



投資早報

發布日	報告	評等
12/10	2014 中鴻	買進
12/10	6732 昇佳	買進
12/10	3481 群創	買進
12/10	2002 中鋼	買進
12/09	2603 長榮海運	買進
12/09	半導體產業	-
12/08	1736 喬山	買進
12/08	製藥產業	-
12/07	2355 敬鵬	買進
12/07	3596 智易	買進
12/04	2027 大成鋼	買進
12/04	9951 皇田	買進
12/04	6643 M31	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

台股盤勢分析	2
內資積極作帳，行情仍有空間	
國際股市暨外資、投信買賣超	3
研究報告	4
中鴻 (2014) - 鋼價強漲在即，為最主要受惠者	
昇佳 (6732) - 產業趨勢正確 投資價值浮現	
群創 (3481) - 產業結構轉佳優於預期，上修獲利預估	
中鋼 (2002) - 鐵礦砂推波助瀾，鋼價強漲在即	
總體經濟	8
OECD 領先指標持續擴張；中國社融與物價顯示經濟回穩但消費仍有不足之處	
重點新聞	10
全球市場展望	13
國際股市主要個股股價表	14
權證	15
期貨與選擇權市場資訊	16
投資評等說明 / 免責聲明	17

台股盤勢分析

內資積極作帳，行情仍有空間

美股四大指數漲多回檔，道瓊跌逾百點，收在 30,068 點，費半跌幅較重達到 2.9%。週三台股小碎步前進繼續改寫波段新高，終場加權指數上漲 29 點以 14,390 點作收，攻擊的族群電子以半導體、被動元件與面板為首，傳產方面則以航運走勢最強，相關指標股有漢磊、創意、華新科、中美晶、群創與長榮。

在護國神山台積電持續創高帶領下，台股已經連續多日改寫歷史新高並輕鬆飛越 14,000 點大關，儘管外資此時買超的金額已經沒有上個月初來得大，不過很明顯地內資一肩扛起攻堅的重任，猛力追價以試圖拉抬年度最後績效，行情頗有一波到年底的味道。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持續創下年內新高。簡單來說，目前的盤勢就是台積電衝鋒，IC 設計與封測等半導體族群再和矽晶圓、記憶體與面板等關鍵零組件族群輪流表現。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 月營收即將公布完畢，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，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，傳產可以關注航運、鋼鐵與重電，電子則持續關注半導體、設備與電動車，而針對短線累積漲幅過大的個股也建議分批獲利了結以確保勝果。

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	14390.14	+29.74	+0.21%	外資及陸資(億)	727.15	739.22	-12.07
	融資餘額(億元)	1,766.23	+18.75		投信(億)	68.12	38.45	+29.68
	融券餘額(萬張)	115.48	+2.07		自營(億)	96.69	91.71	+4.98
	成交量(億元)	3,115.72			總計	891.96	869.38	+22.58
上櫃	指數	182.66	+1.44	+0.79%	外資(億)	82.59	97.81	-15.22
	融資餘額(億元)	619.72	+8.66		投信(億)	16.54	11.36	+5.18
	融券餘額(萬張)	10.07	-0.06		自營(億)	23.73	22.18	+1.55
	成交量(億元)	947.60			總計	122.86	131.36	-8.50
匯率		28.510	-0.006	-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	30,068.8	-105.07	-0.35%	上海綜合指數	3,372.0	-38.21	-1.12%
	S&P 500	3,672.8	-29.43	-0.79%	深圳綜合指數	2,250.8	-43.17	-1.88%
	NASDAQ指數	12,339.0	-243.82	-1.94%	香港恆生指數	26,502.8	+198.28	+0.75%
	費城半導體指數	2,734.8	-81.50	-2.89%	日經指數	26,817.9	+350.86	+1.33%
	德國指數	13,340.3	+61.77	+0.47%	韓國綜合指數	2,755.5	+54.54	+2.02%
	英國指數	6,564.3	+5.47	+0.08%	印度指數	46,103.5	+494.99	+1.09%
	法國指數	5,546.8	-13.85	-0.25%	巴西指數	112,925.9	-867.14	-0.76%

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	晶電	11,367	群創	-50,432	1	群創	31,308	華通	-3,202
2	開發金	11,140	聯電	-49,901	2	長榮	7,769	聯電	-3,123
3	元大金	9,162	華邦電	-15,903	3	萬海	7,420	華航	-2,999
4	彩晶	7,436	長榮	-13,598	4	陽明	5,000	欣興	-2,038
5	鴻海	7,195	台積電	-13,081	5	鴻海	4,193	友達	-1,800
6	國泰金	7,072	欣興	-8,806	6	旺宏	4,022	奇鋹	-1,392
7	仁寶	6,102	合晶	-7,590	7	合晶	3,833	技嘉	-1,208
8	瀚宇博	5,901	新興	-5,231	8	漢磊	3,646	元大金	-1,198
9	國巨	5,739	精材	-4,399	9	華新科	2,303	中鋼	-1,174
10	京元電子	5,331	統一	-4,379	10	大成鋼	1,985	精材	-1,163

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\$ 15.0

目標價隱含漲/跌幅 28.2%

前次目標價 NT\$ 12.0

收盤價(2020/12/09) NT\$ 11.7

本中心觀點：

- ▶ 上修 2021 年 EPS 預估 17%至 1.32 元，較 2020 年損平水準大幅提升。
- ▶ 熱軋鋼價向上趨勢明顯，我們認為 2020 上半年已是營運谷底，並預期 2021 獲利將強勁反彈，帶動股票評價提升。

中鴻 (2014 TT) – 買進

鋼價強漲在即，為最主要受惠者

重申買進：在擺脫 1H20 虧損，後續鋼價走勢可望優於原先預期下(鋼價上漲原因參考中鋼報告)，我們認為中鴻為最純的鋼價上漲概念股，2021 年獲利將較 2020 年大幅成長，調升目標價至 15 元，是基於 1.2 倍 2021 年股價淨值比推估而得。

營收獲利擺脫谷底：中鴻公告 11 月營收 31.47 億元(月減 1%/年增 30.6%)，略低於本中心預期，主因公司表示由於中鋼 2 號高爐仍在歲修，取得鋼胚數量受限，熱軋鋼捲每月出貨量約在 18 萬噸上下。不過，由於 4Q20 中鴻熱軋內銷價格亦逐月調漲，帶動 4Q20 EPS 0.20 元季增 14%/年轉盈。

鋼價強漲在即，中鴻為最主要受惠者：中鴻鋼胚原料庫存約一季水準，在鐵礦砂報價逐漸墊高、需求暢旺下，中鴻已經調漲 10/11/12 月內銷盤價每噸 1,000/700/300 元(第四季累計漲幅約 5%)，已連續調漲第 6 個月。展望 2021 年，在鐵礦砂強漲至 150 美元/噸、供需仍相當吃緊情況下，本中心預期中鴻開出盤價有機會於 1Q21 再次調漲 5%以上。中鴻內、外銷接單均相當暢旺，在中鋼高爐歲修結束後，搭配和歌山供貨恢復正常、越鋼提供少量鋼胚下，熱軋鋼捲每月出貨量可望回升至 19-20 萬噸水準，本中心亦反映優於預期之鋼價漲勢，上修中鴻 2021 年 EPS 至 1.32 元。我們認為，中鴻熱軋鋼捲營收占比 70%以上，為鋼價上漲受惠最大概念股。

評價有提升空間：中鴻在 2016-2019 年間開始確保鋼胚供給穩定，搭配中國實施供給側改革，帶動鋼價大漲。公司開始轉虧為盈，至 2018 年為上一波上升循環 (2015-2018 年間每股盈餘分別為 -0.81/1.33/1.82/2.11 元)，P/B 區間約在 1-1.5 倍，直至 2019-1H20 受到貿易戰衝擊，鋼市陷入空頭才跌落至 0.5-0.9 倍區間，我們認為在 2H20 確認轉虧為盈，2021 年回歸正常獲利情況，擺脫前 2 年僅損平窘境，股價目前已回歸 1 倍淨值，本中心認為仍有提升空間。此外，中鴻 3Q20 帳上未分配盈餘仍虧損，但後續獲利提升可望使其翻正，2021 年配發股利機會提升，亦可帶動股票評價空間。

研究報告

買進 (維持評等)

目標價 (12 個月) NT\$ 850.0

目標價隱含漲/跌幅 25.9%

前次目標價 NT\$ 950.0

收盤價(2020/12/09) NT\$ 675.0

本中心觀點：

- ▶ 2021 年隨著疫情、貿易戰的不確定性降低，加上 5G 手機換機潮帶動下，預期智慧型手機市場邁向復甦。
- ▶ 手機設計全屏/高屏佔比趨勢不變，公司屏下、狹縫光學感測仍具領先之技術優勢，市場滲透率及公司市佔率皆有提升空間。

昇佳電子 (6732 TT) – 買進

產業趨勢正確 投資價值浮現

維持買進評等及目標價降至 850 元：公司近 2 個月營收受到後段製程瓶頸及產能吃緊而下滑，加上近期市場傳出中國手機市場需求低於預期及手機品牌廠下修出貨目標之雜音，使得公司短線股價明顯弱勢。儘管如此，公司目前 P-sensor 仍供不應求及手機全屏/高屏佔比趨勢不變。惟公司 2020 年營運受到整體手機市場需求欠佳及及本身因產能供應不順影響而表現平淡。2021 年隨著貿易戰、疫情不利因素降低及後段瓶頸有初步改善，營運展望趨於樂觀。本中心最新預估昇佳 2020/21/22 年 EPS 分別為 28.8/32.6/35.1 元，其中下修 2020/21 年獲利 2.5%/5.4%，係因 4Q20 營運表現低於預期及下修後續出貨量之假設基礎。重申買進評等，但目標價下修至 850 元，基於獲利調整。

昇佳以屏下、狹縫光學感測為主要利基：昇佳為目前市場少數有能力提供屏下、狹縫 ALS/PS sensor 廠商，公司的狹縫、屏下 P sensor 取得市場之先機，目前市佔率突破 4 成與 AMS 相當。主要客戶為 Samsung、OPPO、小米、Vivo 佔比過半，公司目前品牌手機廠除了 Apple 非客戶以外，皆為客戶，後續仍有機會受惠客戶去美化效應、市佔率之成長，其中包括有機會滲透至 Samsung 旗艦型機種、中國品牌客戶取得華為流失的市場份額。

第四季營收估計季減 4%、EPS 7.58 元：公司前三季營收 YoY 13.5%、毛利率 41.2%、EPS 21.2 元，其中第三季營收季增 46.5%、EPS 8.13 元。第四季品牌客戶備貨積極，惟公司受限於後段產能瓶頸而供不應求，拖累公司近 2 個月營收衰退，目前製程瓶頸獲初步解決，預期 12 月營收恢復動能，我們最新預估第四季營收季減 4%，略低於先前持平至略增之預期，推估 EPS 7.58 元。

2021 年展望不看淡：2021 年隨著疫情、貿易戰的衝擊降低，預期手機市場逐漸復甦及全屏手機滲透率可望由 5~6 成進一步滲透至中低階手機，並且全屏幕手機進一步升級至無開孔、無瀏海/水滴等真全屏之趨勢，提升公司產品的附加價值及競爭對手的進入門檻。新品效益包括 PS+RGB、RGB+flicker、高感光 sensor 及非手機應用的增長，包括 IOT、TWS、智慧型手錶/手環等，2021 年內部出貨目標維持 2~3 成之成長。

研究報告

買進 (維持評等)

目標價 (12 個月) NT\$ 17.0
目標價隱含漲/跌幅 25.4%
前次目標價 NT\$ 13.0
收盤價(2020/12/09) NT\$ 13.6

本中心觀點：

- ▶ 本中心上修 2021 年預估每股盈餘 79%，將目標淨值比上調至 0.7 倍，以反映營運產業結構轉佳，目標價上調至 17.0 元。
- ▶ 我們認為面板強勁需求將持續，12 月面板價格持續維持高檔，群創在產業結構改善及電視大尺寸趨勢下持續提升其獲利能力。

群創 (3481 TT) – 買進

產業結構轉佳優於預期，上修獲利預估

維持買進評等，目標價上調至 17 元：本中心對群創股價持續正面看待，係因 1) 該公司 3Q20 開始單季轉盈，終結連續 7 季虧損；2) 財務結構佳且具穩定現金流穩健；3) 產業結構轉佳將使未來二年獲利為正，本中心上修 2021/2022 EPS 至 1.22/1.40 元，2021 年底每股淨值為 24.28 元。本中心目標價 17.0 元係依據股價淨值比 0.7 倍推得(2021 年底每股淨值為 24.28 元)，目前 PB 的 0.6 倍 (過去五年股價淨值比為 0.2-0.7)。

3Q20 獲利轉正終結連 7 季虧損，價格及出貨量皆提升：群創營益率於 1Q20/2Q20/3Q20 分別為-12.3%/-5.0%/+1.8%，單季轉正主因 3Q20 TV (電視)/IT (監視器、筆電) 面板價格漲幅 28-40%/1.5-6.2%；群創出貨均價於 1Q20/2Q20/3Q20 分別為 278/287/322 美元/平方公尺，以 3Q20 提升最顯著。此外，群創面板出貨面積於 1Q20/2Q20/3Q20 為 5,905/7,408/7,821 千平方公尺。

估計 4Q20 營收季持平，惟 EPS 呈現季增 68.6%主因價格持續提升：本中心估計 4Q20 單季營收 669 億元呈現季持平，而 EPS 估計季增 68.6%為 0.27 元；主因上游零組件缺料，包含驅動 IC、偏光片、玻璃基板等供給不足使出貨量受限；但 10-11 月份面板價格仍漲勢且估計 12 月份仍高檔使獲利提升。

面板產業結構持續改善使價格提升，上修 2021/2022 年 EPS：本中心上修 2021/2022 EPS 至 1.22/1.40 元；主因面板產業結構改善，韓商逐步退出市場，中國大陸廠商將取得六成市佔達到進口替代目標，未來不再大幅補貼及擴充產能使面板市場供需走向均衡；此外，電視大尺寸趨勢持續對需求面亦具正面影響。

財務結構健全，股價淨值比僅 0.6 倍故股價具向上空間：群創財務結構健全，過去五年負債比均低於 40%，3Q20 為 39%；近二年資本支出在 230 億元至 250 億元/年間並未大幅提升，並且低於折舊金額的 350 億元/年，估計 2021、2022 年獲利轉正且均有正的現金流，無短期信用風險。本中心估計 2021 年底每股淨值為 24.28 元，目前 PB 僅 0.6 倍，股價具向上空間。

研究報告

買進 (維持評等)

目標價 (12 個月) NT\$ 27.0

目標價隱含漲/跌幅 15.6%

前次目標價 NT\$ 25.0

收盤價(2020/12/09) NT\$ 23.4

本中心觀點：

- ▶ 中鋼公告 11 月稅前獲利 23.57 億元(月增 74%/年轉盈)，帶動 2020 前 11 月累計稅前獲利達 2.19 億元，確定整年轉虧為盈。
- ▶ 由於供需格局轉佳，帶動鋼價向上趨勢明顯，我們認為 1H20 年已是營運谷底，並預期 2021 年獲利回歸正常水準。

中鋼 (2002 TT) – 買進

鐵礦砂推波助瀾，鋼價強漲在即

重申買進評等：中鋼公佈 11 月自結獲利強勁復甦，2020 年確定轉盈，符合先前看法。此外，我們認為供需吃緊態勢加上鐵礦砂大漲火上加油，鋼價後續仍有上漲空間，帶動中鋼 2021 年獲利強勁復甦。給予 1.3 倍 2021 年預估股價淨值比，目標價調整至 27 元。

4Q20 本業強勁轉盈：中鋼公告 11 月自結稅前獲利 23.57 億元(月增 74%/年轉盈)為兩年來單月最高，帶動 2020 前 11 月累計稅前獲利達 2.19 億元，確定整年轉虧為盈。在全球鋼市持續回溫，帶動全球鋼價上漲的背景下，中鋼內銷盤價亦逐月調整(10/11/12 月平均調幅 3.36%/5.02%/1.28%)，我們預期 4Q20 營業利益 57.8 億元季轉盈/年轉盈與前次大致不變，反轉態勢已確立。

鐵礦砂推波助瀾，鋼價漲勢未歇：在汽車、家電、機械等回補庫存力道強勁下，中國鋼材社會庫存去化快速。此外，鐵礦砂仍處於強勁漲勢(4Q20 以來已漲約 20%至近 150 美元/噸水準)，主因 1) 淡水河谷 2019 年初潰壩事件後，該公司面臨更加嚴格監管，生產無法如期恢復；2) 疫情使各地運輸及勞動力受創，出口增產受到壓抑；3) 鐵礦新產能進度延遲。先前中鋼 4Q20 盤價漲價是反映鐵礦砂季均價 123 美元/噸水準(季增約 5%)，若鐵礦砂持續強勁，在供需吃緊情況下，鋼廠勢必調漲價格轉嫁成本，1Q21 盤價調整幅度可能轉趨積極(中心估中鋼熱軋鋼價每噸將再次調漲 1,200 元左右，漲幅 5%)，帶動 1Q21 EPS 季增 30%/年轉盈至 0.43 元，呈現淡季不淡水準。

房地產事業交屋，獲利不無小補：中鋼旗下中欣開發，位於高雄橋頭科學園區附近之建案「欣橋之心」，總銷約 26 億元，每坪訂價平均 18 萬元，相當實惠，導致建案快速完銷，預期將於 1H21 交屋完畢，淨利率 20%以上，對於獲利貢獻不無小補。此外，中欣土地資源豐厚，在手土地逾 2 萬坪，包含鳳山大潤發 7,000 坪、中華路家樂福 4,000 坪、中華路 IKEA 4,000 坪等，多為高價值的商業土地，後續獲利貢獻可期。

總體經濟

OECD 領先指標持續擴張；中國社融與物價顯示經濟回穩但消費仍有不足之處

研究中心之觀點

OECD 領先指標顯示，全球景氣仍處在 3~5 年存貨循環擴張期

經濟暨合作發展組織(OECD)於 12/8 公布最新的領先指標，其中以先進國家為主的 OECD 領先指標從前月的 99.0 提高到 99.1，月增率從 0.11% 加快到 0.13%；而同時包含 OECD 的先進國家以及六大新興市場非成員國(金磚四國+印尼+南非)的 OECD+6 領先指標也從 99.07 提高到 99.29，月增率從 0.21% 加速到 0.22%。從指標低於 100 可知，目前全球經濟仍然還沒有完全從新冠肺炎疫情的衝擊中走出，但指數連續七個月加快且成長加速，加上過去 OECD 領先指標往往領先景氣轉折點 6~9 個月，因此本波復甦趨勢儘管面對二次疫情，但至少仍可延續到明年上半年。

值得注意的是，OECD 領先指標由於統計的特殊性，往往可以用來捕捉 3~5 年週期的庫存循環轉折點，從今年 5 月起 OECD 領先指標已經正式上揚，顯示目前全球景氣進入到週期 3~5 年的擴張期，而過往當景氣進入到庫存循環擴張期時往往擴張兩到三年左右，凸顯出這波因新冠肺炎疫情所重設的景氣擴張期，有機會延續到 2022 年之後。

基期效應加上核心物價偏低，11 月中國物價負成長

中國國家統計局於 12/9 公佈 11 月份物價數據，在食品價格回落，以及雙十一購物節的降價促銷下，中國 11 月份 CPI 年增率-0.5%、出現通貨緊縮的現象，不如市場預期的 0%，創 11 年來新低。而扣除食物及能源價格的核心 CPI 年增率持平在 0.5% 的低檔，但核心 CPI 的月增率由 0.1% 降到 -0.1%，顯示民間消費動能上行力道不強。生產者物價指數 (PPI) 部分，受到國際油價在 11 月大幅攀升，年增率為衰退-1.5%，略高於市場預期的 -1.8%。

整體看來，11 月份 CPI 在食品價格漲幅縮小下，CPI 年增率出現衰退、創 11 年以來新低，但是要注意的是，主要為豬肉價格基期過高的影響，而非當前豬價受到控制，11 月底以來豬肉價格出現進一步攀升；而核心 CPI 年增率仍舊持續低迷，PPI 生活資料衰退加快，顯示消費意願仍舊保守，預期在消費旺季後，零售銷售有回降的風險。

11 月份社融數據的回升且融資結構正常，11 月底人行發布貨幣政策執行報告暗示，人行將逐步進行降槓桿，預料社融拐點將至

2020 年 12 月 9 日中國人民銀行公布《社會融資規模存量統計資料報告》顯示 11 月份新增社會融資總量 2.13 兆人民幣，較前月的 2.07 兆人民幣相去不遠。另外，新增人民幣貸款 1.43 兆人民幣，同樣符合市場預期。

11 月份融資數據中，人民幣貸款為主，其中家計與企業皆以中長期貸款比例居多，顯示房市維持動能、投資表現回穩；但要注意的是，公司債融資管道受阻下，要留意是否流向非標準融資。展望未來，11 月底人行發布貨幣政策執行報告中表示：「上半年為對沖疫情影響，逆週期調節力度有所加大，宏觀杠杆率出現階段性上升，未來隨著經濟增速逐步向潛在水準回歸，宏觀杠杆率有望趨於平穩。」，顯示人行對於經濟下行風險的疑慮已趨緩，2021 年將逐步控制槓桿，同時近一個月國務院副總理劉鶴以及人行接連強調「房子不是用來炒的」，皆暗示了人行將逐步進行降槓桿，預料社融拐點將至，明年融資情況將有所放緩。

重點新聞

1. 遠距應用需求強勁 廣達、仁寶年營收衝兆元 (經濟) (買進: 2382 廣達)

內容: 筆電市況夯，代工廠廣達、仁寶昨(9)日公布 11 月營運實績報佳音，廣達單月筆電出貨 660 萬台，創新高，營收重返千億元、達 1,028.7 億元；仁寶 11 月營收連續兩個月站穩千億元、達 1,068 億元，為歷史次高。

評析: 廣達 11 月營收 1,028.7 億元，年減 5.4%、月增 13.9%，主要是受惠 Chromebook 與新款 Macbook 持續拉貨，帶動其 NB 業務動能持續強勁，管理層先前於法說會上預估此 NB 動能將可持續延續至明年，持續繳出年增雙位數的好表現；仁寶 11 月營收 1,068.7 億元，年增 23.6%、月減 5.2%，筆電業務受到供應鏈供貨吃緊，部分訂單將會遞延至明年出貨。

2. 漲價夠力 面板廠 11 月豐收 (工商) (買進: 2409 友達、3481 群創)

內容: 面板價格持續大漲，推升面板廠 11 月營收維持在高檔。友達公佈 11 月合併營收為 259.52 億元，較上月增加 0.9%，與去年同期相比大幅提升 22.0%。群創 11 月自結合併營收為 260.94 億元，月增 4.5%，年增 21.4%。

評析: 面板需求暢旺，第三季電視面板漲幅度達 28-40%，IT 面板價格漲幅達 1.5-6.2%。在韓系面板廠逐步退出市場，中國大陸市占率將提升至六成，未來中國將不再有大規模的補貼政策及擴產計畫，使面板市場供需走向均衡。我們認為面板強勁需求將持續，12 月面板價格持續維持高檔，面板廠在產業結構改善及電視大尺寸趨勢下持續提升其獲利能力。

3. 桂盟 11 月營收 年增 45% (工商) (買進: 5306 桂盟)

內容: 桂盟 11 月營收達 6.31 億元，創歷史次高，月增 15.59%，年增 45.07%；前 11 月營收 54.7 億元，年增 15.38%，已超越 2019 年全年營收。

評析: 桂盟 11 月營收優於預期，主因訂單需求仍滿載，且缺櫃問題影響較小，僅 20% 訂單大多出貨給歐美 AM 市場，其他 80% 訂單出貨給成車廠則不受缺櫃影響。公司表示疫苗出爐後，訂單需求並無下降，反而中國廠農曆年期間仍需加班以因應訂單需求，整體而言，我們持續看好桂盟受惠通路庫存極低，並受零組件缺料影響較小，展望樂觀。

重點新聞

4. 華碩：零組件缺貨 電腦供貨缺口達近三成 (經濟) (買進: 2357 華碩)

內容: 品牌華碩公布 11 月集團營收為 397 億元，年增高達 15%、比上個月 396 億元略為成長，11 月品牌營收為 367 億元，年增 17%。華碩表示，第 4 季因零組件供應限制，電腦類產品的供應缺口高達近三成，需求可能延續至後續季度。

評析: 華碩公布 11 月自有品牌營收 366 億元，月持平/年增 17%，符合預期。10-11 月營收達成我們季財測 68%，進度略超前。華碩第四季淡季訂單仍強勁，但因缺料，公司預估營收季減 10%，以目前進度來看，有機會僅季減 5-10%，表現略優於預期。

5. 上緯主力產品 喊漲 (經濟) (買進: 3708 上緯)

內容: 面對環氧樹脂等原料價格上漲，上緯最近同步調升「碳纖維複合材料、環保綠能及環保耐蝕材料」等三大主力產品線售價，漲幅超過一成。

評析: 近期主要原料環氧樹脂受中國廠商事故停工影響，供給減少帶動近期價格飆升，上緯主要產品碳纖複材、風電樹脂、環保耐蝕材料皆調漲價格以轉嫁成本。由於中國明年陸上風電補貼結束，搶裝潮將告一段落，風電樹脂材料需求成長將較和緩；但十四五計畫提出非石化能源政策對風電建置仍然相當積極，整體產業發展趨勢仍然樂觀。加上風機大型化趨勢，上緯碳纖複材將成為風電樹脂材料以外的新成長動能；我們持續看好上緯，預期 2020/21 年 EPS 為 8.29/17.32 元，YoY -8%/109%。

6. 全家年營收 挑戰 800 億 (經濟) (買進: 5903 全家)

內容: 全家公布 11 月營收 71.5 億元，年增 9.1%，受惠於店數持續增加，以及雙 11 電商包裹代收挹注，累計前 11 個月營收約 781 億元，年增 9.9%，雙創歷史同期新高。全家店數方面，截至今年 11 月底止，全家便利商店總店舖數達 3,759 家，和去年同期 3,537 家相比，淨增加 222 家，年增 6%，較 10 月則增加 22 家。

評析: 全家 11 月營收持續增長強勁，主因持續展店、雙 11 帶動電商手續費增長強勁，鮮食亦持續成長。展望 2021 年，全家預計展店 200 間，同店營收可望成長 3%，在早期深耕會員及電商新平台推出下，全家咖啡及電商整體成長優於同業，搭配大幅展店，持續提升市佔率。

重點新聞

7. DRAM 噴利多 南亞科威剛賺到 (工商) (買進: 2408 南亞科)

內容: 記憶體大廠美光 (Micron) 桃園廠日前跳電, 預期後續將影響部分 DDR4 供貨, 加上韓系大廠提高 16Gb 高容量產能比重, 造成近期市場主流 8Gb DDR4 顆粒供貨嚴重吃緊。由於新冠肺炎疫情帶動筆電銷售, 標準型 DRAM 需求回升, 8GB DDR4 模組現貨均價近日出現急漲行情達 27 美元左右, 創下半年新高, 法人看好南亞科、威剛、宇瞻直接受惠。

評析: 美光桃園廠主要生產 DDR4 產品, 先前的跳電事件將導致 DDR4 市場的供貨量減少, 我們也可觀察到現貨市場部分產品價格已經開始反彈。由於三大 DRAM 廠近幾年沒有大動作擴大 DRAM 產能, 他們將部分較低階的產品轉換為毛利更高的高階產品, 因此此次的跳電事件, 將會嘉惠利基型的 DRAM 廠如南亞科等。

8. AirPods Max 台系鏈 本季業績吃補 (經濟) (買進: 2439 美律)

內容: 蘋果新款耳機 AirPods Max 上市後立即呈現缺貨狀態; 法人指出, 雖然新耳機價格昂貴, 但仍有不少果粉埋單, 熱銷優於預期, 有助於宣德、新日興、美律、康控-KY、力麗等供應鏈本季業績吃補。

評析: 根據通路訪查, 我們認為美律主要供應的是 speaker 元件, 但根據 Airpods Max 定價策略預期量不會很大, 因此貢獻程度相對不高。建議投資人著眼於其 2021 年成長動能, 主要為 1) 後疫情時代全球 TWS 出貨加速; 2) 新遊戲主機推出且硬體大幅升級, 推升電競耳機需求; 3) 預估在美系客戶手機出貨年成長 22% 下, Speaker 營收 2021 年將同步成長 11.9%, 且公司打入平板、手錶、耳機等新產品有機會成為長期成長動能。

全球市場展望

股票市場

- ◆ 美歐國家：紓困法案可望推進，震盪偏升
- ◆ 印度暨東協：利多政策仍有發酵空間，印度股市延續多頭
- ◆ 拉丁美洲：經濟基本面良好，巴西股市延續上行格局

雙率市場

- ◆ 主要國家貨幣：ECB 或轉趨寬鬆，抑制歐元走勢
- ◆ 東亞貨幣：內需疲弱且信評問題猶存，人民幣橫盤整理
- ◆ 新興國家貨幣：經常帳收支可望由負轉正，令南非幣偏升
- ◆ 商品貨幣：中澳關係惡化，澳幣升值空間受限
- ◆ 美歐公債：刺激政策改善經濟前景，利率震盪偏升

商品市場

- ◆ 原油：市場供需失衡的機率下滑，轉向高檔震盪
- ◆ 黃金：ECB 料擴大寬鬆規模，小幅反彈

➤ 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	23.19	-1.40%	南韓	三星電子(Samsung)	73900	+3.07%		
	英特爾(Intel) - CPU	50.07	-1.22%		LG DISPLAY	16100	+0.31%		
	美光(Micron) - 記憶體	71.41	-2.43%		海力士(Hynix)	120500	+4.78%		
	NVDA - GPU	517.23	-3.14%		韓進航運(HANJIN)	5400	-0.55%		
	應用材料(AM) - 材料	87.82	-2.15%		浦項鋼鐵(POSCO)	273000	+2.82%		
	德州儀器(TI) - 手機	162.76	-2.35%		日本	新力(SONY)	9,872	+1.73%	
	高通(QUALCOMM) - 手機	156.02	-1.75%			夏普(SHARP)	1,418	+2.60%	
	蘋果(Apple) - 消費性	121.78	-2.09%			東芝(Toshiba)	3,100	-0.16%	
	微軟(Microsoft) - 軟體	211.80	-1.95%			NEC	5,460	-0.55%	
	GOOGLE - 軟體	1,784.13	-1.89%			日立(Hitachi)	4,209	+4.23%	
	康寧(Corning) - TFT基板	37.66	-0.71%	愛德萬測試(Advantest)		7,830	+1.29%		
	CREE - LED	96.37	-2.72%	鋼鐵		寶鋼	5.92	-0.84%	
	思科(Cisco) - 網通	44.69	+0.72%			鞍鋼	3.03	-0.33%	
	臉書(Facebook) - 網路網通	277.92	-1.93%	大陸企業		塑化	中海油	6.71	-2.61%
	安華高(Avago) - PA	416.22	-1.70%				中國石油	2.35	-0.42%
	第一太陽能(FSLR)	86.22	-4.08%		中國石化		4.07	-0.73%	
	SunPower(SPWR)	20.82	-6.13%		水泥	安徽海螺水泥	48.20	+0.10%	
	阿里巴巴(BABA)	263.80	-0.86%		紙業	玖龍紙業	10.38	+3.80%	
	亞馬遜網路書店(AMZN)	3,104.20	-2.30%		百貨	北京王府井百貨	32.90	-5.05%	
	SPLK(Splunk Inc) - 雲端	155.59	-3.34%		地產	萬科	28.66	-1.78%	
歐美金融	摩根大通(JP Morgan)	121.05	-0.78%			碧桂園	10.04	+1.62%	
	高盛(Goldman Sachs)	242.82	+1.67%			陸家嘴	11.35	-1.13%	
	摩根士丹利(Morgan Stanley)	64.37	+0.72%		汽車	上海汽車	23.68	-2.79%	
	傳產	開拓重工(CAT) - 工具機	180.07	+0.69%		東風汽車	5.88	-3.92%	
		TSLA(Tesla Motors Inc)	604.48	-6.99%		銀行	中國工商銀行(中國)	5.10	-0.39%
		LKQ(LKQ Corp) - 汽車相關	37.21	+0.68%	中國建設銀行(中國)		6.72	-0.74%	
		UA(Under Armour)	15.39	+1.18%	中國銀行(中國)		3.23	-0.31%	
	耐吉(NKE)	138.79	-0.24%	交通銀行(中國)	4.62		-0.43%		
	家得寶(HD)	265.58	+1.47%	香港台資	電子業		富士康(鴻海)	0.78	-1.27%
	LULU.US	363.56	-2.02%		精熙國際(佳能)	0.54	-3.57%		
塑化	陶氏杜邦	67.57	+1.14%		晶門科技(廣達)	0.26	-5.56%		
	荷蘭皇家殼牌石油	37.58	+0.51%		中芯國際(半導體)	22.25	+0.68%		
肥料	Mosaic	22.41	+0.13%		唯冠國際(監視器)	0.44	-1.14%		
	MACK(Merrimack Pharmaceuticals)	8.26	+14.09%		巨騰國際(機殼)	2.22	+0.45%		
生技	嬌生(JNJ)	153.10	+1.02%		陽光能源(太陽能)	0.27	-8.47%		
	梯瓦製藥(TEVA)	10.65	-3.53%		亞洲水泥(亞泥)	7.39	-0.94%		
	波羅的海指數	1,121	-3.53%		康師傅(食品)	13.18	-1.49%		
原物料	指數	CRB指數	158.92		+0.40%	傳統產業	統一中國(統一)	7.20	-
		波羅的海指數	1,121	-3.53%	大成食品(大成)		0.86	-	
	原油	紐約輕原油(期貨) 美元/桶	45.71	+0.24%	中國旺旺(食品)		5.47	+0.18%	
		大豆(期貨) 美分/蒲式耳	1,158.50	+1.11%	敏實集團(汽車零件)		37.45	-1.96%	
	農作物	玉米(期貨) 美分/蒲式耳	422.00	+1.20%	裕元集團(製鞋)		16.36	-0.24%	
		小麥(期貨) 美分/蒲式耳	577.00	+2.35%	寶勝國際(鞋店)		1.87	+1.08%	
		糖(期貨) 美分/磅	14.97	+4.03%	台積電ADR		104.42	-1.15%	
棉花(期貨) 美分/包	73.89	+2.65%	聯電ADR	8.54	-2.51%				
金屬	黃金(期貨) 美元/盎司	1,836.10	-1.93%	日月光投控ADR	5.61	-0.88%			
美元指數	美元DXY指數(即時現貨價)	91.09	+0.13%	海外存託憑證	友達ADR	5.36	+4.82%		
美債利率	美國10年期公債殖利率(%)	0.94	+1.63%		中華電ADR	37.94	-1.09%		
DRAM	DDR3 4Gb 512Mx8 1600/1866 Mbps	1.685	-0.30%						
	DDR4 4Gb 512Mx8 2400 Mbps	1.753	+0.52%						

資料來源：路透

權證

(6414 樺漢)

樺漢元大 05 購

02(075507)



元大投顧焦點股

- ★ 今年前三季稅後 EPS8.35 元；董事長表示，第四季將繳出季增成績，並對明年抱持樂觀看法。
- ★ 股價帶量突破中期大底頸線轉強，下檔均線糾結支撐力道強勁。



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
樺漢元大05購 02(075507)	280	-6.07%	3.59	2021/5/5	1:0.055	65%

最新牛熊證資訊

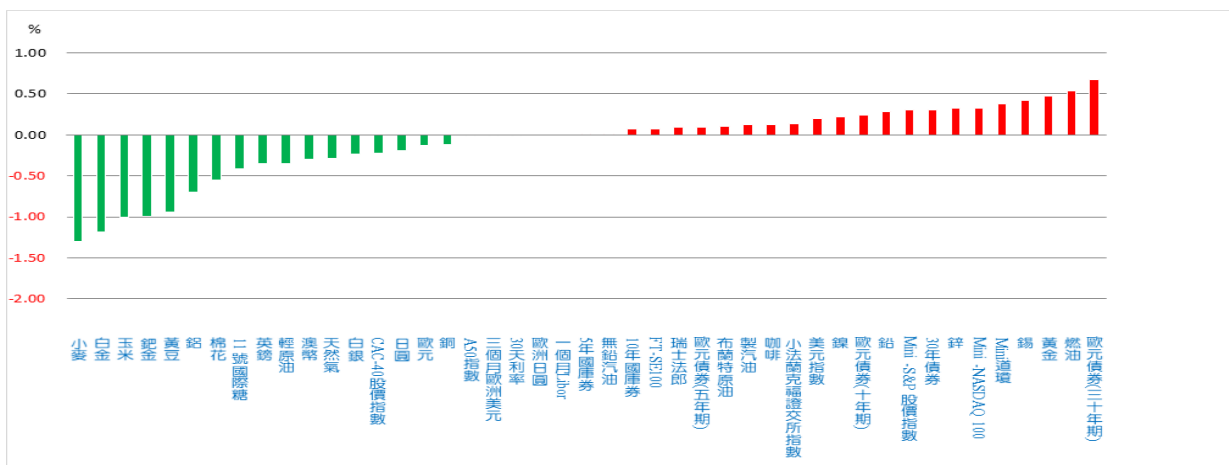
標的	權證代號	名稱	距限制價%	限制價	槓桿倍數
富邦金	03006X	元展 06	47.56	23.65	1.86
中信金	03007X	元展 07	56.41	8.37	1.63
國泰金	03012X	元展 12	39.07	24.98	2.2
聯發科	03071X	元展 66	83.05	124.44	1.1
台化	03060X	元展 55	56.6	34.42	1.46
永豐金	03093X	永豐金元大 61 展 01	58.28	4.61	1.51
宏全	03049X	元展 46	56.37	25.74	1.63
台塑	03052X	元展 49	63.22	33.1	1.49
南亞	03028X	元展 25	55.38	29.94	1.65

期貨與選擇權市場資訊

- 12/9日-外資加碼選擇權淨多單1,282口至16,524口。
- 12/9日-自營商加碼選擇權淨空單24,780口至32,506口。
- 月選買權最大OI由14300上升至14500點，賣權最大OI則維持在14000點，選擇權最大OI區間向上擴增，元大期-研顧團隊認為~雖然自營商加碼選擇權空單部位，不過台指VIX連續下滑，加上未平倉P/C ratio小幅上升，短線有利行情支撐。

期貨商品	結算	漲跌幅	特性	方向評論
台指期	14397	0.40%	連續七日收漲 再寫歷史新高	震盪偏多
富台期	1252.25	0.62%	均線多頭排列 日線延續收紅	震盪偏多
電子期	711.60	0.34%	被動元件撐盤 族群輪動拉抬	震盪偏多
金融期	1243.4	-0.13%	類股漲跌互見 均線呈現糾結	區間震盪
非金電期	13062	0.82%	航運汽車偏強 收復短期均線	震盪偏多

外期商品漲跌排序



外期交易熱區-微NQ續揚，疫苗利多支撐!

2020年12月9日 外期熱區!

交易熱區 - 微NQ續揚，疫苗利多支撐!

訊息短評 | 行情走勢

Tesla宣佈啟動50億美元的融資計劃，股價收漲1.3%，續寫新高。

元大期-研顧團隊認為~疫苗進度正向發展，新一輪紓困兩黨有機會達成共識，微NQ期貨仍有高點可期。

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。