



## 投資早報

發布日	報告	評等
11/18	2448 晶電	買進
11/18	1402 遠東新	買進
11/18	1795 美時	買進
11/18	2404 漢唐	買進
11/18	1101 台泥	持有
11/18	2884 玉山金	持有
11/17	2376 技嘉	買進
11/17	8016 矽創	買進
11/17	6121 新普	買進
11/17	4736 泰博	買進
11/17	1229 聯華	買進
11/17	8454 富邦媒	買進
11/16	2382 廣達	買進
11/16	4536 拓凱	買進
11/16	4935 茂林-KY	買進
11/16	2393 億光	買進
11/16	9904 寶成	買進
11/16	1104 環泥	買進
11/16	2603 長榮	買進
11/16	2723 美食-KY	買進
11/16	3665 貿聯-KY	買進
11/16	3218 大學光	買進

台股盤勢分析	2
觀察權王走勢，切忌追高殺低	
國際股市暨外資、投信買賣超	3
研究報告	4
<b>晶電 (2448) -</b> 感測需求具成長性，期待 mini LED 貢獻	
<b>遠東新 (1402) -</b> PET 持續亮麗，紡織成衣喜迎新單	
<b>美時 (1795) -</b> 3Q 財報低於預期；外銷業務仍為重要動能	
<b>漢唐 (2404) -</b> 2021 年營運展望仍樂觀	
<b>台泥 (1101) -</b> 環保為發展核心，惟發酵至基本面仍需時間	
<b>玉山金 (2884) -</b> 營運動能減弱難以支撐高評價	
總體經濟	10
美國消費、生產與房市數據顯示經濟趨勢仍向上	
重點新聞	11
全球市場展望	14
國際股市主要個股股價表	15
權證	16
期貨與選擇權市場資訊	17

## 台股盤勢分析

投資評等說明 / 免責聲明 . . . . . 18

### 觀察權王走勢，切忌追高殺低

週二台股以高盤開出，2330 台積電一枝獨秀，因正乖離已大，權王賣壓不輕，導致大盤亦呈現開高走低，記憶體和太陽能族群維繫人氣，終場指數上漲 41 點以 13593 點作收，大盤漲幅 0.30%。週三最新道瓊指數下跌 167 點，那斯達克指數下跌 0.21%，費半指數下跌 0.86%。

從量價結構來看:此次多頭上攻力道強勁，自 12480 點探底後，以 V 型反彈走法而再創台股歷史新高。不過短線乖離確實太大，週二大盤再度開高，賣壓自然隨即湧現。由於 2330 台積電太過熱門，佔大盤權重竟然衝到 30%，因此權王走勢攸關大盤。週二 2330 台積電創下 506 元天價，後市須追蹤權王能否站穩 500 元整數關卡，做為研判依據。

2330 台積電超強表現，不但讓台股再創新高，也拉大個股比價空間。年底資金行情仍熱絡，預期權王漲多休息時，買盤將有機會擴散至別的族群。現階段選股可留意未來具展望話題，逢低承接質優公司。

# 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	13593.01	+41.18	+0.30%	外資及陸資(億)	752.74	601.73	+151.01
	融資餘額(億元)	1,568.01	-9.54		投信(億)	31.70	32.22	-0.52
	融券餘額(萬張)	96.66	+1.94		自營(億)	76.22	77.30	-1.08
	成交量(億元)	2,394.83			總計	860.66	711.26	+149.40
上櫃	指數	168.35	-0.14	-0.08%	外資(億)	86.26	97.51	-11.25
	融資餘額(億元)	555.32	+3.93		投信(億)	11.18	11.74	-0.56
	融券餘額(萬張)	10.40	-0.05		自營(億)	20.68	27.07	-6.39
	成交量(億元)	818.88			總計	118.12	136.32	-18.20
匯率		28.815	+0.005	+0.02%				
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	29,783.4	-167.09	-0.56%	上海綜合指數	3,339.9	-7.07	-0.21%
	S&P 500	3,609.5	-17.38	-0.48%	深圳綜合指數	2,269.3	-20.50	-0.90%
	NASDAQ指數	11,899.3	-24.79	-0.21%	香港恆生指數	26,415.1	+33.42	+0.13%
	費城半導體指數	2,549.0	-22.02	-0.86%	日經指數	26,014.6	+107.69	+0.42%
	德國指數	13,133.5	-5.14	-0.04%	韓國綜合指數	2,539.2	-3.88	-0.15%
	英國指數	6,365.3	-55.96	-0.87%	印度指數	43,952.7	+314.73	+0.72%
	法國指數	5,483.0	+11.52	+0.21%	巴西指數	107,281.4	+851.47	+0.80%

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	長榮	31,080	群創	-31,242	1	旺宏	9,116	群創	-15,134
2	旺宏	26,094	友達	-10,465	2	聯電	2,874	友達	-11,072
3	中信金	19,912	強茂	-9,324	3	晶電	2,830	兆豐金	-5,785
4	新光金	15,632	均豪	-5,489	4	長榮	2,724	開發金	-2,693
5	國泰金	14,798	精成科	-5,241	5	富邦金	2,597	永豐金	-2,133
6	中纖	13,340	中石化	-4,377	6	萬海	2,289	泰博	-2,019
7	南亞科	10,636	明基材	-3,168	7	國泰金	1,994	仁寶	-1,559
8	華邦電	10,575	宏碁	-3,083	8	宏捷科	1,436	正隆	-1,500
9	中鋼	10,262	正隆	-2,877	9	旺矽	1,427	上緯投控	-1,273
10	佳世達	9,892	金寶	-2,678	10	強茂	1,260	英業達	-1,212

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](#) (持續更新中)

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：**27.6%**

日期 **2020/11/17**

收盤價	NT\$37.60
十二個月目標價	NT\$48.0
前次目標價	NT\$48.0
台灣加權指數	13,593.0

## 資訊更新：

- ▶ Mini LED 已具量產能力並小量出貨部份客戶，期待美系客戶 2021 大量交貨。
- ▶ 維持買進評等，目標價 48 元，以每股淨值的 1.2 倍給予目標價 48 元。

## 本中心觀點：

- ▶ Mini LED 背光在電子產品用量為傳統 LED 百倍，有助於藍光產能的去化並提升毛利率。
- ▶ 負債比僅 23%，無短期信用風險；目前股價低於每股淨值 39 元。

## 晶電 (2448 TT) – 買進

### 感測需求具成長性，期待 mini LED 貢獻

重申買進評等，目標價為 48 元：晶電 3Q20 為-1.02 元，低於本中心/市場預期-0.78 元/-0.66 元；預估 2020/2021 年 EPS 調整為-4.17/-1.14 元。維持買進評等係因 1) 高階感測 LED 需求佳；2) mini LED 已小量出貨，1Q20 可望量增；3) 負債比僅 26%，無短期信用風險；4) 目前股價低於每股淨值 39 元；5) 1Q21 毛利率翻正，2021 年虧損逐季收斂至 4Q21 損平，本中心以每股淨值的 1.2 倍給予目標價 48 元。

**3Q20 EPS 低於預期，第四季毛利可望好轉：**3Q20 營收 37.3 億元，年減/季增為 11% / 9%；毛利率/營益率-9.4%/-30.4%，本中心估計-0.9%/-25.5%及市場預期的-0.29%/-22.7%為低。經營層表示 7 月份相當低迷，至九月底左右才有好轉，4Q20 毛利率應較 3Q20 為佳。

**四元 LED 之高階感測需求佳規劃擴充產能，車用需求亦提升：**晶電四元 LED 具專利及技術優勢，紅黃光及紅外線的高階產能因應需求已小幅增加產線，規劃 2021 年有較具規模的產能增加；需求來自穿戴式裝置的感測、車外燈及車內燈、植物照明等，未來具前景。經營層表示車用 LED 占營收比重已由 3Q20 的 13%提升至 10M20 的 16%，由於新切入頭燈應用，明年初有機會占營收 20%。

**Mini LED 已具量產能力並已小量出貨部份客戶，期待美系客戶大量交貨，長期佈局市場：**晶電近年的 mini LED 設備投入主要應用在電子產品螢幕的背光使用；10 月份已具正式量產能力且設備逐月陸續到位，目前已小量出貨予部份客戶，本中心估計 1Q21 有機會開始較大量交貨予美系客戶。由於 mini LED 的背光用量在每台電子產品的用量較傳統大幅提升，有助於藍光產能的去化並提升毛利率；未來若美系客戶帶動市場則有利公司此產品出貨量增加。

# 研究報告

## 投資建議：

**買進 (維持評等)**

目標價隱含漲/跌幅：**25.0%**

日期 **2020/11/17**

收盤價	NT\$28.00
十二個月目標價	NT\$35.0
前次目標價	NT\$35.0
台灣加權指數	13,593.0

## 資訊更新：

- ▶ 3Q20 EPS 為 0.6 元，較本中心/市場估計佳 83%/65%。
- ▶ 重申買進評等，目標價維持 35 元，係依 SOTP 推估 NAV 再予折價 35% 推得。

## 本中心觀點：

- ▶ 石化(PTA)虧損收斂且化纖(PET)獲利提升 31% 為 3Q20 獲利提升主要原因。
- ▶ 紡織成衣事業可望於 2021 年回溫，轉虧為盈貢獻公司獲利。

## 遠東新 (1402 TT) – 買進

### PET 持續亮麗，紡織成衣喜迎新單

**重申買進評等：**本中心看好遠東新因 1)看好 PET 事業至 2021 年；2)紡織成衣 2021 年訂單回溫；3)環保 R-PET 事業與其他事業相輔相乘；4)轉投資事業的亞泥、遠百、遠東銀獲利上修；4)2020 年殖利率達 5.4%。本中心將 2020/2021 預估 EPS 調整為 1.88 / 2.15 元，上修 20%/24%，目標價 35 元係依據總合評價法(SOTP)推估之 NAV (淨資產價值) 每股 54.96 元，給予 35%之折價推得。

**3Q20 之 EPS 為 0.6 元，較本中心/市場估計佳 83%/65%：**3Q20 營收 495 億元，QoQ / YoY 為 1%/-20%；此季生產事業中化纖(PET)、石化(PTA)、紡織成衣占合併營收比重為 33%、15%、13%，營業利益分別為-5.1 億、+13.2 億、-2.5 億；其中石化(PTA)虧損收斂且化纖(PET)獲利提升 31%為 3Q20 獲利提升主要原因。而業外之亞泥、遠百認列獲利均較前季表現更佳亦有所影響。

**PET(化纖)事業獲利穩健且呈現明顯季增，公司為全球第三大業者：**遠東新為全球第三大 PET(化纖)製造廠，全球市占率約 10%，自 2018 年起貢獻獲利超過 25 億元/年，主因中國大陸競爭對手出口至若干國家需被課徵反傾銷稅，而公司在美國/越南增產 36 萬噸/40 萬噸之年產能具競爭力，2020 年前三季獲利為 29 億元。公司亦為全球第二大再生酯粒(Recycled PET；R-PET)廠商，對於客戶要求不同比例混搭原生 PET 產品訂單有助益。

**紡織成衣訂單可望於 2021 年回溫，正面貢獻公司獲利：**遠東新的紡織成衣事業於 2019 年營收/獲利 390 億元/8 億元，貢獻公司整體獲利 15%，原規劃擴充越南廠房後有機會承接更多訂單；惟 2020 年受疫情負面影響，運動品牌廠出貨受衝擊，然而紡織事業虧損已從 2Q20 的 3 億元減少至 3Q20 的 2.5 億元，本中心估計紡織成衣訂單可望於 2021 年回溫，獲利為 14.7 億元。

# 研究報告

## 買進 (維持評等)

目標價隱含漲/跌幅 **22.6%**

日期 **2020/11/16**

收盤價  
十二個月目標價  
台灣加權指數

NT\$84.80

NT\$104.0

13,551.8

## 美時化學製藥 (1795 TT) – 買進

### 3Q 財報低於預期；外銷業務仍為重要動能

#### 事件

美時公告第三季每股盈餘 1.15 元，季減 7%/年增 40%，低於元大/市場預期 13%/7%。

#### 研究中心觀點

**3Q 財報低於預期，主因非業務常態的減損；4Q 營運可望回升：**第三季營收季增 5%，年增 74%，其中亞洲市場營收成長 11%，外銷業務營收年成長 193%。營業利益率維持在 13%，符合預期。第二季初已完成再融資，第三季財務費用季減 10%。每股盈餘 1.15 元低於元大/市場預期 13%/7%，主因公司基於保守原則因應歐洲藥物管理局可能對於 **Ulipristal** 藥證撤銷之撤銷建議而在研發費用提列一次性減損。若排除非業務常態之減損，美時第三季 EPS 可達 1.56 元，優於第二季表現。本業表現穩健，4Q 營運可望回升。

**明年戒毒藥獲利率可望擴增；外銷業務仍為主要成長動能：**第三季外銷業務營收佔比為 40%，其中 30%來自美國戒毒藥銷售，10%來自癌症用藥授權金以與銷貨收入。自今年第二季以來，戒毒藥在美國市場市佔率維持在 35-36%，於學名藥廠中持續維持領先地位。第四季美國戒毒藥會用到成本較低的原料藥，預期明年第一季能看到成本改善對於毛利率的貢獻。此外，下一個重磅產品血癌藥 **Lenalidomide** 於 9 月如期獲得美國 FDA 的暫時審查核定，美時將可在 2022 年 3 月後某個時間點，得以「限量出貨」於美國上市，原廠藥 **REVLIMID®** 2019 年美國銷售額達 73 億美金。

**財務槓桿健康，公司預期將進一步降低負債比例：**3Q20 累計前 12 個月稅息折舊及攤銷前利潤(LTM EBITDA)年增 50%至 25.44 億元，淨負債/LTM EBITDA 比率從 3Q19 的 3.5 倍，降至 3Q20 的 2.2 倍，營運槓桿健康，未來資金將用於投資研發及降低負債。

# 研究報告

## 投資建議：

買進 (維持評等)

目標價隱含漲/跌幅： 17.0%

日期 2020/11/17

收盤價	NT\$213.50
十二個月目標價	NT\$250.0
前次目標價	NT\$250.0
台灣加權指數	13,593.0

## 資訊更新：

- ▶ 第三季 EPS 6.76 元及前三季營收年增 72%、EPS 16.51 元，大幅優於預期。
- ▶ 元大最新預估 2020/21/22 年 EPS 為 21.4/22.5/23.8 元。重申買進、目標價 250 元。

## 本中心觀點：

- ▶ 預期 2021 年中美貿易戰不確定性可望降低及半導體設備產業進一步成長，加上公司目前在手訂單充足，明年營運展望維持樂觀。中長期先進製程發展、新興應用等產業趨勢有利公司後續營運表現。

## 漢唐集成 (2404 TT) – 買進

### 2021 年營運展望仍樂觀

重申「買進」評等、目標價 250 元：主因 1) 第三季 EPS 6.76 元，優於預期。2) 2020 年主要成長來自美光台中廠、台積電十八廠的擴廠，其中美光台中廠今年為入帳高峰期。3) 近期美國大選結果市場預期中美貿易戰的不確定性可望降低，2021 年半導體設備產業展望更加樂觀。4) 公司目前在手訂單仍有 430 億元及台積電預計 5~6 年內還有 10 個擴廠計劃，對公司後續營運展望不看淡。本中心最新預估漢唐 2020/21/22 年 EPS 分別為 21.38/22.52/23.77 元，分別上修 9%/10%/5%，基於公司營運動能優於我們先前預期。目前股價換算本益比約 9~10 倍、過去股息配發率 8~9 成，目前評價便宜具現金殖利率概念。重申買進、目標價 250 元。

第三季 EPS 6.76 元，優於預期：公司第三季營收分別季增 20%、年增 182%，優於我們預期 30%，毛利率季減 0.5 個百分點達 15.47%，本季 EPS 6.76 元，優於我們預估的 5.15 元。公司前 11 月新接訂單 165 億元，預計 2020 年新接訂單約 200 億元，截至目前為止已簽未認列金額達 430 億元。2020 年主要認列美光台中廠案、台積電十八廠 P2、P3、十五廠 P7 等，其中美光統包工程預計 2020 年工程進度完成 6 成、入帳 4~5 成。後續台積電預計 5~6 年內還有 10 個擴廠計劃，包括十八廠 P4~P6、寶山 RD 中心、2 個封裝廠、南京二期及美國廠，後續營運展望正向。

2021 年半導體設備產業展望更樂觀：2020 年受中美貿易戰負面效應的漫延，除了華為禁令外，並擴大對中芯制裁，壓抑半導體資本支出成長。然隨著美國大選塵埃落定，市場普遍預期來自中美貿易戰的衝擊可望降低，2021 年半導體設備展望更樂觀。根據 SEMI 最新預測 2020 年全球晶圓廠設備支出將成長 8%、2021 年將進一步成長 13%，主要看好半導體產業朝先進製程趨勢及創新應用包括 HPC、AI、IoT 等之成長潛力。

# 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： **12.2%**

日期 **2020/11/17**

收盤價	NT\$42.75
十二個月目標價	NT\$48.0
前次目標價	NT\$46.5
台灣加權指數	13,593.0

## 資訊更新：

▶ 台泥 3Q20 公告 EPS 1.30 元，優於本中心/市場預期 28%/7%。

▶ 上修 2020/2021 年 EPS 7%/11%至 4.64/4.38 元。

## 本中心觀點：

▶ 公司以發展廢棄物處理、再生能源等業務為未來主要方向，因應全球減碳，提升 ESG 標準，將成為未來無形的競爭優勢，但仍需要時間反映於基本面。

## 台灣水泥 (1101 TT) – 持有-超越大盤

### 環保為發展核心，惟發酵至基本面仍需時間

**維持「持有」評等：**台泥 3Q20 財報優於我們及市場預期，我們認為在水泥業務維持穩定獲利的基礎下，公司以發展廢棄物處理、再生能源等業務為未來主要方向，因應全球減碳，提升 ESG 標準，將成為未來無形的競爭優勢，但仍需要時間反映於基本面。整體而言，我們認為台泥為基本面穩健之高殖利率概念股，惟考量成長基期已高，維持 1.4 倍 2021 年預估 P/B，推得目標價 48 元。

**3Q20 財報優於預期：**3Q20 公告 EPS 1.30 元，優於本中心/市場預期 28%/7%。優於預期主因 1) 和平電廠(營收占比 10-15%)受惠煤價低檔及營運時數增加，獲利明顯增長(圖 11)；2) 台灣水泥事業(營收占比約 20%)受惠房市、蓋廠需求穩健，推升混凝土報價推升毛利率(圖 12) 3) 業外投資土耳其及葡萄牙水泥廠 OYAK & Cimpor 獲利回穩，貢獻轉投資收入 3 億元，較去年虧損水準轉盈。

**獲利展望維持高檔：**本中心上修 2020/2021 年 EPS 7%/11%至 4.64/4.38 元，主因非中國水泥事業(台灣以及歐洲轉投資)表現優於預期。此外，中國已擺脫 1Q20 疫情影響，固定資產投資數據已恢復到正向成長(1-3Q20 年增 0.8%)，預期十四五計畫將延續禁止新增產能、持續錯峰生產規劃，預期中國水泥事業獲利仍將維持高檔。

**「環保」成為未來發展核心：**在水泥產業獲利穩定的基礎之下，公司更專注發展在環保相關業務，如廢棄物處理(生活/工業/危廢)以及能源(風電、太陽能、儲能)，以回饋社會、循環經濟為訴求，擺脫傳統一再擴大產能規模之思維。本中心對此看法正面，主因 1) 在環保標準逐漸趨嚴之下，未來無力投資環保設備之廠商將逐漸被淘汰；2) 公司致力於社會企業責任亦可提升 ESG rating，對於未來若 ESG 逐漸列入投資標準，可望對於評價有所助益。不過，本中心認為環保相關業務對營收、獲利貢獻仍相對有限，需要時間逐步反映在基本面以及市場評價上。

# 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：(11.8)%

日期 2020/11/17

收盤價	NT\$26.10
十二個月目標價	NT\$23.0
前次目標價	NT\$23.0
台灣加權指數	13,593.0

## 資訊更新：

- ▶ 玉山金於 11 月 17 日舉行 2020 年第三季法說會。
- ▶ 我們維持玉山金 2020/21 年獲利預估和目標價不變。

## 本中心觀點：

- ▶ 玉山金過去評價高於同業，主因過去三年淨收益維持雙位數增長，並帶動 ROE 超越 12%，然受到低利率環境和疫情之不確定性衝擊，近期營運動能已減緩，且 ROE 下滑現象，預計較難支撐其高評價。

## 玉山金控 (2884 TT) – 持有-超越大盤

### 營運動能減弱難以支撐高評價

維持「持有-超越大盤」評等：我們對玉山金維持中性看法，係因 1) 低利率環境及疫情的不確定性，較難支撐玉山先前本業淨收益強勁之成長性；2) 第三季營業費用雖有下降改善，但第三季成本佔收入比率仍然上升；3) 目前評價約 1.6 倍 2021 年本淨比，並不便宜。

**3Q20 銀行營運動能減弱：**玉山金 3Q20 獲利年減 23%，主因玉山銀 3Q20 獲利衰退 27%，受到 3Q20 銀行 1)手續費收入年減 12%；2)金融商品交易收入衰退 16%；3)呆帳費用年增 145% 拖累。3Q20 財富管理收入因去年同期銀保收入基期高，及今年政府提出銀保商品銷售限制而呈現衰退；金融交易商品因評價損失、債券利息收入下滑而衰退。3Q20 呆帳費用因放款增長強勁，而使一般提存(尤其是房貸提存)大幅增加。3Q20 放款今年以來年增 9.1%，主要受房貸成長 19.1% 和中小企業放款成長 13% 推動。

**低利率環境不利存放利差和債券利息收入：**受美國/台灣降息影響，玉山銀 3Q20 存放利差/淨利差年減 17/10 個基點至 1.25%；3Q20 債券利息收益率下降至 3.4%(3Q19 為 4.4-4.5%)。因 10 月存放利差已有月增現象，及未來一年美國/台灣並無升降息預期，故預估 3Q20 為存放利差谷底，2021 年存放利差依調整放款結構呈現 L 型或 U 型回升。此外，管理層也縮短債券存續期間至 1.24 年，並嚴格控管債券信用風險，預期債券收益率因舊有資產到期和新錢收益率下滑而有下降壓力，2021 年淨利差仍有衰退壓力。

**資產品質尚在控制範圍：**玉山銀 9M20 呆帳費用年增 73%至 22.4 億元，有 60%以上為一般提存，目前實際較大倒帳個案為新加坡的船運公司，使企金的逾放比從上半年 0.13%，提升至 3Q20 的 0.19%。然國內放款的資產品質仍維持穩健，3Q20 房貸和信用卡的逾放比都呈現下滑，預計 2020 年整體逾放比仍可維持 0.20%，預估 2020 年信用成本為 0.19%。

## 總體經濟

### 美國消費、生產與房市數據顯示經濟趨勢仍向上

#### 研究中心之觀點

#### 二次疫情來臨，美國經濟將經歷經濟復甦過程中「期中暫停」現象

10 月美國零售銷售月增率從前月的 1.6% 減慢到 0.3%，低於市場原先所預期的 0.5%。細項呈現差異化復甦的型態，其中能夠遠距消費的規格化商品表現較佳，但訴求實體店面購物與服務的商品較差。展望未來，由於二次疫情的關係，我們預期年底消費還會再惡化，但考慮消費者所得與信心仍穩定，面對即將到來的二次疫情，年底美國經濟可能減慢，但只不過是經濟擴張過程中的期中暫停現象。

10 月美國工業生產強勁成長，月增率從前月的-0.4%由負轉正為+1.1%，優於市場預期的 1.0%。凸顯出儘管面對二次疫情，但廠商找到與疫情共存的生產方式，再加上消費需求不會完全熄火，且廠商正處在庫存重建期，是以儘管二次疫情回升，但生產活動的動能可望延續。

11 月 NAHB 房屋建商信心指數從前月的 85 提高到 90，優於市場預期的 85，並創下該指數從 1985 年創編以來有紀錄以來新高。凸顯出，在低利率、就業市場恢復復甦下，購屋者的購屋能力明顯提高。加上新冠肺炎疫情改變人類生活與工作習慣，通勤距離不再是購屋者最主要的考量，因此在消費習慣改變下，近郊的房屋需求明顯提高。是以綜合來看在購屋能力提高、購屋習慣改變下，可預見的未來美國住房市場將持續扮演景氣向上的推動力量。

## 重點新聞

### 1. 漢唐在手訂單 430 億元 (經濟) (買進: 2404 漢唐)

內容: 台積電設備供應鏈 2404 漢唐今年業績強勁，營運屢創新高，前三季每股純益 16.52 元，已超過去年總和。漢唐總經理陳柏辰昨 (17) 日預告，目前在手訂單高達 430 億元以上，明年會是「很不錯的一年」。法人看好，漢唐明年營運將持續改寫新猷。

評析: 漢唐第三季營收季增 20%、年增 182%，EPS 6.76 元，皆優於預期，主要是受惠於今年持續認列美光台中廠案、台積電十八廠 P2、P3、十五廠 P7 等。目前漢唐前 11 月新接訂單 165 億元，預計 2020 年新接訂單約 200 億元，截至目前為止已簽未認列金額達 430 億元。展望未來，隨著美國大選落幕，總體經濟不確定性降低，2020 年推延的半導體資本支出，可望在 2021 年回溫，使得 2021 年半導體設備展望更樂觀。

### 2. 客戶需求穩 晶技、博大 Q4 有基石 (工商) (買進: 3042 晶技)

內容: 石英元件廠一晶技(3042)及電源供應器一博大(8109)受惠於客戶需求穩定，第 4 季營運不看淡，晶技預估，第 4 季業績有機會維持第 3 季水準，博大則表示，第 4 季雖然會略低於第 3 季，但會比去年同期好。

評析: 預期晶技 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，毛利率仍可維持高檔。

### 3. 英利攻電動車 大單入袋 (經濟) (買進: 2239 英利)

內容: 英利-KY (2239) 受惠電動車市場發酵，接獲沃爾沃、北京奔馳電動車相關訂單，在三大主力客戶的電動車挹注下，電動車占英利營收比重將從今年第 3 季的 4% 增至明年底的 12%，此外 2022 年之後更將供應北京奔馳與沃爾沃電動車全新部品，電動車將成為英利公司未來營收成長的重要動能。

評析: 英利第三季 EPS 1.75 元較去年同期大增，受惠原物料價格下跌及內部成本控管得宜。第四季為中國車市傳統旺季，獲利可望持續成長。英利接獲高階車款訂單，包含中國賓士及沃爾沃電動車專案，將陸續於 2022 年出貨，成為英利營收、獲利新成長動能。我們看好英利後續表現，預期 2020/21 年 EPS 為 4.22/6.96 元；年增 -23%/65%。

## 重點新聞

### 4. 〈RCEP 簽署〉華夏：供貨客戶加工外銷不受影響 (鉅亨) (買進: 1305 華夏)

內容: 華夏 (1305) 17 日召開法說，由於第四季 PVC 價格攀全年高點，加上產銷量提升，營運估將優於第三季；對於「區域全面經濟夥伴協定」(RCEP) 的影響，華夏表示，若出貨給下游客戶加工後外銷，就不會受影響，但若爭取成員國內需市場，影響將逐步顯現。

評析: 華夏管理層表示 RCEP 以主要客戶營運特性來看，若為加工外銷則不受 RCEP 影響；惟未來若切入內需市場，影響將顯現。管理層持續看好第四季 PVC 展望，將維持全產全銷，產銷量較第三季提升；加上價格續強，整體營運可望優於第三季。在 PVC 價量齊增態勢下，我們持續看好華夏，預期 2020/21 年 EPS 1.83/2.42 元；年增 50%/32%。

### 5. Chrome book 供應鏈旺到明年 (經濟) (持有: 2353 宏碁)

內容: 遠距工作、在家教學持續推升全球 PC 出貨，研究機構 Canalys 報告顯示，第 3 季全球 PC 年增 23%，其中 Chromebook 年增幅度高達 122%，改寫單季出貨高峰，有利宏碁 (2353)、廣達等供應鏈營運，市場看好 Chromebook 供應鏈可望一路旺到明年上半年。

評析: 在居家辦公需求提升下，Chromebook 出貨暢旺，除了有利宏碁營收，擴大規模更有利於營業利益率。在訂單能見度仍達到明年上半年的情況下，仍看好宏碁這幾季的表現。

### 6. 玉山金創新 業務穩健成長 (經濟) (持有: 2884 玉山金)

內容: 玉山金控召開法人說明會，公布前三季營運概況，累積前三季淨收益 425.8 億元，年成長 4.4%，稅後純益 139.5 億元，年減 11.8%。前三季淨手續費收入 146.4 億元創新高，年成長 6.0%，其中財管淨手收 69.4 億元，成長率 10%。

評析: 玉山金今年受美國/台灣降息影響使淨利差縮小，加上促銷信用卡使行銷費用加重，以及放款強勁(尤其是房貸提存)使一般提存大幅增加，累積前三季獲利年減 11.8%。未來一年美國/台灣並無升降息預期，顯示低利率環境將持續至明年，明年淨利差仍有衰退壓力，而第三季營業費用雖有下降改善，但第三季成本佔收入比率仍然上升，整體展望保守。

## 重點新聞

### 7. 億光、宏齊 前三季賺贏去年 (工商) (買進: 2393 億光)

內容: LED 廠第三季多半繳出赤字財報，惟下游廠商億光 (2393)、宏齊 (6168) 前三季獲利已經賺贏去年，億光單季每股盈餘更逾 1 元。

評析: 億光 3Q20 營收應用比重中不可見光為 32%，較 1Q19 的 25% 提升；億光已佈局不可見光多年以避開價格競爭領域，為此領域的全球前二大廠，近期感測應用需求佳，公司已於 7 月增加產能因應，本中心長期看好 IOT 趨勢所引發之感測需求。另外，億光的 Mini LED 在 3Q20 占單季營收比重達 5%，估計 2021 年 mini LED 出貨機型再增加，亦有機會增加其他客戶，對營運正面貢獻。

### 8. 華為賣榮耀 台廠大利多 (工商)

內容: 華為確定出售旗下手機品牌榮耀，由具國企背景的的深圳市智信新信息技術接手，外傳交易金額逾人民幣 1,000 億元。華為與榮耀完全切割，以確保後者能繼續採購美系產品。

評析: 因產業技術要素不可持續獲得和消費者業務受到壓力，為讓榮耀通路和供應商能夠延續，華為決定出售榮耀。相比於華為，榮耀手機純屬消費性業務，受到美國禁令限制的機率相對較低。以目前榮耀主打中低階和年輕潮流族群的定位，原本受惠於華為轉單效應的中系品牌如小米、OPPO、vivo，須留意是否有重複下單的狀況；而未來榮耀是否會拓展高階旗艦機種市場，也待後續持續追蹤。

### 9. 中國修正盲目投資路線 清華紫光 DRAM 夢難圓 (DIGITIMES) (買進: 2408 南亞科)

內容: 彭博(Bloomberg)報導則直接引述清華紫光聲明稿指出，因流動性緊絀，無力償還 16 日到期，利率水準為 5.6% 的私募債券，而告違約。紫光 2021 年 1 月底前還有 15 億美元境外債券和 2.95 億元人民幣境內公司債即將到期。

評析: 不論中國政府是否出手救援紫光，我們認為紫光無力償債，除了將重創投資人的信心，也將打亂紫光未來的資本支出計畫。我們預計同樣身為 DRAM 同業的南亞科將受惠，預計明年在 DRAM 供需越趨健康的情況下，DRAM 產業將逐步復甦，帶動南亞科循環向上。

# 全球市場展望

## 股票市場

- ◆ 美歐國家：疫情疑慮升溫，震盪整理
- ◆ 印度暨東協：企業狀況持續好轉，印度股市上行格局不變
- ◆ 拉丁美洲：政府專注政策推行，巴西股市可望續強

## 雙率市場

- ◆ 主要國家貨幣：協議料取得進展，英鎊震盪偏升
- ◆ 東亞貨幣：留意人行穩匯訊號，人民幣橫盤整理
- ◆ 新興國家貨幣：消費動能料將回溫，南非幣可望走強
- ◆ 商品貨幣：中澳對峙局面升級，澳幣上行空間受限
- ◆ 美歐公債：正負因素交錯，利率震盪整理

## 商品市場

- ◆ 原油：拜登力推清潔能源，長期均衡價格下移
- ◆ 黃金：拜登有意擴大支出，黃金中長期走勢承壓
- 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	20.50	+0.99%	南韓	三星電子(Samsung)	65700	-0.90%	
	英特爾(Intel) - CPU	45.53	-1.43%		LG DISPLAY	14900	-0.33%	
	美光(Micron) - 記憶體	61.99	+0.21%		海力士(Hynix)	98100	+0.10%	
	NVDA - GPU	536.89	-0.69%		韓進航運(HANJIN)	5550	-0.72%	
	應用材料(AM) - 材料	74.37	-0.15%		浦項鋼鐵(POSCO)	238500	-0.21%	
	德州儀器(TI) - 手機	155.50	-1.77%		新力(SONY)	9,408	-0.87%	
	高通(QUALCOMM) - 手機	148.74	-0.22%	夏普(SHARP)	1,184	+0.08%		
	蘋果(Apple) - 消費性	119.39	-0.76%	東芝(Toshiba)	2,831	+4.08%		
	微軟(Microsoft) - 軟體	214.46	-1.28%	NEC	5,390	-2.00%		
	GOOGLE - 軟體	1,770.15	-0.63%	日立(Hitachi)	3,970	+2.53%		
	康寧(Corning) - TFT基板	36.48	-1.35%	愛德萬測試(Advantest)	7,250	+0.28%		
	CREE - LED	71.60	+0.41%	鋼鐵	寶鋼	6.36	-2.75%	
	思科(Cisco) - 網通	41.88	-1.55%		鞍鋼	2.97	-0.34%	
	臉書(Facebook) - 網路網通	275.00	-1.42%	塑化	中海油	8.86	+2.07%	
	安華高(Avago) - PA	380.60	-0.06%		中國石油	2.53	+4.55%	
	第一太陽能(FSLR)	81.48	+1.58%		中國石化	4.12	+0.49%	
	SunPower(SPWR)	20.44	+3.60%	水泥	安徽海螺水泥	54.95	+2.90%	
	阿里巴巴(BABA)	256.80	-0.58%		玖龍紙業	11.66	+0.52%	
亞馬遜網路書店(AMZN)	3,135.66	+0.15%	百貨	北京王府井百貨	36.85	-9.86%		
SPLK(Splunk Inc) - 雲端	198.09	+2.37%		萬科	29.95	+2.57%		
歐美金融	摩根大通(JP Morgan)	116.11	-1.01%	地產	碧桂園	10.78	+0.37%	
	高盛(Goldman Sachs)	224.65	+1.02%		陸家嘴	11.61	-0.09%	
	摩根士丹利(Morgan Stanley)	58.81	+1.20%	汽車	上海汽車	26.06	+0.62%	
傳產	開拓重工(CAT) - 工具機	171.91	-0.74%		東風汽車	6.54	+4.64%	
	TSLA(Tesla Motors Inc)	441.61	+8.21%	銀行	中國工商銀行(中國)	5.00	+0.40%	
	LKQ(LKQ Corp) - 汽車相關	36.49	-0.84%		中國建設銀行(中國)	6.48	+0.93%	
	UA(Under Armour)	14.17	+2.24%		中國銀行(中國)	3.23	-	
	耐吉(NKE)	132.21	+1.61%		交通銀行(中國)	4.59	+0.66%	
	家得寶(HD)	272.47	-2.54%	電子業	富士康(鴻海)	0.86	-	
LULU.US	338.40	+2.00%	精熙國際(佳能)		0.56	-		
塑化	陶氏杜邦	63.16	-0.41%		晶門科技(廣達)	0.24	-0.42%	
	荷蘭皇家殼牌石油	33.75	+1.66%		中芯國際(半導體)	22.90	-2.14%	
肥料	Mosaic	18.96	+0.96%		唯冠國際(監視器)	0.43	-1.16%	
	生技	MACK(Merrimack Pharmaceuticals)	3.84		+4.07%	巨騰國際(機殼)	2.29	+0.44%
嬌生(JNJ)		149.35	-0.99%	陽光能源(太陽能)	0.22	+5.91%		
梯瓦製藥(TEVA)		9.78	+1.56%	亞洲水泥(亞泥)	7.91	+0.13%		
原物料	指數	CRB指數	154.52	+0.46%	傳統產業	康師傅(食品)	13.86	-0.14%
		波羅的海指數	1,111	-0.36%		統一中國(統一)	7.24	+2.12%
	原油	紐約輕原油(期貨) 美元/桶	41.43	+0.22%		大成食品(大成)	0.82	-
		大豆(期貨) 美分/蒲式耳	1,169.75	+1.41%		中國旺旺(食品)	5.29	+2.12%
	農作物	玉米(期貨) 美分/蒲式耳	420.25	+0.96%		敏實集團(汽車零件)	39.45	+1.15%
		小麥(期貨) 美分/蒲式耳	595.25	-0.46%		裕元集團(製鞋)	15.58	-2.75%
		糖(期貨) 美分/磅	15.31	-1.03%	寶勝國際(鞋店)	1.98	-	
	金屬	棉花(期貨) 美分/包	71.30	-0.39%	台積電ADR	95.71	-3.59%	
		黃金(期貨) 美元/盎司	1,885.10	-0.14%	聯電ADR	5.63	-2.26%	
	美元指數	美元DXY指數(即時現貨價)	92.44	-0.22%	海外存託憑證	日月光投控ADR	5.03	-1.18%
美債利率	美國10年期公債殖利率(%)	0.86	-5.08%	友達ADR		3.63	-2.03%	
DRAM	DDR3 4Gb 512Mx8 1600/1866 Mbps	1.487	-0.20%	中華電ADR		38.12	+0.24%	
	DDR4 4Gb 512Mx8 2400 Mbps	1.694	+0.18%					

資料來源：路透

# 權證

## 最新牛熊證資訊

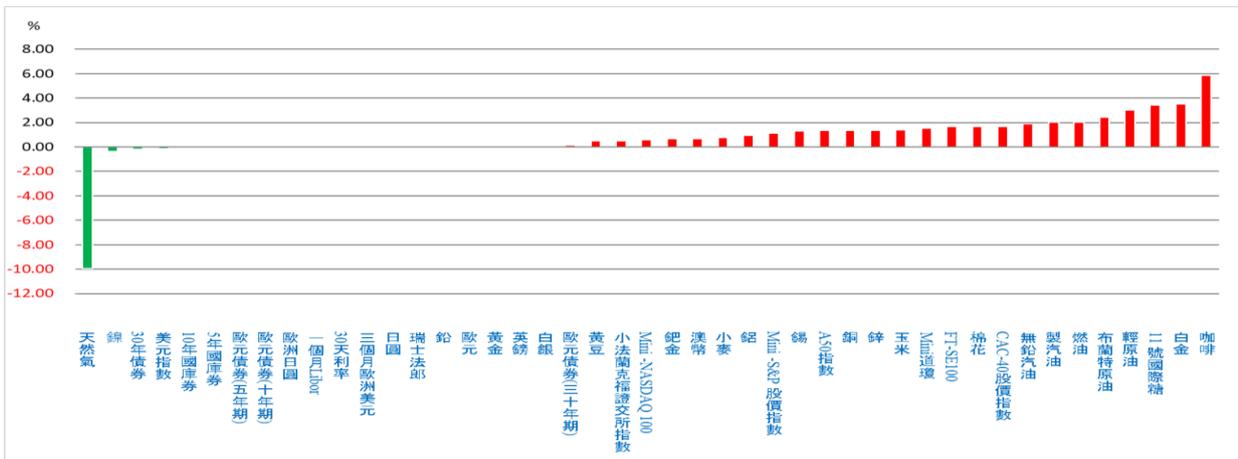
標的	權證代號	名稱	距限制價%	限制價	槓桿倍數
富邦金	03006X	元展 06	48.08	23.65	1.84
中信金	03007X	元展 07	57.94	8.37	1.61
國泰金	03012X	元展 12	39.81	24.98	2.19
台化	03060X	元展 55	55.87	34.42	1.48
永豐金	03093X	永豐金元大 61 展 01	58.65	4.61	1.5
宏全	03049X	元展 46	57.38	25.74	1.61
台塑	03052X	元展 49	62.39	33.1	1.5
南亞	03028X	元展 25	53.94	29.94	1.7
富邦金	03006X	元展 06	48.08	23.65	1.84

## 期貨與選擇權市場資訊

- 11/17日-外資加碼選擇權淨多單8,764口至33,976口。
- 11/17日-自營商減碼選擇權淨多單22,037口至3,144口。
- 月選買權最大OI由13600點上升至13700點，賣權最大OI則由13000點上升至13600點，選擇權最大OI區間向上收窄，元大期-研顧團隊認為~自營商大幅減碼選擇權多單部位，加上成交量P/C ratio小幅下滑，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	13624	0.34%	買盤獲利了結 盤中收斂漲幅	區間震盪
富台期	1186.25	0.51%	日K連續收紅 期指增量收漲	區間震盪
電子期	657.00	0.39%	台積電續撐盤 均線偏向上彎	區間震盪
金融期	1263.2	-0.08%	呈現平盤拉鋸 多方攻勢熄火	區間震盪
非金電期	12767	0.48%	水泥鋼鐵不弱 五日均線有撐	區間震盪

### 外期商品漲跌排序



### 外期交易熱區-11號糖買盤湧，法國甜菜下滑!

2020年11月17日 外期熱區！

## 交易熱區 - 11號糖買盤湧，法國甜菜下滑！

**訊息短評** | **行情走勢**

元大期-研顧團隊認為~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-Dataagro表示~巴西的乾旱持續對2020/21榨季甘蔗產量造成威脅，因此短線11號糖期貨將有機會延續上行格局。

## 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。