



## 投資早報

發布日	報告	評等
11/04	6488 環球晶	買進
11/04	2103 台橡	買進
11/04	2014 中鴻	買進
11/04	9951 皇田	買進
11/04	2379 瑞昱	持有
11/04	6196 帆宣	持有
11/04	1305 華夏	買進
11/04	半導體產業	-
11/03	1301 台塑	買進
11/03	2912 統一超	買進
11/03	醫療器材產業	-
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

台股盤勢分析	2
追蹤美股走勢，選股回歸業績	
國際股市暨外資、投信買賣超	3
研究報告	4
環球晶 (6488 TT) – 韓國廠順利啟用；車用需求谷底開始反彈	
台橡 (2103 TT) – 3Q20 財報認列一次性虧損，但合成橡膠利差上升趨勢不變	
中鴻 (2014 TT) – 第三季轉虧為盈，復甦訊號出現	
皇田 (9951 TT) – 營運持續改善	
瑞昱 (2379 TT) – 營運展望正向 惟成長高峰已過	
帆宣 (6196 TT) – 供應鏈變數不確定性仍高	
華夏 (1305 TT) – 第三季獲利強勁，確立 PVC 利差擴張格局	
半導體產業 – ON Semiconductor Corp (ON US) – 財報與財測回顧	
總體經濟	12
美國週經濟指數下滑	
重點新聞	13
全球市場展望	16
國際股市主要個股股價表	17
權證	18
期貨與選擇權市場資訊	19
投資評等說明 / 免責聲明	20

## 台股盤勢分析

### 追蹤美股走勢，選股回歸業績

週二台股以高盤開出，2330 台積電表現穩健，被動元件族群為盤面主流，大盤買氣回籠，各類股皆普遍走強，大盤呈現高檔震盪。終場指數上漲 144 點以 12736 點作收，大盤漲幅 1.15%。週三最新美股道瓊指數上漲 554 點，那斯達克指數上漲 1.85%，費半指數上漲 1.89%。

從量價結構來看:儘管大盤技術線型仍然維持區間來回震盪，不過指數同步跌破月線和季線，由於季線已經下彎，顯示上檔套牢情形嚴重。所幸半年線依舊持續上揚，成交值從高峰萎縮，代表下殺意願減弱，多頭有機會重新整軍再次出發。短線可先觀察 10/28 及 10/29 所形成 12761 點及 12699 點向下跳空缺口回補情形，操作切忌追高殺低。

美國總統選舉結果即將揭曉，日前台股觀望氣息濃厚，惟隨著答案漸漸明確，預期買盤可望慢慢回籠。上市櫃公司正在公告營收，季報也進入最後緊鑼密鼓的階段，選股回歸業績，可逢低佈局質優公司。

# 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	12736.01	+144.70	+1.15%	外資及陸資(億)	540.00	394.83	+145.16
	融資餘額(億元)	1,563.97	-1.53		投信(億)	22.01	15.19	+6.81
	融券餘額(萬張)	88.76	+0.12		自營(億)	60.12	48.28	+11.85
	成交量(億元)	1,680.38			總計	622.13	458.31	+163.82
上櫃	指數	162.65	+1.40	+0.87%	外資(億)	51.88	43.18	+8.70
	融資餘額(億元)	520.13	+4.56		投信(億)	4.87	5.08	-0.21
	融券餘額(萬張)	8.94	+0.20		自營(億)	14.07	11.17	+2.90
	成交量(億元)	381.34			總計	70.81	59.43	+11.39
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	27,480.0	+554.98	+2.06%	上海綜合指數	3,271.1	+45.95	+1.42%
	S&P 500	3,369.0	+58.78	+1.78%	深圳綜合指數	2,255.1	+31.70	+1.43%
	NASDAQ指數	11,160.6	+202.96	+1.85%	香港恆生指數	24,939.7	+479.72	+1.96%
	費城半導體指數	2,302.7	+42.66	+1.89%	日經指數	23,295.5	休市	
	德國指數	12,089.0	+300.70	+2.55%	韓國綜合指數	2,343.3	+43.15	+1.88%
	英國指數	5,786.8	+131.80	+2.33%	印度指數	40,261.1	+503.55	+1.27%
	法國指數	4,805.6	+114.47	+2.44%	巴西指數	96,207.3	+2254.87	+2.40%

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	國喬	19,072	聯電	-27,588	1	大成鋼	3,355	聯電	-3,085
2	友達	18,913	聯合再生	-12,885	2	系統電	2,624	欣興	-1,984
3	新光金	15,348	正文	-10,248	3	長榮	2,274	元晶	-1,519
4	群創	14,629	長榮	-9,111	4	奇力新	2,036	瀚宇博	-1,500
5	中石化	8,791	精成科	-7,013	5	國喬	1,988	華通	-1,200
6	元大金	8,623	中興電	-5,010	6	國巨	1,574	亞泥	-870
7	國巨	7,211	欣興	-4,512	7	佳邦	1,315	穩懋	-838
8	中鴻	5,329	旺宏	-3,897	8	日月光投控	1,302	台光電	-836
9	開發金	5,175	景碩	-3,837	9	華新科	1,244	正隆	-775
10	第一金	4,957	國揚	-3,689	10	群創	970	臻鼎-KY	-702

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：**16.5%**

日期 **2020/11/03**

收盤價	NT\$429.0
十二個月目標價	NT\$500.0
前次目標價	NT\$500.0
台灣加權指數	12,736.0

## 資訊更新：

- ▶ 2020 年第三季 EPS7.79 元，較市場預估高 4%，主因一次性稅務抵減，而毛利率低於市場預期 1.1 百分點，主因匯率侵蝕。
- ▶ 我們維持目標價 500 元，根據 4.3 倍 2021 年預估每股淨值推得。

## 本中心觀點：

- ▶ 矽晶圓產業向上循環明確，且環球晶 4Q20 營收持續向上。我們認為毛利率負面影響僅為短期，明年獲利仍可持續成長。股票評價應會隨市況改善向上循環而拉高，且下方亦有 6% 殖利率保護。

## 環球晶圓 (6488 TT) – 買進

### 韓國廠順利啟用；車用需求谷底開始反彈

**重申買進評等：**環球晶公告第三季財報，儘管毛利率季減，但受惠於一次性稅務抵減使每股盈餘仍優於市場預期 4%。管理層認為大小尺寸各產品線能見度都轉好，且看好 2021 年現貨價開始漲價。本中心認為矽晶圓產業供需秩序轉好方向明確，環球晶明年成長獲利無虞，且維持其分配兩次股利政策適合長線投資人。本中心 2020/2021 年每股盈餘預估大致不變，主因對於 8 吋產品樂觀，抵銷毛利率負面因素。目標價維持 500 元，根據 4.3 倍 2021 年預估每股淨值推得。

**財報與展望：**2020 年第三季每股盈餘 7.79 元，較市場/我們預估高 4%/7%，主因一次性稅務抵減，毛利率 37.2%，季減 1.4 百分點低於市場預期 1.1 個百分點，主因產品組合、匯率影響、韓國廠啟用開始折舊，其中台幣兌美元強勢之匯率因素為主要影響。展望第四季，公司預估韓國新廠稼動率將達 80%，營收將持續季增。毛利率方面由於更多產能開出，可攤提折舊，預估毛利率持平或微幅季增。對於 2021 年，環球晶管理層認為現貨價將往上，整體市場供需將更為健康。

**車用開始回溫：**根據訪查，近期產業 6 吋/8 吋矽晶圓提供汽車電子使用需求開始轉強，尤其 8 吋客戶於第三季庫存去化告一段落，符合本次環球晶對車用產品 9 月見谷底之說法。我們預估環球晶目前 8 吋產品應用於車用電子約仍佔 15-20% 合併營收，出貨給全球領導 IDM 廠如 On Semi、STM、英飛凌等，我們認為在明年農曆年後將有機會開始供需吃緊，有利環球晶稼動率向上帶動獲利。

**其他重點摘要：**1) 公司認為 2021-2022 年的產業向上循環不會如同 2017 年時瘋狂，但仍看好 12 吋磊晶圓需求會從現在一路緊俏到 2022 年；2) 環球晶拉高庫存，主要因應更多國家開始二次封城使運輸時間拉長；3) 公司不會再大舉擴產(brown field 或 green field)，而是以更換老舊機台使環球晶產品項目更完善，如 SOI、12 吋功率產品。

# 研究報告

## 投資建議：

### 買進 (維持評等)

目標價隱含漲/跌幅：**27.1%**

日期 **2020/11/03**

收盤價	NT\$20.45
十二個月目標價	NT\$26.0
前次目標價	NT\$21.0
台灣加權指數	12,736.0

## 資訊更新：

- ▶ 台橡公告 3Q20 每股虧損 0.28 元，低於中心及市場預期，主因認列業外無形資產減損約 4.8 億元。
- ▶ 因財報不如預期，下修 2020 年 EPS 至 0.04 元，但上修 2021 年 EPS 20%至 1.26 元。

## 本中心觀點：

- ▶ 儘管 3Q20 財報低於預期，但本業毛利率擴張態勢不變，在供需轉佳、報價上漲的訊號出現後，預期台橡 4Q20/2021 年獲利將回到正常水準。

## 台橡 (2103 TT) – 買進

### 3Q20 財報認列一次性虧損，但合成橡膠利差上升趨勢不變

**重申買進評等：**儘管台橡 3Q20 財報不如預期，主因業外認列一次性虧損，但中心認為下半年以來合成橡膠報價/利差上升趨勢不變，甚至優於中心原先預期。若股價因財報不佳而拉回，反而提供進場時機。由於 2021 年獲利再次上修，我們將評價上修至 1.4 倍 (前次為 1.1 倍)，推得目標價 26 元。

**3Q20 仍虧損，但本業轉佳趨勢不變：**台橡公告 3Q20 每股虧損 0.28 元，低於中心及市場預期，主因子公司 Trimurti Holding Corporation 及 TSRC(USA) Investment Corporation 擁有購併 Dexco 所產生無形資產之公允價值低於帳面價值，認列資產減損 1,675 萬美元 (約 4.8 億元)。儘管如此，毛利率 13.6% 較 2Q20 11.1% 擴張，優於中心/市場原先預期 13.2%/12.6%，主因車市反彈帶動輪胎需求，SBR/BR 產品報價季增 22%/6%，但主要原料丁二烯 (BD) 報價仍季減 6% 導致利差拉大所致。

**合成橡膠利差上升趨勢不變：**展望未來，我們認為台橡仍將受惠以下趨勢：1) 車市強勁復甦，輪胎需求回到正成長 (中國輪胎產量 9 月年增 11%)；2) 2021-22 年幾乎沒有新增 SBR/BR 產能；3) 上游 BD 在亞洲輕油裂解擴產潮下，原料供應趨向寬鬆。在供應態勢趨緊之下，中心認為合成利差仍維持上漲格局，預估 4Q20 SBR/BR 報價季增 30%/12%，帶動 EPS 達 0.39 元 (季轉盈/年增 200%)，正式步上復甦軌道。在毛利率進一步上修的情況下，中心調升 2021 年 EPS 20%至 1.26 元。

**天然橡膠供需轉佳，有利合成橡膠報價走勢：**近期天然橡膠 10 月以來大漲 24% 以上，主因汽車產業需求開始回彈，主要產地東南亞因天候問題及人力不足的影響，供給出現疑慮。一般種膠至割膠需要 7 年時間，前波種植高峰為 2012-14 年，在未來新增供給將逐漸縮減，搭配需求回溫下，有利天然橡膠報價上漲，也有利合成橡膠走勢，台橡將成主要受惠者。

# 研究報告

## 投資建議：

買進 (維持評等)

目標價隱含漲/跌幅： **20.0%**

日期 **2020/11/03**

收盤價	NT\$10.00
十二個月目標價	NT\$12.0
前次目標價	NT\$11.5
台灣加權指數	12,736.0

## 資訊更新：

- ▶ 中鴻公告 3Q20 EPS 0.17 元 (季轉盈/年增 325%)，低於中心預估但優於市場預期。
- ▶ 我們調降 2020 年 EPS 約 29% 至 0.27 元，但調升 2021 年 EPS 13% 至 1.13 元，主因調升出貨量預估。

## 本中心觀點：

- ▶ 由於熱軋鋼價向上趨勢明顯，我們認為 2020 上半年已是營運谷底，並預期 2020 年下半年獲利將強勁反彈，帶動股價提升。

## 中鴻 (2014 TT) – 買進

### 第三季轉虧為盈，復甦訊號出現

**重申買進：**中鴻第三季轉虧為盈，擺脫 1H20 虧損困境，我們認為市場對中鴻的獲利預估有上修空間，在盤價漲幅優於原先預期下，我們認為中鴻股價回到淨值機會提高，目標價 12 元是基於 1 倍 2021 年股價淨值比推估而得。

**2020 年第三季獲利不如預期，但確認脫離谷底：**中鴻公告 3Q20 EPS 0.17 元(季轉盈/年增 325%)，低於中心預估但優於市場預期。獲利低於預期主因毛利率 3.9%較中心/市場預估 6.5%/5.2%為低，推測應是受到鋼管需求疲弱，仍處負毛利所拖累。不過，受惠中國補庫存需求帶動全球鋼價以及鐵礦砂上漲推升，熱軋鋼價自 2Q20 低點上漲 7%，中鴻順勢調漲第三季盤價，帶動營收季增 18%，毛利率相較於 2Q20 的 -1.2% 仍有相當改善，脫離谷底訊號已顯現。

**第四季盤價仍有上調空間：**中鴻鋼胚原料庫存約一季水準，在鐵礦砂報價逐漸墊高、需求暢旺下，中鴻已經調漲 10/11 月內銷盤價每噸 1,000/700 元 (第四季累計漲幅約 3%)，已是第五個月連續調漲。此外，儘管第四季為傳統旺季，中鴻所能分配到中鋼以及日本和歌山的鋼胚仍屬有限，每月產量將與第三季持平(約 20 萬噸/月)，在供需吃緊下，鋼廠心態偏向惜售，亦將挑選毛利較高訂單。在 4Q20 毛利率假設調高至 8.7% (vs. 3Q20 約 3.9% 水準) 下，預估 4Q20 EPS 可望來到 0.43 元，季增 148%/較去年同期 -0.29 元轉虧為盈。

**轉虧為盈，評價有提升空間：**中鴻在 2016 -2019 年間開始確保鋼胚供給穩定，搭配中國實施供給側改革，帶動鋼價大漲。公司開始轉虧為盈，至 2018 年為上一波上升循環 (2015-2018 年間每股盈餘分別為 -0.81/1.33/1.82/2.11 元)，P/B 區間約在 1-1.5 倍，直至 2019-1H20 受到貿易戰衝擊，鋼市陷入空頭才跌落至 0.5-0.9 倍區間，我們認為在 2H20 確認轉虧為盈，2021 年回歸正常獲利 (EPS 1.13 元)情況下，股價有機會回到 1 倍淨值。

# 研究報告

## 投資建議：

買進 (維持評等)

目標價隱含漲/跌幅： 29.5%

日期 2020/11/02

收盤價	NT\$77.20
十二個月目標價	NT\$100.0
前次目標價	NT\$90.0
台灣加權指數	12,736.0

## 資訊更新：

- ▶ 3Q20F 營收季增 45%，加上產品組合改善，預期第三季毛利率、營益率將可望季增 2.5%/4.1%。
- ▶ 預期下半年獲利衰退幅度持續縮減，並有機會於 2021 年開始轉為正成長。

## 本中心觀點：

- ▶ 由於預期營運狀況持續改善，加上目前股價僅反映未來四季 11.7 倍本益比低於歷史平均，仍然建議投資人逢低買進。

## 皇田 (9951 TT) – 買進

### 營運持續改善

**重申買進評等：**我們預期皇田在第二季需求走出谷底後，獲利年衰退率於 2020 年下半年繼續縮小，並有望於 2021 年第一季開始轉正；受惠於 SUV 滲透率提升加上墨西哥廠斬獲新專案，中長線營收及獲利成長率可望優於整體車市復甦速度；我們根據 4Q20F-3Q21F 未來四季每股盈餘，給予 15 倍本益比，推得目標價 100 元。

**第三季財報預覽 - 獲利率可望提升：**由於第三季營收季增 45% (年減 13%) 達到 12.5 億元(其中佔營收 52%的中國季增 16%、佔營收 22% 的北美季增 95%、佔營收 17% 的歐洲季增 156%)，且產品組合相較第一、二季持續改善，預期毛利率將可由第二季的 26.5% 改善至第三季的 29.0%；另外營益率由 6.6% 提升至 10.7%。

**2020 第四季至 2021 第一季展望 - 營收及獲利年增率轉正在即：**由於中國市場迎接傳統旺季、墨西哥廠供貨恢復正常，預期將帶動第四季整體營收季增 15%(隱含年減 4%)；在產品組合與第三季相似的假設下，營收規模較大將使獲利率再度轉佳。基於目前客戶庫存維持低檔，加上 2020 年上半年的低基期，我們預期合併營收將終結連 5 季的年衰退，在 2021 第一、二季分別恢復年增 20%/31%。

**仍然受惠 SUV 滲透率提升及墨西哥廠接獲新專案：**中長線而言，我們仍視 SUV 市占提升及皇田的墨西哥廠為成長動能；公司受惠主要日系客戶在中國市場的 SUV 滲透率持續提升(自 2019 年 49%升至 2020 年的 52%)；另外，主要客戶 Volkswagen 也積極提升 SUV 銷售份額，目標佔乘用車產品組合自 2019 年的 30%左右提升至 2025 年的 50%；墨西哥廠部份(營運正常時期佔營收約 1 成)，由於北美供貨恢復正常，加上新增美、韓系客戶車款新專案(以 SUV 車款為主)，我們預期 2020 年下半年可望彌補上半年的虧損，並在 2021 年轉虧為盈；我們認為這些將帶動公司營收於 2021/22 年有 15%/11%的年成長，優於全球乘用車銷量年增率 11%/7%。

# 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： 13.1%

日期 2020/11/03

收盤價	NT\$353.50
十二個月目標價	NT\$400.0
前次目標價	NT\$420.0
台灣加權指數	12,736.0

## 資訊更新：

- ▶ 第三季 EPS4.91 元，其中毛利率季減 3.5 個百分點，略低於預期。第四季預估營收小降至持平，看法維持正向。
- ▶ 最新預估 2020/21/22 年 EPS 為 16.61/18.50/19.93 元。

## 本中心觀點：

- ▶ 瑞昱來自在家工作、標案帶動 PC / 週邊相關連網解決方案的動能仍強勁，加上晶圓產能供不應求，訂單能見度已至 1Q21。惟相關基期已高，後續動能來自 5G、IoT 各類連結的需求成長及技術升級。

## 瑞昱 (2379 TT) – 持有-超越大盤

### 營運展望正向 惟成長高峰已過

投資評等維持「持有」，但目標價降至 400 元：主因 1) 公司客戶追單力道強勁，加上晶圓產能供不應求，目前訂單能見度至 1Q21。2) 2021 年成長動能將來自 5G、IoT 各類連結的需求成長及技術升級，包括 WiFi 11ax、BT、Switch 等，公司初步內部營收目標為 YoY 成長 10%。本中心最新預估瑞昱 2020/2021/22 年 EPS 分別為 16.61/18.50/19.93 元，分別上修 8%/13%/17%，基於居家辦公的效應優於預期/營收基期墊高而假設基礎調整。公司目前 PER 19x，落於近年歷史區間 7-26x 之上緣，考量 Work from home 成長高峰已過，後續 TV 看法持平、WiFi6 進度略落後其他競爭對手恐壓抑後續成長空間。維持「持有」評等，目標價下修至 400 元，以反映近期 IC 投資氛圍轉趨保守及 PE 評價有所下修。

第三季 EPS 4.91 元，其中毛利率略低於預期：雖然第三季營收季增 29%，主要成長來自 Work From home 效應及 Consumer、TV 需求亦明顯反彈，營收雖然大幅優於預期，然毛利率因 TV 佔比提升而較上季下滑 3.5 個百分點達 41.4%、費用率則季減 3.5 百分點，EPS 4.91 元，整體財務數字約略符合市場估值 EPS 4.68 元。

第四季營運持審慎正向看法，預估營收 QoQ 持平附近：第四季客戶對各類產品需求維持強勁，惟目前在供應鏈產能、國際情勢、疫情等，仍存有不確定性，恐會對總體經濟以及市場供需有影響，公司對第四季營運看法審慎正向，訂單能見度已至 1Q21。我們預估第四季營收季減 1%、推估 EPS 4.54 元。

2021 年主要動能來自各類連結需求及技術升級：2021 年公司內部營收目標 YoY 成長 10%，主要動能將來自 5G、IoT 各類連結的需求成長及技術升級，包括無線 WiFi、Switch、BT 等。下一代 WiFi6 市場滲透率有加速跡象，公司 WiFi6 預計 1Q21 進入量產，進度略落後其他競爭對手。TWS 雖看好具降噪功能的 ANC 耳機的成長潛力，但受疫情影響，滲透率僅 10%，但明年成長性不看淡。

# 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： 16.5%

日期 2020/11/03

收盤價	NT\$103.00
十二個月目標價	NT\$120.0
前次目標價	NT\$120.0
台灣加權指數	12,736.0

## 資訊更新：

- ▶ 第三季 EPS 1.26 元，略低於預期。第四季年底入帳高峰，營收趨勢向上。
- ▶ 本中心最新預估 2020/21/22 年 EPS 分別為 5.23/5.82/5.94 元。維持「持有」、目標價 120 元。

## 本中心觀點：

- ▶ 近期疫情升高及美國貿易制裁進一步擴大至中芯，對半導體設備產業的不確定性仍高，然公司在手訂單 255 億元，其中看好台積電、ASML 客戶營運成長，預期對明年營運仍具支撐。

## 帆宣 (6196 TT) – 持有-超越大盤

### 供應鏈變數不確定性仍高

維持「持有」評等、目標價 120 元：第三季 EPS 1.26 元，略低於預期，主要差異在費用及業外匯損。展望第四季為入帳高峰期，預估營收持續向上，2020 全年營收估計低個位數成長低於公司年成長 10%目標，然獲利在訂單結構調整而有顯著提升。日前美國商務部擴大對中芯制裁，對半導體供應鏈的不確定性仍大，然目前公司在手接單達 255 億，對明年營運仍具強勁支撐，其中主要成長來自主力客戶台積電、ASML，基於半導體先進製程的強勁需求及佈建。本中心最新預估帆宣 2020/21/22 年 EPS 分別為 5.23/5.82/5.94 元，其中 2020 年略持平及上修 2021/22 年估值 7%/5%，基於營收、毛利率假設調整。目前股價換算本益比約為 20/18/17 倍，惟評價未被低估。本中心維持「持有」、目標價 120 元。

降低公共工程接單，有助毛利率改善：公司前三季營收結構分別為 OEM 客製化設備 31%、代理材料 29%、自動化供應系統 22%、廠務工程系統整合/汙水監控 18%，其中營收年增分別為 13%、30%、16%、-38%。2020 年主要成長來自代理、自動化供應系統，降低公共工程相關的接案，使得毛利率有顯著改善。

第三季 EPS 1.26 元，略低於預期；第四季營收正向：第三季營收季增 15%，雖然優於先前季增個位數，然費用季增 11%，主因為提列武漢弘芯相關的預期信用減損，加上業外匯損約 5,700 萬元，EPS 1.26 元，低於我們預期 6%。第四季為入帳高峰期，預期營收向上，毛利率持平及費用回復正常水準，推估 EPS 1.41 元。

大客戶台積電、ASML 前景看好：公司目前在手訂單 255 億元，能見度已至 2021 年，其中主要訂單包括台積電十八廠 P4/寶山 RD 廠、美光台中廠的擴廠、ASML 代工品項增加，Applied 面板代工營收成長則持平則看待。目前台積電為最大客戶，直接間接營收佔比約 30~40%，ASML 營收佔比約 5~10%，後續公司仍將受惠半導體先進製程需求持續推升之有利趨勢。

# 研究報告

## 華夏 (1305 TT)

### 第三季獲利強勁，確立 PVC 利差擴張格局

#### 事件

華夏公告 2020 年第三季財報每股盈餘 0.64 元，季轉盈/年增 98%，優於中心/市場預期 16%/38%。

#### 研究中心觀點

**按 3Q20 財報確立 PVC 利差擴張態勢：**華夏 3Q20 財報強勁，主因 1) 台氯自 5 月下旬復工；2) 亞洲地區國家陸續解封，需求復甦。由於供需轉趨吃緊，帶動 3Q20 PVC 報價季增 20% 至 850 美元/噸，帶動 PVC+VCM 3Q20 利差季增 5% 至 420 美元/噸，毛利率相較 2Q20 5%推升至 23%水準，亦優於中心/市場預估。

**PVC 供需持續吃緊，4Q20 上漲格局不變：**在供需吃緊格局下，庫存水準有效去化，帶動亞洲區 PVC 報價 10 月以來上漲 9% 至 1,080 美元/噸，為 6 年來新高。綜上所述，中心推估 4Q20 PVC+VCM 利差有機會來到 500 美元/噸以上水準(季增 20%以上)，推動 4Q20 EPS 0.80 元季增 43%/年增 75%，並優於市場預期 28%。

**電石法 PVC 具有比價效應：**中國 PVC 產能多為電石法製程 (約占 80%)，其原料電石於第二季僅小幅下跌，目前已經逐步回到高價區間，支撐電石法 PVC 價格，由於中國 PVC 表面消費量今年仍成長，內貿市場價格較優，使得中國 PVC 廠商在利潤考慮下，2020 年下半年外銷數量受限，乙烯法 PVC 受到競爭將降低，有利華夏營運。

# 研究報告

## 半導體產業

### ON Semiconductor Corp (ON US, 未評等) –財報與財測回顧事件

ON Semiconductor 於 11 月 2 日開盤前公佈 3Q20 財報並舉行法說會，公佈後股價下跌 2.91%，而費城半導體指數則呈現微幅上漲；主要因為已公布的季度營收以及下季財測，呈年連續七季營收衰退，相較其他車類相關半導體業者衰退時間較長。法說會舉行於北美東部時間上午 10 點。

#### 重點摘要

**3Q20 營收優於市場預期，呈季增及年減；汽車市場已呈現復甦：3Q20 營收 13.2 億美元 (季增 8.6%/年減 4.7%)，與財測大致相符且優於市場預期。全球經濟的重啟，汽車、電腦、消費性產品業務皆有成長，管理層表示 3Q20 的存貨周轉率較 2Q20 下降 7 天，可見汽車市場正在恢復；在電腦業務季成長 9%，主要來自中國的需求強勁，以及伺服器電源供應器的市佔率提升。**

**4Q20 財測符合市場預期，呈季增但年衰退；未來成長動能來自 ADAS 等級提升所導致之車用半導體的用量增加；管理層預期 4Q20 營收將落在 13-14 億美元之間，符合市場預估值且為季增 0-6%，惟呈現年衰退 1-7%。管理層表示汽車市場對於 ADAS 等級有所提升，已有大量車種由 LV1 移轉至 LV2，亦即車用半導體含量由 LV1 的每台車 10 美元之金額增加至 LV2 的 150 美元，對公司產品使用可望有明顯的增長。**

**300mm 晶圓廠已開始量產有機會提升毛利率，惟毛利率 33.5%與過去法說之目標毛利率 42%仍有距離：去年購入之紐約 East Fishkill 廠的 300mm 晶圓產能主要用於汽車產品上，已於 3Q20 正式出貨且認列營收，有益於提高平均毛利率；公司未來也將考慮出售日本及比利時的晶圓廠，亦有利於平均毛利率的提升。3Q20 毛利率為 33.5%，4Q20 毛利率目標為 32.9%-34.9%間，均較過去公司所表示之 42%目標毛利率有距離，但管理層仍認為未來仍朝此方向努力。**

**股票評價：ON Semi 目前股價相當於 33 倍市場預估未來 12 月每股盈餘，位於過去 5 年歷史本益比區間 12-35 倍的上緣。**

**對台灣業者的影響：ON Semi 的 CIS 封裝占同欣電(6271 TT, 買進)營收比重約 10%，主要來自先前併入勝麗國際。汽車產業復甦趨勢可望嘉惠台灣汽車類股，包括貿聯 (3665 TT, 買進)、智伸科(4551 TT, 買進)、東陽 (1319 TT, 買進)、皇田 (9951 TT, 買進)、健和興 (3003 TT, 買進)、順德 (2351 TT, 未評等)及聯嘉 (6288 TT, 未評等)。**

## 總體經濟

### 美國週經濟指數下滑

#### 研究中心之觀點

二次疫情來臨，美國經濟還保持韌性，但 11、12 月仍有下行風險

美國紐約聯邦準備銀行利用高頻率經濟數據編制每週經濟指數 (Weekly Economic Index)，僅管截至 10/31 該指數較前週下滑 0.57%，但仍是過去七週來首度的下跌，且跌幅並沒有扭轉前週 1.24% 的漲幅，凸顯出目前美國企業從 3 月當中學到與疫情共存的經驗，是以儘管二次疫情的來臨，對於生產面的衝擊並沒有想像中大，加上目前美國在政府補助下，整體個人所得仍高於 2 月的水準，消費能力並沒有被影響太多，是以截至目前為止，面對二次疫情的來臨，美國經濟還保持韌性。

不過，必須要提醒的是，根據美國華盛頓大學的預測，未來一個月美國疫情將加速惡化，很可能 12 月過後美國各地醫療體系就會面臨大規模不堪負荷的狀況，讓當地政府被迫在選後開始陸續推出各項比較嚴格的社會距離措施，勢必透過服務業活動的降溫影響 11、12 月經濟。

## 重點新聞

### 1. 海運大缺櫃 陽明受惠 (經濟) (買進: 2609 陽明)

內容: 近期貨櫃大缺, 業者高價搶櫃, 原先貨櫃都先提供運價較好的遠東-北美線, 但是近期進入近洋線旺季, 原本沒有先訂櫃的近洋線客戶出現找不到櫃的窘境, 近洋線的客戶也大手筆加價搶櫃。

評析: 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, 加上貨櫃不足下, 第四季淡季不淡, 目前公司已投入所有運力, 仍供不應求, 加上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, 有望帶動陽明下半年獲利超越 2011 年, 預估 2020 年每股盈餘為 1.69 元, 轉虧為盈。

### 2. 環球晶: Q4 營運更上層樓 (工商) (買進: 6488 環球晶)

內容: 半導體矽晶圓廠環球晶公告第三季稅後淨利 33.88 億元, 維持在 30 億元高檔水準。對於未來展望, 環球晶看好, 第四季合併營收將有望持續成長, 且公司在 2021 年將有望搭上碳化矽 (SiC)、氮化鎵 (GaN) 等新技術商機。

評析: 環球晶於 11/3 召開法說會, 管理層對未來看法樂觀, 除了認為在韓國廠持續稼動及車用營收回溫的情況下, 第四季營收將持續季增外, 明後年環球晶也將重返 2017 年起的上升循環中。我們認為明年起, 矽晶圓產業供需將漸趨健康, 且在半導體產業持續成長的同時, 環球晶的未來獲利成長也無虞, 另外 6%的殖利率也將提供下檔保護。

### 3. 台積電 28 奈米產能罕見滿載 中芯轉單效應 4Q 提前發酵 (Digitimes) (買進: 2330 台積電)

內容: 供應鏈表示, 台積電過去產能利用率拉升始終未如預期的 28 奈米製程, 第 4 季出現多年未見滿載榮景。其中, 高通(Qualcomm)、博通(Broadcom)將原在中芯 28 奈米製程生產的產品提早轉移過來, 成為台積電 28 奈米產能利用率達 100%的主力推手。若再加上 Sony 高階 CMOS 影像感測器(CIS)大單 2021 年上半全面放量, 市場預估, 台積電先進與成熟製程訂單能見度已至 2021 年底, 估計營收至少可再成長 2 成。

評析: 除了受惠於轉單效益, 台積電亦持續改善其 28 奈米製程效能。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。

## 重點新聞

### 4. 晶電結盟陸廠 量產 Micro LED (工商) (買進: 2448 晶電)

內容: 兩岸聯手搶攻 Micro LED 量產! 大陸 LED 顯示屏廠商利亞德宣布, 與台灣的晶電合資的利晶微電子正式投產, 利晶在無錫建立首座 Micro LED 量產基地, 為全球首座以巨量轉移技術投產 Micro LED 的廠商。

評析: 晶電所發展的 Mini LED 產品, 其客戶 2021 年預計推出的新品將搭載 Mini LED 直下式背光, 晶電已將部分產能轉往 Mini LED, 10 月份已開始量產, 11 月更大量生產。Micro LED 目前還在發展階段, 且成本仍高於 Mini LED, 市場定位 Micro LED 主要以 RGB 型式用於大型電視、車用等應用, 屬高價位應用故應用仍不多, 亦與 Mini LED 目前以背光應用為主不同, 短期量仍不大, 但此舉為技術實力展現且為長期產品發展佈局。

### 5. 上緯營收 連七月攻頂 (聯合) (買進: 3708 上緯)

內容: 上緯投控 (3708) 昨 (3) 日公布 10 月營收 11.5 億元, 比去年同期大幅成長 1.18 倍, 也較 9 月再增加 3.7%, 為連續第三個月單月營收衝破 10 億元大關, 已經連續七個月打破單月營收歷史紀錄。

評析: 上緯布局風電材料市場有成, 新切入的碳纖維拉擠碳板出貨持續放量, 打進全球風機龍頭三菱重工維特斯供應鏈; 持續推升公司營收。上緯受中國風電搶裝潮帶動, 風電樹脂、碳纖複材等需求強勁, 第四季淡季可望不淡, 獲利可能維持季持平, 將優於我們預期, 顯示風電需求相當強勁。展望未來, 綠色能源比重持續提升, 風電裝置容量將持續成長, 加上風機葉片大型化趨勢, 上緯碳纖複材營收明後年可望成長 105%/60%, 帶動本業獲利成長 21%/6%。因此我們持續看好上緯, 預期 2020/2021 年 EPS 8.63/16.79 元; 年增-4%/95%。

### 6. 蘋果新 Mac 來了 3 台廠最樂 (工商) (買進: 6176 瑞儀)

內容: 蘋果以創辦人賈伯斯早年在 WWDC 亮相 iPhone 時的名台詞「One More Thing」為梗, 宣布將在美西時間 11 月 10 日早晨舉行今年第四場發表會, 外界預期, 蘋果將在這場線上發表會亮相第一批搭載蘋果自研 Apple Silicon 的筆電。

評析: 本中心相信 MacBook 是 iPhone 後下一個市場焦點, 動能來自生活型態改變、Apple Silicon 和新面板技術; 而瑞儀提供 MacBook 背光模組, 具有良好管理能力、穩定獲利能力與約 7% 的高殖利率, 可望提供瑞儀股價下檔支撐, 且後續更有新機會的期待將在未來提供上檔空間。

## 重點新聞

### 7. PC 需求強勁 瑞昱有望旺到明年 (工商) (持有: 2379 瑞昱)

內容: IC 設計廠瑞昱 (2379) 第三季繳出亮眼成績單後, 公司預期, 第四季除了電視以外的產品線, 需求量將有望持續成長, 不過仍有晶圓代工產能吃緊風險, 公司會盡力解決相關問題。放眼 2021 年, PC 需求至少有望強勁成長到 2021 年上半年, 有望推動乙太網路、音效晶片及 WiFi 等產品出貨續旺。

評析: 瑞昱昨公布財報, 第三季營收 QoQ 成長 29% 至 224 億元, 主要是受惠於 WFH 及非 PC 相關需求反彈, 然毛利率因 TV 佔比提升而較上季下滑 3.5 個百分點達 41.4%。管理層樂觀看待未來動能將來自 5G、IoT 各類連結的需求成長及技術升級, 包括 WiFi 11ax、BT、Switch 等, 但我們仍建議須關注瑞昱後續 WiFi 6 相關產品推出時程以及 WFH 效應是否得以延續至明年, 我們預估瑞昱 2020/2021 年 EPS 分別為 16.61/18.50 元, 成長 25%/11%。

### 8. 出貨報喜美律、義隆資金搶進 (工商)

內容: 上市櫃法說會陸續召開, 除公告第三季財報外, 更釋出對第四季業績展望, 美律 (2439)、義隆 (2458) 受惠客戶拉貨動能轉強, 新訂單挹注, 法人看好營運面挾帶旺季題材, 有利吸引多方資金搶進。

評析: 美律第三季獲利低於預期, 主因新產品初期良率較低及匯率影響所致, 且因新款 iPhone 發表延遲而使中國合資公司業外收入貢獻減少。展望第四季, 3 款 TWS 新案將陸續放量, 以及遊戲耳機將受惠於新世代遊戲機上市而需求強勁。我們預估第四季營收將季增雙位數, 其中耳機 (Headset) 及揚聲器 (Speaker) 產品營收都將出現同步季增表現。建議未來要密切關注手機品牌 TWS 及 Gaming 耳機成長性, 這將是美律主要成長動能。

# 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：經濟情勢穩健，印度股市有望維持強勢表現
- ◆ 拉丁美洲：改革加速推進，料將對巴西股市帶來有力支撐

## 雙率市場

- ◆ 主要國家貨幣：疫情不確定性猶存，歐系貨幣承壓
- ◆ 東亞貨幣：市場靜待人行匯價態度，人民幣盤整
- ◆ 新興國家貨幣：景氣回溫狀況並不全面，南非幣難有表現
- ◆ 商品貨幣：RBA 降息及擴大 QE，限縮澳幣表現
- ◆ 美歐公債：觀望氣氛濃厚，利率來回震盪

## 商品市場

- ◆ 原油：第四季景氣動能放緩，波動區間下移
- ◆ 黃金：市場規避美國大選風險，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	18.62	+1.14%	南韓	三星電子(Samsung)	58800	+2.44%	
	英特爾(Intel) - CPU	44.85	+0.88%		LG DISPLAY	14850	+3.48%	
	美光(Micron) - 記憶體	51.08	+2.76%		海力士(Hynix)	81400	+2.26%	
	NVDA - GPU	520.78	+3.49%		韓進航運(HANJIN)	5320	+1.33%	
	應用材料(AM) - 材料	61.83	+2.49%		浦項鋼鐵(POSCO)	220500	+2.08%	
	德州儀器(TI) - 手機	147.30	+1.17%		日本	新力(SONY)	8,768	休市
	高通(QUALCOMM) - 手機	125.45	+1.19%	夏普(SHARP)		1,231		
	蘋果(Apple) - 消費性	110.44	+1.54%	東芝(Toshiba)		2,631		
	微軟(Microsoft) - 軟體	206.43	+2.03%	NEC		5,230		
	GOOGLE - 軟體	1,650.21	+1.49%	日立(Hitachi)		3,518		
	康寧(Corning) - TFT基板	33.67	+3.70%	愛德萬測試(Advantest)		5,870		
	CREE - LED	64.93	+1.68%	鋼鐵	寶鋼	5.59	+0.72%	
	思科(Cisco) - 網通	36.68	+2.17%		鞍鋼	2.70	+0.37%	
	臉書(Facebook) - 網路網通	265.30	+1.51%	塑化	中海油	7.29	+3.70%	
	安華高(Avago) - PA	353.76	+0.71%		中國石油	2.27	+3.18%	
	第一太陽能(FSLR)	87.24	-1.86%		中國石化	3.95	+1.02%	
	SunPower(SPWR)	17.05	+1.22%	水泥	安徽海螺水泥	49.20	+2.07%	
	阿里巴巴(BABA)	285.57	-8.13%		玖龍紙業	10.90	+4.61%	
亞馬遜網路書店(AMZN)	3,048.41	+1.46%	百貨	北京王府井百貨	40.39	+2.33%		
SPLK(Splunk Inc) - 雲端	194.78	+1.80%		地產	萬科	28.03	+0.29%	
歐美金融	摩根大通(JP Morgan)	103.41	+3.15%		碧桂園	9.89	+3.24%	
高盛(Goldman Sachs)	197.93	+4.06%	陸家嘴		11.37	+1.16%		
摩根士丹利(Morgan Stanley)	51.18	+3.65%	汽車	上海汽車	23.81	-1.20%		
傳產	開拓重工(CAT) - 工具機	167.69		+2.71%	東風汽車	6.44	-3.88%	
	TSLA(Tesla Motors Inc)	423.90	+5.84%	銀行	中國工商銀行(中國)	4.95	+0.20%	
	LKQ(LKQ Corp) - 汽車相關	34.39	+4.39%		中國建設銀行(中國)	6.27	+0.48%	
	UA(Under Armour)	13.01	+1.80%		中國銀行(中國)	3.20	+0.31%	
	耐吉(NKE)	124.59	+1.80%		交通銀行(中國)	4.54	+0.67%	
	家得寶(HD)	277.37	+2.45%	電子業	富士康(鴻海)	0.85	-	
LULU.US	327.13	+3.69%	精熙國際(佳能)		0.57	-		
塑化	陶氏杜邦	59.61	+1.38%		晶門科技(廣達)	0.20	-2.00%	
荷蘭皇家殼牌石油	26.87	+0.75%	中芯國際(半導體)		23.85	+4.61%		
肥料	Mosaic	17.19	-12.12%		唯冠國際(監視器)	0.40	+2.56%	
生技	MACK(Merrimack Pharmaceuticals)	3.84	-		巨騰國際(機殼)	2.38	+0.42%	
	嬌生(JNJ)	138.50	-0.14%	陽光能源(太陽能)	0.18	+3.51%		
	梯瓦製藥(TEVA)	8.88	+0.91%	亞洲水泥(亞泥)	7.39	+1.65%		
原物料	指數	CRB指數	147.02	+0.77%	傳統產業	康師傅(食品)	14.24	-0.28%
		波羅的海指數	1,284	+0.08%		統一中國(統一)	6.70	+0.45%
	原油	紐約輕原油(期貨) 美元/桶	37.66	+2.31%		大成食品(大成)	0.80	-1.23%
		大豆(期貨) 美分/蒲式耳	1,059.00	+0.79%		中國旺旺(食品)	5.15	+1.18%
	農作物	玉米(期貨) 美分/蒲式耳	401.00	+0.88%		敏實集團(汽車零件)	32.50	+0.93%
		小麥(期貨) 美分/蒲式耳	608.00	+0.08%		裕元集團(製鞋)	13.60	+3.34%
糖(期貨) 美分/磅		14.72	-1.67%	寶勝國際(鞋店)	1.82	+5.20%		
金屬	棉花(期貨) 美分/包	71.20	+2.12%	海外存託憑證	台積電ADR	87.69	+2.31%	
美元指數	黃金(期貨) 美元/盎司	1,910.40	+0.95%		聯電ADR	5.38	+3.07%	
美債利率	美國10年期公債殖利率(%)	0.90	+6.38%		日月光投控ADR	4.68	+1.08%	
DRAM	DDR3 4Gb 512Mx8 1600/1866 Mbps	1.474	-0.41%		友達ADR	4.09	+2.76%	
	DDR4 4Gb 512Mx8 2400 Mbps	1.666	-0.18%	中華電ADR	38.31	+0.16%		

資料來源：路透

# 權證

奇力新(2456)

奇力新元大 03 購

03(072283)



元大投顧焦點股

★ 第三季營收 47.91 億元，年增 15%，創單季歷史次高紀錄；公司預期遠端應用相關產品市場需求將延續至第四季。

★ 下檔各期均線同步走揚形成強力支撐區，日 KD 指標剛剛出現黃金交叉訊號。



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
奇力新元大03購 03(072283)	120	-5%	2.91	2021/3/22	1:0.1	69%

## 最新牛熊證資訊

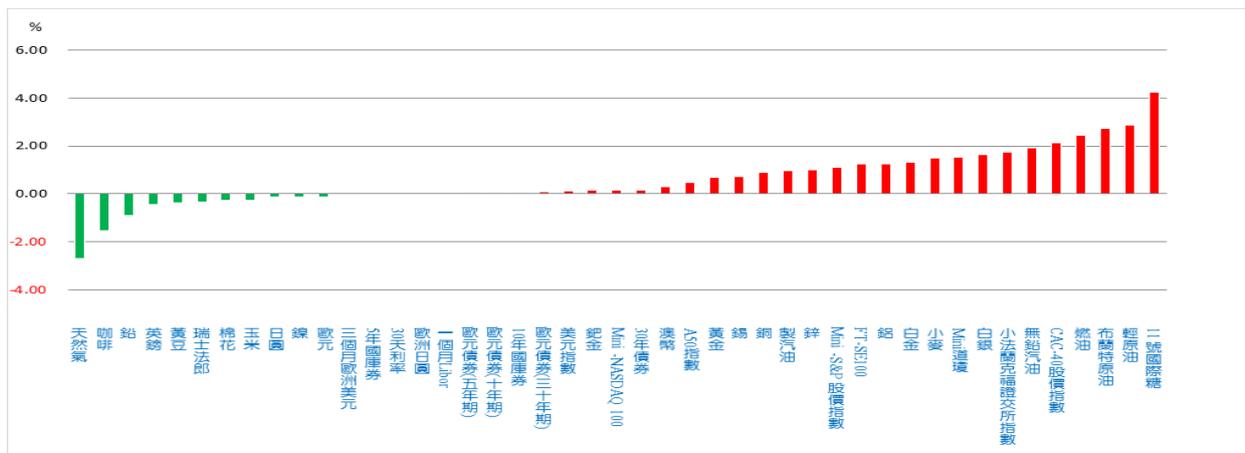
標的	權證代號	名稱	距限制價%	限制價	槓桿倍數
富邦金	03006X	元展 06	43.15	23.65	2
中信金	03007X	元展 07	54.14	8.37	1.69
國泰金	03012X	元展 12	35.78	24.98	2.36
聯發科	03071X	元展 66	81.29	124.44	1.11
台化	03060X	元展 55	51.11	34.42	1.56
永豐金	03093X	永豐金元大 61 展 01	57.71	4.61	1.52
宏全	03049X	元展 46	56.65	25.49	1.64
台塑	03052X	元展 49	59.63	32.7	1.57
廣達	03046X	元展 43	50.53	36.26	1.7

# 期貨與選擇權市場資訊

- 11/3日-外資加碼選擇權淨多單1,695口至9,110口。
- 11/3日-自營商由選擇權淨空單11,947口轉為淨多單7,340口。
- 週選買權最大OI由12900點下降至12850點，賣權最大OI則維持在12500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多，加上台指VIX連日下滑，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	12684	1.35%	美國大選在即台指買盤回溫	區間震盪
富台期	1103.75	1.24%	延續強彈走勢挑戰十日均線	區間震盪
電子期	607.70	1.34%	股王權王走高站上五日均線	區間震盪
金融期	1195.2	0.81%	個股普遍上漲收十字型紅K	區間震盪
非金電期	11969	1.29%	台塑四寶領漲收復短期均線	區間震盪

## 外期商品漲跌排序



## 外期交易熱區-美元小漲，靜待美國開票!

### 交易熱區 - 美元小漲，靜待美國開票!

**訊息短評**

美元小幅收漲，連續數日收紅K棒；元大期-研顧團隊認為~由於美國大選即將於11/4日開票，而兩位候選人支持率接近，難以預測何人當選，短線投資人較傾向持有現金，有利美元避險買盤。

**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。