



## 投資早報

發布日	報告	評等
12/14	<b>6488 環球晶</b>	買進
12/14	半導體產業	-
12/14	網通、PCB、手機產業	-
12/14	傳統產業	-
12/14	金融產業	-
12/14	運動休閒產業	-
12/14	工業電腦產業	-
12/11	<b>4551 智伸科</b>	買進
12/11	PC 下游產業	-
12/10	<b>2014 中鴻</b>	買進
12/10	<b>6732 昇佳</b>	買進
12/10	<b>3481 群創</b>	買進
12/10	<b>2002 中鋼</b>	買進
12/09	<b>2603 長榮海運</b>	買進
12/09	半導體產業	-
12/08	<b>1736 喬山</b>	買進
12/08	製藥產業	-
12/07	<b>2355 敬鵬</b>	買進
12/07	<b>3596 智易</b>	買進
12/04	<b>2027 大成鋼</b>	買進
12/04	<b>9951 皇田</b>	買進
12/04	<b>6643 M31</b>	買進

台股盤勢分析	2
擔憂漲多回檔 台股盤中震盪加劇	
國際股市暨外資、投信買賣超	3
研究報告	4
環球晶 (6488) -	
預估 2H21 Siltronic 併購案完成，2022 年每股盈餘上修 25%	
半導體產業 -	
產能、漲價為後續營收動能	
網通、PCB、手機產業 -	
11 月營收評論 - Apple 新產品量產，供應商出貨維持高檔	
傳統產業 -	
11 月營收評析 - 終端消費復甦，供應鏈重新轉動	
金融產業 - 11 月金融股獲利評析	
運動休閒產業 - 後疫情時代的健康商機	
2021 年展望報告 -	
工業電腦 - 後疫情景氣復甦，全球企業資本支出恢復	
總體經濟	11
英國可能無協議脫歐、美國密大消費者信心上揚	
重點新聞	13
全球市場展望	16
國際股市主要個股股價表	17
權證	18
期貨與選擇權市場資訊	19
投資評等說明 / 免責聲明	20

## 台股盤勢分析

### 擔憂漲多回檔 台股盤中震盪加劇

國際股市進入高檔區，投資人擔憂法人持股鬆動、iPhone 出貨量下修之下，急於獲利了結，週五盤中最低下跌 168 點至 14081 點，不過恐慌情緒宣洩後，跌幅有所收斂，加權指數收盤翻紅上漲 12 點、漲幅 0.09%，收在 14261 點，成交量維持 3000 億以上；OTC 指數則下跌 0.63%，收在 179 點。

本波最為指標的 2303 聯電、2408 南亞科、3374 精材賣壓沉重，外資籌碼已提前鬆動，而興櫃剛掛牌的 6770 力積電，近期最高一度衝到 84 元，到週五最低的 44.85 元，投資人在利多充斥下，仍要留意追高勝算。

盤面上伺服器/資料中心族群走勢穩健，如 2345 智邦、3081 聯亞、6669 緯穎、5274 信驊保持紅盤；被動元件則以 2492 華新科、2327 國巨較為強勢，華新集團作帳色彩濃厚，6284 佳邦、6449 鈺邦紛紛大漲；而電子標籤的 8069 元太、3141 晶宏走勢也相對穩健。傳產股部分，鋼鐵股基本面強勁，2014 中鴻、2038 海光人氣最高，而 2031 新光鋼、2027 大成鋼則漲多拉回，後市仍可留意。

觀察亞洲股市週五表現不弱，利空其實不明顯，但台股本波追隨全球股市強彈，上漲速度過快、漲幅也大，大盤從 10/30 的 12546 點上漲到近期最高的 14427 點，一個半月內漲幅達 15%，同期間上市櫃融資餘額增加近 300 億，籌碼面確實需要降溫整理，加上年底法人心態偏向結帳，短期指數將進入區間震盪整理，操作上將改採擇優、逢低再行布局策略。

# 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	14261.69	+12.20	+0.09%	外資及陸資(億)	754.24	775.54	-21.30
	融資餘額(億元)	1,749.72	-13.80		投信(億)	43.17	38.63	+4.53
	融券餘額(萬張)	112.71	-1.84		自營(億)	82.30	128.73	-46.43
	成交量(億元)	3,235.59			總計	879.71	942.91	-63.19
上櫃	指數	179.39	-1.14	-0.63%	外資(億)	100.36	107.85	-7.50
	融資餘額(億元)	612.50	-3.61		投信(億)	5.41	9.55	-4.14
	融券餘額(萬張)	9.68	-0.30		自營(億)	20.66	27.40	-6.74
	成交量(億元)	877.54			總計	126.42	144.80	-18.38
匯率		28.440	-0.066	-0.23%				
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	30,046.4	+47.11	+0.16%	上海綜合指數	3,347.2	-26.08	-0.77%
	S&P 500	3,663.5	-4.64	-0.13%	深圳綜合指數	2,223.9	-29.49	-1.31%
	NASDAQ指數	12,377.9	-27.94	-0.23%	香港恆生指數	26,505.9	+95.28	+0.36%
	費城半導體指數	2,704.1	-29.59	-1.08%	日經指數	26,652.5	-103.72	-0.39%
	德國指數	13,114.3	-181.43	-1.36%	韓國綜合指數	2,770.1	+23.60	+0.86%
	英國指數	6,546.8	-53.01	-0.80%	印度指數	46,099.0	+139.13	+0.30%
	法國指數	5,507.6	-42.10	-0.76%	巴西指數	115,128.0	-0.63	-0.00%

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	開發金	18,816	群創	-28,614	1	群創	7,609	聯電	-12,568
2	華邦電	15,145	大同	-13,228	2	鴻海	4,758	華邦電	-2,893
3	元大金	13,864	欣興	-8,518	3	中鴻	4,675	長榮	-2,876
4	聯電	12,601	友達	-7,566	4	台積電	1,820	晶電	-2,518
5	中信金	11,711	福懋	-7,415	5	和碩	1,453	元晶	-1,783
6	富邦金	10,976	日月光投控	-6,785	6	仁寶	1,378	華通	-1,318
7	大成鋼	9,860	中鴻	-6,277	7	欣興	1,211	台塑	-1,184
8	鴻海	9,742	長榮	-5,324	8	英業達	1,183	奇力新	-1,059
9	台新金	7,732	統一	-5,287	9	廣達	1,135	金居	-1,057
10	彩晶	7,570	華航	-5,202	10	緯創	1,026	台表科	-1,045

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\$ 800.0**

目標價隱含漲/跌幅 **26.9%**

前次目標價 **NT\$ 700.0**

收盤價(2020/12/10) **NT\$ 630.0**

## 本中心觀點：

- ▶ 環球晶舉辦法說會宣布將購併德國矽晶圓同業 **Siltronic AG** 細節，預估將於明年下半完成收購，將成為全球第二大矽晶圓廠。
- ▶ 市場對於本收購案資金來源疑慮已大致於本次法說會釐清，我們認為併購後創造的獲利仍將超過股權稀釋。考量產業整併將使環球晶未來營運狀況更佳，我們維持樂觀看法，上修目標價至 **800 元**。

## 環球晶圓 (6488 TT) – 買進

### 預估 2H21 Siltronic 併購案完成，2022 年每股盈餘上修 25%

**重申買進評等：**近期市場對於本次併購案的龐大的資金來源與可行性有些疑慮，本次說明會中管理層表示在過橋聯貸後，將會如同 2016 年 SunEdison 併購案的利用發行股票來降低負債，本中心認為市場疑慮應已大致釐清。管理層認為強強聯手將可互補各自專長、擴大客戶，且使產業秩序更好。由於公司管理層表示此購併案將於 2H21 完成，本中心上修 2021/2022 年每股盈餘 13%/25%，上修目標價至 800 元，根據 21 倍 2021 年本益比與國際大廠相同推得。本中心認為環球晶股價儘管在併購案公告後已上漲約 24%，大致符合我們對 2022 年獲利預估上修，但矽晶圓產業供需更加健康、過往併購實績綜效等利多尚未反映股價，維持買進建議。

**併購案摘要：**環球晶將以每股 125 歐元，目標收購 100% Siltronic (世創) 股份，總價約 1,300 億元台幣。此案要完成，環球晶最低需收購 65% 股份，而目前世創大股東 Wacker Chemie 已同意出售手中 30.8% 股權。由於德國收購法規規定需要每股各自收購，因此此案環球晶需要多少過橋聯貸金額尚不確定，若有股東不願出售，則總價將低於上述 1300 億元台幣。反壟斷核准方面，由於環球晶須獲得數個國家的反壟斷核准，因此在公告本併購案以前，已先行請各國律師評估過，管理層認為要取得問題不大，只是國家數量多較為費時。針對矽晶圓產業概況，環球晶管理層表示，2021 年上半現貨有望漲價，且以 12 吋磊晶片最為稀有，因世創 12 吋營收佔比高，因此併購後有利環球晶未來展望。

**每股盈餘試算：**由於管理層對於需要多少資金，以及未來股權稀釋的方向表示尚待確認。本中心以 100% 收購方式試算，資金缺口約 1050 億元。由於目前銀行利率較低，推估本案將有約 60% 資金來自發行新股，股本稀釋 23%，相較 SunEdison 案時 GDR 則供應 68% 總資金。同時考量目前公司負債比約 53%，我們認為上述籌資方式將不會讓負債比過於波動，預估應合理。由於合併進環球晶財報最快將是 4Q21，因此我們上修 2021/2022 年每股盈餘 13%/25%。

# 研究報告

## 半導體產業

### 產能、漲價為後續營收動能

#### 結論與建議：

半導體產業 11 月營收大致符合或略優於預期，主因為 1) 第四季 WFH、電競、Apple 新品、5G 相關應用的需求帶動下，普遍半導體族群營收表現淡季不淡。2) 晶圓代工、封測產能滿載，後續營收推升動力來自產品組合、漲價效應。3) IC 設計以 WFH、5G、消費性 IC 相關需求強勁，惟對晶圓產能掌握度決定後續動能 4) 半導體設備成長主軸在於先進製程演進及台積電積極擴廠，相關概念股營運展望佳。5) 矽晶圓、記憶體供需結構轉佳，漲價可期。半導體族群首選 2330 台積電、3711 日月光、2449 京元電、2454 聯發科、4966 譜瑞、3227 原相、3443 創意、6643 M31、6732 昇佳、6488 環球晶、2408 南亞科、2404 漢唐、5434 崇越。

#### 內容：

**1. 晶圓代工產業—11 月營收符合預期：**10~11 月合計營收皆達我們第四季預估營收的 67-68%，進度大致符合市場預期。受惠於 5G 手機的初登板、疫情帶動居家辦公/學習需求以及 2019 年的低基期，今年晶圓代工產業普遍皆成長約 20-30%。展望 2021 年第一季，營收可望僅季減 0-5%，優於往年傳統淡季的季減 10-20%。建議買進技術領先同業的台積電。

**2. 封測產業 - 11 月營收優於預期：**其中日月光 10-11 月營收達到我們第四季預估的 73%，主要因 EMS 受惠 SiP 專案挹注，營收月增 6%/年增 69%，我們認為主要為 AiP/AirPods Pro/Apple Watch 及新專案帶動；另封測業務表現亦佳，營收月增 5%/年增 6%，認為這反應補華為缺口迅速，且打線封裝漲價效應已發酵。京元電 10-11 月營收表現符合預期，我們認為市場已消化華為負面影響，且明年營收受惠聯發科在 5G SoC/PMIC 等及其他客戶在 GPU/FPGA/CIS/車用等的強勁需求，可望有年持平的表現。建議買進日月光及京元電。

**3. IC 設計產業 - 11 月營收優於預期：**11 月營收創新高的家數減少，但普遍仍偏強勢，主要受惠於 WFH 對 PC/NB、IT 類相關產品的需求，加上 OPPO、Vivo、小米等手機品牌為了搶奪華為的市占而積極備貨，且因代工產能受限，下游客戶缺料的風險尚未解除，因此堆積庫存的态度仍顯積極。其中譜瑞持續受惠 WFH 需求，且新款 iPad、MacBook 推出，營收月增 1.4%、年增 44.7%續創新高，2021 年在伺服器 PCIe 4 Retimer 出貨的帶動下，預期營運仍具成長動能。聯發科營收月增 10.2%、年增 62.7%表現符合預期，雖然 4Q20 華為的貢獻歸零，但 OVM 積極爭取華為空出來的市占，並開始為歐美年底及中國元春銷售旺季備貨，預期 4Q20 營運可望持平表現。

# 研究報告

## 網通、PCB、手機產業 – 11 月營收評論

### Apple 新產品量產，供應商出貨維持高檔

#### 結論與建議：

網通產業十一月營收普遍符合預期、PCB 產業略優於預期、手機產業優於預期。Apple iPhone 12 首波銷售狀況良好，且高階機種銷售優於預期，有助於供應商產品組合進一步好轉，以及推升第四季營收和本業獲利向上。根據目前訂單狀況，2021 年第一季 iPhone 訂單維持在相對高檔。另外，筆電、平板需求熱絡、新款遊戲機出貨逐漸順暢、汽車需求好轉。預期 2021 年第一季網通設備、零組件、石英元件、手機板、汽車板、手機組裝廠等產業，營運淡季不淡。近期匯率大幅升值，需留意業外匯兌損失。建議買進：3042 晶技、2439 美律、5388 中磊、3596 智易、2355 敬鵬、3044 健鼎、4927 泰鼎。

#### 內容：

- 1. 網通產業 – 11 月營收大致符合預期：**網通類股 11 月營收包括零組件、網通設備、光通訊、PA 類股營收大致符合預期。展望第四季，網通設備類股整體營收預估季持平~季增個位數維持高檔；PA 類股整體營收預估可季增；光通訊類股營收季持平~季增；零組件類股儘管第三季基期已高，但仍可維持季持平~季增之高檔，建議布局受惠蘋果新機發表之零組件類股與正值出貨旺季之網通設備類股。根據訪查，網通設備類股在明年第一季需求仍是淡季不淡，石英元件 12 月~1 月報價已出現調漲，而日本業者亦有漲價現象，TWS 明年出貨量預期可大幅成長，故推薦買進 3042 晶技、2439 美律、5388 中磊、3596 智易等較不受華為禁令影響之個股。
- 2. PCB 產業 – 11 月營收略優於預期：**預估 iPhone 12 第四季出貨量季增 40~45%，此次只有天線、數位相機軟硬板、手機主板有面積增加或規格升級，單價和毛利率可望提升，其他多數零組件規格變化不大，將面臨價格壓力。筆電、平板需求季增 0~5%。伺服器板季減 5~10%。ABF 載板訂單能見度到 2021 年四月份，短期需求強勁，2021 年和 2022 年新增產能將大量開出。汽車板訂單持續回溫。建議防禦型投資人買進 2355 敬鵬、3044 健鼎、4927 泰鼎。近期匯率大幅升值，廠商獲利會受侵蝕，短期投資人需控制持股。
- 3. 手機組裝產業 – 11 月營收優於預期：**今年 iPhone 新機營收貢獻集中於第四季，高階機種拉貨狀況優於低階機種，高階機種市場份額較高的 2317 鴻海短期營運動能較佳，惟手機組裝業務產業競爭加劇，明年紅色供應鏈如立訊將是長期隱憂。

# 研究報告

## 傳統產業 – 11 月營收評析

### 終端消費復甦，供應鏈重新轉動

#### 結論與建議：

傳統產業 11 月營收普遍優於預期，在疫情趨緩加上疫苗即將上市的預期，終端消費需求持續回溫，帶動原物料價格上漲。目前汽車、紡織及自行車產業庫存仍處低檔，回補力道強勁，帶動鋼鐵、塑化報價走揚；而航運受惠終端需求強勁，供給持續受到塞港及缺櫃影響，運價持續走升，淡季不淡。整體而言，傳統產業 11 月大致呈現供需緊俏格局，產業重回正成長步調未變。建議買進：3665 貿聯、4551 致伸科、1476 儒鴻、1477 聚陽、2014 中鴻、1303 南亞、2603 長榮。

#### 內容：

- 1. 原物料產業：**鋼鐵產業 11 月營收符合預期，鋼市需求復甦，鐵礦砂大漲使鋼價漲勢延續，推薦主要受惠者中鴻。塑化產業 11 月營收優於預期，終端需求回溫、供給受限帶動塑膠產品上漲，推薦下游台塑、南亞。水泥產業 11 月營收符合預期，預估第四季旺季營收季增 16%，獲利可望維持高檔；國內混凝土需求強勁、中國持續維持錯峰生產政策，產業供需健康，推薦環泥。
- 2. 汽車及自動化產業：**汽車及自動化產業 11 月營收優於預期，第四季達成率 67%，進入第四季旺季全球車市溫和成長，車廠回補庫存帶動供應鏈營收轉佳，11 月營收皆呈現年增態勢。
- 3. 運動休閒產業：**紡織廠 11 月受缺櫃影響，營收略低於預期。然目前北美成衣庫存維持低檔，疫情後大者恆大，聚陽和儒鴻訂單滿載。製鞋廠產能利用率回升，推薦低基期寶成、Nike 概念股豐泰、輔料轉面料題材百和。自行車廠 11 月受零件缺料及缺櫃影響，營收略低於預期，目前通路庫存僅剩 2 週，訂單需求強勁，推薦台灣國際品牌巨大、全球鍊條王者桂盟。
- 4. 消費產業：**實體零售產業 11 月營收大致符合預期，今年受惠於疫情釋出的店面增加，均達全年目標上緣，明年持續展店提升市占率，推薦競爭力轉強的全家、寶雅及具殖利率的統一。電商產業 11 月受雙 11 助攻，營收成長強勁，疫情後消費者線下轉線上消費的趨勢再現。富邦媒大者恆大，明年市佔有望持續提升
- 5. 航運產業：**航運業 11 月受運價高檔支撐，美國零售庫存水位維持低檔，缺櫃問題延燒預期供需吃緊持續至中國農曆年，加上水運局有望解凍美洲運價，運價將全面上漲，建議買進評價較低的長榮。
- 6. 生技產業：**視力保健族群 11 月營收年增 23%，第四季達成率 72%，因國內人口增加、防疫需求帶動眼科診所選擇性手術業績加上線上彩片市場快速成長，推薦視力保健類股；製藥產業受疫情影響小，關注新產品上市；醫材產業受惠於防疫產品需求提升；保健食品產業則受害於中國對高單價產品需求疲弱，建議觀望。

# 研究報告

## 金融產業

### 11 月金融股獲利評析

#### 事件

主要 10 家金控 11 月自結獲利達 199.2 億，年增 36.7%，主要由壽險業務為核心之金控獲利，及部分銀行業務為核心之金控獲利轉年增推動。

#### 研究中心觀點

**銀行業呆帳費用有減少之跡象：**11 月部分銀行為主之金控獲利轉年增，主因提存費用呈現年減/季減。近期兩個 OBU 聯貸倒帳案兆恆水力和 Kingsbridge，曝險金額共約 30 億元，兆豐/一銀曝險約 3-4 億/2.5 億元，預計 12 月到明年農曆年前會陸續提存，影響不大。玉山金 11 月獲利 15.8 億元，年增 13%，主要受創投獲利 3.7 億元推動（去年同期虧損 0.24 億元），然銀行獲利仍年減 20%，主因金融商品交易的債券孳息收入下滑，一般提存費用因放款強勁較前幾個月增加。兆豐金 11 月獲利 23.8 億元，年增 11%，受惠銀行獲利回溫至 19.29 億元，預期淨利差於 2H20 落底，4Q20 呆帳費用因回收增加而減少，10-11 月僅 1 億元(9M20 為 19 億元)。中信金 11 月獲利 14.3 億元，年減 12%，主因壽險虧損 1.8 億元，受外匯避險成本近 15 億元影響，及銀行獲利年減 22%，受員工認股權評價成本增加影響。台灣人壽 12 月將申請增提獲利至外幣價格變動準備金約 15 億元，預計全年金控獲利衰退 5%以內。

**壽險業持續實現資本利得：**11 月份壽險為主之金控獲利，仍受實現資本利得支撐。富邦金 11 月獲利 57.9 億元，年增 139%，主因銀行/壽險 11 月獲利年增 43%/421%，其中銀行本業收益增長較上個月下滑，呆帳提存費用較上個月並無增加。壽險獲利主要來自資本利得，避險成本因避險工具評價利益抵銷未避險損失，故仍有避險利得提存準備金。國泰金 11 月獲利 41.6 億元，年增 48%，主因銀行/壽險獲利年增 10%/110%，其中銀行呆帳提存費用較上個月減少，壽險資本利得實現與上個月相當，但避險成本因避險工具評價利益抵銷未避險損失，及一籃子貨幣避險有利得，故仍有避險利得提存準備金。

# 研究報告

## 運動休閒產業

### 後疫情時代的健康商機

歷經 2020 年的新冠狀肺炎襲捲全球，加上世界衛生組織警告，未來新的大規模傳染病復萌頻率已縮短，故我們認為人們在新的生活形態下，對於健康的追求會更加重視，此趨勢將有利台灣相關運動休閒代工廠和品牌廠之營運增長：**1)製鞋成衣**受惠低庫存、生產能力和供應商加速集中優勢；**2)自行車**受惠通路庫存創歷史新低、成車品牌大者恆大、電動自行車成長動能持續；**3)健身器材**受惠健康意識提高，家用健身器材使用者有望回到健身房運動，疫情後平價健身房回到長期成長趨勢。

**製鞋成衣(加碼)—低庫存、需求回升、供應商大者恆大/敏捷生產：**2020 年因疫情衝擊，影響供應鏈生產秩序及造成小廠淘汰，導致北美成衣庫存水位大幅降低，加上歐美國家五月解封後，需求迅速回升，目前北美成衣庫存水位仍維持低檔，預估 2021 年庫存水位仍低，銷售需求隨經濟復甦持續回升。此外，疫情之下，台廠大者恆大與敏捷生產優勢，也加速品牌廠轉單，看好聚陽和儒鴻訂單滿載至 2021 年。製鞋廠在 2020 年加速調整產能，預計營運最壞狀況已過，2H20 製鞋業產能利用率普遍回升，預計 2021 年產能增長回歸 2019 年水準，推薦低基期寶成、Nike 概念豐泰。

**自行車(加碼)—低庫存、後疫情新生活與運動型態：**自行車提供人身安全距離的特色，剛好符合疫情帶動安全通勤與安全運動之需求，使整個自行車需求大餅變大，帶動全球中低階自行車熱賣缺貨，通路庫存極低，零組件訂單滿載。我們預估全世界自行車需求量約 1.1 億台中，中低階車種需求可望因疫情增加約 500 萬-1,000 萬台，年增 4%-8%。此外，電動自行車成長趨勢持續，2019 年的歐美年銷量約 300 萬台，業者預估至 2022 年可望增加至 400-410 萬台，隱含年複合增長率為 15%-17%。推薦台灣國際品牌巨大、全球鍊條王者桂盟。

**健身器材(加碼)—健康意識提高、平價健身房回到長期成長趨勢：**今年在健身房短暫關閉下，全球家用健身器材營收有望成長 40%，且美國及歐洲最大健身房會員新增人數皆能夠抵銷退出人數，顯示健身需求仍相當熱絡。而因居住空間限制，能夠擺放的健身器材有限，且平價健身房月費低至 10 美元，大幅低於一台跑步機就約 800 美元，這些家用健身人口在疫情緩減或疫苗釋出後，將會回到健身房運動，且疫情下健康意識更為提高，也將帶動健身人口成長。業者預估明年在健身房重啟及今年器材遞延至明年汰換，商用健身器材營收有望回到 2019 年水準。推薦全球第二大健身器材廠喬山。

# 研究報告

## 2021 年展望報告 - 工業電腦

### 後疫情景氣復甦，全球企業資本支出恢復

結論與建議：

2020 年發生新冠肺炎，全球大部分國家均受疫情拖累，實體店面銷售不佳，對工業電腦產業影響巨大，全球企業資本支出縮減，由龍頭研華得知，第二季後訂單下滑一成，第三季訂單出貨比為 0.97，仍未恢復正常，造成下半年後業績出現近年來首次衰退。預估研華 2020 年營收衰退 5~10%，2021 年在新冠疫情注射後，整體工業電腦產業有機會恢復正常近 10% 的成長。推薦個股方面，神基、樺漢體質較佳，在今年下半年領先同業營收轉正，且本益比不高，為推薦首選。研華則業績恢復較慢，建議回檔買進即可。

1、**企業資本支出將在明年迎來復甦周期，工業電腦受惠：**工業電腦近年成長率在 5~10%，是下游成長穩定的產業。2020 年發生新冠肺炎，全球大部分國家均受疫情拖累，實體店面銷售不佳，對工業電腦影響頗大，全球企業資本支出縮減，業績明顯下滑。龍頭研華 2020 年營收衰退 5~10%，反應在工業電腦 2020 年~2025 年 CAGR 約 5.4%，處在下緣位置，預期 2021 年後在新冠疫苗注射、疫情和緩後，恢復正常近 10% 的成長。

2、**工業 4.0 帶動物聯網、雲端運算成長加速：**物聯網未來受惠於 5G 建置加快，Data Center 穩定成長，預估 2019~2025 年 CAGR 21%，為未來工業電腦成長重心。隨著行動裝置普及，加上使用者開始有將個人資料(相片、影片等)上傳至網路服務平台(如 Facebook、Youtube)習慣，使得全球網路流量爆發性成長，雲端運算需求大增，研調機構預估 2019~2025 年 CAGR 17.5%。

3、**併購案暫歇，策略投資為目前主流：**樺漢為工業電腦購併最多的公司，水平、垂直整最為完整，但近年進行資源整合，購併腳步放緩。其他公司：研華、凌華、飛捷...等亦有購併案，主要以不足的技术或產品線為主，每年透過購併案約可帶動 3~4% 營收成長，但在效益顯現需 1~1.5 年。2020 年受新冠疫情影響購併案減少，研華釋出對同業策略投資，不入主，加強技術與通路的交流。

4、**選擇基本面佳，業績率先上揚個股，推薦 3005 神基、6414 樺漢，回檔買進 2395 研華：**1) **神基：**受惠於強固型電腦及警用攝影機訂單，第四季營收開始年轉正。且今年在費用控制得當下，獲利可望維持雙位數成長。2) **樺漢：**今年雖有疫情不利影響，樺漢在資源整合告一段落後，下半年營收率先翻正，領先同業。3) **研華：**第二季全球資本支出縮減，公司受到影響，預估業績在明年初恢復成長，建議回檔買進。

## 總體經濟

### 英國可能無協議脫歐、美國密大消費者信心上揚

#### 研究中心之觀點

#### 脫歐期限逼近，英國首相及歐盟委員會主席均警告可能達不成脫歐協議

雖然英國已經從今年 1 月起就脫歐，但因為當時雙方還沒有談定雙邊未來的經貿關係，是以在今年脫歐後，英國與歐盟仍然有一年的緩衝期維持原本的經貿關係，不過這個緩衝期將在今年 12/31 到期，也就是說英國將從明年 1 月起正式脫離歐洲單一市場以及海關聯盟。

是以在最後期限前，英國首相強森飛往歐洲與歐盟執委會主席馮德萊恩 (Ursula von der Leyen) 進行最後談判，但雙方至今還是沒有解決爭議。因此，12/11 強森與馮德萊恩都公開示警，年底非常有可能無法達成協議。而歐盟最高銀行監管單位也說，金融業要在最後三週為無協議脫歐加緊準備。

不過，元大研究中心 [12/7 報告](#) 分析，即便無協議脫歐，對於市場的影響會侷限於區域性的(影響英國與歐洲)，不會產生全球性的系統性風險。因為：首先、2016 年英國就已經確定脫歐、2019/10 英國已經正式決定脫歐，所以相關的執行面安排早就已經進行當中。第二、從英鎊匯率已經明顯低於 PPP 平價可知，市場已經反應相當的無協議脫歐。

所以我們認為，即便 12/10 最後期限內歐盟峰會英國仍然沒有達成有協議脫歐也「不是黑天鵝」，如果真的無協議脫歐，也只是讓相關評價重新修正一下，不利短線英鎊與英國股市。

#### 12 月美國密西根大學消費者信心指數上揚凸顯年底美國消費動能可望維持，而低通膨預期加上財政政策的不確定性，將讓 FOMC 加強前瞻指引

12 月 11 日公布的密西根大學消費者信心指數意外上揚，從前月的 76.9 提高到 81.4，超乎市場預期的 76.0。凸顯出，儘管二次疫情來臨，美國多地加強防疫措施，但因為廠商從 3 月的疫情學到與疫情共存的經驗，因此多數經濟活動可以維持，是以就業市場雖然開始有雜音，但與 3 月當時大規模失業還是有區別，再加上股價與房價的上漲，帶來消費者的財富效果，是以支出能力沒有受到太大的制約。年底消費旺季仍可期待。

---

另一個在本份報告中可以比較正面解讀的是通膨預期的部分，消費者對於未來一年的通膨預期較前月的 2.8% 下滑到 2.3%，對未來 5~10 年的通膨預期持平在 2.5%。通膨預期相當穩定。

整體來看，密西根大學消費者信心指數確認年底美國消費旺季仍可期待，但由於新冠肺炎刺激法案還沒有通過，因此 2021 年仍具有不確定性。是以在現階段經濟基本面沒有急轉直下風險，但中長期仍有不確定下，加以考慮低通膨預期，我們預期本週 FOMC 會議將會維持貨幣政策不變，但卻會加強 QE 的前瞻指引向市場確保聯準會在經濟有必要時還會加碼寬鬆，也就是說提供市場一個「中央銀行賣權」。

## 重點新聞

### 1. 勤誠擴產 樂觀明年表現 (經濟) (買進: 8210 勤誠)

內容: 伺服器機殼廠勤誠看旺明年市場需求，旗下嘉義新廠預計明年底正式投產。在全球經貿環境動盪與後疫時代下，彈性布局供應鏈以分散風險已成趨勢，公司除分散生產地集中風險，也為滿足客戶持續成長之需求，進行產能擴張。

評析: 在美系客戶要求下，勤誠積極布局非中產能。公司預計其具備完整產品線的嘉義廠將於 2021 年第四季完工，初期規劃月產能 1 萬台，待設備陸續啟動後，可達全年 60 萬台的水準，預估屆時整體中國比上台灣的產能比可望走向 6 比 4、甚至是 5 比 5，以搭上美系客戶動能較中系客戶優的趨勢。

### 2. 大缺櫃 貨櫃船運周周漲 (工商) (買進: 2603 長榮、2609 陽明)

內容: 貨櫃船運市場缺櫃問題日益惡化，11 日上海航運交易所公布的數字顯示，歐洲線運價單周上漲 24.2%，每箱（20 呎櫃）運價 2,948 美元，每大箱（40 呎櫃）約 5,896 美元，地中海航線上漲 28.9%，每箱 3,073 美元，每大箱漲破 6,000、至 6,146 美元。由於缺櫃問題估計在農曆年前無解，船公司已將每半個月調整一次的運價，自本周起改為每周調整，運價將持續飆高。

評析: 缺櫃問題延燒，整體 SCFI 指數上週上漲 9%，美東線小漲 2%，美西線維持高檔，歐洲/亞洲線則分別上漲 24%/9%，歐洲線運價持續飆漲，預估供給緊俏至少會延續到農曆年前，將使運價持續維持高檔。長榮/陽明 11 月營收年增 22%/29%，表現強勁，第四季淡季不淡，陽明及長榮第四季獲利有望與第三季旺季相當。

### 3. 自行車供應鏈 要漲價了 (經濟) (買進: 5306 桂盟、9921 巨大)

內容: 鋼價上揚，自行車供應鏈也喊漲。在原材料與匯率因素影響下，自行車成本拉高，同時嚴重供不應求下，明年新年度車款推出時，自行車報價可望反映成本、調高售價。鏈條大廠桂盟已經在法說會時宣示明年將調漲售價 3%；另外，美利達也表示，在新年度與合作夥伴議價時，將會適時反映成本，對於漲價抱持正向肯定態度。

評析: 鋼價上揚加上缺料問題推升原物料成本走揚，然原物料成本有望反應至價格將有利於自行車業者，目前自行車通路庫存約為 2-3 週，低於正常水準 2-3 月，顯示訂單需求持續強勁，我們持續看好中低階產品比例較高，較不受缺料問題影響的巨大及桂盟，訂單有望滿載至 2021 年。

## 重點新聞

### 4. 中鋼迎旺市 啟動超能生產 (經濟) (買進: 2002 中鋼)

內容: 全球鋼市爆發，中鋼宣布，啟動「超能生產計畫」，除了恢復先前因疫情取消的一成產能，也將三班制日夜趕工，把產能推到頂。業界說，鋼市迎罕見巨量需求，中鋼將帶著下游鋼廠迎來獲利新紀元。

評析: 因應鋼市榮景，中鋼再調漲明年 1 月、第一季盤價 6.1%，小幅優於我們預期；盤價來到三年半新高。中鋼表示隨著 2 號高爐提前完成檢修，集團六座鋼爐產能將全開，預計第四季鋼品出貨量可達 290 萬公噸，明年第一季需求可望達 310 萬公噸。在整體鋼市供不應求之下，中鋼恢復全產，加上鋼價後市仍可期；預期可進一步帶動中鋼獲利提高。我們看好中鋼，預期 2020/21 年 EPS 0.05/1.60 元。

### 5. 日本大廠跳電停工 玻璃基板供貨告急 (工商) (買進: 2409 友達、3481 群創)

內容: 日本玻璃基板大廠日本電氣硝子 (NEG) 驚傳停電，位在日本高槻市 (Takatsuki) 的玻璃工廠因意外停電 5 小時，造成玻璃熔爐受損。該廠供應 8.5 代以下的玻璃基板，旗下 3 座熔爐預計會在第一季陸續修復、恢復生產，整體影響時間恐長達 4 個月。

評析: 日本電氣硝子的高槻廠停工，預計將影響 1Q21 的玻璃基板供應，台灣面板廠群創及友達皆有向日本電氣硝子買貨，目前仍未確定影響的比重。面板供應鏈的零組件從今年開始缺貨，包括 IC、玻璃基板和偏光片等，本次廠區停電將造成玻璃熔爐受損，根據 Omida 統計，高槻廠佔產能日本的 15%，並估計缺料問題擴大，短期對玻璃基板的缺料有負面影響，4Q20 面板出貨量受限原料短缺，惟價格上揚使營收持續且獲利仍將呈季增。

### 6. 義隆大啖 Chromebook 商機 (工商) (持有: 2458 義隆)

內容: IC 設計廠義隆受惠於 Chromebook 訂單暢旺，2020 年業績將有望再創新高。且進入 2021 年後，義隆除了既有的觸控板模組及觸控螢幕 IC 訂單之外，義隆的指紋辨識 IC 將可望獲得 Chromebook 供應鏈擴大導入，加上 2021 年 Chromebook 需求將再度成長，義隆業績將可望再度衝高。

評析: 義隆今年受惠於居家辦公/遠距教學帶動的筆電相關觸控 IC 需求，公司於前次法說會上也認為第四季將會淡季不淡，預估營收季減 3%到季增 1%，主要是客戶需求維持高檔，再加上晶圓廠產能吃緊仍供不應求，能見度已至 2021 上半年。然而在今年基期已高，且新產品如指紋辨識、信用卡應用等貢獻效益仍不大的情況下，我們認為明年成長動能將放緩，預估 2020/21 年 EPS 為 10.73/12.01 元，年增 25.2%/12.0%。

## 重點新聞

### 7. 特斯拉衝刺交車 祭充電優惠 (聯合) (買進: 3665 貿聯、4551 智伸科)

內容: 為了衝刺交車量, 電動車大廠特斯拉祭出如期在年底前交車的顧客, 可享超級充電站免費充電一年的優惠措施, 希望能達成單季交車量新高的目標。在此同時, 執行長馬斯克也鼓勵員工在年底前盡可能提升產量, 以滿足市場的強勁需求。

評析: 預期 Tesla 第四季交車量有望季增 1-2 成至 16 萬輛達到歷史新高, 推升相關概念股如貿聯、智伸科之股價; 預期貿聯 2020/21 年 EPS 12.91/17.33 元, YoY -17%/34%。智伸科 2020/21 年 EPS 6.04/10.69 元, YoY -11%/77%。

### 8. 鴻海結盟國巨 啟動大拉貨 (經濟) (持有: 2317 鴻海)

內容: 鴻海正式對旗下約近十個次集團發出「國巨專案計畫」, 要求各次集團提出採購金額清單, 啟動對國巨集團大拉貨。

評析: 此次與國巨策略聯盟對於鴻海「3+3」轉型正面, 且近期 iPhone 拉貨有助於鴻海短期營運表現, 惟投資人可能將更聚焦於立訊和紅色供應鏈的潛在威脅, 其會帶來之長期負面影響, 而轉型成效仍待時間驗證。

### 9. 蘋果射頻元件代工 穩懋全包 (經濟) (持有: 3105 穩懋)

內容: 蘋果擴大關鍵晶片自主化, 傳正緊鑼密鼓開發射頻 (RF) 元件, 並仿照旗下 A 系列處理器與 M 系列處理器找台積電的代工模式, 將自行設計的 RF 元件全交給砷化鎵代工龍頭穩懋生產, 由蘋果直接綁穩懋產能, 不再透過晶片設計廠下單, 雙方關係更緊密, 助攻穩懋毛利率。

評析: 目前蘋果 RF 元件下單給博通及 Skyworks 等 IDM 廠, 若穩懋獲得蘋果直接訂單對營收將有正面幫助。預估第四季營收季增 3.4%, 主因 1) 原 3Q20 高階手機發表時程遞延, 因此生產排程亦延後。預期 4Q20 Cellular 營收持續季增; 2) 中系手機客戶因禁令已無法出貨, 儘管穩懋終端客戶多元, 短期仍受影響; 3) 美系客戶新手機首次增加 ToF 功能, 預期帶動 VCSEL 產品出貨。

# 全球市場展望

## 股票市場

- ◆ 美歐國家：多空因素交錯，高檔震盪
- ◆ 印度暨東協：降息預期升溫，印度股市持續上行
- ◆ 拉丁美洲：基本面情勢持續改善，可望激勵巴西股市續強

## 雙率市場

- ◆ 主要國家貨幣：英歐延長協商，英鎊高檔震盪
- ◆ 東亞貨幣：信用風險疑慮猶存，人民幣橫盤整理
- ◆ 新興國家貨幣：民間信心好轉，有助南非幣維持偏升走勢
- ◆ 商品貨幣：就業市場料持續好轉，澳幣震盪走強
- ◆ 美歐公債：不確定性猶存，利率震盪偏跌

## 商品市場

- ◆ 原油：美國疫情惡化、管制收緊，回檔修正
- ◆ 黃金：FOMC 有望調整政策，支撐金價
- 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	23.11	-0.26%	南韓	三星電子(Samsung)	73400	+0.69%		
	英特爾(Intel) - CPU	49.73	-1.05%		LG DISPLAY	16650	-		
	美光(Micron) - 記憶體	70.53	-1.05%		海力士(Hynix)	115500	-0.86%		
	NVDA - GPU	520.53	+0.32%		韓進航運(HANJIN)	5560	+1.09%		
	應用材料(AM) - 材料	88.30	+0.47%		浦項鋼鐵(POSCO)	279500	+2.76%		
	德州儀器(TI) - 手機	160.61	-0.86%		日本	新力(SONY)	9,858	+0.41%	
	高通(QUALCOMM) - 手機	144.28	-7.36%	夏普(SHARP)		1,396	-0.71%		
	蘋果(Apple) - 消費性	122.41	-0.67%	東芝(Toshiba)		2,970	-3.10%		
	微軟(Microsoft) - 軟體	213.26	+1.30%	NEC		5,390	-0.55%		
	GOOGLE - 軟體	1,781.77	+0.36%	日立(Hitachi)		4,146	-1.45%		
	康寧(Corning) - TFT基板	35.64	-4.12%	愛德萬測試(Advantest)		7,440	-1.33%		
	CREE - LED	92.80	-0.89%	鋼鐵		寶鋼	6.11	-0.81%	
	思科(Cisco) - 網通	44.32	-			鞍鋼	3.17	-0.63%	
	臉書(Facebook) - 網路網通	273.55	-1.29%	大陸企業	塑化	中海油	6.95	+6.11%	
	安華高(Avago) - PA	405.82	-1.03%			中國石油	2.38	+2.59%	
	第一太陽能(FSLR)	86.37	-0.20%			中國石化	4.12	+1.48%	
	SunPower(SPWR)	21.50	+1.61%		水泥	安徽海螺水泥	48.30	+0.42%	
	阿里巴巴(BABA)	264.54	-0.12%		紙業	玖龍紙業	10.68	+2.89%	
亞馬遜網路書店(AMZN)	3,116.42	+0.48%	百貨		北京王府井百貨	30.88	-4.28%		
SPLK(Splunk Inc) - 雲端	155.25	+1.15%	地產		萬科	28.46	-0.42%		
歐美金融	摩根大通(JP Morgan)	119.56			-0.59%	碧桂園	10.08	+0.60%	
	高盛(Goldman Sachs)	239.99	-1.80%		陸家嘴	11.29	-0.27%		
	摩根士丹利(Morgan Stanley)	63.32	-1.74%		汽車	上海汽車	23.80	+0.17%	
	開拓重工(CAT) - 工具機	179.29	+0.25%	東風汽車		5.76	+0.70%		
	傳產	TSLA(Tesla Motors Inc)	609.99	-2.72%	銀行	中國工商銀行(中國)	5.08	+0.40%	
		LKQ(LKQ Corp) - 汽車相關	36.66	+0.25%		中國建設銀行(中國)	6.49	-1.37%	
UA(Under Armour)		15.10	-1.88%	中國銀行(中國)		3.21	-0.31%		
耐吉(NKE)		137.41	-0.12%	交通銀行(中國)		4.55	-0.66%		
家得寶(HD)		264.55	-0.10%	香港台資		富士康(鴻海)	0.78	-1.27%	
LULU.US	344.32	-6.71%	電子業		精熙國際(佳能)	0.55	+1.85%		
塑化	陶氏杜邦	66.40			-0.26%	晶門科技(廣達)	0.25	-1.96%	
	荷蘭皇家殼牌石油	37.81			-1.59%	中芯國際(半導體)	22.05	-0.90%	
肥料	Mosaic	22.23			-0.09%	唯冠國際(監視器)	0.44	+1.16%	
	MACK(Merrimack Pharmaceuticals)	7.24			-12.88%	巨騰國際(機殼)	2.20	+1.85%	
生技	嬌生(JNJ)	152.95	+0.46%		陽光能源(太陽能)	0.27	-		
	梯瓦製藥(TEVA)	10.33	-2.27%		傳統產業	亞洲水泥(亞泥)	7.29	+1.39%	
	原物料	指數	CRB指數			161.25	-0.09%	康師傅(食品)	13.40
波羅的海指數			1,211			+4.31%	統一中國(統一)	7.63	+0.79%
原油		紐約輕原油(期貨) 美元/桶	46.57	-0.45%		大成食品(大成)	0.86	-	
		農作物	大豆(期貨) 美分/蒲式耳	1,160.50		+0.67%	中國旺旺(食品)	5.59	+2.76%
玉米(期貨) 美分/蒲式耳	424.25		+0.95%	敏實集團(汽車零件)	36.00	-0.69%			
小麥(期貨) 美分/蒲式耳	608.25		+3.05%	裕元集團(製鞋)	16.44	+1.73%			
金屬	糖(期貨) 美分/磅	14.43	-1.57%	寶勝國際(鞋店)	1.87	-1.06%			
	棉花(期貨) 美分/包	74.89	-0.20%	海外存託憑證	台積電ADR	104.03	-0.19%		
美元指數	美元DXY指數(即時現貨價)	90.98	+0.00%		聯電ADR	8.12	-2.29%		
美債利率	美國10年期公債殖利率(%)	0.90	-0.55%		日月光投控ADR	5.58	-3.46%		
DRAM	DDR3 4Gb 512Mx8 1600/1866 Mbps	1.660	+0.00%		友達ADR	5.16	-2.64%		
	DDR4 4Gb 512Mx8 2400 Mbps	1.756	+0.17%		中華電ADR	38.19	+0.42%		

資料來源：路透

# 權證

(1477 聚陽)

聚陽元大 05 購

01(077241)



元大投顧焦點股

★ 10 月份單月稅前獲利 2.5 億元，年增 15.7%，累計前十月每股稅前盈餘達 10.74 元；訂單能見度已到明年上半年。

★ 下檔均線同步走升支撐力道強勁，日 MACD 柱狀體剛剛由負轉正。



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
聚陽元大05購 01(077241)	200	-2.5%	3.79	2021/5/26	1:0.045	57%

## 最新牛熊證資訊

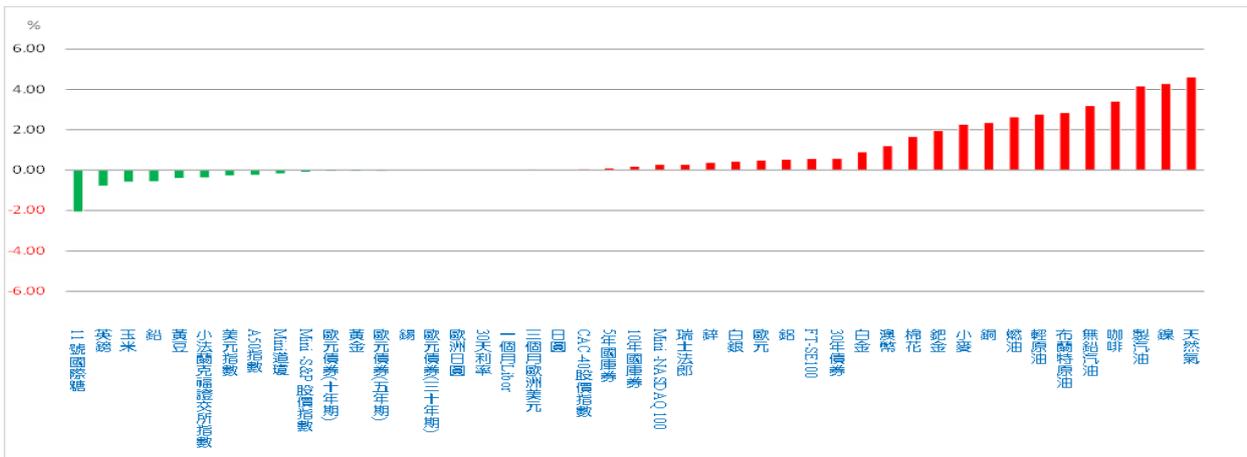
標的	權證代號	名稱	距限制價%	限制價	槓桿倍數
富邦金	03006X	元展 06	49.89	23.65	1.79
中信金	03007X	元展 07	57.19	8.37	1.62
國泰金	03012X	元展 12	40.45	24.98	2.15
聯發科	03071X	元展 66	82.4	124.44	1.1
台化	03060X	元展 55	56.43	34.42	1.48
永豐金	03093X	永豐金元大 61 展 01	58.84	4.61	1.5
宏全	03049X	元展 46	56	25.74	1.65
台塑	03052X	元展 49	63.14	33.1	1.49
南亞	03028X	元展 25	56.16	29.94	1.64

# 期貨與選擇權市場資訊

- 12/11日-外資減碼選擇權淨多單654口至21,521口。
- 12/11日-自營商加碼選擇權淨空單5,347口至44,468口。
- 月選買權最大OI由14500點下降至14300點，賣權最大OI則維持在14000點，選擇權最大OI區間向下收窄，元大期-研顧團隊認為~自營商連日加碼選擇權空單部位，加上未平倉P/C小幅下滑，顯示市場動能暫時熄火，可留意賣權買方策略佈局。

期貨商品	結算	漲跌幅	特性	方向評論
台指期	14237	-0.01%	金融類股力挺 台指下檔有撐	區間震盪
富台期	1239.50	0.16%	收十字型紅K 多空拉鋸激烈	區間震盪
電子期	700.00	0.06%	台積尾盤翻紅 期指震盪小漲	區間震盪
金融期	1257.8	0.85%	富邦金領漲勢 期指連日收紅	區間震盪
非金電期	12976	-0.42%	運輸水泥走弱 回測十日均線	區間震盪

## 外期商品漲跌排序



## 外期交易熱區-需求可望回溫，輕原油強勢!

2020年12月11日 外期熱區!

### 交易熱區 - 需求可望回溫，輕原油強勢!

訊息短評 | 行情走勢

🔥 ECB對於歐盟復甦基金的態度就是要立即運行(這點不會有延遲)，元大期-研顧團隊認為~受益於需求存在回溫的期待，在籌碼面的利多持續下，可留意輕原油期貨強勢的操作機會。

## 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。