



## 投資早報

發布日	報告	評等
12/04	6643 M31	買進
12/04	9951 皇田	買進
12/04	2027 大成鋼	買進
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	-

台股盤勢分析 .....	2
台股過高，類股輪動加速	
國際股市暨外資、投信買賣超 .....	3
研究報告 .....	4
大成鋼 (2027) – 絕地反攻三部曲，2021 年獲利重返高峰	
皇田 (9951) – 獲利展望正面，且評價不貴	
M31 (6643) – 蓄勢待發	
總體經濟 .....	7
ISM 服務業指數成長放緩、美國請領失業 救濟金人數減少	
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

### 台股過高，類股輪動加速

台股續創新高，類股輪動加速，盤面聚焦在各類股的 11 月營收表現及題材發揮，電子類股方面，成交比重高達 74.7%，依舊為動能所在，包括半導體設備、面板、網通、被動元件、太陽能等族群，傳產類股方面，以電機機械、塑膠、光學鏡片、水泥、鋼鐵等次族群收漲，尾盤賣壓加重，終場大盤由紅翻黑，以 13977 點做收，下跌 12 點。美股四大指數漲跌互見，道瓊指數上漲 85 點，那斯達克指數上漲 0.23%，費城半導體指數下跌 0.01%。

台股持續挾量創新高，類股輪動但個股表現居多，電子族群話題多，吸金效應強，由矽晶圓、面板、記憶體、被動元件、PA 到光纖網通族群，傳產類股方面，航運類股當中，貨櫃、航空相互輪動，鋼鐵、塑膠具有低基期並打著明年上肥下肥的概念，個股表現，光學鏡片類股配合雙十一銷售成長，成為生技類股最為火紅的族群。由週四盤面特色來看，類股輪動模式未變，動能有序增長，月均量配合向上發展，而大盤則延著 5、10 日均線，維繫多方格局，法人動向將是未來一週觀察重點。

全球疫情確診人數持續創新高，雖然疫苗進展快速，帶來一定程度的安定效果，但週四傳出疫苗面臨運送量能困境，美股尾盤震盪加劇，隨時緊盯美股的表現。台股由於類股輪動隨著訊息而加速，指數過高但空間不大，代表追高力道收斂許多，加上週四賣超金額擴大，因此，後市權值股的穩盤效果、美股的表現及法人的買盤力道可視為現階段觀盤重點，操作策略仍須以靈活及短線為原則。

# 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	13977.09	-12.05	-0.09%	外資及陸資(億)	663.89	728.68	-64.78
	融資餘額(億元)	1,699.77	+6.53		投信(億)	34.41	34.41	-0.01
	融券餘額(萬張)	110.92	+1.56		自營(億)	71.37	83.62	-12.26
	成交量(億元)	2,705.72			總計	769.66	846.71	-77.05
上櫃	指數	179.81	-0.19	-0.11%	外資(億)	88.39	90.72	-2.34
	融資餘額(億元)	600.75	+3.18		投信(億)	6.81	12.33	-5.52
	融券餘額(萬張)	10.52	+0.07		自營(億)	20.40	23.96	-3.56
	成交量(億元)	844.51			總計	115.60	127.01	-11.41
匯率		28.668	-0.098	-0.34%				
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	29,969.5	+85.73	+0.29%	上海綜合指數	3,442.1	-7.24	-0.21%
	S&P 500	3,666.7	-2.29	-0.06%	深圳綜合指數	2,290.3	+0.13	+0.01%
	NASDAQ指數	12,377.2	+27.82	+0.23%	香港恆生指數	26,728.5	+195.92	+0.74%
	費城半導體指數	2,716.2	-0.20	-0.01%	日經指數	26,809.4	+8.39	+0.03%
	德國指數	13,252.9	-60.38	-0.45%	韓國綜合指數	2,696.2	+20.32	+0.76%
	英國指數	6,490.3	+26.88	+0.42%	印度指數	44,632.7	+14.61	+0.03%
	法國指數	5,574.4	-8.65	-0.15%	巴西指數	112,485.6	+607.05	+0.54%

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	友達	51,856	彩晶	-18,287	1	群創	21,443	長榮	-3,971
2	群創	35,106	鴻海	-12,392	2	友達	13,658	國產	-3,936
3	聯電	16,970	長榮航	-9,554	3	華航	13,099	南電	-2,880
4	華航	16,472	緯創	-9,103	4	聯電	5,253	雙鴻	-2,276
5	長榮	11,091	國泰金	-9,013	5	南亞科	2,908	精元	-2,212
6	大成鋼	7,843	中工	-8,434	6	南茂	2,603	開發金	-1,725
7	合晶	5,417	新光金	-8,261	7	台泥	1,940	晶電	-1,573
8	飛宏	5,320	中石化	-8,035	8	旺宏	1,740	大聯大	-1,531
9	華邦電	4,662	中壽	-6,273	9	大成鋼	1,225	萬海	-1,480
10	旺宏	4,353	和鑫	-5,154	10	同欣電	1,027	欣興	-1,462

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

## 買進 (維持評等)

目標價 (12 個月) NT\$ 42.0

目標價隱含漲/跌幅 43.8%

前次目標價 NT\$ 29.0

收盤價(2020/12/03) NT\$ 29.2

## 本中心觀點：

- ▶ 研究中心對大成鋼維持 2020 年損平看法不變，並上修 2021 年 EPS 50%至 3.89 元。
- ▶ 本中心認為，大成鋼於美國鋁捲板反傾銷定案後，可望收復市占率，並且在價量齊揚下獲利大幅提升。此外，不鏽鋼同業退出標準品市場，可望推升不鏽鋼業務利潤。

## 大成鋼 (2027 TT) – 買進

### 絕地反攻三部曲，2021 年獲利重返高峰

**重申買進評等：**在美國鋁板反傾銷初判後，大成鋼已逐步收復市佔率，帶動 4Q20/2021 年確定轉虧為盈。但我們認為這只是 2021 年獲利扭轉的首部曲，不鏽鋼以及扣件 (大國鋼) 將分別打響第二、第三部曲。上修目標價至 42 元，係基於 2.1 倍 2021 年 P/B (前次 1.4 倍)，主因獲利空間大幅上修，有機會回到過去 5 年評價區間 (0.8–2.5 倍) 之相對高峰。

**首部曲—鋁捲板收復失土：**[前次報告中](#)，我們認為大成鋼將成為美國鋁捲板反傾銷最大受惠者。鋁捲板 3Q20 月出貨量約 1.9 萬噸，在反傾銷定案後，4Q20 鋁捲板月出貨量可望提升至 2.2 萬噸左右水準，季增 15%。我們認為 2021 年出貨量將更為樂觀，主因年底客戶備庫意願降低，但 1Q21 起每月接單已來到 2.7 萬噸水準，較中心原先預期 2.5 萬噸為佳。此外，大成鋼鋁捲板報價 4Q20 以來已上漲 21%至 4,000 美元/噸左右水準，主要反映 LME 鋁價同步上漲 17%，我們認為此漲幅尚未反映反傾銷因素，1Q21 仍有漲價 7–8%空間。在原料漲價以及供需改善推動下，預估 4Q20 鋁捲板毛利率可望提升至 15%左右水準，明年可望維持 20%以上。預估 2021 年鋁捲板營收/毛利將年增 60%/250%。

**二部曲—不鏽鋼獲利帶來驚喜：**不鏽鋼為大成鋼建立美國銷售通路平台的基石，不過，由於美國四家大廠寡占把持(市占率加總 75%以上)，大成鋼市佔約 10%，競爭力相對較低，撇除原物料波動，過去平均僅維持 8–10%左右毛利率。不過，近期美國不鏽鋼大廠 ATI 宣布，2021 年中前將退出標準品不鏽鋼市場(該業務 4.45 億美元，佔 ATI 營收比重 13%)，專注高端應用如航太、國防。我們認為 ATI 退出市場之缺口，同業在 1H21 前將難以新增產能填補，不鏽鋼成為賣方市場，毛利率存在 3–5%之上檔空間。此外，4Q20 以來鎳價亦上漲 12%，不鏽鋼報價後續漲勢可期。預估 2021 年不鏽鋼營收/毛利將年增 15%/59%。

**三部曲—大國鋼成為工業用品超市，獲利動能可期：**大國鋼(8415 TT)為大成鋼合併個體，藉由通路優勢已整併美國碳鋼、不鏽鋼、合金鋼扣件市場，高定價能力使其毛利率均能維持 30%以上水準。疫情影響逐漸趨緩後，大國鋼藉由 1) 加入更多高毛利產品如手套、防護衣；2) 打入 Amazon 通路，1Q21 出貨將季增 10%；3) 反映原物料漲價，預期 2021 年營收將年增 30%，毛利率亦有機會較 2020 年約 30%提升至 32%左右，亦可望貢獻大成鋼獲利成長。

# 研究報告

## 買進 (維持評等)

目標價 (12 個月) NT\$ 109.0

目標價隱含漲/跌幅 27.1%

前次目標價 NT\$ 100.0

收盤價(2020/12/03) NT\$ 85.7

## 本中心觀點：

- ▶ 調高 2020/21 年每股盈餘預估以反映成本費用控管得宜、墨西哥廠新產品開始放量貢獻獲利。
- ▶ 預期第四季及 2021 年獲利持續改善，加上股價相比同業評價仍然不貴，維持買進評等。

## 皇田 (9951 TT) – 買進

### 獲利展望正面，且評價不貴

**重申買進評等：**我們認為目前股價隱含未來四季獲利的 11.8 倍本益比(低於歷史平均的 16.6 倍)，尚未完全反映 2021 年營收獲利年增率轉為年增 18%/26%的正面趨勢，仍然建議投資人逢低布局。

**2020 第四季至 2021 第一季展望 – 營收及獲利年增率轉正在即：**10 月營收為 4.65 億元(年增持平/月增 2%)為本年度高點，且已連續月增長 6 個月；我們認為本年度餘下的 2 個月營收將保持在此水準之上，理由是預期中國市場迎接傳統旺季(第四季乘用車預期季增 16%)、墨西哥廠正常供貨且新產品逐漸開始放量；整體而言，我們預期第四季營收季增 15%達到 14.4 億元(隱含年減 4%)；由於產品組合與第三季相似，營收規模較大將使毛利率/營益率分別上升至 29.2%/13.1%(第三季為 28.5%/12.7%)。由於北美經銷商庫存維持低檔，加上 2020 年上半年基期較低(營收年減 34%)，我們預期 2021 第一、二季營收分別恢復年增 24%/41%，而全年達到 18%。

**仍為 SUV 滲透率提升的受惠者：**汽車產業除了新能源車及自動駕駛的大趨勢之外，我們認為 SUV 市占率提升也是另一亮點 (2020 前 10 個月 SUV 在中國滲透率達 46.7%，高於 2019 年的 43.7%)；公司將持續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 (營收占比 30%) 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%。

**墨西哥廠新專案即將開始貢獻營收：**墨西哥廠部份 (佔合併營收約 1 成)，受惠於北美客戶增強拉貨，我們預期 2020 年第四季該廠營收年增率可望轉正，促使 2020 年下半年彌補上半年的虧損，全年達成損平。目前墨西哥主要供貨德系車款，2021 年第一季新接韓系、美系等三個車款將開始放量出貨，我們預期將帶動該廠 2021 年營收年增 35-40%，並且可望轉虧為盈，貢獻約 2-3 千萬稅前獲利。

**獲利預估調整及股票評價：**由於我們稍微調高 2021 年全球車市銷量成長看法 (參考國際汽車業者看法，自 5-10%調高至 10%左右)，以及營業利益率以反映管理層優於預期的成本費用控管，我們上修 2020/21 年獲利 15%/5%。目標價 109 仍然採用 2020 年第四季-2021 年第三季的 15 倍本益比得出。

# 研究報告

## 買進 (維持評等)

目標價 (12 個月) NT\$ 380.0

目標價隱含漲/跌幅 11.1%

前次目標價 NT\$ 350.0

收盤價(2020/12/03) NT\$ 342.0

## 本中心觀點：

- ▶ 2021 年主要成長來自製程往前推升、IP Platform 仍有 QCOM 延續性訂單、Analog IP 新品效應，公司內部年營收目標成長 15%。
- ▶ 中長期 IC 複雜度、整合度、效能等要求更高，對相關 IP 需求強勁及透過第三方授權或委外開發趨勢更為明確。

## M31 (6643 TT) – 買進

### 蓄勢待發

**維持買進評等及目標價調升至 380 元：**2020 全年營收若以美元基礎估計 YoY 成長 15%，但受到台幣升值 5%，營收僅成長 10%，匯損侵蝕 EPS 1 元，整體獲利表現持平。2021 年主要成長來自製程往前推升，包括 28nm 進入成長期、foundation 進入 12/16nm，IP Platform 仍有 QCOM 延續性訂單、Analog IP 相關新品效應，公司內部營收目標 YoY 成長 15%。本中心最新預估 M31 2020/21/22 年 EPS 分別為 9.93/13.83/16.06 元，其中上修 2021 年獲利 7%，係因 2021 年費用增幅較我們先前預期低。維持買進評等，目標價調升至 380 元，基於獲利上修。

**新增 QCOM 訂單具重要指標性：**M31 前三季營收結構為 License fee 87%、Royalty 13%，產品線營收佔比為 foundation IP 55%、functional 45%，區域別為中國 40%、美國 27%、台灣 22%、其他 11%。若以製程主要來自 22/28nm 佔 56%、其次 12/16nm 約 11%、7nm 約 3%。客戶別為 IC 設計 65%、晶圓廠 35%，客戶別為台積電、華力集團(華虹宏力、華力微)、QCOM 營收佔比分別為 1~2 成，其中台積電直接、間接佔比約 5~6 成。QCOM 第三季營收貢獻度超越華力，主要認列 USB 3.2 應用於 IOT、手機 AP，後續有下一代延續性訂單，具指標性意義。

**2020 年受匯率、費用干擾，獲利表現持平：**第四季為年底入帳的旺季，其中反映台積電及主要大案子皆於年底入帳，預估營收季增 3.5%，EPS 3.38 元。2020 年新開案量年增 2~3 成，但受到台幣升值 5%，營收僅成長 10% 左右，費用則在新增 EDA 支出增加 15%，使得整體獲利表現持平。

**2021 年展望更佳：**基礎元件 IP 為公司的穩健現金流，其中來自台積電 license fee 佔比>50%為基本盤，大陸晶圓廠的製程進入 28nm 為成長主力，QCOM 客製化 IOT、手機 AP 相關的 IP Platform，亦帶來更多的商機。目前已簽約新案約 3000 萬美元。2021 年成長來自製程 28nm 進入高成長期、foundation 進入 12/16nm，functional 主要來自高速運算/5G 基地台/影像感測/SSD/IOT 相關應用、IP Platform 仍有 QCOM 更先進製程相關的延續性訂單及中芯、華力微新增案子在進行等，2021 年公司內部營收目標 YoY 成長 15%、費用增幅約 10%，推估獲利成長近 4 成。

## 總體經濟

### ISM 服務業指數成長放緩、美國請領失業救濟金人數減少

#### 研究中心之觀點

#### 美國 11 月 ISM 服務業指數成長放緩，主因二次疫情

美國供應管理人協會(ISM)於 12/3 公布 11 月非製造業指數，從前月的 56.6 下滑到 55.9，略高於市場預期的 55.8。凸顯出因為二次疫情的影響，酒店、旅遊、餐飲、零售等服務行業所面臨的疫情相關挑戰，成長動能略有減慢。但因為電子商務、通訊產業、物流業以及金融行業在疫情期間表現仍然強勁，是以多數廠商仍處在成長的趨勢，導致指數持續高過 50，且除了存貨指數以及庫存觀感指數低於 50 以外，所有子項目指數都高於 50，而存貨指數的下滑凸顯因為疫情生產供應吃緊導致廠商出現庫存去化的現象，但庫存觀感指數卻顯示現在庫存偏低，也凸顯疫情過後有回補庫存的需求。是以加總產業別以及子項目訊息可知，目前美國經濟因為二次疫情的確成長動能會減慢，但研判整體成長趨勢仍在，但只是經濟復甦過程中的期中暫停現象。

#### 上週首次請領失業救濟金補助人數下滑，但可能只是假期的統計雜音

美國勞工部於 12/3 公布截至 11/28 當週首次請領失業救濟金補助人數大減 7.5 萬人至 71.2 萬人，優於市場預期的 77.5 萬人。而截至 11/21 當週的連續請領失業救濟金補助人數也減少 56.9 萬人至 552 萬人。就業數據的改善固然可喜，但必須注意的是這兩個資料可能有統計上的雜音，一方面首次請領失業救濟金補助人數調查期間包含美國感恩節，而每年在假期前後的統計數據常有大幅度的誤差，而連續請領失業救濟金補助人數的下滑則可能反映許多失業者因為長期失業導致期已經不符合請領標準。是以需要在額外多觀察幾週的數據才能夠確定勞動市場是否改善。

## 重點新聞

### 1. 環球晶 10 月獲利 年增逾一成 (工商) (買進: 6488 環球晶)

內容: 矽晶圓大廠 6488 環球晶公告 10 月自結財報, 稅後淨利達 9.04 億元, 相較 2019 年同期成長 14%, 每股淨利 2.08 元。法人指出, 終端需求持續升溫, 矽晶圓市況同步回溫, 環球晶第四季矽晶圓出貨可望持續成長, 動能有望延續到 2021 年。

評析: 環球晶受惠近期併購利多消息, 使得股價波動達公布資訊標準, 10 月自結稅後淨利達 9.04 億元, EPS 達 2.08 元, 達成我們預估 EPS 的 27.7%。我們認為自第三季底, 車市逐漸回溫後, 將補足環球晶先前 8 吋營收動能相對較弱的環節, 且第四季在韓國新廠開始貢獻營收下, 我們預估第四季營收將維持季增態勢, EPS 達 7.49 元。

### 2. 保時捷電動跑車 引爆新戰局 (經濟) (買進: 3665 貿聯、4551 智伸科)

內容: 台灣保時捷昨 (3) 日宣布, 旗下首輛純電動跑車 Taycan 正式上路, 這款售價 473 萬起至 800 萬元的電動車在台接單已逾千輛, 即日起開始交車。業界認為, 繼電動轎車、休旅電車後, 純電動跑車世代來臨, 並將進入戰國時代。

評析: 我們看好全球車廠積極布局電動車, 使未來五年銷量維持約 3 成以上的複合成長率。其中不乏 Porsche 這些高階車廠的電動化車款。不過我們仍然最看好平價車款滲透率的提升, 例如 Tesla Model 3 和大眾的 ID.3。看好相關類股如貿聯、智伸科、健和興、英利等。

### 3. 中鋼明年 1 月、Q1 內銷盤價漲定 (中時) (買進: 2002 中鋼)

內容: 中鋼將在 12 月中旬開出明年 1 月和第一季內銷盤價, 隨著原料價格攀高以及需求持續增溫, 市場預期明年 1 月和第一季內銷盤價將持續上漲。

評析: 中國用鋼需求持續強勁, 鋼價漲聲不斷, 加上鐵礦砂原料價格攀上 136 美元價位; 預期中鋼 1 月、第一季盤價上漲機率大。中鋼表示鋼市將至少暢旺到明年第一季, 在鋼價維持上漲格局、需求帶動接單量、銷量持續成長, 中鋼獲利將持續反彈; 我們持續看好中鋼, 預期 2020/2021 EPS 0.14/1.37 元; YoY -76%/899%。

### 4. 旺季已過 聚陽 11 月營收「連三降」(經濟) (買進: 1477 聚陽)

內容: 成衣大廠聚陽公布 11 月營收為 17.61 億元, 年減 15.2%, 月減 17%, 連續第三個月營收下滑, 創下近半年來的單月營收新低, 累積前 11 月營收 227.67 億元, 年減 8.6%。

評析: 聚陽 11 月營收衰退, 主因為 11 月為秋冬拉貨的末端, 加上先前提前拉貨效應, 導致出貨動能減弱, 然 12 月春夏產品將開始拉貨, 營收可望回復成長。我們仍看好疫情以來品牌客戶加速集中供應商, 使聚陽受惠供應商大者恆大趨勢, 隨著產品組合持續優化, 加上明年預計擴張產能 15-20%, 高於往年平均水準 10%, 2021-2022 年受產能擴張驅動, 將媲美 2013-15 年之上升循環。

## 重點新聞

### 5. 佳世達營運攀高峰 11 月成長 10% (經濟) (買進: 2352 佳世達)

內容: 佳世達 (2352) 在網通事業、解決方案、醫療事業三大艦隊齊發帶動, 昨 (3) 日公布 11 月合併營收 198.7 億元, 月增 10%, 比去年同期成長 31%, 刷新歷史紀錄。

評析: 佳世達近年積極提升高附加價值事業的營收比重, 已由 1Q19 的 13% 提升至 3Q20 加入網通後單季達 31%, 未來將朝 50% 邁進; 包含扶植旗下事業及併購。本中心持續看好核心事業貢獻穩定獲利及現金流、高附加價值事業的成長, 加上轉投資包含友達營運轉佳。預估 2020 / 21 年 EPS 為 2.34/2.94 元, 預估殖利率 4.7%, 值得關注。

### 6. M31 動能強 全年將攻頂 (經濟) (買進: 6643 M31)

內容: 矽智財 (IP) 業者 M31 今年業績持續增長, 法人預期 M31 積極發展的先進製程相關 IP, 將成為未來幾年的主要成長動能, 不但 12/16 奈米製程 IP 於明年的業績占比將明顯增長, 在 5/7 奈米製程技術也陸續有斬獲。

評析: 由於 M31 第四季通常反映台積電及主要大案子入帳, 我們預估營收季增 3.5%, EPS 3.38 元。展望明年, 在製程推升帶動下, 我們認為 28nm 製程營收貢獻將進入高峰, 而 12/16nm 在 Foundation IP 帶動下, 也將開花結果, 另外還有一些來自 Qualcomm 的更先進製程的延續性訂單以及中芯、華力微等新案貢獻營收。我們預估 2020/21 年 EPS 為 9.93/13.83 元, 年增率分別為 0.8%/39.3%。

### 7. 網家跨線 開服飾實體店 (經濟) (買進: 8044 網家)

內容: PChome 網路家庭積極跨入網購服飾搶市, 去年 4 月與日本三井物產合資成立「MiTCH 時尚選貨」電商, 昨 (3) 日在微風南山廣場設立品牌旗艦店, 打造虛擬整合實體 (OMO) 的消費體驗。

評析: 網家持續布局線上跟線下整合, 有利拓展新客源。長期而言, 後疫情時代電商平台成長動能將持續, 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%。

### 8. 穩懋 11 月營收月增 1.7% 連七月成長 (經濟) (持有: 3105 穩懋)

內容: 砷化鎵龍頭廠穩懋 (3105) 昨 (3) 日公告 11 月營收達 22.78 億元, 月增 1.7%、年減 0.5%, 單月營收連續七個月成長, 創今年以來新高, 業績表現持穩向上。

評析: 穩懋 11 月營收 22.8 億元, 月增 1.7%、年減 0.5%, 符合我們先前預期。預估第四季營收季成長低個位數, 因第三季高階智慧型手機發表時程遞延, 因此 4Q20 Cellular 營收預估將季增; 然整體毛利率將受華為禁令承壓。本中心維持對穩懋中性看法, 主因穩懋之華為營收佔比約 20%, 需觀察後續其他手機品牌回補速度; 且 2021 年雖受惠 Wi-Fi 6 滲透率提升, 但因 Wi-Fi 產品毛利率較平均低, 故將稀釋整體毛利率。此外, 須留意華為庫存用盡後是否會影響 5G 基地台佈建進度。

## 重點新聞

### 9. 信邦 11 月營收月增 4.8% 再創歷史新高 (經濟)

內容: 連接器及線束廠信邦 (3023) 3 日公告 11 月營收 21 億元, 月增 4.8%, 單月營收首次站上 21 億元, 並在當年度第 7 次改寫單月營收歷史高點紀錄。

評析: 信邦 11 月營收 21.0 億元(月增 4.8%、年增 53.0%)優於預期, 主因中國汽車市場 (EV&傳統車)需求持續, 且風電客戶上半年度因疫情遞延的需求回補、太陽能微逆變器客戶需求增加。綠能產業 11 月之銷售較 10 月大幅成長 26.77%, 汽車產業 11 月之銷售較 10 月成長 2.50%。預估信邦 12 月營收因聖誕假期和客戶年度盤點, 將轉為月減並往 18-19 億元靠近。預估第四季營收相對 3Q20 呈季持平, 整體 2020 年營收將創新高達 218 億元; 毛利率目標 26%不變, 原因是信邦 80%營收屬於非消費性電子產品, 訂單能見度高且不易受疫情影響而砍單。展望 2021 年, 預估營收可維持雙位數年成長約 240 億元, 五大產品線均呈成長態勢, 公司長期展望樂觀。

### 10. 展碁通過上市審議 股價大漲慶賀 (經濟) (持有: 2353 宏碁)

內容: 宏碁旗下子公司展碁國際 (6776) 昨日正式通過上市審議會, 3 日股價大漲 2% 慶賀, 一度叩關 40 元, 成為繼安碁資訊之後另一個鍍金小金雞。

評析: 宏碁近期集團策略為以母公司資源帶動各子公司, 培養小金雞。旗下展碁從事代理業務, 代理範圍包括商用電子產品、應用軟體、娛樂產品、系統整合等, 在掛牌後有助母公司獲利。

### 11. 研華搶工業物聯網商機 加速驅動數位轉型 (經濟) (持有: 2395 研華)

內容: 工業電腦大廠研華 (2395) 鎖定工業物聯網垂直市場, 目前布局智能工廠、智能設備製造、智能交通, 以及能源與環境等四大工業市場, 研華看好在中國大陸政府新基建及十四五計畫帶動下, 有利工業物聯網產業成長。

評析: 研華本業以物聯網解決方案佔大宗, 在後疫情時代下, 企業將增加資本支出。在中國新基建、十四五計畫等政策帶領下, 可望加速中國企業相關投資, 長期看好。

### 12. 華碩推四款 GeForce RTX 3060 系列顯卡 攻年底旺季 (經濟) (買進: 2357 華碩)

內容: 華碩 (2357) 3 日指出, 推出全新四款 NVIDIA® GeForce RTX™ 3060 Ti 顯示卡, 包含 ROG Strix、TUF Gaming、ASUS KO 及 ASUS Dual, 更強化的散熱、印刷電路板及電源設計, 讓 GeForce RTX 3060 Ti 所搭載的 NVIDIA Ampere 架構和第二代 RT 核心發揮極限效能!

評析: 近期資訊月華碩搭上順風車推出顯卡新產品, 將有助於第四季營收。然須關注近期零組件缺貨問題是否對營收造成瓶頸。

# 全球市場展望

---

## 股票市場

- ◆ 美歐國家：風險偏好改善，美股震盪偏強
- ◆ 印度暨東協：央行態度恐較為謹慎，並令印度股市承壓
- ◆ 拉丁美洲：內需狀況有望持續好轉，巴西股市可望續強

## 雙率市場

- ◆ 主要國家貨幣：美元續弱格局不變，主要貨幣走揚
- ◆ 東亞貨幣：政策利多加持，人民幣震盪偏升
- ◆ 新興國家貨幣：基本面持續改善，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：OPEC+達成階段性協議緩解擔憂，油價穩步走升
- ◆ 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	23.24	+1.84%	南韓	三星電子(Samsung)	69700	+0.29%		
	英特爾(Intel) - CPU	50.99	+2.18%		LG DISPLAY	16000	+0.95%		
	美光(Micron) - 記憶體	69.90	+1.14%		海力士(Hynix)	111500	+2.29%		
	NVDA - GPU	535.84	-1.10%		韓進航運(HANJIN)	5490	+0.18%		
	應用材料(AM) - 材料	86.10	+0.95%		浦項鋼鐵(POSCO)	251500	+0.60%		
	德州儀器(TI) - 手機	161.98	-0.45%		日本	新力(SONY)	9,765	+1.53%	
	高通(QUALCOMM) - 手機	149.91	-0.05%			夏普(SHARP)	1,371	-1.37%	
	蘋果(Apple) - 消費性	122.94	-0.11%			東芝(Toshiba)	3,025	-0.17%	
	微軟(Microsoft) - 軟體	214.24	-0.52%			NEC	5,610	-1.06%	
	GOOGLE - 軟體	1,826.77	-0.06%			日立(Hitachi)	4,066	+1.32%	
	康寧(Corning) - TFT基板	37.12	-1.80%	愛德萬測試(Advantest)		7,560	+0.13%		
	CREE - LED	91.82	+2.37%	鋼鐵		寶鋼	6.20	-4.17%	
	思科(Cisco) - 網通	44.11	+0.50%			鞍鋼	3.13	-2.19%	
	臉書(Facebook) - 網路網通	281.85	-1.97%	塑化		中海油	7.70	-	
	安華高(Avago) - PA	399.80	-0.97%			中國石油	2.48	+0.40%	
	第一太陽能(FSLR)	88.92	-1.73%		中國石化	4.20	-0.47%		
	SunPower(SPWR)	20.69	-4.43%	水泥	安徽海螺水泥	49.75	-0.60%		
	阿里巴巴(BABA)	266.91	+2.14%		玖龍紙業	10.28	+0.78%		
	亞馬遜網路書店(AMZN)	3,186.73	-0.52%	百貨	北京王府井百貨	34.20	+0.71%		
	SPLK(Splunk Inc) - 雲端	158.03	-23.25%		萬科	30.90	-0.74%		
歐美金融	摩根大通(JP Morgan)	121.24	-0.66%	地產	碧桂園	10.20	-0.97%		
	高盛(Goldman Sachs)	235.47	-0.92%		陸家嘴	11.66	-0.09%		
	摩根士丹利(Morgan Stanley)	64.06	+0.06%	汽車	上海汽車	25.62	-0.35%		
傳產	開拓重工(CAT) - 工具機	174.63	+0.44%		東風汽車	6.34	+0.63%		
	TESLA(Tesla Motors Inc)	593.38	+4.32%	銀行	中國工商銀行(中國)	5.38	-1.28%		
	LKQ(LKQ Corp) - 汽車相關	36.18	+0.95%		中國建設銀行(中國)	7.30	-0.14%		
	UA(Under Armour)	14.97	+3.17%		中國銀行(中國)	3.31	-0.60%		
	耐吉(NKE)	136.96	+1.02%		交通銀行(中國)	4.73	-0.21%		
	家得寶(HD)	268.14	-1.09%	香港台資	富士康(鴻海)	0.83	+1.22%		
	LULU.US	375.42	+0.76%		精熙國際(佳能)	0.54	+1.89%		
塑化	陶氏杜邦	64.19	+0.36%		晶門科技(廣達)	0.24	+0.43%		
	荷蘭皇家殼牌石油	36.71	+0.88%		中芯國際(半導體)	22.20	-0.22%		
肥料	Mosaic	21.23	-0.05%		唯冠國際(監視器)	0.45	+1.14%		
	生技	MACK(Merrimack Pharmaceuticals)	6.10		-6.01%	巨騰國際(機殼)	2.19	-1.79%	
嬌生(JNJ)		149.00	+0.58%		陽光能源(太陽能)	0.31	-1.61%		
梯瓦製藥(TEVA)		9.98	+3.31%		傳統產業	亞洲水泥(亞泥)	7.80	-0.38%	
原物料	指數	CRB指數	159.31			-0.07%	康師傅(食品)	12.84	-0.77%
		波羅的海指數	1,201			-0.83%	統一中國(統一)	7.11	+0.99%
	原油	紐約輕原油(期貨) 美元/桶	45.64	+0.80%		大成食品(大成)	0.85	-	
		大豆(期貨) 美分/蒲式耳	1,168.25	+1.32%		中國旺旺(食品)	5.41	+0.37%	
	農作物	玉米(期貨) 美分/蒲式耳	422.50	+0.84%		敏實集團(汽車零件)	37.25	-2.23%	
		小麥(期貨) 美分/蒲式耳	571.75	-1.08%		裕元集團(製鞋)	16.38	-	
		糖(期貨) 美分/磅	14.71	+0.75%	寶勝國際(鞋店)	1.96	-1.01%		
金屬	棉花(期貨) 美分/包	71.11	-0.68%	台積電ADR	99.50	-0.04%			
	黃金(期貨) 美元/盎司	1,838.40	+0.59%	海外存託憑證	聯電ADR	7.75	+6.46%		
美元指數	美元DXY指數(即時現貨價)	90.71	-0.44%		日月光投控ADR	5.55	+1.83%		
美債利率	美國10年期公債殖利率(%)	0.91	-2.78%		友達ADR	4.84	+1.89%		
DRAM	DDR3 4Gb 512Mx8 1600/1866 Mbps	1.539	+1.32%		中華電ADR	38.30	+0.24%		
	DDR4 4Gb 512Mx8 2400 Mbps	1.696	+0.18%						

資料來源：路透

# 權證

京鼎(3413)

京鼎元大 05 購

03(076644)



元大投顧焦點股

★ 今年前三季稅後純益 9.57 億元，年增 155%，EPS11.57 元，已超越去年全年獲利水準；累計前 10 月營收達 82.3 億元，年增 44.2%。

★ 股價帶突破盤整區轉強，各期均線同步走揚，日 KD 指標剛剛黃金交叉。



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
京鼎元大05購 03(076644)	235	-8.3%	3.57	2021/5/19	1:0.05	65%

## 最新牛熊證資訊

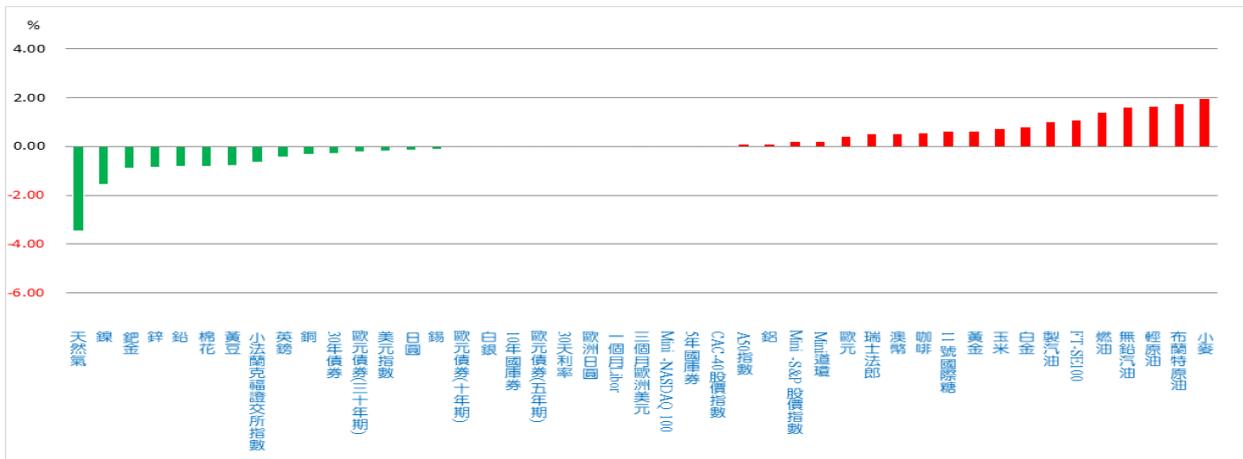
標的	權證代號	名稱	距限制價%	限制價	槓桿倍數
富邦金	03006X	元展 06	46.79	23.65	1.88
中信金	03007X	元展 07	57.08	8.37	1.63
國泰金	03012X	元展 12	38.01	24.98	2.26
聯發科	03071X	元展 66	82.22	124.44	1.1
台化	03060X	元展 55	56.76	34.42	1.46
永豐金	03093X	永豐金元大 61 展 01	58.84	4.61	1.49
宏全	03049X	元展 46	56.74	25.74	1.63
台塑	03052X	元展 49	62.6	33.1	1.5
南亞	03028X	元展 25	55.05	29.94	1.67

# 期貨與選擇權市場資訊

- 12/3日-外資減碼選擇權淨多單714口至10,218口。
- 12/3日-自營商由選擇權淨多單1,951口轉為淨空單5,075口。
- 週選買權最大OI維持在14400點，賣權最大OI則由13900點下降至13800點，選擇權最大OI區間向下擴增，元大期-研顧團隊認為~自營商選擇權部位翻空，加上未平倉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	13982	0.22%	多方略勝一籌台指逼近萬四	區間震盪
富台期	1216.50	0.25%	連收三根紅K期指溫和創高	區間震盪
電子期	681.00	0.07%	台積漲多歇息期指平盤震盪	區間震盪
金融期	1254.8	0.27%	期指小幅收漲延續高檔整理	區間震盪
非金電期	12958	0.43%	台塑集團力挺週四撐盤主力	區間震盪

## 外期商品漲跌排序



## 外期交易熱區-輕原油回神，期待油國達共識!

2020年12月3日 外期熱區 I

### 交易熱區 - 輕原油回神，期待油國達共識!

**元大觀點** | **行情走勢**

OPEC+在達成減產協議方面可望取得進展，而輝瑞疫苗也取得英國批准即將施打，再度削弱市場風險意識，輕原油期貨從近期疲軟走勢回神。元大期-研顧團隊認為~應留意OPEC+會議最新進展。

價格 均價[60] 均價[10] 最高46.26(11/24) 44.79 1.08%  
最低34.04(11/1)

隨機 KD[9, 3, 3] %K %D

2020/09 11 12

## 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。