



台灣股市

台股指數			本日焦點股			法人買賣超		
	上市	上櫃	橘子、精華、家登、統新、致新、瑞耘、廣華-KY、百達-KY、玉晶光、健和興、立積、超眾、宜特、達邁				上市	上櫃
收盤	9,903.0	137.3				外資(億)	20.4	-2.4
漲跌	-27.8	-0.4				投信(億)	-3.5	-0.1
成交量(億)	893.0	291.1				自營商(億)	-12.9	-4.9

昨日盤勢解析

美總統川普提出的新健保法案，在國會將延後表決，美股四大指數均小跌(3/23)，陸、港、日、韓股小幅漲跌，台股開平走低，下跌 27 點，收 9902 點，成交量 880 億元，上漲 311 家，下跌 476 家。觀光股跌 1.16%，跌幅較大，其餘各類股小幅漲跌，櫃檯指數下跌 0.32 點，收 137.34 點，成交量 274 億元，上漲 272 家，下跌 375 家。

權值股台積電、鴻海、台達電下跌，影響台股指數 15 點，佔台股指數下跌 27 點的 55%。
強勢股：

橘子、宇峻、精華、美律、家登、統新、致新、瑞耘、廣華-KY、百達-KY、今國光、玉晶光、健和興、立積、超眾、宜特、達邁、南亞科，分散在各族群，呈個股表現，無法帶動人氣。

弱勢股：

台勝科、環球晶、新鉅科、精材、閎康、宏觀、和鑫、美食-KY、晶心科、智冠、智伸科，多為漲多拉回。

今日盤勢預測

美國總統川普的新健保法案撤案，後續仍有減稅法案、基建法案，是否能順利推行，影響美股走勢，也將影響全球主要股市走勢。持續注意美股走勢及外資動態。

台積電每漲跌 1 元，影響台股指數近 10 點，台積電若能續強，有利帶動台股挑戰 10000 點大關。

台股 2017 年已公佈配息的公司，殖利率佳者眾多，可考慮殖利率佳的績優股，如台積電、台塑四寶、電信三雄，為逢低承接的標的，考慮參與除息。

未來注意事項

1.週一(3/27)台股法說會：勝悅-KY(1340)、寶隆(1906)、榮成(1909)、精材(3374)、中磊(5388)、鈺齊-KY(9802)等。

2.本週(3/27~3/31)美國重要經濟數據：消費者信心指數、貨幣供給(M1、M2)、芝加哥採購經理人指數、個人消費支出、個人所得等。



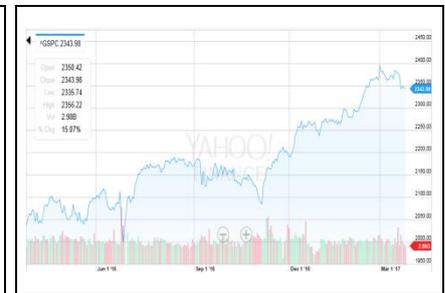
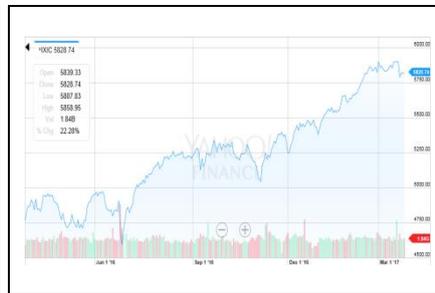
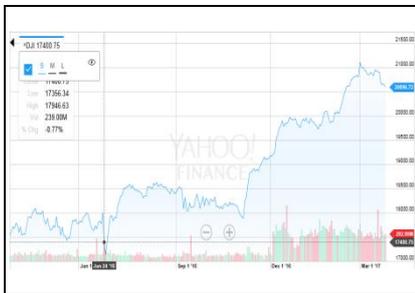
國際股市

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	21	0.6%	道瓊	20597	-60	-0.3%	英國	7337	-4	-0.1%
深圳	2047	8	0.4%	S&P 500	2344	-2	-0.1%	法國	5021	-12	-0.2%
香港	24358	31	0.1%	NASDAQ	5829	11	0.2%	德國	12064	25	0.2%
日經	19263	177	0.9%	費半	1004	8	0.8%	俄國	1125	0	0.0%
南韓	2169	-4	-0.2%	巴西	63854	323	0.5%	印度	29421	89	0.3%

道瓊指數

NASDAQ 走勢

S&P500 走勢



美 股 盤 勢

1. 美國股市整理，政府法案後續待觀察。美國股市走勢震盪，收盤漲跌互見。終場 道瓊工業平均指數收低 59.86 點或 0.29% 至 20596.7。Nasdaq 指數收高 11.04 點或 0.19% 至 5828.7。S&P 500 指數收低 1.98 點或 0.08% 至 2343.9。
2. 美國公佈二月耐久財訂單上升 1.7%，高於預估的上升 1.2%。月增 1.7%，優於市場預期的月增 1.5%。1 月數據由初估的月升 2%，上修到月升 2.3%。
3. 美國 3 月 Markit 製造業採購經理指數(PMI)初值跌至 53.4，為 5 個月低位，亦低於市場預期的 54.8，2 月終值為 54.2。
4. 國際油價漲，上週美國鑽油井數量增加，超過年同期。5 月美國輕原油期貨上漲收每桶 47.97 美元。5 月布蘭特原油期貨上漲收每桶 50.53 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
30.49	0.0000	6.89	0.0001	111.34	0.0900	1.08	-0.0022

10年期公債殖利率(近七日)

	3/16	3/17	3/20	3/21	3/22	3/23	3/24
美國	2.54	2.50	2.46	2.42	2.41	2.42	2.41
德國	0.45	0.44	0.44	0.46	0.41	0.43	0.40
隔拆利率 LIBOR(美元)	0.9657	0.9242	0.9264	0.9253	0.9266	0.9261	0.9266

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	2.53	11.45	顯示器	歐聖	0.01	-9.09	食品
英飛凌 ADR	20.13	9.22	電子	SOLARWORLD	3.048	-4.96	太陽能
美光	28.43	7.4	半導體	AK 鋼鐵控股	7.16	-4.53	鋼鐵
聯邦制藥	5.51	7.2	生技製藥	Hi-P	0.66	-4.35	通訊
冠捷科技	2.25	6.13	顯示器	安賽樂米塔爾 ADR	8.29	-3.72	鋼材

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
美國運通	78.2	0.46	金融證券	美國鋁業	32.56	-2.25	金屬鋼鐵
思科	34.08	0.35	通訊網路	杜邦	79.6	-1.19	塑化
奇異電器	29.72	0.34	電機電器	輝瑞	34	-0.85	生技製藥
麥當勞	129.34	0.26	食品	波音	175.82	-0.81	運輸工業
美國銀行	23.12	0.22	金融證券	艾克森美孚石油	81.23	-0.77	塑化石油



總體經濟概況

做好脫歐準備 英首相梅伊將提修法白皮書

- 1.電訊報 26 日報導，首相梅伊在宣布 29 日（周三）啟動脫歐後，也將公布修法白皮書，推動大幅修法，確保英國已做好脫歐準備。
- 2.梅伊 30 日將提出所謂的「大廢除法案」（Great Repeal Bill）計畫細節，說明她將如何廢除 45 年前正式把英國帶進歐盟的「歐洲共同體法」，及各部會首長如何把幾千條的歐盟法令轉換為英國法律，以確保英國在脫歐後能適用這些法令。消息人士表示，此舉將終結歐洲法院凌駕英國的權力，讓英國國會恢復主權。
- 3.梅伊預計 29 日正式致函歐盟執委會主席容克爾，通知英國啟動脫歐條款，之後英國將與歐盟將有兩年時間協商脫歐協議，意味著英國應該會在 2019 年 3 月 29 日正式脫離歐盟。

川普就職後 墨國披索躍最強勢貨幣

- 1.彭博資訊的數據顯示，1 月 20 日來，披索是所有貨幣中最強勢者，對美元共升值 15.2%。若從今年算起，披索約升值 7.3%，僅次於南非蘭德的 7.5% 升幅。韓元、新台幣及巴西里爾等新興貨幣也都對美元升值。
- 2.專家提出一些可能的解釋。第一，川普內閣重要財經官員已就位，而他們的發言不像川普那樣強悍。例如首席貿易顧問納瓦羅指出，美、墨能「發展成互利的區域經濟引擎。若兩國能完成合理的貿易協定，披索將大幅回升」。其次，墨國官員也持續「談高」披索。墨國央行總裁卡爾斯丹上周說，披索仍被低估近 10%，「即使考慮到雙邊貿易關係，但從墨西哥經濟基本面來看，披索仍被低估」，且央行及財政部都打算維持披索穩定，央行過去四次會議還連續升息，基準利率已升到 6.2%。

重點新聞評論

鳳凰雄獅 營運回溫

- 1.新台幣強勢升值，有利於激勵國人赴歐洲旅遊，推升雄獅、鳳凰及燦星旅在長程線旅遊營運可望回溫。
- 2.雄獅旅遊董事長王文傑先前便預測，因為歐元、日圓相對新台幣疲軟，旅遊產業在未來數個月內可望有匯率效益，預估日本線、中東及歐洲等長程線今年可望轉熱。
- 3.旅遊產業由於去年受到國際政經情勢不穩定，英國脫歐、美國大選等大事件，壓抑國際旅遊信心，造成雄獅、鳳凰及燦星旅去年營運相對轉弱。
- 4.不過，今年以來因新台幣相對強勢，加上台股積極攻堅萬點，業者期待股匯市行情助攻，因匯差利益帶動今年開始，美加歐等長程線產品熱賣，以雄獅為例，歐洲線營業額年增三成以上，美加旅遊熱度亦已轉高；歐洲旅遊產品占大宗的鳳凰，西歐、南歐及東歐等相關旅遊產品亦漸入佳境。
- 5.觀察雄獅旅遊今年 1 月至 2 月營收達 36.7 億元、年成長 14.7%，率先揭開旅遊產業復甦大旗。王文傑看好今年旅遊產業可望微幅成長，國外旅遊因有匯率效益，日本線、歐洲線都有機會轉熱；尤其先前逐漸打開知名度的中東旅遊等新開發產品，都有機會獲得旅客更多青睞。
- 6.燦星旅副總廖肇陽表示，近期股匯市表現激勵國人出遊成長，一般來說「匯市影響短期、股市影響長期」，例如近期匯率較去年好，美國、歐洲、英國等長程線產品銷售都成長一成以上；若今年台股能再往上走，市場信心一旦轉強，將會帶動旅遊旺季時業績大爆發，暑假將是指標觀察期。

投資建議：

此台幣匯率升值受惠股，還是需要觀察 Q1/Q2 營收獲利表現是否有發酵。



電動車、共用單車雙利多加持 自行車類股 Q2 大進補

1. 受到全球不景氣，以及大陸市場買氣疲軟不振等因素影響，自行車類股業績普遍下滑。不過，今年隨著大陸各城市掀起「共用單車」風潮，臺灣自行車供應鏈紛紛接獲大單挹注；不僅如此，電動輔助自行車(E-Bike)外銷傳捷報，電動車已成自行車廠的救命仙丹。
2. 在電動車與「共用單車」雙利多加持下，預估自行車類股從第 2 季起大進補，尤其雙雄巨大(9921)、美利達(9914)、全球自行車鏈條龍頭製造商桂盟(5306)受惠最多。
3. 甫落幕的「2017 臺北國際自行車展」，自行車雙雄不約而同展出最新款的電動輔助自行車，將新產品重心聚焦在電動車。巨大集團表示，巨大電動車去年外銷量達 25 萬台，其中，外銷歐洲成長高達 5 成，在電動車整體市場持續順銷下，預估今年外銷量衝破 30 萬台、創新高有望。
4. 美利達同樣積極佈局電動自行車市場。法人表示，美利達去年電動車產銷量約達 5.7 萬台，今年可望翻倍成長、有機會突破 10 萬台。
5. 由於電動車外銷歐洲，客單價平均在 4,500 至 7,500 歐元，售價是傳統自行車的 3 倍以上，電動車去年約占美利達營收的 10%，今年占比可望大幅提高，有助於提升整體獲利率。
6. 值得注意的是，大陸各城市正掀起「共用單車」熱潮，共用單車租賃平臺為快速卡位，積極購置共用單車，年需求量在 1,000 萬台至 2,000 萬台，預估臺灣自行車廠商受惠最多。
7. 桂盟可望拿下其中 8 成的自行車鏈條訂單；巨大估計可獲得 60 萬台共用單車的大單，預計 4 月份起陸續出貨，業績可望于第 2 季起逐月顯現。
8. 法人表示，在電動車與共用單車訂單加持下，桂盟今年合併營收上看 45 億元，獲利續創新高有望。

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，加上大陸共享單車挹注，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。

太陽能產品本週報價

1. 本週各項產品報價均出現下跌的走勢，且跌幅有持續擴大的趨勢，多晶硅今年累積漲幅為 1.5%，矽晶圓下跌 6.9%，電池跌 9.8%。
2. 從太陽能產品價格來看，今年的產業競爭更加激烈，廠商要獲利的難度高，加上中國將減少補助費率，但第一季搶安裝潮效應並不明顯，目前矽晶圓和電池價格離歷史低點(2016 年 9 月)的 0.51 和 0.188 元不遠，導致今年持續虧損的機會高。

太陽能各項多晶硅產品本週現貨市場報價整理

產品	03/22 價格	漲跌	漲跌幅	上週報價	前 2 週	前 3 週
矽材料(美元/斤)	15.46	-0.3	-1.9%	15.76	16.03	16.2
6 吋晶圓(美元/片)	0.58	-0.014	-2.4%	0.594	0.607	0.614
6 吋電池(美元/瓦)	0.194	-0.006	-3.0%	0.2	0.206	0.209
模組(美元/瓦)	0.343	-0.002	-0.6%	0.345	0.347	0.349

資料來源：PVinsights、華南投顧整理



英業達擁三題材 獲利衝

1. 代工廠英業達 (2356) 即將召開法說會，對於今年展望，法人給予正面評價。
2. 法人認為，英業達今年有三大題材加持，包含與人工智慧有關的伺服器業務、藍牙耳機與可穿戴式設備，將成為驅動今年營收的動能，更預估今年每股稅後純益有望來到 2 元以上，今年獲利再勝去年。
3. 英業達即將公佈去年財報，法人預估，英業達去年每股純益約在 1.4-1.5 元之間水準，28 日法說會上，英業達總經理黃國鈞、英華達總經理何代水、英穩達總經理謝瑞海與財務長游進寶均將出席。對於今年的展望、擴產狀況與美國製造等議題，預料將是法說會上關注的焦點。
4. 展望今年，法人表示，英業達的伺服器產品的設計和製造能力已經被國際大廠如 NVIDIA、Google 和 AMD 認可，並且切入了高利潤領域、且近期備受關注的人工智能 (AI) 領域，今年英業達伺服器營收預料將年增約 10%。
5. 至於手持式領域方面，法人表示，英業達手機客戶有小米、Fitbit、Sonos 與蘋果，今年手持式產品營收可望年增 30%，占營收比重約 20%，而今年手持式產品成長動能最大個功臣就在於蘋果的「AirPods」，在 AirPods 的助攻帶動下，手持式產品平均毛利率將超過 10%。且在物聯網時代來臨下，英業達也積極爭取新應用產品，例如 Wi-Fi 揚聲器、可穿戴式手錶等新品。
6. 法人認為，在 NB 方面，英業達 NB 主要有 8 成的商用與兩成的消費性筆電產品，因此今年 NB 出貨量預期受影響程度不大。因此在伺服器與手持式產品正向看待下，今年營收、獲利有望優於去年。
7. 英業達累計今年前兩個月合併營收為 622.1 億元、年增 5.6%。此外，包含像是英業達的股利政策、與工業電腦龍頭研華合資成立的英研公司，今年的營運展望等，預料也將是法說會上法人關注議題。

投資建議：

觀察後續營收狀況。

南茂正式攜手紫光 合資經營上海宏茂完成股權交割

1. 南茂正式宣布與大陸清華紫光集團之全資子公司西藏紫光國微投資等策略投資人完成股權交割，將合資經營上海宏茂微電子。2016 年 11 月 30 日南茂董事會通過與紫光國微合資經營上海宏茂的協議。南茂科技 100% 轉投資子公司 ChipMOS BVI 出售其全資子公司上海宏茂 54.98% 的股權予紫光國微等策略投資人，並取得約 7,200 萬美元的價金。交割後，ChipMOS BVI 持有上海宏茂 45.02% 的股權，紫光國微持有 48.00% 的股權，其他策略投資人包括上海宏茂員工持有 6.98% 的股權。
2. ChipMOS BVI 計劃利用股權出售的部分價金約人民幣 4.84 億元(約合 7,000 萬美元)按持股比例參加上海宏茂的增資。屆時，上海宏茂將透過增資程序取得約人民幣 10.74 億元(約合 1.55 億美元)的現金。該筆增資款將用於擴充上海宏茂驅動 IC 封測產能和金凸塊製程服務。上海宏茂的增資時間將視其資金需求進行安排，未來將會加快上海宏茂在 LCD 驅動 IC、晶圓凸塊製造、AMOLED、OLED 和記憶體測試的產能擴展及服務。
3. 2017 年大尺寸 LCD 面板驅動 IC 需求仍佳，主要受惠於 4K 電視滲透率持續成長，小尺寸驅動 IC 則受惠於 TDDI 與 OLED 驅動 IC 等需求。另外今年大改款 iPhone 將採用具 3D 感測與 3D 建模功能的模組，另外南茂與奇景光電近年共同研發的晶圓級光學鏡頭 (Wafer Level Optics, WLO) 和 CMOS 影像感測器未來有機會打入加入競逐的智慧型手機供應鏈，長期而言有機會受益。

投資建議：

今年持續看好驅動 IC 與利基型記憶體需求，加上出售宏茂進而打入中國供應鏈，未來有機會隨著中國面板產能開出而受惠，另外隨著 3D 感應用於 VR/AR 持續普及化，未來也將有機會受益，建議可持續關注。



新蘋果訂單 仁寶搶到了

1. 近期市場傳出，仁寶搶到蘋果新推出的 9.7 吋 iPad 的訂單，分食原本和碩、鴻海的大餅，由於新品的價格打破以往蘋果高價的形象，銷量可望提升，有助於仁寶衝刺今年平板出貨量成長三成。
2. 針對 9.7 吋 iPad 代工傳聞，仁寶發言系統表示無法評論單一客戶。法人分析，目前全球平板需求已逐漸疲軟，但仁寶年初時卻喊出年增三成，估計極有可能是獲得蘋果新單，除既有 iPad Mini 外，新增 9.7 吋 iPad 產品線，但 iPad Pro 仍是由鴻海獨家代工。
3. 據悉，仁寶去年從和碩手中奪取不少 iPad mini 訂單，加上原有的非蘋代工訂單以及新承接的 9.7 吋 iPad，帶動平板出貨展望看俏；法人指出，仁寶整體平板出貨量 2,000 萬台，今年全年平板出貨量將成長三成，出貨排名穩居全球第二大，若進一步跨足 9.7 吋 iPad 代工，將有效挹注業績。
4. 蘋果近來一口氣推出多款 iPad 新機種，包括 9.7 吋 iPad、iPad Mini 均推出新品，且一改往例給人價格貴的印象，新產品主打高性價比，最低階價格僅 329 美元（約新台幣 10,900 元），藉此刺激平板銷量，同時 iPad mini 也加量不加價，企圖一次擊垮 Android 平板，進一步擴大市占率。
5. 根據研究機構 TrendForce 預估，今年全球平板出貨僅小幅衰退 6% 至 8%，總量約 4,000 萬台，優於原先預期的跌幅一成，不過仁寶卻能年增三成，主要是品牌客戶已開始集中下單給一線代工廠以及蘋果代工比重擴大所致。
6. 據悉，蘋果 iPad 代工訂單主要由鴻海、和碩、仁寶三家分食，其中鴻海獨吃 iPad Pro 及九成 iPad Air 訂單，仁寶與和碩則搶進 iPad、iPad mini 訂單。業界人士表示，蘋果為分散代工風險，近年來已積極下單給仁寶，仁寶代工比重節節攀升，威脅到和碩在 iPad 的代工地位。
7. 仁寶今年 NB 出貨 將成長 10%
8. 仁寶去年筆電出貨疲軟，今年在品牌客戶擴大下單後，表現回溫，預估今年筆電出貨量約 4,000 萬台，較去年成長逾一成，展望樂觀。
9. 由於景氣不佳與客戶變動，仁寶去年筆電出貨低於預期，但今年客戶增加下單，加上物聯網與穿戴裝置都接到新客戶，出貨動能較去年大幅提升。
10. 據悉，包括惠普、東芝、聯想、戴爾均有下筆電訂單給仁寶，聯想、戴爾更是主力客戶，仁寶今年 2 月筆電出貨量衝上 290 萬台，月增 70 萬台；展望未來，仁寶認為，3 月工作天數較多，出貨量還會成長，接下來會慢慢脫離產業淡季，迎向旺季，出貨動能會快速攀升，整體後市審慎樂觀。
11. 仁寶去年筆電與非筆電營收占比為 73：27，今年目標 69：31，將努力降低筆電營收比重，藉此完成轉型，非筆電裝置出貨增加後，估計業績有望較去年更好。

投資建議：

觀察後續營收狀況。



三高一低衝擊 地上權宅慘套牢(工商、經濟)

- 1.景美「華固新天地」將完工交屋，已購戶組成自救會公開陳情，日後每年地租恐將從 6 萬多漲到 10 萬元。根據調查，至少有 9 成地上權新完工住宅面臨賣不掉，地上權土地正陷入高地租、高折舊、高房貸利率、低房貸成數的困境，政府、地上權人、住戶陷入「三輸」。
- 2.地上權豪宅「台北花園」是早期地上權宅的代表作，也是最重的殼，每月要負擔 10 萬以上沉重地租，住戶叫苦連天。
- 3.高房屋稅、高地租雙殺，地上權標案掀解約骨牌效應，繼嘉泥、新纖宣布標得的地上權案不玩了，據悉昇陽建設在 2013 年標下的台南、屏東兩大案也正與國產署洽談解約中。

興富發 霸氣配息 5 元(工商、經濟)

- 1.2016 年興富發財報，去年營收達 350.57 億元，稅前淨利為 78.56 億元，綜合損益為 72.66 億元，歸屬母公司業主淨利為 63.49 億元，全年 EPS 達 5.57 元(2015 年為 7.06 元)。
- 2.董事會擬每股配發盈餘分配的現金股利 4.873 元，以及法定盈餘公積、資本公積發放的現金股利 0.127 元，總計擬發放現金股利共計 5 元。
- 3.興富發董事會決議發行國內第 5 次有擔保轉換公司債，發行上限 100 億元，發行價格依票面金額 100.2% 發行，主要是因為興富發計畫償還即將到期銀行短期借款，並優化、強化財務結構等，以增加資金靈活運用需求。
- 4.去年興富發集團在台購地的所投入的資金約 133 億元，是去年的「獵地王」，預計今年在台推案量仍將維持原有的 300 億至 400 億元水準，今年購地及推案策略仍相當積極。

億光 Q2 可望加溫；專利訴訟暫不影響營運(LEDinside)

- 1.LED 封裝大廠億光 2017 年第一季適逢農曆春節及產業淡季，累計前兩個月營收約 41.79 億元、年減 7.4%。推估首季營收可能與去年同期相近，第二季後可望回升。主要動能在於小間距顯示屏、車用、紅外線夜視、手機虹膜辨識等應用產品。至於與日亞之間的專利訴訟仍持續進行，法人評估短期內應不影響營運。
- 2.獲利方面，億光 2016 年營收約 293.47 億元、年增 1.7%，毛利率 24.5%、年增 1 個百分點，營業利益 21.36 億元、年增約 8.5%，稅後淨利 18.4 億元、每股盈餘 4.13 元，表現平穩。董事會已決議每股將配發 3 元現金股利。
- 3.展望 2017 年，公司認為 2017 年營運表現應可優於 2016 年，主要動能在於照明市場規模持續擴大，同時，包括軍工控應用之高階小間距看板、紅外線產品、車用產品出貨也都會成長。目前照明比重近 3 成、背光比重約近 2 成，非照明/非背光應用產品比重合計超過 5 成。其中，閃光燈及小間距看板合計營收比重就有 17% 左右，紅外線產品大約 2 成，車用產品比重在 1 成內。
- 4.億光為 LED 封裝大廠，總部位於樹林，工廠分布於台灣土城、苑裡、銅鑼，以及中國蘇州、廣州等地，封裝總產能約 40 億顆，目前還持有泰谷(3339)約 9.6% 股權及持有晶電(2448)約 1.8% 股權。
- 5.受到 LED 產業景氣修正影響，2016 年上半年營收較為平淡。下半年因背光和照明應用進入傳統旺季，加上 LED 市場秩序趨穩、價格回穩，以及軍工控高階小間距看板、紅外線、車用、手機閃光燈需求成長，帶動整體營運回升。
- 6.今年第一季適逢農曆春節及傳統淡季，累計前兩個月營收約 41.79 億元、年減約 7.4%，預估首季營收低於上季、與去年同期相近或略減。第二季後可望回升。



台積電 i8 單 下月量產 (經濟日報)

- 1.台積電為蘋果代工的 A11 處理器，訂下月正式量產，並訂在 7 月前備貨 5,000 萬顆，意謂蘋果新機 iPhone 8 也將於 7 月密集備貨，讓整個蘋果供應鏈動起來。
- 2.台積電供應鏈透露，台積電將為蘋果新機在今年底前備貨 1 億顆，反映蘋果相當看好十周年新機銷售，在年前寫下歷年最佳銷售紀錄，可預期今年也將是蘋果歷年來最高備貨潮。
- 3.台積電是繼以 20 奈米拿下蘋果 A9 處理器獨家代工後，再次以 10 奈米製程，且整合獨家開發的扇外型封裝 (InFO 和晶圓級封裝 (WLP) 封裝技術，拿下蘋果 A11 獨家製造權利，從台積電出貨和備貨動向，可看出蘋果相當看好 iPhone 8 新機表現。
- 4.蘋果新機 iPhone 8 的規格，已相繼曝光，包括除了現有 4.7 吋和 5.5 吋規格外，將會推出 10 周年紀念版 5 吋的規格，除了全數導入雙鏡頭外，也會新增臉部辨識系統及 3D 結構光感測器，部分規格甚至導入主動矩陣有機發光二極體 (AMOLED) 等。
- 5.最核心的 A11 處理器，因具備多核架構，運算速度、功能、功耗都將比前一代的 A10 還優越，也是蘋果未來跨足擴增實境 (AR) 試金石。台積電全力為蘋果 A11 處理器打造的 10 奈米和 InFO 封裝產能經去年 11 月進行試產後，已在今年首季正式投片。
- 6.台積電共同執行長暨總經理劉德音稍早透露，台積電 10 奈米製程去年第 3 季導入量產，第 1 季為客戶出貨投入的工程師超過 3,000 名，作業員超過 1,500 名，但這部分的出貨是為聯發科的和海思的手機晶片。10 奈米真正大客戶蘋果 A11 處理器，已訂下月初正式量產，初期良率也逾 70%。

投資建議：

在 10 奈米及 7 奈米新產能陸續加入下，配合 16 奈及 28 奈米產能全面開出，台積電預估今年 12 吋約當晶圓出貨量可超過 1,100 萬片，較去年成長約 10%。台積電今年全力拉高 10 奈米產能，竹科 12 吋廠 Fab 12 及中科 12 吋廠 Fab 15 的 10 奈米已全面量產，樂觀看好今年 10 奈米晶圓出貨量將上看 40 萬片。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 季末大陸海思進行 10 奈米投片。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。

蘋果啟動歷年來最大備貨潮

項目	處理器	DRAM	NAND Flash	NOR Flash	AMOLED
供應商	台積電	三星、SK海力士、美光	東芝、SK海力士	旺宏、華邦電	三星
說明	<ul style="list-style-type: none"> ● A11處理器下月正式量產；7月前備貨5,000萬顆 ● 年底前備貨1億顆 	包括大部分產能，第2季合約價將再漲逾 15%。	包下大部分，第2季價續漲，但漲幅收斂	導入AMOLED面板 儲存顏色參數，供貨大缺，今年價格漲幅逾六成	新手機 AMOLED面板全數由三星提供

資料來源：本報採訪整理

簡永祥 / 製表



國際雞肉市場變化

巴西發生黑心肉與賄賂醜聞，各大先進國已決定禁止進口巴西肉類，加上美國爆發禽流感，嚴重衝擊全球雞肉供應，各國進口商正窮於應變，台灣本地雞肉商卜蜂（1215）、大成、福壽等三雄，有機會受惠供應緊縮的效應。巴西近期傳出變造使用期限以及使用致癌物質醃漬腐敗肉品，美國也爆發禽流感，世界各國對巴西、南美洲的肉類出口，進行嚴格安全審查。

受惠矽晶圓漲價 光阻液出貨放量 崇越 Q1 營收更上層樓 (工商時報)

1. 半導體材料通路大廠崇越（5434）第一季受惠於矽晶圓價格調漲，加上 10 奈米光阻液出貨放量，今年第一季營收可望優於去年第四季，全年營收及獲利可望續創新高，法人估每股淨利上看 9 元。
2. 崇越去年第四季合併營收 54.70 億元，平均毛利率達 14.0% 亦創新高紀錄，單季歸屬母公司稅後淨利 3.12 億元，亦創歷年單季新高，每股淨利 1.88 元。去年合併營收年增 18.6% 達 226.29 億元，平均毛利率 12.9%，歸屬母公司稅後淨利 12.03 億元，營收及獲利均創歷史新高，每股淨利 7.25 元。崇越董事會決議今年每普通股將配發 5 元現金股利，以昨日收盤價 97.7 元計算，現金殖利率達 5%。
3. 崇越前 2 個月合併營收累計 37.14 億元，略優於去年同期。崇越表示，2 月份工作天數較少，然中國地區先進製程仍持續放量，帶動晶圓成長動能，較去年同期增逾 1 成。展望後市，受惠於兩岸半導體廠大舉擴產、矽晶圓報價上漲、及中國環保工程成長等利多，崇越獲利及營收規模將穩定走升。
4. 法人表示，第一季是半導體市場傳統淡季，但崇越今年首季營運卻是淡季轉旺，除了受惠於代理的 12 吋矽晶圓順利調漲合約價，崇越 10 奈米光阻液領先全球通過認證，在台積電 10 奈米快速拉高產能之際，光阻液出貨持續放量。法人預估崇越 3 月營收有機會創單月歷史新高，第一季營收有機會上看 59~60 億元，優於去年第四季並創歷年同期新高紀錄。
5. 以全年來看，半導體矽晶圓第二季持續調漲合約價，下半年漲幅可望放大，尤其大陸 12 吋晶圓廠將在下半年開始陸續進入投片階段，對矽晶圓需求將持續拉升，對崇越將帶來明顯的獲利成長動能。另外，台積電今年逐季快速拉高 10 奈米產能，崇越 10 奈米光阻液出貨也將逐季放大，對今年營收及獲利成長亦有加分效益。
6. 另外值得注意之處，在於大陸官方及人民對於環保議題日趨重視，而且大陸官方環保標準日趨嚴格，在此一情況下，大陸全力搶蓋 12 吋晶圓廠，半導體廠廢水處理系統需求出現爆發性成長。崇越去年在半導體環保工程的營收年增率超過 1 倍，今年以來接單滿手，訂單已排到年底。

投資建議：

台灣半導體廠擴充先進製程產能，帶動光阻液、研磨劑、晶圓載具等半導體材料需求，而大陸有超過 10 座新的 12 吋晶圓廠開始動工，對於光阻液、研磨劑等材料的需求暢旺，12 吋矽晶圓需求也將逐季拉高，都會為崇越帶來新的貢獻。崇越為科技產業材料通路商，其中又以半導體材料為主，約佔 8 成(含光阻液、研磨劑、晶圓載具等)，其餘為被動元件領域約佔 5~6%、節能產品約佔 8~9%(LED 燈具、太陽能原料)、環保工程(台灣部份)及其他約佔 5~6%。崇越去年營收 226.3 億元，EPS 7.25 元，今年預估營收 249.4 億元，EPS 預估 9.13 元。



聯詠 首季業績可望達陣 (工商時報)

1. 智慧手機品牌皆在本季相繼發表新款機種，並且預定於第二季先後上市，在這波拉貨潮帶動下，市場預期，今年聯詠的智慧手機 DDI 出貨量將可望相較上季成長，加上中國大陸智慧電視市場興起，在大陸面板廠積極拉貨帶動，聯詠的電視單晶片 (SoC) 產品也可望較上季微幅成長或持平。
2. 聯詠今年前 2 月合併營收為 70.12 億元，在智慧手機加上電視 SoC 驅動下，本季合併營收可望達成先前所預估的 108~112 億元，也就是與上季減少 0~4% 的目標，3 月營收則就須落在 38~42 億元之間。

投資建議：

去年以來 8 吋晶圓代工廠產能吃緊之下，使得今年手機品牌廠提前備貨效應，在第一季傳統淡季，擴大下單，使得聯詠小尺寸驅動 IC QoQ 小幅成長。而聯詠雖然小量量產 In Cell 面板的 TDDI，但預期今年敦泰在 TDDI 的成長性較大，加上 TFT 逐漸受到三星 AMOLED 的侵蝕，預估聯詠今年小尺寸驅動 IC 營運成長較受限。聯詠去年營收 457 億元，EPS 8.22 元，今年預估營收 466 億元，EPS 8.04 元。

記憶體族營運 補 (經濟日報)

1. 記憶體大廠美光上季財報亮眼，且展望本季營收和毛利率同步看增。美光表示，上季營收大增，主要受惠於 DRAM 平均銷售價格上漲 21%，NAND Flash 銷售量成長 18%，毛利率提升來自於 DRAM 平均銷售價格的上漲，以及 NAND 和 DRAM 的製造成本降低所推升；並預估本季營收和毛利率持續上揚。
2. DRAM 報價和儲存型快閃記憶體 (NAND Flash) 報價持續看漲，帶動包括南亞科 (2408)、華邦電、創見和威剛等記憶體族群再度吸引法人青睞。

投資建議：

美光周四公布業績，第 2 季(至 3 月 2 日止)的營收 46.5 億美元，QoQ 成長 17%，YOY 增 58.4%，每股盈餘為 90 美分。較市場預期的營收 46.4 億美元與每股盈餘 83 美分大幅成長。今年記憶體價格可望持續上漲到下半年，各大晶圓廠產能擴建完成為止，目前台灣記憶體廠包含南亞科、華邦電、旺宏、創見、威剛等營運可望持續成長。

上海出口集裝箱運價指數上週上漲 1.6%

上海出口集裝箱運價指數	SCFI 綜合指數	歐洲運價 (TEU)20%	地中海運價 (TEU)10%	美西運價 (FEU) 20%	美東運價 (FEU) 7.5%	波斯灣運價 (TEU) 5%
2014/12/31	1048.88	1,085	1,241	2,058	4,498	866
2015/12/31	836.96	1,232	1,257	1,518	2,555	580
2016/12/30	951.66	1,168	1,086	1,923	3,100	517
2017/3/17	747.03	819	802	1,338	2,721	552
2017/3/24	758.81	815	798	1,288	2,625	690
2014/12/31~2017/03/24	-27.7%	-24.9%	-35.7%	-37.4%	-41.6%	-20.3%
2015/12/31~2017/03/24	-9.3%	-33.8%	-36.5%	-15.2%	2.7%	19.0%
2016/12/31~2017/03/24	-20.3%	-30.2%	-26.5%	-33.0%	-15.3%	33.5%
2017/03/17~2017/03/24	1.6%	-0.5%	-0.5%	-3.7%	-3.5%	25.0%



富邦壽降匯損 加強避險

1. 富邦金控受去年底債市大幅修正衝擊，富邦人壽備供出貨金融資產未實現損益，去年第 4 季蒸發 381 億元。
2. 富邦人壽表示，利率上升過程，壽險業新進保費可鎖定較高收益率，且伴隨景氣好轉、股市回升，對壽險業未來投資收益有正面影響。整體而言，利率反彈對壽險業是長期經營環境改善的現象。
3. 去年 11 月川普當選美國總統後，美債殖利率強彈，使債券價格急挫，壽險公司持有的債券出現不小評價損失。以國內兩大壽險國泰與富邦為例，國壽去年第 4 季備供出售金融資產縮水 250 億元，富邦人壽也減少 381 億元。
4. 今年債市回穩，壽險公司備供出售金融資產未實現損益逐步改善，截至 2 月底，富邦人壽回升 100 億元，國泰人壽則回升 130 億元。
5. 備供出售金融資產減少會使淨值下降，不利壽險公司的股價及資本適足率（RBC）。且相較去年，今年市場波動恐有增無減，為避免淨值下滑過快，各大壽險公司紛紛發債補充資本，國壽上半年就計劃發行 350 億元累積次順位債。
6. 今年以來新台幣勁揚近 6%，截至今年 2 月底，富邦人壽用來沖抵匯損的「外匯價格準備金」約 10 億元，為去年底餘額的 21.7%。新台幣強升對富邦人壽海外投資將持續增加海外投資的避險比重，與去年底相比，完全避險比重增加 6%~7%，一籃子貨幣避險比重增加 1%~2%。今年第 1 季避險成本會提高，但因持續提高避險比例，後續匯損的影響會逐步降低。
7. 根據金管會規定，若外匯價格準備金低於上年底的 20%，就不得再動用，恐直接反映在損益上。而富邦人壽的準備金水位已逼近 20%警戒線，若新台幣升勢未歇，未來就無法用準備金來吸收匯損，對獲利產生負面影響。

股票代號	股票名稱	股本(百萬)	0324 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	2016/1~12 月累計稅後淨利	2017 稅後 EPS(F)	2016 稅後 EPS(F)
2881	富邦金	108,336	52.70	66.20	24.9%	0.65	482.70	4.57	4.73



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	03/23	03/24	漲跌幅%
DDR2 1Gb 800MHz	1.00	1.05	1.11	1.21	1.22	1.27	1.23	1.23	1.23	0.0%
DDR3 1Gb 1333Mhz	0.84	0.93	0.94	1.11	1.14	1.17	1.18	1.22	1.23	0.8%
Flash 16Gb 2Gx8 MLC_	1.61	1.56	1.67	1.77	1.79	1.76	2.00	2.06	2.11	2.4%
Flash NAND 64Gb 8Gx8	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	106/03/23	106/03/24	單日漲跌	單日漲跌幅	全年漲跌
原油(紐約)	桶	53.7	47.7	48.0	0.3	0.6%	-10.7%
原油(布蘭特)	桶	56.8	50.6	51.1	0.5	1.0%	-10.2%
黃金現貨	盎司	1,147.5	1,245.2	1,243.6	-1.6	-0.1%	8.4%
銅	公噸	5,535.5	5,825.0	5,804.0	-21.0	-0.4%	4.9%
鉛	公噸	2,016.5	2,367.0	2,353.0	-14.0	-0.6%	16.7%
鎳	公噸	10,020.0	10,030.0	9,870.0	-160.0	-1.6%	-1.5%
BDI	元	961.0	1,196.0	1,196.0	0.0	0.0%	24.5%
小麥	英斗	408.0	421.0	424.6	3.6	0.9%	4.1%
玉米	英斗	352.0	356.6	356.2	-0.4	-0.1%	1.2%

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	18,254	玉山金	16,386	華邦電	15,082	群創	10,997	華邦電	13,200	彩晶	5,889
中信金	12,238	華邦電	14,115	旺宏	6,327	國喬	1,446	旺宏	3,463	新光金	2,845
元大金	9,459	友達	10,731	台郡	778	華新科	924	大同	1,138	廣宇	2,330
瑞利	8,729	群創	6,124	中租-KY	348	奇力新	790	開發金	890	群創	1,821
華通	4,980	第一金	4,691	建準	241	和大	760	潤泰全	773	華新	1,769
南亞科	4,583	鴻海	3,962	晶電	227	敦泰	600	廣達	514	友達	1,543
華航	4,536	台新金	2,798	南亞科	223	正隆	453	微星	397	華通	1,257
日月光	3,855	大同	2,370	富邦金	202	台化	376	大成	356	聯電	1,161
彩晶	3,675	中石化	2,342	景碩	199	仁寶	360	台積電	332	中石化	1,155
旺宏	3,359	南茂	2,178	聯茂	194	創意	345	亞翔	259	中信金	938

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)	
頤邦	1,653	榮剛	968	威剛	690	雙鴻	471	元太	284	中美晶	2,381
穩懋	726	福華	792	中美晶	458	良維	250	智冠	185	廣明	960
久大	722	茂迪	580	旺矽	200	宇隆	238	合晶	182	建錫	820
德昌	554	富喬	571	智冠	130	茂達	228	威剛	138	金居	750
桂盟	434	連展	481	桂盟	123	鴻碩	205	精華	124	茂迪	613
中美晶	372	台半	445	帛漢	105	湧德	180	橘子	120	榮剛	475
威剛	322	千附	412	譜瑞-KY	95	鉅橡	150	欣銓	109	富喬	433
永捷	231	金居	364	群聯	93	元太	148	連展	100	精星	430
江興鍛	215	合晶	339	廣明	74	千附	144	宜鼎	97	茂達	368
松上	211	鈺創	336	鮮果-KY	42	台耀	87	豪展	87	均豪	294

資券變化

融資餘額(億元)	1441.2	增減	1.8	融券餘額(張數)	375,238	增減	-16,122		
券資比	融資增加		融資減少		融券增加		融券減少		
日月光	67.7	欣興	5,983	華邦電	11,875	合晶	4,333	大同	1,669
達欣工	64.3	彩晶	4,200	新光金	3,867	茂迪	1,384	台苯	1,359
巨騰-DR	55.9	聯電	3,885	台苯	3,429	華星光	549	華邦電	1,107
中字	46.9	飛宏	1,655	華通	2,976	鼎元	518	中石化	1,041
玉晶光	46.2	群創	1,521	長榮航	2,652	帆宣	425	榮剛	849

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。