



## 投資早報

發布日	報告	評等
12/03	原物料產業展望	-
12/03	食品產業	-
12/02	6443 元晶	買進
12/02	6269 台郡	持有
12/02	台股策略	-
12/01	6488 環球晶	買進
12/01	6271 同欣電	買進
12/01	2892 第一金	持有
11/30	3005 神基	買進
11/30	4126 太醫	持有
11/27	6679 鈺太	持有
11/27	半導體產業	-
11/26	2376 技嘉	買進
11/26	1303 南亞	買進
11/25	4927 泰鼎-KY	買進
11/25	2449 京元電	買進
11/25	1760 寶齡富錦	持有
11/24	2891 中信金	買進
11/24	面板產業	-
11/23	5388 中磊	買進
11/23	8044 網家	買進
11/23	2239 英利-KY	買進

台股盤勢分析	2
漲價電子領漲，衝破萬四在即	
國際股市暨外資、投信買賣超	3
研究報告	4
2021 原物料產業展望 - 2020 年驚濤駭浪，2021 年否極泰來	
食品產業 - 德麥 (1264) - 中國及馬來西亞擴大通路佈局	
總體經濟	6
褐皮書審慎樂觀看待美國經濟、美國就業 成長減慢、美國財政刺激計劃略有進展	
重點新聞	8
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

### 漲價電子領漲，衝破萬四在即

在漲價概念股強攻帶領之下，週三加權指數大漲 103 點，終場以 13,989 點作收，OTC 漲幅亦達到 1.16%，收盤價同步改寫波段新高。多方攻擊族群主要在矽晶圓、記憶體、面板與 LED，PA 與半導體設備亦表現不俗，指標股有環球晶、華邦電、威剛、群創、晶電、全新與辛耘等。

14,000 點大關雖然近在咫尺，不過資金毫不畏懼追價，高檔賣壓均能順利化解，目前台股仍守穩於所有均線之上呈現強勢整理；特別是過去一週以來，在漲價股帶領衝鋒之下，櫃買指數也以落後補漲之姿再度創下年內新高。簡單來說，目前的盤勢就是大型股漲完一波後再由中小型股接棒，晶圓代工、IC 設計等半導體族群漲完之後再換到矽晶圓、記憶體與面板等關鍵零組件族群，甚至連波段漲勢最為落後的蘋概股短線上也有點蠢蠢欲動。由於盤面上永遠都有能點火攻擊之可用之兵，顯示多頭控盤的格局並未改變。時序進入年度最後一個月，加上 11 月營收公布在即，操作上可以留意其中亮點，更重要的是那些投信與集團作帳、明年作夢的個股也是重點選股的方向。

加權指數與 OTC 雖然輪流上攻，但仍有為數不少的個股績效是慘輸大盤，可見得現階段唯有精選個股操作才是王道，投資人可在電子與傳產題材中擇優挑選個股均衡布局，在沒有明確的空方訊號出現之前仍建議積極偏多操作。

# 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	13989.14	+103.47	+0.75%	外資及陸資(億)	881.39	855.91	+25.48
	融資餘額(億元)	1,693.24	+9.47		投信(億)	35.97	34.47	+1.50
	融券餘額(萬張)	109.36	+2.04		自營(億)	83.44	79.75	+3.69
	成交量(億元)	2,902.12			總計	1,000.79	970.13	+30.67
上櫃	指數	180.00	+2.07	+1.16%	外資(億)	119.09	113.35	+5.74
	融資餘額(億元)	597.57	+9.19		投信(億)	12.27	9.75	+2.52
	融券餘額(萬張)	10.44	+0.31		自營(億)	23.31	19.60	+3.71
	成交量(億元)	858.31			總計	154.67	142.70	+11.97
匯率		28.766	-0.071	-0.25%				
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	29,883.8	+59.87	+0.20%	上海綜合指數	3,449.4	-2.56	-0.07%
	S&P 500	3,669.0	+6.56	+0.18%	深圳綜合指數	2,290.2	+3.65	+0.16%
	NASDAQ指數	12,349.4	-5.74	-0.05%	香港恆生指數	26,532.6	-35.10	-0.13%
	費城半導體指數	2,716.4	+6.62	+0.24%	日經指數	26,801.0	+13.44	+0.05%
	德國指數	13,313.2	-69.06	-0.52%	韓國綜合指數	2,675.9	+41.65	+1.58%
	英國指數	6,463.4	+78.66	+1.23%	印度指數	44,618.0	-37.40	-0.08%
	法國指數	5,583.0	+1.37	+0.02%	巴西指數	111,835.1	+435.16	+0.39%

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	華邦電	35,347	群創	-65,901	1	友達	51,736	鴻海	-4,264
2	彩晶	33,206	聯電	-15,335	2	群創	23,924	富邦金	-3,520
3	台積電	10,469	長榮航	-13,767	3	旺宏	6,855	大聯大	-3,458
4	友訊	8,160	玉山金	-9,276	4	南亞科	5,575	寶成	-3,340
5	中美晶	6,616	華航	-8,160	5	華航	2,600	陽明	-2,765
6	元大金	6,353	統一	-8,073	6	台泥	2,393	華通	-2,509
7	宏碁	5,408	光磊	-7,149	7	大成鋼	2,050	萬海	-2,495
8	中鋼	4,857	鴻海	-6,771	8	合晶	1,726	國喬	-2,397
9	陽明	4,694	國喬	-6,086	9	力成	1,343	長榮	-1,824
10	開發金	4,510	新光金	-5,993	10	晶電	1,233	雙鴻	-1,435

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

## 2021 原物料產業展望

### 2020 年驚濤駭浪，2021 年否極泰來

所謂敗也疫情、成也疫情，2020 年整體原物料價格走勢呈現 V 型反轉。展望 2021 年，隨著疫情不確定性已逐漸消除，原物料普遍處於低庫存、供給吃緊態勢，我們認為後續仍有行情可期，獲利年增態勢維持至 1H21。建議**加碼鋼鐵類股**，主因鋼價觸底翻揚，帶動產業起死回生；**加碼塑化類股**，主因供需態勢轉佳，且原先上瘦下肥結構，有機會因油價上漲而短期呈現「上肥下肥」格局；建議關注**橡膠類股**，主因車市回溫、供給新增有限；**水泥類股建議持平**，主因獲利基期已高，但具備高現金殖利率，國內建材相關公司獲利表現仍亮眼。

**鋼鐵(加碼)一隧道已盡光明現**：2019-1H20 為鋼價空頭循環，主因貿易戰、疫情衝擊需求。然而，隨著全球鋼廠減產、2H20 需求逐步回升，供需轉趨吃緊，帶動熱軋鋼價自 1H20 低點大漲 30%，國內高爐相關鋼廠如中鋼、中鴻為主要受惠者，獲利起死回生；電爐產品如鋼筋、型鋼則受惠台商回流、房市需求暢旺、基礎建設等需求，不畏疫情影響，看好東鋼獲利動能維持高檔不墜。此外，通路商大成鋼在美國鋁捲板反傾銷稅成立後，重新奪回失去的市佔，獲利可望重返高峰。由於基期非常低，預估產業 2021 年獲利成長率約在 70-80%。

**塑化(加碼)一上肥下肥機率提升**：1H20 疫情衝擊導致廠商減產，庫存偏低；隨後各國陸續解封，需求恢復，新經濟(家電、外送、防疫)形成，急單湧現造成交貨不及，醞釀漲價力道。看好泛用樹脂之台聚/華夏/國喬受惠 EVA/PVC/ABS 利差強勁，至 1H21 獲利動能仍強；儘管對於乙烯、PX 產能持續擴張仍存疑慮，不過，近期油價站穩 40 美元/桶，呈現溫和上漲格局，上游台塑化、台化獲利將回到相對正常水準，帶動台塑集團獲利落底反彈，產業有機會從原先「上瘦下肥」格局，短期轉為「上肥下肥」。預估產業 2021 年獲利成長率約在 30-40%。

**橡膠(關注)一受惠車市復甦、供需轉佳**：我們認為 1) 全球汽車輪胎需求自 2Q20 谷底回升後持續溫和復甦；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；4) 天然橡膠新增供給縮減，短期強勁上漲。基於以上，中心認為合成橡膠 SBR/BR 利差於明年仍維持上漲格局，台橡將成主要受惠者，此外下游業者正新可望藉由稼動率提升以及緩步漲價，明年獲利亦呈現強勁反彈。預估產業 2021 年獲利成長率約在 40-50%。

**水泥(持平)一具高殖利率、關注國內建材**：中國錯峰生產、煤價低價等因素使得水泥業獲利在疫情影響趨緩後迅速反彈。展望 2021 年，因基期偏高，我們認為台泥、亞泥成長空間有限，但仍可期待其 7%之殖利率；國內部分，受惠台商回流、房市升溫、基礎建設投放，帶動混凝土需求強勁，環泥、國產為主要受惠者。我們預估產業 2021 年獲利成長率約在 0-10%。

# 研究報告

## 食品產業

### 德麥 (1264 TT, 未評等) – 中國及馬來西亞擴大通路佈局

**2020 年第三季疫情後快速復甦：**2020 年上半年營收年減 2%，主要是因中國/馬來西亞/香港地區受疫情影響，營收年增率-13%/2%/4%，台灣則在取得 Elle& Vire 獨家代理權貢獻 1.5 億元下，營收年增 5%。第三季在疫情回溫下，台灣觀光人潮帶動 Elle& Vire 業績成長至 1.2 億元，中國除了商場店受疫情影響，街邊店已回到疫情前水準，同時透過切入溫州一鳴真鮮奶吧(店數 1,524 家)、南洋大師傅(店數 670 家)、貴州惠誠(店數 444 家)擴大通路。而馬來西亞則在競爭對手安加動物奶油缺貨下，獲得轉單效應。第三季台灣/中國/馬來西亞營收(原幣別)迅速回到年增 26%/12%/33%，帶動德麥整體營收年增 19%。展望第四季，在農曆新年備貨為明年 1 月下，預估營收年持平，每股盈餘 3.7 元。

**2021 年擴大通路佈局：**2021 年主要成長動能來自中國、馬來西亞，預估 2021 年營收年增 8%，毛利率在高端消費回溫下成長，預估每股盈餘年增 10%至 17 元。中國近五年烘焙市場以年複合成長率 8.7%成長，然目前人均消費額 24.6 美元/人，低於日本/台灣/香港的 161/100/76 美元/人，仍具成長空間，德麥在中國銷售近 60%為連鎖店下，財務體質較佳的連鎖店有望在疫情後小型店家退出市場下繼續展店，而中國今年切入的連鎖通路，未來也將推廣更多品項。而馬來西亞雖然明年競爭對手貨源充足後轉單效應減弱，然仍透過切入全家、Secret Recipe、麥當勞等三大客戶持續擴張，馬來西亞近五年烘焙市場以年複合成長率 9.1%成長下，德麥將隨市場快速擴張，為德麥成長最為強勁的區域。至於台灣，德麥已觸及 90%的烘焙坊，在切入 Elle& Vire、LESCURE 兩大品牌後又觸及 1,000 家新客戶，預期 Elle& Vire 業績可達 6,000 萬元/月，而 LESCURE 也具發展空間。

**透過專業烘焙師傅長期深耕客戶：**除了提供 3,000 多種產品達成一站式購足的消費體驗，德麥在台灣及中國分別培養 100 及 130 位專業烘焙師傅出身的業務，在台灣一個業務負責 80-100 家的客戶，雖然相較經銷商需要較多的人力，但透過業務對客戶的了解，搭配研發團隊研發的新產品，提供客戶新產品的想法並教導客戶製作及行銷，進而選購德麥的原料，如 2018 年髒包熱潮即由德麥帶動。長期深化與客戶的關係，德麥得以引進新產品、品項隨客戶一同成長。在消費者喜好變化大的時代，愈來愈多原物料改以採購代替自製，德麥亦協助供應商、客戶改成獨家包裝，同時得到供應商專購權和保證貨量，避免價格競爭。

**評價及股利政策：**預估德麥 2020/21 年每股盈餘 15.4/17.0 元，目前股價相當於 16/14 倍 2020/21 年本中心預估每股盈餘，位於過去三年區間 13-17 倍之中值。德麥近三年現金股利配發率維持在~80%，隱含 2020 年殖利率 5%。

## 總體經濟

### 褐皮書審慎樂觀看待美國經濟、美國就業成長減慢、美國財政刺激計劃略有進展

#### 研究中心之觀點

褐皮書顯示，二次疫情來臨，年底美國經濟將經歷復甦過程期中暫停現象，但 2021 年疫苗帶動經濟正常化邏輯仍在

聯準會於 12/2 公佈即將為兩週後 FOMC 與會官員用來評估經濟情勢所用的褐皮書，根據這份報告，聯準會仍然認為美國經濟保持成長的趨勢，因此仍然與前次相當使用「有節制的 (modest)」與「溫和的 (moderate)」來形容經濟成長的趨勢。

不過，美國已經感受到二次疫情下經濟趨緩的趨勢，因為報告中有 3/4 的中西部分區表示 11 月起因為確診人數增加，經濟成長動能有減慢。

不過，報告也指出，受訪者因為疫苗比較確定的消息，因此對於經濟前景採取審慎樂觀的態度。也就是說，這份褐皮書的基調是「二次疫情來臨，年底美國經濟將經歷復甦過程期中暫停現象，但 2021 年疫苗帶動經濟正常化邏輯仍在」。

#### ADP 報告顯示二次疫情造成 11 月美國就業成長減慢

民間諮詢公司 ADP 於 12/2 公佈 11 月美國民間非農就業，11 月民間企業新增的就業人數從前一個月的 40.4 萬人下滑到 30.7 萬人，低於市場預期的 44 萬人。凸顯出，隨著新冠肺炎病毒的持續傳播以及一些州和地方政府對餐廳、零售、旅遊業實施新的限制，美國就業成長速度減慢。不過目前雖然二次疫情的到來，美國就業市場與 3 月還是有相當大的不同，因為 3 月當時是經濟全面停擺，勞動市場面臨的不僅僅是「成長趨緩」而已，而是大規模的失業問題。而現階段，因為廠商已經找到與疫情共存的生產方式，而美國醫療體系也相對準備比較充足，因此美國只是加強部分防疫措施，而不是經濟全面停機，因此 11 月 ADP 就業報告只是成長趨緩，但整體就業人數還是維持增加的趨勢。因此，我們持續判斷，面對二次疫情，美國經濟只是經濟復甦過程中的期中暫停現象。

## 裴洛西與舒默願意以跨黨派美國參議員提出 9080 億美元新冠肺炎刺激法案作為談判基礎，第四輪新冠肺炎刺激法案仍有機會在年底前通過

美國參議院共和黨議長麥康納爾於 12/2 正式拒絕民主黨眾議院議長裴洛西以及民主黨參議院少數黨領袖舒默的刺激政策提案。不過，民主黨議會領袖並沒有繼續堅持一定要通過自己主導的刺激法案，在 12/2 裴洛西與舒默立刻調整策略，公開發表聲明改支持民主黨參議員 Mark Warner 以及共和黨參議員 Susan Collins，於 12/1 推出規模達 9080 億美元的跨黨派第四輪新冠肺炎刺激法案作為談判基礎。

這樣的進展讓第四輪新冠肺炎刺激法案趕在聖誕節推出的機會提高，因為正如我們在 12/2 的[報告](#)所述。通過第四輪新冠肺炎刺激法案有兩條可行的路徑，一個是由裴洛西與麥康納直接面對面協商，另一個則是裴洛西開始找參議院共和黨的議員進行協商突破，而這個 9080 億美元的刺激法案至少包含共和黨兩位參議員 Susan Collins 以及 Lisa Murkowski，是以加計兩位共和黨的參議員，這個法案在參議院的支持人數可以來到接近過半的 50 席，加上如前日報告所述，從已經開始有非財政委員會的議員聯合推出議案可知，民主、共和兩黨非主流的議員已經對於領導層的堅持感到不滿，因此適度協商是有機會增加跨黨派的支持基礎。

不過我們還是不認為未來進一步的協商會非常的快，因為裴洛西只表示「願以以這個法案為基礎協商」而不是支持這個法案，而他在[聲明](#)中還提到他以及其他議員還會針對這個方案提出修改。因此考慮到協商的時間以及兩黨的分歧，整個過程很可能仍要等到年底前最後一刻才推出。

無論如何，民主黨參眾議院領袖願意放棄自己主導的法案，凸顯出年底美國仍有相當大的機會通過第四輪新冠肺炎刺激法案，未來需要密切觀察，實質性的協商是否有進行當中。

## 重點新聞

### 1. 美光上修財測 看旺 DRAM (經濟) (買進: 2408 南亞科)

內容: 美國記憶體大廠美光 1 日宣布上修本季財測, 營收、毛利率、每股純益等三大指標全數上調, 獲利增幅最高可較預期翻倍成長, 並看好 DRAM 市況有望一路旺到 2021 年, 為 DRAM 市場點燃多頭火種。

評析: DRAM 大廠美光於法說會中指出, 近期在行動、汽車、工業和 PC 等領域銷售強勁, 包含在出貨量以及價格都有優於預期表現, 帶動其上修 2021 會計年度第一季(9-11 月)財測。除了美光外, 南亞科、力積電、威剛先前也釋出對記憶體市場的樂觀展望, 目前我們可以觀察到 NOR Flash 及消費性 DRAM 市場有回溫的跡象。我們預期明年在伺服器市場重啟拉貨後, 將帶動 DRAM 價格反彈。

### 2. 宏捷科 11 月營收 58 個月來最強 (工商)

內容: 宏捷科 (8086) 11 月營收 3.4 億元, 月增 5.42%、YoY 30.89%, 創 58 個月來新高。宏捷科表示, 下游客戶拉貨積極, 產能維持滿載, 隨手機市場復甦 5G PA 新動能加入, 訂單能見度到明年第一季, 營收將維持月月增, 因 wafer 供應吃緊, 第二期擴產或將提前啟動。

評析: 宏捷科 11 月營收 3.4 億元, 月增 5.4%、YoY 30.9%, 略優於預期, 主因手機 PA 產品需求強勁, 同時客戶也開始佈建 2021 年 5G 新手機產品。根據通路訪查, 預估宏捷科第四季營收將季增高個位數, 其中 Wi-Fi 營收季持平, 手機 PA 季增力道較強。儘管第四季營收規模擴大, 但擴產相關費用將影響毛利率, 預估毛利率維持季持平態勢, 待 1Q21-2Q21 較有機會向上提升。目前公司月產能約 1.4 萬片, 預計至 2021 年底因客戶 5G、Wi-Fi 6 等需求, 將擴產至 2.0 萬片。擴產時程為 2Q21 進機台, 2H21 可望看到產量開始明顯增加。預期 2021 年營收可至少年成長雙位數百分比, 而手機 PA 成長幅度大於 Wi-Fi PA。

### 3. 打炒房政院祭九措施 (工商)

內容: 平抑房價, 行政院終於要出手了! 行政院會 3 日將拍板「健全房地產市場方案」, 據悉, 現階段定調杜絕炒房, 短期採取金融及稅制工具, 祭出九大措施包括加強稽查預售屋與紅單交易所得等, 行政院會拍板後立即上路。

評析: 行政院將著手抑制短期投機性不動產買賣, 並且積極稽查紅單交易現象, 本次的議題主要是朝向預防短期炒作的措施, 防止有心人士利用紅單炒作使房價居高不下, 長期政府可能將打房力道提高, 調高囤房稅等, 有助於不動產市場回歸合理機制, 然仍待行政院會拍板定案。短期打房的相關訊息對建設股的股價有負面影響, 但目前市場利率仍低, 中長期房價回檔不易。



## 重點新聞

### 4. 運費大漲 貨櫃航運業旺到明年 (工商) (買進: 2603 長榮、2609 陽明)

內容: 前十大貨櫃航運公司相繼宣布全球各航線的貨櫃航運漲價計畫 (GRI)，尤其集中在歐洲等航線漲價計畫，貨櫃航運龍頭馬士基對客戶宣布 12 月到 2021 年，針對遠東到歐洲冷藏貨櫃徵收新的旺季附加費，每 TEU 徵收 1,000 美元，每 FEU 徵收 1,500 美元，12 月 15 日生效，台灣 2021 年 1 月 1 日生效。美國線因大陸官方出面關切，市場運費維持在美西線每 FEU 不高過 4 千美元，美東線不超過 5 千美元，但是保證有櫃、有艙、不中途卸貨的買艙費上周卻自 1 千美元提高為 2 千美元。亞洲區間航線受歐美線缺櫃牽連，11 月開始運費飆漲，上海-雅加達每 FEU 從 400 美漲到 2000 美元，高雄-上海從 100 美元漲到 400 美元，高雄-橫濱從 140 美元漲到近 500 美元。

評析: 缺櫃問題延燒，使美洲線排擠歐洲線及亞洲線供給，本周歐洲線 SCFI 指數上漲 27%，而美洲及亞洲線 SCFI 指數則維持高檔，整體 SCFI 指數較 9 月高 42%，缺櫃問題預估供給緊俏至少會延續到農曆年前，第四季運費將有望維持高檔。長榮/陽明 10 月營收 YoY 27%/24%，表現強勁，第四季淡季不淡，搭配油價仍相對低檔，陽明及長榮第四季獲利有望與第三季旺季相當。

### 5. 致新電源管理 IC 價 擬調高 (經濟) (持有: 8081 致新)

內容: 市場傳出，日商瑞薩 (Renesas) 從明年 1 月 1 日起，將調整電源管理 IC 等產品價格。據了解，台廠如 8081 致新有考慮可能為反映成本，洽談部分產品價格調整。另外，茂達則表示，目前還沒有調漲計畫，除非上游晶圓代工價格全面遭漲，才會與客戶討論，否則不會主動漲價。

評析: 由於致新主要生產的電源管理 IC 主要採用的是 8 吋晶圓代工，而近期在部分晶圓代工廠上調 8 吋晶圓代工價格後，致新為反映成本上升才傳出考慮上調部分產品價格。另外，先前管理層也表示由於現階段 12 吋晶圓代工價格仍高，除非 8 吋晶圓代工價格上漲至接近 12 吋晶圓代工價格，而目前並沒有由 8 吋轉向 12 吋的考量。我們認為目前在前段晶圓代工及後段封測都產能吃緊導致出貨不順情況下，預估致新第四季營收將會 QoQ -4%，EPS 達 3.19 元 (QoQ -9.6%)。

### 6. 陸拚基建 台泥將發動第三波漲價 (聯合) (持有: 1101 台泥、1102 亞泥)

內容: 過年前許多工地建案加緊趕工，兩岸水泥業進入傳統旺季，台泥昨日表示，最近大陸市場銷貨情況非常好，11 月台泥在華東和華南地區都調漲水泥售價，每噸上漲人民幣 20 至 30 元，12 月不排除還有調價動作。包括台泥、亞泥、信大等西進水泥廠第 4 季業績看俏。

評析: 中國水泥需求受惠疫情後加碼基礎建設投資、年底趕工潮，第四季為傳統旺季。需求帶動水泥庫容比下降、各地報價陸續調升，預期台泥、亞泥今年營收獲利可望維持高檔。水泥業去年獲利表現同樣亮眼，在基期已高的條件下，今年成長性大致落在持平之間，評價相對已高；但台泥、亞泥仍為高殖利率股，隱含殖利率 7-8%，仍為基本面穩健之高殖利率概念股。預期台泥 2020/2021 年 EPS 4.64/4.38 元；YoY 5%/-6%；亞泥 EPS 4.98/5.18 元，YoY -11%/4%。

## 重點新聞

### 7. HDI 滿載 健鼎、華通營運看旺 (工商) (買進: 3044 健鼎)

內容: 疫情干擾之下，部分產品如筆電、平板需求未退，有些則是新品效益遞延，如各品牌 5G 新機，拉貨動能看至明年首季。法人表示，看好 HDI 在多數 PCB 製程當中供需相對吃緊，預期到農曆年前都會維持在高水位，因此看好健鼎（3044）、華通（2313）、柏承（6141）等多家台系 HDI 廠業績可期。

評析: 本中心認為健鼎營運受疫情負面之影響已過，第四季傳統淡季與過往相當，雖在手機、NB、SSD 訂單穩定，但伺服器年底拉貨動能不強，整體仍有季節性淡季。2021 年將受惠於汽車板谷底回溫，加上 Intel Whitley 伺服器新平台單價較高，在今年上半年低基期下，預期明年初營運將逐漸好轉。長期則受惠 5G 手機傳輸速度快，更多層的 PCB 設計，將消耗 HDI 產能，具有正面幫助。此外，健鼎 2021 年規劃資本支出 50~60 億，主要用於購買仙桃三廠設備。仙桃廠位處內地，人工成本比江蘇無錫廠低 20~30%，可望小幅降低平均成本。

### 8. 強碰台積 三星奪高通 5G 旗艦晶片單 (經濟) (買進: 2330 台積電)

內容: 高通昨（2）日發表最新 5G 旗艦晶片「驍龍 888」，並透露該款晶片是交由三星以 5 奈米生產。這是三星首度從 2330 台積電手中奪下高通 5G 旗艦晶片代工訂單，也是三星第一款以 5 奈米為國際大廠代工的晶片，意味三星 5 奈米代工技術已達一定水準，具備爭搶台積電客戶的能耐。

評析: 高通將最新一代旗艦機晶片交由三星生產在今年年中就已確定，主要係因台積電 5 奈米產能大部分由 Apple 包下以及三星提供較便宜的價格。長期而言，我們持續看好台積電優異的競爭性以及其不與客戶競爭的商業模式。

### 9. NB 品牌廠 資訊月衝買氣(經濟)(買進：2357 華碩、2377 微星)

內容: 資訊月昨（2）日起跑，包括華碩（2357）、微星與宏碁等品牌業者紛紛推出促銷活動，搶攻年底最後一檔商機，華碩樂觀預估，整體買氣將較去年同期看增兩成，並宣布推出四款輝達（Nvidia）RTX 3060 Ti 系列顯示卡，搶攻電競商機。

評析: 各家業者在資訊月推出筆電、顯卡新產品，結合優惠下，有望帶動第四季銷售；微星推出全新商務筆電系列，有望成為電競筆電外另一個成長動能。然須注意第四季零組件缺料問題，或將壓抑營收。

# 全球市場展望

## 股票市場

- ◆ 美歐國家：風險偏好改善，美股震盪後續強
- ◆ 印度暨東協：景氣復甦動能減弱，印度股市恐將承壓
- ◆ 拉丁美洲：經濟基本面持續改善，有望激勵巴西股市揚升

## 雙率市場

- ◆ 主要國家貨幣：美元弱勢格局不變，歐系貨幣續漲
- ◆ 東亞貨幣：美中情勢改善，人民幣強勢震盪
- ◆ 新興國家貨幣：金流狀況良好，有助南非幣維持偏升格局
- ◆ 商品貨幣：央行態度依舊鴿派，澳幣升值空間有限
- ◆ 美歐公債：正負因素影響，利率轉趨高檔震盪

## 商品市場

- ◆ 原油：供需面有望改善，國際油價緩步墊高
- ◆ 黃金：利多因素支撐，可望止跌走穩

- 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	22.82	+1.97%	南韓	三星電子(Samsung)	69500	+2.51%		
	英特爾(Intel) - CPU	49.90	+0.69%		LG DISPLAY	15850	+0.32%		
	美光(Micron) - 記憶體	69.11	+3.03%		海力士(Hynix)	109000	+8.46%		
	NVDA - GPU	541.78	+1.15%		韓進航運(HANJIN)	5480	-		
	應用材料(AM) - 材料	85.29	+1.21%		浦項鋼鐵(POSCO)	250000	+1.83%		
	德州儀器(TI) - 手機	162.72	-0.47%		日本	新力(SONY)	9,618	-1.86%	
	高通(QUALCOMM) - 手機	149.98	-0.85%	夏普(SHARP)		1,390	-0.50%		
	蘋果(Apple) - 消費性	123.08	+0.29%	東芝(Toshiba)		3,030	+2.50%		
	微軟(Microsoft) - 軟體	215.37	-0.39%	NEC		5,670	+0.18%		
	GOOGLE - 軟體	1,827.95	+1.66%	日立(Hitachi)		4,013	+1.16%		
	康寧(Corning) - TFT基板	37.80	+1.12%	愛德萬測試(Advantest)		7,550	+2.03%		
	CREE - LED	89.69	-0.01%	鋼鐵		寶鋼	6.47	+2.70%	
	思科(Cisco) - 網通	43.89	+0.80%			鞍鋼	3.20	+0.31%	
	臉書(Facebook) - 網路網通	287.52	+0.34%	塑化		中海油	7.70	-0.65%	
	安華高(Avago) - PA	403.73	-0.21%			中國石油	2.47	+0.82%	
	第一太陽能(FSLR)	90.49	-0.63%			中國石化	4.22	-0.24%	
	SunPower(SPWR)	21.65	+1.93%	水泥		安徽海螺水泥	50.05	-0.30%	
	阿里巴巴(BABA)	261.32	-1.02%			玖龍紙業	10.20	-0.97%	
	亞馬遜網路書店(AMZN)	3,203.53	-0.51%	百貨	北京王府井百貨	33.96	-1.25%		
SPLK(Splunk Inc) - 雲端	205.91	-0.25%	地產		萬科	31.13	+1.24%		
歐美金融	摩根大通(JP Morgan)	122.04		+1.92%	碧桂園	10.30	+0.59%		
	高盛(Goldman Sachs)	237.65	+2.40%	陸家嘴	11.67	-			
	摩根士丹利(Morgan Stanley)	64.02	+1.17%	汽車	上海汽車	25.71	-2.98%		
傳產	開拓重工(CAT) - 工具機	173.87	+0.35%		東風汽車	6.30	-2.78%		
	TSLA(Tesla Motors Inc)	568.82	-2.73%	銀行	中國工商銀行(中國)	5.45	-0.37%		
	LKQ(LKQ Corp) - 汽車相關	35.84	-0.83%		中國建設銀行(中國)	7.31	+0.14%		
	UA(Under Armour)	14.51	-1.23%		中國銀行(中國)	3.33	-0.89%		
	耐吉(NKE)	135.58	+0.10%		交通銀行(中國)	4.74	-0.84%		
家得寶(HD)	271.10	-1.99%	香港台資	富士康(鴻海)	0.82	-1.20%			
LULU.US	372.60	-1.30%		精熙國際(佳能)	0.53	-3.64%			
塑化	陶氏杜邦	63.96		+0.68%	晶門科技(廣達)	0.24	-		
	荷蘭皇家殼牌石油	36.39		+3.79%	中芯國際(半導體)	22.25	+3.49%		
肥料	Mosaic	21.24		-2.39%	唯冠國際(監視器)	0.44	-		
	生技	MACK(Merrimack Pharmaceuticals)		6.49	+59.07%	巨騰國際(機殼)	2.23	+2.29%	
嬌生(JNJ)		148.14		+0.47%	陽光能源(太陽能)	0.31	-1.59%		
梯瓦製藥(TEVA)		9.66		+2.66%	亞洲水泥(亞泥)	7.83	-0.13%		
原物料	指數	CRB指數		159.42	+0.30%	傳統產業	康師傅(食品)	12.94	-1.22%
		波羅的海指數		1,211	-1.30%		統一中國(統一)	7.04	-0.85%
	原油	紐約輕原油(期貨) 美元/桶	44.96	+0.92%	大成食品(大成)		0.85	-1.16%	
		大豆(期貨) 美分/蒲式耳	1,153.00	-0.77%	中國旺旺(食品)		5.39	+0.75%	
	農作物	玉米(期貨) 美分/蒲式耳	419.00	+1.02%	敏實集團(汽車零件)		38.10	+2.70%	
		小麥(期貨) 美分/蒲式耳	578.00	+2.21%	裕元集團(製鞋)		16.38	-0.97%	
		糖(期貨) 美分/磅	14.60	+0.62%	寶勝國際(鞋店)		1.98	-	
金屬	棉花(期貨) 美分/包	71.60	-0.82%	台積電ADR	99.54		-1.31%		
	黃金(期貨) 美元/盎司	1,827.60	+0.61%	聯電ADR	7.28		-1.89%		
美元指數	美元DXY指數(即時現貨價)	91.12	-0.21%	海外存託憑證	日月光投控ADR		5.45	-	
美債利率	美國10年期公債殖利率(%)	0.93	+0.32%		友達ADR	4.75	+5.56%		
DRAM	DDR3 4Gb 512Mx8 1600/1866 Mbps	1.519	+0.86%		中華電ADR	38.21	-0.13%		
	DDR4 4Gb 512Mx8 2400 Mbps	1.693	+0.89%						

資料來源：路透





## 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。