



## 投資早報

發布日	報告	評等
12/18	2454 聯發科	買進
12/18	9958 世紀鋼	買進
12/18	6669 緯穎	買進
12/18	光通訊產業	-
12/17	2409 友達	買進
12/17	電商產業	-
12/16	2886 兆豐金	買進
12/16	手機產業	-
12/16	製藥產業	-
12/15	汽車產業	-
12/15	3189 景碩	持有
12/15	製鞋與成衣產業	-
12/14	6488 環球晶	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	4551 智伸科	買進
12/11	PC 下游產業	-
12/10	2014 中鴻	買進

台股盤勢分析 ..... 2

歐美长假將至 獲利賣壓加重

國際股市暨外資、投信買賣超 ..... 3

研究報告 ..... 4

**聯發科 (2454) -**  
行動通訊技術世代轉換，搶占絕佳 5G 產業位置

**世紀鋼 (9958) -**  
離岸風電新世紀，獲利邁向高成長期

**緯穎 (6669) -**  
產業即將回溫，明後年成長趨勢持續評價偏低

**光通訊產業 -**  
台通光電 (8011) - 2021 年因處分土地且子公司台智網虧損收斂，營運漸入佳境

總體經濟 ..... 9

美國經濟數據因二次疫情而出現雜音，台灣央行維持利率不變

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

### 歐美长假將至 獲利賣壓加重

聯電擴大資本支出、面板雙虎受惠報價維持高檔，以及瑞昱、聯詠等績優 IC 設計走勢續揚，抵消了金融、塑化、水泥等傳產的不振，終場加權指數小跌 45 點收在 14258 點。盤面不少個股出現昨強今弱的現象，之前漲幅較大的智邦、祥碩及譜瑞-KY 快速拉回，資金轉戰到中小型的 IC 設計、沈寂已久的銅箔基板，以及投機色彩較重的板卡股，維持大盤高檔震盪而類股快速輪動的節奏。

歐美长假將臨，年終結算將至，股市位處歷史高檔，逢高獲利調節的誘因加重。不過，美國聯準會最新決議出爐，持續現行接近零利率的貨幣政策到 2023 年，再加上美國公布最新匯率報告，再次將台灣列入匯率操縱國觀察名單，使得新台幣易升難貶，台股短期內不會有資金大幅撤出的風險，因此現階段的震盪整理，仍以漲多修正視之。

目前操作難度確實提升不少，短線操作者宜逢高適時停利、增加資金比重、避免過度追價，儘量以基期低、體質佳，或經過整理剛轉強的個股為操作標的，方為上策。例如報價上漲且位處長線低基期的鋼鐵、造紙類股；受惠汽車產業谷底翻揚的輪胎與汽車零組件；底部剛成型的工業電腦大廠；台積電持續擴廠的設備供應鏈；跨入雙輪電動車及儲能業務的 NB 鋰電池廠，以及受益 USB4.0 新規格的 IC 設計公司，具有長線保護短線的特質，可多加留意。

# 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	14258.93	-45.53	-0.32%	外資及陸資(億)	677.50	648.50	+29.00
	融資餘額(億元)	1,780.80	+6.22		投信(億)	30.42	31.38	-0.96
	融券餘額(萬張)	112.26	-0.41		自營(億)	66.04	66.72	-0.69
	成交量(億元)	2,300.61			總計	773.96	746.60	+27.36
上櫃	指數	179.74	-0.55	-0.31%	外資(億)	66.69	79.82	-13.13
	融資餘額(億元)	619.16	+2.62		投信(億)	6.83	4.12	+2.71
	融券餘額(萬張)	9.38	+0.03		自營(億)	15.94	17.32	-1.38
	成交量(億元)	562.24			總計	89.46	101.27	-11.80
匯率		28.481	+0.005	+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	30,303.4	+148.83	+0.49%	上海綜合指數	3,404.9	+37.89	+1.13%
	S&P 500	3,722.5	+21.31	+0.58%	深圳綜合指數	2,269.5	+20.97	+0.93%
	NASDAQ指數	12,764.7	+106.56	+0.84%	香港恆生指數	26,678.4	+218.09	+0.82%
	費城半導體指數	2,778.1	+4.72	+0.17%	日經指數	26,806.7	+49.27	+0.18%
	德國指數	13,667.3	+101.27	+0.75%	韓國綜合指數	2,770.4	-1.36	-0.05%
	英國指數	6,551.1	-19.85	-0.30%	印度指數	46,890.3	+223.88	+0.48%
	法國指數	5,549.5	+1.78	+0.03%	巴西指數	118,236.3	+378.97	+0.32%

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	15,755	友達	-23,164	1	群創	15,195	華航	-10,630
2	群創	15,722	聯電	-14,053	2	友達	10,486	華新	-6,704
3	開發金	15,360	台玻	-13,703	3	陽明	6,450	華邦電	-3,790
4	日月光投控	9,796	大同	-11,865	4	聯電	3,533	國喬	-1,195
5	仁寶	9,499	緯創	-8,961	5	金像電	2,883	奇力新	-1,119
6	中鋼	8,027	中信金	-7,757	6	萬海	1,565	旺宏	-1,067
7	敦泰	6,141	中纖	-7,114	7	台玻	1,564	奇鋹	-978
8	飛宏	5,391	台泥	-6,568	8	統一	1,458	台肥	-871
9	宏碁	5,302	南紡	-6,137	9	長榮	1,300	華票	-864
10	欣興	4,718	華榮	-5,607	10	仁寶	1,242	南電	-864

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 (研究員異動)

目標價 (12 個月) NT\$ 960.0

目標價隱含漲/跌幅 36.3%

前次目標價 NT\$ 760.0

收盤價(2020/12/17) NT\$ 704.0

## 本中心觀點：

- ▶ 2021 年持續受惠換機需求，5G 晶片出貨量倍數增長。
- ▶ 三大事業部均具成長動能，獲利能力持續優化。
- ▶ 通訊技術世代交替有利推升聯發科評價。

## 聯發科 (2454 TT) – 買進

### 行動通訊技術世代轉換，搶占絕佳 5G 產業位置

研究員異動，維持買進建議，目標價上調至 960 元：2020 年聯發科在 5G 及 4G 手機市占率提升，在疫情影響下整體出貨量仍優於 2019 年，而 2021 年中國持續衝刺 5G 手機出貨，預估 2021 年滲透率可達約 80%，除了中國市場外，聯發科也順利切入美國及歐洲市場，預估 2020 年、2021 年 5G SoC 出貨量分別為 4,800 萬及 1.35 億顆，5G 晶片的價格及毛利率明顯優於 4G 晶片，將有助本業獲利能力優化，成長型業務中 PMIC 隨手機 AP 出貨而成長，其他如 WiFi、ASIC 等業務也隨聯網環境升級而具成長動能，2021 年營運將挑戰新高。聯發科過去 10 年平均本益比約 19 倍，考量聯發科在 2021 年的成長動能，並對照過往通訊技術世代轉換時的本益比表現，給予聯發科的投資評等維持買進，並將目標價上調至 960 元(28X 2021 PER)。

**2021 年持續受惠換機需求，5G 晶片出貨量倍數增長：**華為退出 5G 手機市場競爭後，研究中心預期高階 5G 手機市場將由 Apple、Samsung 分食，但中高階市占則將由 OPPO、Vivo、小米等中國品牌瓜分，加上在中國去美化趨勢下，預期中國手機品牌將增加使用聯發科產品的比重，預期聯發科除了在 2020 年底將達成 5G 手機晶片市占率 40% 的目標，在 2021 年也可望因此而維持高市占率。

**三大事業部均具成長動能，獲利能力持續優化：**聯發科三大產品線的行動運算業務隨 5G 發展而明顯成長，成熟型產品以 TV 為主，預期 2021 年營運仍維持 0~5% 的成長趨勢，而成長型產品受惠 2021 年 WiFi 6 滲透率快速提升、5G 手機的 PMIC 用量增加、企業級雲端 AI ASIC 量產，預估整體成長型業務在 2021 年仍可維持 10% 以上的成長動能。

**通訊技術世代交替有利推升聯發科評價：**雖然聯發科在 2014 年~2016 年的 4G 時代表現不佳，但在 5G 世代的轉換上已搶占絕佳位置，且與 2G、3G、4G 時代不同，聯發科的 5G SoC 與 2020 年第一波 5G 手機同步推出，而 2021 年起 5G 手機開始向中階市場滲透，將更有利於聯發科發揮高性價比的優勢，並可望再次推升獲利表現，研究中心認為也將有助聯發科的市場評價。

# 研究報告

## 買進 (初次報告)

目標價 (12 個月) NT\$ 175.0

目標價隱含漲/跌幅 58.3%

收盤價(2020/12/17) NT\$ 110.5

## 本中心觀點：

- ▶ 初次給予買進評等及目標價 175 元，基於 20 倍 2021 年預估本益比而得。
- ▶ 世紀鋼 2020 年起受惠風電事業爆發成長，預估 2020/21/22 年 EPS 為 4.47/8.77/10.96 元，年增 27%/96%/25%。

## 世紀鋼 (9958 TT) – 買進

### 離岸風電新世紀，獲利邁向高成長期

初次納入研究範圍，給予買進評等及目標價 175 元：本中心對世紀鋼持正面看法，主因 1) 離岸風電驅動獲利爆發成長，技術門檻創造先行者優勢；2) 能源政策領頭，超前佈署新應用帶來長線成長動能；3) 鋼結構訂單滿載，穩定貢獻獲利；4) 股利有望隨獲利成長提高發放率。世紀鋼目前股價約位於 2021 年本益比 13 倍，低於國內風電同業本益比 17-22 倍區間，在獲利成長性相較同業為高之下，我們認為世紀鋼目前評價被低估，建議投資人逢低進場布局。

**離岸風電動獲利成長引擎：**世紀鋼離岸風電水下基礎訂單自 2020 年開始量產交貨，預估 2020 年風電營收約 42 億元(年增 480%)，營收佔比達 65%。由於離岸風電水下基礎產品對品質要求極高，須通過多項認證；世紀鋼焊接技術優異、品質穩定，並且擁有台北港組裝廠及重件碼頭等腹地(國內重件碼頭稀少，建置費時、取得不易)。產業進入門檻高，世紀鋼得以保持優勢持續承接新訂單，預期 2021/22/23 年風電營收將分別成長至 93/117/131 億元，年增 121%/26%/12%，進入獲利高成長期。

**政策驅動產業成長，多元化超前佈署：**國內推動離岸風電政策，至 2025 年需建置 5.5GW 發電容量，2026-2035 需再建置 10GW(年複合成長率 25%)。水下基礎潛在產值可達 3,500-4,000 億元，世紀鋼作為國內水下基礎龍頭，潛在商機龐大；並持續多元化佈局風電事業；與丹麥製造商 Welcon 合資成立 Welcon Taiwan，透過技術移轉切入離岸風電塔架製造與浮動式風機業務。預期 2022 年投產，長期可望提高世紀鋼在離岸風電供應鏈中內容價值。

**鋼結構需求暢旺，穩定貢獻獲利：**國內台商回流、電子業擴廠及公共工程帶動鋼結構需求，產能滿載且訂單已排到 2022 年。公司表示鋼結構報價去年至今已上調近兩成，近期原料鐵礦砂價格再度大漲，預期鋼結構將會持續漲價轉嫁成本。由於供需緊俏，預期 2021 年起鋼結構毛利率將提升至 10-12%。此外，緬甸廠今年因疫情影響生產，仍處虧損，待疫情趨緩當地投資建廠計畫重新啟動，加上協助出貨消化部分台灣訂單，本中心預期緬甸廠有望在 2021 年轉虧為盈，對世紀鋼鋼結構的營收貢獻可望進一步提升。

# 研究報告

## 買進 (維持評等)

目標價 (12 個月) NT\$ 810.0

目標價隱含漲/跌幅 14.8%

前次目標價 NT\$ 910.0

收盤價(2020/12/17) NT\$ 705.0

## 本中心觀點：

- ▶ 市場對緯穎流失市占率的負面情緒已大致反映在股價上，我們認為 2021-2022 年緯穎獲利成長展望仍佳，分別成長 14%/16%。
- ▶ Whitley CPU 將於 1Q21 出貨，將使市場再次著眼於伺服器類股。緯穎為 100% 伺服器廠商，且主要美系客戶展望佳，建議布局。

## 緯穎 (6669 TT) – 買進

### 產業即將回溫，明後年成長趨勢持續評價偏低

**重申買進評等：**近期市場對於緯穎未來成長性疑慮，主要來自：1) 美系客戶有中系供應商進入主機板設計；2) 潛在掉單給伺服器同業鴻海。我們認為緯穎目前股價已大致反映上述利空，但根據本中心財務模型預估，認為上述兩項事件對緯穎明後年成長趨勢影響不大，主因受惠於主要兩大雲端客戶明後年仍將雙位數成長，而新雲端客戶，管理層目標今年成為第三大客戶，我們預估其將貢獻額外 3-4% 營收。本中心小幅下修 2020/2021 年每股盈餘 1%/4%，主因匯率因素，下修目標價至 810 元，主因調降本益比自 2021 年的 16 倍至 15 倍，以反映市場對中系供應鏈進入削價競爭之疑慮。但我們認為伺服器產業於 1Q21 回溫，緯穎股價有望反彈，維持買進建議。

**中系供應商 2022 年打入主機板設計影響短期獲利不大：**近期市場傳出，中系品牌伺服器廠商打入緯穎的美系雲端客戶之主機板供應鏈，緯穎管理層證實此消息但認為影響不大。由於美系客戶伺服器標案分成設計標與製造標，發包主機板、整合系統(SI)的案子，緯穎表示此中系競爭者新切入的僅是 2022 年下半的 Eagle Stream 系列少量主機板設計標，而中系競爭者早已是 SI 供應商之一。但根據調查，資料中心的主機板設計需求穩定度高，零件相容性要求多，難度較高。再考量近年 Intel 伺服器 CPU 遞延不斷，中系供應鏈實質切入主機板相關事業可能更晚。此外，過往 HPE 曾與鴻海合資生產大型雲端伺服器，但由於與大型雲端客戶掌握零組件選擇與議價，最終合資公司利潤率不佳失敗收場。綜上所述，我們認為就算中系對手進入主機板設計標，對緯穎 2021-22 年獲利影響不大。

**2021 年緯穎成長繼續強勁：**受惠於 Intel Icelake 伺服器晶片遞延多時後，終於在 1Q21 起開始小量搭載出貨，部分 4Q20 遞延的需求將於明年回溫。根據我們調查，兩大美系客戶在農曆年過後將加強拉貨力道，其中最大客戶 2021 年資本支出將年增 40%，我們保守認為伺服器約 15% 出貨的年增幅應合理；第二大客戶方面，我們預估緯穎供貨率下降 5% 且客戶自身成長 30% 的情況下，將帶動緯穎對其出貨量仍有 10% 年增。我們認為大盤創高下，伺服器相關公司股價相對落後，由於整體產業回溫可期，股價有機會先行反應，緯穎目前評價仍低，約 13 倍 2021 年本益比，建議投資人可開始布局。

# 研究報告

## 光通訊產業

### 台通光電 (8011 TT；未評等) – 2021 年因處分土地且子公司台智網虧損收斂，營運漸入佳境

**公司簡介：**台通光電成立於 1981 年，初期為通訊傳輸用銅線電纜製造商，2000 年開始量產光纖線纜，2001 年將產品線擴大到光被動元件。目前主要業務項目為光纜及光纖到家相關配件、局內外傳輸線材、智慧城市光纖網路建設工程及光纖服務等，主要客戶以國內電信業者及政府單位為主。2020 前三季營收為銷貨收入 54%，其餘為工程相關業務 16%、電信服務 27%及其他收入 3%。銷貨收入主要為 FTTH 相關光纖與配件的銷售；電信服務則為其子公司台智網提供之台北光纖上網服務。2020 年前三季公司內外銷比重分別為 85%、15%，外銷以中國、東南亞地區為主。台通於 2012 年投資成立子公司台智網(3Q20 持股約 68.2%)，並與台北市政府簽訂 25 年 BOT 計畫，負責台北市行政轄區內光纖網路之建設、維護及營運。其核心競爭優勢為光纖租賃費用具競爭力且可透過 BOT 合約之權利優先承攬台北市政府相關局處之光纖寬頻服務。截至 2019 年臺北市光纖覆蓋率已達 99%以上，除提供台北光纖線路及上網服務、電路出租服務、電信專線及政府網路出租業務外，台智網亦與 OTT 影視業者 LiTV 合作，推出直播頻道、隨選節目、雲端無線 Wi-Fi、雲端監控等應用服務。

**受疫情影響中國光纖布建 1H20 需求轉弱，2020 年營收預估 13.8 億元：**台通 2020 年前三季營收 10.4 億，較去年同期 10.6 億元減少約 1.9%，營業虧損則是由 0.79 億元縮小至 0.06 億元。今年營收微幅衰退主因來自新冠疫情使中國光纖布建速度放緩，1H20 市場需求轉弱，大陸廠之光纜與光被動元件收入下滑，且台智網之 BOT 案已進入尾聲階段故其通信工程收入逐漸下降。營業虧損縮窄主因為台智網營運虧損逐漸縮小且整體營業費用較 2019 年下降。但 3Q20 毛利率相較 1Q-2Q20 大幅下滑至 4.9%，主因子公司鑫通資源 3Q20 提列工程火車產品驗收損失於生產成本中。展望第四季，11 月營收因鐵路銅纜產品出貨暢旺月營收達 1.4 億元，我們認為 12 月營收可維持約 1 億元水準，故 4Q20 營收 3.4 億元(季增 15%)。預估 2020 年營收 13.8 億元，在整體費用與台智網虧損減少下，EPS -0.1 元。

2021 年處分廠房土地使業外獲利大幅提升，而台智網虧損持續縮小：近期台通董事會通過處份新莊廠房土地約 12 億元，若順利脫標扣除相關費用可望於 1Q21 大幅貢獻業外獲利至少 10 億元，預估此筆土地處份將貢獻 2021 EPS 5.80 元。展望 2021 年，台通電纜本業受惠台灣電信業者 5G 持續建設，我們認為光通訊產品可成長 20-30%，而台智網則因北市警局 CCTV 汰換標案之攝影機解析度升級至 HD 畫質(~200 萬畫素)將產生更大頻寬需求(預估頻寬從 1M 上升至 3M)、提供更多 5G 基站/大學光纖幹纜服務、切入北市長照機構錄影備援租賃服務等多元電信業務持續擴大下，預期虧損將縮小至 1 億元左右，後年有機會轉虧為盈。考量 12 月現金增資後股本膨脹至約 13.8 億元，預估 2021/2022 年 EPS 為 6.16/0.99 元。預估 2021 年每股淨值 32.6 元，台灣光纖與電纜同業歷史本淨比區間約之 0.6-2.0 倍(平均 1.0 倍)，我們認為儘管台智網仍處於營運轉型陣痛期階段，但處分土地資產有機會使台通本淨比回到接近國內同業之區間。



## 總體經濟

### 美國經濟數據因二次疫情而出現雜音，台灣央行維持利率不變

研究中心之觀點

台灣央行會議維持利率不變，暗示 2021 年全年不升息

中央銀行於 12/17 召開第四季理監事聯席會議，會後決議維持政策利率不變，持續維持寬鬆貨幣政策。

根據央行的會後聲明，「密切關注疫情後續發展、主要經濟體貨幣政策動向及振興經濟方案存續情況、全球金融脆弱性變化、美中關係演變，以及地緣政治風險等對國內經濟金融與物價情勢之影響，適時採行妥適貨幣政策，以達成本行法定職責。」

從上述這段央行考慮未來是否要調整貨幣政策的說明可知，「外部環境」是央行考慮是否要在 2021 年升息的關鍵，而從聯準會以及 ECB 最新的貨幣政策決議可知，美、歐央行至少會維持低利率到 2023 年。是以在可預期 2021 年主要央行續採寬鬆貨幣政策下，台灣央行至少到明年年底都將維持利率不變。

美國請領失業救濟金、製造業以及房市數據顯示，二次疫情挫低年底經濟動能，惟住房市場仍展現韌性

美國勞工部公布資料顯示，截至 12/12 當週首次請領失業救濟金補助人數從前週的 86.2 萬人上升到 88.5 萬人，差於市場預期的 81.8 萬人。由於前週的統計是感恩節過後第一次的統計，因此當時請領失業救濟金補助人數大幅上升可以用統計雜音給解釋，但連續第二週大幅不如預期則凸顯出，二次疫情衝擊到部分美國產業，讓年底經濟動能減慢。

至於連續請領失業救濟金補助人數雖然較前一週下滑 31.2 萬人至 550.8 萬人，但這主要是因為有許多失業者因為已經連續失業長達 26 週，不再符合適用傳統的失業救濟金的申請。但從疫情緊急失業救濟金請領人數大幅上升 26.9 萬人可知，這些無法繼續請領失業救濟金的人也沒有找到工作。是以持續呼應就業市場在年底受到二次疫情影響。

由於 12/12 這週是美國勞工部每個月調查就業報告的時間，而這週的就業情勢較前月惡化，間接意味著下個月初公布的非農就業可能出現小幅衰退。

另，費城聯準會公布的費城製造業指數也呼應年底景氣動能降溫的訊息，12月指數從前月的 26.3 大幅下滑到 11.1。不過指數持續高過 0 凸顯出，這波景氣的降溫並不是衰退級的急轉直下，而是成長動能減慢。此外，廠商對於六個月以後的信心仍然處在高檔(僅從 44.3 下滑到 39.2)。加上預期新接訂單以及就業都持續成長，凸顯出目前二次疫情對美國經濟的影響屬於經濟復甦過程中期中暫停的現象。

最後，目前美國住房市場的熱潮持續，商務部於 12/17 公布的新屋開工及營建許可持續上揚，其中 11 月的新屋開工從前一個月的年率 152.8 萬戶上升到 154.7 萬戶，優於市場預期的 153.5 萬戶。營建許可也從 154.5 萬戶大幅提高到 163.9 萬戶，優於市場預期的 156.0 萬戶。

目前美國房市的熱絡一方面是因為低的利率環境持續提高購房者的購買能力，另一方面是因為疫情改變了工作型態，讓購屋者在挑選房屋時不再需要把通勤距離當作最主要的考量因素，以至於增加了消費者對於市郊的置產需求。再加上，目前美國房地產市場餘屋庫存偏低，都有助於建商加快營建的腳步，滿足市場熱絡的需求。

整體看來，由於二次疫情的影響，年底美國經濟不免遭逢逆風，不過與 3 月不同的是，這次經濟並不是急轉直下的衰退，是以我們認為整體美國經濟復甦的趨勢持續，只是在年底會因為疫情而面臨復甦過程的期中暫停現象。

## 重點新聞

### 1. 伺服器 2021 年營運展望 兩好一壞 (Digitimes) (買進: 3533 嘉澤、6669 緯穎、2382 廣達)

內容: 伺服器產業鏈對 2021 年展望正向，形容前景是兩好一壞，所謂兩好是有 2 大動能點火，一為雲端應用蓬勃，資料中心需求強勁；二為 x86 處理器新平台將出爐，估將引發品牌廠與資料中心換機動能。至於一壞，指的是疫情變化，恐將影響供貨順暢度，將是產業前景一大陰霾。

評析: 今年第三、第四季伺服器出貨量下滑原因，除消化先前拉貨太急的庫存外，另一大原因即是在等 Intel Icelake 和 AMD Milan 兩大伺服器平台正式推出。我們預計明年第一季兩大平台推出，加上供應鏈一致認為資料中心業者將於農曆年後重啟拉貨，帶動伺服器整體產業回溫。

### 2. 打房升級！房地合一稅趨嚴 (工商)

內容: 政府打房擬祭出更強烈的稅制工具！據悉，行政院跨部會小組已就房地合一稅制改革研議，初步研議將短期持有定義由二年拉長為五年，趨於更嚴格。財政部、國發會各提出版本，財政部版為持有二年內出售稅率為交易利得的 45%、國發會版本為三年內出售稅率為交易利得的 45%，較財政部版嚴苛。

評析: 行政院為降低投機客在房市的短期炒作，已提出調升房地合一稅方案進行討論；目前，個人適用房地合一最高稅率 45%（持有一年內轉賣），而新版本恐將持有期間三年內交易稅率為交易利得的 45%，拉長課重稅期限，可望仰制炒房行為，有利於市場回歸健康及合理機制，短期對營建股價有負面影響，但廠房建置相關建材及營造若受波及逢回可於低檔留意。

### 3. 漲價聲此起彼落 二線 IC 設計 4Q 獲利爆衝 (Digitimes) (買進: 6732 昇佳電子、3227 原相)

內容: 從敦泰、天鈺到偉詮電，台系中小型 IC 設計近期結算單月獲利明顯暴衝的走勢，雖然讓市場為之驚豔，卻又沒讓產業界意外。中小型晶片供應商原本的晶片報價就會被外商及台系龍頭廠低一些，在上游晶圓代工產能吃緊的當下，「打折」的報價就可以與晶片大廠比肩看齊。

評析: 近期 8 吋晶圓代工產能持續吃緊，在晶片客戶無法從 IC 設計大廠拿到更多晶圓廠產能後，開始轉往中小型 IC 設計廠下單，帶動中小型 IC 設計廠近期在價與量都有明顯提升，帶動獲利成長。我們認為此產能吃緊趨勢，將一路延續到明年第二季才得以慢慢消化完畢。

## 重點新聞

### 4. 樺漢 AMR 機器人打進美日 (經濟) (買進: 6414 樺漢)

內容: 工業電腦大廠樺漢搶攻機器視覺與 AI 人工智慧商機，透過旗下超恩 (Vecow) 跨入 AMR 自主移動機器人、AGV 等相關領域，陸續打入美日市場，相關訂單可望陸續發酵。

評析: 樺漢近期布局 AI、AMR 機器人，在機器視覺領域發展，可識別、測量、判斷、定位等，已取得機場巴士自駕車、美國農場噴灑無人機等訂單，有望成為成長動能。今年雖有疫情影響，略影響業績，但下半年歐美陸續解封，業績可望恢復正常。

### 5. 陸擴大補貼半導體業 台廠大震撼 (經濟)

內容: 大陸財政部等四個部委昨 (17) 日公告，啟動歷來最大的半導體免稅政策，並擴及至整體產業鏈，技術層次 0.13 微米以下可享最長十年免所得稅優惠，同時溯及自今年元旦起適用，包括晶圓製造、IC 設計、封測，及材料端的載板等業者都可享有如同「變相補貼」的免稅福利。

評析: 在海思、中芯等一線廠商目前都被美國牽制的情形下，中國的補貼政策對於台灣最大的衝擊在於二線半導體相關個股，其中以中國發展最積極的 IC 設計產業如消費性 IC、网通晶片、驅動 IC、射頻晶片領域首當其衝。

### 6. 2021 iPhone 後鏡頭擬全面導入 ToF VCSEL 現第二供應商 (Digitimes) (持有: 3105 穩懋)

內容: 目前市場傳出明年 4 款 iPhone 新機有機會全面導入，供應鏈業者也會擴增。

評析: 美系客戶新手機首次增加 ToF 功能，且銷售暢旺，有助帶動穩懋 VCSEL 產品出貨，若明年 4 款新機全面導入 ToF 則有機會推升穩懋成長動能。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。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

### 7. 全球貨櫃航運市場 陷入瘋狂 (工商) (買進: 2603 長榮、2609 陽明)

內容: 一家年營業額超過 150 億的大型攬貨公司董事長指出，多家貨櫃船公司已預告明年元月起歐洲線每大箱（40 呎櫃）運價 1 萬美元起跳。針對貨櫃運費不斷飆漲，台灣區紡織公會近日聯署要求政府單位設法限制，然船港局局長指出，該局只能尊重市場機制。

評析: 目前台灣船運商每月皆會向航港局報備漲價，並採取高報原則，日期中國水運局出面凍漲美洲線運價，運價上漲依舊蔓延至其他航線，且航運商也會採用其他方式轉嫁給客戶，政府短期尚難解決運價高漲問題，預期運價高漲至少延續至中國農曆前，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。

### 8. 中鴻內銷盤價 連七漲 (經濟) (買進: 2014 中鴻)

內容: 中鴻昨（17）日開出明年 1 月內銷盤價，三大鋼品連續第七個月全面調漲；熱軋和冷軋鋼品漲價每公噸 1,200 元，鍍鋅鋼品漲每公噸 2,500 元。外銷部分，依不同產品和市場，明年首季調漲每公噸 120 至 130 美元，將有助營運進一步增溫。

評析: 中鴻已經連續調漲 7 個月盤價，第四季累計漲幅為 5%，我們預期 1Q21 有機會再次調漲 5% 以上。在中鋼高爐歲修結束且和歌山供貨正常、越鋼也提供少量鋼胚下，熱軋鋼捲每月出貨量可望回升至 19-20 萬噸水準，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。預期 2020/21 年 EPS 為 0.03/1.32 元。

### 9. 華碩：比特幣挖礦潮帶動顯卡需求增 (經濟) (買進: 2357 華碩)

內容: 近期比特幣價格持續攀高，甚至來到近三年來新高，挖礦潮是否再起備受關注，對此華碩共同執行長胡書賓表示，顯示卡需求非常強，是因為挖礦的需求帶動，但是這波熱潮仍在觀察是否處於常態，「因為這個起起落落」，但不諱言，因為挖礦潮來襲，加上 PC 本身電競的需求非常大，因此在在都讓顯卡需求龐大、供貨吃緊。

評析: 挖礦需求是否能對顯卡帶來持續性收入仍待觀察，然根據供應鏈訪查，對板卡大廠來說挖礦需求多半營收貢獻低。華碩在零組件缺料的情形下，原先無法滿足的居家辦公 PC/NB 需求遞延，WFH 需求遞延到明年第二季，但展望仍樂觀。第四季淡季訂單仍強勁，因缺料因素，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。

# 全球市場展望

## 股票市場

- ◆ 美歐國家：利空漸消，震盪後可望續揚
- ◆ 印度暨東協：國際地位日益提升，印度股市可望延續多頭
- ◆ 拉丁美洲：社會及政治穩定性高，增添巴西股市上行動能

## 雙率市場

- ◆ 主要國家貨幣：美元續弱格局不變，主要貨幣齊揚
- ◆ 東亞貨幣：市場靜待人行例會釋出走向，人民幣盤整
- ◆ 新興國家貨幣：政治掌控度提升，南非延續偏升格局
- ◆ 商品貨幣：加美公債利差回升，加幣震盪偏強
- ◆ 美歐公債：紓困案可望有所進展，震盪後偏升

## 商品市場

- ◆ 原油：短期續強，留意疫苗及疫情發展
- ◆ 黃金：主要央行寬鬆期間延長，走勢回穩
- 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	24.22	+1.00%	南韓	三星電子(Samsung)	73300	-0.68%		
	英特爾(Intel) - CPU	50.65	-0.92%		LG DISPLAY	18400	+2.51%		
	美光(Micron) - 記憶體	72.26	-1.00%		海力士(Hynix)	119500	+1.70%		
	NVDA - GPU	533.65	+0.75%		韓進航運(HANJIN)	5760	+4.16%		
	應用材料(AM) - 材料	87.50	-1.19%		浦項鋼鐵(POSCO)	268000	-1.29%		
	德州儀器(TI) - 手機	162.69	+0.35%	日本	新力(SONY)	10,025	+2.66%		
	高通(QUALCOMM) - 手機	149.53	-0.14%		夏普(SHARP)	1,469	-2.20%		
	蘋果(Apple) - 消費性	128.70	+0.70%		東芝(Toshiba)	3,015	-0.66%		
	微軟(Microsoft) - 軟體	219.42	+0.06%		NEC	5,680	+3.65%		
	GOOGLE - 軟體	1,747.90	-0.86%		日立(Hitachi)	4,190	+0.22%		
	康寧(Corning) - TFT基板	36.59	+0.97%	愛德萬測試(Advantest)	7,360	-0.14%			
	CREE - LED	95.85	+5.63%	鋼鐵	寶鋼	6.12	+4.08%		
	思科(Cisco) - 網通	44.82	+0.22%		鞍鋼	3.19	+3.57%		
	臉書(Facebook) - 網路網通	274.48	-0.43%	大陸企業	塑化	中海油	7.08	+1.14%	
	安華高(Avago) - PA	426.10	+0.28%			中國石油	2.40	+0.42%	
	第一太陽能(FSLR)	92.32	+0.60%			中國石化	4.09	+1.24%	
	SunPower(SPWR)	24.62	-1.56%		水泥	安徽海螺水泥	48.70	+1.99%	
	阿里巴巴(BABA)	264.43	+0.97%		紙業	玖龍紙業	10.86	+3.43%	
	亞馬遜網路書店(AMZN)	3,236.08	-0.15%	百貨	北京王府井百貨	34.69	+5.50%		
SPLK(Splunk Inc) - 雲端	166.26	+2.41%	地產	萬科	28.84	+0.84%			
歐美金融	摩根大通(JP Morgan)	119.67		-0.83%	碧桂園	10.00	-1.19%		
	高盛(Goldman Sachs)	244.43	+0.27%	陸家嘴	11.31	+0.53%			
	摩根士丹利(Morgan Stanley)	64.67	+0.69%	汽車	上海汽車	24.36	+2.22%		
傳產	開拓重工(CAT) - 工具機	179.17	-0.18%		東風汽車	8.09	+10.07%		
	TSLA(Tesla Motors Inc)	655.90	+5.32%	銀行	中國工商銀行(中國)	5.03	+0.60%		
	LKQ(LKQ Corp) - 汽車相關	37.12	-		中國建設銀行(中國)	6.45	+0.31%		
	UA(Under Armour)	15.23	-0.39%		中國銀行(中國)	3.19	+0.31%		
	耐吉(NKE)	140.50	+1.56%		交通銀行(中國)	4.52	+0.22%		
家得寶(HD)	273.97	+1.62%	香港台資		電子業	富士康(鴻海)	0.84	+2.44%	
LULU.US	386.07	+6.33%		精熙國際(佳能)	0.54	-1.82%			
塑化	陶氏杜邦	69.49		+1.62%	晶門科技(廣達)	0.25	-0.41%		
	荷蘭皇家殼牌石油	38.10		+0.71%	中芯國際(半導體)	20.95	+3.71%		
肥料	Mosaic	23.10		+2.12%	唯冠國際(監視器)	0.43	-1.15%		
	生技	MACK(Merrimack Pharmaceuticals)		7.12	+2.74%	巨騰國際(機殼)	2.37	-2.07%	
嬌生(JNJ)		153.62		+2.64%	陽光能源(太陽能)	0.28	-		
梯瓦製藥(TEVA)		10.30		-0.48%	亞洲水泥(亞泥)	7.13	+3.03%		
原物料	指數	CRB指數		165.49	+1.00%	傳統產業	康師傅(食品)	13.26	+0.76%
		波羅的海指數		1,296	+1.81%		統一中國(統一)	7.52	-0.66%
	原油	紐約輕原油(期貨) 美元/桶	48.36	+1.13%	大成食品(大成)		0.84	-1.18%	
		大豆(期貨) 美分/蒲式耳	1,201.25	+1.48%	中國旺旺(食品)		5.63	+1.08%	
	農作物	玉米(期貨) 美分/蒲式耳	432.50	+1.23%	敏實集團(汽車零件)		37.55	-0.92%	
		小麥(期貨) 美分/蒲式耳	608.75	+1.71%	裕元集團(製鞋)	16.68	+0.97%		
		糖(期貨) 美分/磅	14.68	+1.31%	寶勝國際(鞋店)	1.84	+0.55%		
金屬	棉花(期貨) 美分/包	77.89	+1.91%	海外存託憑證	台積電ADR	103.90	-1.24%		
黃金(期貨) 美元/盎司	1,887.90	+1.66%	聯電ADR		8.44	+6.84%			
美元指數	美元DXY指數(即時現貨價)	89.82	-0.69%		日月光投控ADR	5.74	+0.88%		
美債利率	美國10年期公債殖利率(%)	0.94	+1.96%		友達ADR	5.24	+1.75%		
DRAM	DDR3 4Gb 512Mx8 1600/1866 Mbps	1.706	+3.08%		中華電ADR	38.73	-0.08%		
	DDR4 4Gb 512Mx8 2400 Mbps	1.766	+1.55%						

資料來源：路透



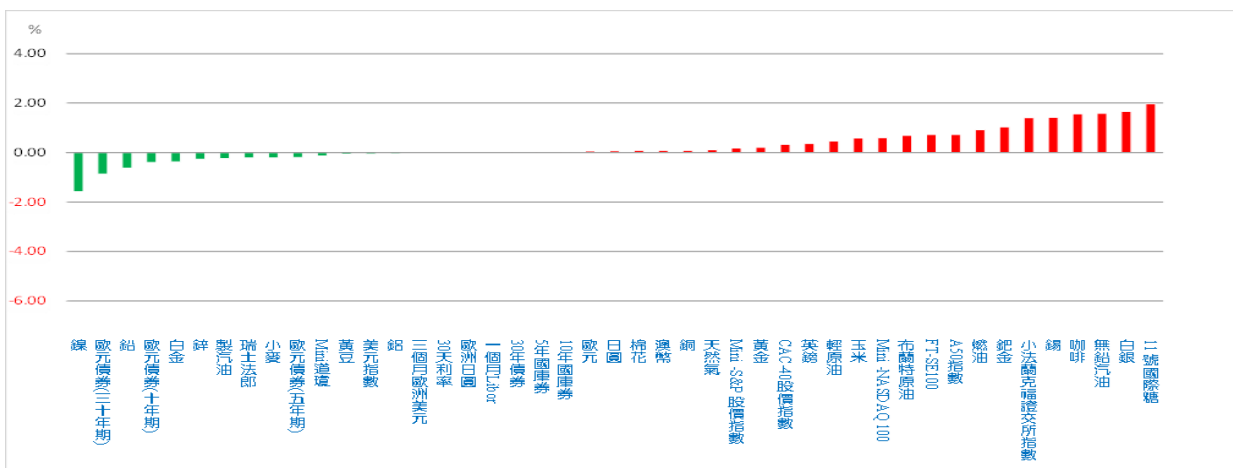


# 期貨與選擇權市場資訊

- 12/17日-外資減碼選擇權淨空單1,642口至7,282口。
- 12/17日-自營商由選擇權淨多單8,107口轉為淨空單4,217口。
- 週選買權最大OI維持在14500點，賣權最大OI則由13900點上升至14000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	14186	-0.02%	追價動能不足 偏向盤下震盪	區間震盪
富台期	1245.25	-0.06%	拉出長下影線 短均支撐尚存	區間震盪
電子期	693.65	0.07%	聯電表現有撐 期指尾盤翻紅	區間震盪
金融期	1248.2	0.02%	國泰富邦有壓 延續盤整僵局	區間震盪
非金電期	13108	-0.43%	塑化汽車回檔 期指漲多修正	區間震盪

## 外期商品漲跌排序



## 外期交易熱區-美元趨貶，聯準會延續寬鬆!

2020年12月17日 外期熱區!

### 交易熱區 - 美元趨貶，聯準會延續寬鬆!

**訊息短評**

美元指數持續受10日均線反壓走低；連收3日黑K，盤中創下波段低點；元大期-研顧團隊認為~即便2021年景氣有機會復甦，聯準會依然不急於更動寬鬆立場，在避險情緒淡化和市場充斥美元下，美元後市承壓。

**行情走勢**

Technical analysis chart for the US Dollar Index (DXY) showing price movement and indicators like KDJ and moving averages.

## 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。