



## 投資早報

發布日	報告	評等
11/10	6538 倉和	買進
11/10	4551 智伸科	買進
11/10	6279 胡連	買進
11/10	6491 晶碩	買進
11/10	6409 旭隼	買進
11/10	3042 晶技	買進
11/10	5903 全家	買進
11/10	3045 台灣大	持有
11/10	半導體產業	-
11/09	3034 聯詠	買進
11/09	3227 原相	買進
11/09	6456 業成	買進
11/09	9921 巨大	買進
11/09	3708 上緯	買進
11/09	3376 新日興	買進
11/09	2231 為升	買進
11/09	5009 榮剛	持有
11/09	4904 遠傳	持有
11/06	營建及資產產業	-
11/06	2504 國產	買進
11/06	3665 貿聯-KY	買進
11/06	3443 創意	買進

台股盤勢分析	2
台股創新高，類股輪流接棒	
國際股市暨外資、投信買賣超	3
研究報告	4
倉和(6538 TT) - 疲弱營收已反應，股價將隨產業景氣復甦	
智伸科 (4551 TT) - 第三季財報優於預期，產品滲透率提升帶動長線成長動能	
胡連 (6279 TT) - 第三季獲利率顯著優於預期；營運持續復甦	
晶碩 (6491 TT) - 第四季營收展望佳；矽水膠產品為新動能	
旭隼 (6409 TT) - 高毛利率 Inverter 出貨優於預期	
晶技 (3042 TT) - 5G、Wi-Fi 6、TWS 帶動營收持續成長	
全家 (5903 TT) - 市佔率持續提升	
台灣大 (3045 TT) - 5G 相關費用持續影響獲利	
半導體產業 - Infineon (IFX DE) - 財報與財測回顧	
總體經濟	13
市場即將進入後疫苗時代、台灣出口優於預期	
重點新聞	15
全球市場展望	18
國際股市主要個股股價表	19
權證	20
期貨與選擇權市場資訊	21
投資評等說明 / 免責聲明	22

# 台股盤勢分析

## 台股創新高，類股輪流接棒

上市櫃公司第三季財報本週陸續揭露，加上美國總統選情明朗，週一台股早盤財報掌旗，電子權值股領軍跳空開高，一舉突破歷史新高，成交量進一步放大，其次，航運類股漲幅居首，貨櫃三雄帶頭攻堅，造紙、紡織、營建類股當中，以資產題材為強項，搭配風電綠能題材助攻，外資單日買超逾 2 百億元，終場大盤以 13127 點做收，上漲 153 點。今晨美股四大指數漲跌互見，道瓊指數上漲 834 點，那斯達克指數下跌 1.53%，費城半導體指數下跌 1.25%。

亞股週一普遍上漲，亞幣亦多以升值走勢，台股以財報掛帥為盤面特色，搭配諸多題材，如台幣升值、台商回流、WFH 等，其中，資產股 1903 士紙、1440 南紡、2504 國產，汽車類股 3665 貿聯-KY、2231 為升、9951 皇田，航運類股 2615 萬海、2603 長榮、2609 陽明，風電 3708 上緯投控等領頭羊表現突出，電子成交比重 66 %，3374 精材、3443 創意、3042 晶技、3227 原相等成為族群中的強者。總括而言，週一權值穩盤、次產業族群交投熱絡，各類股均有表現，呈現類股輪動模式不變。

台股十一月以來跟著美股連動上漲，日 K 線連六紅，週一外資買超金額擴大，大盤上漲 1.19%，並首見逾二千億元動能的量增價漲格局，顯示多方掌控，由於目前大盤呈現資減券增的格局，後市留意個股券資比的變化，因此，後市動能宜增不宜減，選股策略以獲利成長型布局為先，題材型短線操作，掌握現階段獲利契機。

# 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	13127.47	+153.94	+1.19%	外資及陸資(億)	705.20	492.47	+212.73
	融資餘額(億元)	1,558.07	+4.85		投信(億)	22.11	28.02	-5.91
	融券餘額(萬張)	93.82	-0.38		自營(億)	113.33	66.82	+46.51
	成交量(億元)	2,232.44			總計	840.64	587.31	+253.33
上櫃	指數	168.13	+2.32	+1.40%	外資(億)	91.23	61.06	+30.18
	融資餘額(億元)	535.77	+9.12		投信(億)	6.44	5.83	+0.62
	融券餘額(萬張)	9.81	+0.30		自營(億)	25.27	19.03	+6.23
	成交量(億元)	669.31			總計	122.95	85.92	+37.03
匯率		28.825	-0.051	-0.18%				
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	29,158.0	+834.57	+2.95%	上海綜合指數	3,373.7	+61.57	+1.86%
	S&P 500	3,550.5	+41.06	+1.17%	深圳綜合指數	2,333.5	+51.36	+2.25%
	NASDAQ指數	11,713.8	-181.45	-1.53%	香港恆生指數	26,016.2	+303.20	+1.18%
	費城半導體指數	2,497.6	-31.68	-1.25%	日經指數	24,839.8	+514.61	+2.12%
	德國指數	13,096.0	+615.95	+4.94%	韓國綜合指數	2,447.2	+30.70	+1.27%
	英國指數	6,186.3	+276.27	+4.67%	印度指數	42,597.4	+704.37	+1.68%
	法國指數	5,336.3	+375.44	+7.57%	巴西指數	103,653.8	+2728.68	+2.70%

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	23,025	友達	-36,593	1	長榮	10,287	友達	-3,680
2	鴻海	17,222	群創	-17,633	2	陽明	9,554	華航	-3,300
3	台積電	15,953	長榮	-10,080	3	大成鋼	2,442	台達化	-3,238
4	元大金	13,629	和碩	-7,838	4	原相	1,535	群創	-2,823
5	富邦金	11,771	台聚	-7,763	5	晶技	1,352	聯電	-2,493
6	新光金	10,720	中信金	-7,645	6	萬海	1,078	旺宏	-2,434
7	日月光投控	10,012	華通	-6,461	7	日月光投控	1,016	TPK-KY	-2,089
8	奇鋆	7,885	晶電	-5,256	8	佳邦	979	健策	-1,132
9	光磊	7,739	宏碁	-5,020	9	國喬	947	仁寶	-1,056
10	永豐金	6,871	松翰	-4,001	10	南茂	850	華新	-987

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：**27.1%**

日期 **2020/11/09**

收盤價	NT\$204.50
十二個月目標價	NT\$260.0
前次目標價	NT\$325.0
台灣加權指數	13,127.5

## 資訊更新：

- ▶ 倉和公告 10 月營收，1.37 億元新台幣，月減 23.3%、年減 9.5%，低於我們預期。
- ▶ 我們下修 2020 年/2021 年每股盈餘 13%/22%，並下修目標價至 260 元。

## 本中心觀點：

- ▶ 倉和由於機台老舊出現部分不良品遭退貨而使營收衰退，然而我們認為此負面消息已反映於股價。展望 2021 年，太陽能全球需求研調機構認為年增 30%-40%，使倉和網版需求明年仍看成長。

## 倉和(6538 TT) – 買進

### 疲弱營收已反應，股價將隨產業景氣復甦

**重申買進評等：**倉和公告 10 月營收不如預期，主因 PI 網版出現部分不良品，且受到大陸十一長假影響，工作天數短少 2-3 天，倉和管理層認為 11 月營收將雙位數月增反彈。我們下修 2020/2021 年預估 EPS 13%/ 22% 至 12.1/14.4 元，主要反映部分機台故障使產能減少 15%，目標價下修至 260 元，我們採 2021 年的 18 倍本益比，我們認為綠能趨勢正確且題材受機構法人認同。

**部分機台故障導致不良品：**根據管理層表示，9 月、10 月營收月減主因是主力客戶反映收到一批 PI 網版不良品，而其他客戶也陸續反映有類似問題，因此影響拉貨。倉和已經調度台灣廠區的機台到大陸生產，並表示僅是老舊機台出問題，更換機台生產後產品品質仍能維持過去耐刷度的水準，公司預估 11 月營收將反彈，12 月則看客戶信心恢復程度，來判斷繼續往上的幅度，目前管理層預估是溫和向上。

**第三季財報預覽 - 毛利率可望小幅季增：**第三季營收季增 12%、年增 31% 達到 5.3 億元，其中大陸、台灣稼動率都提高，有利毛利率微幅上升，匯損受台幣兌美金升值影響，預估 500 萬台幣，預期毛利率將可由第二季的 49.4% 改善至第三季的 50.4%，每股盈餘季增 15% 到 3.2 元。

**2021 年太陽能產業迎接爆發：**研調機構預估基於全球太陽能安裝成本下降幅度大，以美、中為例，已有約 1/2 州、省分無須政府補貼，已達市電同價水準，此外 2020 年受疫情影響基期較低，SolarPower Europe 預估 2021 年全球安裝量將成長 34%。同時美國總統候選人拜登所支持的綠能政策，將帶給美國裝機量更多想像空間。我們認為倉和處在供應鏈上游受惠於全球安裝趨勢，且根據我們調查，中國競爭者產品品質尚不如倉和。目前倉和短期營收較弱屬於自身營運短期狀況，基於倉和目前股票評價不貴，建議可於當下利空時布局。

# 研究報告

## 投資建議：

**買進 (維持評等)**

目標價隱含漲/跌幅：**26.0%**

日期 **2020/11/09**

收盤價	NT\$186.50
十二個月目標價	NT\$235.0
前次目標價	NT\$236.0
台灣加權指數	13,127.5

## 資訊更新：

- ▶ 第三季稅後淨利 2.61 億元 (完全稀釋每股盈餘 2.26 元) 稍優於市場預期，受惠毛利率/營益率分別季增 3.8%/7.6%。
- ▶ 大致上維持 2021-22 年獲利預估不變。

## 本中心觀點：

- ▶ 優於預期的財報結果，加上 2021-22 年車市需求可望持續，且智伸科主力產品滲透率持續提升將帶動營收、獲利呈現雙位數成長，有望支撐股價持續向上。

## 智伸科 (4551 TT) – 買進

### 第三季財報優於預期，產品滲透率提升帶動長線成長動能

**維持買進評等：**第三季財報優於預期，加上我們認為 2021-22 年車市需求好轉以及智伸科產品滲透率持續提升將帶動營收、獲利呈現雙位數成長，持續給予買進評等；目標價仍依 2021 年完全稀釋每股盈餘之 22 倍，給予 235 元。

**2020 年第三季財報優於預期：**第三季稅後淨利 2.61 億元 (隱含完全稀釋每股盈餘 2.26 元)，季增 65%/年增 17% (已回溯旭伸以進行比較)，稍優於市場預期 4%；其中營業利益分別優於我們及市場預期的 22%/17%，我們將此歸因於車用部門 (佔比 60%) 需求恢復良好，使產能利用率提升，提升了合併毛利率及營益率 (分別為 28.7%/18.4%，優於第二季的 24.9%/10.8%)；我們估算第三季車用營收年減幅度已縮窄至 3%，優於上半年的衰退 31%。

**2020 第四季展望：**由於第四季可能會面臨較多一次性收入及費用認列，營收及獲利率不確定性較大；不過根據以下假設，我們認為營收可望小幅季增 1%，而獲利率與第三季相去不遠：1) 第四季為車用傳統旺季，年末車用產品持續趕工帶動該部門營收季增 8%；2) 醫療手術器械客戶受到疫情影響，需求遞延，預期仍然季減 4%，但可望於 2021 第一季回補需求而季增 7%。

**長線展望 – 產品站在對的趨勢上：**我們並未改變初次報告之看法，仍然看好智伸科的產品發展方向；其中車用部門預期持續受惠 GDI/DCT 等系統滲透率提升，以及 2021 年旭伸 (於 2020 年 4 月完成 100%併購) 貢獻完整年度營收，更增添傳動系統和新能源車帶來的成長動能；預期 2021-22 車市持續回溫加上電動化趨勢下，車用相關營收可望年增 30%/16%，優於全球車市成長性。其餘部門中，我們亦認為可望同步成長；我們預估電子、醫療及運動部門亦可在 2021-22 年分別實現 5-15%/7-12%/14-20%的年增率。

# 研究報告

## 投資建議：

### 買進 (調升評等)

目標價隱含漲/跌幅：**19.9%**

日期 **2020/11/09**

收盤價	NT\$83.40
十二個月目標價	NT\$100.0
前次目標價	NT\$81.0
台灣加權指數	13,127.5

## 資訊更新：

- ▶ 第三季每股盈餘 1.60 元，分別優於我們及市場預期 5 成以上，主因毛利率季增 8.2%至 38.2%。
- ▶ 調升評等以反映較佳的營收、獲利預估 (2020/2021 年獲利調升 22%/26%)。

## 本中心觀點：

- ▶ 第四季迎來年度最旺季將促使營收及獲利繼續季增；進入 2021 年，由於各市場需求可望同步回溫，帶動營收及獲利恢復雙位數成長，支持股價向上。

## 胡連 (6279 TT) – 買進

### 第三季獲利率顯著優於預期；營運持續復甦

**調升至買進評等：**第三季獲利優於預期，且管理層對於 2021 年各地區營收展望正面，我們認為將帶動 2021 年獲利呈現 3 成以上的年增率，支持股價進一步向上。我們依 2021 年每股盈餘 15.5 倍給予目標價 100 元。

**獲利率衝高帶動 2020 第三季財報優於預期：**每股盈餘 1.60 元，遠優於我們及市場預期的 1.09/1.06 元，主要因素為營收季增 25%帶動稼動率提升。另外，我們估計第三季銅及塑料採購價格較去年同期下降 4%及 10%以上，促使毛利率及營業率分別達到 38.2%及 21.3%，優於第二季的 30.0%及 8.7%。塑料相關產品營收比重由第一季的 45%提升至第三季的 50% (主要是保險絲盒營收持續提升)，亦使高漲的銅價對毛利率的負面影響相對較少。

**第四季營收獲利可望持續季增：**受惠中國車市進入年度旺季，預期佔營收將近 7 成的中國地區營收可望季增 32% (隱含微幅年衰退)；另外，根據管理層介紹，除了少部分區域訂單狀況仍不若於去年同期之外，台灣以及歐美市場在第四季皆觀察到好轉跡象；整體而言，我們預期第四季合併營收季增 23%/年減 1%，毛利率隨產能利用率擴大，抵消部分原物料價格上漲的不利因素，預期可達到 41.1%。

**2021 年獲利可望迎來較大成長率：**預期各銷售區域在 2021 年回升，使合併營收可望成長 16%；其中：1) 中國：預期年增 18%，優於整體乘用車市銷量的 5-10%，主要受惠於保險絲盒專案、電動車和高速高頻連接器放量；2) 台灣：預期成長 14%，受惠於外銷歐美訂單復甦和電動機車主線束訂單；3) 歐洲：預期年增 17%，由歐洲一階供應商訂單恢復動能拉動；4) 北美：預期溫和年增 4%；5) 東南亞：預期印尼和越南可受惠 2020 年底基期以及新取得日系機車客戶的新專案，而成長 2 成以上。我們也預期較好的 2021 營收年增率將沖淡原物料有所上漲的負面因素，預期營業利益可望年增 34%。

# 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 **2020/11/09**

收盤價	NT\$254.00
十二個月目標價	NT\$300.0
前次目標價	NT\$285.0
台灣加權指數	13,127.5

## 資訊更新：

- ▶ 十月營收年增 49%至 4.2 億元，受惠於中國雙十一拉貨力道強勁。矽水膠產品已於今年 10 月底通過歐洲認證。
- ▶ 上調目標本益比一倍至 24 倍，以 2021 年預估每股盈餘推得新目標價 300 元。

## 本中心觀點：

- ▶ 雖然中國以外隱形眼鏡市場受疫情衝擊，但晶碩受惠於營運槓桿效益及市佔率擴增題材。
- ▶ 矽水膠產品可望於 2022 年後貢獻營收 5%以上。

## 晶碩 (6491 TT) – 買進

### 第四季營收展望佳；矽水膠產品為新動能

重申買進，上調目標價至 300 元：十月營收 4.2 億元，達成我們原先第四季財測的 38%，受惠於中國雙十一拉貨力道強勁，我們因此上修今年獲利 2%。此外，公司矽水膠產品已於今年 10 月底通過歐洲認證，此產品將於 2022 年後成為新動能，因此將目標本益比上調一倍至 24 倍(位於精華市佔率擴增時本益比中值區間 20-24 倍上緣)，以 2021 年預估 EPS 12.57 元推得新目標價 300 元。

十月營收優於預期，第四季受惠於中國雙十一強勁拉貨動能：十月營收 4.2 億元(月增 10%；年增 49%)創新高，達成我們原先財測的 38%，受惠於中國雙十一強勁拉貨動能。管理層預期營收高峰將落於 11 月，隱含 11 月營收將再創新高。12 月仍受惠於雙十二活動但營收表現取決於終端需求。預估第四季營收為 12 億元(季增 19%；年增 20%)，EPS 年增 35%至 3.84 元。

受惠於市佔率擴增題材以及營運槓桿效益，明年展望樂觀：晶碩於日本及中國市場持續贏得新客戶訂單。疫情之下，日本隱形眼鏡需求承壓，然而晶碩日本營收今年來自新客戶的貢獻已抵銷既有客戶的衰退，展望後市，晶碩日本營收相較於同業還有一倍以上的成長空間。中國市場隱形眼鏡滲透率低，以線上彩片銷售為主要成長動能，在疫情之下逆勢成長。晶碩以代工與自有品牌並進中國市場，預估今年中國營收翻倍，之後則可望每年成長 3 成以上。在稼動率以及營收規模提升下，預估明年營業利益率將年增 2.7 個百分點至 24.6%。

矽水膠產品可望於 2022 年後貢獻營收 5%以上：晶碩矽水膠產品於今年 10 月底通過歐洲認證，成為台廠少數矽水膠產品通過認證的公司。考量歐洲隱形眼鏡市場仍受疫情衝擊，矽水膠產品可能於 2022 年後有較明顯的營收貢獻。台灣同業視陽矽水膠產品 2019 年歐洲營收接近 4 億元，顯示此產品歐洲市場可望於 2022 年後貢獻營收 5%以上。即便如此，相較於全球矽水膠市場近 60 億美金，仍有很大的成長空間。

# 研究報告

## 投資建議：

**買進 (維持評等)**

目標價隱含漲/跌幅：**14.5%**

日期 **2020/11/06**

收盤價	NT\$960.00
十二個月目標價	NT\$1,100.0
前次目標價	NT\$1,150.0
台灣加權指數	12,973.5

## 資訊更新：

- ▶ 第三季稅後 5.5 億元，季減 31%，年減 13%，EPS 6.33 元，低於元大/市場預期 14%/13%。
- ▶ 目標價略降至 1,100 元。

## 本中心觀點：

- ▶ 高毛利率的 Inverter 受惠新興市場電力系統不穩，訂單增加，佔營收比重持續提升，有助公司毛利率上揚。
- ▶ 今年受新冠疫情影響，成長放緩，預估第四季淡季營收季減 2%至 35.5 億元，年增 7%。

## 旭隼 (6409 TT) – 買進

### 高毛利率 Inverter 出貨優於預期

**維持買進評等，目標價 1,100 元：**旭隼第三季稅後 5.5 億元，季減 31%，年減 13%，EPS 6.33 元，低於元大/市場預期 14%/13%。旭隼今年受新冠肺炎影響，營收放緩至 5%，低於往年 10%以上，不過高毛利率的 Inverter 受惠新興市場電力系統不穩，訂單增加，使得公司毛利率上揚，本業獲利穩健保持 10%以上成長，明年疫情漸受控制，可望有更高成長，因此維持買進評等。目標本益比維持原先 34 倍，以 2021 年 EPS 31.2 元，目標價 1,100 元，潛在上漲空間 14.5%。

**第三季獲利略低於預期：**旭隼公佈第三季獲利，營收 36.3 億元，季減 6%，年增 9%，毛利率由第二季 32.7%下滑至 29.9%，營業利益 7.67 億元，季減 15%，年增 8%，低於元大/市場預期 3%/2%。業外受匯損 0.84 億元影響，共損失 0.73 億元。合計稅後 5.5 億元，季減 31%，年減 13%，EPS 6.33 元，低於元大/市場預期 14%/13%。

**高毛利率 Inverter 出貨優於預期：**旭隼前三季營收 100 億元，年增 4%。Off-line UPS 及 On-line UPS 業績不佳，分別衰退 2%、7%，但 inverter 逆勢成長 44%，主因南非、巴基斯坦等訂單增加，尤其南非市場在 2018 年底後電力系統不穩定，造成該地 inverter 需求大增，2019 年 inverter 成長 51%，佔營收比重由 2018 年的 14%上升至 18.6%。2020 年前三季比重進一步上升至 27.3%。由於 inverter 毛利率超過 40%，是公司近年毛利率提升主要來源。

**預估第四季營收季減 2%，年增 7%：**第一季受疫情影響陸生產不順，營收年減 11%至 25.5 億元。第二季生產恢復，營收季增 51%，年增 12%。今年受疫情影響，一些特殊標案如醫療等增加，但一般性產品：DT、Data Center…等放緩，第三季營收季減 6%至 36.3 億元，年增 9%。預估第四季淡季營收季減 2%至 35.5 億元，年增 7%，全年營收成長 5%。明年疫情和緩下預估營收成長 14%。



# 研究報告

## 投資建議：

### 買進 (維持評等)

目標價隱含漲/跌幅： **13.3%**

日期 **2020/11/09**

收盤價	NT\$81.20
十二個月目標價	NT\$92.0
前次目標價	NT\$90.0
台灣加權指數	13,127.5

## 資訊更新：

- ▶ 維持晶技買進評等，並以明年預估 EPS 5.39 元做為基準，上修目標價至 92 元。
- ▶ 我們預估晶技明年營收/獲利將年增 8.8%及 13.7%，主要成長動能為行動通訊、網通及 IoT 產品。

## 本中心觀點：

- ▶ 受惠 5G 手機、Wi-Fi 6、TWS 滲透率上升，預估晶技明年營收可成長 8.8%至 120 億元，我們認為日本同業擴產幅度有限，明年石英元件市場秩序可望維持，有助毛利率保持高檔，整體展望仍樂觀。

## 台灣晶技 (3042 TT) – 買進

### 5G、Wi-Fi 6、TWS 帶動營收持續成長

重申晶技買進投資評等，目標價 92 元：我們看好晶技，主因 1) 受惠 5G、Wi-Fi 6 滲透率提升，小型化與高頻化趨勢有利產品價格提升；2) 後疫情時代 TWS 需求回復高度年成長率，帶動 IoT 營收；3) 公司投入 12 億元擴產小型化產品，而日本同業擴產幅度並不大，明年石英元件供需情況與價格可望維持穩定。預估晶技明年營收、獲利年成長 8.8%及 13.7%。我們以明年 EPS 5.39 元為基準，並給予相當 2006-2007 上升循環之 17 倍本益比 92 元做為目標價。

中系客戶拉貨強勁 3Q 符合預期：晶技 3Q20 營收達 31.4 億元優於原先預期，因中系客戶於 9 月中前拉貨強勁，使得行動通訊和網通產品營收季增超過 20%。而網通產品出貨佔比提高，使得毛利率季增 0.25%。雖中系客戶之毛利率相對較低，且受台幣、人民幣升值影響加上小型化產品良率仍有改善空間，毛利率增幅較預期低，然費用控制得宜，使 3Q20 EPS 1.35 元符合預期。

行動通訊產品維持 4Q 營收高檔：我們認為 4Q 美系客戶手機出貨暢旺，行動通訊營收可季增 28.5%為主要動能，但因 NB 需求轉弱與網通產品因為貿易戰禁令影響而下滑，預估整體營收微幅季增 1%，毛利率則因網通產品占比下滑而季持平。因行動通訊營收較預期強，我們略為上修 4Q20 EPS 至 1.37 元，全年 EPS 4.74 元。

2021 年主要成長動能為 5G、Wi-Fi 6、TWS，日本同業擴產幅度有限，石英元件市場秩序可望維持：我們認為明年因 5G 手機出貨強勁、Wi-Fi6 滲透率明顯提升與 TWS 疫情後重回成長加速軌道，帶動行動通訊、網通、IoT 產品雙位數%成長，故上修營收預期至 120 億元。5G 手機所要求之石英元件體積小、頻率規格也更高，公司投入 12 億元擴產小型化產品，以掌握產業高成長之領域。日本同業 2020 年資本支出並無大幅度成長，說明尚無大規模擴產跡象，故明年產業供需秩序可望維持，有助晶技毛利率保持高檔，預估 2021 年毛利率 30.6%，EPS 5.39 元。

# 研究報告

## 投資建議：

**買進 (維持評等)**

目標價隱含漲/跌幅：**11.7%**

日期 **2020/11/09**

收盤價	NT\$264.00
十二個月目標價	NT\$295.0
前次目標價	NT\$283.0
台灣加權指數	13,127.5

## 資訊更新：

- ▶ 2020 年第三季每股盈餘 3.27 元，優於本中心及市場預期 15%/5%。
- ▶ 本中心上修 2020/21 年預估每股盈餘 8%/6%，將目標價上調至 295 元。

## 本中心觀點：

- ▶ 在預售平台活動持續推陳出新及電商新平台推出下，咖啡及電商成長動能將延續至 2021 年，且公司競爭力逐漸增強，有望持續透過展店提升市佔率。

## 全家便利商店 (5903 TT) – 買進

### 市佔率持續提升

我們重申全家買進評等，係因 1) 全家第三季財報在規模效應下，營業利益率優於預期；2) 在預售平台活動持續推陳出新及電商新平台推出下，咖啡及電商成長動能將延續至 2021 年；3) 公司表示目前於同業附近展店，其業績多數優於預期，因此有望透過快速展店持續提升市佔率，可見其競爭力逐漸增強。上修 2020/21 年每股盈餘 8%/6%，調高目標價至 295 元。

**2020 年第三季財報優於預期：**2020 年第三季稅後純益 7.3 億元，年增 24%，優於本中心/市場預期 15%/5%，主要是因雖然香菸成長使毛利率衰退 33 個基點，但在營業規模擴張下，營業利益率上升 47 個基點至 3.9%。第三季同店營收較第二季 3.6%加速至 5.8%，咖啡、冷凍品帶動鮮食雙位數成長，及自有平台好賣+去年 9 月上線後帶動件數年增 37%。

**2021 年持續拓展市佔率：**繼 2020 年同店營收增長 5%後，公司預期 2021 年有望增長 3%，主要成長動能為 1) 透過預售平台活動增加會員忠誠度，並推出新口味，刺激咖啡銷售量；2) 提高旗下福比麵包工廠自給率，由目前 52%提高至長期目標 70%，提升麵包品質帶動需求；3) 推出好開店、好店+平台，提供賣家更多元的選擇，帶動電商手續費成長。同時，公司 2021 年展店也將為連續第三年展店 200 家以上，透過優於同業的競爭力加速佈局，預估 2021 年營收年增 10%。全家市佔率已在近 10 年間從 19%提升到目前 23%，在營收成長率持續優於產業及主要同業下(全家/同業/產業今年前三季成長率：10%/5%/5%)，將持續拓展市佔率。

**2020 年第三季中國開始轉虧為盈：**中國全家 2020 年第三季獲利從上半年虧損 1.2 億元回到獲利 1,000 萬元，主要是 9 月同店營收衰退相較 1-9 月 15%已收斂到 5%。目前中國 95%的店鋪回到正常營業，除了國際大城受觀光客人數減少影響，東莞、無錫等城市同店營收已恢復成長，預期第四季將持續回溫。

# 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： 4.4%

日期 2020/11/09

收盤價	NT\$100.50
十二個月目標價	NT\$105.0
前次目標價	NT\$105.0
台灣加權指數	13,127.5

## 資訊更新：

► 因獲利能力改善，我們上修 EBITDA 率展望，惟因 5G 佈建腳步更為積極，提高相關折舊費用假設，整體我們將 2021/22 年 EPS 微幅下修至 3.61 元/3.65 元。

## 本中心觀點：

► 認為中華電股價將為三雄中最具防禦性，而台灣大表現將優於遠傳，因其獲利規模較遠傳大、業務較為分散 (尚有電商及有線電視業務)，且受惠 momo 挹注，營收年增幅度最大，有利投資氛圍。

## 台灣大哥大 (3045 TT) – 持有-超越大盤

### 5G 相關費用持續影響獲利

維持「持有」評等，目標價 105 元：電信業股價自 7 月除息後表現疲弱，主要因第三季起電信業者即須開始認列龐大的 5G 頻段攤銷費用。展望未來，除認為中華電股價將最具防禦性外 (因其受攤銷費用影響較小且股利下檔風險較有限)，我們預期台灣大表現將優於遠傳，除因其獲利規模較遠傳大之外，業務亦較為分散 (尚有電商及有線電視業務)，且受惠 momo 挹注，台灣大營收年增幅度最大，認為將有利投資氛圍。惟我們維持「持有」評等，主要基於雖 momo 可望推動台灣大營收在 2021/22 年年增率達 20% 以上，但電商事業獲利能力較低 (EBITDA 率 < 5%，相較電信事業的 ~40%)，且預期電信業競爭態勢將難以顯著減緩，整體我們預估 2020/21/22 年 EPS 為 4.16 元/3.61 元/3.65 元，年減 8%/年減 13%/年增 1%。

**第三季財報回顧：**台灣大第三季營收年增 1%，主要因 momo 營收年增 26%，抵銷電信本業疲弱的表現，其中行動服務/裝置營收分別年減 7%/年減 36%。在獲利方面，雖受惠手機營收衰退致補貼費用減少，第三季獲利能力改善，惟營收衰退幅度大，電信 EBITDA 仍年減 10%，抵銷 momo 的年增 29%，加上已於第三季認列頻段攤銷費用，台灣大第三季 EPS 年減 14% 至 1.0 元。

**5G 基礎建設佈建最為積極：**台灣大於今年初的資本支出預算為 145 億元，惟為因應其較為積極的 5G 佈建腳步，台灣大已將其預算提升至 204 億元。管理層提到，目前台灣大在 5G 基地台建置數量高於同業，原電信三雄於年底的建置目標皆為 4,000 座，但目前台灣大及中華電已將其提升至 6,000 座及 5,000 座，是以擴大覆蓋範圍為首要目標，而遠傳則強調在以最佳的配置規則佈建基地台之下，即使目標數量不變通訊品質亦能甚於同業。我們認為短期由於折舊成本提升，台灣大調升今年資本支出恐將影響明年獲利，然由於公司目前在 5G 頻段相較同業並沒有頻寬或是位置上的優勢，因此較積極的佈建腳步應能避免 5G 用戶數受訊號劣勢而落後同業。

# 研究報告

## 半導體產業

### Infineon (IFX DE, 未評等) – 財報與財測回顧

#### 事件

Infineon 於歐洲時間 4 日上午 9 點半舉行 2020 年 9 月季度 (2020 年 7-9 月; FY4Q20) 線上法說會。開盤股價上漲 2.84%，主因為 1) 9 月季度營收符合市場預期，總部門本業獲利優於市場預期及公司財測；2) 12 月季度 (FY1Q21) 財務預測中的營收優於市場預期，隱含季增 3%；及 3) 車用部門復甦的情況超乎預期，且汽車電子化趨勢使公司展望樂觀。

#### 重點摘要

**2020 年 9 月季度營收符合預期，惟獲利優於市場預期及公司財測：** Infineon 2020 年 9 月季度 (FY4Q20) 營收 2.49 億歐元為前次財測得中間值且符合市場預期，但獲利較市場預期佳 4.4%且高於公司財測上緣。主因全球汽車市場已於 5 月開始復甦，歐洲汽車市場逐漸好轉，而中國汽車市場呈現 U 型上升，恢復速度優於預期。ATV (車用，總營收佔比 42%) 年增 29%、IPC (工業電源管理，總營收佔比 14%) 年減 5%、PSS (功率半導體、電源管理 IC 及感測，總營收佔比 30%) 年增 11% 及 CSS (數位安全解決方案，總營收佔比 13%) 年增 6%。

**12 月季度 (FY1Q21) 財測營收優於市場預期 0-11%且呈現季增和年增，主要來自 ATV (車用) 業務樂觀預期：** 管理層預估 2020 年 12 月季度 (FY1Q21) 營收/總部門本業獲利為 24-27 億歐元/3.8-4.3 億歐元，優於市場對營收的預期 0-11%，呈現季成長及年成長。管理層表示，歐洲電動車相關充電基礎建設投資穩定增長，中國電動車市場動能續增強且亦是未來高成長市場。此外，稍早與 GT Advanced Technologies(美)簽署了碳化矽電池的合作契約，將加速公司在汽車領域發展。

**電動汽車為未來趨勢，以及 ADAS 等級提升使車用半導體使用量增加：** 隨著各國政府對於汽車二氧化碳排放量做出了限制，例如，美國加州州政府表示，所有於 2035 年後出廠的新車二氧化碳排放量須歸零，也意味著未來電動汽車將崛起。管理層表示，汽車市場對於 ADAS 等級有所提升，目前多數約在 LV2 水平，預計五年後，將會有大量車種轉移至 LV2+；亦即車用半導體含量由 LV2 的每台車 160-180 美元之金額增加至 LV2+ 的 280-350 美元，且預計 2030 年後將會提升至 LV4/LV5 的 1,150-1,250 美元等級；對公司產品使用可望明顯增長。

**股票評價：** Infineon 目前股價相當於 28 倍 12 個月市場預期每股盈餘，而過去 5 年平均本益比則介於 18-30 倍。

**對台灣業者之影響：** Infineon 的財報與台灣相關業者主要為艾姆勒 (2241 TT；散熱應用)、順德工業 (2351 TT；車用導線架)，二者皆有超過 10%的營收相關性，可望受惠於車市回升及 Infineon 導入數量增加。

## 總體經濟

### 市場即將進入後疫苗時代、台灣出口優於預期

#### 研究中心之觀點

#### **Pfizer 與 BioNTech 疫苗開發進程揭開後疫苗時代全球經濟「差異化復甦」**

Pfizer 與 BioNTech 共同研發的這支疫苗的第三期臨床實驗收案 43,538 人，因此安全性應該無虞。再加上美國國家過敏和傳染病研究所所長佛西(A. Fauci)利用非凡成就(just extraordinary)形容這支疫苗，意味著專業意見也認可這支疫苗。這支疫苗的產能今年將是 5000 萬支，明年是 13 億支。在一個人要打兩劑的情況下，明年年底僅能供應 6.5 億人施打，仍無法滿足全球對疫苗的需求。因此預料只有幾個預售的國家能夠大規模的拿到疫苗並有機會達到群體免疫，分別是美國(1 億支 12 月底優先到貨訂單、6 億支購買選擇權)、歐盟(2 億支)；日本(1.2 億支)。是以除了先進國家以外，其他國家不會那麼快地取得足夠量能夠達到群體免疫的疫苗。因此，Pfizer 與 BioNTech 疫苗無法達到全球範圍的大規模群體免疫。

是以，從現階段的疫苗開發主要是由先進國家大規模取得的情境，我們認為 2021 年全球經濟的特徵將是成熟市場帶領全球經濟下波正常化，呈現「差異化復甦」。

對於這樣的情境，我們認為由於各國之間對抗 COVID-19 疫情的成果差異很大，儘管國際旅行有望復甦，但在 2021 年上半年相比過往仍將是嚴重低迷，特別是台灣內部疫情控制成績卓越，也意味著過早開放國境仍有造成大規模傳染的風險。因此，疫苗開發的訊息對於台灣的受惠將不是直覺上認知的飯店、旅遊，而是將透過先進國家(歐、美、日本)的經濟正常化，帶動遞延需求透過「出口」供應鏈拉動而間接受惠。

對於這部分的投資機會，元大投顧已於 9/18 已經針對這個 mRNA 疫苗的主題進行研究，並出具《後疫苗時代「差異化復甦」下的投資機會》的研究報告。我們認為台股受惠將集中在兩個族群，分別是：

資本財與基礎設施的遞延需求的主題下有工業電腦、金屬材料、網通通訊設備、汽車等。

回到面對面的社會生活模式所帶動的消費性產品與服務需求復甦主題下有行動裝置、外在美容、室外與運動服裝。

相關的個股分析以及詳細報告如下面連結：

<https://report.yuanta-consulting.com.tw/DL.aspx?r=299973>

## 美歐旺季來臨加上庫存回補需求，10月台灣出口優於預期

雖然工作天數較少，但電子類出口持續強勁，加上不少傳統貨品出口回溫，帶動10月台灣出口年增率連續第4個月保持成長，且從先前的0.4%、8.3%、9.4%進一步加速至11.2%，走向意外與財政部預期的放緩至-2%~1%，以及市場預期的5.4%有別，表現甚至好於市場預測範圍2.3%~10%上緣，金額更以322.3億美元創下歷史新高紀錄，表現令人驚喜。顯示美歐年底消費旺季加上廠商庫存回補需求帶動出口持續暢旺。

進口雖然年減1%，但主要是因為低油價的因素。資本設備進口恢復成長8.6%，消費品進口恢復成長4.7%，凸顯國內投資與消費動能溫熱。

展望未來，鑒於製造業PMI新增出口訂單能見度高、備貨旺季到來、美系智慧手機較晚上市、中芯禁令等因素，有利出口動能，且資本設備進口轉正，意味電子業者看好出口後勢，新台幣強勢也強化以美元計價的出口表現，預期11月台灣出口仍將維持較去年同期成長的格局。據財政部統計處初估，可能年增5%~8%。

## 重點新聞

### 1. 智伸科 Q3 獲利暴衝創單季新高 (鉅亨) (買進: 4551 智伸科)

內容: 汽車零組件廠智伸科 9 日公布第三季財報，單季稅後純益 2.61 億元，年增 66.5%，創單季新高，每股純益(EPS)2.45 元則創單季次高，不過，由於上半年受到疫情衝擊，累計前三季稅後純益 3.92 億元，仍較去年同期衰退 15.32%，每股純益 4.62 元。

評析: 智伸科第三季財報優於預期，主要歸因於車用部門需求恢復良好，產能利用率提升帶動毛利率/營益率上升。第四季車市傳統旺季，年末趕工可望帶動部門營收季增 8%，整體營收維持季持平。長期而言，智伸科併購旭伸後拓展傳動系統、新能源車應用，加上 GDI/DCT 等系統滲透率提升，因此預期 2021-22 車市回溫加上電動化趨勢，可帶動智伸科營收獲利雙位數成長，優於全球車市成長性。預期公司 2020/21 年 EPS 為 6.04/10.69 元；年增-11%/77%。

### 2. 聯電接單旺 10 月營收創歷史次高 (經濟) (買進: 2303 聯電)

內容: 晶圓代工廠 2303 聯電與世界先進 10 月業績表現不同調，聯電受惠遠距教學及在家上班帶動強勁電腦需求，加上 5G 智慧手機推升對半導體需求成長，10 月營收攀高至 153 億元，月增 5%，為歷史次高。

評析: 聯電 10 月營收大致符合預期，達本中心第四季預估營收的 34%。我們看好聯電持續受惠於居家上班/學習趨勢帶動 8" 晶圓代工需求旺盛，建議投資人逢拉回布局該股。

### 3. 國產 明年營運可望續創高峰 (工商) (買進: 2504 國產)

內容: 國產建材實業董事會 9 日通過財報數字，第三季稅後淨利 7.38 億元，年增 292%，創單季歷史新高；累計前三季稅後淨利 18.07 億元，EPS 1.31 元，創同期歷史新高，為去年同期的 2.86 倍，更已超過去年全年的 11.86 億元。

評析: 台灣建廠、商辦都更、廠辦都更等需求持續擴大，拉升建材需求，國產在高端混凝土產品比重拉升使均價上揚。全台在北部科學園區土地逐漸減少下，科技大廠開始往中南部科學園區擴廠；目前中南部房市熱絡，以及科技廠積極在台擴廠，國產第四季混凝土業務可望維持高點。

## 重點新聞

### 4. 蘋果新品明亮相 廣達、祥碩迎新 Mac 筆電商機 (經濟) (買進: 2382 廣達)

內容: 市場預期, 蘋果台北時間 11 日凌晨的新品發表會將推出新款 Mac 筆電, 外資摩根士丹利認為, 13 吋 Macbook Air 將搭載以台積電 5 奈米生產的蘋果自家處理器, 除了帶旺權王營運, 代工廠 2382 廣達、供應 USB 控制器的 5269 祥碩也可望受惠。

評析: 根據供應鏈訪查結果, 廣達和鴻海為 Macbook 主力代工廠。廣達 10 月營收 903.39 億元, 月減近兩成、年減 5.65%, 主要受到產品組合變動影響, 以筆電來說, Chromebook 比例明顯拉升, 而同時 Macbook 比例降低。我們預計廣達後續營收可望受惠新款 Macbook 帶動。

### 5. 和碩違規 蘋果暫停新合作 (經濟) (持有: 4938 和碩)

內容: 蘋果 9 日宣布, 協力廠 4938 和碩大陸廠區違反與學生勞工計畫相關的規定, 將暫停與和碩的新業務。這是蘋果對台灣供應鏈罕見祭出「停止新業務合作」的措施, 彭博資訊指出, 這顯示蘋果正採取強烈行動, 整頓長期以來持續遭剝削勞工的生產鏈。

評析: 和碩表示近期客戶在進行稽查程序中, 發現和碩上海及昆山廠區有部分學生工上夜班、加班及從事與主修無關的工作內容, 違反當地法令與規範。和碩目前已立即修正以符合當地法規與客戶規定, 改善後與客戶的合作仍一切照常。

### 6. 美食-KY Q3 獲利年增 6 成創兩年來新高 (工商) (持有: 2723 美食-KY)

內容: 美食-KY 公告第三季財報, 營業收入 53 億元; 營業毛利 32 億元, 營業淨利 5.9 億元, 連續三季優於預期。同時也公告自結 10 月合併營收, 17.47 億元, 連續 3 個月站穩新台幣 17 億元以上。

評析: 第三季獲利年增 60% 達 5.9 億元, 優於預期, 儘管營收年減 10%, 在費用樽節下, 營業利率達八季新高 11%。美食海外市場營運逐漸回溫, 第三季大陸/美國營收分別季增 24%/32%。第四季旺季, 美食推出多項全新升級的麵包及蛋糕產品, 可望帶動第四季營收, 不過目前尚無重啟展店計畫的時間表, 需觀察獲利率是否能夠維持。



## 重點新聞

### 7. 晶技第 3 季獲利創單季新高 今年獲利看倍增 (經濟) (買進: 3042 晶技)

內容: 石英元件大廠晶技第 3 季稅後淨利突破新台幣 4 億元, 創單季新高, 每股稅後純益 1.35 元, 前 3 季稅後淨利大增 128.8%, 每股稅後純益 3.37 元。法人估今年晶技獲利可倍增衝新高。

評析: 晶技 3Q20 營收 31.4 億元優於預期, 主因中系客戶 9 月中前拉貨強勁, 使行動通訊和網通產品營收季增超過 20%。雖中系客戶之毛利率相對較低, 且受匯率影響加上小型化產品良率仍有改善空間, 毛利率增幅較預期低, 然費用控制得宜, 使第三季 EPS 1.35 元符合預期。我們認為 4Q 美系客戶手機出貨暢旺, 但因 NB 需求轉弱與網通產品因為貿易戰禁令影響而下滑, 預估整體營收微幅季增 1%, 毛利率則因網通產品占比下滑而季持平。2021 年主要成長動能為 5G、Wi-Fi 6、TWS, 且日本同業擴產幅度有限, 石英元件市場秩序可望維持。

### 8. 茂林精元 Q3 獲利創高 (工商) (買進: 4935 茂林)

內容: 筆電供應鏈旺, 今年重返 MacBook 供應鏈的導光板廠茂林-KY 和鍵盤廠精元 (2387) 第三季獲利創新高, 茂林-KY 前三季每股盈餘達 7.13 元, 全年拚賺一股本, 精元前三季每股盈餘 4.26 元, 全年挑戰獲利新高。第四季蘋果將推三款 MacBook 新品, 供應鏈營運可望維持高檔。

評析: 今年在疫情帶動下, 筆電及電視出貨量及需求皆創高, 再加上重返美系大廠筆電供應鏈加持下, 茂林前三季 EPS 達 7.13 元, 且遠距離上班及線上教學趨勢已呈現, 近期筆電拉貨動能可望維持高檔, 帶動茂林的成長動能。茂林主要產品為 TV 的導光板、發光鍵盤的導光板、穿戴式裝置組裝, 3Q20 出貨量提升有助於財報數字。

# 全球市場展望

## 股票市場

- ◆ 美歐國家：風險偏好改善提振美股，惟須留意各項風險
- ◆ 印度暨東協：財報季氛圍樂觀，印度股市有望進一步走強
- ◆ 拉丁美洲：政府致力於財政整合，有助於巴西股市走揚

## 雙率市場

- ◆ 主要國家貨幣：疫苗消息抵銷疫情擔憂，支撐主要貨幣
- ◆ 東亞貨幣：利多政策料持續推出，人民幣震盪偏升
- ◆ 新興國家貨幣：製造業景氣有望改善，並將令南非幣走升
- ◆ 商品貨幣：國際美元疲軟，澳幣波動區間上移
- ◆ 美歐公債：利率震盪偏升，留意政治不確定性

## 商品市場

- ◆ 原油：經濟前景改善，國際油價有望突破下行壓力
- ◆ 黃金：疫苗取得突破性進展，震盪走弱
- 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	19.73	+2.49%	南韓	三星電子(Samsung)	60200	+0.17%			
	英特爾(Intel) - CPU	45.60	+0.46%		LG DISPLAY	15200	+1.67%			
	美光(Micron) - 記憶體	55.96	+1.45%		海力士(Hynix)	86000	-0.35%			
	NVDA - GPU	545.23	-6.40%		韓進航運(HANJIN)	5400	+2.66%			
	應用材料(AM) - 材料	71.30	+1.09%		浦項鋼鐵(POSCO)	234000	+2.63%			
	德州儀器(TI) - 手機	156.22	-0.96%		日本	新力(SONY)	9,220	+0.82%		
	高通(QUALCOMM) - 手機	142.61	-1.66%			夏普(SHARP)	1,176	-9.54%		
	蘋果(Apple) - 消費性	116.32	-2.00%			東芝(Toshiba)	2,745	+3.16%		
	微軟(Microsoft) - 軟體	218.39	-2.38%			NEC	5,760	+2.31%		
	GOOGLE - 軟體	1,763.00	+0.07%			日立(Hitachi)	3,591	+0.76%		
	康寧(Corning) - TFT基板	35.68	+2.79%	愛德萬測試(Advantest)		6,610	+3.77%			
	CREE - LED	65.36	-7.83%	鋼鐵		寶鋼	6.54	+5.65%		
	思科(Cisco) - 網通	38.20	+1.79%			鞍鋼	2.90	+2.11%		
	臉書(Facebook) - 網路網通	278.77	-4.99%	大陸企業		塑化	中海油	7.38	+0.96%	
	安華高(Avago) - PA	375.54	-1.33%				中國石油	2.33	+1.30%	
	第一太陽能(FSLR)	86.11	-2.45%		中國石化		4.01	+0.75%		
	SunPower(SPWR)	19.26	-5.26%		水泥	安徽海螺水泥	51.85	+0.29%		
	阿里巴巴(BABA)	290.53	-3.14%		紙業	玖龍紙業	11.36	+2.16%		
	亞馬遜網路書店(AMZN)	3,143.74	-5.06%		百貨	北京王府井百貨	42.62	+3.77%		
	SPLK(Splunk Inc) - 雲端	196.32	-2.33%		地產	萬科	29.57	+0.37%		
歐美金融	摩根大通(JP Morgan)	116.90	+13.54%			碧桂園	11.02	+1.10%		
	高盛(Goldman Sachs)	214.93	+6.79%			陸家嘴	12.47	+1.46%		
	摩根士丹利(Morgan Stanley)	56.02	+8.36%		汽車	上海汽車	28.40	+2.45%		
	傳產	開拓重工(CAT) - 工具機	170.82	+5.91%		東風汽車	6.95	-1.84%		
		TSLA(Tesla Motors Inc)	421.26	-2.02%	銀行	中國工商銀行(中國)	4.98	+0.40%		
		LKQ(LKQ Corp) - 汽車相關	35.44	+4.36%		中國建設銀行(中國)	6.40	+0.16%		
		UA(Under Armour)	13.52	+3.76%		中國銀行(中國)	3.22	+0.31%		
	耐吉(NKE)	128.95	+0.04%	交通銀行(中國)		4.60	+0.44%			
	家得寶(HD)	269.97	-5.02%	香港台資	電子業	富士康(鴻海)	0.92	+3.37%		
	LULU.US	326.96	-4.90%			精熙國際(佳能)	0.55	-		
塑化	陶氏杜邦	61.66	+3.42%			晶門科技(廣達)	0.20	-1.99%		
	荷蘭皇家殼牌石油	30.23	+13.35%			中芯國際(半導體)	24.70	+2.49%		
肥料	Mosaic	17.00	+0.65%			唯冠國際(監視器)	0.43	+4.88%		
	生技	MACK(Merrimack Pharmaceuticals)	3.83			-0.52%	巨騰國際(機殼)	2.44	+0.41%	
嬌生(JNJ)		146.08	+2.69%			陽光能源(太陽能)	0.22	+8.33%		
梯瓦製藥(TEVA)		9.67	+6.03%			亞洲水泥(亞泥)	7.71	+0.78%		
原物料	指數	CRB指數	151.25			+2.41%	傳統產業	康師傅(食品)	13.92	+0.43%
		波羅的海指數	1,196			+0.17%		統一中國(統一)	6.80	+0.89%
	原油	紐約輕原油(期貨) 美元/桶	40.29	+8.48%	大成食品(大成)	0.80		-2.44%		
		農作物	大豆(期貨) 美分/蒲式耳	1,105.00	+0.59%	中國旺旺(食品)		5.09	-2.30%	
	玉米(期貨) 美分/蒲式耳		407.50	+0.18%	敏實集團(汽車零件)	35.85		+2.43%		
	小麥(期貨) 美分/蒲式耳		597.50	-0.75%	裕元集團(製鞋)	14.04		-2.09%		
	糖(期貨) 美分/磅		14.88	-0.20%	寶勝國際(鞋店)	1.83		-2.14%		
	金屬	棉花(期貨) 美分/包	71.68	+2.18%	海外存託憑證	台積電ADR		89.03	-2.60%	
黃金(期貨) 美元/盎司		1,854.40	-4.99%	聯電ADR		5.68		+6.37%		
美元指數	美元DXY指數(即時現貨價)	92.83	+0.65%	日月光投控ADR		4.94		+2.70%		
美債利率	美國10年期公債殖利率(%)	0.92	+12.00%	友達ADR		3.99	+0.25%			
DRAM	DDR3 4Gb 512Mx8 1600/1866 Mbps	1.477	+0.20%	中華電ADR	38.66	+0.10%				
	DDR4 4Gb 512Mx8 2400 Mbps	1.678	+0.36%							

資料來源：路透

# 權證

貿聯-KY(3665)

貿聯元大 04 購

03(074415)



元大投顧焦點股

★ 受惠雲端、電器及電動車需求成長帶動，貿聯 10 月營收上升至 21.66 億元，創下單月歷史新高紀錄。

★ 股價帶量突破季線轉強，週 KD 指標剛剛出現低檔黃金交叉訊號。



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
貿聯元大04購 03(074415)	240	1.46%	3.18	2021/4/26	1:0.035	66%

## 最新牛熊證資訊

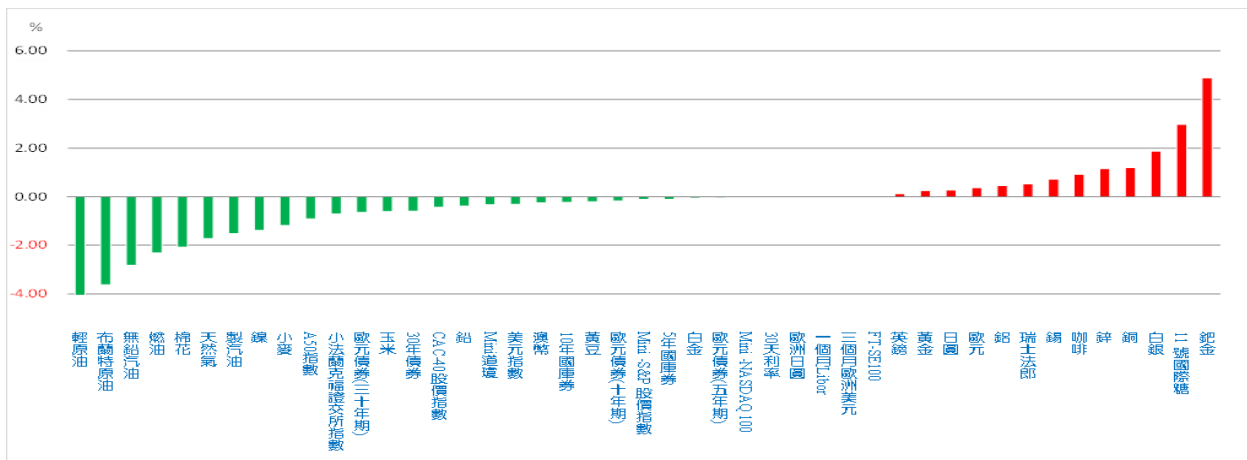
標的	權證代號	名稱	距限制價%	限制價	槓桿倍數
富邦金	03006X	元展 06	44.61	23.65	1.95
中信金	03007X	元展 07	55.12	8.37	1.66
國泰金	03012X	元展 12	36.92	24.98	2.3
聯發科	03071X	元展 66	82.27	124.44	1.1
台化	03060X	元展 55	52.13	34.42	1.55
永豐金	03093X	永豐金元大 61 展 01	58.28	4.61	1.51
宏全	03049X	元展 46	57.3	25.49	1.62
台塑	03052X	元展 49	59.54	33.1	1.56
廣達	03046X	元展 43	51	36.26	1.68

# 期貨與選擇權市場資訊

- 11/9日-外資加碼選擇權淨多單1,677口至26,455口。
- 11/9日-自營商加碼選擇權淨多單2,170口至43,241口。
- 週選買權最大OI由13200點上升至13300點，賣權最大OI則由12800點上升至13000點，選擇權最大OI區間向上收窄，元大期-研顧團隊認為~雖然法人加碼選擇權多單部位，不過成交量P/C小幅下滑，顯示市場仍有避險情緒，短線行情中性看待。

期貨商品	結算	漲跌幅	特性	方向評論
台指期	13126	1.42%	市場風險淡化 期指改寫新高	區間震盪
富台期	1142.00	1.24%	延續上漲趨勢 均線呈現上彎	區間震盪
電子期	632.65	1.59%	蘋概三王撐盤 日線向上跳空	區間震盪
金融期	1223.2	0.72%	富邦兆豐走揚 均線黃金交叉	區間震盪
非金電期	12288	1.48%	台塑四寶溫漲 期指帶量收高	區間震盪

## 外期商品漲跌排序



## 外期交易熱區-11號糖買氣升，法國甜菜下滑!

2020年11月9日 外期熱區!

### 交易熱區 - 11號糖買氣升，法國甜菜下滑!

**訊息短評**

元大期-研顧團隊認為~由於乾旱與蟲害影響，法國農業部調降法國甜菜產量，加上諮詢機構-Datagro表示~巴西的乾旱將影響2020/21榨季甘蔗產量，因此短線11號糖期貨將有機會延續上行格局。

**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。