

## 投資早報

| 發布日   | 報告         | 評等 |
|-------|------------|----|
| 11/23 | 5388 中磊    | 買進 |
| 11/23 | 8044 網家    | 買進 |
| 11/23 | 2239 英利-KY | 買進 |
| 11/20 | 8069 元太    | 買進 |
| 11/20 | 3044 健鼎    | 買進 |
| 11/20 | 半導體產業      | -  |
| 11/19 | 2105 正新    | 買進 |
| 11/19 | 3338 泰碩    | 買進 |
| 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 |

台股盤勢分析 ..... 2

疫情陰影籠罩、台股個股表現

國際股市暨外資、投信買賣超 ..... 3

研究報告 ..... 4

**中磊 (5388) – 第三季優於預期，明年展望樂觀**

**網家 (8044) – 獲利持續好轉**

**英利-KY (2239) – 中國車市變革下的受害者**

總體經濟 ..... 7

**美國財政部計畫部分回收緊急融資方案實為刺激法案鋪路**

重點新聞 ..... 9

全球市場展望 ..... 11

國際股市主要個股股價表 ..... 12

權證 ..... 13

期貨與選擇權市場資訊 ..... 14

投資評等說明 / 免責聲明 ..... 15

## 台股盤勢分析

### 疫情陰影籠罩、台股個股表現

歐美疫情持續升溫，連續大漲的國際股市開始出現震盪，上週(五)台股在美股電子盤回檔的壓力下，呈現 60 點的狹幅整理，在外資上週(四)減碼台積電後，上週(五)(2330)台積電仍是小跌 2 元作收，電子股漲跌互見，終場加權指數下跌 5 點收在 13716 點，週線則大漲 443 點。

大選後，美國新冠肺炎疫情急遽惡化，約翰霍普金斯大學表示：美國為全球疫情最嚴重的國家，目前確診感染人數超過 1,200 萬人，紐約市 7 日平均確診率升至 3%，因此恢復遠距教學，關閉學校，而美國中西部更加嚴重，不少州政府開始加強防疫措施；台股少了美股撐盤，上週(五)盤中(2303)聯電、(2454)聯發科展現強烈企圖心帶領 IC 設計股：(3041)揚智、(4968)立積、(5351)鈺創再次走高；而明年報價有機會止跌反彈的記憶體(2408)南亞科、(2337)旺宏也收紅；加上位在產業谷底的被動元件族群：(2456)奇力新、(2327)國巨、(8042)金山電等群起反彈，電子股輪漲不歇，帶動台股人氣不墜，台股上週(五)盤中拉回守住 5 日均線，短線仍屬強勢格局。

整體而論，加權指數連續創高後，低基期的個股已在減少中，但是今年漲幅相對落後的被動元件股；明年 5G 滲透率提升受惠的晶片股及受惠半導體出貨持續成長的晶圓代工、半導體設備及高階封測股仍然有逢低承接的投資機會，可以特別追蹤。

# 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       | 13716.44 | -5.99   | -0.04% | 外資及陸資(億) | 557.34    | 602.18  | -44.84 |
|      | 融資餘額(億元) | 1,596.00 | +9.71   |        | 投信(億)    | 27.36     | 29.37   | -2.01  |
|      | 融券餘額(萬張) | 100.29   | +0.17   |        | 自營(億)    | 66.72     | 53.84   | +12.89 |
|      | 成交量(億元)  | 2,211.95 |         |        | 總計       | 651.42    | 685.39  | -33.96 |
| 上櫃   | 指數       | 171.39   | +0.92   | +0.54% | 外資(億)    | 87.07     | 68.39   | +18.69 |
|      | 融資餘額(億元) | 565.57   | +3.21   |        | 投信(億)    | 4.09      | 3.93    | +0.16  |
|      | 融券餘額(萬張) | 10.83    | -0.09   |        | 自營(億)    | 19.80     | 16.91   | +2.89  |
|      | 成交量(億元)  | 633.26   |         |        | 總計       | 110.97    | 89.23   | +21.74 |
| 匯率   |          | 28.820   | +0.002  | +0.01% |          |           |         |        |
| 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   | 29,263.5 | -219.75 | -0.75% | 上海綜合指數   | 3,377.7   | +14.64  | +0.44% |
|      | S&P 500  | 3,557.5  | -24.33  | -0.68% | 深圳綜合指數   | 2,289.5   | +13.66  | +0.60% |
|      | NASDAQ指數 | 11,855.0 | -49.74  | -0.42% | 香港恆生指數   | 26,451.5  | +94.57  | +0.36% |
|      | 費城半導體指數  | 2,555.5  | -14.72  | -0.57% | 日經指數     | 25,527.4  | -106.97 | -0.42% |
|      | 德國指數     | 13,137.3 | +51.09  | +0.39% | 韓國綜合指數   | 2,553.5   | +6.08   | +0.24% |
|      | 英國指數     | 6,351.5  | +17.10  | +0.27% | 印度指數     | 43,882.3  | +282.29 | +0.65% |
|      | 法國指數     | 5,495.9  | +21.23  | +0.39% | 巴西指數     | 106,042.5 | -627.42 | -0.59% |

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  | 28,715 | 群創  | -40,779 | 1     | 元晶  | 10,183 | 臻鼎-KY | -2,355 |
| 2     | 友達  | 26,321 | 玉山金 | -14,251 | 2     | 旺宏  | 3,868  | 上緯投控  | -2,076 |
| 3     | 長榮  | 15,195 | 台積電 | -10,335 | 3     | 長榮  | 3,617  | 玉山金   | -1,872 |
| 4     | 旺宏  | 15,064 | 中石化 | -7,224  | 4     | 奇力新 | 2,580  | 大成鋼   | -1,811 |
| 5     | 元大金 | 9,335  | 國喬  | -6,573  | 5     | 金像電 | 2,383  | 國產    | -1,697 |
| 6     | 欣興  | 8,019  | 開發金 | -5,709  | 6     | 元太  | 2,345  | 台泥    | -1,654 |
| 7     | 中鋼  | 6,421  | 富邦金 | -4,394  | 7     | 嘉聯益 | 2,285  | 冠德    | -1,455 |
| 8     | 正新  | 5,719  | 華邦電 | -4,335  | 8     | 聯電  | 2,096  | 友達    | -1,180 |
| 9     | 世界  | 4,916  | 奇鋹  | -4,148  | 9     | 寶成  | 1,311  | 欣興    | -1,148 |
| 10    | 南亞科 | 4,277  | 聯成  | -3,714  | 10    | 華新科 | 995    | 開發金   | -1,096 |

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：**19.5%**

日期 **2020/11/20**

|         |           |
|---------|-----------|
| 收盤價     | NT\$75.30 |
| 十二個月目標價 | NT\$90.0  |
| 前次目標價   | NT\$86.0  |
| 台灣加權指數  | 13,716.4  |

## 資訊更新：

- ▶ 重申中磊「買進」評等，並以明年預估 EPS 5.64 元做為基準，上修目標價至 90 元。
- ▶ 預估中磊明年營收/獲利將年增 15.4%及 56.3%，FM、HG、IoT 等 3 大產品線均達雙位數成長。

## 本中心觀點：

- ▶ 2021 年電信商積極升級至 1 Gbps 世代，受惠北美客戶 DOCSIS 3.1 產品出貨逐漸放量且新興市場加速光纖布建，預估中磊明年營收達 415 億元，獲利大幅年成長 56%，建議投資人逢低布局。

## 中磊電子 (5388 TT) – 買進

### 第三季優於預期，明年展望樂觀

重申中磊買進投資評等，目標價 90 元：看好中磊，主因 1) 毛利率表現佳使 3Q20 財報優於預期；2) 4Q20 營收受惠 Fixed Mobile 產品(FM)將持續季增 10.7%；3) 上修 2021 年營收至 415 億元因 5G 新產品貢獻逐漸上升、新興市場光纖滲透率提升、Cable 升級 DOCSIS 3.1 規格與 IoT 需求回溫。預估中磊明年營收、獲利年成長 15.4%及 56.3%。我們以明年 EPS 5.64 元為基準，參考 2018-2019 之上升循環並給予 16 倍本益比，上修目標價至 90 元。

**毛利率佳帶動 3Q 財報優於預期：**中磊 3Q20 營收 94.6 億元季增 2.3%，其中以 Home Gateway 產品(HG)受惠 WFH 導致近期電信商加速頻寬升級使光纖產品出貨較強勁。雖近期台幣升值，但毛利率卻逆勢季增 1.1%，主因為 HG 直供非中系電信客戶比重提升且挑單生產維持合理利潤。3Q 費用率季增至 12.1%因中磊持續布局全球研發/銷售人員及菲律賓建廠費用支出(預估持續到 1H21)。3Q20 毛利率增幅較原先預期高，使單季 EPS 1.12 元優於預期。

**FM 產品為 4Q 營收動能：**4Q 受惠 DOCSIS 3.1 升級、Cable IAD 新專案開始出貨，FM 產品歐洲需求仍強，預估整體營收季增 10.7%。目前零組件供應緊缺但未見到漲價，因產品組合變動不大，毛利率相對季持平。儘管毛利率上升速度較預期快，但費用率因年度員工分紅微幅季增至 12.3%，預估 4Q20 EPS 1.18 元。

**FM、HG 與 IoT 為明年成長 3 支箭：**受惠 5G small cell/CPE 出貨量逐漸上升、新興市場如東南亞、拉丁美洲、東歐等光纖滲透率提升、北美 Cable 業者升級至 DOCSIS 3.1 規格，2021 年 FM、HG 營收均成長雙位數%，而 IoT 產品如 IP Cam、居家感測器與 NB-IoT 模組，今年需求受疫情影響較大，明年疫情放緩後營收可望回升。在公司持續投入軟體開發轉型電信商直供模式下，預期 2021 年營收達 415 億元，毛利率提升至 15.4%，EPS 5.64 元。

# 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 **2020/11/20**

|         |           |
|---------|-----------|
| 收盤價     | NT\$91.80 |
| 十二個月目標價 | NT\$107.0 |
| 前次目標價   | NT\$125.0 |
| 台灣加權指數  | 13,716.4  |

## 資訊更新：

- ▶ 網家 11/20 舉辦第三季法說會。
- ▶ 我們根據第三季財報，下修 2020/21 年每股盈餘 15%/12%，以反映行銷費用增加。

## 本中心觀點：

- ▶ 電商成長為長期趨勢，網家身為台灣第二大 B2C 廠商有望隨市場擴張而成長，商店街由虧轉盈營運谷底已過，獲利持續改善。

## 網路家庭 (8044 TT) – 買進

### 獲利持續好轉

**維持買進評等：**網家第三季財報低於預期，主要是因行銷費用增加，及 iPhone 延後出貨使營收成長趨緩，導致營業利益率不如預期。然我們仍維持買進評等，係因 1) 過去拖累獲利的商店街第三季轉虧為盈，支付公司虧損亦收斂，有助 2021 年獲利持續改善；2) 台灣電商滲透率低，網家身為台灣第二大 B2C 廠商明年仍會隨市場擴張而成長，獲利率將隨營業規模擴張；3) 考量 2021 年獲利有望年增 44%，目前評價相當於 30 倍 2021 年預估每股盈餘，位於 3 年歷史區間下緣，下檔空間有限。

**第三季財報低於預期：**網家第三季稅後獲利年增 21%至 6,800 萬元，然營業利益年減 61%至 4,100 萬元，低於本中心/市場預期 66%/57%。主要是因政府發放三倍券使實體店面消費力道回溫，及 iPhone 延後出貨，使營收年增率較上半年 17%下滑至 9%下，加上行銷費用增加以提高使用者觸及率，使費用率與去年同期持平，因此營業利益率年減 70 個基點至 0.4%。

**商店街轉盈及支付公司虧損收斂：**今年因取消運費及手續費補助，加上政府補助中小型店家上架商店街，使商店街於今年 6 月轉為損平，第三季較去年虧損 3600 萬元轉為獲利 45 萬元。而拍付國際與支付連在回饋減少下，虧損較第二季收斂至與去年同期相同的水準，有助於獲利好轉。

**B2C 營收成長帶動獲利改善：**網家 10 月營收僅年增 3%，主要是因 iPhone 月中發貨，加上貨量不足，預期今年第四季營收成長恐將較上半年趨緩。然疫情過後，網家第三季 APP 下載次數及活躍會員數仍年增 50%，顯示消費者從線下轉往線上消費為長期趨勢，台灣電商滲透率目前僅 13%，低於中國/美國的 35%/19%，市場仍有成長空間，網家身為台灣第二大 B2C 廠商仍有望隨市場擴張成長，獲利將隨營業規模擴張改善，預估 2021 年營收/獲利年增 13%/44%。



# 研究報告

## 投資建議：

### 買進 (維持評等)

目標價隱含漲/跌幅： **15.1%**

日期 **2020/11/20**

|         |           |
|---------|-----------|
| 收盤價     | NT\$92.90 |
| 十二個月目標價 | NT\$107.0 |
| 前次目標價   | NT\$90.0  |
| 台灣加權指數  | 13,716.4  |

## 資訊更新：

- ▶ 我們參加英利線上法說會，並根據管理層近況介紹及展望，更新獲利預估。
- ▶ 調高 2021 年獲利預估 9%以反映較佳的獲利率預期；目標價 107 元是根據 14 倍 2021 年每股盈餘推得。

## 本中心觀點：

- ▶ 英利仍為中國車市結構升級和電動化下的受惠者；考量 2021/22 年獲利成長 78%/18%優於 2019 年，且目前 2021 年預估本益比低於歷史平均及主要同業，仍給予買進評等。

## 英利-KY (2239 TT) – 買進

### 中國車市變革下的受惠者

**操作建議：**我們視英利為中國車市結構升級的受惠者，主要受惠合資品牌及高階車品牌滲透率持續提升，而新能源車電池殼體則搭上中國十四五計畫的新能源車發展目標。預期這些動能將帶動 2021/22 年獲利成長 78%/18%。目前 2021 年預估本益比約為 12 倍低於歷史平均，亦低於同業敏實集團 (425 HK) 的 21 倍，仍建議買進。

**第三季財報及第四季狀況：**第三季每股盈餘 1.75 元(季增 36%/年增 54%)，分別優於我們及市場先前預估的 5%/6%；毛利率與營益率 18.0%/7.6% 約等同於第二季水準。由於第四季為中國車市旺季，加上 OEM 年末衝刺銷量，我們預期營收季增 16%，而獲利率略優於第三季。

**受惠中高階乘用車滲透率提升：**近年中國車市其中一個重要特徵為消費升級；單價超過 30 萬的車款在乘用車市場滲透率由 2016 年的 3.7%提升至 2020 年前三季的 10.0%。英利近 9 成營收貢獻來源為合資品牌及高階品牌客戶(分別為 34%及 53%)，在未來幾年仍將受惠此產業有利趨勢；疊加公司新發展副車架及行人防護樑的專案，預期將助 2021 年營收成長 17%，優於中國車市銷量年增 10%。

**拓展新能源車產品增強中長線成長動能：**中國十四五計畫已明確規劃於 2025 年新能源車年銷量達到總量之 20%左右。以此目標試算，至 2025 年中國新能源車銷售將可實現約 5 年 37% 的年複合成長率；其中英利主要客戶大眾集團(Volkswagen, VW)、Volvo，以及 Daimler 集團發展新能源車目標明確，分別目標在 2025 年時，新能源車年銷量佔總體的 20%/50%/40%；英利除了供應既有結構件外，電池殼體有助提升每台車獲利貢獻。目前在手訂單包括 Volvo 的兩款新能源車款、2020 年底則開始生產一汽大眾 MEB 車款產品，並於 2022 年開始供貨奔馳品牌的國產化新能源車款。預期 2020/21 年新能源車相關產品營收占比將分別達到 3%/8-10%。

## 總體經濟

### 美國財政部計畫部分回收緊急融資方案實為刺激法案鋪路 研究中心之觀點

11/19 美國財政部長梅努欽在一封寄給聯準會主席的信件中回應，對於需要美國財政部出資擔保的初級及次級市場公司債融資機制(PMCCF、SMCCF，聯準會可以直接在初級市場或次級市場買公司債)、市政信貸機制(Municipal Liquidity Facility，聯準會可以貸款給市政債券)、行政大街貸款計畫(Main Street Lending Program，MSLF，擴大聯準會貸款給中小企業的規模)、短期資產擔保證券貸款機制(Term Asset-Backed Securities Loan Facility, TALF，銀行可以拿貸款抵押向聯準會借錢)等五個鮑威爾要求延長 CARES 法案的項目將不予延長，並希望繳回這部分沒有用完的資金。

雖然市場大多認為，梅努欽在此時要求聯準會繳回沒有動用的資金是因為川普敗選，所以給下一任拜登政府找麻煩。但從現實來考量，這樣的操作其實是為了美國在年底推出財政刺激方案而鋪路。

關鍵的原因在於，聯準會現階段因應新冠肺炎的融資安排其實有兩個層次：處理短期流動性問題、處理金融市場失能的問題。而這兩個問題的出現其實是有先後順序，一開始當問題來臨時，短期流動性會立即陷入緊張，而過一陣子之後當銀行經營不順時，會出現全面緊縮銀根以至於整體金融體系出現失能的狀況，而需要聯準會透過政策直接跳過金融體系扮演最後貸款者的腳色。而現在當聯準會推出政策後，兩個問題已經解決。

而這次取消的 PMCCF、SMCCF、MLF、MSLP、TALF，恰好是用來處理金融體系失能的問題，且使用量低。然而這次美國財政部其實不是全部取消所有的融資安排，這次有延長商業本票融資機制(Commercial Paper Funding Facility，CPFF)、主要交易商信貸機制(Primary Dealer Credit Facility，PDCF)、貨幣市場流動性機制(Money Market Liquidity Facility，MMLF)以及薪資保護計畫借貸機制(Paycheck Protection Program Liquidity Facility，PPPLF)三個月。而這些政策絕大多數是用來處理流動性問題的政策，這些政策的使用量比較高。

---

也就是說，雖然叫停 PMCCF、SMCCF、MLF、MSLP、TALF 多少會對市場情緒產生影響，但必須要強調的是，這些政策本質上是屬於當金融市場功能完全失能時，聯準會跳過金融中介體系直接扮演最後貸款者角色的工具。但現階段，美國金融市場既沒有短期流動性不足的問題也沒有金融體系失能的問題，美國財政部即便取消也不會產生太巨大的實質影響，再加上流動性政策還在，可以讓聯準會至少可以擋住第一波流動性問題的衝擊。

下一個問題是，為什麼在川普任期只剩下不到兩個月的當下，梅努欽要多此一舉。研究中心認為，其目的在於加快第四輪新冠肺炎刺激法案的推出。因為取消這部分的融資安排，將可以為美國財政部額外爭取 4550 億美元的預算規模，將會降低共和黨(傾向小規模的財政刺激法案)議員對於第四輪新冠肺炎刺激法案的反對情緒。因此我們認為梅努欽這樣的操作其實是為了美國在年底推出財政刺激方案而鋪路，未來一個月美國國會在有了額外這筆預算後，推出第四輪新冠肺炎刺激法案的機率正在提高。因此不需要過度悲觀解讀。



## 重點新聞

### 1. 記憶體族群 美銀喊買 (經濟) (買進: 2408 南亞科)

內容: 外資布局台股大換股，短線搶進記憶體族群，激勵 2337 旺宏、2408 南亞科帶量大漲。美銀證券調查，國際投資人同步搶買台美韓記憶體股，主要著眼產業景氣將落底，報價醞釀反彈，並預測供應商業績在二至三個月後反映成長，推薦持續加碼南亞科、力成等受惠股。

評析: 目前 DRAM 價格跌幅雖未止穩，但我們看好 DRAM 產業將於明年開始逐步復甦，在國際三大 DRAM 廠資本支出擴張有限的情況下，兩大 DRAM 需求市場回溫。手機產業在今年第四季受惠於消費性電子回溫，而有部分手機用 DRAM 已出現止穩跡象；至於伺服器市場，由於目前仍有調節庫存現象，我們預計伺服器業者最快將於明年第一季重啟拉貨需求，帶動伺服器 DRAM 需求。整體來看，明年 DRAM 需求成長大於供給將帶動 DRAM 價格反轉向上，整體 DRAM 產業將重返上升循環。

### 2. 海運搶櫃戰 運價又漲了 (經濟) (買進: 2603 長榮、2609 陽明)

內容: 海運貨櫃需求緊俏，搶櫃戰爆發。海運貨櫃市場近三周運價指數大漲 25%，根據上海航交所公告，20 日各大航線全面續漲，其中，受到遠東-北美線排擠，歐洲、東南亞線單周漲約一成，後勢仍強。

評析: SCFI 指數持續大漲，顯示貨櫃目前仍供不應求，供給緊俏至少會延續到農曆年前，第四季運價將有望維持高檔。長榮及陽明第三季財報均大幅優於預期，第四季淡季不淡，搭配油價仍相對低檔，預估陽明及長榮全年獲利將創 10 年新高。

### 3. 6 月至今漲幅高達 50~70%，歷史新高 面板漲勢 延續到明年 (工商) (買進: 2409 友達、3481 群創)

內容: 11 月面板價格續漲，根據 WitsView 最新面板報價，電視面板價格漲幅有所收斂，平均漲幅約 5~7%，而 IT 面板在疫情催化之下漲勢續強，漲幅約 3~4%。

評析: 11 月面板價格持續走揚，持續受惠於宅經濟及年底備貨需求，且在市場擔心部分零組件持續缺貨問題下，拉貨態度積極，面板仍呈現供不應求狀況，使價格持續向上成長。友達、群創第四季產能利用率維持高檔，並受惠於持續上漲的面板價格。

## 重點新聞

### 4. Wi-Fi 6 換機下半年爆發成長 國內外 IC 設計忙出貨 (DIGITIMES) (持有: 2379 瑞昱、4968 立積)

內容: 面對全球 Wi-Fi 6 終端產品市場需求在 2020 年下半的爆發成長情形，客戶第 4 季訂單依舊踴躍，而且初步判定 2021 年 Wi-Fi 6 相關晶片出貨量還將倍幅成長，近期國內、外 IC 設計業者仍不斷向上游晶圓代工廠尋求更多的產能支援。

評析: 今年在居家上班/遠距教學以及去美化等需求帶動下，台灣 IC 設計廠繳出亮麗表現，然近期因晶圓代工產能不足、居家上班/遠距教學高峰恐已過，再加上部分 IC 設計廠 Wi-Fi 6 導入時程有落後於同業的表現，我們建議關注相關類股的潛在風險。

### 5. 華碩、和碩攻車電 報捷 (經濟) (持有: 4938 和碩)

內容: 和碩先前透露將赴美設廠，外界認為，由於中控台與電控設備體積較大，和碩極有可能是受特斯拉邀請至美國設廠，一旦美國工廠運作順利，和碩也有機會跟著特斯拉在歐洲等據點投產，就近供貨產品。

評析: 終端客戶越來越強調供應鏈產能配置和成本控管，帶動供應鏈紛紛分散生產基地至中國外的地區，符合市場未來將有兩套供應鏈的預期。短期電動車業務貢獻仍有限；長期而言，和碩組裝業務競爭格局與日劇增，且今年受惠於疫情的產品將在明年受到生活型態轉變而有考驗，因此除了子公司如景碩和鎧勝外，後續成長動能不明確。

### 6. 台塑台化 營運升溫 (經濟) (買進: 1301 台塑)

內容: 台塑董事長林健男表示，大陸十一長假後，因內需及加工外銷訂單暢旺，加上美國受 8 月底的颶風影響，部分石化品產量減少，降低出口亞洲的數量，帶動價格上漲，加上太陽能封裝膜需求增加，包括 PVC、EVA、AN 及 AE 等產品近期價格明顯走揚，推升公司年底營運。謝謝

評析: 台塑主要產品 PVC/PE 系列/PP 由於各國陸續解封使需求復甦，再加上美國颶風使得供給緊縮，近期產品報價呈現上漲走勢，成為 3Q20 台塑轉虧為盈的關鍵因素。我們認為台塑整體受惠下游塑膠產品利差擴大趨勢，本業獲利 2021 年展望正面，預期 2020/21 年 EPS 為 2.75/5.37 元；年增-53%/95%。

# 全球市場展望

## 股票市場

- ◆ 美歐國家：財政刺激卡關、封鎖壓力加劇，震盪整理
- ◆ 印度暨東協：經濟復甦情勢穩健，印度股市延續強勢表現
- ◆ 拉丁美洲：當局捍衛財政紀律，巴西股市延續上行格局

## 雙率市場

- ◆ 主要國家貨幣：英歐有望達成協議，英鎊挑戰前高
- ◆ 東亞貨幣：謹防人行出手穩匯，境外人民幣轉趨整理
- ◆ 新興國家貨幣：兩大信評機構祭出降評，南非幣走勢承壓
- ◆ 商品貨幣：投資動能料維持疲軟，澳幣回檔修正
- ◆ 美歐公債：寬鬆預期升溫，利率震盪偏跌

## 商品市場

- ◆ 原油：疫情多空因素拉鋸，上行動能趨緩
- ◆ 黃金：留意聯準會政策動向，窄幅震盪

➤ 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(HQPC) - PC                  | 20.45                           | -0.24%   | 南韓               | 三星電子(Samsung) | 64700       | +0.15%   |        |        |
|                       | 英特爾(Intel) - CPU               | 45.39                           | -0.50%   |                  | LG DISPLAY    | 15150       | +3.41%   |        |        |
|                       | 美光(Micron) - 記憶體               | 61.40                           | -0.70%   |                  | 海力士(Hynix)    | 96800       | -1.43%   |        |        |
|                       | NVDA - GPU                     | 523.51                          | -2.62%   |                  | 韓進航運(HANJIN)  | 5460        | -        |        |        |
|                       | 應用材料(AM) - 材料                  | 76.73                           | -0.68%   |                  | 浦項鋼鐵(POSCO)   | 237500      | +0.64%   |        |        |
|                       | 德州儀器(TI) - 手機                  | 156.82                          | -0.29%   |                  | 日本            | 新力(SONY)    | 9,235    | -0.15% |        |
|                       | 高通(QUALCOMM) - 手機              | 146.03                          | -1.02%   |                  |               | 夏普(SHARP)   | 1,325    | +2.71% |        |
|                       | 蘋果(Apple) - 消費性                | 117.34                          | -1.10%   |                  |               | 東芝(Toshiba) | 2,909    | +0.83% |        |
|                       | 微軟(Microsoft) - 軟體             | 210.39                          | -0.96%   |                  |               | NEC         | 5,480    | -1.26% |        |
|                       | GOOGLE - 軟體                    | 1,742.19                        | -1.23%   |                  |               | 日立(Hitachi) | 3,962    | -0.03% |        |
|                       | 康寧(Corning) - TFT基板            | 36.30                           | -0.08%   | 愛德萬測試(Advantest) |               | 7,000       | -0.57%   |        |        |
|                       | CREE - LED                     | 82.10                           | +1.36%   | 鋼鐵               |               | 寶鋼          | 6.49     | +3.18% |        |
|                       | 思科(Cisco) - 網通                 | 40.97                           | -0.49%   |                  |               | 鞍鋼          | 2.98     | +1.36% |        |
|                       | 臉書(Facebook) - 網路網通            | 269.70                          | -1.19%   | 大陸企業             |               | 塑化          | 中海油      | 8.75   | -1.24% |
|                       | 安華高(Avago) - PA                | 383.33                          | -0.26%   |                  |               |             | 中國石油     | 2.50   | -0.79% |
|                       | 第一太陽能(FSLR)                    | 84.69                           | +0.75%   |                  | 中國石化          |             | 4.09     | -0.73% |        |
|                       | SunPower(SPWR)                 | 21.70                           | +3.19%   |                  | 水泥            | 安徽海螺水泥      | 52.35    | -1.04% |        |
|                       | 阿里巴巴(BABA)                     | 270.74                          | +4.17%   |                  | 紙業            | 玖龍紙業        | 10.80    | +3.05% |        |
|                       | 亞馬遜網路書店(AMZN)                  | 3,099.40                        | -0.57%   |                  | 百貨            | 北京王府井百貨     | 36.68    | -0.38% |        |
|                       | SPLK(Splunk Inc) - 雲端          | 198.94                          | -0.17%   |                  | 地產            | 萬科          | 30.87    | -0.13% |        |
| 歐美金融                  | 摩根大通(JP Morgan)                | 114.57                          | -0.86%   |                  |               | 碧桂園         | 10.50    | -2.23% |        |
|                       | 高盛(Goldman Sachs)              | 223.35                          | -0.54%   |                  |               | 陸家嘴         | 11.52    | -0.35% |        |
| 摩根士丹利(Morgan Stanley) | 57.81                          | -1.40%                          | 汽車       |                  | 上海汽車          | 27.12       | +4.27%   |        |        |
| 傳產                    | 開拓重工(CAT) - 工具機                | 172.23                          | -0.39%   | 東風汽車             | 6.95          | +7.75%      |          |        |        |
|                       | TSLA(Tesla Motors Inc)         | 489.61                          | -1.93%   | 銀行               | 中國工商銀行(中國)    | 5.03        | -0.20%   |        |        |
|                       | LKQ(LKQ Corp) - 汽車相關           | 35.08                           | -0.71%   |                  | 中國建設銀行(中國)    | 6.57        | -1.20%   |        |        |
|                       | UA(Under Armour)               | 14.64                           | -0.34%   |                  | 中國銀行(中國)      | 3.23        | -0.31%   |        |        |
|                       | 耐吉(NKE)                        | 132.98                          | +0.81%   |                  | 交通銀行(中國)      | 4.60        | -0.22%   |        |        |
| 家得寶(HD)               | 269.81                         | -0.41%                          | 香港台資     | 電子業              | 富士康(鴻海)       | 0.87        | -2.25%   |        |        |
| LULU.US               | 345.74                         | +0.33%                          |          |                  | 精熙國際(佳能)      | 0.54        | -1.82%   |        |        |
| 塑化                    | 陶氏杜邦                           | 62.55                           |          |                  | +0.81%        | 晶門科技(廣達)    | 0.24     | +2.11% |        |
|                       | 荷蘭皇家殼牌石油                       | 33.66                           |          |                  | +1.45%        | 中芯國際(半導體)   | 22.75    | -0.66% |        |
| 肥料                    | Mosaic                         | 19.61                           |          |                  | +0.15%        | 唯冠國際(監視器)   | 0.43     | +3.61% |        |
|                       | 生技                             | MACK(Merrimack Pharmaceuticals) |          | 3.72             | -1.59%        | 巨騰國際(機殼)    | 2.25     | -1.75% |        |
| 嬌生(JNJ)               |                                | 146.36                          |          | -0.53%           | 陽光能源(太陽能)     | 0.22        | -1.76%   |        |        |
| 梯瓦製藥(TEVA)            |                                | 9.48                            |          | +1.39%           | 亞洲水泥(亞泥)      | 7.68        | -0.90%   |        |        |
| 原物料                   | 指數                             | CRB指數                           |          | 156.16           | +0.73%        | 傳統產業        | 康師傅(食品)  | 14.14  | +0.14% |
|                       |                                | 波羅的海指數                          |          | 1,148            | +1.23%        |             | 統一中國(統一) | 7.36   | +0.82% |
|                       | 原油                             | 紐約輕原油(期貨) 美元/桶                  | 42.15    | +0.98%           | 大成食品(大成)      |             | 0.82     | -      |        |
|                       |                                | 大豆(期貨) 美分/蒲式耳                   | 1,181.00 | +0.30%           | 中國旺旺(食品)      |             | 5.98     | +5.47% |        |
|                       |                                | 玉米(期貨) 美分/蒲式耳                   | 423.25   | +0.18%           | 敏實集團(汽車零件)    |             | 40.45    | -0.37% |        |
|                       | 農作物                            | 小麥(期貨) 美分/蒲式耳                   | 593.25   | +0.25%           | 裕元集團(製鞋)      |             | 16.00    | -2.91% |        |
|                       |                                | 糖(期貨) 美分/磅                      | 15.21    | -0.46%           | 寶勝國際(鞋店)      |             | 2.02     | -0.98% |        |
| 金屬                    | 棉花(期貨) 美分/包                    | 72.96                           | +1.80%   | 台積電ADR           | 95.33         |             | -1.32%   |        |        |
|                       | 黃金(期貨) 美元/盎司                   | 1,872.40                        | +0.59%   | 聯電ADR            | 5.78          |             | +2.66%   |        |        |
| 美元指數                  | 美元DXY指數(即時現貨價)                 | 92.39                           | +0.11%   | 海外存託憑證           | 日月光投控ADR      |             | 5.15     | -0.39% |        |
| 美債利率                  | 美國10年期公債殖利率(%)                 | 0.83                            | -0.36%   |                  | 友達ADR         | 3.91        | +0.51%   |        |        |
| DRAM                  | DDR3 4Gb 512Mx8 1600/1866 Mbps | 1.483                           | -0.07%   |                  | 中華電ADR        | 38.24       | +0.03%   |        |        |
|                       | DDR4 4Gb 512Mx8 2400 Mbps      | 1.684                           | +0.00%   |                  |               |             |          |        |        |

資料來源：路透

# 權證

雍智科技(6683)

雍智元大 04 購

01(715046)



元大投顧焦點股

★ IC 測試板、老化測試板受到大客戶聯發科、瑞昱拉貨強勁，前 10 月營收累計成長 50.2%。

★ 技術面回測月線有撐，挑戰頸線關卡，突破站穩後可望有另一波行情。



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 |
|-----------------------|-------|--------|------|-----------|---------|-------|
| 雍智元大04購<br>01(715046) | 334.2 | -0.06% | 3.04 | 2021/4/21 | 1:0.022 | 76%   |

## 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         | 47.33 | 23.65  | 1.87 |
| 中信金 | 03007X | 元展 07         | 57.19 | 8.37   | 1.62 |
| 國泰金 | 03012X | 元展 12         | 39.52 | 24.98  | 2.18 |
| 聯發科 | 03071X | 元展 66         | 83.34 | 124.44 | 1.09 |
| 台化  | 03060X | 元展 55         | 56.87 | 34.42  | 1.46 |
| 永豐金 | 03093X | 永豐金元大 61 展 01 | 59.02 | 4.61   | 1.49 |
| 宏全  | 03049X | 元展 46         | 57.03 | 25.74  | 1.63 |
| 台塑  | 03052X | 元展 49         | 62.51 | 33.1   | 1.5  |
| 南亞  | 03028X | 元展 25         | 54.43 | 29.94  | 1.69 |

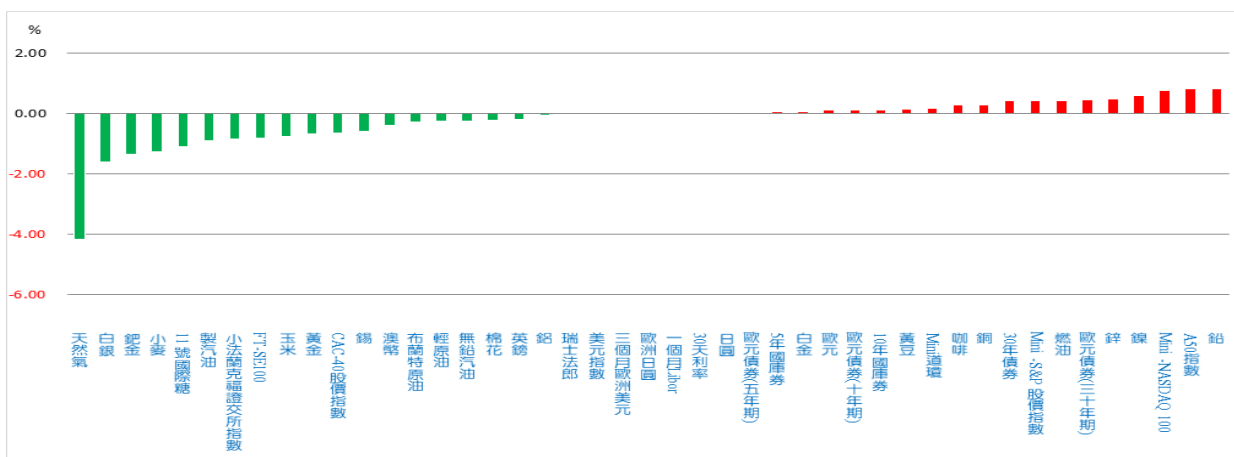


## 期貨與選擇權市場資訊

- 11/20日-外資減碼選擇權淨多單1,687口至2,638口。
- 11/20日-自營商減碼選擇權淨多單1,994口至2,480口。
- 週選買權最大OI維持在14000點，賣權最大OI則由13500點上升至13700點，選擇權最大OI區間向上收窄，元大期-研顧團隊認為~雖然法人減碼選擇權多單部位，使得市場觀望情緒攀升，不過台指VIX亦同步下降，買氣並未下滑，因此可留意買權買方佈局。

| 期貨商品 | 結算      | 漲跌幅    | 特性            | 方向評論 |
|------|---------|--------|---------------|------|
| 台指期  | 13733   | -0.04% | 類股漲跌互見 台指多空拉鋸 | 區間震盪 |
| 富台期  | 1199.50 | -0.02% | 期指震盪收平 連日漲勢暫歇 | 區間震盪 |
| 電子期  | 662.60  | -0.03% | 收下影線黑K 呈現高檔震盪 | 區間震盪 |
| 金融期  | 1255.8  | -0.48% | 國泰富邦走弱 回測十日均線 | 區間震盪 |
| 非金電期 | 12909   | 0.19%  | 塑化橡膠撐盤 期指溫和墊高 | 區間震盪 |

### 外期商品漲跌排序



### 外期交易熱區-預期Fed擴大寬鬆，美元續弱!

2020年11月20日 外期熱區!

## 交易熱區-預期Fed擴大寬鬆，美元續弱!



元大觀點

美元指數連日收黑K棒，持續承壓於10日均線下方；元大期-研顧團隊認為~市場對於12月Fed可能會進一步擴大寬鬆的預期，隨著新冠疫情增溫而上揚，疲弱美元的環境可能持續，短線趨勢仍偏下行。



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。