**

收盤價	NT\$43.65
十二個月目標價	NT\$50.0
前次目標價	NT\$48.0
台灣加權指數	12,662.9

資訊更新：

- ▶ 2020 年第三季毛利率/營益率分別為 13.0%/4.7%，優於市場預期之 11.5%/3.6%。
- ▶ 維持持有，調整 2020/21 年每股盈餘 3%/-8%，以平均本益比 10 倍和 2021 年每股盈餘，推得目標價 50 元。

本中心觀點：

- ▶ 雖然致伸今年受疫情影響將為低基期，且我們認為公司聲學和視覺部門營運策略調整正向，但明年轉型執行力仍待觀察，建議投資人等待其能見度更明朗時，再重新審視該股。

致伸科技 (4915 TT) – 持有-超越大盤

今年基期低，惟明年轉型執行力待觀察

重申「持有」評等，目標價上調至 50 元：長期而言，致伸將調整聲學營運策略，從目標規模大但毛利率恐較不穩的大客戶轉向規模適中但毛利率或許能較穩定的中型客戶，以改善獲利穩定性。致伸 PC 相關業務今年受益於在家工作趨勢、高毛利率電競產品、智慧家居等需求上升，但明年要維持同等營收動能會相對難度更高；聲學和視覺部門也還在策略轉變過渡期，則需再關注其執行力。因此，我們認為公司明年獲利改善更多會來自費用控管與稅務優惠。我們調整致伸 2020/21 年每股盈餘各 3%/-8%，根據各事業部門加權平均本益比 10 倍和 2021 年預估每股盈餘，推得目標價 50 元。

第三季財報優於預期，第四季營收指引為季持平，2021 年營收成長 10%：致伸公佈 2020 年第三季毛利率/營益率/調整後每股盈餘分別為 13.0%/4.7%/1.74 元，優於市場預估之 11.5%/3.6%/1.14 元，主要係因聲學恢復疫情前常態，電競 PC 產品和警用/車用影像產品需求持續強勁，以及營業費用控管得宜。展望第四季，公司表示營收將約略季持平(以美元計價)，主要動能來自聲學產品/視訊會議影像產品的新案量產。展望明年，公司期許各項業務能回復疫情前水準且能再調整公司客戶與策略方向，目標營收年成長 10%。

公司聲學營運策略調整正向，需再觀察後續客戶以及產品屬性：我們認為聲學產業的產值成長是趨勢，但也招致更多的競爭者進入此產業，因此致伸在評量自身規模與資源後，認為接下來聲學的客群應著重於相同中等規模的客戶，以帶來同等的長久關係；而此策略轉型方向與致伸這幾年積極對視覺部門(原為相機模組)的態度相同，我們對此轉變的看法正向，惟策略轉型期代表不確定因素也攀升，因此執行力的成果待時間檢驗。

其他重點摘要：1) 致伸泰國租用之廠房已於今年第二季開始量產，而預計明年年底完成自有廠房的建置，目前進度順利並預期將享有租稅優惠；2) 視覺影像業務中，非手機應用從去年的 10% 提升至今年 15%，今年新案包含警用、車用、安防等應用。

研究報告

科技產業

Apple (AAPL US, 未評等) – 2020 年 9 月季度財報、財測與影響

2020 年 9 月季度營收/每股盈餘優於預期：Apple 2020 年 9 月季度營收 647 億美元，稀釋後每股盈餘 0.73 美元，小幅優於市場預期的 635 億美元與 0.70 美元。除了 iPhone 因新機遞延營收年減 21%外，iPad、Mac 及可穿戴式裝置持續受惠於在家工作趨勢和遠端教學，表現強勁，分別年成長 46%/29%/21%。服務營收持續成長，年增 16%。

未提供 2020 年 12 月季度財測：由於不確定性高且短期能見度低，Apple 仍未提供下季度財測。但管理層在假設 11/12 月疫情狀況和 10 月相同的前提下，對以下方面略有著墨，包括 1) iPhone 12/12 Pro 目前銷售狀況良好，營收可望年成長；2) 2020 年 12 月季度營業費用可能達 107-108 億美元；稅率約 16%，其他損益約 5,000 萬美元；和 3) 所有非 iPhone 產品以及服務皆可望享有雙位數年成長率表現，包括 Mac 及 iPad。2020 年 9 月季度法說會後，Apple 股價盤後交易下跌約 4%，我們認為係因 iPhone 新機遞延且中國地區的蘋果收入主要以 iPhone 為主，使這季度 iPhone 營收年減 21%和中國地區營收年減 29%。

法說會其他重點摘要：1) 儘管 iPad/Mac/Apple Watch 遇到生產限制，非 iPhone 產品營收仍表現強勁，年成長達 30%；2) Apple 地區別營收於中國年衰退 29%，其餘其他地區均見年成長，而美洲/歐洲/亞洲其他地區營收創下 9 月季度新高；3) Apple 和全球超過 30 個地區的 100+ 通信商合作測試 5G 效果，也看到電信商對 5G 有很多推動，認為 5G 對手機需求來說為 10 年一次的大好機會。

iPhone 新機在中國銷量須持續關注；MacBook 是下一個焦點，動能來自生活型態改變、Apple Silicon 和新面板技術：根據 iPhone 12 新機預購的觀察，iPhone 12 新機銷售狀況良好，目前供應鏈對於 iPhone 12 新機出貨量共識約提升至 7500 萬-8000 萬支，但本中心認為明年第一季是否還會繼續加單，仍需要再觀察接下來幾周的銷售狀況。目前安卓陣營的雜音仍多，包括華為禁令後各家手機廠的份額變化，以及華為下一步的營運方向皆為未知數，中國市場佔整體手機銷售量約 25~30%，將為後續觀察重點。我們認為 MacBook 為下一個市場焦點，除了因疫情而各地人們生活型態的改變，蘋果接下來推出的 Apple Silicon 也將會連結所有 Apple 產品，且因 CPU 平均售價降低，定價更具競爭力；蘋果於近期也將導入 mini LED 面板新技術為其產品帶來差異化。在 MacBook 方面，我們看好瑞儀 (6176 TT, 買進)、譜瑞 (4966 TT, 買進)、台郡 (6269 TT, 買進) 及茂林 (4935 TT, 買進)。而根據調查，蘋果目前 Mini LED 的上游供應鏈已開始進入小量生產，而後段供應鏈將於 1Q21 接續生產流程。

總體經濟

ECB 明示將加碼寬鬆、美國經濟呈現根號型復甦

研究中心之觀點

ECB 「明示」12 月將加碼 QE

ECB 於 10/30 召開貨幣政策決策會議，決議維持貨幣政策不變，符合市場預期。不過，歐洲央行的會後聲明表示，在 12 月修正經濟預測時，執委會將會重行評估現有政策是否恰當，來因應屆時的經濟情勢。暗示著如果經濟下行，ECB 是做好加碼寬鬆貨幣政策的準備。

此外，在前次的會期中，歐洲央行只表示，歐元區經濟前景「依然下行 (remain on the downside)」，但在這次的會後聲明中，歐洲央行顯然加重用字表示，歐元區經濟成長的前景下行風險已經增加。從這樣的說法改變可知，ECB 已經做好在年底要加碼 QE 政策的準備。

我們預計，ECB 年底將會加碼 5000 億歐元的緊急疫情購買計畫(PEPP)規模。

消費回溫加以庫存回補，Q3 美國 GDP 優於預期

美國商務部於 10/29 公布第三季的 GDP，在消費強彈以及庫存回補下，第三季美國 GDP 年化季增率高達 33.1%，大幅收復前一季因為新冠肺炎所造成的跌幅 31.4%，並優於市場預期的 32.0%。

不過我們認為，第四季美國經濟成長率會大幅減慢，而呈現根號型復甦的樣態。除了有二次疫情的疑慮可能重創服務業外，最關鍵的原因在於因為刺激法案始終沒有通過，導致第三季個人所得呈現下滑的情況。

然，儘管年底消費動能會降溫，但應該不至於讓美國陷入二次衰退，關鍵的原因在於，廠商從 3 月的經驗中學到教訓，因此屆時工廠、辦公活動應該不至於受到疫情影響而大規模停擺，有助於穩定就業。而這點可以從最新的請領失業救濟金人數看出，雖然目前美國請領失業救濟金人數仍多，但卻趨勢下滑，截至 10/24 首次請領失業救濟金補助人數從前月的 79.1 萬人下滑到 75.1 萬人，優於市場預期的 77 萬人；截至 10/17 當週，連續請領失業救濟金補助人數從 846.5 萬人好轉到 775.6 萬人，優於市場預期的 777.5 萬人。是以在就業市場仍保持一定動能下，年底二次疫情以及成長瓶頸所造成的經濟減速，只需要以經濟復甦過程的「期中暫停」現象視之即可。

重點新聞

1. 譜瑞三動能 挹注明年營收 (經濟) (買進: 4966 譜瑞)

內容: 高速傳輸介面廠 4966 譜瑞-KY 昨 (29) 日舉行法說會, 表示今年以來受惠居家上班的趨勢使得營收大幅增加, 公司預期在三大動能的挹注下, 包括美系客戶的新品、高速傳輸晶片需求持續增長及 T-Con、source driver 滲透率持續提升, 2021 年營收仍將穩定成長。

建議: 第三季 EPS 13.4 元以及第四季營收財測 (1.35-1.49 億美元, 季減 1-10%) 雙雙符合近期市場上修後的預期。我們持續看好譜瑞在高速傳輸晶片領域的長線競爭力, 並認為三大成長要素將不斷推升其股價上檔空間, 亦即 1) 市佔率提升; 2) 平均售價上揚; 及 3) 新潛在市場擴張。

2. 三星看壞資料中心後市 緯穎、信驊、南亞科受影響 (經濟) (買進: 2408 南亞科、6669 緯穎)

內容: 三星昨 (29) 日示警, 伺服器等資料中心應用市況差, 對 DRAM 等記憶體晶片需求疲軟, 將衝擊本季營運。在三星之前, 英特爾也釋出資料中心業務展望不佳訊息, 兩大科技廠同步看壞資料中心市況, 台灣伺服器相關業者 6669 緯穎、5274 信驊首當其衝, 供應記憶體的 2408 南亞科也難逃衝擊。

建議: 根據通路訪查結果, 資料中心無論是白牌或是品牌客戶, 於第四季都持續調整庫存, 因此短線伺服器相關供應鏈都有受到影響, 特別是上游廠商包含信驊以及南亞科。但我們仍認為明年在伺服器客戶資料傳輸需求增加的趨勢下, 仍會重啟拉貨, 帶動整體伺服器出貨量雙位數年增以及伺服器 DRAM 價格止跌回升。

3. 富邦媒 Q4 業績 挑戰年增 5 成 (工商) (持有: 8454 富邦媒)

內容: 8454 富邦媒 29 日公布第三季營運表現, 營收 55.8 億元, 年增 26%, 單季每股盈餘 (EPS) 3.0 元, 年增 57%, 營收、獲利皆寫下歷史同期新高。展望第四季, 富邦媒表示, 電商年度最大檔期雙 11 即將來臨, 預期今年累計造訪人次、業績雙指標將有望年增 5 成。

建議: 富邦媒第三季在營收強勁年增 26% 下, 加上營業利益率持穩, 帶動營業利益年增 38%。由於疫情期間, 富邦媒活躍會員數雙位數年成長, 及百貨公司專櫃品牌上架 Momo, 公司預期第四季旺季營收增長率將超越前三季。長期而言, 我們看好富邦媒身為台灣第一大電商平台有望受惠大者恆大趨勢, 持續擴增市佔率, 然我們認為評價合理, 建議拉回布局。

重點新聞

4. 中國減少面板補貼 友達：產業往健康市場機制發展 (Digitimes) (買進: 2409 友達、3481 群創)

內容: 中國在 LCD 面板的產能已佔全球 6 成以上的比重，加上中美貿易戰後，中國迫切發展半導體產業需要資金，在此情況下，中國政府對於補貼面板廠的金額大幅下降，未來幾年，中國在面板新增產能上將會趨緩許多，友達董事長彭双浪表示，在沒有了中國政府的干擾後，預期面板市場往後幾年將會往健康以及正常的市場機制方向發展。

建議: 友達 3Q20 產能利用率達 95%，4Q20 市場的 TV 及 IT 需求仍佳故產能利用率可望維持高檔。需求面短期受惠於疫情使居家工作、大尺寸電視需求均增加，長期若民眾生活方式被改變則有利於面板產業。經營層認為 2021 年上半年需求仍可持續，惟零組件缺貨相當嚴峻，由於公司與上游供應商長期配合優勢存在且調度得宜，應能滿足客戶需求。另外韓廠雖部份延後關閉但影響僅 1%；中國大陸業者市占率朝六成邁進且彼此整併，當地政府近年亦不積極補貼此產業使當地有產能明顯增加情形不再；供需可望更健康。

5. 桂盟擴產進度順 新增 10%產能年底前到位 (鉅亨) (買進: 5306 桂盟)

內容: 受惠歐美市場對自行車整車、零組件需求急速加溫，第三季整車加上修補市場訂單動能強勁，金屬鍊條廠桂盟下半年營運加溫，桂盟主管指出，規劃 2020 年增加 10% 產能，因應自行車市場需求，將依照規劃時程到位。

建議: 桂盟第三季受惠疫情帶動自行車需求，加上通路庫存極低，使桂盟中低階車種鍊條訂單滿載，隨著疫情增溫可望使訂單一路暢旺至 2021 年；第四季營收則因以往歐美客戶放假天數較多，估計比第三季略減，此外，雖新台幣和人民幣升值趨勢會影響毛利率，但費用率控制得宜，營業利益率可望維持高檔，預期 2020/21 年每股盈餘為 11.06/12.28 元，隱含年成長率 39.3%/11%。

6. 20 年最佳 陽明旺到明年農曆年 (工商) (買進: 2609 陽明海運)

內容: 陽明表示第四季將為 20 年來最旺一季，目前宅經濟持續帶動需求，加上美西碼頭缺櫃嚴重，支援運價漲幅最大，預期美西、美東運價可望維持高檔，並延續到明年農曆年。

建議: 第四季在歐美宅經濟刺激居家商品需求，且旅行及外出限制使花費轉往消費品下，需求延續第三季維持強勁，加上貨櫃不足下，第四季運價有望維持高檔，淡季不淡，此外，國際油價維持低檔，將支撐毛利率達 15% 以上，全年獲利有望創下十年來新高，預估 2020 年每股盈餘為 1.7 元，轉虧為盈。

重點新聞

7. 亞德客第 3 季每股賺 8.16 元新高 (經濟) (買進: 1590 亞德客)

內容: 氣動元件大廠亞德客-KY 第 3 季自結稅後淨利新台幣 15.43 億元，每股純益 8.16 元，創單季新高。法人指亞德客 10 月訂單強勁，第 4 季業績可優於季節性表現，明年資本支出估 20 億元到 30 億元。

建議: 亞德客第三季每股盈餘 8.16 元優於市場預期，主要受惠營收規模提升使獲利率優於預期，以及業外認列 2.89 億元匯兌收益。5G 客戶對氣動元件拉貨持續，10 月訂單強勁，第四季表現可望優於以往；展望未來，整體氣動元件仍處向上循環，工廠自動化、電子及汽車業復甦帶動需求顯現。加上新產品線性滑軌導入可望擴張市占進一步推升營收；公司的成長性將持續優於同業表現。我們持續看好亞德客，預期 2020/2021 年 EPS 23.90/28.46；年增 66%/19%。

8. 立積 Q3 每股純益 4.93 元超越上半年 (經濟) (持有: 4968 立積)

內容: 射頻晶片廠立積(4968)昨(29)日公告第 3 季財報，受惠 WiFi 6 FEM (射頻前端模組)、電視接收晶片需求暢旺，推升獲利達 3.1 億元，每股純益 4.93 元，單季賺贏上半年；法人看好，立積後續將可望持續大啖 WiFi 射頻前端模組 (FEM)、FM 等射頻 IC 訂單商機，使全年合併營收再創歷史新高。

建議: 4938 立積 Q3 稅後獲利大致符合本中心預期。然第四季在 9/15 華為禁令生效下，其他客戶彌補華為三成缺口仍有難度，未來公司看好的手機 Wifi 前端射頻模組本中心認為貢獻度待觀察，因手機搭配 FEM 比率不高。雖長期 Wifi 6 世代交替趨勢明確，受惠程度仍待觀察。

全球市場展望

股票市場

- ◆ 美歐國家：觀望氣氛濃厚，延續高檔震盪
- ◆ 印度暨東協：經濟情勢穩健，印度走勢具有堅實的支撐
- ◆ 拉丁美洲：政治愈趨穩定，有助於巴西股市表現

雙率市場

- ◆ 主要國家貨幣：疫情壓力猶存，歐元震盪偏跌
- ◆ 東亞貨幣：政策引導匯價走升，人民幣走勢有撐
- ◆ 新興國家貨幣：政府支出抑制成效恐將不彰，南非幣承壓
- ◆ 商品貨幣：信貸狀況疲弱，澳幣弱勢震盪
- ◆ 美歐公債：多空因素交錯，利率高檔震盪

商品市場

- ◆ 原油：需求面利空抑制，走勢承壓
- ◆ 黃金：多空因素交錯，震盪偏弱

➤ 全球投資日報- [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	17.78	+2.48%	南韓	三星電子(Samsung)	58100	-1.53%	
	英特爾(Intel) - CPU	44.11	-0.32%		LG DISPLAY	14450	-2.36%	
	美光(Micron) - 記憶體	50.48	+0.96%		海力士(Hynix)	81700	-1.45%	
	NVDA - GPU	520.96	+3.14%		韓進航運(HANJIN)	5430	+3.63%	
	應用材料(AM) - 材料	59.50	+3.80%		浦項鋼鐵(POSCO)	212000	-1.85%	
	德州儀器(TI) - 手機	146.19	+2.23%		日本	新力(SONY)	8,800	+6.69%
	高通(QUALCOMM) - 手機	126.44	+4.00%			夏普(SHARP)	1,242	-0.80%
	蘋果(Apple) - 消費性	115.32	+3.71%			東芝(Toshiba)	2,695	-0.52%
	微軟(Microsoft) - 軟體	204.72	+1.01%			NEC	5,500	-
	GOOGLE - 軟體	1,567.24	+3.34%			日立(Hitachi)	3,699	+4.29%
	康寧(Corning) - TFT基板	32.10	+1.17%	愛德萬測試(Advantest)		5,520	+0.91%	
	CREE - LED	63.21	-4.55%	鋼鐵		寶鋼	5.52	+1.10%
	思科(Cisco) - 網通	35.69	-0.06%			鞍鋼	2.69	-1.47%
	臉書(Facebook) - 網路網通	280.83	+4.92%	塑化		中海油	7.15	-1.52%
	安華高(Avago) - PA	355.01	+2.25%			中國石油	2.18	-1.80%
	第一太陽能(FSLR)	87.46	-6.27%		中國石化	3.89	+0.26%	
	SunPower(SPWR)	16.39	+1.17%	水泥	安徽海螺水泥	49.00	+0.82%	
	阿里巴巴(BABA)	312.56	+1.50%		玖龍紙業	10.58	+0.76%	
	亞馬遜網路書店(AMZN)	3,211.01	+1.52%	百貨	北京王府井百貨	40.80	-0.97%	
	SPLK(Splunk Inc) - 雲端	205.87	+0.07%		地產	萬科	27.38	+1.71%
歐美金融	摩根大通(JP Morgan)	97.17	+0.65%	碧桂園		9.49	+0.74%	
	高盛(Goldman Sachs)	189.94	+0.09%	陸家嘴	11.51	-0.69%		
	摩根士丹利(Morgan Stanley)	48.12	+1.16%	汽車	上海汽車	22.70	+4.51%	
傳產	開拓重工(CAT) - 工具機	154.67	+2.32%		東風汽車	5.77	+4.15%	
	TESLA(Tesla Motors Inc)	410.83	+1.18%	銀行	中國工商銀行(中國)	4.96	-0.80%	
	LKQ(LKQ Corp) - 汽車相關	31.68	+6.42%		中國建設銀行(中國)	6.29	-	
	UA(Under Armour)	12.04	+3.26%		中國銀行(中國)	3.19	-0.62%	
	耐吉(NKE)	122.86	+0.64%		交通銀行(中國)	4.56	-0.44%	
	家得寶(HD)	269.63	-0.03%		富士康(鴻海)	0.88	-1.12%	
LULU.US	330.15	+0.19%	電子業	精熙國際(佳能)	0.55	-		
塑化	陶氏杜邦	57.96		+3.67%	晶門科技(廣達)	0.19	-2.06%	
	荷蘭皇家殼牌石油	24.63		+6.62%	中芯國際(半導體)	22.00	+2.09%	
肥料	Mosaic	18.30		+1.27%	唯冠國際(監視器)	0.40	-	
	生技	MACK(Merrimack Pharmaceuticals)		3.82	+1.33%	巨騰國際(機殼)	2.35	-2.08%
嬌生(JNJ)		137.19	-0.85%	陽光能源(太陽能)	0.19	+9.66%		
梯瓦製藥(TEVA)		8.74	-0.23%	傳統產業	亞洲水泥(亞泥)	7.10	+7.25%	
原物料	指數	CRB指數	144.81		-1.26%	康師傅(食品)	14.52	-0.95%
		波羅的海指數	1,384		-2.05%	統一中國(統一)	6.82	+1.79%
	原油	紐約輕原油(期貨) 美元/桶	36.17		-3.26%	大成食品(大成)	0.75	-
		農作物	大豆(期貨) 美分/蒲式耳		1,051.75	-0.52%	中國旺旺(食品)	5.26
	玉米(期貨) 美分/蒲式耳		398.50	-0.75%	敏實集團(汽車零件)	32.20	-1.38%	
	小麥(期貨) 美分/蒲式耳		603.75	-0.82%	裕元集團(製鞋)	12.82	-4.61%	
糖(期貨) 美分/磅	14.40		-3.29%	寶勝國際(鞋店)	1.78	-3.78%		
棉花(期貨) 美分/包	70.80	-0.32%	海外存託憑證	台積電ADR	84.89	+1.24%		
金屬	黃金(期貨) 美元/盎司	1,868.00		-0.45%	聯電ADR	5.44	-1.45%	
美元指數	美元DXY指數(即時現貨價)	93.96		+0.59%	日月光投控ADR	4.38	+2.58%	
美債利率	美國10年期公債殖利率(%)	0.83		+6.86%	友達ADR	3.99	+2.84%	
DRAM	DDR3 4Gb 512Mx8 1600/1866 Mbps	1.491	-0.47%	中華電ADR	37.46	-0.11%		
	DDR4 4Gb 512Mx8 2400 Mbps	1.678	-0.18%					

資料來源：路透

權證

最新牛熊證資訊

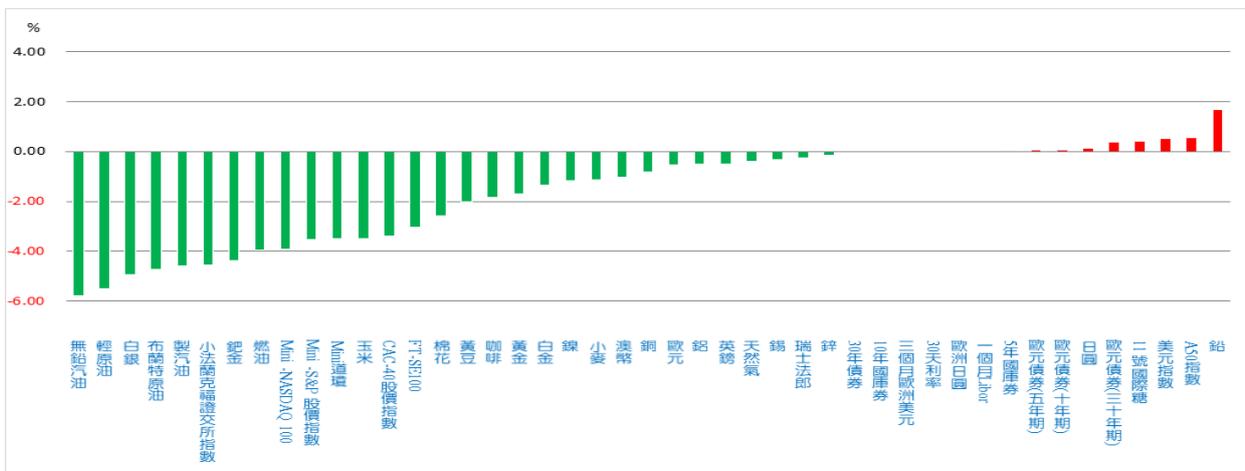
標的	權證代號	名稱	距限制價%	限制價	槓桿倍數
富邦金	03006X	元展 06	41.96	23.65	2.04
中信金	03007X	元展 07	53.37	8.37	1.69
國泰金	03012X	元展 12	34.52	24.98	2.4
聯發科	03071X	元展 66	81.81	124.44	1.11
台化	03060X	元展 55	49.9	34.42	1.58
永豐金	03093X	永豐金元大 61 展 01	57.12	4.61	1.52
玉山金	03015X	元展 15	72.03	6.81	
廣達	03046X	元展 43	49.64	36.26	1.71

期貨與選擇權市場資訊

- 10/29日-外資加碼選擇權淨多單2,891口至6,190口。
- 10/29日-自營商減碼選擇權淨多單9,412口至12,120口。
- 週選買權最大OI維持在13000點，賣權最大OI則維持在12700點，元大期-研顧團隊認為~自營商減碼選擇權多單部位，加上未平倉P/C ratio小幅下滑，以及台指VIX向上攀高，短線支撐尚待驗證，仍需留意下行風險。

期貨商品	結算	漲跌幅	特性	方向評論
台指期	12603	-1.11%	疫情引起恐慌 期指失守季線	震盪偏空
摩台期	1094.75	-1.22%	連續三日收黑 短期均線下彎	震盪偏空
電子期	605.25	-1.22%	蘋概三王下挫 日線向下跳空	震盪偏空
金融期	1178.4	-0.69%	國泰富邦疲弱 期指帶量收跌	震盪偏空
非金電期	11876	-0.88%	台塑四寶承壓 月線季線跌破	震盪偏空

外期商品漲跌排序



外期交易熱區-美元強彈，避險情緒升溫！

2020年10月29日 外期熱區！

交易熱區 - 美元強彈，避險情緒升溫！

元大觀點

美元指數強彈至季線和10日均線上方，但要改寫8月以來的低檔震盪格局仍需要時間；元大期-研顧團隊認為~在新冠肺炎疫情回溫下，市場對美元需求也會提高，短線預期美元依舊有反彈空間。

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。