



台灣股市

台股指數			本日焦點股			法人買賣超		
	上市	上櫃					上市	上櫃
收盤	9,837.8	136.1	美律、國泰金、宜鼎、可成、立積、台苯、聯茂、瀚荃、精元、盛群、盟立、威剛、勝一、久威、西勝、偉訓、雷科、泰銘			外資(億)	125.8	-0.5
漲跌	97.5	0.6				投信(億)	4.9	1.6
成交量(億)	955.5	267.1				自營商(億)	2.7	2.1

昨日盤勢解析

歐股週三收盤前仍觀望美國利率決策、荷蘭大選，西歐三大指數小幅上漲。聯邦公開市場委員會(FOMC)決議調高聯邦基金利率調高一碼至 0.75-1.00%，同時暗示今(2017)年還將升兩次息，符合原先預估；週三美元指數重挫，金價上漲，四大指數收高。

週四(3/16)亞股主要指數上漲；台股加權指數上漲 97.52 點(+1%)，漲/跌家數達 511/295 家，形成價漲量增、跳空、微上影中長紅，持續收在五日均線之上，延續多方趨勢。櫃買指數上漲 0.43%，漲/跌家數達 363/256 家，形成價漲量增、帶上影小紅 K，持續收在五日均線之上，延續多方趨勢。

強勢股：

- 1.光學鏡頭續強，新鉅科(3630)、今國光(6209)、玉晶光(3406)、先進光(3362)等上漲。
- 2.塑化反彈表現，南亞(1303)、台化(1326)、國喬(1312)、聯成(1313)、華夏(1305)上漲。
- 3.光通訊個股表現，統新(6426)、華星光(4979)、上詮(3363)、康聯訊(3672)等上漲。
- 4.其他個股表現或跌深反彈者，諸如南亞(1303)、台勝科(3532)、環球晶(6488)、矽力-KY(6415)、百和(9938)、國建(2501)、龍巖(5530)、威剛(3260)等。

弱勢股：

以個別修正或漲多拉回為主，諸如 GIS-KY(6456)、綠悅-KY(1262)、盛餘(2029)、和鑫(3049)、凌巨(8105)、西柏(3541)、福貞-KY(8411)等。

今日盤勢預測

在美國利率決策的不確定因素消除後，加權指數週四(3/17)在台積電(2330)、蘋概、塑化等權值上漲帶動下，日 K 以帶量長紅突破兩高 9,869 點(3/16)、9,773 點(3/8)所形成的下降趨勢反壓，為多方轉折的關鍵 K 線，後勢樂觀看待，個股則留意財報、股利政策表現。

櫃買指數週四在半導體等權值上漲帶動下，日 K 以量價配合格局、再創波段新高 136.68 點，持續收在各級均線之上，趨勢有利多方，中小型題材股可留意財報表現、擇優操作。

未來注意事項

- 1.週五(3/17)台股法說會：捷迅(2643)、揚智(3041)、台興(3426)、東洋(4105)、東台(4526)、jpp-KY(5284)、松翰(5471)、旭隼(6409)等。
- 2.週五(3/17)美國重要經濟數據：工業生產、產能利用率、密西根大學消費者信心指數、領先指標等。



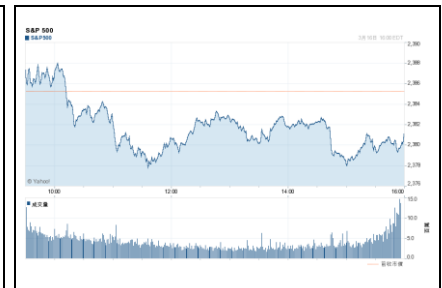
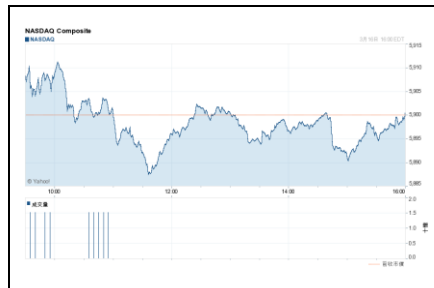
國際股市

亞 股				美 股				歐 股			
指數	收盤價	漲跌	漲幅	指數	收盤價	漲跌	漲幅	指數	收盤價	漲跌	漲幅
上海	3269	27	0.8%	道瓊	20935	-16	-0.1%	英國	7416	47	0.6%
深圳	2046	20	1.0%	S&P 500	2381	-4	-0.2%	法國	5013	28	0.6%
香港	24288	495	2.1%	NASDAQ	5901	1	0.0%	德國	12083	73	0.6%
日經	19590	13	0.1%	費半	1003	-2	-0.2%	俄國	1096	34	3.2%
南韓	2150	17	0.8%	巴西	65783	-452	-0.7%	印度	29586	188	0.6%

道瓊指數

NASDAQ 走勢

S&P500 走勢



美 股 盤 勢

1. 美股震盪小跌，市場觀察 Fed 政策後，政府方面相關法案。終場 道瓊指數終場下跌 15.5 點，或 0.07%，收 20934.5 點。標準普爾 500 指數下跌 3.88 點，或 0.16%，收 2381.3 點；那斯達克指數微漲 0.71 點，或 0.01%，收 5900.7 點。
2. 美國 2 月新屋開工上升 3% 至年率 129 萬棟，數據走升，優於市場預估的 2 月新屋開工年率為 127 萬棟。
3. 英國央行決議維持基準利率在 0.25%，但 9 名決策官員中有 1 人投票支持升息，市場評估其他官員未來可能有機會改變看法。
4. 美國上週首次申請失業救濟金人數下降，週減少 0.2 萬人至 24.1 萬人，符合市場預期，數據仍維持 Fed 目標範圍。



重要國家匯率

新台幣		人民幣		日圓		歐元	
收盤價	漲跌	收盤價	漲跌	收盤價	漲跌	收盤價	漲跌
30.66	-0.1830	6.90	-0.0143	113.23	-1.4500	1.07	0.0088

10年期公債殖利率(近七日)

	3/8	3/9	3/10	3/13	3/14	3/15	3/16
美國	2.56	2.61	2.57	2.63	2.60	2.49	2.54
德國	0.37	0.43	0.49	0.47	0.45	0.42	0.45
隔拆利率 LIBOR(美元)	0.6821	0.6821	0.6818	0.6827	0.6868	0.6866	0.9657

主要影響台灣之國際股

漲幅較大				跌幅較大			
股票	收盤	漲跌幅%	產業	股票	收盤	漲跌幅%	產業
晶澳 ADR	5.39	7.8	太陽能	歐聖	0.011	-8.33	食品
韓國油輪	25950	6.79	運輸業	晶門科技	0.4	-4.76	半導體
Rubicon technology	0.67	6.35	LED	生物基因艾迪克	278.96	-4.67	生技
甲骨文	45.73	6.23	軟體	越南製造加工出口	0.5	-3.85	工業設備
華能國際電力	5.72	5.54	電力	國泰航空	11.12	-2.8	航空業務

道瓊成分股

漲幅較大				跌幅較大			
股票	收盤	漲跌幅%	產業	股票	收盤	漲跌幅%	產業
IBM	177.24	0.81	電腦系統	杜邦	80.61	-1.08	塑化
美國鋁業	35.38	0.68	金屬鋼鐵	雪佛龍	107.86	-0.94	能源
美國運通	79.77	0.68	金融證券	默克	64.18	-0.80	生技製藥
惠普	17.65	0.46	電腦系統	聯合技術	112.34	-0.65	跨產業集團
可口可樂	42.25	0.31	食品	輝瑞	34.43	-0.58	生技製藥



總體經濟概況

日本央行維持既有貨幣政策

- 1.3/16，日本央行決定維持既有寬鬆貨幣政策：政策利率-0.1%不變；維持每年購買 80 兆日圓國債的速度不變；維持 10 年期國債收益率目標在零附近。
- 2.日本央行總裁黑田東彥表示，不認為海外升息，會令央行有需要上調利率，即使今年稍後時間核心通膨接近 1%，亦不一定要升息，因經濟面臨的下行風險仍超過上行風險，不排除在有必要時會進一步下調負利率，但目前未有此方面的考慮。
- 3.3/16，香港金融管理局宣布跟隨美國聯準會步伐，將基本利率上調 1 碼至 1.25%。
- 4.香港金融管理局表示，不要低估美元升息對香港資產市場可能帶來的影響。

英國央行維持既有貨幣政策

- 1.3/16，英國央行決定維持基準利率於 0.25% 不變；維持買債規模在 4350 億英鎊；購買公司債規模 100 億英鎊。
- 2.英國央行貨幣政策委員會以 8 票對 1 票議決維持利率，是 2016 年 7 月以來首次意見分歧。委員福比斯就提出調高利率 0.25%，主要是基於通脹升溫，通脹率於未來三年很可能會處於目標水平以上。
- 3.根據會議紀錄，有部分委員指出，日後只要有少許跡象顯示經濟或通膨數據將會高於預測，都可能足以使他們考慮減輕貨幣政策刺激。

人行上調銀行借貸利率

- 1.3/16，人行進行人民幣 3030 億元的 MLF 操作。其中，6 個月期 MLF 操作利率 3.05%，較前次上調 10 個基點。1 年期 MLF 操作利率 3.20%，較前次上調 10 個基點。
- 2.人行進行的 28 天、14 天和 7 天逆回購操作，中標利率均上調 10 個基點。200 億元 7 天期逆回購操作中標利率 2.45%；200 億元 14 天期逆回購操作中標利率 2.6%；400 億元 28 天期逆回購操作中標利率 2.75%。
- 3.人行指出，人行指出，觀察是否升息則要看是否調整存貸款基準利率，中標利率上行，並不是升息。此次公開市場操作中標利率上行，是在保持流動性基本穩定目標下市場供求推動的結果。從最近一段時間看，利率更富彈性，也有助於去槓桿、抑泡沫、防風險。

美國 2 月新屋開工數月增 3.0%，建築許可月減 6.2%

- 1.美國 2 月新屋開工月增 3.0% 至 128.8 萬戶；經濟學家預估為 126.0 萬戶。
- 2.2 月營建許可月減 6.2% 至 121.3 萬戶；經濟學家預估為 126.0 萬戶。
- 3.經濟持續擴張、就業增加、薪資增長等因素，仍有利於未來房市持續復甦，但要關注房價持續上漲以及未來升息後加大購屋成本後對房市需求的影響。
- 4.根據房屋抵押貸款業者 Freddie Mac 提供的數據顯示，截至 3 月 9 日為止當週 30 年期傳統固定房貸利率 4.21%；2016 年 10 月 27 日（3.47%）。



美國上週首次申請失業救濟金人數 24.1 萬人，減少 2000 人

- 1.美國上週首次申請失業救濟金人數為 24.1 萬人，較前一週減少 2000 人。
- 2.四週移動平均人數為 23.725 萬人，增加 750 人；連續申請人數 203.0 萬人，減少 3.0 萬人。
- 3.首次申領失業金人數連續 106 週低於 30 萬人，2 月失業率降至 4.7%，顯示勞動市場仍屬穩定。

歐元區 2 月 CPI 為 2.0%

- 1.歐元區 2 月 CPI 年增率終值為 2.0%，是連續 9 個月回升，CPI 是 2013 年 1 月來最大增幅。2 月核心 CPI 年增率 0.9%。
- 2.ECB 於 3 月利率決策會議維持政策不變。總裁德拉吉表示，利率在未來一段時間將維持在目前或更低水平，直至量化寬鬆結束，但若前景惡化，ECB 可擴大或延長 QE。
- 3.荷蘭國會選舉民粹派挫敗。現任總理呂特領導的中間偏右執政黨自由民主人民黨，擊退「荷版川普」懷爾德斯領軍的極右派自由黨保住政權。荷蘭反移民反歐盟勢力挫敗，讓面臨民粹浪潮來襲的歐洲各國政府暫時鬆一口氣。
- 4.歐洲選舉仍充滿不確定性，4 月 23 日的法國總統大選，極右派「民族陣線」總統候選人雷朋的民粹主張，能否贏得政權，牽動歐盟穩定。

公司訪談摘要

達爾膚(6523)

投資建議	摘要
區間操作	<ol style="list-style-type: none"> 1.達爾膚生醫(6523)以自有品牌「DR.WU」銷售，為台灣第一大醫美品牌廠，市占率約 30%，主要營收來自台灣實體通路 60%、台灣虛擬通路 14%、中國大陸 20%、海外市場 6%。 2.2016 年成長動能來自於中國實體通路開始放量，以及持續拉高電商平台滲透率。展望 2017 年營收仍維持成長但弱於去年，預估 2017 年營收 14.3 億元(YOY+24%)；毛利率 69.4%(+0.3ppt)；稅後 EPS+8.85 元(YOY+25%)。 3.醫美產業維持高速成長，國際同業本益比約在 17~37 倍之間，達爾膚今年維持大幅成長但仍弱於去年；以 2017 年預估 EPS 為基礎，投顧給予 18~24 倍本益比評價。

旭富(4119)

投資建議	摘要
區間操作	<ol style="list-style-type: none"> 1.旭富(4119)為國內原料藥廠，營收來自於原料藥(API)、中間體(intermediate)和特用化學品，2016 年占比為 60%、30%、10%；以地區分別為歐洲 35%、美洲 41%、亞洲 11%、台灣 11%、其他 2%。 2.展望 2017 年營收 19 億元(YOY-0%)，成長趨緩由於千憂解(Dulo、S-MMAA)成長動能不敵類風溼性關節炎藥物 HOCLQ 衰退；毛利率 38.6%(-3.4ppt)，稅後 EPS+4.73 元(YOY-10%)。 3.影響最大的類風溼性關節炎藥物 HOCLQ，產品出貨量而言 2015 年市占率已達 85~90%，2016 年成長來自於產品售價上調；觀察競爭對手 IPCA 短期仍無法重回法規市場，2017 年客戶去化庫存壓力大再加上削價狀況轉為衰退。未來仍須觀察競爭者狀況。 4.參考近一年本益比約在 13~18 倍之間，以 2017 年預估 EPS 為基礎，並考量 HOCLQ 成長高峰已過，投顧給予 13~17 倍本益比評價。



重點新聞評論

海外太陽能模組低價攻台 恐引爆連鎖效應(電子)

- 1.台灣太陽能內需市場正值萌芽期，近期海外太陽能模組廠低價搶攻台灣市場力道愈益強勁，太陽能業者表示，儘管短期內可能衝擊台灣太陽能供應鏈。
- 2.太陽能系統保固維修長達 20 年，且模組僅佔系統總成本約 3 成，若採用便宜模組而增加系統運作 20 年的整體成本，很可能因小失大，連帶衝擊太陽能系統持有者及提供融資的主要債權銀行。
- 3.採用國際模組廠的產品，後續溝通及供貨都是問題，若模組損壞造成整個系統無法運作，系統持有者可能因無發電收入，無力償還銀行貸款，問題拖久恐怕只能讓銀行收回拍賣。
- 4.台系太陽能業者建議，政府除了系統端加碼 6%躉售費率，鼓勵使用高效模組外，負責融資的金融機構亦應透過區分海、內外模組，調整貸款成數以平衡風險。

日太陽能市場營運 將進入無補助時代(電子)

- 1.日本的再生能源發電補助制度，在 2017 年 4 月將再度調整，這次調整形同宣布 2012 年以來的政策優惠時代結束，未來日本市場的太陽能業者，將以市場機制自負盈虧。
- 2.在售電價格，系統額定功率低於 10kW 的家庭用系統，2016 年售電未稅價為每度電 30 日圓(約 0.26 美元)，之後每年調低 2 日圓，2019 年為 24 日圓；額定功率超過 10kW 的系統，每度電售價上限 21 日圓，且因採競標制，實際售電價將低於此水準。
- 3.日本再生能源補助政策的最新修訂部分，對日本太陽能業者而言，重點有 3：一，尚未與電力公司簽約或尚未動工的計畫，視情況可能取消優惠許可；二，發電能力 2,000kW 以上的發電廠對電力公司售電，將改採競標制，不再保證收購；三，若干系統售電價格採 3 年檢討，而非每年檢討。
- 4.目前日本工業電費，每度電約 15~20 日圓，家庭電費一般以每度電 27 日圓估計，因此最新的購電價格，將讓太陽能電力的最有效應用方式，從售電轉為自用。

329 檔期 北台灣都會區 推案 6 年新低(工商、經濟)

- 1.住展雜誌最新公布的調查，由於不少建商仍希望「減量保價」，毋需再推出新案，因此今年「329 檔期」北台灣都會區的新推案量萎縮 22%至 6 年新低量，僅約 1,600 億元。
- 2.住展雜誌企研室經理何世昌分析，「329 檔期」推案量能減少的主因，一是去年同期推案爆量，基期較高；二來是建商多把重心放在銷售餘屋，因此再推出新案的意願，相對較低。
- 3.今年「329 檔期」有一個特色，豪宅陸續出籠，例如微風廣場停車場都更案「潤泰敦峰」、敦北都更案「華固名鑄」、陽明山「草山清境」，以及中和「久泰皇品」。第二個特色是，上市櫃大型建商積極推案，國泰、華固、潤泰、遠雄、新潤等，都轉趨於積極。
- 4.今年 329 檔仍雙北為主，新北市推案量最大、約 843 億，其次為台北市 431 億元。台北市推案集中在松山、內湖兩個行政區，新北市匯集在板橋、新店、新莊與中和等四區。
- 5.以建案數量計，遠雄在北台灣推出三個建案、全台推出五個建案最多，其次是新潤二個。以案量計，北台灣以潤泰居冠，推案達 150 億元。



劍麟去年 EPS 達 9.09 元 連五年創歷史新高

- 1.劍麟(2228)2016 年全年合併營收為新台幣 44.61 億元，稅後淨利 6.88 億元，每股稅後純益 (EPS) 9.09 元，連續五年創歷史新高，年增率分別達 13.08%、10.91%、6.32%。其中因新台幣升值，年度淨外幣兌換損失達 0.40 億元，相對於前一年度的淨外幣兌換利益 0.24 億元，營業外收支較前一年度減少了 0.69 億元，是影響年增率較大的主要因素。
- 2.劍麟表示，雖然 2016 年展家事業部營收表現隨客戶減緩展店步調，呈現年減 10.95% 的情況，但受惠於全球品牌車廠加速新車導入更多安全裝置與相關技術持續進程下，帶動新車安全配備規格滲透率穩定提升，使得劍麟旗下三大主力汽車安全零件在主要客戶積極備貨下保持良好的出貨表現，是整體營收仍較去年同期成長的重要關鍵，整體汽車事業部營收占比並達 72% 水準，順利中和展家事業部的負面影響，其中，旗下汽車安全氣囊充氣器殼體、預縮式安全帶精密導管及電子動力輔助方向盤轉向系統零件等產品營收皆較去年同期成長，帶動整體毛利率站穩 32% 高檔。
- 3.考量公司整體財務體質健全且資本公積充沛，劍麟董事會決議通過 2016 年擬配發每股 4.75 元現金股利，以期將整體營運成果與全體股東共享。

研華攜英研等廠成立 ELAA 聯盟 加快工業物聯網發展

- 1.智能系統廠研華 (2395-TW) 今 (16) 日與英研、誠邁等多家廠商，共同宣布成立 ELAA 聯盟，要在工業嵌入式市場推動開放、標準化的 Linux 與 Android 軟硬體架構，加快嵌入式與工業物聯網發展。
- 2.研華指出，物聯網時代下，不同行業對產品組合需求，對嵌入式板卡市場造成重大影響，能符合工業物聯網多樣化運用需求的嵌入式 Linux 和 Android 解決方案，將是市場成長轉型的關鍵要素。
- 3.然而，多元化軟硬體組合使設計開發與管理變得複雜，且其對應的 Linux 與 Android 系統，在工業物聯網市場的生態體系尚未完善，因此研華決定成立 ELAA 聯盟，加快軟硬體標準架構。
- 4.研華是在 2017 年紐倫堡嵌入式電子與工業電腦應用展 (Embedded World) 上宣布此案，除了英研、誠邁，還有 Canonical、Lineo、瑞相、RTSoft、Timesys、中科創達和 Witekio 等廠商一起加入。
- 5.ELAA 是嵌入式 Linux 與 Android 聯盟，聯盟中的成員，可建立完善軟硬體產業生態體系，加速 Linux & Android 在嵌入式和工業物聯網的發展。在 ELAA 軟硬體標準化理念下，聯盟中的廠商將分層合作，提供終端客戶開發所需的支援與服務。
- 6.ELAA 創始夥伴中，研華與英研扮演許多重要角色，兩家公司將負責標準化開發平台，而研華、瑞相、中科創達負責硬體差異化服務，英研、誠邁、Canonical、Lineo、瑞相、RTSoft、中科創達、Timesys、Witekio 則負責軟體增值服務。其中可見研華仍將心力放在標準化開發與硬體差異化，英研則布局標準化與軟體增值服務。

投資建議：

- 1.研華認為現階段 Edge Intelligence PaaS(EI-PaaS) 發展未趨成熟，因此 SI 廠商進入各應用還有許多困難，因此研華提出「以 Allied DMS 建構 IoT 硬體資源共享服務平台及聯盟」，並推動 IoT Edge Intelligence PaaS 軟體平台等兩大方向。
- 2.研華攜英研等廠成立 ELAA 聯盟，符合研華今年的發展策略，研華將心力放在標準化開發與硬體差異化，英研則布局標準化與軟體增值服務。



安勤去年每股賺 4.74 元

- 1.安勤（3479）昨（16）日公布去年財報，合併營收來到 50.5 億元，年增 12%，去年稅後純益為 3.23 億元，年增 9.1%，每股稅後純益為 4.74 元，去年毛利率為 26.38%，優於前一年的 25.7%，總計安勤去年營收、毛利率、稅後純益均來到歷史新高。
- 2.安勤去年營收 50.5 億元，首度突破 50 億元大關，毛利率 26.38%，為近年來最佳，營業利益為 4.37 億元，年增 15%，全年稅後純益也達到 3 億元大關，每股稅後純益為 4.74 元，優於前一年的 4.35 元。
- 3.雖然全年營收及獲利創新高，但若以第 4 季觀察，安勤去年第 4 季營收為 11 億元，稅後純益為 4,400 萬元，每股稅後純益為 0.65 元，雖然單季營收與前一季相比略為下滑，但是年減 18%，稅後純益表現也為去年單季低點，季減 7%、年減 33%，每股稅後純益也為近六季以來低點。

投資建議：

- 1.安勤博弈機台主要長期合作的 B 客戶，一直有穩定的拉貨需求，目前博弈部分的訂單動能應該可以維持到 1Q17。而美國地方政府的投票機專案的三個品項中，其中兩款已出貨，另一款在認證階段，預估有 6 千至 1 萬台的出貨量，1Q17 會對營收有較大貢獻。2017 年展望各專業垂直領域，偏向穩定微幅成長的方向，預估營收成長約在一成左右。
- 2.預估 2017 年稅後 EPS 為 5.19 元。

亞德客 Q1 營收有望攀峰

- 1.氣動元件大廠亞德客-KY（1590）3 月拜整體產業需求逐漸回升，接單及出貨優於過往，法人推估 3 月合併營收以人民幣計價上看 2.2~2.4 億元，首季合併營收以人民幣計價，有機會破人民幣 5.9 億元，年成長 3 成以上，創單季新高，全年營收挑戰人民幣 25 億元以上，續創新高。
- 2.亞德客今年元、2 月訂單延續去年第 4 季淡季不淡的熱度，大陸廠生產線還因應接單大於出貨，農曆春假提前 2 天開工，造就 2 月營收以人民幣計價攀升至 1.77 億元，成長 96.52%；惟人民幣匯率貶值，折合新台幣年 7.99 億元，年增幅縮減為 74.58%；前 2 月合併營收以人民幣計價 3.48 億元，年增 34.58%；折合新台幣 15.90 億元，年成長 21.39%，2 月及前 2 月合併營收全面改寫同期新高。
- 3.亞德客財務長曹永祥昨日出席宏遠證券主辦「2017 自動化產業投資論壇」，會後受訪表示，亞德客因整體產業需求逐步回升，3 月接單及出貨均優於過往，接單與出貨比為 1：1，第 2 季進入旺季，目前看來今年營運很樂觀。儘管原物料價格上漲，但亞德客會從提升內部效率著手，消弭大部分原物料價格上漲因素，不調漲售價，增進與客戶友好關係。
- 4.曹永祥指出，今年無增設海外子公司計畫，大陸今年持續整併華東及華東營運據點，成熟市場增加營業所，但華北及大西南市場則有增加分公司或營業額計畫，提高客戶滲透率且降低成本。
- 5.曹永祥表示，亞德客在全球氣動元件市場排名第 7，長期目標躋身第 3 大氣動元件廠。亞德客已對大陸廣東佛山、浙江寧波及台灣樹谷園區三地工廠增添購設備，產能逐月開出，由於需求高於預期，不排除下半年有追加資本支出預算的可能。

投資建議：

觀察後續營收狀況。



瑞儀 6.81 元 本季不淡

- 1.瑞儀，稅後純益 31.68 億元，年增 4.3%，EPS6.81 元，展望本季營運，3 月營運回到正常水準，首季應可交出淡季不淡成績單。
- 2.瑞儀 2016 年下半年受惠於蘋果新機上市拉貨潮，2016 年 Q4 也在蘋果手機 iPhone 7 續熱，以及 NB 新款上市的挹注下，推升瑞儀單季營收交出季增 33%的好成績。
- 3.2017 年前二個月合併營收 80.04 億元，YOY+1.5%。

投資建議：

1. 2016 年 Q4 每股稅後純益 (EPS) 2.34 元。瑞儀去年合併營收 462.36 億元，YOY-12.1%。毛利率 12.75%，較前年成長 0.34 個百分點，推升稅後純益及 EPS 均較前年略增。
2. 展望本季，在蘋果強推新、舊款平板電腦三箭齊發的帶動下，瑞儀背光模組出貨仍將穩健供貨，可望讓 2017 年的傳統淡季不淡。預估瑞儀 2017 年 EPS7.68 元，續密切注意後續 APPLE 在新機種 TFT-LCD 款銷售變化訂單變化。

程泰集團 上半年訂單滿手

- 1.程泰集團旗下程泰 (1583) 已打入美國特斯拉電動車廠供應鏈，生產 Model 3 減速齒輪箱的齒輪傳動軸前端車銑磨，年底起每月出貨 6 萬套。程泰集團旗下亞崴 (1530) 及程泰兩工具機廠因景氣好轉，訂單開始顯著回升。
- 2.昨 (16) 日由程泰集團董事長楊德華親自出馬，帶領亞崴及程泰兩公司財務大將兼發言人，參加宏遠證券主辦的「2017 自動化產業投資論壇」。
- 3.亞崴財務經理許宏賓指出，亞崴自去年第 4 季起，來自美國、歐洲及大陸等市場訂單明顯回升，農曆年後，台灣航太、汽車零組件業開始投資擴廠，加上國機國造及航太零件國產化發酵，亞崴預期今年台灣市場也有不錯表現，台灣地區在手訂單 14 億元、大陸吳江及嘉興兩地工廠在手訂單 3、4 億元，兩岸合併在手訂單 18 億元，訂單能見度看到 7 月，亞崴嘉義大埔美一期新廠預計年底完工；大陸吳江預計今年底或明年初會著手興建二期新廠。
- 4.程泰財務經理陳碧蓮表示，程泰以車床為主，波音預期未來 20 年全球航太市場規模高達新台幣 180 兆元，3.8 萬架民航機需求，政府又要推國機國造，程泰未來會聚焦在航太產業，程泰母公司未統計台北國際工具機展部分，在手訂單已回升至 5 億多元，中國大陸訂單有 2~3 億元，訂單能見度看到第 2 季。
- 5.楊德華表示，程泰及亞崴兩公司上半年在手訂單滿單，連同益全及 YAMA SEIKI 兩公司在內，程泰集團在參加台北國際工具機展前在手訂單已有 22 億至 23 億元，上周參展後尚未完成統計，初估至少有 3 至 5 億元。目前汽車占營收比重 30%至 40%，航太約占約 10%，未來航太占比會拉高至 10%以上。
- 6.楊德華表示，中美貿易萬一有爭端，程泰集團不至於直接受影響，主要是程泰在美國設子公司，從台灣出貨到美國、加拿大及墨西哥等北美市場；大陸廠則負責大陸接單及生產，以大陸當地使用為主，少數銷往俄羅斯及東協。
- 7.楊德華坦言，匯率已成為台灣經濟成長的變數，反觀，日本首相安倍讓日圓匯率從 75 至 80 貶值，成為弱勢貨幣，讓日本出口產業找回生機，近 2、3 年新台幣兌美元、歐元、人民幣匯率都升值，去年同業至少有一半因匯率出現虧損，程泰去年 EPS 有 2.24 元、亞崴去年 EPS 為 1.42 元，今年程泰集團有把握即使新台幣兌美元匯率升值到 30 元，還是會賺錢。
- 8.楊德華表示，程泰有客戶生產美國特斯拉電動車減速齒輪箱，以往前端外包但品質不佳，剛好程泰與特斯拉同屬一個集團的 SPACE X 合作 10 年以上，希望程泰幫忙，程泰將利用台中大里廠生產減速齒輪箱的齒輪傳動軸前端車銑磨，年底起每月出貨 6 萬套。

投資建議：

觀察後續營收狀況。



轉型陣痛期、投資樂陞損失 橘子去年每股虧 2.45 元

1. 橘子集團 (6180) 去年集團持續轉型，積極推展新事業，2016 年度合併營收達新台幣 84.1 億元，為歷年前三高紀錄，受惠集團各事業群持續優化客戶及產品組合有成，年度毛利率超過 15% 水準，較去年度逆勢成長。不過 2016 年全年稅後淨損 3.8 億元，EPS 2.45 元。
2. 主係下半年認列投資樂陞及磁力線上減損損失近 3.5 億元影響；若僅看遊戲營運及通路事業成果，本業獲利實則較去年度大幅增加，遊戲事業表現穩健亮眼，電商事業亦於 Q4 轉盈。
3. 集團去年從中和遷至人才及資源更豐沛的內湖科學園區，原址於本季董事會通過不動產處分案，預計累計出售金額近 3.6 億元，處分利益估計約 1.5 億元，待交易完成認列入帳。

投資建議：

2017 年遊戲、支付、電商、媒體等四大事業群成形，穩健邁向重點里程：遊戲事業群爭取 IP 力作搶攻行動化市場、支付事業群大舉拓展橘子支線下據點取得先機、電商事業群放眼全亞洲開拓新藍海、媒體事業群由酷瞧新型態網綜節目領軍，集團營運動能可期。預估橘子 2017 年 EPS0.68 元。

費半奔新高 台積電衝鋒 (工商時報)

1. 美股費城半導體指數 15 日以 1,004 點創下歷史新高，以台積電與聯發科為首的半導體族群昨 (16) 日扮演台股多頭指標，外資法人指出，半導體產業基本面於上半年觸底等利空消息已反映在股價中，接下來將開始迎接蘋果 iPhone8 題材，半導體族群率先看漲！
2. 美系外資券商主管指出，美股費城半導體指數終於站上歷史新高的原因包括：1、道瓊等美股其他指數都已創新高，費半跟進只是時間早晚問題；2、與亞太區半導體廠商不同的是，美國半導體廠商第 1 季財報並沒有匯損問題；3、台積電美國存託憑證 (ADR) 股價早就創新高，意味著費半也會跟進。
3. 事實上，從過去 1 年台積電美台股價走勢來看即可了解，亞太區半導體族群與美國半導體族群間股價存在著不算小的價差 (discount)，歐系外資券商分析師指出，這與美國機構投資人高度關注人工智慧 (AI) 題材有很大關係，但亞洲機構投資人沒有。
4. 港商德意志證券半導體分析師周立中以半導體族群為例指出，2 月晶圓代工與 IC 封裝測試 / IC 設計族群營收分別較 1 月下 6% 與 9% / 8%，但 3 月起即可恢復成長，其中台積電、日月光、聯發科預計將分別較 2 月成長 21% 至 22%、4% 至 6%、22% 至 23%。
5. 瑞信證券台灣區研究部主管艾藍迪 (Randy Abrams) 指出，由於今年蘋果將在 4.7 與 5.5 吋外另外推出 OLED 版新款 iPhone，使得今年下半年半導體族群營收成長動能將較上半年強勁許多，包括台積電、力成、瑞昱在內，都是現階段較看好的標的。
6. 尤其是指標股台積電，歐系外資券商分析師提醒，在大多數蘋果供應鏈股價已漲翻天的情況下，對於想在下半年尋求股價尚未大漲、且又有基本面與高現金收益率題材支撐標的的國際機構投資人來說，過去幾個月股價表現黯然的台積電確實可以考慮。

投資建議：

台積電第 1 季正好是新舊晶片交替空窗期，包括蘋果減少 A10 處理器投片，但 A11 處理器要等到第 2 季底才會擴量，至於手機晶片廠如聯發科及華為等，也已降低 28 奈米及 16 奈米投片量，開始轉向提高 10 奈米投片。台積電 10 奈米已量產投片，並且逐季拉升產能，預估第 3 季晶圓營收占比將達 10%。根據設備業者消息，聯發科已採用台積電 10 奈米投產 Helio X30 手機晶片，第 1 季末大陸海思也會開始進行 10 奈米投片，第 2 季底前，蘋果新一代 A11 應用處理器將以 10 奈米開始投片。由此來看，台積電營運第 2 季底會有明顯成長動能。台積電去年營收 9479.4 億元，EPS12.89 元，今年預估營收 10249.5 億元，EPS 預估 13.66 元。



房地資產價跌 壽險示警

1. 新光金控揭露今年面臨不動產下行風險，主要是房屋稅及地價稅高漲，已占租金收入的 20~30%，再加上周邊地價有下跌情況，使得新壽去年底進行不動產鑑價時，發現信義計畫區不動產價格下跌 5% 以上。
 2. 金控營運今年面臨四大風險，第一是信用風險，主要是銀行的授信面，發現中小型企業今年違約率有微幅攀高的情況，因此新光銀已轉作聯貸及中大型企業放款。
 3. 第二大風險是歐洲政治風險，擔心歐盟解體，再次出現資本市場黑天鵝。
 4. 第三則是匯率風險，新壽海外投資上兆元，為避免匯率吃掉投報率，已將傳統避險比重拉高到 70%，且原本 NDF 只作 3 個月也延長為半年。
 5. 第四大風險就是不動產下行風險，近期國內房地產價格的確有下跌的情況，尤其是信義計畫區，新壽在該區有 2 棟出租住宅，即信義傑士堡，還有一棟商辦新光曼哈頓，接著就是 A12 地上權，目前是新光金融中心及艾美飯店，主要是房屋稅及地價稅高漲，造成價格下跌，跌價幅度逾 5%，整體不動產價格下跌近 50 億元。
 6. 4 大壽險公司國泰人壽、富邦人壽、新光人壽及南山人壽，在信義計畫區都有大筆不動產，除新壽外，其他 3 家都選擇不動產市價法，即投資性不動產價格波動都會進損益表。
 7. 新光金控到今年 2 月底，新壽帳上未實現虧損金額已降到 173 億元，比 2015 年底的未實現虧損 340 億元，減少了 167 億元，幾乎是減半。
 8. 新壽未實現損失減少主要是去年新壽大賣前景不佳的個股，實現虧損，同時也實現債券利益上百億元，目前新壽備供項下債券僅約新台幣 800 億元，如 Fed 升息，導至債券價格下跌，新壽備供約出現 10 億多元的債券未實現損失，影響會相對比其他壽險公司要小。
 9. 目前帳上未實現損失 173 億元，主要來自股票中的「景氣循環股」，大部分是權值股，有賺就實現，但也不可能完全不投資。
- 未來新壽會加碼更多高股息殖利率的大型股，強化股票的現金股利收入，預估今年光台股就可收 90 億元的現金股利。

投資建議：

新光金控 2016 年合併稅後獲利 50.99 億元，雖較前一年衰退 25% 左右，但合併綜合淨利 129.8 億元，代表資產價值有大幅回升，主要來自備供出售項下資產價值回升，新光金年底淨值提高到 1,213.97 億元，較前年底增加逾 130 億元，每股淨值拉高到 12.11 元。

股票代號	股票名稱	股本(百萬)	外資持股份率(%)	0316 收盤價	2017/1~02 月 累計稅後淨利	2017/1~02 月稅後淨利 Yoy%	2017/1~02 月 EPS 自結數	2016 稅後 EPS(F)
2888	新光金	102,281	19.90	8.48	3.83	111.9%	0.02	0.48

散裝航運指數添溫

散裝航運市場受助於鐵礦石補貨需求帶動，激勵海岬型船舶活動活絡，帶動租賃價整體升高，而相對較小型船舶運輸疲弱，抑制部分市場漲幅，BDI 呈現盤整走升。推助其海岬型船舶租賃運價大幅上漲逾一千五百美元，同步推升波羅的海乾散裝綜合指數(BDI)至 3/16 行情 1172 點，週上升約 8%，主要因海岬型運費指數(BCI)上升帶動。



PVC 紅火 台塑華夏吃補

- 1.在大陸削減聚電石法氯乙炔（PVC）產能下，帶動對岸及印度下游需求平穩，讓 PVC 行情持續堅挺，連四周站穩每公噸 955 美元，加上上游乙炔近期大跌，國內供應商台塑（1301）、華夏本季獲利增長可期。
- 2.市場人士表示，大陸自去年開始連翻祭出縮減煤炭產量，同時加緊對製程落後、屬於高污染的電石法 PVC 廠家展開一波波環保督察，促使產能淘汰，讓當地 PVC 產業產生結構性變化。
- 3.在此同時，自春節假期結束後，因應公共工程等推動，包括對岸及印度、孟加拉等地區下游客戶紛紛展開備料行動，使 PVC 在五大泛用樹脂市場中一枝獨秀，不受原油跌勢影響，價位表現突出。行情自今年 1 月初每公噸 900 美元一路挺升，目前站穩每公噸 955 美元區間，漲幅逾 6%。
- 4.值得注意的，PVC 上游乙炔走勢近期出現反轉。先前在中油年產 72 萬公噸的新三輕停產，為亞洲輕裂廠進入密集歲修期拉開序幕下，供料趨緊，一度帶動乙炔大漲至每公噸 1,375 美元的一年多來新高。
- 5.然而近期因其他樹脂生產商購料布局縮手，原料大幅回落至每公噸 1,220 美元，跌幅逾 11%，各自向台塑化、中油提料的台塑、華夏兩家供應商，將因此減輕進料成本。
- 6.尤其是台塑擁有 158 公噸氯乙炔（VCM）、130 萬公噸 PVC 產能，是國內唯一從最上游原料二氯乙烷開始生產的一貫廠家，掌握成本優勢下，終端產品 PVC 大漲，獲利可進一步提升。
- 7.至於華夏由中間原料 VCM 開始切入，旗下擁有年產能 45 萬公噸 VCM 台氯公司，負責供料給母公司華夏及關係企業華聚。(工商時報)

投資建議：

- 1.據統計 2016 年中國淘汰約 97 萬噸 PVC 老舊產能，新增 132 萬噸 PVC 產能，目前平均開工率約在 70%以上，未來 PVC 價格仍需觀察市場變化。
- 2.目前由於 PVC 價格持平，乙炔價格開始下跌，預期 PVC 利差有可能放大，預估 2017 年台塑 EPS+6 元左右(YOY-3%)



原物料行情

DRAM 平均價格(每顆/美元)

品名/日期/收盤	08/31	09/30	10/31	11/30	12/30	01/31	02/28	03/15	03/16	漲跌幅%
DDR3 4Gb 512Mx8 1333	1.34	1.37	1.43	1.84	1.97	1.97	0.00	0.00	0.00	0.0%
DDR3 4Gb 512Mx8 1333	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.0%
Flash NAND 64Gb 8Gx8	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.0%
Flash 64Gb 8Gx8 MLC_	1.98	1.92	1.93	2.21	2.40	2.40	2.50	2.50	2.50	0.0%

原物料行情(美元)

品名	單位	105/12/30	106/03/15	106/03/16	單日漲跌	單日漲跌幅	全年漲跌
原油(紐約)	桶	53.7	48.9	48.8	-0.1	-0.2%	-9.3%
原油(布蘭特)	桶	56.8	51.8	51.7	-0.1	-0.1%	-8.9%
黃金現貨	盎司	1,147.5	1,219.9	1,226.6	6.7	0.6%	6.9%
銅	公噸	5,535.5	5,864.0	5,909.0	45.0	0.8%	6.7%
鉛	公噸	2,016.5	2,249.0	2,243.0	-6.0	-0.3%	11.2%
鎳	公噸	10,020.0	10,205.0	10,220.0	15.0	0.1%	2.0%
BDI	元	961.0	1,147.0	1,172.0	25.0	2.2%	22.0%
小麥	英斗	408.0	436.0	436.0	0.0	0.0%	6.9%
玉米	英斗	352.0	363.4	366.0	2.6	0.7%	4.0%

TFT LCD 大尺寸面板行情

應用別	尺寸	12月		1月		2月		3月	3月	
		上旬	下旬	上旬	下旬	上旬	下旬	上旬	漲跌額	漲跌幅
液晶電視	55"W(4K)	217	220	220	220	220	220	220	0	0%
	50"W	162	168	169	172	172	174	174	0	0%
液晶監視器	27"W	95.3	95.3	95.3	95.3	95.3	95.3	95.3	0	0%
	23.6"W	66.8	66.8	66.8	66.8	66.8	66.8	66.8	0	0%
筆記型電腦	17.3"W(LED)	43.2	43.2	43.2	43.2	43.2	43.2	43.2	0	0%
	14.0"W(LED)	30.0	30.3	30.5	30.7	30.7	30.7	30.7	0	0%



ADR	收盤價	漲跌幅%
ADR 日月光	6.3	-0.3
ADR 友達	3.9	2.3
ADR 中華電信	34.1	0.5
ADR 矽品	7.9	0.0
ADR 台積電	32.4	1.6
ADR 聯電	2.0	1.5
中國深滬	收盤價	漲跌幅%
浦發銀行	16.3	0.3
寶山鋼鐵	6.9	0.4
上汽集團	25.0	-0.2
一汽轎車	12.4	0.2
東方航空	7.3	0.6
青島啤酒	32.7	-0.4
青島海爾	11.4	-0.7
香港	收盤價	漲跌幅%
長江實業	96.9	0.0
匯豐控股	64.4	1.0
恒生銀行	160.0	1.7
高鑫零售	7.0	-0.3
和記黃埔	0.0	0.0
新鴻基地產	114.3	2.1
國泰航空	11.1	-2.8
聯想集團	4.8	1.3
香港國企	收盤價	漲跌幅%
中國石油H股份	6.0	3.1
上海石油H股份	4.4	2.1
中石化H德	4.3	0.5
江蘇寧滬高速公路	11.0	1.7
馬鞍山鋼鐵股份	3.2	2.3
江西銅業股份	13.3	2.3
安徽海螺水泥股份	28.3	1.1
中國電信	3.7	2.5
中國聯通	10.1	5.2
中國移動	85.6	2.5
東風集團股份	9.2	1.7
玖龍紙業	8.7	1.6

港股台資	收盤價	漲跌幅%
裕元集團	29.2	2.3
康師傅	8.9	2.0
大成食品	0.7	1.5
統一(中國))	5.4	0.4
台泥國際	2.4	0.0
亞泥中國	2.6	3.2
精熙國際	1.2	2.5
中芯國際	10.7	1.5
富士康	3.2	-0.3
巨騰國際	3.0	0.3
韓國	收盤價	漲跌幅%
海力士	49150	0.7
三星電子	2092000	1.1
樂金電子	68100	0.4
樂金飛利浦(LCD)	28200	1.3
NCsoft	296500	-0.3
現代汽車	151500	1.3
浦項鋼鐵	291500	5.1
韓京	6460	-1.2
日本	收盤價	漲跌幅%
Seven&IHoldings	4427.0	0.4
新日本石油	#N/A	#N/A
橫濱橡膠	2343.0	0.0
普利斯通	4628.0	0.1
新日本製鐵	2681.0	0.6
日立	634.8	-0.6
Toshiba	183.6	-3.1
三菱電機	1709.0	0.9
爾必達	#N/A	#N/A
NEC	290.0	0.0
松下電器	1267.5	-0.2
夏普	438.0	6.6
SONY	3619.0	0.4
任天堂	25155.0	0.7
豐田汽車	6453.0	-0.3
三菱東京金融集團	765.0	-1.2

美國	收盤價	漲跌幅%
美國鋁業	35.4	0.7
蘋果電腦	140.7	0.2
美國國際集團	62.9	-0.5
應用材料	39.1	0.3
亞馬遜	853.4	0.1
ATI	18.1	2.1
美國銀行	25.2	0.2
必和必拓	37.9	-0.1
ADR		
博科通訊	0.0	0.0
花旗	61.2	0.5
思科	34.2	0.0
福特汽車	12.7	0.4
偉創力	16.9	-0.1
奇異電器	29.8	0.0
通用汽車	37.1	0.0
Google (無投票權)	848.8	0.2
高盛證券	248.2	0.6
惠普	17.7	0.5
IBM	177.2	0.8
康寧	0.0	0.0
Garmin	0.0	0.0
尚德太陽能	0.0	0.0
美光	26.0	-0.3
Nike	57.6	-0.1
諾基亞 ADR	5.5	1.5
英偉達	103.8	1.2
新帝	0.0	0.0
沃爾瑪	70.4	-0.2



籌碼動向

集中市場三大法人進出

外資前十大				投信前十大				自營商前十大			
買超(張)		賣超(張)		買超(張)		賣超(張)		買超(張)		賣超(張)	
新光金	22,525	玉山金	18,855	旺宏	6,000	台光電	1,187	鴻海	4,015	元大金	2,573
台積電	19,050	中壽	6,899	晶電	1,376	茂林-KY	1,184	新光金	2,982	中信金	2,438
中信金	13,750	大同	4,230	南亞	1,359	國喬	537	開發金	2,916	華航	2,242
鴻海	12,214	永豐金	3,583	台勝科	650	富邦金	341	華新	2,524	中壽	1,719
開發金	12,098	啟碁	2,766	百和	549	神達	340	聯電	1,969	富邦金	1,697
友達	11,532	京元電子	1,732	美律	428	致伸	335	友達	1,953	國泰金	1,551
和碩	9,133	台灣大	1,681	榮化	360	大聯大	300	南亞科	1,723	廣宇	1,207
元大金	7,266	台郡	1,524	元大金	357	景碩	246	國喬	1,580	華通	1,109
聯電	7,112	力成	1,365	健鼎	250	大成	230	長榮	1,415	大同	1,018
群創	6,840	宏達電	1,053	帆宣	240	長榮	200	日月光	1,354	奇鋌	897

櫃買市場三大法人進

外資前十大				投信前十大				自營商前十大			
買超(張)		賣超(張)		買超(張)		賣超(張)		買超(張)		賣超(張)	
中光電	1,192	穩懋	1,166	金居	722	廣明	360	建錫	1,655	均豪	707
昇達科	882	建錫	892	優群	660	富喬	340	威剛	1,530	信昌電	266
威剛	775	大宇資	628	中美晶	300	雙鴻	253	泰鼎-KY	600	帛漢	186
世界	583	欣銓	560	萬潤	234	茂達	163	昇達科	502	金居	174
茂達	464	湧德	515	穩懋	163	高技	114	立端	327	富喬	149
牧德	311	元太	332	台耀	160	西柏	70	元太	306	富喬	149
廣明	268	岳豐	318	昇達科	150	艾訊	57	原相	302	波若威	148
華星光	262	台耀	309	鉅橡	100	弘塑	37	榮剛	268	精星	130
華美	241	中美晶	308	昂寶-KY	90	信驊	35	江興鍛	215	東捷	129
光環	178	松普	305	譜瑞-KY	88	其陽	28	東洋	212	廣積	77

資券變化

融資餘額(億元)	1417.0	增減	-3.3	融券餘額(張數)	417,396	增減	-9,450		
券資比		融資增加		融資減少		融券增加		融券減少	
中宇	69.3	今國光	2,387	新光金	3,074	建錫	1,657	彩晶	7,439
台通	57.0	元大金	1,716	台萃	2,880	大同	1,458	中石化	1,385
駿熠電	55.3	彩晶	1,584	中信金	2,755	今國光	1,167	新鉅科	1,297
亞泰	54.7	國喬	1,655	中石化	2,636	TPK-KY	867	亞光	1,075
同欣電	50.2	鴻海	1,521	友達	2,593	日月光	808	廣宇	803

本項研究報告僅提供華南金控集團內部同仁與客戶參酌，且純粹屬於研究性質，並不保證報告內容的完整性與精確性，亦完全無意影響客戶買賣股票的任何投資決定。報告中的各項意見與預測，是得自於本公司信任為可靠的來源，受到特定的判斷日期之時效性限制，若嗣後有任何變動，本公司不做預告，也不會主動更新。投資人做任何決策時，必須自行謹慎評估相關風險，並就投資的結果自行負責。本研究報告的著作權為華南投顧所有，嚴禁抄襲、引用、對外傳送或轉載。