



投資早報

發布日	報告	評等
11/02	2454 聯發科	買進
11/02	3711 日月光	買進
11/02	2301 光寶	買進
11/02	8454 富邦媒	持有
11/02	4968 立積	持有
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	-

台股盤勢分析	2
變數橫生、降低持股	
國際股市暨外資、投信買賣超	3
研究報告	4
聯發科 (2454 TT) – 毛利率持穩，殺價競爭之擔憂實屬過慮	
日月光 (3711 TT) – 華為衝擊明朗，投資價值浮現	
光寶 (2301 TT) – 一次性資產減損瑕不掩瑜，第三季本業再締新猷	
富邦媒 (8454 TT) – 第四季旺季營收成長增速	
立積 (4968 TT) – 華為去美化的成長高峰已過	
總體經濟	9
台、美、歐、中經濟數據優於預期，歐美通膨偏低	
重點新聞	11
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

變數橫生、降低持股

美國經濟數據優於預期，美股上週(四)跌深反彈，但是上週(五)美股電子盤再度走低，亞股甫開盤就在盤下 0.5% 游走，尾盤在美股電子盤急挫下，南韓綜合指數及日經指數跌幅擴大到 1.5~2.6%，加權指數也在晶圓雙雄台積電、聯電的壓回下大跌 116 點收在 12,546 點，週線則是 352 點的長黑。

歐美疫情快速升溫，雖然歐洲央行宣布維持現行的緊急寬鬆措施不變，但是德國與法國上週相繼宣布新的封鎖措施，其它的歐洲國家也陸續關閉一些服務業，使得歐元區第四季經濟展望將轉趨保守；而美國第三季 GDP 雖然季增 33%，但是 10 月中旬以來新冠肺炎新增確診人數節節走高，新冠肺炎的疫苗卻可能要到明年第一季才可望量產，目前第四季的景氣令人堪憂；加上美國大選在即，投資人避險情緒升溫，尤其選後若候選人得票率接近，是否會重蹈 2000 年小布希與高爾的驗票之爭，拖累全球股市走低，都是引發美股近期連續拉回的主因。上週(五)台股也出現利多下跌的反市場操作，包括第三季面板報價明顯上揚，單季 EPS 轉虧為盈的面板雙虎上週(五)開高走低；獲利維持高檔，長多格局不變的(2308)台達電、(4966)譜瑞開低收黑；第三季交出亮麗成績單，第四季淡季不淡的(2603)長榮、(2609)陽明小跌作收，在市場追高意願不足，退居觀望下，台股操作難度再度升高。

加權指數上週(四)、(五)跳空跌破季線，以致於大盤整理的時間延長，加上全球疫情升溫及美國大選的變數，投資決策除了穩健、踏實外，還需考量下檔風險，持股比重不宜超過五成，短線亦以低估值或低基期的成長股高出低進，來回操作為宜。

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	12546.34	-116.57	-0.92%	外資及陸資(億)	539.46	761.57	-222.11
	融資餘額(億元)	1,567.33	-10.04		投信(億)	18.48	21.15	-2.67
	融券餘額(萬張)	90.25	-1.98		自營(億)	54.23	102.60	-48.37
	成交量(億元)	1,999.21			總計	612.17	885.32	-273.15
上櫃	指數	161.93	-1.17	-0.72%	外資(億)	53.95	68.05	-14.10
	融資餘額(億元)	515.47	-2.34		投信(億)	4.24	3.17	+1.07
	融券餘額(萬張)	8.93	+0.14		自營(億)	12.29	22.19	-9.91
	成交量(億元)	392.10			總計	70.48	93.42	-22.94
匯率		28.925	+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	26,501.6	-157.51	-0.59%	上海綜合指數	3,224.5	-48.19	-1.47%
	S&P 500	3,270.0	-40.15	-1.21%	深圳綜合指數	2,198.1	-51.51	-2.29%
	NASDAQ指數	10,911.6	-274.00	-2.45%	香港恆生指數	24,107.4	-479.18	-1.95%
	費城半導體指數	2,246.2	-37.50	-1.64%	日經指數	22,977.1	-354.81	-1.52%
	德國指數	11,556.5	-41.59	-0.36%	韓國綜合指數	2,267.2	-59.52	-2.56%
	英國指數	5,577.3	-4.48	-0.08%	印度指數	39,614.1	-135.78	-0.34%
	法國指數	4,594.2	+24.57	+0.54%	巴西指數	93,952.4	-2629.76	-2.72%

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	益航	10,252	聯電	-69,846	1	友達	13,216	聯電	-9,624
2	國喬	4,285	友達	-26,792	2	長榮	11,853	欣興	-2,691
3	均豪	3,406	新光金	-25,443	3	群創	6,394	裕隆	-2,002
4	英業達	2,641	群創	-19,292	4	奇力新	2,481	中信金	-1,539
5	國揚	2,555	台積電	-19,152	5	晶技	2,011	臻鼎-KY	-1,487
6	奇力新	2,433	開發金	-12,529	6	大成鋼	1,733	華通	-950
7	正文	2,369	臺企銀	-11,230	7	均豪	1,347	中興電	-851
8	國巨	2,188	彩晶	-10,241	8	南帝	1,235	元晶	-849
9	南電	1,795	永豐金	-9,921	9	系統電	1,000	正隆	-775
10	華新科	1,641	玉山金	-9,555	10	華航	883	台郡	-724

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 (維持評等)

目標價隱含漲/跌幅： 12.0%

日期 2020/10/30

收盤價	NT\$678.00
十二個月目標價	NT\$760.0
前次目標價	NT\$660.0
台灣加權指數	12,546.3

資訊更新：

► 本中心維持「買進」評等，2020/21 年 EPS 預估值分別上修 6%/5%至 24.6/31.7 元，新目標價 760 元係依據 24 倍 2021 年每股盈餘推得 (對比先前為 22 倍)。

本中心觀點：

► 在當前 1) 5G SoC 市場中僅有兩位合格的供應商；2) 晶圓代工產能吃緊；以及 3) 終端客戶積極備庫存的情況下，晶片價格在可見的未來將不容易鬆動，而聯發科的毛利率表現亦將持穩。

聯發科 (2454 TT) – 買進

毛利率持穩，殺價競爭之擔憂實屬過慮

維持「買進」評等：3Q20 毛利率 44.2%、EPS 8.3 元以及 4Q20 營收財測 (季減 0-8%) 皆符合近期市場上修過後的預期。儘管公司的中低階 5G SoC 出貨量將大幅成長，4Q20 毛利率財測仍持穩於 43.5% +/-1.5% 的水準，意味著市場近期擔憂來自高通之殺價競爭壓力實屬過慮。我們認為，在當前 1) 5G SoC 市場中僅有兩位合格的供應商；2) 晶圓代工產能吃緊；以及 3) 終端客戶積極備庫存的情況下，晶片價格在可見的未來將不容易鬆動。雖然股價過去一個月來已彈升了 17%，然而考量聯發科在 5G 時代競爭力較 4G 更強的態勢，加以其他趨勢性產品的輔助 (WiFi 6、PMIC、網通 ASIC、車用等)，我們認為長期而言股價仍有上檔空間。因此，我們維持「買進」評等，2020/21 年預估 EPS 分別上修 6%/5%至 24.6/31.7 元，主要係反映 WFH 的需求 (chromebook、tablet、TV) 以及 5G SoC 的拉貨動能雙雙較我們先前預估更為強勁。據此，我們將目標價調高至 760 元，係基於 24 倍 2021 年預估 EPS 推得 (先前為 22 倍，主因獲利上修)。

財報與財測均符合預期：3Q20 營收季增 44%。毛利率/營業利益率季增 0.7 / 4.1 個百分點至 44.2%/ 15.0%，每股盈餘為新台幣 8.3 元，季增 84%。至於 4Q20，管理層營收財測季減 0-8%，其中行動運算(MC)以及成長型產品(GS)表現將優於季節性水準。整體而言，我們預估 4Q20 EPS 將僅季減 2%至新台幣 8.2 元。

其他重點摘要：1) 管理層預期 2020 年全球 5G 智慧型手機出貨量將達到 2 億台 (先前預期為 1.7 億-2 億台)，2021 年更可望倍數成長；2) 公司與全球主要 Android 陣營品牌皆有合作，且搭載聯發科處理器之智慧型手機亦將進入歐美市場 (目前主要市場仍在中國)；3) 2020 年全球 4G 手機出貨量將會衰退，但是聯發科受惠於市占率提升將持續成長；4) 2020 年 Chromebook 出貨量受惠於遠距教學而大幅成長，而聯發科為 ARM based CPU 的領導廠商，各大 Chromebook 品牌皆為聯發科的客戶，目前公司市占率約 30-35% 且可望持續成長；5) 近期確實有看到晶圓代工以及封測產能吃緊的現象，但公司與廠商關係緊密，已獲得足夠的產能去滿足客戶需求。

研究報告

投資建議：

買進 (維持評等)

目標價隱含漲/跌幅： **26.5%**

日期 **2020/10/30**

收盤價	NT\$63.20
十二個月目標價	NT\$80.0
前次目標價	NT\$75.0
台灣加權指數	12,546.3

資訊更新：

▶ 第三季財報優於預期，我們將 2020/21/22 年 EPS 上修 8%/7%/0%至 5.65/6.26/6.96 元，年增 45%/11%/11%。

本中心觀點：

▶ 由於華為的營收缺口填補速度較預期快，加上打線封裝將維持供不應求，認為 ATM 短期衝擊明朗後，市場應著眼於其併購矽品綜效、環旭在 SiP 的領先優勢以及 5G/HPC 等應用將帶動整體先進封測市場擴大。

日月光控股 (3711 TT) – 買進

華為衝擊明朗，投資價值浮現

重申買進，目標價 80 元：日月光股價受到華為影響，近三個月跌幅約兩成，然管理層表示，目前營收缺口填補的速度較預期快（已補足約四分之三），並可望於 1Q21 補齊，主要應受惠手機拉貨動能強勁（包括 iPhone 及非 iPhone）。另公司亦強調打線封裝目前供需缺口高達 30-40%，且供不應求的情況將延續至 2Q21，我們預期 4Q20 開始 ATM 的營收及獲利率將可同步受惠打線封裝 ASP 上揚。在華為衝擊明朗後，我們認為投資人應著眼於日月光的長期價值，包括 1) 併購矽品的綜效將逐漸彰顯於成本、研發資源及競爭態勢等方面；2) 旗下環旭電子在 SiP 領域享有技術優勢，在重要客戶蘋果持續追求消費性電子產品的高效能表現之下，SiP 業務 (iPhone, Apple Watch、AirPods Pro 等) 動能將維持強勁；3) 5G/HPC 等帶動先進封裝及測試業務成長。我們預估日月光 2020/21/22F EPS 將年增 45%/11%/11%，目標價基於 13 倍 2021 年本益比。

財報及財測優於預期：第三季 ATM 營收季增 3%，受惠華為缺口補足力道較預期強勁，而 EMS 營收季增 34%，主要因 SiP 需求維持高檔，整體日月光營收季增 15%，優於市場預期 3%，而第三季毛利率及營業利益率大致符合市場預期。展望第四季，公司預期 ATM 營收將季減約 6%，因仍有部分華為影響，但管理層認為明年第一季 ATM 表現將優於過去的季節性。另公司預期 EMS 第四季營收將季增近三成，除既有 SiP 產品表現強勁外，亦受惠新專案的帶動。

其他法說會重點：受到華為禁令影響，日月光已積極進行生產線調整，並已於第三季認列華為相關減損損失（反應於毛利率），第四季起將不會認列其他相關費用，我們認為這將有利獲利表現。另日月光自第四季將會加大資本支出，以因應打線封裝的產能需求，惟 2021 年將開始放緩整體投資腳步，因此在獲利能力轉佳及資本支出減緩之下，公司預期 2021 年每股股利將不低於 3 元。

研究報告

投資建議：

買進 (維持評等)

目標價隱含漲/跌幅： **18.1%**

日期 **2020/10/30**

收盤價	NT\$46.55
十二個月目標價	NT\$55.0
前次目標價	NT\$55.0
台灣加權指數	12,546.3

資訊更新：

- ▶ 光寶第三季在 5G、雲端等事業帶動下，本業營業利益優於我們及市場預期 4%/23%，惟業外認列一次性資產減損，每股盈餘 1.3 元，符合市場預期，低於我們預期 15%。
- ▶ 目標價維持 55 元不變。

本中心觀點：

- ▶ 我們看好光寶持續透過精實聚焦，且在雲端、5G、AIoT 等產業帶動下，能實現獲利的穩定成長。
- ▶ 殖利率達約 8%具吸引力。

光寶科技 (2301 TT) – 買進

一次性資產減損瑕不掩瑜，第三季本業再締新猷

維持買進：對於光寶我們維持正向看法，係因 1) 公司精實聚焦帶動營業利率持續改善；2) 長期而言，光寶之 5G、資料中心與 AIoT 等事業群將提供光寶穩定之獲利動能；3) 殖利率達約 8%，具吸引力。綜上所述，我們調整 2020/21 年每股盈餘-6%/1%至 4.7/5.1 元，我們看好光寶股價能持續向上，維持買進。本中心目標價 55 元係依據 11 倍 2021 年預估每股盈餘推得。

第三季本業優於預期；第四季季減 5%：光寶毛利率/營業利率達 19%/9.6%，大幅優於市場預期之 18%/7.6%，也略優於我們預估之 18.7%/8.8%，惟業外認列一次性之光碟機事業群減損約 7 億台幣，因此每股盈餘 1.3 元約略符合市場預期，低於我們預估每股盈餘 1.5 元。展望第四季，5G、AIoT 與遊戲機等等仍將溫和成長，但 PC 仍有傳統季節性淡季，因此我們預估營收季減 5%，毛利率/營業利率 18%/8.1%，每股盈餘 1.2 元。

精實聚焦持續發揮綜效：在公司持續透過處分非核心部門精實聚焦下，公司營業利率持續改善，已由過往的 4-6%，提升到目前的 7-10%；由於 SSD 事業群研發費用較高，營業費用率高於整體事業群，在第二季底處分後，光寶費用已由第二季之 45 億元，下降到第三季之 39 億元，相當於每股盈餘 0.3 元。我們預估 2021 年公司透過精實聚焦，可望將整體營業費用率維持於 10%以下，將可貢獻光寶每股盈餘 0.4 元，因此雖然明年我們僅預估 2% 營收成長，但每股盈餘仍能成長 9%至 5.1 元。

獲利改善持續驚艷市場：自我們於 2019 年第三季重啟研究範圍後，雖然公司營收動能仍偏弱，但營業利率已連續 5 季優於本中心預期，且過去 5 季中，營業利率 4 度優於市場預期，我們認為光寶將持續締造優異獲利，建議長線投資人可適時布局。

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： 8.1%

日期 2020/10/30

收盤價	NT\$684.00
十二個月目標價	NT\$740.0
前次目標價	NT\$740.0
台灣加權指數	12,546.3

資訊更新：

- ▶ 富邦媒舉行第三季法說，第三季營業利益優於市場預期 5%。
- ▶ 根據第三季優於預期的營業利益率，上修 2020/21 年每股盈餘 3%/2%，目標價維持不變。

本中心觀點：

- ▶ 我們看好富邦媒第四季旺季營收成長增速，且享有大者恆大趨勢，持續擴增市佔率，然我們認為評價合理，建議投資人待股價回到 620 元再佈局。

富邦媒 (8454 TT) – 持有-超越大盤

第四季旺季營收成長增速

維持「持有」評等，目標價 740 元：我們對於富邦媒抱持正面看法，係因 1) 第三季營業利益優於預期，今年起營業利益率將從連續四年下滑開始止穩；2) 今年迎來 Momo 卡推出的第一個雙 11，有望帶動第四季旺季營收成長增速；3) 疫情促使品牌轉線上銷售，有助於 Momo 享有大者恆大趨勢，持續擴增市佔率。然目前評價相當於 1.1 倍 2021 年預估每股營收，我們認為評價合理，建議投資人待股價回到 620 元(1 倍 2021 年預估每股營收)再佈局。

第三季營業利益優於預期：富邦媒第三季稅後獲利年增 57%至 2.7 億元，除了業外投資認列處分利益 1,500 萬元及稅賦利益 1,100 萬元，營業利益年增 38%至 4.6 億元，優於市場預期 5%。儘管在實體零售通路加深行銷力道，加上 iPhone 延後發表時間，營收年增 26%較上半年放緩，在規模效應下營業利益率從上半年衰退 15 個基點轉為年增 26 個基點。

富邦 Momo 卡帶動第四季旺季營收成長增速：公司預期第四季旺季營收增長率將超越前三季，除了疫情加速消費者轉往電商消費及百貨公司專櫃品牌上架 Momo 外，今年將迎來 Momo 卡推出的第一個雙 11。目前 Momo 卡客戶消費金額佔 B2C 營收 20%，且其平均訂單金額優於整體平均 20-30%，消費頻率亦是整體平均的 2 倍。今年的雙 11 將有許多品牌提供 Momo 卡專屬優惠，帶動第四季旺季營收成長增速，預估營收年增 36%。

疫情促使品牌轉線上銷售：今年在疫情影響百貨業者銷售下，品牌積極轉往線上，使得 Momo 今年增加 3000 個達 1.8 萬個品牌，尤其是吸引到許多高價值的品牌，包括 Adidas、Kiehl's、Lancome 等。更多的品牌商加入，有助於 Momo 第四季營收成長，亦持續享有大者恆大的趨勢，擴增市佔率。長期而言，Momo 維持 2022 年營收達 1000 億的目標，隱含 2020-22 年年複合成長率 28%。

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： (7.3)%

日期 2020/10/30

收盤價	NT\$237.50
十二個月目標價	NT\$220.0
前次目標價	NT\$220.0
台灣加權指數	12,546.3

資訊更新：

- ▶ 第三季 EPS4.9 元，其中毛利率較上季提升 1.5 個百分點，大致符合預期。
- ▶ 公司對第四季看法正向，基於 WiFi FEM 市場供不應求及看好手機 WiFi FEM 的成長動能，為公司去華為化的觀察指標。

本中心觀點：

- ▶ 立積 2020 年去美化的成長高峰已過，市場關注後續成長動能。儘管公司釋出樂觀看法，其中包括其他客戶可填補華為缺口、WiFi 6 滲透率提升及手機 WiFi FEM 之斬獲等，惟除了 WiFi 6 成長趨勢明確，營運不確性仍高。

立積 (4968 TT) – 持有-超越大盤

華為去美化的成長高峰已過

維持「持有」評等及目標價 220 元：立積公佈第三季 EPS4.9 元，其中毛利率較上季提升 1.5 個百分點，財務數字大致符合預期。本次法說管理階層未給第四季及 2021 年明確的營收方向，但維持一貫樂觀態度。然我們預期 2020 年來自中方去美化效應的成長高峰已過，觀察近期華為供應鏈中除了台積電為少數不受華為禁令衝擊外，大部份廠商則難以倖免於難。儘管公司認為主要目前 WiFi 6 供不應求、中國其他廠商可望彌補華為缺口，加上手機在分離器件/WiFi 前端模組(FEM)的貢獻可望支撐營運維持高成長態勢，然未來營運不確定性仍高。本中心最新預估立積 2020/21/22 年 EPS 分別為 10.83/7.35/7.70 元，數字調整不大。維持「持有」評等、目標價 220 元。

WiFi FEM 市佔率提升為中長期目標：立積以射頻前端元件設計為主要利基，近一年主要的成長來自市佔率提升及中國供應鏈加速去美化效應，尤其來自華為營收佔比達 2~3 成，目前 WiFi 前端模組(FEM)全球市佔率約 20%，未來 2~3 年目標市佔率提升至 35%，後續仍須觀察 WiFi 6 市場滲透率及非華為客戶的斬獲。

第三季 EPS4.89 元，符合預期；第四季為短期營運的重要轉折：第三季華為備貨高峰，營收季增 41%、毛利率較上季提升 1.5 個百分點，EPS4.90 元 (季增 68%)，大致符合我們先前預期 4.77 元。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，惟預期營運成長高峰已過，仍須追蹤公司去華為化之後的營收走向。

WiFi 6 為下一個決戰點；手機 WiFi FEM 貢獻有待觀察：業界預期 2020/2021 年 WiFi 6 產業滲透率分別為 15~20%、30~40%。華為禁止出貨後，公司策略將持續擴張全球運營商、路由器品牌商的市佔率，預期整體 WiFi 6 需求至少有一倍之增長。第三季手機的分離器件/WiFi 5 FEM 開始打進聯想、三星、LG 智慧型手機，惟 WiFi FEM 市場規模僅 3 億顆，單價約 0.2USD，整體營收貢獻不大。

總體經濟

台、美、歐、中經濟數據優於預期，歐美通膨偏低

研究中心之觀點

內需與出口暢旺，第三季台灣 GDP 年增率遠優於預期

第 3 季台灣 GDP 年增 3.33%，擺脫上季的衰退 0.58%，且明顯優於市場預期平均數 0.93%、中位數 1.1%、預測範圍-1%~2.89%上緣，以及 8 月主計總處預測的 2.01%，顯示台灣大規模解封後，先前備受 COVID-19 肺炎疫情壓抑的需求，伴隨著政府紓困振興措施的推出與經濟活動的回溫而一舉釋放，台灣 GDP 因而止跌反彈。

展望未來，近月製造業 PMI 項下的資本支出平均天數回升至 60 以上，顯示企業認為需要早些預訂生產設備，未來台灣投資動能仍有望延續。此外，消費者信心指數持續回升、日經與中華製造業 PMI 皆擴張加快、外銷訂單與工業生產均穩定成長、業者對未來 6 個月與 1 年的展望更加樂觀，加上景氣同時、領先指標不含趨勢指數均續揚，都釋出未來台灣景氣可望持續回溫訊號。因此，如無重大意外，比如 COVID-19 疫情失控蔓延，全球被迫重啟嚴格防疫管制措施，或者美、中衝突明顯激化等，但台灣經濟的好轉態勢應是大致底定。

就業市場存在韌性、川普行政命令穩住收入，面對二次疫情美國消費有支撐

美國商務部公布資料顯示，9 月美國個人所得月增 0.9%，較前月的-2.5%明顯好轉(前月所得的下滑是因為國會僵局導致刺激政策到期)，超過市場預期的 0.4%。9 月個人消費支出從前月的 1.0%加速到 1.4%，優於市場預期的 1.0%。

展望未來，第二季的二次疫情不免會影響到服類的消費，但我們認為基於整體消費者的可支配所得超過疫情之前的水準，加上同日公布的密西根大學消費者信心指數從月中的 81.2 上升到 81.8，優於市場預期的 81.2，顯示目前美國消費者同時有意願以及能力支出，是以預計年底消費旺季雖不免降溫，但只是復甦中期的暫停現象，稱不上衰退。

另一方面，9 月美國通膨持續受控，PCE 平減指數年增率雖從 1.3%提高到 1.4%，但不及市場預期的 1.5%，且核心 PCE 平減指數年增率從 1.4%提高到 1.5%，也不及市場預期的 1.7%。在聯準會已經宣布追求通膨超調下，現階段的通膨率始終不到 2%的水準，將給予聯準會空間持續保持寬鬆貨幣政策。

聯準會放寬融資條件

聯準會於 10/30 公告，將放寬 Main Street Lending Facility 的貸款條件，包含：最低貸款金額從 25 萬美元下調到 10 萬美元(藉此擴大申請的涵蓋範圍)；那些已經從薪資保護計畫(PPP)中申請貸款者，其參與 MSLF 時可以剔除不超過 200 萬美元的已申請債務。

第三季歐元區經濟成長雖優於預期，但第四季恐因二次疫情再度陷入停滯

歐盟統計局於 10/30 公布第三季 GDP，季增 12.7%，遠遠超過市場預期的區間 6%~11.5%，也大幅扭轉第二季的-11.8%。不過，對於第三季歐元區經濟的優於預期不需要太過樂觀去解讀，因為從年增率的觀點來看，第三季歐元區經濟仍然較去年同期衰退 4.3%，是以第三季經濟的成長只不過是「跌深反彈」而已。

此外，經濟的正常化意味著人與人接觸的頻率提高，導致近月歐元區疫情二度爆發，目前包含英國、義大利、法國等已經加強社會距離的管控，預料將衝擊到第四季的經濟成長率，是以歐元區在邁向穩定復甦前，恐再經歷一次成長停滯。

歐元區持續低通膨，ECB 可望於 12 月加碼寬鬆

歐盟統計局公布 10 月份 CPI，與去年同期相較 CPI 與核心 CPI 年增率分別為-0.3%及 0.2%，與前月相當也與市場預期相符合，雙雙明顯低於 ECB 的 2%通膨目標。凸顯出低油價、強勢歐元以及內需疲弱，讓目前歐元區物價保持低迷。由於 ECB 是一個以通膨為單一目標的央行，是以在通膨持續低迷且經濟年底可能陷入二次衰退風險下，預料 12 月 ECB 將加碼 QE 政策。

採購經理人指數暗示中國消費動能有所回升

10 月 31 日中國國家統計局公布資料顯示，10 月份中國官方製造業採購經理人指數 (PMI) 51.4%，較前月小幅下滑 0.1 個百分點，但略高於市場預期的 51.3%。非製造業商務活動指數部分，10 月份再進一步上升 0.3 個百分點至 56.2%，同樣優於市場預期的 56%，整體製造業與非製造業 PMI 表現仍舊穩健。

具體而言，9 月份製造業 PMI 雖然小幅下滑，但結構表現未見有立即性的風險，訂單能見度優異，新訂單、新出口訂單佳支持生產指數不墜，加以消費旺季來臨，短時間沒有立即性的下行風險；非製造業部分則相反，在旅遊旺季帶動下支持非製造業指數走升，但細項中訂單能見度下滑，未來上行動能受抑。

重點新聞

1. 矽晶圓 Q4 淡季轉旺 訂單能見度到下季 (工商) (買進: 6488 環球晶)

內容: 5G 及高效能運算 (HPC)、車用電子等需求急升溫, 晶圓代工廠及 IDM 廠的產能利用率維持滿載, 產能供不應求延續到明年上半年, 加上近期 DRAM 及 NAND Flash 現貨價格反彈, 記憶體廠產能利用率攀升, 帶動矽晶圓需求持續好轉, 第四季淡季轉旺, 且訂單能見度看到明年第一季。

評析: 根據近期通路調查, 包含磊晶圓、影像感測器、驅動 IC 等應用都相當熱門, 現貨市場漲價氛圍濃厚; 此外, 車市逐漸復甦及 DRAM 報價反彈也將進一步帶動矽晶圓需求。我們認為包含環球晶在內的矽晶圓廠將受惠逐漸復甦的矽晶圓市況, 預估明年環球晶 EPS 33.78 元(年增 14.4%)。

2. 光寶科 Q3 毛利率 19% 攀歷史次高 (經濟) (買進: 2301 光寶科)

內容: 2301 光寶科技 10 月 30 日召開法說會, 公布第 3 季營業淨利 39.87 億元, 季增 9%, 為單季新高, 推升單季營益率 9.6%改寫新猷, 第 3 季毛利率 19%、季減 0.4 個百分點, 也是歷史次高, 表現出色。

評析: 光寶第三季在 5G、雲端等事業帶動下, 本業營業利益優於市場預期, 惟業外認列一次性資產減損, 每股盈餘 1.3 元, 符合市場預期。展望第四季, 5G、AIoT 與遊戲機等等仍將溫和成長, 但 PC 仍有傳統季節性淡季, 因此我們預估營收季減 5%。我們長期看好光寶, 係因 1) 公司精實聚焦帶動營業利益率持續改善; 2) 長期而言, 光寶之 5G、資料中心與 AIoT 等事業群將提供光寶穩定之獲利動能; 3) 殖利率達約 8%, 具吸引力。

3. 日月光每股賺 1.57 元 預期明年營運樂觀成長 (經濟) (買進: 3711 日月光)

內容: 封測大廠日月光投控 (3711) 10 月 30 日舉行法說, 公布第 3 季財報。第 3 季單季每股稅後純益達 1.57 元, 展望第 4 季, 日月光評估可望維持高個位數的成長, 預期明年全年營運樂觀成長。

評析: 日月光股價受華為影響, 近三個月跌幅約兩成, 然管理層表示, 目前營收缺口填補的速度較預期快, 並可望於 1Q21 補齊, 主要應受惠手機拉貨動能強勁(包括 iPhone 及非 iPhone)。另公司亦強調打線封裝目前供需缺口高達 30-40%, 且供不應求的情況將延續至 2Q21, 我們預期 4Q20 開始 ATM 的營收及獲利率將可同步受惠打線封裝 ASP 上揚。我們認為 ATM 短期衝擊明朗後, 市場應著眼於其併購矽品綜效、環旭在 SiP 的領先優勢以及 5G/HPC 等應用將帶動整體先進封測市場擴大。

重點新聞

4. Q3 每股賺 8.3 元寫六年來新高 前三季大賺 16.5 元超越去年全年 (鉅亨網) (買進: 2454 聯發科)

內容: 2454 聯發科 10 月 30 日召開法說會，並公布第三季財報，受惠三大平台成長帶動，營收創新高，毛利率、營益率、稅後淨利率三率三升，皆創 2015 年第二季以來新高，每股純益則達 8.42 元，創六年來新高，累計前三季大賺 16.5 元，超越去年全年 14.69 元。

評析: 聯發科第三季毛利率 44.2%、EPS 8.3 元以及第四季營收財測(季減 0-8%)皆符合近期市場上修過後的預期。儘管公司的中低階 5G SoC 出貨量將大幅成長，4Q20 毛利率財測仍持穩，意味著市場近期擔憂來自高通之殺價競爭壓力實屬過慮。我們認為，在當前 1) 5G SoC 市場中僅有兩位合格的供應商；2) 晶圓代工產能吃緊；以及 3) 終端客戶積極備庫存的情況下，晶片價格在可見的未來將不容易鬆動。

5. 搶 5G 財 瑞昱雙引擎發功 (工商) (持有: 2379 瑞昱)

內容: 網通 IC 設計大廠瑞昱 (2379) 搶搭 5G 商機，將以 WiFi 6 及乙太網路晶片雙管齊下，全面進軍中國大陸、歐美等路由器 (Router) 及用戶終端設備 (CPE) 市場。法人指出，瑞昱 WiFi 6 正逐步放量出貨，且成功卡位進入品牌大廠供應鏈，加上乙太網路晶片出貨續旺，2021 年第一季業績將開始大啖 WiFi 6 及新一代乙太網路晶片商機。

評析: 瑞昱公布第三季財報，稅後淨利優於預期 10%，然毛利率不如預期 2 個百分點。第三季各產品線全面成長，其中 Consumer、TV 較上季有明顯回升，網通則來自中國標案陸續開出。長線有 Wifi 6 世代交替題材，建議回檔可留意。

6. 打炒房！內政部全台大稽查 (工商)

內容: 為扼止炒房亂象，內政部開第一槍!10 月 31 日內政部會同行政院消保處及地方政府，同步就桃園市、新竹縣、新竹市、台中市、台南市、高雄市等 6 個縣市、23 個建築案案場，進行首次跨縣市大規模聯合稽查行動。稽查過程並發現部分案場紅單及交易契約確有違規情事。

評析: 在台商資金回流及低利率環境下，全台房價漲幅明顯且交易量大增，房價所得比今年第一季為 8.62 倍，相較於 2018 年第二季以前的 9 倍以上仍較低；但由於短期房價較熱，使國發會持續研討抑制房價機制，正常的管制有助於房市健康發展；由於建廠需求，使建材及土地價格提升，且利率低，中期房價大幅回檔不易；但抑制房價的訊息面對建設股的股價有短期的負面影響。

全球市場展望

股票市場

- ◆ 美歐國家：選前氣氛觀望，美股延續整理
- ◆ 印度暨東協：景氣穩健回溫，可望支撐印度表現
- ◆ 拉丁美洲：經濟朝向疫情前水平邁進，將對巴西帶來支撐

雙率市場

- ◆ 主要國家貨幣：疫情持續升溫，歐系貨幣承壓
- ◆ 東亞貨幣：基本面利多消退，人民幣盤整
- ◆ 新興國家貨幣：基本面改善情勢放緩，南非幣恐將承壓
- ◆ 商品貨幣：不確定性升溫，澳幣弱勢震盪
- ◆ 美歐公債：觀望氣氛濃厚，利率來回震盪

商品市場

- ◆ 原油：歐洲多國加強封鎖措施，震盪走弱
- ◆ 黃金：市場態度謹慎觀望，小幅走高
- 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	17.96	+1.01%	南韓	三星電子(Samsung)	56600	-2.58%	
	英特爾(Intel) - CPU	44.28	+0.39%		LG DISPLAY	14050	-2.77%	
	美光(Micron) - 記憶體	50.34	-0.28%		海力士(Hynix)	79900	-2.20%	
	NVDA - GPU	501.36	-3.76%		韓進航運(HANJIN)	5320	-2.03%	
	應用材料(AM) - 材料	59.23	-0.45%		浦項鋼鐵(POSCO)	208000	-1.89%	
	德州儀器(TI) - 手機	144.59	-1.09%		日本	新力(SONY)	8,674	-1.43%
	高通(QUALCOMM) - 手機	123.36	-2.44%	夏普(SHARP)		1,200	-3.38%	
	蘋果(Apple) - 消費性	108.86	-5.60%	東芝(Toshiba)		2,629	-2.45%	
	微軟(Microsoft) - 軟體	202.47	-1.10%	NEC		5,250	-4.55%	
	GOOGLE - 軟體	1,621.01	+3.43%	日立(Hitachi)		3,502	-5.33%	
	康寧(Corning) - TFT基板	31.97	-0.40%	愛德萬測試(Advantest)		6,030	+9.24%	
	CREE - LED	63.60	+0.62%	鋼鐵		寶鋼	5.34	-3.26%
	思科(Cisco) - 網通	35.90	+0.59%			鞍鋼	2.64	-1.86%
	臉書(Facebook) - 網路網通	263.11	-6.31%	塑化		中海油	7.04	-1.54%
	安華高(Avago) - PA	349.63	-1.52%			中國石油	2.17	-0.46%
	第一太陽能(FSLR)	87.05	-0.47%		中國石化	3.90	+0.26%	
	SunPower(SPWR)	15.99	-2.44%	水泥	安徽海螺水泥	48.35	-1.33%	
	阿里巴巴(BABA)	304.69	-2.52%		玖龍紙業	10.30	-2.65%	
亞馬遜網路書店(AMZN)	3,036.15	-5.45%	百貨	北京王府井百貨	40.36	-1.08%		
SPLK(Splunk Inc) - 雲端	198.04	-3.80%		地產	萬科	27.55	+0.62%	
歐美金融	摩根大通(JP Morgan)	98.04	+0.90%		碧桂園	9.54	+0.53%	
	高盛(Goldman Sachs)	189.04	-0.47%		陸家嘴	11.50	-0.09%	
	摩根士丹利(Morgan Stanley)	48.15	+0.06%	汽車	上海汽車	23.15	+1.98%	
傳產	開拓重工(CAT) - 工具機	157.05	+1.54%		東風汽車	6.22	+7.80%	
	TSLA(Tesla Motors Inc)	388.04	-5.55%		銀行	中國工商銀行(中國)	4.92	-0.81%
	LKQ(LKQ Corp) - 汽車相關	31.99	+0.98%	中國建設銀行(中國)		6.29	-	
	UA(Under Armour)	12.23	+1.58%	中國銀行(中國)		3.18	-0.31%	
	耐吉(NKE)	120.08	-2.26%	交通銀行(中國)		4.53	-0.66%	
	家得寶(HD)	266.71	-1.08%	電子業	富士康(鴻海)	0.85	-3.41%	
LULU.US	319.29	-3.29%	精熙國際(佳能)		0.57	+3.64%		
塑化	陶氏杜邦	56.88	-1.86%		晶門科技(廣達)	0.18	-3.68%	
	荷蘭皇家殼牌石油	25.55	+3.74%		中芯國際(半導體)	22.75	+3.41%	
肥料	Mosaic	18.50	+1.09%		唯冠國際(監視器)	0.39	-2.50%	
	生技	MACK(Merrimack Pharmaceuticals)	3.86		+1.05%	巨騰國際(機殼)	2.34	-0.43%
嬌生(JNJ)		137.11	-0.06%	陽光能源(太陽能)	0.18	-7.25%		
梯瓦製藥(TEVA)		8.72	-0.23%	傳統產業	亞洲水泥(亞泥)	7.09	-0.14%	
原物料	指數	CRB指數	144.73		-0.06%	康師傅(食品)	14.16	-2.48%
		波羅的海指數	1,283		-1.08%	統一中國(統一)	6.70	-1.76%
	原油	紐約輕原油(期貨) 美元/桶	35.79		-1.05%	大成食品(大成)	0.79	+5.33%
		大豆(期貨) 美分/蒲式耳	1,056.50		+0.45%	中國旺旺(食品)	5.12	-2.66%
	農作物	玉米(期貨) 美分/蒲式耳	398.50		-	敏實集團(汽車零件)	32.05	-0.47%
小麥(期貨) 美分/蒲式耳		598.50	-0.87%		裕元集團(製鞋)	12.62	-1.56%	
糖(期貨) 美分/磅		14.36	-0.28%		寶勝國際(鞋店)	1.77	-0.56%	
棉花(期貨) 美分/包	69.78	-1.44%	海外存託憑證		台積電ADR	83.87	-1.20%	
金屬	黃金(期貨) 美元/盎司	1,879.90			+0.64%	聯電ADR	5.30	-2.57%
美元指數	美元DXY指數(即時現貨價)	94.04		+0.09%	日月光投控ADR	4.57	+4.34%	
美債利率	美國10年期公債殖利率(%)	0.88		+5.93%	友達ADR	3.98	-0.25%	
DRAM	DDR3 4Gb 512Mx8 1600/1866 Mbps	1.488	-0.20%	中華電ADR	37.78	+0.85%		
	DDR4 4Gb 512Mx8 2400 Mbps	1.669	-0.54%					

資料來源：路透

權證

(6491 晶碩)

晶碩元大 04 購

01(072286)



元大投顧焦點股

★ 第三季營收 10.08 億元，年增 17.8%，創歷史新高；毛利率 51.9% 創今年以來新高，單季 EPS2.9 元，年增 62%，優於市場預期。

★ 各期均線呈現多頭排列，日 KD 指標剛剛形成黃金交叉型態。



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
晶碩元大04購 01(072286)	275	-7.27%	2.78	2021/4/22	1:0.033	82%

最新牛熊證資訊

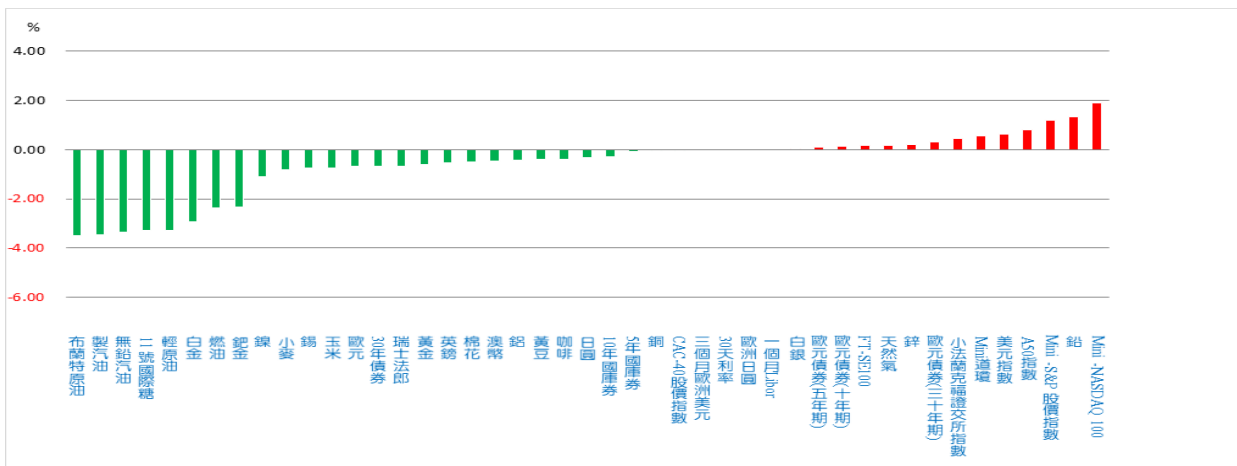
標的	權證代號	名稱	距限制價%	限制價	槓桿倍數
富邦金	03006X	元展 06	41.89	23.65	2.05
中信金	03007X	元展 07	53.63	8.37	1.69
國泰金	03012X	元展 12	34.95	24.98	2.4
聯發科	03071X	元展 66	81.65	124.44	1.1
台化	03060X	元展 55	49.97	34.42	1.58
永豐金	03093X	永豐金元大 61 展 01	56.92	4.61	1.52
玉山金	03015X	元展 15	71.98	6.81	
廣達	03046X	元展 43	49.64	36.26	1.72

期貨與選擇權市場資訊

- 10/30日-外資加碼選擇權淨多單1,585口至7,775口。
- 10/30日-自營商由選擇權淨多單12,120口轉為淨空單6,751口。
- 週選買權最大OI由13000點下降至12900點，賣權最大OI則維持在12700點，選擇權最大OI區間向下收窄，元大期-研顧團隊認為~自營商選擇權部位翻空，加上台指VIX與賣權隱波皆呈現上升，短線不利行情支撐。

期貨商品	結算	漲跌幅	特性	方向評論
台指期	12413	-1.50%	恐慌情緒濃厚 期指連日拉回	震盪偏空
富台期	1084.00	-1.00%	日線增量下殺 短均損破季線	震盪偏空
電子期	595.15	-1.68%	蘋概三王無力 週五壓盤主力	震盪偏空
金融期	1166.6	-1.00%	月線趨於下彎 連續四日收黑	震盪偏空
非金電期	11728	-1.25%	台塑四寶受挫 期指開低走低	震盪偏空

外期商品漲跌排序



外期交易熱區-美元續揚，疫情風險升溫!

2020年10月30日 外期熱區!

交易熱區 - 美元續揚，疫情風險升溫!

元大觀點

美元連續2日走高，收盤價突破10/15日前高，有機會形成W底型態；元大期-研顧團隊認為~短期內在新冠肺炎疫情大幅升溫下，市場擁抱現金的需求將更為明顯，美元有升值空間。

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。