



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	9,913.0	137.7	美律、華通、帛漢、立積、榮化、台苯、瀚荃、盟立、頤邦、瑞儀、精元、聯發科、群光、鎧勝-KY、正新、愛普、均豪、志聖			外資(億)	28.4	-1.8
漲跌	4.3	0.1				投信(億)	1.1	0.6
成交量(億)	845.0	339.4				自營商(億)	5.1	0.6

昨日盤勢解析

美國3月美國密西根大學消費者信心指數初值從2月的96.3點上升至97.6點，但未來5年通膨預期也自2.5%降至2.2%，導致週五美國長債價格上揚、公債殖利率滑落，金融股拉回，四大指數小幅漲跌、陷入盤整。荷蘭大選遏制民粹主義擴散，週五西歐三大指數小幅上漲。

週一(3/20)亞股主要指數漲跌互見；台股加權指數上漲4.28點(+0.04%)，漲/跌家數達369/443家，形成價漲量縮、長下影錘狀小紅K，持續收在五日均線之上，延續多方趨勢。櫃買指數上漲0.06%，漲/跌家數達317/319家，形成價漲量增、長上影小紅K，持續收在五日均線之上，漲多拉回不改多方趨勢。

強勢股：

- 1.光通訊個股表現，波若威(3163)、上詮(3363)、華星光(4979)、科納-KY(4984)等上漲。
- 2.網通轉強，智邦(2345)、友訊(2332)、合勤控(3704)、宇智(6470)、台林(5353)等上漲。
- 3.半導體續強，茂矽(2342)、華邦電(2344)、台勝科(3532)、合晶(6182)、旺宏(2337)上漲。
- 4.其他個股表現者，諸如可成(2474)、穩懋(3105)、TPK-KY(3673)、台郡(6269)、華新科(2492)、為升(2231)、威剛(3260)、台耀(6274)等。

弱勢股：

- 1.光學鏡頭漲多拉回，新鉅科(3630)、玉晶光(3406)、先進光(3362)、今國光(6209)等下跌。
- 2.其他個別修正或漲多拉回者，諸如億豐(8464)、台玻(1802)、國建(2501)、碩禾(3691)、新興(2605)、國產(2504)、榮剛(5009)、長華科(6548)、乙盛-KY(5243)等。

今日盤勢預測

加權指數週一(3/20)由於塑化、中華電(2412)、國泰金(2882)等權值上漲撐盤，早盤拉回量縮、尾盤收下影，日K持續守穩各級均線之上，上漲家數相對較多，整體格局延續多方趨勢，萬點關前謹慎樂觀，個股暫看陸續公佈的財報、股利政策表現。

櫃買指數週一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138.25點，持續收在各級均線之上，延續多方趨勢，中小型題材股可依基本面擇優操作。

未來注意事項

- 1.週二(3/21)台股法說會公司：儒鴻(1476)、東元(1504)、亞德客-KY(1590)、聯電(2303)、台達電(2308)、仁寶(2324)、中華電(2412)、美律(2439)、京元電子(2449)、奇力新(2456)、中壽(2823)、開發金(2883)、兆豐金(2886)、中信金(2891)、聯詠(3034)、緯創(3231)、明泰(3380)、群創(3481)、敦泰(3545)、遠傳(4904)、和碩(4938)、鎧勝-KY(5264)、中磊(5388)、耕興(6146)、力成(6239)、矽力-KY(6415)、矽創(8016)、網家(8044)、振樺電(8114)、南茂(8150)等。
- 2.週二美國重要經濟數據：經常帳。



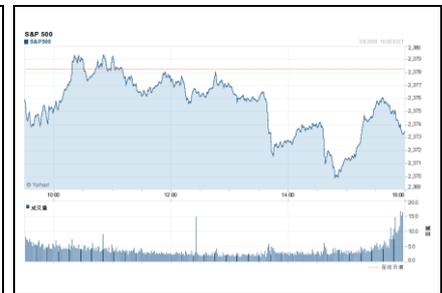
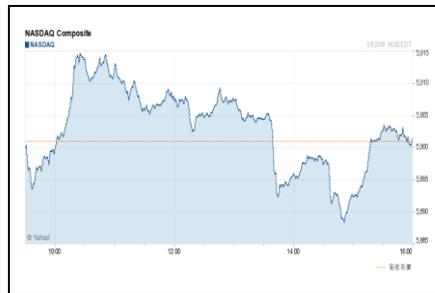
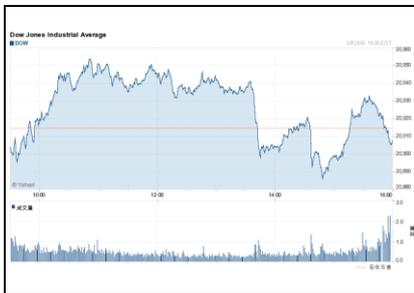
國際股市

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	3251	13	0.4%	道瓊	20906	-9	0.0%	英國	7430	5	0.1%
深圳	2036	6	0.3%	S&P 500	2373	-5	-0.2%	法國	5012	-17	-0.3%
香港	24502	192	0.8%	NASDAQ	5902	1	0.0%	德國	12053	-42	-0.4%
日經	19522	-69	-0.4%	費半	1012	8	0.8%	俄國	1121	10	0.9%
南韓	2157	-8	-0.4%	巴西	64884	674	1.1%	印度	29519	-130	-0.4%

道瓊指數

NASDAQ 走勢

S&P500 走勢



美 股 盤 勢

1. 美國股市整理，市場對 Fed 未來動向仍觀察。終場 道瓊工業平均指數收低 8.76 點或 0.04% 至 20905.8。Nasdaq 指數收高 0.53 點或 0.01% 至 5901.5。S&P 500 指數收低 4.78 點或 0.20% 至 2373.4。
2. 芝加哥 Fed 行長 Charles Evans 表示，他個人看美國 GDP 有機會增長 2.25%。未來如果經濟前景維持不變與通脹增大，則支持今年再多幾次升息。
3. 國際油價跌：原油庫存變化仍影響，油價受壓。紐約商品交易所西德州中級原油 4 月交割價下挫 43 美分，以每桶 48.35 美元作收。
4. 金價上漲，美元轉弱支撐金價，4 月黃金(GLD-US) 期貨收每盎司 1234 美元。現貨金價來到每盎司 1233.3 美元。



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
30.53	-0.0990	6.90	-0.0042	112.60	-0.8450	1.08	0.0015

10年期公債殖利率(近七日)

	3/10	3/13	3/14	3/15	3/16	3/17	3/20
美國	2.57	2.63	2.60	2.49	2.54	2.50	2.46
德國	0.49	0.47	0.45	0.42	0.45	0.44	0.44
隔拆利率 LIBOR(美元)	0.6818	0.6827	0.6868	0.6866	0.9657	0.9242	0.9264

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
Microvision	2.6	25	顯示器	SunPower	6.56	-6.02	太陽能
中國神華能源	19.14	16.28	金屬採礦	第一太陽能	30.34	-4.68	太陽能
英利 ADR	2.16	14.89	能源	宏道	5.45	-4.39	軟體
冠捷科技	1.94	9.6	顯示器	陽光能源	0.152	-3.8	太陽能
Rubicon technology	0.7	7.69	LED	DEUTSCHE BANK	17.195	-3.72	金融

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
開拓重工	95.4	2.68	營建機械	美國銀行	24.44	-1.69	金融證券
迪士尼	112.71	0.85	傳播娛樂	摩根大通銀行	90.03	-0.72	金融證券
英特爾	35.43	0.45	半導體	美國運通	78.85	-0.50	金融證券
可口可樂	42.18	0.36	食品	奇異電器	29.74	-0.47	電機電器
3M	193.01	0.34	塑化材料	美國電話電報	42.42	-0.45	通訊服務



總體經濟概況

台灣 2 月外銷接單 337.5 億美元，年增 22.0%

1. 台灣 2 月外銷訂單 337.5 億美元，年增 22.0%，是連續 7 個月正成長。累計 1-2 月外銷訂單 697.2 億美元，為歷年同期新高，年增 12.7%。
2. 2 月外銷接單持續增長，主要是全球景氣回溫，帶動需求增加，加以原材物料價格上揚，及上年同月逢春節基數偏低影響，致 2 月份外銷訂單擴大增幅。
3. 經濟部指出，全球景氣回升帶動需求增長，今年台灣的外銷表現預期會優於去年，上半年可望維持正成長。由於下半年多為電子產業的旺季，今年外銷可望從年初旺到年底，但因去年下半年已開始復甦，因此，今年下半年成長幅度有較大變數。
4. 據外銷訂單受查廠商對 3 月接單看法，以接單金額計算之動向指數則為 66.9，預期 3 月整體外銷訂單金額將較 2 月增加。預期金額在 375-385 億美元之間（去年 366 億美元），年增約 2 至 5% 之間。

英國將在 3/29 啟動脫歐程序

1. 3/20，英國政府宣布，將在 3/29 正式啟動第 50 條款，展開預計 2 年的漫長繁複脫歐談判。
2. 英國提出里斯本條約第 50 條之後，歐盟將在 48 小時內向其餘 27 個會員國提出脫歐談判規範草案。估計脫歐程序啟動後，還要再等 6 到 8 周才會實際展開談判。
3. 根據里斯本條約第 50 條款的脫歐程序，英國大約需要費時兩年時間才能完成脫歐協商。
4. 英國脫歐談判結果非常重要，且具指標意義，這亦是未來想要脫離歐盟國家的考量風險基礎，也攸關未來歐盟的穩定。

芝加哥聯邦銀行總裁伊文斯：今年可能升息 3 碼

1. 3/20，芝加哥聯邦銀行總裁伊文斯（2017 年投票權；鴿派）表示，聯準會將在 6 月的會議上決定是否升息。6 月將獲取關於金融條件、經濟數據和財政的更多細節。
2. 伊文斯表示，隨著對前景更有信心，今年升息 3 次是完全有可能的。若通膨開始回升，且預期更穩固，則升息可能 3 次，可能是 2 次。但若通膨真的走高，則可能升息 4 次。
3. 伊文斯表示，聯準會面臨的不確定性有上升的可能，未來可能擴大財政政策刺激是個挑戰。主要擔憂仍是通膨，預期財政政策可能會大幅推升通膨。
4. 聯準會今年維持逐步升息基調，多數聯準會委員認為今年總計升息 3 碼。

重點新聞評論

櫻花 公佈自結營運

櫻花（9911）公布 2016 年財報，合併營收年增率 8.78%，EPS 達 2.75 元，營收或獲利皆走升。股利政策將發放現金股利 2.5 元，2016 櫻花台灣市場去年受惠於節能補助政策，帶動高階商品銷售成長；以及大陸地區通路及產品改造有成，去年獲利較 2015 年成長將持續引領產業往前邁進，因應網路世代的崛起，全新品牌主張「享受智能，樂在生活」，搶攻「智能家居廚衛」商機。



和碩今年業績 不全看蘋果臉色

1. 平板跟遊戲機的悶鍋終於要燒開了？和碩今年成長不全看蘋果臉色。微軟從今年第 2 季起，新款 Surface 系列的平板與筆電、號稱地表最強的 Xbox 遊戲主機、智慧型手機將輪番上陣，據了解，光是 Surface 與 Xbox 今年訂單量就達 2,000 萬台，也讓微軟今年在和碩蘇州廠區包下的工廠數量，比去年足足多了三分之一。
2. 在蘋果 iPhone 加持下，和碩近年來躍升為全台第二大代工廠，加上今年適逢 iPhone 上市 10 周年，外界普遍看好今年 iPhone 出貨量將超越 3 年前 i6 系列創下的歷史高點，是和碩內部評估今年營收成長性將達 5~10% 主因之一。
3. 但事實上，業界人士表示，和碩三大產品線中今年營收成長幅度最大者首推消費性電子產品，微軟今年新品雲集，正是消費性電子產品成長性超過通訊產品的原因。而和碩執行長廖賜政在法說會時也表示，對於通訊產品成長性審慎樂觀，但平板電腦、遊戲機為主的消費性電子產品今年「會有一個大成長」。
4. 微軟新品中，今年將推出號稱地表性能最強的新款 XBOX 遊戲主機 Project Scorpio，預計在 6 月份全球最大遊戲展 E3 亮相、年底開賣，但是微軟高度看好新主機的銷售動能，現在就已經替它成立預購網頁。另外，已經近一年半沒有推出新品的平板電腦 Surface Pro、筆電 Surface Book，也都預計在第 2 季發表下一代產品，其中第二代 Surface Book 售價將顯著比初代產品降低，被視為是微軟衝刺中價位筆電銷售量的明星商品，至於微軟首款 Surface Phone，主打與現有智慧型手機截然不同的設計與體驗，則將在第 4 季前後亮相。
5. 業內估計，不包括 Surface Phone 在內，Surface 與 XBOX 今年合計出貨量就有 2,000 萬台水準，也因此，據了解微軟今年下半年光是在和碩蘇州廠區，就包下 6 座工廠的產能，比去年多包了兩座，也因為微軟眾多新品將從第 2 季起陸續量產，2 月底至 3 月上旬之間，微軟從美國總派了 2、300 人長駐和碩蘇州廠，衝刺營運意味濃厚。

投資建議：

觀察後續營收狀況。

健鼎獲利挑戰六年新高

1. 健鼎 (3044) 去年第 4 季營運優於市場預期，去年第 4 季營收占比最大是 HDI，包含手持終端裝置等，占營收比重 20.3%，其次汽車電子營收占比衝上 19.4%，今年預期持續受惠於汽車電子、非蘋手機及網通伺服器應用三大成長動能，今年首季雖有 CCL 材料成本墊高壓力，但持續受惠於華為等非蘋 HDI 應用提升以及汽車電子成長。
2. 健鼎今年擴充產能按規畫穩步進行，預料第 2 季底逐步開出新產能，擴產幅度約 2 萬至 4 萬米平方。市場預估，有望挹注營收 1.5 億至 2 億元。另外去年第 3 季一次提列設備相關的資產減損約 4.5 億元，今年折舊壓力將低於去年。

投資建議：

健鼎積極耕耘汽車板市場，因汽車板毛利較平均高，是獲利主要的來源。HDI 板方面則是去年新打入華為、Oppo 等供應鏈，看好今年表現而持續擴充仙桃廠產能。下半年則可能受惠於 Intel 新款伺服器平台換機潮帶動伺服器產品成長，建議可持續關注。



緯創智慧裝置 營收占比衝 2 字頭

- 1.緯創昨(20)日法說會，董事長林憲銘針對今年營運展望指出，預期在智慧行動裝置、伺服器及電腦周邊等三大產品業務將同步成長，其中伺服器及電腦周邊產品出貨量佔有 1 成年增率，智慧行動裝置的營收占比更將提高至達 2 成以上。
- 2.儘管今年個人電腦 PC 市場將持續走衰，惟林憲銘樂觀看待筆記型電腦出貨全年將維穩、甚或有小幅成長的空間，而在去年成長暢旺的伺服器部分，估今年將有 10% 以上的出貨成長，至於智慧行動裝置產品預期除了法人關注的美系客戶外，緯創在受惠其它客戶穩定及新客戶加入下，全年營收占比將從去年的 16% 提高至超過 20%，另在桌上型電腦出貨也可望有小幅年增；惟今年第 1 季受傳統淡季影響，預估筆電出貨將季衰 15~20%。
- 3.緯創 2016 年度集團合併營收達 6,599.08 億元，營業淨利 6.01 億元、營利率 0.9%，毛利 316.45 億元、毛利率 4.8%，稅後淨利達 29.61 億元、淨利率 0.4%，皆優於前一年度表現，全年 EPS 為 1.2 元，大幅較 2015 年度的 0.55 元成長。
- 4.去年第 4 季因受惠客戶之智慧裝置出貨進入旺季，拉升緯創單季營收刷新歷年單季紀錄，達 2,100.47 億元，季增及年增幅度都超過 2 成，單季稅後淨利則季增逾 1.8 倍達 14.5 億元，單季 EPS 0.59 元。
- 5.林憲銘表示，近幾年緯創積極進行組織改革轉型之際，努力維持毛利率在 4~5% 左右，去年營運已見明顯復甦，預期今年毛利率也將能持穩在該區間內；接下來在非 PC 產品營收比重持續提高後，明年到 2020 年間，希望毛利率能挑戰 5~6%。
- 6.法人關注緯創近半年多來的積極擴廠，是為蘋果的智慧手機 iPhone 新品做準備，林憲銘仍未對單一客戶及產品予以展望說明，針對全年預計將有 4 億美元的資本支出部分，除 1 億美元將用於維持營運外，另 3 億美元中的 9 成將用於購置設備，並將集中於中國大陸的華東及華南廠區為主。
- 7.昨緯創董事會並通過去年度的盈餘分配案，擬將配發每股 1.5 元，含 1.2 元現金股利及 0.3 元股票股利，以昨收盤價 26.6 元估算，現金殖利率約 5.64%。另緯創也將發放逾 6.15 億元的員工股票紅利，以 17 日股價 26.2 元計算，將發放近 2.35 張股票。

投資建議：

觀察後續營收狀況。

桂盟大方配息 每股 3.25 元

- 1.全球自行車鏈條龍頭製造廠桂盟(5306)，昨(20)日公布去年度財報。受惠於高階自行車銷售成長、併購效益顯現、機車零件部門業務成長及各項改善效益發揮等因素帶動下，去年合併營收達 40.1 億元、稅後淨利 8.56 億元，EPS 達 7.14 元，獲利創歷史新高！昨日董事會通過，每股將配發 3.25 元現金股息。
- 2.桂盟表示，去年獲利表現優異，主要是自行車鏈條補修市場貢獻持續增加、以及併購深圳桂盟、蘇州桂盟等自行車鏈條廠的獲利貢獻；還有，機車零件部門在東協市場業務持續擴充，營收及獲利明顯增長；此外，桂盟持續推動產品組合優化、製程改善、流程合理化等各項改善，推升桂盟去年毛利率達 45%、營業利益率也維持在 27% 的高檔水準。
- 3.為跨足新事業領域，桂盟董事會昨日也通過授權簽署投資備忘錄，以優先與相對人取得「汽車正時系統」、「車庫門」零部件等事業 100% 股權。

投資建議：

- 1.目前為全球最大自行車鏈條製造公司，市佔率高達 7 成以上，主要產品為自行車鏈條、機車鏈條及鏈輪，其中自行車鏈條的營收比重達 8 成 5。
- 2.歐美高階車款持續增加對高階鏈條產品的需求，AM 產品比重的提升也將挹注營運成長動能。主要客戶包括 SHIMANO、巨大、美利達、HONDA、YAMAHA 等國內外自行車及機車大廠。
- 3.桂盟近年來持續整併多家子公司，整併效應將持續顯現，中期營運成長動能無虞。
- 4.2017 年 AM 產品預估還有 5-8% 成長空間。預估 2017 稅後 EPS 為 7.35 元。



工具機廠上半年接單到手軟

- 1.工具機產業景氣回升，東台、程泰集團台中精機、友嘉集團、福裕、高鋒，協易機械及台灣瀧澤科技等工具機廠在台北國際工具機展後接單持續回溫，上半年訂單滿載，訂單能見度看到6月底、7月初，甚至看到8、9月，現在最大困擾是滾珠螺桿及線性滑軌等零件供貨不及。
- 2.對此，上銀集團董事長卓永財表示，上半年生產高階複合機的工具機廠景氣開始回升，上銀上半年滾珠螺桿及線性滑軌訂單爆滿，避免重演前幾年，全球金融風暴過後景氣開始好轉，工具機廠為了搶貨，重複訂貨再退貨的假性需求，上銀也會趁機篩選客戶，忠誠度愈高，尤其百分百都採購上銀生產的滾珠螺桿及線性滑軌的工具機廠，會列入優先供貨名單。
- 3.台中精機、友嘉集團、東台、亞崴、程泰、永進、大立、油機、高鋒、福裕、協易機械及台灣瀧澤科技等工具機大廠，從去年第4季就開始感受到訂單逐漸回溫，今年首季來自大陸、歐洲及美國等地市場訂單更顯著回升，尤其本月初台北國際工具機展現場接單均傳捷報，訂單金額都破億元，上半年訂單都滿單，開始接第3季訂單。
- 4.東台、亞崴及程泰等多家工具機廠主管表示，上半年訂單滿單，目前最擔心是滾珠螺桿及線性滑軌等關鍵零組件供應不及，怕有訂單出不了貨。
- 5.東台表示，展前在手訂單18、19億元，展後1周接單1億多元，在手訂單回升至20億元，東台使用日本THK、NSK產製滾珠螺桿、線性滑軌比重達8成，台廠像是上銀占比僅2成，台廠目前通知漲價，但去年下單到交貨只要1.5個月，目前延長至目前2個月以上。
- 6.高鋒指出，此次參加台北國際工具機展，一口氣展出5台機台，現場接單有1億多元，在手訂單攀升至7.5億元，後續還會有2億元訂單進帳，7月之前訂單滿單，開始接8、9月訂單。
- 7.高鋒原本預估2月出貨2億元以上，但因生產不及，實際出貨1.89億元，目前正從生產調節及增加人手等方面著手，除持續加班趕工，今年生產線打算再增加10至20人。

投資建議：

觀察後續營收狀況。

超車裕隆 裕融今年 EPS 拚逾 7 元

- 1.裕隆(2201)、裕融(9941)母子公司去年財報兩樣情，裕融受惠台灣多元發展收割，汽車融資、汽車租賃、中古車拍賣等業務獲利同步創高，推升去年稅後淨利突破17億元，超車母公司裕隆，EPS達6.35元新高，昨(20)日董事會通過擬配息4.81元。
- 2.裕融昨天董事會通過去年度財報，去年合併營收160.65億元，稅後淨利17.16億元，EPS達6.35元，均創下歷史新高，董事會提案擬配息4.81元，以昨天收盤價89.3元計，現金殖利率約5.4%，居裕隆家族之冠。
- 3.裕融與裕隆 2015 年底拿下大陸第一張全外資經營的汽車金融業務執照，去年4月開辦以來，業績拓展進度大幅超前，今年有望提前達成損益兩平目標。
- 4.法人分析，在大陸事業給力下，加上國內本業仍處於收割期，裕融今年淨利可望衝上20億元、EPS挑戰7元以上新高。

投資建議：

裕融配發股息4.81元，現金殖利率約5.4%，大陸業績持續拓展中，後市值得期待，持續關注後續營收獲利表現。



面板供給低於需求 3月仍屬賣方市場

1. 面板供應量仍然低於需求，由於3月49、50、55和65吋等大尺寸顯示器供貨仍吃緊，就總體市場而言，3月市場的供需情況，仍然是處於有利於面板供應商的情況。
2. 有鑑於面板價格上漲超過電視製造商的成本底線，除了65吋之外，其他價格漲幅相當溫和，尤其是32吋以及更小尺寸的需求正在穩定，面板價格將保持不變。
3. 因為有些電視製造商正在努力使用40或43吋生產電視，並且計劃回到小尺寸或更小尺寸，對40和43吋的需求已經開始下降，如預期由於面板廠商不願意降低價格。
4. 目前電視製造商現在處於兩難的情況，短期內電視品牌廠正在試圖與面板廠商談判降低面板價格，以減輕他們的財務負擔；但是從長遠來看，他們希望取得更多的面板，用以滿足今年的出貨需求與產品策略。
5. 由於電視面板價格擠壓到整機廠商的利潤，但若終端價格調漲，導致買氣收縮，進而影響整體出貨量低於第2季的預期，可能導致在今年下半年出現庫存調整的風險，這也是未來觀察的重點所在。
6. 導致65吋電視面板從2015年初以來出現價格上漲的原因，而這些價格上漲，更是影響未來幾個月的銷售量的關鍵要點。
7. 由於夏普停止向三星和海信供應面板的決定，導致面板廠的供貨策略有所改變，同時夏普的電視出貨量和中國面板廠商的定價策略，如此也成為面板供應與需求的前景和短期面板價格趨勢的關鍵因素。

投資建議：

1. 2016年電視平均出貨尺寸放大2吋，預估2017年再放大1.5吋，其他產品應用出貨平穩，預估2017年面板面積需求年增約5%，但面板供應卻因同業6代、7代線關廠的因素，預估面板面積供應年增率約3%，在供給小於需求的情況下，2017年供需仍然健康。
2. 預估友達2017年EPS 1.89元仍須注意面板報價變化。

茂矽營收季季高 本業將獲利 (工商時報)

1. 6吋晶圓代工廠茂矽(2342)昨(20)日召開法人說明會，受惠於金氧半場效電晶體(MOSFET)、二極體等晶圓代工需求強勁，加上太陽能電池模組的電源保護元件出貨暢旺，今年營收有望季季走揚，本業獲利無虞。不過，因為茂矽今年仍有業外虧損要提列，今年全年恐怕仍是虧損，下半年可能再辦理減資彌補虧損後再增資來改善財務結構。
2. 茂矽去年第4季合併營收3.81億元，稅後淨利0.21億元，每股淨利0.07元，季度營運已由虧轉盈。而茂矽去年全年合併營收14.52億元，稅後虧損1.03億元，每股虧損0.25元。
3. 茂矽目前營運以6吋晶圓代工為主，單月最大產出可以超過5.5萬片，主要生產產品為MOSFET和蕭特基二極體，占比約各一半。拜訂單需求強勁之賜，目前產線吃緊且供不應求。
4. 茂矽副總經理周崇勳分析，過去8吋廠會來搶MOSFET代工訂單，但現在8吋廠產能用來生產指紋辨識IC都不夠用，不會來搶MOSFET代工訂單。MOSFET昔日大廠瑞薩等淡出後，導致MOSFET產能吃緊。蕭特基二極體方面，茂矽太陽能電池模組電源保護元件Solar Junction Box，目前也供不應求。茂矽近年來致力轉型，主要瞄準車用與工控市場。已退出太陽能電池領域，專注MOSFET及二極體晶圓代工領域。



中橡砸 30 億 加碼美國

- 1.全球碳黑產能第五大的中橡（2104）決定投入 9,800 萬美元（約新台幣 30 億元），在旗下美國廠興建汽電共生裝置。中橡表示，該計畫五年內將分階建置完成，商轉後可出售電力和蒸氣，有效降低成本、擴大收益。
- 2.中橡董事會近期通過今年重大資本投資案，將在五年內投資 30 億元，在旗下美國廠設置汽電共生裝置。中橡旗下美國廠共計龐卡城、鳳凰城及晨曦三座廠，年產能共計 30 萬公噸碳黑，中橡財會副總黃柏松表示，未來該三座廠都將建置汽電共生設備，預計 2021 年分批設置完成，期間陸續運轉，不但發揮節能減碳功效，並可有效提升競爭力。
- 3.黃柏松說，碳黑生產過程中需燒製煤焦油或碳黑油，經密閉式鍋爐內燃燒，產生高達攝氏 2,000 度高溫，在加裝汽電共生裝置後，可進行廢熱回收，將尾氣引進鍋爐後轉換為蒸氣及電力出售，可說是餘熱發電的環保利用，已成為全球各大碳黑產業的趨勢。
- 4.至於美國廠增設汽電共生的實際效益，黃柏松表示，由於生產的蒸氣量和電量和開出產能有關係，很難有確切數字，但旗下大陸重慶、鞍山及馬鞍山等廠已裝置汽電共生設備，出售當地輪胎廠的效益顯著，相信美國廠的投資很快就能回收。
- 5.法人相當看好中橡的投資效益，指公司這時擴大資本支出時間點的決策正確，今、明二年為全球各大輪胎廠包括米其林、BS 普利司通、倍耐力等，都選定在墨西哥的瓜納華托開新產能，而中橡美國廠碳黑銷售擴及中南美，將有效提升產能外，亦可增加蒸氣及電力供應，擴大新的收益來源。同時，美國環保法令趨嚴的情況，將使得當地廠商不會有新產能開出，且中橡在設置汽電共生裝置後，亦對新進者建立門檻，預期在供給不增，需求維持一定情況下，碳煙售價有望提升，有利後續在美營運。

投資建議：

汽電共生有效利用製程中產生的廢熱，轉賣蒸氣及電力出售又可挹注營收，持續關注後續投資效益的顯現。

中橡營運展望

碳黑銷售地區	銷售占比(%)	今年營運展望
亞洲	51.85	<ul style="list-style-type: none"> ●原物料上漲帶動碳黑價格，利差擴大 ●輪胎需求穩健成長，碳黑需求看俏 ●歐洲及中南美洲布局發酵
美洲	48.02	
其他	0.13	

資料來源：中橡、採訪整理

高行 / 製表



台積電市值 超越英特爾 (工商時報)

- 1.台積電總市值衝上 1,690.1 億美元，超越國際競爭對手英特爾，稱霸全球半導體產業。法人指出，台積電的實力大到令人無法想像，市場價值卻僅外資獨具慧眼，持股比重近 8 成，它的美好果實，台灣一般投資人多年來都沒掌握住。
- 2.截至上周五收盤，台積電總市值達 1,690.1 億美元，超越英特爾的 1,667.6 億美元，而今年來台積電股價上漲 5.51%，受惠美股多頭氣氛帶動，台積電 ADR 股價漲幅更高達 11%，本益比目前約 15 倍，但英特爾今年來逆勢下跌 3.6%，本益比 16 倍。
- 3.華南投顧董事長儲祥生指出，實際上英特爾的晶圓製程並不是落後，但生意模式不同，時間拉長優勝立判，英特爾從個人電腦、伺服器起家，但身為品牌廠商，「別人就不敢全然請你代工」，而行動裝置手機晶片的成長性極大，英特爾卻打不進去。
- 4.儲祥生指出，台積電不僅讓品牌客戶沒有疑慮的請它代工，更重要的是製程與良率，愈做愈好、愈做愈厲害，對於長期趨勢，具備讀到眼光，擁有好的布局與規畫，戰勝韓國三星，每年把獲利繼續投資、研發，速度就愈來愈快。
- 5.儲祥生分析，台積電除了創造就業機會，為台灣取得重要國際競爭地位，可惜的是，就資本市場層面，其經營成果的美好果實，大部分都落在國際資金手裡，在台灣，外資持股台積電比重高達 79.33%，內資知道台積電很好，卻總是意興闌珊，由於這樣好股票適合長期投資，但一般投資人、散戶喜歡短線進出，把錢放在裡面，看到其他股票一漲就是 10%，自然無法持之以恆。
- 6.台新投顧研究部協理黃文清指出，台積電晶圓代工獨霸全球，從歷代股王背後的興衰，也可看出台積電歷久彌新的實力。從 1990 年代電腦風行，成就 1997 年台股上萬點以及一代股王華碩，但當時大家可能還只知道英特爾，隨著 PC 式微、風潮轉向個人手提電腦，以及 2007 年智慧型手機竄起，品牌大廠各有春秋，最終受惠的都是晶圓代工。
- 7.外傳台積電因為環評可能無法如期完成，加上南科水電供應不穩定，其積極布局的 3 奈米製程技術可能改赴美國設廠。雖然台積已否認此傳言，但也強調設廠選址水、電、土地與人才都很重要。

投資建議：

台積電先前法說會中預估，基於新台幣兌美元匯率為 32 元假設下，第 1 季合併營收將介於 2,360~2,390 億元之間，較去年第 4 季下跌 8.9~10.0%，平均毛利率介於 51.5~53.5%之間，營業利益率介於 40.5~42.5%之間。第 1 季及第 2 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。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。



訂單暢旺 世界 Q2 產能滿載 (工商時報)

1. 隨著智慧型手機及液晶電視採用的 LCD 驅動 IC 庫存去化將在第 2 季初結束，加上指紋辨識 IC 訂單湧入，8 吋晶圓代工廠世界先進 (5347) 第 2 季產能可望達滿載水準。而以現在 8 吋晶圓代工市場產能供不應求情況來看，法人樂觀預估世界先進第 3 季產能利用率仍將維持滿載。
2. 受惠於智慧型手機及電視用 LCD 驅動 IC 需求熱絡，加上工業及車用混合訊號與電源管理 IC 接單暢旺，世界先進去年全併營收 258.28 億元，年增 10.8% 並創歷史新高，全年歸屬母公司稅後淨利 55.38 億元，較前年明顯成長 33.2%，刷新年度獲利歷史新高紀錄，全年每股淨利 3.38 元。
3. 世界先進 2 月合併營收月減 3.8% 達 18.96 億元，累計今年前 2 個月合併營收 38.67 億元。世界先進預估第 1 季合併營收將介於 62.5~65.5 億元之間，較去年第 4 季下滑 0.7~5.2% 幅度，以前 2 個月營收表現及目前在手訂單來看，3 月營收應可回升至 22 億元以上，順利達成業績展望目標。
4. 世界先進第 1 季營運淡季不淡，主要是受惠於 LCD 驅動 IC 以及電源管理 IC 訂單維持高檔。法人表示，雖然智慧型手機廠及液晶電視面板廠的庫存調整還沒結束，但預期將在第 2 季初去化完成，由於業界對於第 2 季 8 吋晶圓代工產能吃緊已有共識，所以 LCD 驅動 IC 廠的投片會提前在 3 月底或 4 月初回升，電源管理 IC 廠的投片亦將會回到去年下半年水準。
5. 導致今年第 2 季後 8 吋晶圓代工產能吃緊的最大原因，就是指紋辨識 IC 的投片量大幅增加。事實上，包括華為、OPPO、Vivo 等大陸手機廠，今年已將指紋辨識列為智慧型手機的標準功能，包括 FPC、匯頂等業者已搶先預訂今年 8 吋晶圓代工產能，世界先進因接單暢旺而直接受惠。
6. 法人表示，世界先進主要客戶為了避免第 2 季出現產能吃緊情況，所以提前在 3 月開始拉高投片，這也讓世界先進第 2 產能利用率順利重回滿載，而以指紋辨識 IC 的強勁需求來看，世界先進第 3 季利用率也會維持滿載，今年營運動能將優於去年，營收有機會續創歷史新高。

投資建議：

在終端應用產品上，電腦應用佔營收比重 29%，通訊應用佔營收比重 20%，消費性電子佔營收比重 21%，其他佔營收比重 30%。在產品類別上大面板驅動 IC 佔營收比重 31%，小面板驅動 IC 佔營收比重 19%，電源管理 IC 佔營收比重 43%，其他佔營收比重 7%。世界先進目前訂單能見度約 2 個月左右，手機的小面板驅動 IC 需求減少，消費性電子以及其他產品的營收則是會成長，來支撐營運。2017 年全年資本支出方面，世界預期可達 18 億元。世界先進去年營收 258.3 億元，EPS3.35 元，今年預估營收 278.1 億元，EPS 預估 3.6 元。

資本市場波動劇烈 國壽帳上資產 如坐雲霄飛車

1. 資本市場波動愈來愈大，壽險公司未實現部位如同坐雲霄飛車。國泰人壽帳上金融資產未實現獲利，去年第 4 季蒸發 252 億元，未實現利益從 284 億元，降為 32 億元，主要是國內外股市回跌，債券利率上升，出現評價損失；但今年前 2 月因美股大升逾 5%，2 月底未實現獲利又回升 130 億元左右，回到 160 多億元。
2. 外界估算今年前 2 月新台幣升值逾 5%，壽險業匯損恐逾 1,200 億元，國壽發言人林昭廷表示，這有些「過度計算」，壽險業國外投資 11 兆多元中，有 3 成是外幣保單自然避險，剩下 26% 左右未避險部位，大多是國外股票，今年前 2 個月新台幣升值 5%，美股升值也逾 5%，即抵銷掉大部分，並沒有出現匯兌評價損失。再加上一籃子貨幣避險得宜，國壽今年前 2 月每月都是獲利 15 億多元，並沒有因為新台幣升值出現大虧損。

國壽(億元)	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2014	2015	2016Q3	2016Q4	2017/2 月底
AFS 備供出售未實現損益餘額	121	107	249	182	403	-39	403	-39	284	32	160
國壽帳面淨值	1152	1,136	1,382	2,713	3,284	3,482	3,284	3,482	3,837	3,640	



群聯去年 EPS 24.67 元 配息 14 元 (工商時報)

1. NAND Flash 控制 IC 廠群聯 (8299) 昨 (20) 日召開董事會，去年受惠 NAND Flash 價格大漲，全年每股淨利 24.67 元優於預期，將發放 14 元現金股利，以昨日收盤價 267.5 元計算，現金殖利率約 5.2%。
2. 群聯表示，未來智慧醫療、智慧城市、工控及車載等物聯網相關的新應用市場，將持續帶動固態硬碟(SSD)的需求強勁成長。然而也吸引更多擁有龐大資本者的加入，讓 NAND Flash 產業鏈進入新的一輪淘汰賽。
3. 群聯長期技術合作夥伴日本東芝，其所主導的 3D NAND Flash BiCS3 晶片技術正符合物聯網應用市場所要求的更節能省電、更高速的記憶體效能，群聯目前的 SSD 系列控制 IC 如 S10/S11 等，皆領先全球同業取得 BiCS3 測試驗證，與東芝正攜手在相關的 3D NAND Flash 記憶體技術掌握關鍵商機。

投資建議：

東芝近期量產的 48 層 3D NAND Flash 良率已經到穩定的程度，而成本大幅下降的 64 層，目前則在調整良率中。群聯由於長期與東芝合作緊密，支援 IC 推出迅速，未來東芝 3D NAND Flash 放量可望受惠。但目前東芝在財務困境之下，是否可以大量增加產線，仍需觀察。群聯去年營收 438 億元，EPS 24.7 元，今年預估營收 470 億元，EPS 26 元。

油價漲 塑化外銷訂單肥

1. 2 月油價驚漲，也讓塑橡膠製品、化學品的外銷訂單表現「油夠會賺」，但經濟部統計處長林麗貞表示，考量石油輸出國家組織 (OPEC) 減產失靈，以及接下來的與上年相比的油價差距已經縮小，長期接單表現仍將回歸市場需求。
2. 據 OPEC 油價，去年 1 月、2 月每桶均價都在 30 美元以下，今年 2 月已回升到 53.4 美元，漲幅約 86%。
3. 林麗貞說，2 月因油價回升，塑化訂單金額都有明顯成長，市場需求量也同時增加。但今年 3 月之後，油價和去年同期相比的差距將會愈來愈小，塑化接單能否維持，還得看需求量能否持續。2 月塑橡膠製品的接單金額年增率近四成、化學品接單金額年增率也有 14.3%。(工商時報)

投資建議：

1. 近期油價受到美國 EIA 公布原油庫存增加因素，使得短期大跌之後持續整理，未來油價狀況將視美國與 OPEC 之間產量協調狀況影響較大。
2. 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。目前國際未來 PVC 價格仍需觀察市場變化。
3. 台化(1326)產品營收來自石化產品占 61%，塑膠產品占 27%，纖維織產品占 9%。獲利按照財報公布分為化學(一、二、三)占 25%、其他部門占 52%、塑膠部占 13%、福科子公司 2%、福懋子公司 7%。此次事件可能影響台化獲利表現，具體仍須視政府與台塑集團溝通成果。台化去年稅後 EPS+7.51 元，預估今年稅後 EPS+7.60 元，YOY+1.2%。
4. 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。目前由於 PVC 價格持平，乙烯價格開始下跌，預期 PVC 利差有可能放大，預估 2017 年台塑 EPS+6 元左右(YOY-3%)。



國壽房租收入 今年衝百億

- 1.國壽投資型不動產租金收入今年將首次突破百億元，領先國內五大壽險公司，在房地產行情疲弱之際，國壽受到影響不大，國泰金表示，國壽對不動產估價本來就很保守，不太會有價格下行的風險。因此國壽比較沒有不動產減損的問題。
- 2.壽險公司有很大部位的資金投入不動產，但近期稅率太重，導致壽險投資的不動產價格有下行風險。國壽眾多的不動產中，只有信義計畫區 A3（國泰置地廣場）因 2014 年之後取得建照，可能因稅負較重，價格有下滑風險。
- 3.國壽不動產採公允價值評價，但鑑價原本就偏向保守，相較於其他壽險公司的不動產，較沒有價格下跌、資產減損問題，國壽去年不動產鑑價結果沒有減損及增值，價值持穩。
- 4.國壽 2015 年的不動產租金收益大約在 79 億元，去年約 90 億元，預估今年有機會突破百億元，創歷史新高。國壽每年租金約 6%~10%成長。
- 5.國壽表示，美國升息對國壽持有債券部位「短空長多」，持有債券評價會減少，長期投資報酬率會增加；投資債券的存續期間平均十年左右，略短於負債，在升息下，有機會取得更好的報酬率來平衡負債的成本。
- 5.國泰金未實現利益並未因美國升息而減損，至去年底備供出售未實現利益為 32 億元，至 2 月底止暴增到 160 億元。

國壽	2015	2016	2017
經常性投資避險前收益率(年化)	3.3%	3.4%	
經常性投資避險後收益率(年化)	4.2%	4.0%	
現金股利(億元)	203	226	
租金收入(億元)	79	90	超過 100

國泰金法說重點

	內容
金控	<ul style="list-style-type: none"> ● 4月26日董事會討論股利，將以現金股利為主 ● 類似新加坡華僑銀行（OCBC），但更要做區域的新模式 ● 今年景氣比去年還好，盼繳出更好成績單
壽險	<ul style="list-style-type: none"> ● 2016年資本適足率（RBC）305% ● 美國升息對國泰短空長多 ● 台股投資比率7.9%，與過去相比，比重偏低 ● 今年租金收益有機會突破100億元
銀行	<ul style="list-style-type: none"> ● 去年底淨利差為1.07%、存放利差為1.66%，希望透過海外放款提高淨利差與存放利差 ● 去年提存備呆54億元，TRF相關提存20億元、其他為房貸和正常放款，占近半

資料來源：國泰金

吳靜君 / 製表



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	03/17	03/20	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	106/03/17	106/03/20	單日漲跌	單日漲跌幅	全年漲跌
原油(紐約)	桶	53.7	48.2	51.7	3.5	7.2%	-3.8%
原油(布蘭特)	桶	56.8	51.8	51.8	0.0	0.0%	-8.9%
黃金現貨	盎司	1,147.5	1,229.3	1,234.2	5.0	0.4%	7.6%
銅	公噸	5,535.5	5,935.0	5,880.0	-55.0	-0.9%	6.2%
鉛	公噸	2,016.5	2,290.0	2,274.0	-16.0	-0.7%	12.8%
鎳	公噸	10,020.0	10,260.0	10,165.0	-95.0	-0.9%	1.4%
BDI	元	961.0	1,196.0	1,205.0	9.0	0.8%	25.4%
小麥	英斗	408.0	436.2	430.2	-6.0	-1.4%	5.4%
玉米	英斗	352.0	367.4	363.4	-4.0	-1.1%	3.2%

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%



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	10,054	玉山金	16,723	華邦電	9,097	正隆	1,420	華邦電	8,925	新光金	7,389
日月光	5,351	南茂	9,951	旺宏	3,752	群創	1,020	中石化	2,928	華通	2,446
彩晶	5,273	友達	8,276	長榮航	2,312	台光電	871	長榮航	2,188	聯電	1,506
旺宏	5,250	大同	6,406	智邦	1,164	中鴻	826	大同	2,086	中信金	1,204
陽明	5,113	京元電子	2,621	華新科	1,039	大聯大	698	群創	1,273	晶電	929
台積電	4,572	群創	2,541	台郡	1,003	潤泰全	616	台郡	1,120	瑞軒	845
兆豐金	3,467	國產	2,040	南亞科	503	萬海	501	TPK-KY	1,035	敦泰	809
永豐金	3,172	瑞利	1,892	台勝科	443	中壽	467	瑞儀	821	友達	715
和碩	2,591	長榮航	1,890	佳世達	358	聯電	299	緯創	736	聯強	708
鴻海	2,465	統一	1,769	東森	258	華固	249	智邦	714	元大金	558

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)	
建錫	2,060	台耀	948	金居	587	富喬	320	元太	857	中美晶	2,352
茂迪	807	榮剛	849	濱川	568	鴻碩	290	波若威	600	榮剛	1,679
中光電	620	世界	748	台耀	551	建錫	250	穩懋	536	金居	656
中美晶	554	元太	559	江興鍛	336	昂寶-KY	244	頤邦	528	建錫	578
金居	461	穩懋	449	元太	300	雙鴻	224	台耀	499	茂達	393
均豪	367	欣銓	418	穩懋	295	振曜	201	光環	399	茂迪	346
亞泰	320	欣銓	418	新普	237	皇田	169	萬潤	296	帛漢	225
雙鴻	304	連展	386	立端	143	宇隆	100	威剛	273	應華	140
華美	269	合晶	355	威剛	140	良維	97	合晶	270	亞泰	124
由田	253	昇達科	309	光隆	116	世界	90	江興鍛	225	旺矽	122

資券變化

融資餘額(億元)	1423.9	增減	5.1	融券餘額(張數)	422,500	增減	1,468		
券資比		融資增加		融資減少		融券增加		融券減少	
中宇	71.2	友訊	5,406	彩晶	2,288	合晶	1,657	茂迪	1,798
亞泰	54.1	華邦電	5,166	至上	1,805	TPK-KY	1,117	建錫	1,272
駿熠電	52.8	華通	2,795	佰鴻	1,526	明泰	954	友達	1,019
日月光	51.1	友達	1,655	瑞軒	1,512	萬泰科	932	佰鴻	894
同欣電	47.4	中石化	1,521	新光金	1,451	信錦	484	華星光	860

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。