



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 | 10,457 | 132.95 | 大江、和泰車、友通、聚陽、亞泥、冠德、上海商銀、百和、堤維西、六角、瑞儀、萬海、聯邦銀、三發地產、鏡鈦 | | 外資(億) | -111.2 | -9.9 |
| 漲跌 | -7.3 | 0.03 | | | 投信(億) | 7.9 | 3.0 |
| 成交量(億) | 961 | 329.3 | | | 自營商(億) | -4.3 | -0.4 |

昨日盤勢解析

1. 華為獲美核發臨時許可，貿易戰擔憂暫緩，週二美股四大指數反彈上漲。週三(5/22)亞股主要指數漲跌互見；台股加權指數下跌 7.28 點(-0.07%)，漲/跌家數達 383/433 家，形成價跌量縮、帶上影狹幅小黑 K，持續收在五日均線之上，為震盪盤整格局。
2. 櫃買指數上漲 0.02%，漲/跌家數達 326/318 家，形成價漲量增、長上影狹幅小黑 K，收復五日均線，為震盪盤整格局。

強勢股

1. 電子上游-IC-設計：鈺創(5351)、立積(4968)、力旺(3529)、矽創(8016)。
2. 傳產-其他：威宏-KY(8442)、三貝德(8489)、波力-KY(8467)、新麥(1580)。

弱勢股

1. 傳產-食品：卜蜂(1215)、統一(1216)、佳格(1227)、臺鹽(1737)。
2. 電子中游-NB 與手機零組件：奇鋆(3017)、健策(3653)、超眾(6230)、長園科(8038)。
3. 電子上游-被動元件：越峰(8121)、璟德(3152)、華新科(2492)、國巨(2327)。
4. 傳產-電機：大同(2371)、亞力(1514)、東元(1504)、上銀(2049)。
5. 電子中游-儀器設備工程：漢唐(2404)、辛耘(3583)、晶彩科(3535)、京鼎(3413)。

今日盤勢預測

1. 加權指數週三(5/22)雖有台積電(2330)、大立光(3008)上漲撐盤，仍不敵金融、傳產等多數權值拉回拖累，日 K 狹幅量縮、收黑，勉強守穩年均線(MA240)之上，整體格局未脫離五日箱型區間震盪，形成以盤代跌的修正型態，研判後勢指數空間有限，以個股表現為主。
2. 櫃買指數週三受電子零組件、網通、光電等族群拉回拖累，日 K 帶量拉回、收黑，形成近似墓碑線的空方型態，上檔受制於 5/17 帶量長黑反壓，五日均線都未能站上，再加上量價背離的情況下，整體格局更顯弱勢，後勢若能以盤代跌將是最好的情況。

未來注意事項

1. 週四(5/23)重點法說會：仁寶(2324)、瑞昱(2379)、廣達(2382)、研華(2395)、中華電(2412)、美律(2439)、京元電子(2449)、可成(2474)、永豐金(2890)、聯詠(3034)、新日興(3376)、力旺(3529)、敦泰(3545)、牧德(3563)、麗豐-KY(4137)、遠傳(4904)、譜瑞-KY(4966)、IET-KY(4971)、神盾(6462)、環球晶(6488)、精測(6510)、南茂(8150)等。
2. 週四美國重要經濟數據：初次領取失業救濟人數、新屋銷售、天然氣儲存報告等。



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 | 2892 | -14 | -0.5% | 道瓊 | 25777 | -101 | -0.4% | 英國 | 7334 | 5 | 0.1% |
| 深圳 | 1541 | -8 | -0.5% | S&P500 | 2856 | -8 | -0.3% | 法國 | 5379 | -6 | -0.1% |
| 香港 | 27706 | 49 | 0.2% | NASDAQ | 7751 | -35 | -0.5% | 德國 | 12169 | 25 | 0.2% |
| 日經 | 21283 | 11 | 0.1% | 費半 | 1345 | -29 | -2.1% | 俄國 | 1293 | 14 | 1.1% |
| 南韓 | 2065 | 4 | 0.2% | 巴西 | 94361 | -124 | -0.1% | 印度 | 39110 | 140 | 0.4% |

道瓊指數



NASDAQ 走勢



S&P500 走勢



美 股 盤 勢

1. 美國股市因美中談判影響，科技股，零售商變化市場情緒。
2. 英特爾(INTC-US)下跌 1.03%；美光(MU-US)下跌 2.55%；德州儀器(TXN-US)下跌 0.21%；Nvidia(NVDA-US)下跌 1.84%；AMD(AMD-US)逆勢上揚 0.22%。
3. Alphabet(GOOG-US)上揚 0.12%；Netflix(NFLX-US)上揚 1.54%；臉書(FB-US)上揚 0.27%；亞馬遜(AMZN-US)上揚 0.12%。
4. 花旗(C-US)下跌 2.15%；摩根士丹利(MS-US)下跌 2.03%；高盛(GS-US)下跌 1.80%。

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 |
| 31.53 | 0.0700 | 6.90 | -0.0126 | 110.37 | 0.2500 | 1.12 | -0.0003 |



10年期公債殖利率(近七日)

| | 5/14 | 5/15 | 5/16 | 5/17 | 5/20 | 5/21 | 5/22 |
|-------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 美國 | 2.41 | 2.38 | 2.39 | 2.39 | 2.42 | 2.43 | 2.38 |
| 德國 | -0.07 | -0.11 | -0.10 | -0.10 | -0.08 | -0.06 | -0.09 |
| 隔拆利率 LIBOR(美元) | 2.3433 | 2.3491 | 2.3593 | 2.3557 | 2.3593 | 2.3553 | 2.3553 |

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 |
| 唯冠國際控股 | 0.66 | 6.45 | 顯示器 | SOLARWORLD | 0.0616 | -21.03 | 太陽能 |
| 富士康 | 1 | 6.38 | 手機代工 | Lowe's | 97.94 | -11.85 | 百貨零售 |
| 中芯國際 | 9.07 | 5.71 | 半導體 | 高通 | 69.31 | -10.86 | 半導體 |
| 亞泥中國 | 9.71 | 4.97 | 水泥 | 諾德斯特龍百貨 | 34.35 | -9.25 | 服飾 |
| 中芯國際 ADR | 5.7 | 4.97 | 半導體 | Sprint Corp | 6.67 | -7.62 | 通訊網路 |

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 |
| 可口可樂 | 49.65 | 2.16 | 食品 | 美國鋁業 | 24.24 | -2.02 | 金屬鋼鐵 |
| 默克 | 80.98 | 1.86 | 生技製藥 | 波音 | 352.78 | -1.66 | 運輸工業 |
| 3M | 169.74 | 1.46 | 塑化材料 | 思科 | 55.69 | -1.47 | 通訊網路 |
| 沃爾瑪 | 102.23 | 1.1 | 百貨零售 | 惠普 | 19.2 | -1.23 | 電腦系統 |
| 輝瑞 | 41.99 | 0.77 | 生技製藥 | 開拓重工 | 123.56 | -1.11 | 營建機械 |

原物料行情

原物料行情(美元)

| 品名 | 單位 | 107/12/31 | 108/05/21 | 108/05/22 | 單日漲跌 | 單日漲跌幅 | 全年漲跌 |
|---------|----|-----------|-----------|-----------|-------|-------|--------|
| 原油(紐約) | 桶 | 45.4 | 63.0 | 61.4 | -1.6 | -2.5% | 35.3% |
| 原油(布蘭特) | 桶 | 53.8 | 72.0 | 70.9 | 0.0 | 0.0% | 33.8% |
| 黃金現貨 | 盎司 | 1,282.5 | 1,274.7 | 1,273.8 | -0.9 | -0.1% | -0.7% |
| 銅 | 公噸 | 5,965.0 | 6,056.0 | 6,029.0 | -27.0 | -0.4% | 1.1% |
| 鉛 | 公噸 | 2,021.0 | 1,826.5 | 1,804.0 | -22.5 | -1.2% | -10.7% |
| 鎳 | 公噸 | 10,690.0 | 12,013.0 | 11,975.0 | -38.0 | -0.3% | 12.0% |
| BDI | 元 | 1,271.0 | 1,041.0 | 1,049.0 | 8.0 | 0.8% | -17.5% |
| 小麥 | 英斗 | 503.2 | 478.6 | 472.6 | -6.0 | -1.3% | -6.1% |
| 玉米 | 英斗 | 375.0 | 394.2 | 394.4 | 0.2 | 0.1% | 5.2% |



總體經濟概況

台灣 4 月失業率 3.67%

- 1.台灣 4 月失業率 3.67%，月減 0.01%，年增 0.03%；累計 1 至 4 月平均 3.68%，年增 0.02%。
- 2.台灣 4 月失業人數 43 萬 7 千人，月減 0.22%。
- 3.台灣 4 月勞動力參與率為 59.06%，與上月持平。
- 4.整體勞動市場仍處穩定，但仍須留意國內景氣趨緩恐影響未來市場，持續關注。

5 月 FOMC 會議記錄：與會者認為一段時間內保持耐心是合適的

- 1.5/22，聯準會公布 5/1 之 FOMC 會議記錄。5 月會議決議聯邦資金利率在 2.25% ~ 2.50 % 水準不變。會議紀錄內容簡述如下：
- 2.與會者一致認為，即使全球經濟和金融環境繼續改善，一段時間內保持耐心仍然適合。
- 3.與會者認為近期通膨下行可能是暫時的；不認為低通膨會長期持續。認為經濟前景的風險部分減少，但不確定性還在。
- 4.少數人認為，若經濟發展符合他們的預期，可能需要升息。
- 5.聯準會利率決策保持耐心，今年預期不會升息。市場則預期年底前降息可能。

紐約聯邦銀行總裁威廉斯：目前不是考慮降息的時點

- 1.5/22，紐約聯邦銀行總裁威廉斯（當然投票權；鷹派）表示，當前不是聯準會考慮降息的時點。美國利率處在中性利率的位置，既不會刺激也不會限制經濟發展。
- 2.5/22，聖路易斯聯邦銀行總布拉德（2019 年投票權；鴿派）表示，若通膨沒有回到預期水平，聯準會可能需要降息。
- 3.聯準會內部對通膨看法不一，這會影響他們對未來貨幣政策的建議。



重點新聞評論

北美半導體設備 4 月出貨 攀今年高點(工商時報)

1. SEMI (國際半導體產業協會) 公告最新北美半導體設備出貨報告，4 月份設備製造商出貨金額達 19.108 億美元，中止連三降並為今年高點。設備業者分析，4 月設備出貨金額回升，反映了半導體產業推進先進製程資本支出開始出現擴張跡象。法人看好家登 (3680)、閎康 (3587)、宜特 (3289)、帆宣 (6196)、京鼎 (3413) 等先進製程資本支出概念股營運表現。
2. 根據 SEMI 統計，今年 4 月北美半導體設備製造商出貨金額達 19.108 億美元，較 3 月的 18.253 億美元成長 4.7%，終止出貨金額連續三個月走跌趨勢，並為今年以來高點，與去年 4 月的 26.899 億美元相較仍下滑 29.0%。SEMI 全球行銷長暨台灣區總裁曹世綸表示，儘管 4 月份北美設備製造商的銷售額與上個月相比增長了 4.7%，然而將此好轉的現象視為這一週期的轉折點仍為時過早，不過目前的改善顯然也反映了產業推進先進製程技術的支出。
3. 由於美中貿易戰壓抑終端需求，美國對華為下達禁制令也造成半導體市場充滿不確定性。也因此，包括英特爾、台積電、三星、美光等半導體大廠，對於投資新晶圓廠及擴建新生產線的動作明顯保守，而是將資金集中進行先進製程微縮及良率提升。以台積電來說，今年資本支出除了用於 3 奈米製程研發，還包括採用極紫外光 (EUV) 微影技術的 7+ 奈米及 5 奈米等產能轉換及建置。
4. 對記憶體廠來說，今年面臨 DRAM 及 NAND Flash 價格同步下跌壓力，擴增新產能動作均已暫緩，而是將投資用於先進製程技術開發，包括 1y/1z 奈米 DRAM 製程推進，以及 96 層或 128 層 3D NAND、QLC NAND 等新技術的研發及導入生產等。
5. 整體來看，記憶體廠及晶圓代工廠、IDM 廠等業者今年不會有太大的資本支出調升空間，但先進製程微縮及推進的速度不變，所以與先進製程資本支出相關的設備廠或材料廠將直接受惠。
6. 法人表示，家登 EUV 光罩盒已量產出貨給晶圓代工大廠，接單已滿到年底；至於 5 奈米開始進入試產階段，檢測業者閎康及宜特可望受惠；而為國際設備大廠代工先進製程次系統或模組的帆宣及京鼎，接單可望明顯轉好。

太陽能產品本週報價

1. 本週各項產品報價除模組持平外，其餘皆呈現下跌的狀況，跌幅較上周略為減少，多晶矽今年價格累積跌幅為 12.9%，矽晶圓下跌 5.1%，電池漲幅歸 0、與去年持平，模組下跌 2.7%。
2. 從產品價格來看，國內廠商今年第二季將較第一季好轉，狀況較好的電池廠商下半年有機會轉虧為盈。

太陽能各項多晶矽產品本週現貨市場報價整理

| 產品 | 05/22 價格 | 漲跌 | 漲跌幅 | 上週報價 | 前 2 週 | 前 3 週 |
|-------------|----------|--------|-------|-------|-------|-------|
| 矽材料(美元/斤) | 8.3 | -0.04 | -0.5% | 8.34 | 8.42 | 8.42 |
| 6 吋晶圓(美元/片) | 0.26 | -0.002 | -0.8% | 0.262 | 0.265 | 0.266 |
| 6 吋電池(美元/瓦) | 0.105 | -0.001 | -0.9% | 0.106 | 0.107 | 0.107 |
| 模組(美元/瓦) | 0.213 | 0 | 0.0% | 0.213 | 0.214 | 0.214 |

資料來源：PVinsights、華南投顧整理



安謀分手華為 衝擊台積電(經濟日報)

- 1.全球處理器矽智財 (IP) 龍頭英商安謀 (ARM) 22 日表示，將暫停與華為業務往來。華為旗下海思晶片以安謀架構為主軸開發，此舉將使海思開發新晶片受阻，並衝擊華為手機出貨，台積電承接的海思訂單也將大受影響。
- 2.蘋果與華為手機的處理器晶片都是採用安謀架構設計，也因為安謀的協助，讓蘋果、海思順利開發晶片，讓台積電大吃智慧手機商機訂單。海思目前是台積電第二大客戶，占比超過二位數，僅次於蘋果。
- 3.若海思晶片開發受阻，未來在台積電投片量將受影響，衝擊台積電甚大，後續也將牽動華為手機出貨，牽動大立光、京元電等華為供應鏈接單。
- 4.華為供應鏈目前都嚴密關注相關動態。台積電表示，目前不會改變對華為的出貨計畫，將繼續出貨華為；不過，後續仍將持續觀察與評估。台積電強調，第 2 季營運不受影響，目標也不變，季營收將約 75.5 億至 76.5 億美元，季增約 7%。
- 5.安謀表示，將遵守美國政府的最新規定，暫停與華為的業務往來，以阻止華為取得美國技術。彭博資訊引述知情人士報導，安謀有些智慧財產權來自美國，主要是行動裝置採用的低功率半導體設計，造成安謀面臨與美國晶片業者相同的限制。安謀在美國有八個辦公室，母公司為日本軟銀集團。
- 6.BBC 稍早報導，安謀在內部備忘錄中指示員工，與華為及其子公司的有效合約、支援權益、待命合約全面喊卡；安謀員工不得向華為提供支援或技術，包含軟體、代碼和更新等。
- 7.報導指出，安謀 16 日通知員工，美國政府當日將華為列入出口管制「實體名單」，限制華為向美國供應商採購產品；雖然白宮 21 日暫緩實施禁令 90 天，但安謀員工並未被告知是否能和華為或其子公司暫時恢復合作。目前外界並不清楚安謀是根據自己對美國政府規定的判斷而採取行動，抑或美國商務部建議安謀這麼做。

車用 PCB 市場再次陷入殺價競爭 僧多粥少情況恐惡化

- 1.車用 PCB 已被 PCB 產業視為重要出海口，台廠中除了敬鵬、健鼎兩大領先業者外，各家業者也都各憑自己的競爭優勢切入車用市場，如泰鼎、競國、精成科憑藉產地及成本優勢切入，臻鼎、耀華等業者則是領先的技術能力發展高階車用產品。
- 2.然而市場的成長速度卻沒有浮現，甚至開始出現衰退，車市其實與總體經濟有非常大的相關性，包括中國大陸、歐洲、日本的較具規模的汽車市場，最近的表現都不太理想，原先下游客戶預期第 2 季就該出現的車市景氣反彈也沒有如期發生。敬鵬就表示，現在車市陷入前所未有的低迷狀態，就連下游客戶也遲遲看不到車市反轉的契機，需求下滑尚未看到底部，但新進業者持續爭搶市場，尤其是針對佔整個車用 PCB 市場 7 成的中低階板產品，除了台廠泰鼎、競國都已經成功取得認證並開始出貨，不少大陸業者也都積極切入。對新進業者而言，一向難以打入的車用市場終於出現了一個可以靠成本優勢打入的破口，只要先拿到入場券，未來就有機會持續往更高階的車用安全模組發展。
- 3.但敬鵬指出，車用 PCB 的價格戰其實難以持久，車用板其實是少量多樣的產品結構，產線時常需要進行調整，加上車用產品出狀況的賠償金都是天價，跟一般消費性電子產品差異巨大，現在新進業者普遍並沒有將這點考量在成本結構，若沒有考量這些隱含成本，新競爭者在車用板業務上的獲利空間可能就非常小，能不能長期支撐下去仍猶未可知。

投資建議：

雖然汽車電子滲透率持續上升，但在整體車市需求疲弱的情況下車用 PCB 市場成長幅度不如預期，加上其他 PCB 板廠因其餘終端應用需求更為嚴峻而轉向車用 PCB 市場以去化多餘產能，在整體價格競爭的情況下進一步影響相關產商營收與獲利。長期而言車用 PCB 建議挑選如雷達與車用 HDI 的較具成長動能的題材進行布局。



裕融江申調整大陸戰略 保高獲利(工商時報)

- 1.大陸汽車市場面臨下滑壓力，裕隆家族的江申（1525）調整大陸戰略。江申處分杭州江申減虧，轉投資廣州 NTN 裕隆與襄陽 NTN 裕隆，加速開拓新能源車零件採購訂單，包括爭取成為特斯拉上海廠的零件供應商，力抗景氣逆風。
- 2.江申以貨車車床、車架及汽車零件為主要業務，今年首季營收、營業利益較去年同期大增，公司解釋，受惠國內六期環保法規將上路，市場掀起搶購五期車熱潮，帶動江申國內業務，加上銷印度模具 4,000 萬收入入帳。
- 3.惟受大陸車市逆轉影響，江申總經理黃得超坦言，大陸轉投資事業表現不理想，積極調整策略因應，像是大陸杭州江申已結束，將廠房轉租減虧。
- 4.貢獻江申收益最多的兩大轉投資事業 - 大陸廣州 NTN 裕隆、襄陽 NTN 裕隆，主要生產汽車傳動軸等零件，也因中美貿易戰衝擊，內外銷表現都受影響。
- 5.江申表示會透過增加新能源車零件供應訂單因應，廣州 NTN 裕隆將爭取特斯拉上海廠的採購訂單，襄陽 NTN 裕隆明年起將供應賓士訂單，並持續擴充產能，預計至 2021 年上半年總產能要從目前的 21 萬輛份提升至 30 萬輛份。

投資建議：

今年整體展望上，台灣營運動能受六期法規延緩上路影響後續轉弱，中國轉投資收益預期認列減少，短期股價欠缺正面題材，但股價位置已處評價相對低檔且在淨值附近，已持有者不建議殺低，預估 19 年營收 14.7 億元，YoY10%，稅後 EPS6.24 元。

3 動能加持 崑鼎獲利衝高(工商時報)

- 1.在「環保綠能經濟」商機逐年增加下，國內最大的廢棄物處理、環保資源回收及焚化爐營運廠崑鼎（6803），近幾年在積極投入太陽能發電、循環經濟後，業績也不斷推升；崑鼎自結今年 1~4 月稅前淨利 3.93 億元，稅前每股淨利 5.87 元。崑鼎指出，水處理、太陽能發電及回收已成為未來三大成長動能。
- 2.先前主要以焚化爐操作管理為主要營運項目的崑鼎，目前在台灣代營運操作七座都市垃圾焚化廠，及二座特殊廢棄物焚化廠。崑鼎今年首季稅後淨利 1.97 億元，較去年同期成長 9.64%。
- 3.由於國內各鄉鎮市焚化爐興建面臨各種環保因素，近幾年並無新建個案，在國內市場成長有限下，崑鼎近四年來積極投入太陽能、回收及水處理領域。
- 4.在政府極力倡導綠能發電政策下，崑鼎在 2017、2018 年新取得的太陽光電業務，包括地面型新增併聯發電營運八案，興建中二案、台北捷運機廠屋頂型開發中一案、水面型新增併聯發電試運轉二案等，數量及金額已是 2016 年的數倍。

投資建議：

崑鼎第一季營收 12.8 億元，YoY8%，營業利益 2.93 億元，YoY0.3%，稅前獲利 3 億元，YoY-1.6%，因所得稅較去年同期減少，故稅後盈餘 1.97 億元，YoY9.6%，稅後 EPS2.93 元。今年營運展望上，焚化及廢棄物發展國內將隨政府推動焚化廠延役及整改規劃，海外部分則爭取澳門垃圾焚化中心約滿後續營運；至於太陽能光電領域，崑鼎去年貢獻獲利約 0.27 億元，今年可望進一步提升至 0.3~0.4 億元。廢異丙醇(IPA)回收再利用進度方面，目前正申請再利用執照，預定下半年正式開展再利用業務。今年獲利展望穩健，預估崑鼎 2019 年營收 50.9 億元，YoY5%，營業利益 11.9 億元，YoY4.2%，稅前盈餘 12.4 億元，稅後 EPS12.27 元。



鼎固建案將入帳 營運靚(經濟)

- 1.鼎固-KY 財務長馮安怡表示，集團首季在處分北京鼎固子公司股權獲利挹注下，單季每股純益衝上 4.74 元，第 2 季起在無錫別墅案的完工交屋入帳下，營運表現持穩。
- 2.在處分北京鼎固子公司股權交易案獲利入袋後，鼎固-KY 今年首季帳上現金高達 212.01 億元，可供分配盈餘從去年底的 146.66 億元，大幅提升至 229.20 億元。
- 3.公司帳上現金充裕，目前規劃資金將以取得優質住宅用地為主，鎖定現金週轉率較快的長三角精華地區之住宅用地，商場、辦公室為其次考量。
- 4.雖然中國房地產市場有很多調控措施，不過當地政府的態度只是希望房價漲慢一點、價格平穩，並沒有希望房價跌，鼎固旗下所持有的不動產都是在核心地區，且取得成本較低，不會有虧錢的狀況。
- 5.由於公司取得土地的時間較早、成本較低，因此土地開發成本具有優勢，但因成交量少，易有流動性風險。

訂單回溫 + 美取消加墨鋼鋁稅，事欣科營運添薪

- 1.工業電腦廠事欣科 (4916) 2019 年首季獲利維持穩定，展望本季，在客戶訂單回溫、墨西哥廠量產效益逐步顯現下，法人預估營運可望顯著回升。同時，美國宣布撤銷對加拿大、墨西哥的進口鋼鋁稅，可望降低事欣科的北美生產成本，挹注獲利成長動能。
- 2.事欣科 2019 年首季合併營收 17.39 億元，季減 14.74%、年減 16.14%，為近 7 季低點，仍創同期次高。毛利率提升至 22.71%，優於去年第四季 19.85% 及同期 22.67%。惟受持股 20% 工具機廠恩德營運轉虧拖累，營益率降至負 1.29%，為 3 年來首見轉虧。
- 3.不過，由於事欣科本業營運維持穩健，且恩德在業外收益挹注下，整體營運仍維持獲利，事欣科首季歸屬母公司稅後淨利 0.44 億元，雖季減 5.65%、仍年增 9.66%，每股盈餘 0.56 元，略低於去年第四季 0.59 元、優於去年首季 0.52 元。
- 4.受恩德營運轉弱影響，事欣科 2019 年 1~4 月自結合併營收 23.08 億元，年減 17.38%。不過，事欣科個體營收約 10.46 億元，僅微減 0.72%。展望本季，隨著客戶訂單回溫，墨西哥新廠進入量產，法人預估營運表現可望回溫。
- 5.事欣科主要生產基地位於北美，應用於博奕、航太及國防工業產品的機構件、機殼，鋼品為主要大宗生產料件，成本比重占比相對較高。隨著川普撤銷加、墨進口鋼鋁稅，事欣科將直接受惠、大幅降低生產成本，提升獲利表現，法人對今年事欣科營運樂觀展望不變。
- 6.此外，事欣科因應集團生產營運計畫調整，為增加及活化資產使用效益，以 4.5 億元將桃園中壢廠 1200 坪土地及約 3660 坪建物出售給博奕設備廠廣銳，估可認列 2.48 億元收益，挹注每股盈餘 3.03 元，最快第二季可入帳認列，有助今年營收、獲利同步挑戰新高。

投資建議：

- 1.事欣科主要專精於博奕機台、工業電腦、航太附屬設備、零件及機械板材之製造、銷售。具多項專業認證(美國 ITAR(國際武器貿易管制條例)認證)，為全台唯一獲得認證之企業。
- 2.公司由於 90~95% 客戶與終端客戶是在川普圍牆內、少數在歐洲，不受中美貿易戰與政治氛圍影響。
- 3.受惠美國政府新政策包括美國製造、增加國防預算、降低企業所得稅等；使公司在國防與博奕等接單暢旺，為重要成長動能。在加上業外處分利益，預估 2019 稅後 EPS 約在 4.5-5.5 元之間。



永大 在陸訂單拚翻倍 (經濟日報)

- 1.永大(1507)董事長許作名昨(22)日表示,新團隊就位後,經營策略以「台灣穩中求進,上海永大全力衝刺獲利」,中國部分目標今年訂單翻倍、達2萬台,力拚明年損益兩平。國內方面,永大積極布局高速電梯市場,中長期目標市占率挑戰20%。
- 2.許作名表示,以今年來說,上海永大目標接单2萬台,較去年近1萬台倍增,出貨目標則是1.2~1.3萬台,較去年約7,700台成長六成。
- 3.許作名分析,接下來上海永大將全力拓展中國中西部、華北、東北市場,希望最快今年第四季、最慢明年首季看到成果,力求今年上海永大虧損降低,明年拚虧轉盈。在規模做出來後,接下來就可透過加速衝刺周轉率,提升上海永大獲利。

投資建議:

在經營權紛擾戰告一段落後,股價回歸基本面表現,前四月營收41.9億元, YoY-22.7%, 營收YoY連續衰退趨勢已超過一年。純就基本面而言,由於先前中國接单大幅下滑影響衝擊將去年與今年營收及獲利表現,今年營收預估127億元, YoY-15%, 營業利益6.1億元, YoY-37.6%, EPS估1元。中長期營運能否轉好仍待觀察,由於對短期基本面仍不看好,維持先前建議觀望的想法不變。

遊戲橘子端新作 Q2 營運添翼 (工商時報)

- 1.遊戲營運商遊戲橘子(6180)旗下代理的全新日系MMORPG手遊《魔力寶貝M》,官方網站正式上線,事前預約活動將於28日啟動,開放台港澳玩家申請。《魔力寶貝M》是遊戲橘子今年預計推出3款大作的其中一款,並有強大IP力道支持,預期推出後,可望為公司營運帶來強勁動能。
- 2.橘子第一季受到去年《天堂M》高基期影響,第一季營收29.3億元,較去年同期減少近4成。單季稅後淨利3.59億元,年減12%。第一季每股盈餘2.07元。
- 3.面對去年高基期挑戰,橘子今年將推出3款新遊戲應戰,包括經典IP移植的《魔力寶貝M》,以及兩款自製手遊《便利商店口袋版》與《櫻桃小丸子手遊版》,同時也將鎖定代理精品手遊。
- 4.第二季首先推出的為《魔力寶貝M》,將於5月28日啟動事前預約活動,開放玩家申請。《魔力寶貝》過去為最熱門的端遊之一,擁有強大IP力道,手遊還原度也高,具有堅實的用戶基礎。
- 5.《魔力寶貝M》去年6月在中國大陸推出,上線首月在中國排名前十名,推估首月在中國貢獻約新台幣6億元的營收。法人預估,若《魔力寶貝M》在台灣由橘子營運,推出後若能在維持雙平台前五名,單月營收貢獻將有機會超過新台幣1億元。若在雙平台排名5~15名,單月貢獻將落在新台幣5,000萬~1億元。
- 6.《魔力寶貝M》在中國推出後,首月取得亮眼成績,但排名下滑速度也快,遊戲生命週期較短,將考驗營運商的功力以及吸引玩家持續消費的實力。
- 7.《魔力寶貝M》除了在官方網站可以預約以外,橘子也與旗下行動生活入口《beanfun!》、《KKBOX》以及短影音平台《TikTok》合作,打造多平台預約機制,因應多重平台,預計提供更多元豐富的虛擬寶物。期望可以為第二季業績開出好成績。

投資建議:

- 1.橘子營收比重:遊戲代理佔87%,電子商務佔11%,第三方支付佔2%。
- 2.橘子4月營收, YoY -50.2%, MoM -35.4%, 累計YoY -41.6%, 預估2019年稅後EPS為8.31元。



艾訊(3088)自動化業務攀升，Q2 營收拼雙位數季增，毛利率向上

1. IPC 廠艾訊(3088)因自動化業務提升，本季營收力拼雙位數季增，而產品組合轉佳，且原料價格下滑與台幣貶值，毛利率提升可期，本業獲利向上。
2. 該公司自動化業務占比超過 3 成，今年接單也傳出佳音，透過旗下持股逾 26.7%的宇集創新，與 Toyota 無人搬運車(AGV)供應商合作，提供包括軟體在內的控制器產品，明年貢獻。
3. 因去年美國博弈管理系統大單釋出，加上歐洲電子白板大單出貨，墊高上半年營收比較基期，艾訊認為，本季營收要超越同期的近 14 億元有難度，但季增率有機會力拼雙位數，主要是自動化業務貢獻，而目前公司營運方針著重毛利率提升，在此方面，今年不論在原料價格、台幣匯率以及產品組合都屬有利，首季毛利率 33.73%，本季可望持續向上。
4. 今年主要的成長動能落在下半年，相較於上半年處於較同期衰退的業績表現，下半年有機會翻轉，全年營收力拼優於去年的 50.1 億元，再創新高。同時在毛利率轉佳之下，加上新店廠辦陸續處分利益挹注，EPS 也可望較去年的 5.12 元增長。法人認為，艾訊營運表現穩健，今年配息 3.75 元，殖利率逾 6.5%，加上貿易戰中中國曝險低，具投資價值。

兆利在台建新廠 估 2020 年量產 (工商時報)

1. 軸承廠兆利 (3548) 因應中美貿易戰客戶產線回台需求，加上備戰 2020 年摺疊手機軸承產能，斥資 6.18 億元在台擴建新廠，預計 7 月中旬相關土地、廠房將完成交割，此為兆利在台最大的單廠投資，新廠預計於 2020 年導入量產。
2. 國內的軸承廠家數並不多，經營風格均低調穩健，若將時間往前推移，不只兆利在台擴大產能基礎，蘋果金屬粉末射出成形 (MIM) 供應鏈龍頭新日興 (3376) 在 2015 年也投下巨資，於樹林擴建新廠，堪稱新日興 50 年來最大手筆投資，一度將樹林工業區的土地買到飆漲，軸承雙雄近年悄悄備戰產能的動作，對照公司過去相對保守的個性，暗示各類軸承中長期需求具潛力。
3. 兆利原本將今年的擴產重心集中在兩座全新的燒結爐，合計約斥資 4,000 萬元，藉此調整外包以及自製產能的比重，4 月中，兆利公告斥資 6.18 億元購買土地、廠房，新廠仍位於新北產業園區，預計 7 月中旬完成交割，兆利坦言，新廠將會推升今年度的資本支出，也是兆利在台最大的單廠投資。
4. 兆利表示，新廠將會以 CNC 車床產能為主要生產線，應用領域以高階產品為主，摺疊手機也在規畫之列，預估 2020 年導入量產。
5. 中美貿易戰復燃，美國針對大陸進口總值 3,000 億美元商品，加徵 25% 關稅，幾乎波及所有的電子產品，引爆客戶產能回台的詢問電話，成為兆利考量提升資本支出建廠的關鍵。
6. 兆利目前在大陸有 6 座工廠，台灣有 2 座，即使新廠投入量產，也不易達到五五比的產能分布，兆利因此保留再擴新廠的可能性。
7. MIM 軸承雖然不是新技術，但是直到蘋果將其導入筆電軸承，取代舊有的中空軸承，才真正步入商用、大量的領域，而擁有夠大經濟規模的廠商並不多，除了新日興、兆利以及美商安費諾之外，去年加入一家陸資廠科恩，侵蝕蘋果低階訂單；摺疊手機的精密度提升，MIM 特別符合其需求，即使還有性價比的問題，但是市場對摺疊手機終將達到甜蜜點並無太大疑慮，需求端擴大，激勵軸承雙雄放量擴產。

投資建議：

1. 兆利產品營收比重：NB 樞紐占 40%、LCD 樞紐占 57%、其他(光纖連結器)占 3%。
2. 兆利 4 月營收，YoY 18.2%，MoM 8.6%，累計 YoY 17.2%。可撓式柔性螢幕的可摺疊手機被認為是智慧型手機未來發展的走向之一，不少手機廠商也早已啟動相關研發。包括三星、華為、LG 等手機廠商都可在今年推出折疊手機。可折疊就需要軸承，折疊手機的問世將為軸承廠帶來新商機，兆利目前在這塊已經有研發成果，雖然離貢獻業績還很遠，但前景仍然看好，預估 2019 年稅後 EPS 為 6.77 元。



海康威視列美黑名單 晶睿、奇偶將迎轉單

1. 川普政府考慮把中國影像監控大廠海康威視 (Hikvision) 列入貿易黑名單，台灣安控大廠晶睿、奇偶可望迎來轉單。外界預期，若代工追單積極，晶睿本季營收有機會延續上季氣勢，續創新高。
2. 晶睿今年以來受惠 ODM 代工訂單快速升溫，4 月營收衝上 6.66 億元，再創單月新高，月增 5.5%，年增 62.1%；前四月營收 23.78 億元，年增 57%，成為安控族群業績成長最強勁的公司。
3. 晶睿本季代工訂單持續暢旺，5、6 月營收不看淡，外界預期，若代工追單積極，本季營收有機會延續上季氣勢，續創新高。惟晶睿不評論業績數字。
4. 晶睿首季 ODM 代工比重已拉高至七成，據了解，目前代工訂單主要仍以原有客戶為主，因美中貿易戰轉單客戶仍為少數。
5. 去年 8 月，美國國會已通過美國國防授權法案 (NDAA)，直接以法律禁止海康、大華等大陸廠商安控產品裝置在美國重要敏感的設施上。安控業者認為，這造成美國某些地區、某些標案，海康、大華以外的公司相對有機會。
6. 今年以來，隨著美中貿易戰點火升溫，美國宣布對中國進口相關產品加徵關稅，智慧家庭應用不涵蓋其中，但是專業監控產品就在關稅清單中，原本在中國生產的歐美專業監控廠，去年下半年積極尋求中國以外的合作夥伴。
7. 晶睿董事長陳文昌日前表示，與客戶從共同設計到產品出來，至少需要半年的時間，依訂單看來，今年 ODM 的訂單很正向。

蘋果推新 NB 廣達沾光 (經濟日報)

1. 蘋果推出新款 MacBook Pro 筆電，配備速度更快的第八代和第九代英特爾 (Intel) Core 處理器，這是 MacBook Pro 首度配備八核心處理器。法人預期，蘋果筆電主力代工廠廣達 (2382) 受惠最大，廣達第 2 季筆電出貨量將季增 20%。
2. 廣達第 1 季筆電出貨量 730 萬台，季減 24%，年減 18%，公司預估，第 2 季筆電出貨量將季增 20%，法人表示，除了第 1 季基期較低之外，主力大客戶蘋果開始推出新款的八核心處理器 Mac 筆電，將推升廣達本季筆電出貨量，至於廣達雲端伺服器產品，今年仍以兩位數成長。
3. 廣達第 1 季稅後純益 31.24 億元，年增 14.22%，季減 24.56%，每股純益 (EPS) 0.81 元，第 1 季毛利率 4.47%，為六季來高點，隨著主力客戶推出新產品，加上進入下半年旺季，法人預估，廣達今年業績可望逐季增長。
4. 比起四核心 MacBook Pro，蘋果新推出的八核心 Mac Pro，提供的效能速度最快可達兩倍，比起六核心 MacBook Pro，提供最多可達 40% 的效能，是歷來速度最快的 Mac 筆電。

投資建議：

1. 廣達產品營收比重：NB 50%、Cloud 35%(伺服器、平板、穿戴等)、AIO 11%。
2. 廣達 4 月營收，YoY 12.8%，MoM 6.2%，累計 YoY 3.2%，預估 2019 年稅後 EPS 為 4.02 元。



受惠貿易戰 皇將藥品包裝商機俏(工商時報)

- 1.皇將科技(4744)搶攻中美貿易戰商機，受惠美國總統川普推動製造業回流的順風車，新開發的瓶裝伺服數粒機、高精度伺服控制液體充填機，已陸續接獲歐美、印度客戶訂單，下半年將全面進入新品推廣備貨期下，法人預期該公司今年營收有機會改寫新高。
- 2.因客戶訂單遞延出貨，皇將1~4月營收3.16億元，年下滑8.14%，首季EPS 0.46元，表現不如預期。總經理葉治明表示，全球製藥包裝設備需求成長，已能針對不同需求做客制化的設備，預期成長率將優於產業水準，目前洽談中的訂單若敲定，今年營運將有亮麗的成長力道。

投資建議：

- 1.展望2019年成長來自全球醫藥包裝需求的提昇，新的液體充填線成長性優於數粒機；預期毛利率維持平穩狀況之下，預估2019年EPS+2.02元，19Q1稅後EPS+0.46元表現不如預期。
- 2.藥物供應鏈安全法(DSCSA)要求藥品供應鏈內廠商在2017~2020年完成藥品序列化與跟蹤驗證，2023年完成單位級可追溯性，因此全球製藥包裝設備需求成長，皇將可提供不同需求客制化之設備，成長率有望優於產業水準。

敦泰 AMOLED 觸控 IC 出貨火熱 (工商時報)

驅動 IC 廠敦泰(3545) AMOLED 觸控 IC 出貨報喜，市場傳出，敦泰已經取得全球最大 OLED 面板廠三星認證，並已經自2019年4月開始量產出貨，5月出貨量更放大到單月百萬顆等級，預計下半年起出貨規模將可望逐步擴大，將可望明顯挹注敦泰2019年業績成長。

投資建議：

AMOLED 由於生產良率等問題，驅動 IC 需要與面板廠共同調整補償參數，使得驅動 IC 較無法單獨開發產品。三星長期驅動 IC 多採用自家方案，但仍有部分小量案子釋放給台廠 IC 設計公司，敦泰在與三星合作之下，有利未來可以切入中國等 OLED 面板廠。敦泰去年營收 99.2 億元，EPS -8.66 元，今年預估營收 98 億元，EPS -0.3 元。

聯發科新晶片傳捷報 (經濟日報)

- 1.市場傳出，中國手機大廠 OPPO Reno Z 將採用聯發科(2454)最新發表的 P90 手機處理器晶片，成為該晶片首發機種，預計6月上市。外界預期，隨新機拉貨有望激勵聯發科業績表現。
- 2.聯發科先前提到，客戶端數款搭載其 P70 晶片的中國一線品牌手機，已於第1季上市，本季繼續放量，而搭載 P90 晶片的手機於第2季發布，相關出貨動能預期延續至下半年。另外，聯發科下半年也將推出數款強調 AI、多媒體與遊戲效能的中高階新產品。
- 3.包括 OPPO A9、F11 Pro、Realme U1、Realme 3，以及 vivo S1、V15 等機種都是採用聯發科 P70 晶片。

投資建議：

在中美貿易戰中，由於華為採用自主開發 IC，在受美國制裁之下，手機市場可能由 OPPO、VIVO 等廠商瓜分。加上近來聯發科推出高性價比產品積極，以及中國手機廠對美國高通採購的疑慮，聯發科市占率有機會逐漸成長。聯發科去年營收 2381 億元，EPS 13.3 元，今年預估營收 2405 元，EPS 13.5 元。



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) | |
| 中工 | 7,057 | 群創 | -14,167 | 聯電 | 2,531 | 長榮 | -1,117 | 中工 | 1,135 | 聯茂 | -1,042 |
| 旺宏 | 6,079 | 開發金 | -10,552 | 華通 | 1,379 | 日月光 | -912 | 永豐金 | 1,100 | 新光金 | -819 |
| 臺企銀 | 3,081 | 鴻海 | -10,162 | 緯穎 | 926 | 台達電 | -890 | 遠東新 | 1,055 | 台積電 | -581 |
| 如興 | 2,628 | 玉山金 | -8,497 | 聯茂 | 827 | 卜蜂 | -500 | 旺宏 | 1,053 | 冠德 | -567 |
| 長榮航 | 2,469 | 新光金 | -7,805 | 瑞昱 | 812 | 南茂 | -414 | 彩晶 | 1,036 | 奇鋌 | -538 |
| 元大金 | 2,064 | 中鋼 | -6,955 | 超眾 | 509 | 奇鋌 | -339 | 晶電 | 749 | 易華電 | -444 |
| 中石化 | 1,381 | 第一金 | -6,638 | 台泥 | 411 | 美律 | -294 | 中信金 | 730 | 宏達電 | -435 |
| 冠德 | 1,375 | 台積電 | -6,503 | 健策 | 366 | 漢唐 | -245 | 華新 | 669 | 玉晶光 | -359 |
| 聯邦銀 | 1,335 | 中信金 | -6,013 | 矽創 | 335 | 臻鼎-KY | -227 | 仁寶 | 569 | 漢唐 | -347 |
| 喬山 | 1,163 | 永豐金 | -5,993 | 康控-KY | 315 | 遠百 | -200 | 聯詠 | 554 | 南電 | -334 |

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) | |
| 中美晶 | 1,678 | 頌邦 | -5,297 | 原相 | 821 | 高技 | -466 | 神盾 | 163 | 國統 | -407 |
| 日盛金 | 705 | 合晶 | -900 | 雙鴻 | 613 | 世界 | -400 | 美時 | 160 | 信昌電 | -247 |
| 聯亞 | 467 | 穩懋 | -809 | 穩懋 | 393 | 宣德 | -286 | 穩懋 | 133 | 台耀 | -216 |
| 光隆 | 211 | 康樂-KY | -775 | 台耀 | 361 | 譜瑞-KY | -139 | 晟德 | 132 | 中美晶 | -145 |
| 大江 | 203 | 欣銓 | -760 | 美時 | 288 | 江興鍛 | -115 | 緯軟 | 123 | 聯亞 | -120 |
| 茂迪 | 164 | 宏捷科 | -745 | 東浦 | 177 | 先豐 | -100 | 健喬 | 116 | 環球晶 | -116 |
| 漢磊 | 156 | 優群 | -711 | 良維 | 168 | 聯亞 | -60 | 上詮 | 89 | 元太 | -104 |
| 富喬 | 154 | 元太 | -610 | 勝麗 | 155 | 鉅椽 | -56 | 振曜 | 81 | 群聯 | -69 |
| 群聯 | 148 | 中光電 | -586 | 力旺 | 137 | 泰博 | -50 | 鏡鈦 | 70 | 原相 | -67 |
| 振曜 | 136 | 信昌電 | -522 | 神盾 | 80 | 邦特 | -48 | 茂迪 | 68 | 頌邦 | -56 |

資券變化

| 融資餘額(億元) | | 1248.5 | 增減 | | 1.8 | 融券餘額(張數) | | 360,318 | 增減 | | 10,215 |
|----------|-------|--------|-------|------|-------|----------|-------|---------|-----|--|--------|
| 券資比 | | 融資增加 | | 融資減少 | | 融券增加 | | 融券減少 | | | |
| 台耀 | 100.1 | 群創 | 2,767 | 欣興 | 1,457 | 欣興 | 1,546 | 群創 | 446 | | |
| 碩禾 | 58.1 | 中鈞 | 1,870 | 旺宏 | 1,249 | 大同 | 1,122 | 慧洋-KY | 246 | | |
| 應華 | 50.6 | 長榮 | 1,167 | 中工 | 1,073 | 中鈞 | 887 | 開發金 | 187 | | |
| 晶彩科 | 49.6 | 新光金 | 1,655 | 聯電 | 1,016 | 旺宏 | 861 | 開發金 | 187 | | |
| 大宇資 | 47.8 | 和鑫 | 1,521 | 中石化 | 880 | 頌邦 | 630 | 大亞 | 166 | | |

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。