



投資早報

發布日	報告	評等
01/05	2393 億光	買進
01/05	6491 晶碩	買進
01/05	3529 力旺	持有
01/05	電聲元件產業	-
01/05	台灣金融產業	-
01/04	4958 臻鼎-KY	買進
01/04	8436 大江	持有
01/04	汽車產業	-
12/31	1301 台塑	買進
12/31	6505 台塑化	買進
12/31	營建及資產產業	-
12/31	連接器產業	-
12/30	金融產業	-
12/30	2882 國泰金	持有
12/30	2881 富邦金	持有
12/30	3023 信邦	持有
12/29	4966 譜瑞-KY	買進
12/29	4119 旭富	持有
12/28	2456 奇力新	買進
12/28	2383 台光電	買進
12/28	2603 長榮	買進
12/25	3443 創意	買進

台股盤勢分析	2
台股沿 5 日線再創新高	
國際股市暨外資、投信買賣超	3
研究報告	4
億光 (2393) - 市場供需轉佳，不可見光及 mini LED 具 前景	
晶碩 (6491) - 市佔率持續提升，全年展望佳	
力旺 (3529) - DRAM、ISP、OLED、PMIC 等挹注 2021 年營運	
電聲元件產業 - 安普新 (6743) - 2021 年 TWS 與電競耳 機出貨強勁	
台灣金融產業 - 六大不能倒銀行資本適足率仍達到 2021 年階段性標準	
總體經濟	9
全球與台灣 PMI 持續擴張	
重點新聞	11
全球市場展望	14
國際股市主要個股股價表	15
權證	16
期貨與選擇權市場資訊	17
投資評等說明 / 免責聲明	18

台股盤勢分析

台股沿 5 日線再創新高

台股在類股輪漲下，週一大漲 1.15%，外資擴大買超金額，成交量進一步放大超過 3 千億元，權值股 2330 台積電、2454 聯發科帶頭創歷史新高，2317 鴻海突破去年高點，次產業族群方面，低價優於高價股，航運、玻璃、汽車、LED 等族群發光發熱，電子成交比重 68.5%，PCB 族群中 ABF 載板、汽車板脫穎而出，IC 設計、PA 交投熱絡，終場大盤上漲 169 點，以 14902 點做收。今晨美股四大指數下跌，道瓊指數下跌 382 點，那斯達克指數下跌 1.47%，費城半導體指數下跌 0.44%。

台股類股輪動明顯加快，電子類股當中，LED 族群一馬當先，2393 億光、6168 宏齊、3437 榮創等亮燈漲停，PA 3105 穩懋、ABF 載板 8046 南電及 IC 設計 2454 聯發科也是族群中的火車頭。傳產類股以航運族群最具吸金，貨櫃族群持續強勢，汽車類股在 Tesla 公布去年第四季交車量及生產量優於市場預期下，新能源概念帶動 3665 貿聯-KY、1536 和大及汽車板 2355 敬鵬等上漲。由週一盤面特色來看，各產業族群之中，均有代表股擔任領頭羊，搭配題材、業績面優勢，台股成交量進一步放大，加權指數續創波段新高。

美國確診及死亡人數持續創新高，週一美股四大指數下跌，美元弱勢格局未變，台股在台幣維持升值走勢下，資金推動相關題材、業績股，低淨值比、低本益比、低基期、高配息率三低一高概念為選股要件，本週留意上市櫃公司即將公布的去年 12 月營收數據，作為短線汰弱擇強、靈活操作的重點，估值偏高者須擅設停利停損機制。

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	14902.03	+169.50	+1.15%	外資及陸資(億)	818.70	571.09	+247.61
	融資餘額(億元)	1,902.97	+29.39		投信(億)	21.82	36.29	-14.47
	融券餘額(萬張)	116.77	+0.32		自營(億)	132.95	100.13	+32.82
	成交量(億元)	3,495.48			總計	973.46	707.51	+265.96
上櫃	指數	185.80	+1.70	+0.92%	外資(億)	94.15	80.44	+13.71
	融資餘額(億元)	637.86	+5.90		投信(億)	11.85	2.87	+8.98
	融券餘額(萬張)	9.20	+0.03		自營(億)	26.52	18.64	+7.89
	成交量(億元)	712.93			總計	132.52	101.94	+30.58
匯率		28.424	-0.084	-0.29%				
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	30,223.9	-382.59	-1.25%	上海綜合指數	3,503.0	+29.89	+0.86%
	S&P 500	3,700.7	-55.42	-1.48%	深圳綜合指數	2,386.5	+57.17	+2.45%
	NASDAQ指數	12,698.4	-189.83	-1.47%	香港恆生指數	27,472.8	+241.68	+0.89%
	費城半導體指數	2,783.2	-12.29	-0.44%	日經指數	27,258.4	-185.79	-0.68%
	德國指數	13,726.7	+7.96	+0.06%	韓國綜合指數	2,944.5	+70.98	+2.47%
	英國指數	6,571.9	+111.36	+1.72%	印度指數	48,176.8	+307.82	+0.64%
	法國指數	5,589.0	+37.55	+0.68%	巴西指數	118,762.3	-254.93	-0.21%

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	鴻海	46,742	長榮	-8,591	1	中鴻	9,837	聯電	-13,723
2	日月光投控	16,781	中工	-7,760	2	新纖	8,360	友達	-7,878
3	欣興	16,154	台玻	-7,294	3	元太	5,783	群創	-5,490
4	中鋼	13,812	中纖	-6,275	4	景碩	1,378	華航	-3,399
5	台積電	12,463	華航	-6,042	5	同致	1,097	旺宏	-2,594
6	南亞科	9,666	榮成	-5,653	6	鴻海	1,070	中興電	-2,303
7	友達	8,976	光磊	-5,643	7	裕民	855	奇鋹	-2,153
8	群創	8,217	第一金	-4,894	8	全新	743	華邦電	-2,126
9	超眾	6,933	旺宏	-4,768	9	東和鋼鐵	717	敦泰	-1,836
10	國喬	5,167	強茂	-4,764	10	順德	660	兆豐金	-1,670

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](#)

每月、季更新：

月營收 - [按此下載報告](#)

季報 - [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](#)

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)

近兩週領息個股 - [按此下載報告](#) (每週一 8-12 月更新)

研究報告

買進 (維持評等)

目標價 (12 個月) NT\$ 60.0

目標價隱含漲/跌幅 29.3%

前次目標價 NT\$ 48.0

收盤價(2021/01/04) NT\$ 46.4

本中心觀點：

- ▶ 重申買進評等，目標價調升為 60 元。
- ▶ 市場產能不再大幅增加使供需好轉，特定品項具調漲價格機會。

億光電子 (2393 TT) – 買進

市場供需轉佳，不可見光及 mini LED 具前景

重申買進評等，目標價調升至 60 元：研究中心上修億光 2021 年 EPS 11% 至 3.35 元，主因光耦合器及 mini LED 的最新近況較先前估計為佳；其 2020/2021 年殖利率 4.7%/5.4%，本中心以 2021 年 EPS 的 18 倍 PE 給予目標價 60 元(目前 PE 為 13.9 倍，歷史 PE 為 12-24 倍)。

市場產能不再大幅增加使供需好轉，特定品項具漲價機會：由於中國大陸過去積極擴充 LED 產能使照明等大宗品項市場價格競爭劇烈，近年供給面不再大幅擴廠，需求仍存在使供需較過去轉佳，若干特定品項價格具調漲機會。億光 3Q20 營收比重中，不可見光 31%、背光 23%、照明 14%、消費性及手機 29%；有機會調漲價格品項包含不可見光中的耦合器及感測器，以及消費性及手機應用中的車用產品等。

佈局不可見光多年，2020 年及 2021 年接連擴廠因應需求：億光為全球前二大不可見光封裝廠商，近年市場需求佳，故公司已於 2020 年 7 月增加產能因應，且規劃 2021 年將再度擴充產品。億光長期佈局不可見應用主因其為少量多樣產品，能避開市場價格劇烈競爭，包含耦合器(占營收 8%)及感測元件需求均持續提升。

Mini LED 於 2019 及 2020 出貨在電視應用，2021 年將再增加 Monitor 及 NB 機型應用：億光於 2019 年已為品牌廠客戶出貨 1 款電視用之 mini LED 產品，2020 年再增 3 款機型且由高階機種延伸至中階機種，3Q20 占單季營收比重達 5%且占全年約 2%。2021 年 mini LED 出貨機型將再增加其他客戶，包含 Monitor、NB 等機型應用，占公司營收可望達 6%具正面助益。

配息率維持於 70%以上，估計 2020 及 2021 殖利率 4.7%及 5.4%：億光過去景氣不佳時負債比仍僅 40%；公司每年獲利均為正值且配息率 70%以上。經營層表示 2020 年配息率 75%左右，估計 2020/ 2021 年殖利率為 4.7%/5.4%，具長期投資價值。

研究報告

買進 (維持評等)

目標價 (12 個月) NT\$ 330.0

目標價隱含漲/跌幅 17.0%

前次目標價 NT\$ 300.0

收盤價(2021/01/04) NT\$ 282.0

本中心觀點：

- ▶ 調升 2020/21 年 EPS 預估 4%/9%至 10.41/13.68 元，基於 24 倍 2021 年 EPS 推得目標價 330 元。
- ▶ 晶碩在日本及中國市場持續增加市佔率，進一步吸引新的代工客戶，產能因應訂單增加無虞；矽水膠產品在不同市場的開發持續進行中，將在 2022 年後貢獻營收。

晶碩 (6491 TT) – 買進

市佔率持續提升，全年展望佳

重申買進，上調目標價至 330 元：第四季營收 14.13 億元，季增 40.2%、年增 41.5%，優於先前預估 17.8%，第四季產能利用率超過 100%。今年在日本、中國新客戶挹注下，營收逐季增長，新客戶訂單亦將成為明年營收成長動能，管理層預期明年產能擴增 25%，顯示訂單展望佳。除了中國彩片市場維持強勁成長的商機，我們亦看好公司在市佔率提升上之優勢，主因(1) 晶碩具備多國且完整的產品認證有利於爭取新代工客戶，(2) 自有品牌在中國成功拓展市佔率顯示其生產品質以及花樣設計具優勢，(3) 少量多樣自動化生產，長期具成本優勢。因 4Q20 營收表現優於預期且 1Q21 訂單展望佳，我們上調 2020/21 年 EPS 預估 4%/9%至 10.41/13.68 元，基於 24 倍 2021 年本益比，調升目標價至 330 元，建議買進。

4Q20 獲利可望創新高：第四季營收 14.13 億元，優於先前預估 17.8%，主因中國雙 11 銷售與代工訂單成長優於預期。4Q20 毛利率受台幣升值負面影響，但因產能利用率滿載，毛利率仍可望季持平在 52%，預估每股盈餘 4.2 元，季增 45%、年增 48%。

2021 年各地區皆可望有雙位數成長，日本以及中國為主要營收動能：管理層預期明年在疫情緩解下，各地區營收皆可望有雙位數營收成長，其中日本及中國營收總和佔晶碩合併營收 75%以上，為主要營收成長動能。今年日本營收來自新客戶的貢獻已抵銷既有客戶的衰退，日本營收呈逐季成長，預計明年將持續受惠於新客戶的貢獻以及疫情緩解下帶來終端需求的提升。中國市場隱形眼鏡滲透率低，近年來線上彩片銷售年複合成長率達 28%，晶碩生產的彩片在天貓前 20 名暢銷排行榜佔比達 15-50%，顯現其彩片產品深受消費者愛戴。晶碩在亞洲成功拓展市佔率將進一步吸引新的代工客戶。

明年預計擴產 25%，產能將逐季開出；矽水膠為明年研發重點：晶碩目前月產能 4000 萬片，管理層預計明年年底要擴產至月產能 5000 萬片，資本支出 8-10 億元，產能將逐季開出，對折舊費用影響不大。並預期每季產能利用率維持 90%下，毛利率可望維持 49-52%。目前矽水膠產品主要在歐美地區，晶碩已於今年 10 月取得矽水膠產品歐洲認證 (CE Mark)，公司明年將著重於該產品在其他國家認證的開發，需進行臨床試驗驗證，將增加研發費用。因目前歐洲疫情嚴峻，預期矽水膠營收貢獻主要落在 2022 年。

研究報告

持有-超越大盤 (初次報告)

目標價 (12 個月) NT\$ 622.0

目標價隱含漲/跌幅 0.0%

收盤價(2021/01/04)NT\$ 622.0

本中心觀點：

- ▶ 韓系 IDM 廠商委外部分 OLED DDI 及 ISP 訂單，預期將採用 28 奈米製程並導入 NeoFuse，預期 1Q21 將開始認列權利金。
- ▶ 力旺在手機 AP 廠商的 PMIC 業務具有高市占，其中美系大廠的 PMIC 業務將快速轉換至採用 NeoFuse 的新規格，預估 2021 年美系大廠將貢獻約 10%的權利金收入。

力旺 (3529 TT) – 持有-超越大盤

DRAM、ISP、OLED、PMIC 等挹注 2021 年營運

短期評價提升空間有限，建議持有：美系客戶 PMIC 及韓系客戶 OLED DDI、ISP 等 28 奈米應用挹注，加上預期 2021 年 WiFi 6、BMC 等轉進 28 奈米，以及部分指紋辨識從 8 吋轉入 65 奈米投片，將有助 12 吋晶圓出貨增加，2021 年營運仍具成長動能，力旺營運及現金流穩定，可享有較高本益比，但考量過去 10 年力旺平均本益比最高為 53 倍，目前評價達約 50 倍，短線股價已反映 2021 年的營運動能，短期評價再提升空間有限，投資建議為持有，目標價 622 元(50X 2021 PER)，建議待回檔後再行布局。

DRAM 應用進度緩慢，但成長空間大：DRAM 客戶在製程中預先埋入 NeoFuse，可有效提升 DRAM 的生產效率及良率，台系廠商華邦已開始使用，預計 2021 年月產出將再逐步提升，而力旺也與美系記憶體大廠開發設計 Flash 應用，目前出貨量及對營收的貢獻仍低於 5%，但每年記憶體對晶圓的用量遠大於邏輯 IC，未來隨新客戶加入、市占率提升後，預期 DRAM 或 Flash 的應用將為日後力旺營運成長的重要來源之一。

韓系廠商 OLED DDI 及 ISP 為 2021 年重要成長來源：韓系 IDM 廠商委外部分 OLED DDI 及 ISP 訂單，預期將採用 28 奈米製程並導入 NeoFuse，預期 1Q21 將開始認列權利金，且台系 DDI 大廠也樂觀看待 2021 年 OLED DDI 的出貨量，在台、韓兩廠的挹注下，預期力旺的 NeoFuse 將在 OLED DDI 應用取得高市占，預估 2021 年韓系客戶的貢獻占權利金收入將倍增至 6.2%。

PMIC 出貨持續增長，美系大廠將成前三大客戶之一：5G 手機對 PMIC 的需求量顯著提升，而力旺在手機 AP 廠商的 PMIC 業務具有高市占，其中美系大廠的 PMIC 業務在 2020 年正式開始貢獻權利金，且預期將快速轉換至採用 NeoFuse 的新規格，預估 2021 年美系大廠將貢獻約 10%的權利金收入，進入力旺的前三大客戶之一。

代工漲價有利 ASP，2021 年營運具動能：目前代工產能吃緊，預期 2021 年起除了 8 吋製程漲價外，DDI 等應用的代工價格亦有所調漲，報價調漲將有利 ASP 提升，雖然目前匯率對營運較不利，且預期 PUF 子公司將造成費用增加，但 2021 年營運仍可望持續成長，預估 2021 年營收 20.9 億元 (YoY+18.5%)，稅後 EPS 為 12.45 元 (YoY+30.0%)。

研究報告

電聲元件產業

安普新 (6743 TT; 未評等) – 2021 年 TWS 與電競耳機出貨強勁

公司簡介：安普新成立於 1998 年，主要從事耳機產品、消費性電子塑膠零組件之設計、製造及相關模具開發設計等業務。營運據點包含台灣(總部及研發中心)、東莞(製造及工程中心)、昆山(製造中心)、越南(製造中心)。越南廠於 2020 年 3 月已開始量產出貨，廠內設備注塑成型機 120 台、SMT 產線 4 條、精益生產線 32 條，目前為全球最大生產中心並持續依客戶需求擴充產能。主要競爭優勢為一站式服務模式，無論機構設計、模具開發、電子線路設計、電聲研發、無線射頻研發、韌體開發、產品品質驗證等均可協助客戶產品迅速上市，零組件如塑膠件、金屬件、線材、SMT、DIP 與組裝測試皆在自有工廠完成以有效降低生產成本。

受惠疫情之宅經濟與 WFH 趨勢 2020 年營收預估達 50 億元水準：安普新 2020 年前三季營收達 34.1 億，較 19 年同期大幅成長 104%。營收成長動能主要來自新冠疫情帶動之宅經濟及居家辦公推升電競及消費性耳機需求，且 TWS 新產品 7 月開始出貨貢獻營收，8-9 月音樂品牌新客戶加入。3Q20 毛利率達 26.7%優於同業，主因其越南廠產能佔比高(目前預估約 60%，2021 年持續擴產下可達 80-90%)，且公司具高度自製能力，可透過垂直整合一條龍之開發至製造，有效降低產品成本並搶食中系同業市佔率。4Q20 為傳統淡季，市場預估營收將季減 17.6%至 17.1 億元，2020 年營收可達 51.2 億元，在營收規模擴大下毛利率可提升至 26.1%，EPS 4.85 元。

TWS 出貨大幅成長帶動 2021 年營收翻倍：去年全球 TWS 因疫情影響終端消費需求，2021 年疫情趨緩後，出貨量年增率有望重回 86.7%，約等於 4.2 億副，滲透率將可達 40.4% (vs. 2020 年之 23.1%)，顯示 TWS 成長力道相對強勁。另蘋果今年推出之 iPhone 12 已取消隨機附贈之有線耳機，若未來 Android 陣營跟進此模式，有機會進一步推升全球 TWS 滲透率迅速成長。市場預期安普新 2021 年 TWS 產品比重由 2020 年<10%提升至 30-40%，換算年增率約 714%，主因公司獲得音樂及電競品牌客戶 TWS 新訂單。我們認為 TWS 產品毛利率相對電競耳機並無明顯提升，但對 2021 年整體營收有正面影響，營收規模翻倍下亦有助維持整體毛利率超過 25%。微軟、Sony 於 11 月推出新世代 PS5、Xbox Series X/S 遊戲機，不論 CPU、GPU、記憶體與硬碟均較前代大幅升級，新機推出後 1-2 年為出貨量之高速成長期，可望帶動電競耳機需求。預估安普新電競耳機產品營收 2021 年可成長約 36%，但因 TWS 成長幅度更大，故產品佔比將由 2020 年超過 90% 下降至 2021 年 50-60%。展望 2021 年，市場預估疫情緩和後 TWS 出貨將大幅放量且電競耳機需求不墜(營收分別年增 714%/36%)，整體營收可望年增 104%，毛利率因 TWS 比重提升而年減至 25.8%。考量 12 月中 IPO 後股本膨脹至約 12.2 億元，市場預估 2021 年 EPS 為 12.2 元。聲學同業目前 2021 年預估本益比區間約之 10-21 倍(平均 14.5 倍)，我們認為安普新仍處於快速成長階段，目前本益比並不高。

研究報告

台灣金融產業

六大不能倒銀行資本適足率仍達到 2021 年階段性標準

事件

金管會去年 12 月下旬發出銀行壓力測試公文，首度要求銀行必須將 2020 年規劃發放的現金股利，確實填入壓力測試的申報表格中，若有銀行壓力測試未過關，可能要求少發現金股利。

研究中心觀點

根據銀行壓力測試新規範產生五大情境分析：2020 年為因應新冠狀肺炎造成全球經濟之不確定性，此次壓力測試新增填入現金股利發放規劃與作業風險測試情境，且把原先設定的經濟、房價、利率、匯率的情境假設增加。本中心簡化壓力測試預估情境，自有資本預估部分假設 1)金融海嘯的損失率、2)2020 年銀行配發 70%現金股利；風險性資產預估部分假設 1)以 2020 預估放款成長率作為 2020 年風險性資產增減幅度、2)加入理專舞弊負面影響、3)加入 LTV 新法正面影響。

六大不能倒銀行資本適足率仍達到 2021 年階段性標準，應可配息：我們計入上段五個假設後發現，六大不能倒銀行的普通股權益(CET1) /第一類資本適足率(T1)/自有資本適足率(BIS)應能達到 2021 年階段性目標，因金管會給予四年緩衝期，所以應不會影響現金股息配發，其中國泰世華銀資本強度最高，其次為兆豐銀、中信銀。

金融海嘯銀行業呆帳損失率為 0.7-3.7%：此次金管會設立嚴重情境之台灣經濟成長率為-2.5%至 0.8%，和台灣金融海嘯時期的經濟成長率-1.6%差距不大，故假設金融海嘯的呆帳損失為影響資本的負項。2008 年金融海嘯時期 15 家主要銀行業呆帳損失金額約 44 億至 162 億元，損失率 0.7-3.7%，三商銀、兆豐、合庫等官股行庫損失率 1-1.5%，台新、上海商銀等民營銀行損失率 1.7%、1.6%。

新增作業風險測試情境，玉山銀和台新銀衝擊最大：2020 年金管會裁罰理專舞弊罰金達 7200 萬元，其中以玉山銀裁罰 2000 萬元最多，其餘銀行約 1200 萬元。此外台新銀在 4Q20 爆出理專盜領 2.9 億元弊案，金管會尚未裁罰，但以裁罰上限 5000 萬元來看，未來應有可能裁罰 5000 萬元罰金。依據金管會表示理專弊案裁罰須要求增提作業風險的資本，輕微情境罰 1,000 萬元及嚴重罰 2,000 萬元，並分別要求須增提作業風險資本 0.2 倍及 0.4 倍來看，預估玉山銀和台新銀增加的風險性資產最高，為 525 億元和 585 億元，影響資本適足率(BIS)下滑 0.44%和 0.62%。

LTV 新法以國泰世華銀受益最大：去年底至今年中，銀行計算不動產授信風險係數改用 LTV(貸款成數)新制，預估使 11 家主要銀行減少風險性資產 100 多億至 2680 億元，使 BIS 增加 0.3%-3.1%，以國泰世華風險性資產下滑幅度最大為 2680 億元，使 BIS 增加 3.1%。

總體經濟

全球與台灣 PMI 持續擴張

研究中心之觀點

台灣製造業受惠於庫存回補、出口需求而暢旺、非製造業無畏二次疫情溫和成長

12 月 IHS Markit 台灣製造業 PMI 連續第 6 個月擴張，且從上月的 56.9 續升至 59.4，創下 2011 年 1 月以來新高紀錄，顯示製造業景氣熱度持續提高。同日中華經濟研究院所編製的台灣製造業 PMI 連續第 6 個月擴張，且連續第 7 個月上升至 61.3，續創 2017 年 3 月以來最快擴張速度。

整體而言，無論是 IHS Markit 或中華經濟研究院，製造業 PMI 及其細項大多都顯示當前台灣製造業營運狀況更加熱絡。儘管近來海外疫情再起，為產業前景帶來部分不確定性，但疫苗陸續施打，多少緩和業者對未來的擔憂，預期未來製造業 PMI 仍將保持穩健擴張態勢。

非製造業方面，中華經濟研究院 NMI 連續第 7 個月擴張，且連續第 2 個月上升至 55，顯示非製造業景氣熱度進一步提升。整體而言，雖然疫後報復性需求與振興消費措施所帶來的成長動能消退，讓 NMI 細項指標互有升降，限縮 NMI 回升幅度，但台灣疫情持續受控下，經濟活動運作如常，有助非製造業景氣維持溫和，預期未來 NMI 將延續適度擴張狀態。

疫情增加運送難度，但全球製造業擴張動能未減

Markit Economics 於 1/4 公佈去年 12 月的全球製造業 PMI，去年底全球製造業以過去十年來最快的成長速度封關，PMI 持平在前月的 53.8。

從國家別來觀察，受調查的 31 個國家中，有 25 個國家 PMI 指數超過 50，凸顯出本波全球製造業的擴張不只是侷限在單一國家的擴張，而是全面性的現象，結構相當健康。從產業別來看，無論是消費財、資本財以及中間財的生產與新訂單都處在擴張，顯示擴張不只是侷限在單一產業別的擴張。而其中，中間財表現特別亮麗，凸顯出當前全球製造業的擴張很大一部分來自於廠商回補庫存需求所帶動。另一方面，從問卷細項來觀察，雖然生產指數、新訂單指數、新出口訂單指數與廠商對未來產量觀感都處在擴張，且擴張速度仍快。

不過本月要特別注意的是，受到疫情拉長各項物流關卡的檢疫時間，導致供應鏈出貨難度增加影響，是以投入成本與出貨價格都出現上揚，也就是說目前全球製造業供應鏈環節出現明顯的通膨現象。而這個通膨現象也將有助於供應鏈中上游的廠商。

整體看來，這份全球製造業 PMI 續處高檔凸顯出，同樣面臨嚴重疫情，但與 3 月最大的不同點在於，3 月當時是「供給面」與「需求面」同步下挫，但現階段一方面因為廠商學到與疫情共存的生產方式，另一方面亞洲生產供應鏈疫情控制相對得宜以至於生產面這次沒有受到太大的打擊。是以去年底疫情雖然二度升溫，但對經濟的影響並不是急轉直下的挫低，而是經濟復甦過程中的期中暫停現象而已。展望未來，由於美國、歐洲的紓困基金都將在今年年初上路，將可中和需求面的打擊，加上疫苗已經問世，是以預計全球製造業以及貿易活動都將持續維持成長動能。

重點新聞

1. 利基型 DRAM 喊漲 供應鏈強強滾 (工商) (買進: 2408 南亞科)

內容: 利基型 DRAM 市場在 2020 年第四季已經迎來一波漲幅，進入 2021 年後，供應鏈傳出 1Gb 及 2Gb DDR3 供應持續吃緊，預期第一季報價有望上漲 5~10%。法人看好，華邦電及晶豪科等相關業者有望搭上漲價商機。

評析: 韓國兩大廠逐漸將舊有 DRAM 產能轉至 CIS 元件，帶動小容量 DDR3 1-4Gb、DDR2 在市場上供需緊張，於 12 月中相關現貨價也開始調漲。我們認為在兩大韓廠逐漸降低低階市場出貨比例的情況下，今年全年利基型 DRAM 報價可望反彈 25-30%，帶動台系相關廠商受惠。

2. 富采掛牌前夕 晶電拉喜炮 (工商) (買進: 3714 富采)

內容: 晶電因合併多家公司，加上東貝陷入財務危機產生壞帳，4 日宣布一口氣提列 39.6 億元資產減損，侵蝕晶電去年每股稅後盈餘 (EPS) 達 3.7 元，晶電強調，資產減損對富采財報沒有重大影響。

評析: 晶電於 1/4 宣布提列資產減損達 39.6 億元，將侵蝕晶電 2020 年 EPS 達 3.7 元，加上 1Q-3Q20 的虧損 3.25 元，整年度已累積虧損 6.95 元，但此虧損僅侷限在 2020 年的晶電財報上，並不影響 2021 年 1 月 6 日才成立的富采投控的營運及現金流。目前市場對於不可見光產品需求亦暢旺，且不可見光中的特殊品項價格較過去強勢，將帶動晶電的四元產能利用率維持高檔；而 Mini LED 已於 2020 年底小量出貨，2021 年第一季可望開始大量交貨，對營運具正面貢獻。

3. 陽明結盟法商 深耕歐洲 (經濟) (買進: 2609 陽明)

內容: 陽明 4 日宣布，為持續強化各區域發展策略，與法國 NAXCO 集團共同成立陽明法國子公司即日起正式營運，有利陽明海運進一步整合區域資源，達成深耕歐洲市場目標，這也是董座鄭貞茂上任後，首發的海外布局動作，有里程碑意義。

評析: 目前陽明歐洲線營收比重佔三成，僅次於美洲線，成立法國子公司有利於歐洲線持續發展。歐洲線最新運價為 4091 美元/20 呎，近一個月漲約 72%，船商及承攬商預期 1 月歐洲線將調漲至 10,000 美元/40 呎櫃。船商報價已從每月報價改為每周報價，屆時供需吃緊尚未解決，因歐洲線合約比重較低，現貨價漲價將直接反映於獲利。陽明 11 月稅後盈餘年增 739.5%，每股盈餘 0.92 元，第四季獲利有望超越第三季，並延續至第一季。

重點新聞

4. 電動車概念股 拉風 (經濟) (買進: 3665 貿聯、4551 智伸科)

內容: 電動車大廠特斯拉 (Tesla) 銷售數據報喜、鴻海宣示打造國家隊電動車聯盟等兩大利多簇擁，激勵相關概念股昨 (4) 日強勢拉抬，多檔更創波段新高，扮演台股續攻歷史高點的人氣指標。

評析: 我們預期 Tesla 在春節連假前的第四季財報會議前發布 2021 年電動車銷量目標。由於 Model Y 持續放量，加上德國及美國工廠增加產能，預期全年度產量可望達到約 85 至 90 萬輛水準，優於 2020 年的 49.9 萬，成長超過 7 成以上。相關概念股如: 貿聯、智伸科等可望持續受惠。

5. 豐興開漲盤 電爐廠樂 (經濟) (買進: 2006 東鋼)

內容: 豐興今年首次開盤紅通通，廢鋼、鋼筋、型鋼全面上漲。鋼筋價格連續七周調高，每公噸累計漲 4,000 元、漲幅逾 20%，各家上市電爐廠可望跟上腳步，為新年度開市博得好采頭。豐興經理莊文哲指出，國際鋼鐵原料行情出現轉折，美國大船廢鋼無報價，日本 2H 廢鋼持平為每公噸 460 美元，美國貨櫃廢鋼 450 美元平盤，澳洲鐵礦砂由每公噸 166.5 美元下跌至 159.2 美元。

評析: 鋼筋價格連續七周調高，符合我們先前漲價趨勢應可延續至 2021 春節前後的預期，且東鋼在國內廠辦、房市需求均暢旺下，下游出現追價買盤，鋼筋、型鋼報價隨之調漲。越南鋼筋廠在 2020 年 11、12 月產能利用率已達 60%，預期 2021 年可望達成損益兩平水準。我們預期 2020/21 年 EPS 為 3.12/3.49 元；年增 100%/12%。

6. 中壽逆勢調升美元保單利率 (經濟) (持有: 2823 中壽)

內容: 六家主要壽險公司宣布調整 2021 年元月利變保單宣告利率，共計調整 38 張保單利率，其中中壽元月一枝獨秀逆勢調高美元宣告利率，美元保單將從 3.1% 調高至 3.15%，其餘新台幣保單主要仍是降息為主，降幅度最高為 0.15 個百分點。

評析: 中壽保單成本目前約 3.07%，較同業低，且為正利差，因此保單成本相較同業有調整空間。然全球低利率環境使經常性收益率及新錢投資持續承壓，目前新錢投報率僅約 3%，更有新台幣兌美金強勁升值匯損壓力，壽險公司所賺的利差不大，加上預計保單成本下滑小於投資資產利率下滑幅度，整體壽險利差呈現縮窄趨勢，故我們對壽險公司維持中性看法。

重點新聞

7. 挖礦機訂單復活 台系 IC 設計有感受 (Digitimes) (買進: 3443 創意)

內容: 比特幣(Bitcoin)自 2020 年下半以來一路飆漲的走勢，讓沉寂許久的挖礦機相關晶片訂單似乎又開始復活，由於目前比特幣單價多在 3 萬美元以上，離挖礦機損平點的 5,000 美元已經有一段安全距離，近期台系 ASIC 及設計服務業者都開始感受到挖礦機老客戶訂單快速回升的走勢。

評析: 根據近期供應鏈訪查結果，即使比特幣不斷飆漲，各大 ASIC 供應商包含創意、世芯等都仍未接相關訂單，主因是若將現有手中 AI、HPC 等訂單轉移去做比特幣，待比特幣熱度迅速消退後，其餘訂單恐無法迅速補上，導致營收出現斷層。我們認為中短期來看，相關 ASIC 公司仍會保持觀望態度。

8. PA 三雄產能滿載 穩懋領軍創新高 (工商) (持有: 3105 穩懋)

內容: 市場 2021 年重新聚焦 5G，隨大陸 5G 基地台新一年度標案再啟、蘋果 iPhone 12 熱銷等，國內化合物半導體廠營運看旺，砷化鎵晶圓代工龍頭穩懋 4 日一開盤股價狂奔，終場以 364.5 元刷新歷史新高紀錄，而包括全新及宏捷科等內，成交量均破萬張，簇擁股價上漲 2.59~5.36%以上。

評析: 2021 年 5G 手機滲透率可望進一步攀升，推升 PA 需求。我們認為目前 PA 需求強勁且已出現供貨吃緊，台灣砷化鎵代工業者如穩懋、宏捷科、全新等均有望受惠 5G 手機滲透率提升、Wi-Fi 6 升級等長期產業趨勢。但我們維持對穩懋中性看法，主因其華為營收佔比約 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；美系客戶明年新機若全面導入 ToF 有機會繼續推升穩懋成長動能，惟 II-VI 成為第二供應商，因此對穩懋是否帶來正面影響取決於兩間供應商獲得的比重，但整體 ToF 用 VCSEL 需求量仍可望看增。

9. 富士康結盟陸電動車廠 (經濟) (持有: 2317 鴻海)

內容: 鴻海昨(4)日表示，旗下富士康科技集團與大陸電動車新創公司拜騰汽車、南京經濟技術開發區共同簽署戰略合作框架協定，合力加速推進拜騰首款車型 M-Byte 的量產製造工作，力爭在 2022 年第 1 季前實現 M-Byte 量產。

評析: 本中心相信鴻海與拜騰的策略合作雖短期實際貢獻仍不大，若成效良好長期可望擴大鴻海電動車布局的潛在市場，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，其會帶來之負面長期影響，而轉型成效仍待時間驗證。

全球市場展望

股票市場

- ◆ 美歐國家：投資人趨於觀望，高檔震盪
- ◆ 印度暨東協：景氣穩健擴張，印度股市可望震盪走強
- ◆ 拉丁美洲：政府加緊疫苗接種的推動腳步，有助巴西股市

雙率市場

- ◆ 主要國家貨幣：不確定性猶存，主要貨幣高檔震盪
- ◆ 東亞貨幣：政策引資方向不變，人民幣震盪偏升
- ◆ 新興國家貨幣：限電改善、內需回溫，南非幣料將偏升
- ◆ 商品貨幣：中國進出口動能降溫，澳幣漲勢趨緩
- ◆ 美歐公債：觀望氣氛濃厚，利率震盪整理

商品市場

- ◆ 原油：沙、俄產量意見分歧，走勢承壓
- ◆ 黃金：疫情嚴峻、疫苗施打進度落後，震盪走強
- 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	24.11	-1.95%	南韓	三星電子(Samsung)	83000	+2.47%		
	英特爾(Intel) - CPU	49.67	-0.30%		LG DISPLAY	19050	+2.70%		
	美光(Micron) - 記憶體	74.05	-1.50%		海力士(Hynix)	126000	+6.33%		
	NVDA - GPU	524.54	+0.45%		韓進航運(HANJIN)	5660	-1.39%		
	應用材料(AM) - 材料	86.87	+0.66%		浦項鋼鐵(POSCO)	273000	+0.37%		
	德州儀器(TI) - 手機	162.22	-1.16%		日本	新力(SONY)	10,435	+1.46%	
	高通(QUALCOMM) - 手機	148.50	-2.52%	夏普(SHARP)		1,584	+1.28%		
	蘋果(Apple) - 消費性	129.41	-2.47%	東芝(Toshiba)		2,942	+1.98%		
	微軟(Microsoft) - 軟體	217.69	-2.13%	NEC		5,550	+0.18%		
	GOOGLE - 軟體	1,728.24	-1.35%	日立(Hitachi)		4,025	-0.98%		
	康寧(Corning) - TFT基板	34.92	-3.00%	愛德萬測試(Advantest)		7,730	-		
	CREE - LED	106.99	+1.03%	鋼鐵	寶鋼	6.09	+2.35%		
	思科(Cisco) - 網通	43.96	-1.77%		鞍鋼	3.07	+0.99%		
	臉書(Facebook) - 網路網通	268.94	-1.54%	塑化	中海油	7.05	-1.81%		
	安華高(Avago) - PA	425.22	-2.88%		中國石油	2.40	-		
	第一太陽能(FSLR)	101.24	+2.35%		中國石化	4.03	-		
	SunPower(SPWR)	25.31	-1.29%	水泥	安徽海螺水泥	48.40	-0.31%		
	阿里巴巴(BABA)	227.85	-2.10%		玖龍紙業	10.98	-0.18%		
亞馬遜網路書店(AMZN)	3,186.63	-2.16%	百貨	北京王府井百貨	34.99	+7.40%			
SPLK(Splunk Inc) - 雲端	166.37	-2.07%		地產	萬科	27.78	-3.21%		
歐美金融	摩根大通(JP Morgan)	125.87	-0.94%		碧桂園	10.18	-5.04%		
	高盛(Goldman Sachs)	265.00	+0.49%	陸家嘴	10.70	-			
	摩根士丹利(Morgan Stanley)	68.33	-0.29%	汽車	上海汽車	23.55	-3.64%		
傳產	開拓重工(CAT) - 工具機	182.15	+0.07%		東風汽車	9.22	-2.33%		
	TSLA(Tesla Motors Inc)	729.77	+3.42%	銀行	中國工商銀行(中國)	5.01	+0.40%		
	LKQ(LKQ Corp) - 汽車相關	34.72	-1.48%		中國建設銀行(中國)	6.25	-0.48%		
	UA(Under Armour)	15.06	+1.21%		中國銀行(中國)	3.17	-0.31%		
	耐吉(NKE)	140.10	-0.97%		交通銀行(中國)	4.47	-0.22%		
家得寶(HD)	263.92	-0.64%	香港台資	富士康(鴻海)	0.99	+4.21%			
LULU.US	356.40	+2.40%		精熙國際(佳能)	0.54	+1.89%			
塑化	陶氏杜邦	70.32		-1.11%	晶門科技(廣達)	0.25	-1.96%		
	荷蘭皇家殼牌石油	36.03		+2.53%	中芯國際(半導體)	21.55	-2.49%		
肥料	Mosaic	23.67		+2.87%	唯冠國際(監視器)	0.41	-2.38%		
	生技	MACK(Merrimack Pharmaceuticals)		6.89	-	巨騰國際(機殼)	2.30	-0.86%	
嬌生(JNJ)		156.50		-0.56%	陽光能源(太陽能)	0.33	+10.00%		
梯瓦製藥(TEVA)		10.34		+7.15%	亞洲水泥(亞泥)	7.13	+0.85%		
原物料	指數	CRB指數		167.35	-0.27%	傳統產業	康師傅(食品)	13.22	-0.15%
		波羅的海指數		1,366	+0.29%		統一中國(統一)	7.85	-0.51%
	原油	紐約輕原油(期貨) 美元/桶	47.62	-1.85%	大成食品(大成)		0.84	-	
		大豆(期貨) 美分/蒲式耳	1,316.50	+0.10%	中國旺旺(食品)		5.63	+0.36%	
	農作物	玉米(期貨) 美分/蒲式耳	483.75	-0.05%	敏實集團(汽車零件)		40.90	-	
		小麥(期貨) 美分/蒲式耳	642.00	+0.23%	裕元集團(製鞋)		16.18	+0.25%	
		糖(期貨) 美分/磅	15.76	+1.74%	寶勝國際(鞋店)		1.93	+4.89%	
金屬	棉花(期貨) 美分/包	79.69	+1.26%	台積電ADR	111.70		+2.44%		
黃金(期貨) 美元/盎司	1,946.60	+2.72%	聯電ADR	8.01	-4.98%				
美元指數	美元DXY指數(即時現貨價)	89.87	-0.08%	日月光投控ADR	5.97		+2.23%		
美債利率	美國10年期公債殖利率(%)	0.92	-0.11%	友達ADR	4.96	+0.20%			
DRAM	DDR3 4Gb 512Mx8 1600/1866 Mbps	1.838	+1.38%	中華電ADR	38.83	+0.54%			
	DDR4 4Gb 512Mx8 2400 Mbps	1.836	+0.00%						

資料來源：路透

權證

(3665 貿聯-KY)

貿聯元大 06 購

01(080775)



元大投顧焦點股

★ 受惠 Tesla 積極降價搶市，以及切入新電動車客戶，產業趨勢正向。

★ 突破中期平台，大區間整理結束，短線多方動能強勁。



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
貿聯元大06購 01(080775)	247.5	8.08%	3.29	2021/6/30	1:0.037	56%

最新牛熊證資訊

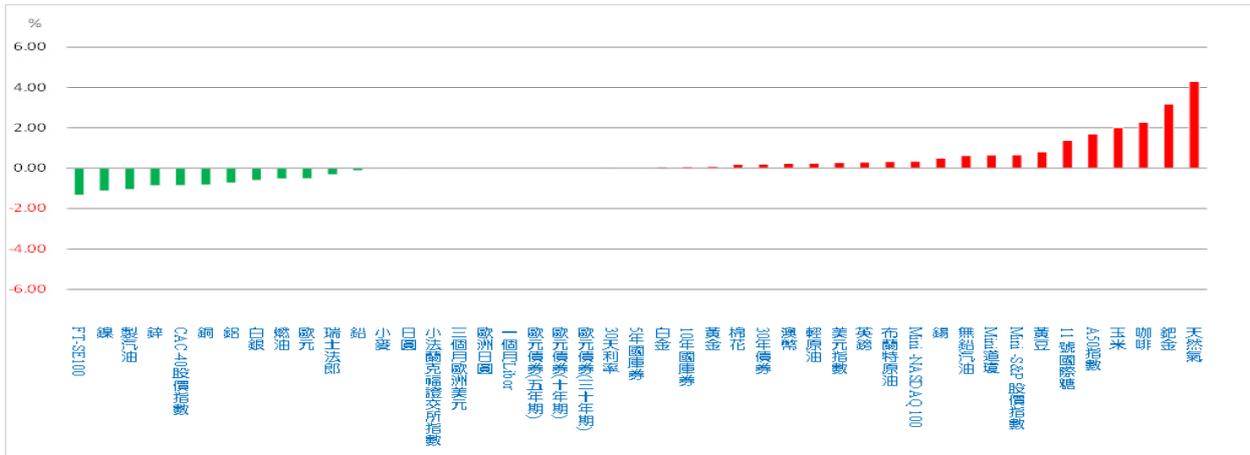
標的	權證代號	名稱	距限制價%	限制價	槓桿倍數
富邦金	03006X	元展 06	48.86	23.65	1.82
中信金	03007X	元展 07	57.19	8.37	1.61
國泰金	03012X	元展 12	40.59	24.98	2.15
台化	03060X	元展 55	59.31	34.42	1.43
永豐金	03093X	永豐金元大 61 展 01	59.74	4.61	1.48
宏全	03049X	元展 46	58.28	25.74	1.6
台塑	03052X	元展 49	65.77	33.1	1.44
南亞	03028X	元展 25	58.07	29.94	1.6

期貨與選擇權市場資訊

- 1/4日-外資由選擇權淨空單1,055口轉為淨多單4,501口。
- 1/4日-自營商減碼選擇權淨空單11,350口至13,953口。
- 週選買權最大OI維持在15200點，賣權最大OI則由14250點上升至14700點，選擇權最大OI區間向上收窄，元大期-研顧團隊認為~自營商減碼選擇權空單部位，加上未平倉P/Cratio依舊延續向上，突顯買氣強勁，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	14873	1.34%	蘋概權值領漲 勁揚近兩百點	震盪偏多
富台期	1295.25	1.53%	長紅K創新高 延續多頭走勢	震盪偏多
電子期	730.65	1.86%	鴻海大漲帶動 期指跳空走高	震盪偏多
金融期	1270.4	-0.70%	富邦國泰壓盤 期指連日拉回	區間震盪
非金電期	13719	0.68%	航運類股續強 均線多頭排列	震盪偏多

外期商品漲跌排序



外期交易熱區-微道瓊溫漲，封關日創高!

2021年1月4日 外期熱區!

交易熱區 - 微道瓊溫漲，封關日創高!

訊息短評 | **行情走勢**

🔥 12/31日封關日，微道瓊期貨溫和收漲，並創下新高。元大期-研顧團隊認為~短線疫苗期待與資金寬鬆持續支撐股市，而美國國會1/6日預計將確認拜登獲勝的結果，微道瓊期貨延續緩步墊高走勢。

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。