



## 台灣股市

台股指數			本日焦點股		法人買賣超		
	上市	上櫃	彰銀、華新、臺鹽、世紀鋼、上緯投控、友通、大江、原相			上市	上櫃
收盤	10,398	131.60			外資(億)	-45.1	-31.9
漲跌	14.3	-0.81			投信(億)	-0.9	-7.8
成交量(億)	1,086	341.3			自營商(億)	13.2	-2.7

### 昨日盤勢解析

- 國際股市震盪劇烈，台股週一呈現開高走低格局，中小型股調整劇烈。貿易戰、華為供應鏈相關個股走弱。大盤收盤小漲 14 點，漲/跌家數達 376/452 家，K 線形成價漲量縮、帶上影小黑 K，持續收在五日均線之下。
- 櫃買指數方面收盤下跌 0.61%，漲/跌家數達 220/444 家，K 線形成價跌量縮、紡錘小黑 K，持續收在五日均線之下。
- 盤面重點個股族群：
  - <網通股> 相關個股受華為禁售令影響最大，週一早盤昇達科(3491)、聯亞(3081)、啟碁(6285)...等股價持續走跌，另外智邦(2345)、上詮(3363)等亦下跌 2.5% 以上。
  - <IC 設計> 族群相關個股不敵大盤賣壓近期呈現補跌態勢，矽創(8016)連兩日盤中股價觸及跌停，而聯詠(3034)、瑞昱(2379)等高價 IC 設計股早盤亦呈現大跌走勢。
  - <風力發電> 政策作多產業不受貿易戰影響，週一世紀鋼(9958)、上緯(3708)大漲 5% 以上，另台船(2208)、中鋼構(2013)亦上漲 7%、2.5%，相關個股避險資金流入明顯。

#### 強勢股

- 金融-銀行：彰銀(2801)、上海商銀(5876)、京城銀(2809)、聯邦銀(2838)
- 傳產-紡織纖維：得力(1464)、儒鴻(1476)、遠東新(1402)、新紡(1419)
- 傳產-百貨：富邦媒(8454)、統一超(2912)、高林(2906)、潤泰全(2915)
- 傳產-塑膠：台達化(1309)、台塑(1301)、台塑化(6505)、南亞(1303)
- 傳產-食品：臺鹽(1737)、卜蜂(1215)、大成(1210)、統一(1216)

#### 弱勢股

- 電子中游-通訊設備：聯亞(3081)、統新(6426)、昇達科(3491)、波若威(3163)
- 軟體-遊戲：鈦象(3293)、傳奇(4994)、隆中(6542)、網龍(3083)
- 電子下游-太陽能：中美晶(5483)、國碩(2406)、聯合再生(3576)、元晶(6443)
- 電子上游-IC-製造：嘉晶(3016)、環球晶(6488)、合晶(6182)、漢磊(3707)
- 電子上游-連接元件：宣德(5457)、貿聯-KY(3665)、泰碩(3338)、優群(3217)

### 今日盤勢預測

- 加權指數持續震盪個股調整劇烈，短線跌深或有反彈但中期趨勢已明顯進入修正格局，建議個股若見反彈仍應站在賣方並嚴控持股水位。中小型電子股及第一季漲多股尤需注意回檔風險。
- 美國制裁華為對台廠影響層面大，貿易戰受害股與華為供應鏈持續成為台股重災區，相關弱勢股跌深勿隨意低接。金融傳產股受貿易戰影響較小明顯有避險買盤流入現象，資產股與風力發電題材股短線股價強勢，股價回測支撐仍可逢低布局。

### 未來注意事項

- 加權指數持續震盪個股調整劇烈，短線跌深或有反彈但中期趨勢已明顯進入修正格局，建議個股若見反彈仍應站在賣方並嚴控持股水位。中小型電子股及第一季漲多股尤需注意回檔風險。
- 美國制裁華為對台廠影響層面大，貿易戰受害股與華為供應鏈持續成為台股重災區，相關弱勢股跌深勿隨意低接。金融傳產股受貿易戰影響較小明顯有避險買盤流入現象，資產股與風力發電題材股短線股價強勢，股價回測支撐仍可逢低布局。



### 國際股市

亞 股				美 股				歐 股			
指數	收盤	漲跌	漲幅	指數	收盤	漲跌	漲幅	指數	收盤	漲跌	漲幅
上海	2871	-12	-0.4%	道瓊	25680	-84	-0.3%	英國	7311	-38	-0.5%
深圳	1522	-11	-0.8%	S&P500	2840	-19	-0.7%	法國	5359	-80	-1.5%
香港	27788	-159	-0.6%	NASDAQ	7702	-114	-1.5%	德國	12041	-198	-1.6%
日經	21302	52	0.2%	費半	1346	-56	-4.0%	俄國	1256	2	0.1%
南韓	2056	0	0.0%	巴西	91946	1953	2.2%	印度	39353	1422	3.8%

#### 道瓊指數



#### NASDAQ 走勢



#### S&P500 走勢



### 美 股 盤 勢

1. 美國股市因美國商務部訊息影響類股，科技股變化帶動。
2. 博通(AVGO-US)下跌 5.97%；高通(QCOM-US)下跌 5.99%；賽靈思(XLNX-US)下跌 3.56%；美光(MU-US)下跌 3.99%。
3. 亞德諾(ADI-US)下跌 3.30%；英特爾(INTC-US)下滑 2.96%；射頻器件供應商 Qorvo(QRVO-US)下跌 4.16%；Skyworks(SWKS-US)下跌 2.88%。
4. Netflix(NFLX-US)下滑 1.79%；臉書(FB-US)下跌 1.39%；亞馬遜(AMZN-US)下跌 0.54%；Alphabet(GOOG-US)下跌 2.06%。
5. 原油期貨收盤錯綜，6 月交割的 WTI 原油期貨價格，收每桶 63.1 美元，7 月交割的 Brent 原油期貨價格，收每桶 71.91 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
31.39	0.0880	6.91	0.0003	110.11	0.3900	1.12	-0.0016



## 10年期公債殖利率(近七日)

	5/10	5/13	5/14	5/15	5/16	5/17	5/20
美國	2.47	2.40	2.41	2.38	2.39	2.39	2.42
德國	-0.04	-0.07	-0.07	-0.11	-0.10	-0.10	-0.08
隔拆利率 LIBOR(美元)	2.3563	2.3451	2.3433	2.3491	2.3593	2.3557	2.3557

## 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
Sprint Corp	7.34	18.77	通訊網路	唯冠國際控股	0.6	-11.76	顯示器
房利美	3.04	10.14	金融	僑威集團	0.55	-9.84	紙業
房地美	2.9	8.61	金融	Cree	57.41	-9.09	LED
中芯國際 ADR	5.42	8.18	半導體	Japan Display	52	-8.77	顯示器
中芯國際	8.67	7.97	半導體	意法半導體 ADR	15.56	-8.42	半導體

## 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
威瑞森通訊	59.01	1.58	通訊服務	英特爾	43.56	-2.96	半導體
美國電話電報	32.19	1.23	通訊服務	美國鋁業	23.99	-2.08	金屬鋼鐵
沃爾瑪	101.52	0.65	百貨零售	3M	166.25	-1.68	塑化材料
美國運通	119.84	0.65	金融證券	微軟	126.22	-1.44	軟體
IBM	135.12	0.6	電腦系統	奇異電器	9.88	-1.20	電機電器

## 原物料行情

### 原物料行情(美元)

品名	單位	107/12/31	108/05/17	108/05/20	單日漲跌	單日漲跌幅	全年漲跌
原油(紐約)	桶	45.4	62.8	63.1	0.3	0.5%	39.0%
原油(布蘭特)	桶	53.8	72.1	72.1	0.0	0.0%	34.0%
黃金現貨	盎司	1,282.5	1,277.5	1,277.4	-0.1	0.0%	-0.4%
銅	公噸	5,965.0	6,100.0	6,056.0	-44.0	-0.7%	1.5%
鉛	公噸	2,021.0	1,837.0	1,826.5	-10.5	-0.6%	-9.6%
鎳	公噸	10,690.0	12,176.0	12,013.0	-163.0	-1.3%	12.4%
BDI	元	1,271.0	1,032.0	1,040.0	8.0	0.8%	-18.2%
小麥	英斗	503.2	465.0	478.2	13.2	2.8%	-5.0%
玉米	英斗	375.0	383.2	389.0	5.8	1.5%	3.7%



## 總體經濟概況

### OECD 可能再下修全球經濟展望

- 1.5/20，經濟合作發展組織 (OECD) 秘書長葛利亞受訪表示，美中貿易緊張情勢已導致全球經濟復甦停滯，且正持續危及投資與成長，可能再度下修全球成長預測。
- 2.3月時 (3/6)，OECD 公布最新「世界經濟展望」報告，估計 2019 年全球 GDP 成長率為 3.3%、2020 年為 3.4%，分別比 11 月下修 0.2 和 0.1 個百分點。
- 3.OECD 預定在 5/21 公布最新經濟展望。

### 亞特蘭大聯邦銀行總裁博斯蒂克：不認為有降息的急迫性

- 1.5/20，亞特蘭大聯邦銀行總裁博斯蒂克 (2021 年投票權；中間派) 表示，聯準會之前的政策路徑合適。
- 2.博斯蒂克表示，不認為有降息的急迫性，至少不會在 9 月之前。
- 3.聯準會主席鮑威爾表示，目前的企業債務沒有對金融穩定性構成明顯的風險。
- 4.市場預期聯準會今年不會升息，年底前可能降息。

### 台灣 4 月外銷訂單 年減 3.7%

- 1.台灣 4 月外銷訂單金額 376.6 億美元，年減 3.7%，連續六個月負成長。
- 2.按貨品別觀察，資訊通信產品年增 3.3%、電子產品年減 4.6%、光學器材年減 8.9%；傳統貨品基本上受全球貿易壁壘致該產業需求減緩、企業保守觀望的衝擊而在本月的跌幅較大：基本金屬年減 9.4%、塑橡膠製品及化學品，分別年減 6.8%及 12.5%；機械則因比較基數較高，年減 21.9%。
- 3.展望未來，全球景氣放緩以及全球緊張情勢升溫，致終端產品需求疲弱並影響接單成長動能，惟新興應用拓展，有助於帶來新商機。預估 5 月外銷訂單金額 370~380 億美元，因去年同月為歷年新高，比較基數較高，預估年減幅度 7.6%至 10%。

### 歐洲議會 5/23-5/26 登場

- 1.歐洲議會選舉 5/23-5/26 舉行，目前是由中右派的歐洲人民黨與中左派的社會民主進步聯盟聯合掌握過半優勢。
- 2.各國極右派政黨組成的民族與自由歐洲政團 5/18 在義大利米蘭會合，主張強硬阻止非法移民、大幅限縮合法移民、反歐盟一體化並拿回各國主權，持續關注。



## 重點新聞評論

### 貿易戰 鋼鐵、機械、顯示卡衝擊大 (工商時報)

- 1.受到中美貿易戰影響，4 月份外銷訂單持續衰退，經濟部統計處表示，鋼鐵、部分機械業及電子產業中的顯示卡業者，短時間無法轉移生產基地，估計受影響較大。而自行車、汽車零件等產業已回台生產，紡織業設立全球布局調整生產基地來因應。
- 2.統計處長林麗貞指出，貿易戰若擴大至 3 千億美元，中國輸美商品加徵關稅清單中包含手機、筆電等產品，也是台灣主要外銷貨品，對台灣出口影響恐將擴增。雖然下半年將進入接單旺季，景氣應該比上半年好，不過，中美貿易紛爭，為全球景氣增添變數，是否影響整體經濟，經濟部密切觀察中。
- 3.統計處指出，4 月外銷訂單在傳統貨品方面，基本金屬受美國加徵關稅及歐盟防衛課稅影響讓需求減少，鋼價下跌，呈現年減 9.4%。塑橡膠製品及化學品因全球經濟成長減緩及貿易紛爭干擾，塑化產品需求減弱，加上價格低於去年同期，致分別年減 6.8%及 12.5%。
- 4.機械受貿易紛爭影響，中國大陸投資意願保守，對我機械設備需求減少，加上去年同期業者接獲面板設備大單，比較基數較高，導致年減高達 21.9%。
- 5.針對美國對中國 2 千億美元貨品課稅清單上調稅率至 25%，經濟部統計處針對 90 家外銷訂單主力台廠進行調查，有 58%約 52 家認為沒有直接影響，且提前回台設廠轉移產業，或在美國設廠避免受波及，留在中國大陸業者表示訂單主要供給大陸內需使用，不會受影響。
- 6.受到貿易戰波及的有 13 家廠商占整體 14%，受影響主要包括鋼鐵、顯示卡、部分機械業。受訪業者明確指出，受到貿易戰影響，當貿易戰延燒關稅提高後，導致客戶成本增加，客戶要求降價。另尚有 25 家未作答或表示不知道。
- 7.統計處副處長王淑娟則說，今年下半年可望因去年比較基期較低影響，加上下半年進入接單及生產旺季，預估整體走勢下半年會逐季好轉。不過，中美貿易戰後面還有 3,000 億美元的關稅清單會提高關稅，引發全球供應鏈再度震盪。新一波課稅對我國訂單影響還需觀察，推估美國 6 月後才會確定課稅內容，經部將持續了解台商需求，協助業者轉移生產基地來因應。

### 冠德信義 6 月可望開出紅盤(工商)

- 1.被視為信義計畫區超豪宅指標之一的「冠德信義」，頂樓 16 樓總坪數 168.58 坪的戶別，在信義房屋官網開價 4.7877 億元求售，引發市場關注其銷售動向。
- 2.冠德表示，最近兩個月回籠客賞屋、簽約速度加快，6 月可望再傳好消息，有機會陸續簽約並揭露實價，而其表現也被視為信義計畫區豪宅的溫度指標。
- 3.«冠德信義»總銷約 200 億，位於松勇路、松德路 200 巷間，產品坪數與戶數分別為 B 案 170 餘坪 15 戶、C 案 205 坪 15 戶、F 案 150 坪 11 戶。
- 4.公司 2018 年營收 144.36 億創历史新高，合併稅後盈餘 5.72 億元，年增 46.48%，EPS 為 1.03 元(2017 年為 0.7 元)。由於公司建案受銷售狀況影響入帳時間，加上環球購物中心的營收大幅成長，導致出現營收成長幅度較獲利多，預估今年因冠德信義的獲利貢獻，稅後 EPS 可望成長至 1.98 元，以目前的股價本益比來計算，處於合理區間。





## DRAM 價跌幅縮小 南亞科回神(工商時報)

- 1.雖然美中貿易戰歹戲拖棚，但第二季半導體生產鏈庫存去仍近尾聲，隨著新款個人電腦、智慧型手機、消費性電子、物聯網等應用需求逐步回穩及開始進入傳統旺季，DRAM 市場需求同步回升，而且在裝置搭載容量提升情況下，第二季 DRAM 價格跌幅明顯縮小，第三季價格跌幅將再降至 10% 以下，法人看好南亞科 (2408) 營運最壞情況已過。
- 2.第一季是 DRAM 市場傳統淡季，加上市場供過於求導致合約價格大幅下跌近 30%，南亞科第一季合併營收季減 32.9% 達 113.72 億元，歸屬母公司稅後淨利季減 54.9% 達 35.86 億元，每股淨利 1.18 元。第二季雖然逐步進入旺季，而且美中貿易戰再度開打亦對終端需求造成影響，不過 DRAM 廠減少資本支出已看到效果，價格已明顯縮小，預期價格季度跌幅可望降至 15% 左右，優於市場原本預期的再跌 2 成。
- 3.南亞科 4 月合併營收月增 10.5% 達 41.11 億元，前 4 個月合併營收 154.83 億元，較去年同期減少 41.5%。由於英特爾中央處理器 (CPU) 缺貨情況獲得紓解，Android 陣營智慧型手機重啟拉貨，更重要的是今年個人電腦及智慧型手機的 DRAM 平均搭載容量又較去年同期明顯增加 3~4 成，而供給端因為 DRAM 廠大減資本支出已有效降低市場位元成長率，所以價格跌幅明顯縮小。
- 4.第三季進入 DRAM 市場傳統旺季，加上庫存去化告一段落，DRAM 價格跌幅可望再降至 10% 以下，但位元出貨量會有明顯成長空間。南亞科總經理李培瑛日前在法說會中指出，第三季進入傳統旺季且庫存已獲調整情況下，銷售量可望回升。以應用別來看，智慧型手機 DRAM 搭載容量持續增加，伺服器及 PC DRAM 需求下半年將回溫，利基型 DRAM 亦會因機上盒、固態硬碟 (SSD)、安控產品等搭載量上升而成長。
- 5.法人預期，南亞科第二季 DRAM 位元出貨量明顯回升，與上季相較將由衰退轉為成長，第三季位元出貨量可望回升至 10% 以上。雖然 DRAM 價格仍逐季下跌，不過跌幅縮小後對營運衝擊同步降低，南亞科營運最壞情況可說已經過去，下半年會逐步回穩並步入成長期，在 20 奈米製程帶來的成長效應持續發酵下，法人預期今年獲利表現不會太差，每股淨利可望介於 3.5~4.0 元之間。南亞科不評論法人預估財務數字。

### 投資建議：

南亞科去年前三季因為 DRAM 價格上漲，整體 YOY 大幅優於去年，但去年第四季後開始 DRAM 開始跌價，今年將會持續下跌，目前先保守看待。南亞科 EPS 去年 12.8，今年預估 3.7。

## 矽創感測器出貨旺 業績登峰(工商時報)

- 1.驅動 IC 廠矽創 (8016) 2019 年第一季受惠於 OPPO、Vivo 等兩大客戶在微縫距離感測器大力拉貨，矽創也順勢藉此攻入高階智慧手機市場，第一季出貨量已經年成長逾三成水準，且 OV 等手機品牌在第二季又加碼推出新機，將可望同步帶動矽創出貨量再度成長，且進入下半年後，耳機、手錶等穿戴訂單可望到手，業績將可望優於上半年表現。
- 2.矽創近日以來受到華為遭到禁止出貨，影響股價劇烈波動。不過，華為當前在智慧手機的感測器主要仍採用奧地利微電子 (AMS)，並沒有採用矽創產品，華為目前僅佔矽創整體營收不到 1% 比例，因此就算 2019 年沒有華為訂單挹注，矽創業績仍可望繳出年增雙位數表現。

### 投資建議：

矽創近年持續添加增加感測能力、縮小封裝等新功能下，使得公司陸續打入大屏占比手機，持續取得 AMS 的市佔率。而藍芽耳機在加入環境光感測 IC 之下，也可以偵測使用者的使用模式，來降低功耗。展望今年，除了在無線藍芽耳機可望放量外，在手機導入的機種與客戶數量也可望持續成長。矽創去年營收 103 億元，EPS 7.03 元，今年預估營收 113 億元，EPS 9.4 元。



## 研揚攜手 GE 能源管理系統揚威國際

1. 工業電腦廠研揚今年透過系統整合推動辦公室 (SIPA) 協助媒合，與美工業大廠奇異 (GE) 合作，取得美國四座電廠的能源管理系統開發案，預計下半年開始執行，展現台灣產業系統整合輸出國際成果。
2. 研揚資深顧問許中明表示，此次在 SIPA 推薦之下，藉由工業合作計畫 (ICP) 成功跟 GE 合作，參與美國電廠能源管理系統建置，同時也是首度與 GE 進行全面系統性整合的案子，主要負責硬軟體與資訊後台系統，在電廠裝置感測器，收集發電量、廠域溫度、運轉情況等數據，由軟體分析管控，能夠有效管理設備，同時發揮預知維修保養功能，降低營運、維護成本。
3. 除了美國之外，東南亞也是 ICP 的重點合作地區之一，研揚也有與東南亞當地的日本商社洽談，共同發展智慧城市，由系統整合商提供營運及維護維修等服務，合作方式不僅限於標案，增加海外系統整合輸出機會。
4. 研揚近年積極推廣智慧路燈、空氣偵測、管理資訊系統，以及智慧停車，聚焦四大應用領域，此次與 GE 合作電廠計畫就是以導入能源管理資訊系統為主。
5. 其他像是空氣盒子初步已有 20 套輸出到泰國，根據評估，若要完整偵測空氣品質，每個城市大約需要 300~500 個空氣盒子，在菲律賓、馬來西亞、波蘭等地都有持續耕耘。
6. 另研揚也與不同領域的廠商進行跨業結盟，希望提前在土地開發規劃就能導入智慧城市概念，跟華碩、光宇等廠商在智慧城市展中聯合展示，去年桃園青埔特區成為智慧城市試驗場域，導入智慧路燈，未來第三階段目標是把本體實際應用場域做為示範，結合政府、SIPA 等單位，以國家隊推展到國際市場。
7. 以智慧路燈為例，研揚跟億光合作，在台北市已經設置超過 3,000 盞的智慧路燈，三年以來一直在進行優化與更新，產品穩定度持續提升，如何在不同環境、地貌下，同時符合耐久度、穩定度、容易維修三項標準，都是不斷累積、提升專業知識 (knowhow) 的必經之路。
8. 許中明也看好路燈智慧化商機，透過資訊整合串流，可進行個別管理，包括亮度調整、偵測電壓電流，掌控更為全面，節省人工檢查維修成本，未來燈柱還可擴增通訊網路、智慧看板、緊急呼叫等功能，海內外城市智慧化需求已浮現。

### 投資建議：

1. 研揚近年聚焦四大應用領域：智慧路燈、空氣偵測、管理資訊系統，以及智慧停車，此次與 GE 合作電廠計畫就是以導入能源管理資訊系統為主。
2. 2019 年 1-4 月累計營收 YOY19.8%，2018 年 EPS 為 6.86 元，由於與廣積交叉持股約 3 成，股本增加到 14.8 億(成長約 4 成)稀釋 EPS，預估 2019 年 EPS 約在 5.5-6 元之間。

## 新單挹注 鈺創營運添利 (工商時報)

1. IC 設計廠鈺創 (5351) 的 3D 感測晶片繼拿下臉書 (Facebook) 的 VR 頭戴式裝置 Oculus 系列訂單後，現在又攻入遊戲平台大廠 Valve 即將在 6 月發表的 VR 裝置供應鏈，成功拓展 3D 感測晶片出貨規模。
2. 此外，英特爾先前與蘋果聯手推出的高速傳輸介面 Thunderbolt 3，自英特爾宣布開放免費授權之後，滲透率開始明顯提升，鈺創是目前全球推出 Thunderbolt 3 的 E-Maker 晶片全球唯二供應商之一，目前也已經進入量產階段，預期下半年將可望放大出貨量。

### 投資建議：

鈺創長期投資 3D 感測與 USB 高速介面等新產品，期待帶來公司營運的轉型。但目前公司主要業務仍來自記憶體 IC 設計，受到力晶轉型的影響，近期營收則相對疲弱。鈺創去年營收 48 億元，EPS -1.49 元，今年預估營收 33.3 億元，EPS -1.51 元。



## 大單到手 和大營運先蹲後跳 (工商時報)

- 1.全球車壇掀起電動車熱潮，和大 (1536) 耕耘特斯拉電動車減速齒輪箱供貨獲肯定，拿下包括美國福特、德國寶馬 (BMW) 等五家車廠的電動車零件供應大單，和大董事長沈國榮表示，今年將是「先蹲後跳」的一年，預告下半年業績創高的引擎將重新啟動。
- 2.為滿足後續電動車客戶所需產能，和大 5 月提出嘉義大埔美精密機械園區和大三期廠房新建建照申請，增設自動化 AI 智能產線；和大指出，期待以高精度與高效率研發製造維持競爭優勢，能順利於 2020 年投產出貨，俾讓新產線皆能順利出貨，滿足新舊客戶需求。
- 3.和大也表示，過去長期關注與接洽多家電動車廠減速機構設計研發需求，深根齒輪傳動系統開發技術，目前手中已握有多筆來自美洲 F 客戶、歐洲 B 客戶與 J 客戶、韓國 L 客戶、大陸 S 客戶的電動車傳動系統零件採購訂單，看好未來五年業績成長動能無虞。
- 4.和大上半年受到中美貿易戰拖累全球車市，來自美洲的傳統汽車一階零件大廠客戶調整庫存，對和大營收獲利帶來短暫衝擊。
- 5.此外特斯拉 Model 3 短期出貨不順，加上今年來傳出數起電動車自燃起火案件，及美國貿易代表署駁回特斯拉針對在大陸組裝的全新全自動駕駛電腦所提出關稅豁免請求，對和大在內的特斯拉供應鏈族群股價帶來壓力。

### 投資建議：

所謂的特斯拉以外訂單從去年就已經提出，但事後驗證並不如期兌現，建議還是要以實際營收表現來驗證。另外和大第一季受營收疲弱影響，實際毛利率 29.2%，營益率 15.2% 均續創新低，表現仍不理想，加上第二季由於最大客戶 BorgWarner 釋出展望保守看法，營收是否能如公司預期回溫仍待觀察，觀察近期 BorgWarner 股價仍持續偏弱，加上特斯拉受近期嚴控成本消息，資金不足疑慮再啟，股價及發行之 2025 年到期之債券價格持續重挫。對短線股價僅以跌深反彈視之，回升仍言之過早。預估和大 2019 年營收 65.7 億元，YoY-8%，營業毛利 19.9 億元，YoY-11.5%，稅前盈餘 11.4 億元，YoY-15%，稅後 EPS4.04 元，營收及毛利率下滑趨勢並未明顯扭轉，建議觀望。

## 國壽備戰 IFRS 17 2,700 億上膛

- 1.國際會計準則理事會 (IASB) 將於 2022 年實施 IFRS 17 號公報，台灣延至 2025 年適用。國泰人壽表示，IFRS 17 目前對國壽衝擊還好「So Far So Good」，強調公司已備好 2,700 億元特別盈餘公積來因應。
- 2.國壽 2017 年開始改變商品銷售，及早做好準備，體質很健全，而且「國壽一直是保險業金城武」。
- 3.林昭廷說，IFRS 17 是繼資產採公允價值評估 (Mark to Market) 後，負債價值的評估方式接軌新會計準則，改變負債衡量方式，並不會影響保單全期價值，亦即公司利潤是不會消失，只是改變損益實現時點。
- 4.國壽從 2017 年開始轉賣保障型商品，對彌平過去高利率保單的差抵有極大的貢獻度，內部訂出 2020 年保障型商品初年度保費收入 (FYP) 要來到 200 億元的目標，且國壽第 1 季底還有 2,700 億元的特別盈餘公積，其中 2,000 億元是不動產增值，都是為接軌 17 號公報時所用，這些是國壽相較同業較有利之處。

股票代號	股票名稱	股本 (百萬)	外資持股比率 (%)	0520 收盤價	2019/1~4 月累計稅後淨利	2019/1~4 月稅後淨利 YoY%	2019/1~4 月 EPS 自結數	2018 稅後 EPS	股價淨值比 2019Q1	2019Q1 扣除非控制權益後每股淨值(元)
2882	國泰金	140,965	23.62	40.20	178.00	178.0%	1.39	3.95	0.90	44.50





## PVC 報價逆勢揚 台塑、華夏進補(工商時報)

1. PLATTS 報導，受惠大陸供需持穩走堅，加上巴西最大氯鹼及 PVC 業者宣布關閉氯鹼廠，將使全球液鹼、EDC 供給轉緊，牽動下游 VCM 與 PVC 供給，PVC 最新現貨報價逆勢攀揚 10 美元；漲勢相對落後的 PE 也走揚 5~10 美元。台塑(1301)、華夏(1305)、台聚(1304)及亞聚(1308)營運加分。
2. 受制中美貿易衝突陰霾，先前漲勢相對領先的 ABS、PS 率先拉回整理，分別下挫 60 美元、30 美元，PP 也走跌 10 美元。
3. 廠商指出，大陸久泰能源內蒙古公司 PP 裝置 32 萬噸/年，上游 MTO 已開車，但運行負荷較低，目前 PP 粒尚未產出合格品。石化庫存壓力不減，商家繼續讓利出貨，大陸華南、華東內銷報價下調 100 元~300 元人民幣/噸。
4. 大陸近期 PVC 下游為剛需採購，惟企業安全檢查嚴格，部分生廠商計劃性檢修，PVC 廠商庫存處於低位，暫無庫存壓力，對價格起支撐作用。
5. 巴西最大氯鹼及 PVC 業者 Braskem 宣布關閉巴西氯鹼廠，包括 46 萬噸/年燒鹼及 60 萬噸/年 EDC 產能，並配套下游 70 萬噸/年 VCM-PVC 工廠，市場預期此舉將限縮燒鹼、EDC、VCM-PVC 供給，連帶牽動台塑、華夏營運表現。
6. 分析師認為，2019~2020 年 Hanwha、Westlake 等一貫化業者計畫擴產 VCM-PVC，將減少 EDC 外售量，導致 EDC 現貨供應減少 26.7 萬噸。

### 投資建議：

1. 台塑化(6505)獲利來自烴烯與煉油，布蘭特原油 18Q4 油價下跌影響發酵，但 19Q1 回升截至目前已達 70 元以上，未來將視美國與 OPEC 產能狀況。2019 年煉油與烴烯供過於求狀況加劇，低硫油貢獻獲利應落於 19Q4，目前殖利率約 4.2% 左右。
2. 台化(1326)為芳香烴一貫廠隸屬於台塑集團，產品分為石化 45%、塑膠 30%、其他(化纖)14%、福科 2%、福懋 9%。六輕氣爆停工影響台化 ARO#3 重組區設備損毀，苯、PX 生產，6 月恢復苯 60%、PX 50% 生產，8 月完全復工，獲利狀況可能下修。
3. 台塑營收來自塑膠 37%、聚烯 19%、聚丙烯 18%、特用化學品 13%、碳纖維 12%、其他 2%。2018 年本業成長來自特用化學品，其次為 PVC/燒鹼，由於中國去產能與環保目標趨勢未變，預期 2019 年特用化學品、PVC/燒鹼產品將持續成長。新投產的寧波 PDH 廠將貢獻全年，美國 HDPE/LLDPE 新廠將於 19Q3 投產，可貢獻 19H2 營收，2020 年獲利可期。業外收益主要受到 FPCC 的影響。
4. 南亞營收來自電子材料 36%、化工產品 29%、聚脂產品 19%、塑膠加工 15%。2018 年 Q3 以前獲利 YOY+32% 但 18Q4 開始下滑，中美貿易戰之下，油價轉弱壓抑化工產品利差表現，電子產品表現亦不佳。由於兩大產品皆衰退，預期 2019 年營收約列持平，但營業利益與轉投資利益皆下滑，但高股利殖利率仍具價值。



ADR	收盤價	漲跌幅(%)
日月光 ADR	4.0	-1.5
友達 ADR	3.0	-3.0
中華電信 ADR	35.6	0.5
台積電 ADR	38.7	-4.0
聯電 ADR	2.0	-3.0
中國深滬	收盤價	漲跌幅(%)
浦發銀行	11.3	0.9
寶山鋼鐵	6.8	-0.2
上汽集團	24.9	-2.4
一汽轎車	9.1	1.0
東方航空	5.9	-1.2
青島啤酒	52.0	-0.6
青島海爾	15.8	0.3
香港	收盤價	漲跌幅(%)
長江實業	78.4	0.2
匯豐控股	65.2	-0.5
恒生銀行	202.4	1.0
高鑫零售	7.0	-0.4
新鴻基地產	135.0	0.8
國泰航空	12.0	-1.6
聯想集團	6.0	-5.2
香港國企	收盤價	漲跌幅(%)
中國石油化工股份	5.8	1.8
上海石油化工股份	3.5	-0.3
中石化冠德	3.3	1.6
江蘇寧滬高速公路	10.4	-0.6
馬鞍山鋼鐵股份	3.3	-0.9
江西銅業股份	9.5	-1.0
安徽海螺水泥股份	44.9	-0.1
中國電信	3.9	1.0
中國聯通	8.5	0.5
中國移動	73.1	0.8
東風集團股份	6.8	-1.5
玖龍紙業	6.8	-2.6

港台股資	收盤價	漲跌幅(%)
裕元集團	21.9	2.8
康師傅	12.2	-2.7
大成食品	0.4	0.0
統一(中國))	8.2	-2.6
台泥國際	0.0	0.0
亞泥中國	9.1	-3.5
精熙國際	1.2	0.0
中芯國際	8.7	8.0
富士康	0.9	-5.2
巨騰國際	2.0	-4.7
韓國	收盤價	漲跌幅(%)
海力士	70900	-1.0
三星電子	42000	1.9
樂金電子	70500	-0.6
樂金飛利浦(LCD)	16750	-2.6
NCsoft	484500	-1.8
現代汽車	129000	2.8
浦項鋼鐵	235000	0.2
韓京	8440	-0.1
日本	收盤價	漲跌幅(%)
Seven&I Holdings	3761.0	0.3
京瓷	6857.0	0.3
橫濱橡膠	1899.0	-0.5
普利斯通	4066.0	0.3
新日本製鐵	1842.0	-0.4
日立	3693.0	-1.1
Toshiba	3600.0	-1.0
三菱電機	1421.0	-1.3
Fanuc	18655.0	-1.4
NEC	3975.0	1.4
松下電器	906.0	0.7
夏普	1039.0	-1.0
SONY	5870.0	-0.5
任天堂	38210.0	1.4
豐田汽車	6527.0	0.4
三菱東京金融集團	504.0	0.4

美國	收盤價	漲跌幅(%)
美國鋁業	24.0	-2.1
蘋果電腦	183.1	-3.1
美國國際集團	52.4	0.1
應用材料	40.4	-5.5
亞馬遜	1,859.0	-0.5
ATI	22.5	-4.7
美國銀行	28.4	0.0
必和必拓 ADR	52.3	0.5
花旗	65.0	-0.2
思科	56.0	-0.6
福特汽車	10.3	-0.1
偉創力	9.9	-4.4
奇異電器	9.9	-1.2
通用汽車	37.0	-0.1
Google (無投票權)	1,138.9	-2.0
高盛證券	197.2	-0.1
惠普	19.0	-0.3
IBM	135.1	0.6
美光	34.6	-4.0
Nike	82.9	-2.0
諾基亞 ADR	5.1	2.8
英偉達	151.8	-3.1
沃爾瑪	101.5	0.7



## 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)	
奇鋹	8,482	群創	-17,263	遠東新	4,384	奇鋹	-6,995	台積電	3,438	和鑫	-2,778
和鑫	6,629	台積電	-14,438	第一金	3,466	南茂	-2,372	新光金	2,541	臺企銀	-1,844
兆豐金	6,197	旺宏	-8,649	兆豐金	2,384	京元電子	-1,865	彩晶	2,537	泰碩	-1,083
遠東新	5,692	精技	-8,222	台泥	1,617	南電	-1,585	鴻海	2,532	聯茂	-445
開發金	4,059	友達	-7,187	統一	1,476	欣興	-1,360	中信金	1,972	中環	-421
上海商銀	4,016	聯電	-5,449	中華電	1,458	台光電	-1,248	友達	1,692	中興電	-382
合勤控	3,840	中信金	-4,660	台塑化	1,047	日月投控	-1,241	兆豐金	1,486	嘉聯益	-381
台肥	3,663	鴻海	-4,420	立積	946	瀚宇博	-1,211	中鋼	1,449	耀華	-369
亞泥	3,431	國泰金	-4,379	台灣大	882	國泰金	-1,029	上海商銀	1,374	聯合再生	-367
京元電子	3,174	新光金	-3,812	台肥	847	華泰	-734	聯電	1,306	永冠-KY	-362

### 櫃買市場三大法人進出

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)	
穩懋	1,285	世界	-1,529	日盛金	2,678	良維	-1,759	穩懋	504	中美晶	-459
日盛金	1,214	中光電	-983	杰力	70	合晶	-1,170	台耀	95	宣德	-274
頌邦	1,061	宣德	-899	鈺太	70	台耀	-987	晟德	68	頌邦	-231
良維	979	環球晶	-527	力旺	60	穩懋	-806	大江	67	先豐	-222
廣明	913	鈹象	-434	倉和	60	廣明	-744	明安	53	鈹象	-166
優群	533	欣銓	-367	大江	54	聯亞	-481	直得	43	原相	-157
大江	509	聯亞	-364	是方	50	昇達科	-458	萬泰科	40	詠昇	-129
神盾	461	美時	-309	太醫	37	雙鴻	-417	IET-KY	35	群聯	-118
元太	406	益通	-291	寶雅	13	緯軟	-408	江興鍛	29	威剛	-107
力致	376	新鉅科	-278	晟德	12	優群	-391	立端	21	欣銓	-89

### 資券變化

融資餘額(億元)		1247.5	增減		-6.1	融券餘額(張數)		357,894	增減		90
券資比		融資增加		融資減少		融券增加		融券減少			
台耀	80.9	群創	2,988	彩晶	1,772	和鑫	2,248	旺宏	1,052		
碩禾	53.9	長榮	1,233	聯電	1,702	奇鋹	1,432	泰碩	608		
晶彩科	48.7	旺宏	1,161	誠美材	1,124	京元電子	671	欣興	606		
應華	47.6	裕隆	1,655	遠東新	978	玉晶光	463	聯茂	557		
大宇資	46.6	友訊	1,521	宣德	867	嘉聯益	429	南電	467		

本項研究報告僅提供本公司會員參酌，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。