



## 台灣股市

台股指數			本日焦點股		法人買賣超		
	上市	上櫃	日月光投控、世芯-KY、富鼎、達方、佐登			上市	上櫃
收盤	11,609	146.42	-KY、精測、鈺象、統新、雍智科技、M31		外資(億)	38.9	10.9
漲跌	15.0	0.31			投信(億)	-0.6	8.4
成交量(億)	1,126	416.5			自營商(億)	6.3	2.4

### 昨日盤勢解析

1. 美股持續反彈，台北股市週五在台積電創新高價帶動之下開高震盪，盤中成交量略顯不足，指數壓回平盤附近。加權指數收盤上漲 14 點，漲跌家數達 413/382 家，K 線形成價漲量縮、紡錘狹幅小黑 K，持續收在五日均線之上。
  2. 櫃買指數方面收盤上漲 0.21%。整體漲/跌家數達 324/326 家，K 線形成價漲量縮、長上影線小紅 K，持續收在五日均線之上。
  3. 盤中焦點族群個股：
    - <MOSFET> 漲價題材股本周輪漲，上週五早盤 MOSFET 概念股強勢大漲。富鼎(8261)、尼克森(3317)股價攻上漲停，另外如大中(6435)、杰力(5299)等...股價表現亦強。
    - <去美化概念> 相關個股今日走強，矽力-KY(6415)盤中大漲 5% 左右並帶動其他相關題材股如世芯-KY(3661)、M31(6643)、立積(4968)...等個股表現強於大盤。
- 強勢股**
1. 電子上游-IC-封測：精測(6510)、日月光投控(3711)、久元(6261)、訊芯-KY(6451)
  2. 電子上游-IC-其他：晟楠(3631)、雍智科技(6683)、旺矽(6223)、系微(6231)
  3. 電子上游-被動元件：環德(3152)、華新科(2492)、大毅(2478)、國巨(2327)
  4. 電子上游-LED 及光元件：台半(5425)、榮創(3437)、聯嘉(6288)、鼎元(2426)
  5. 傳產-電機：大銀微系統(4576)、全球傳動(4540)、亞德客-KY(1590)、中宇(1535)
- 弱勢股**
1. 電子中游-網通：智邦(2345)、中磊(5388)、正文(4906)、友訊(2332)
  2. 電子中游-其他：豐達科(3004)、倉和(6538)、新至陞(3679)、康控-KY(4943)
  3. 傳產-汽車零組件：世德(2066)、江興鍛(4528)、英利-KY(2239)、六暉-KY(2115)
  4. 傳產-營建：富旺(6219)、冠德(2520)、國產(2504)、工信(5521)
  5. 電子上游-IC-設計：金麗科(3228)、創意(3443)、鈺創(5351)、矽統(2363)

### 今日盤勢預測

1. 加權指數上週四站回所有均線，盤面結構、法人籌碼皆有利多方，唯時序進入耶誕節前外資放假在即，成交量或無大幅放大之機會，表示現階段觀盤重心暫以選股為主。短線部分可留意近期公佈之 11 月營收數字表現績優標的，波段則可持續關注半導體、5G、蘋概、東京奧運、境外資金回流與政策作多...等產業成長趨勢明確之個股族群。
2. 櫃買指數表現相對強勢，中小型股走勢轉趨活潑。本週指數大漲後帶動週 KD 黃金交叉，後續多方時間、空間相對可以樂觀期待。

### 未來注意事項

1. 週一(12/09)法人說明會：台聚(1304)、冠西電(2466)、高林(2906)、谷崧(3607)
2. 週二(12/10)法人說明會：寶徠(1805)、國巨(2327)、嘉威(3557)、豪展(4735)、立積(4968)、久元(6261)、宏觀(6568)
3. 國際大事預告與重要經濟數據：12/12 美國聯邦公開市場理事會公布利率決議、12/13 OPEC 召開第 177 次會議



### 國際股市

亞 股				美 股				歐 股			
指數	收盤	漲跌	漲跌幅	指數	收盤	漲跌	漲跌幅	指數	收盤	漲跌	漲跌幅
上海	2912	13	0.4%	道瓊	28015	337	1.2%	英國	7240	102	1.4%
深圳	1640	13	0.8%	S&P500	3146	28	0.9%	法國	5872	70	1.2%
香港	26498	281	1.1%	NASDAQ	8657	86	1.0%	德國	13167	112	0.9%
日經	23354	54	0.2%	費半	1724	27	1.6%	俄國	1448	18	1.3%
南韓	2082	21	1.0%	巴西	111126	504	0.5%	印度	40445	-334	-0.8%

#### 道瓊指數



#### NASDAQ 走勢



#### S&P500 走勢



### 美 股 盤 勢

1. 美國股市收高。能源與科技股領漲。貿易進展與非農就業數據提振市場。
2. 美國勞動部門公佈報告優，11 月季調後的非農就業人口增加 26.6 萬人，預期增加 18.3 萬人。
3. 密西根大學 12 月消費者信心指數初值從 11 月的 96.8 升至 99.2；現狀指數升至 115.2，指數表現佳。
4. 德國聯邦統計局公佈數據，經季節性調整後，10 月工業產出下滑，月減 1.7%，年減擴大至 5.3%。

### 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
30.50	0.0000	7.03	-0.0085	108.67	-0.2200	1.11	0.0027



## 10年期公債殖利率(近七日)

	11/28	11/29	12/2	12/3	12/4	12/5	12/6
美國	-	1.77	1.83	1.72	1.77	1.80	1.84
德國	-0.36	-0.35	-0.28	-0.35	-0.32	-0.30	-0.29
隔拆利率 LIBOR(美元)	1.5396	1.5425	1.5406	1.5385	1.5295	1.5293	1.5291

## NASDAQ 成分股

漲幅較大				跌幅較大			
股票	收盤	%	產業	股票	收盤	%	產業
美光	47.93	2.81	半導體	百度 ADR	115.85	-0.77	軟體網路
星巴克	86.32	2.21	食品	天狼星衛星廣播	6.83	-0.44	通訊
美國模擬器件	115.89	2.17	半導體	Check Point	112.93	-0.34	軟體
蘋果電腦	270.71	1.93	電腦系統	-	-	-	-
美國航空	27.725	1.78	航空業務	-	-	-	-

## 道瓊成分股

漲幅較大				跌幅較大			
股票	收盤	%	產業	股票	收盤	%	產業
3M	171.47	4.32	塑化材料	聯合健康集團	280.19	-0.64	保險
高盛證券	224.61	3.44	金融證券	寶齡	124.19	-0.35	生技製藥
波音	354.09	2.43	運輸工業	-	-	-	-
美國運通	120.61	1.97	金融證券	-	-	-	-
蘋果電腦	270.71	1.93	電腦系統	-	-	-	-

## 原物料行情

### 原物料行情(美元)

品名	單位	107/12/31	108/12/05	108/12/06	單日漲跌	單日漲跌幅	全年漲跌幅
原油(紐約)	桶	45.4	58.4	59.2	0.8	1.3%	30.4%
原油(布蘭特)	桶	53.8	63.3	64.4	1.1	1.7%	19.7%
黃金現貨	盎司	1,282.5	1,476.0	1,460.2	-15.8	-1.1%	13.9%
銅	公噸	5,965.0	5,888.0	5,990.0	102.0	1.7%	0.4%
鉛	公噸	2,021.0	1,905.0	1,892.0	-13.0	-0.7%	-6.4%
鎳	公噸	10,690.0	13,275.0	13,475.0	200.0	1.5%	26.1%
BDI	元	1,271.0	1,575.0	1,558.0	-17.0	-1.1%	22.6%
小麥	英斗	503.2	532.0	532.4	0.4	0.1%	5.8%
玉米	英斗	375.0	365.4	366.4	1.0	0.3%	-2.3%



## 總體經濟概況

### 美國 11 月非農業就業人數增加 26.6 萬人

1. 美國 11 月非農業就業人數增加 26.6 萬人，高於市場預估的 18 萬人，也比 10 月修正後的 15.6 萬人明顯增加。
2. 9、10 兩月就業人數也共上修 4.5 萬人；9-11 月平均每月就業增加 20.5 萬人，是十個月來最多。

### 美國 11 月失業率 3.5%

1. 美國 11 月失業率 3.5%，低於市場預期及 10 月的 3.6%，創半世紀來低點。
2. 勞動參與率由 63.3% 降到 63.2%；勞動參與率下降，就業人數增加，必然壓低失業率，也顯示勞動供給接近飽和。
3. 加上首次申請失業就際金人數仍接近 50 年來低點，服務業就業擴張，消費者信心也維持高檔，顯示美國景氣能迎風而上，強勁的聘僱動能也暗示失業率將繼續下滑。
4. 最新就業數據支持 Fed 認為就業市場仍強，能夠支持消費者消費支出，並維持經濟持續成長的看法，因此 12 月中 Fed 會議時將更有理由「暫停」降息。

### 中國 11 月出口年減 1.1% 進口年增 0.3% 貿易順差 387.3 億美元

1. 中國 11 月出口年減 1.1%，遜於預期，前期年減 0.9%。
2. 中國 11 月進口年增 0.3%，優於預期，前期年減 6.4%。這是自今年 5 月以來半年首次成長。
3. 中國 11 月貿易順差 387.3 億美元，年減 7.5%，前期 428 億美元。
4. 大陸海關總署統計分析司司長表示，今年以來國際經濟貿易增長放緩，但大陸經濟運行總體平穩、穩中有進，對外貿易保持較好的韌性，11 月進口由降轉升，反映大陸境內需求改善。

### 美中接近達成協議 美股飆

1. 庫德洛 6 日接受 CNBC 訪問時指出，目前協議接近達成，可能比 11 月中旬時更接近。雙方幾乎每天都進行建設性協商，我們不會武斷地設定期限，但 15 日的確是很重要的日子，攸關是否啟動加徵關稅。
2. 但他也強調，川普總統曾多次表示，如果貿易協議不適當，如果防止竊取智慧財產權的保證、執程序不夠好，我們就不會同意，會離開談判桌。
3. 對於大陸是否能透過任何舉措避免 15 日的關稅，庫德洛表示，目前沒有單一條件能夠決定談判成敗，但如果川普對談判不滿意，會毫不猶豫地提高關稅。

### 英國會大選 推演三劇本

1. 7 日出爐的四項民調顯示，保守黨依然維持支持率領先工黨的優勢，但根據 Savanta ComRes，保守黨的領先幅度已從 4 日的 10 個百分點，縮減至 8 個百分點，也是四項民調中差距最小的。
2. 強生 8 日表示，對保守黨領先差距縮小感到緊張。強生須在 12 日登場的下議院 650 席選舉中，贏得超過 320 席，才能確保首相地位、以及他與歐盟在 10 月敲定的脫歐協議獲批准，帶領英國在 1 月 31 日的期限前脫歐。
3. 這次大選代表強生與工黨黨魁柯賓的立場對決，強生主張在明年 1 月完成脫歐，工黨則提議舉行二次脫歐公投，若選民棄守原有政黨傾向，轉向支持工黨的脫歐立場，將影響保守黨的勝選展望。



## 美國 10 月消費信貸月增 189.08 億美元

1. 美國 10 月份消費信貸總額增加 189.08 億美元，金額超過經濟專家預估中值的 160 億美元，前期 95 億美元。
2. 信貸總額的反彈顯示，在勞動力市場緊張，工資持續成長和信心增強的情況下，美國消費者的信貸總額在第四季季度初期仍保持穩健。

## 中國 11 月外匯存底 3 兆 955.91 億美元

1. 中國 11 月底外匯存底 3 兆 955.91 億美元，較 10 月底的 3 兆 1051.6 億減少 95.69 億美元。
2. 截至 2019 年 11 月底，中國外匯存底較 2019 年初上升 229 億美元，升幅 0.7%。
3. 中國國家外匯管理局新聞發言人、總經濟師王春英表示，受全球經濟成長、貨幣政策預期、貿易局勢等因素影響，美元指數小幅上漲，主要國家債券價格有所下跌。



## 重點新聞評論

### 台積電獲索尼大單 攻 5G 應用再下一城(經濟日報)

1. 第五代行動通訊 (5G) 帶動互補式金屬氧化物半導體 (CMOS) 影像感測器 (CIS) 商機爆發，全球 CIS 龍頭日商索尼 (Sony) 產能不足，旗下高階 CIS 首度釋單台積電，為台積電再添 5G 相關應用訂單。台積電全力衝刺最先進的 5 奈米製程於明年上半年量產之際，於特殊製程及高階影像感測器接單報捷，並為采鈺、同欣電等台積電影像感測器供應鏈注入強大訂單動能。
2. 熟悉內情的日方人士透露，索尼本來就是台積電客戶，過去合作以邏輯晶片為主，並未將影像感測器交由台積電代工，此次索尼破天荒釋出 CIS 訂單，台積電正緊鑼密鼓籌備迎接這個大客戶新訂單到來。
3. 台積電向來不評論單一客戶與訂單。據了解，這次索尼首度釋出 CIS 訂單，將於台積電南科 14a 廠導入 40 奈米製程生產，台積電為此添購新設備，訂於明年第 2 季裝機、8 月試產，初期月產能 2 萬片，2021 年第 1 季大量交貨，後續打算擴大產能，雙方可望延伸合作至 28 奈米及以下製程。
4. 法人指出，CIS 是偵測外在環境變化、有效連結各種裝置的重要零組件，台積電過往在 CIS 領域已有豪威 (OmniVision) 等大廠訂單，相關產品量產經驗、良率出色，索尼加入後，有助台積電明年特殊製程訂單成長。
5. 消息人士透露，索尼看好 5G 時代帶動高階影像感測器需求強勁，但自有產能供不應求，加上三星、豪威等勁敵正加速擴產腳步，尤其豪威這幾年在台積電產能支持下，市占快速提升，讓索尼決定改變過往自製的策略，首度將影像感測器交由台積電代工。
6. 晶片大廠高通接連推出新品，在美國夏威夷時間 5 日宣布推出兩款新的筆電平台驍龍 7c 與驍龍 8c，擴大對常時連網筆電晶片的布局；針對 5G 來臨，推出全球首款支援 5G 的延展實境 (XR) 晶片驍龍 XR2。
7. 其中驍龍 XR2 與驍龍 8c 都交由台積電代工，驍龍 7c 的系統級封裝 (SiP)，最可能由日月光負責，兩家業者在高通兩大領域布局供應鏈中扮演吃重角色。高通先前針對常時連網筆電市場推出高階定位的驍龍 8cx 晶片，驍龍 8c 主攻中階主流機，驍龍 7c 則以入門級產品為主。
8. 高通在常時連網筆電晶片方面的競爭對手是處理器大廠英特爾，英特爾日前宣布攜手聯發科 5G 數據機晶片 M70，把相關解決方案導入 5G PC 市場。高通以擴大常時連網筆電晶片產品布局回敬對手，涵蓋更廣價位帶，與「英特爾+聯發科」陣營的競爭態勢更為激烈。高通預期，採用驍龍 7c 晶片的終端產品價格帶約落在 300 多美元左右，採用驍龍 8c 的終端裝置價格則大約是 500 至 700 美元的產品。
9. 高通驍龍 8c 採用台積電 7 奈米製程，驍龍 7c 採用三星 8 奈米製程。高通提到，驍龍 7c 採用系統級封裝，可以減少 OEM 廠商的研發負擔，降低產品設計複雜度與成本。負責驍龍 7c 系統級封裝者為台灣廠商，外界推測由日月光負責。
10. 高通先前針對延展實境應用推出驍龍 XR1 晶片，這次推出新一代驍龍 XR2 晶片，也是採用台積電 7 奈米製程生產，是全球首款支援同步 7 鏡頭手機的產品，希望搶占消費性產品與企業應用市場。高通積極推動 XR 生態系統發展，也看好 5G 的娛樂商機。熱門遊戲寶可夢發行商 Niantic 技術長 Phil Keslin 在高通驍龍技術論壇現身，高通正計畫在 XR 平台上，推出寶可夢相關產品設計，開發消費等級的擴增實境 (AR) 眼鏡市場，搶娛樂市場。

### 投資建議：

受惠於高通 5G、筆電處理器訂單以及 Sony 的 CIS 代工，台積將維持不錯的成長。去年營收 10348 億元，EPS13.54 元，今年 EPS 預估 13.1 元，明年預估 15.2 元。



## 華邦電旺宏 營收雙降( 經濟日報)

1. 旺季過後、備貨需求降溫，記憶體廠旺宏 ( 2337 ) 和華邦電昨 ( 6 ) 日公告 11 月合併營收雙雙下滑，分別為 32.52 億元、40.57 億元，月減 11.3% 和 6.1%。華邦電董事長焦佑鈞看待記憶體市況，表示之前價格跌很兇，預期未來可望趨於穩定。
2. 旺宏、華邦電 11 月營收分別下滑至近四個月新低、近六個月新低；旺宏 11 月合併營收為 32.52 億元，月減 11.3%、年增 6.8%，累計今年前 11 個月營收 323.33 億元，年減 7.4%。
3. 華邦電 11 月營收則為 40.57 億元，月減 6.1%，年增 0.9%，累計今年前 11 個月營收 446.97 億元，較去年同期減少 5.9%。
4. 焦佑鈞昨日出席新唐股東臨時會，針對記憶體市況表示，目前看來止跌回穩，預期未來可望趨於穩定；法人認為近期 AirPods 等藍牙耳機消費性電子拉貨強勁，帶動編碼型快閃記憶體 ( NOR Flash ) 需求增加，尤其又以 128Mb 的 NOR Flash 消耗最大，推升價格回穩。
5. 法人指出，TWS 無線藍牙耳機方面，2019 年估計銷售 1.2 億套，比去年 4,600 萬套，成長 160%，2020 年推估銷售 2 億套，其關鍵零組件就是 NOR Flash；TWS 音訊的處理、無線的藍牙、主動降低噪音等功能都符合 NOR Flash 的用途。
6. 法人看好 NOR 記憶體供貨吃緊，漲價將持續到明年第 1 季，中國記憶體廠商兆易創新，恐無法滿足所有訂單需求，排擠非 AirPods 的 NOR Flash 需求，訂單可能轉向旺宏、華邦電等。

### 投資建議：

旺宏跟華邦電因為 Q4 的拉貨動能跟 Q3 比都相對疲弱，因此月營收下滑為合理的狀況。旺宏 2020 年 EPS 預估 2.4 元，2019 年預估 2.1 元。華邦電 2020 年 EPS 預估 0.97 元，2019 年預估 0.51 元。

## 11 月營收 / 儒鴻+2.6% 低於預期 ( 經濟日報)

1. 「紡織股王」儒鴻 ( 1476 ) 昨 ( 6 ) 日公布 11 月營收 23.59 億元，比去年同期成長 2.6%，也從 10 月的高點下滑 10.9%，表現略低於外界預期。
2. 儒鴻副總羅仁傑表示，因應歐美耶誕節的採購旺季，每年 10 月都是儒鴻出貨的最高峰，11 月雖然也有耶誕出貨，但是量沒那麼多。
3. 不過儒鴻先前表示 10 月有部分訂單因船期因素遞延到 11 月出貨，部分法人期待儒鴻 11 月營收有機會續站高崗，可惜昨天公布的數字略低於預期。對此，羅仁傑說，11 月也有部分出貨遞延到 12 月，建議觀察儒鴻業績應該以整季來看。
4. 儒鴻董事長洪鎮海先前就預告，儒鴻今年下半年會比上半年好，第 4 季是全年營運的最高峰，且會比去年好。相關的展望都維持不變。
5. 累積儒鴻今年前 11 月營收 253.93 億元，年增率 1.4%，動能持平。展望明年，洪鎮海表示，儒鴻明年接單成長無虞，現在要擔心的反而是產能不足。
6. 儒鴻的越南廠碰到缺工問題，產能無法全開，目前稼動率約八成左右；加上剛公布的印尼建廠計畫，原訂第一階段成衣廠擴廠 2021 年第 2 季會開始量產，但因為印尼地質的問題，建廠前必須做土質改良，投產時間可能往後延一季。對此，儒鴻打算透過在越南新增外包廠，以補足產能缺口。

### 投資建議：

11 月營收雖稍不如市場預期，但以整季觀點應仍有機會達成公司先前預告第四季是全年高點，且會比去年好的預估。公司營運及獲利平穩，公司對明年營收亦樂觀看待。預估公司 2020 年營收 288.3 億元，YoY3%，稅前盈餘 57.5 億元，稅後 EPS16.73 元，股價先前經過修正，逢低仍可尋找買點，但須留意若台幣持續升值對公司獲利的潛在衝擊。



## AI+5G 晶心科雙引擎明年爆發(工商時報)

1. 處理器矽智財廠晶心科 (6533) 受惠於美中貿易戰帶動大陸客戶擴大採用晶心科矽智財 (IP)，加上 RISC-V 矽智財在人工智慧 (AI) 及 5G 等應用授權案大幅成長，今年前三季度新增授權合約數已達 70 案，與去年同期相較增加逾六成。晶心科今年前三季度 RISC-V 相關業績已衝上 1.76 億元並成為最大營收來源，隨著 5G 及 AI 快速發展，加上大陸客戶大量採用，法人看好明年營運爆發。
2. 晶心科今年前三季度 IP 授權案大幅成長，並寫下許多創下歷史新高紀錄里程碑，包括全球授權客戶超過 160 家，前三季度新增 IP 授權合約達 70 案，較去年同期成長逾六成，累計合約數已達 317 案創下新高。晶心科 AndeSight IDE 安裝數超過 1.7 萬次，生態系統合作夥伴超過 145 家，而且嵌入晶心科 IP 的系統晶片累計出貨量已超過 45 億顆，同樣創下歷史新高紀錄。
3. 晶心科第三季合併營收 1.28 億元，歸屬母公司稅後淨利小賺約 408 萬元，每股淨利 0.10 元。累計前三季度合併營收 3.62 億元，歸屬母公司稅後淨利約 569 萬元，與去年同期相較大幅成長約 2.8 倍，每股淨利 0.13 元。
4. 其中，前三季度 RISC-V 相關業績已達 1.76 億元，不僅成為最大營收來源，與去年同期相較大增逾 2.2 倍，代表美中貿易戰帶動 RISC-V 授權案大增已成趨勢。晶心科表示，雖然 RISC-V 是開源 IP，但晶心科定位具有優勢，包括有完整的產品組合、是可靠的 RISC-V 核心 IP 供應商、提供超低功耗及高運算效能的處理器核心、並領先世界推出具有客戶可自訂指令的 RISC-V 處理器核心。
5. 晶心科今年已陸續推出了 6 個新的 RISC-V 處理器核心，提供客制化中央處理器 (CPU) 技術服務及 FreeStart Program 來拓展更多的客戶應用與商機。晶心科技積極參與 RISC-V 基金會科技與社群發展，並與 RISC-V 生態系統互助。晶心科指出，已持續與全球超過 15 家的 IC 設計服務業者簽訂合約，授權其協助客戶開發內嵌晶心科 RISC-V 核心的特殊應用晶片 (ASIC)，並與客戶共創雙贏的局面。同時，晶心科已成為 RISC-V 產業中技術貢獻者、市場推廣者、銷售領導者，隨著 RISC-V 市場快速成長，對未來營運抱持樂觀正面看法。

### 投資建議：

CPU IP 的全球前五大公司，有四家被併購，顯示相關技術價值搶手，未來公司潛在價值可觀。對長期而言，由於產品性價比優於外商，以及公司產品逐漸受到客戶的接受，公司營運可望逐漸成長。2020 年 EPS 預估 1.1 元，2019 年預估 0.3 元。

## 韓系大廠帶頭 MLCC 現貨喊漲 年後供需緊 (中時電子報)

1. 大陸通路商指出，韓系大廠針對通路商調漲 MLCC 價格，調漲的規格鎖定在手機、消費性電子用量大的 104 (0.1 uF)、105 (1uF)，調漲幅度介於 5~10%，主要因今年以來這些大宗用料訂單壓縮過頭，下半年中美貿易談判緊張氣氛緩和，被壓縮的訂單湧入，上半年這些規格已經降過價，庫存消化完畢之下，導致價格有機會上漲。
2. 此外，MLCC 的庫存直線下滑，大部分的製造商尤其是國巨，將料源優先配貨給 OEM 廠，可供給現貨市場的料源更為有限，大陸的通路商庫存一路從 5~8 個月壓縮到現在，已經消化得差不多，甚至還低於健康水位。
3. 今年電子業受到中美貿易戰的干擾，直到第三季底、第四季初被壓縮的訂單才以急單的型態爆發，國巨、華新科第四季的報價因此止穩，特別是中階龍頭廠國巨守住價格，也對日、韓廠商的報價形成支撐。
4. 被動元件廠表示，受到中美貿易戰的衝擊，終端產品的能見度不高，下單型態以短單居多，短單滿手的情況導致製造商在提升稼動率上相對保守，如今在農曆年前又遭逢缺工問題，庫存量都相當低，且無法在正常時段，備足農曆年之後所需要的庫存水位，預期在農曆年之後，MLCC 供需恐更加吃緊。
5. 業界分析，通路佔國巨營收比重約 40%，現貨價上漲對國巨相對有利，不過 EMS 廠才是 MLCC 製造商最大產能出海口，基於好不容易才修復的客戶關係，國巨對 EMS 廠的價格暫以持穩為優先。



## 5G、WiFi 6 需求引爆 瑞昱接單看旺

1. 高通 (Qualcomm) 宣布推出 5G 智慧手機晶片 Snapdragon 865、765 / 765G、常時連網 (always-connected PC) 晶片 8c、7c 等多款產品，除了全面支援 5G 連網之外，更加碼導入 WiFi 6 晶片，顯示 2020 年 5G、WiFi 6 等最新無線通訊技術可望蔚為市場主流。無線通訊晶片大廠瑞昱 (2379) 有機會在 2020 年搶下這波新商機。
2. WiFi 6 規格上加入了 TWT (target wake time) 及 8ss (8-stream sounding) 等最新技術，其中 TWT 可讓 WiFi 功耗更加省電，至於 8ss 技術則可支援 8x8 MU-MIMO (多用戶-多輸入多輸出) 功能，讓多用戶同時上網不會受到頻寬影響連網路速度，就好比原先僅有一條高速公路、多線道，但現在同時有多條高速公路同時讓車流運行，使連網速度更快。
3. 瑞昱雖然並沒有直接切入高通供應鏈，但隨著 PC、路由器市場為了搭配 5G、WiFi 6 需求興起，2020 年將可望啟動汰換需求，瑞昱最快可望在年中開始逐步卡位 WiFi 6 市場。另外，由於 5G 基地台更新需求到來，連帶光纖骨幹同樣也將出現替換潮，瑞昱的 PON 產品線已經卡位進入中國大陸 5G 網通標案當中，代表瑞昱在 2020 年可望同時吃下 5G、WiFi 等相關大單。

### 投資建議：

瑞昱明年主要看好 4K 滲透率持續成長以及 TWS 產品高階滲透率提高帶動營收成長，WIFI 產品則認為 802.11ac 仍為主要產品，在滲透率將持續提升下，WIFI 6 明年則有機會開始貢獻營收。另外智慧家電功能從冰箱等大型家電逐漸往小型家電滲透，在連網裝置數量提高下帶動 WIFI 設備與物聯網模組出貨成長。

## 國巨 11 月營收 攀今年次高 (經濟日報)

1. 第 4 季向來為被動元件的淡季，但被動元件在終端客戶需求優於預期，急單湧入之下，國巨 11 月營收攀上今年單月次高；國巨 11 月營收 35.2 億元，月增 9.2%、年減 34.5%，累計前 11 個月營收 380.26 億元，年減 47.6%；華新科 11 月營收為 22.6 億元，月增 7.43%，終止連兩個月下滑。
2. 國巨表示，營收增加主要是因市場需求回溫所致，目前因生產廠區招工不易，產量無法大幅提升，成品庫存水位持續遞減，不過美中貿易爭端的不確定性仍高，對業績及營運展望將審慎樂觀應對。
3. 國巨因應市場需求回升，積極大舉招工，在中國大陸蘇州、東莞廠區徵召 1000 名作業員投入生產，並宣布台灣高雄廠區擴大招募 900 名作業員。為了提升產能，全力滿足客戶需求，還啟動「春節加班再加倍」方案，員工在農曆除夕至大年初二期間配合加班，除了法令規定應加發工資外，額外加倍發放加班獎勵，鼓勵員工在農曆春節期間投入生產。
4. 因應 5G 及車用電子新科技時代，國巨也大舉擴編現有研發團隊，廣邀全球各地專精材料、化工、電子控制及機構等領域專業技術及研發人員共 200 名，與國巨共同擴展 5G 及車用工規高階市場。
5. 另一大廠華新科受惠市場回溫，11 月營收 22.59 億元，月增 7.43%、年減 43.95%，累計今年前 11 個月營收 277.93 億元，較去年同期減少 37.95%。法人指出，被動元件廠去年基期相對較高，今年前 11 月營收仍是近年同期相對高點。華新科表示，營收升溫主要是通路庫存已消化，價格趨於穩定，各類客戶積極拉貨；據悉，目前華新科在積層陶瓷電容 (MLCC) 產品持續去化庫存，庫存天數已經低於 2 個月，且急單明顯，公司提高產能利用率至八成，好因應客戶拉貨需求。

### 投資建議：

國巨從宣布併購基美以來，利多消息不斷，包含日本大廠專注在高階被動元件，消費型的缺口持續由台廠補上，MLCC 從 2018Q4 開始去化庫存，現在又受惠於歐美與中國年節的拉貨需求，MLCC 交期變長，但在各大廠拉升稼動率的情況下，價格是否會受到影響，須持續關注。長期看好 5G 相關應用與車電帶動被動元件需求。



## 台商回流撿到槍，遠雄港將增建加值園區二期四棟建物 (時報資訊)

- 1.遠雄港 (5607) 董事長葉鈞耀 6 日在法說會上表示，「台商回流讓國內倉儲物流業者撿到槍！」他說，美中貿易戰、香港反送中，帶動台商回流潮，遠雄港除了在加值貿易園區加蓋四棟大樓外，倉儲部門貨量大幅增加，加上跨境電商帶動，遠雄港也將興建貨運站二期，一旦完工啟用，預計每月增加 7,000~8,000 噸貨量。在四棟大樓及新貨運站逐步啟用後，2020 年公司發展可期。
- 2.遠雄港 2019 年前三季營收 18.16 億元，年增 45%，營業毛利 65%，大幅優於 2018 年同期 53%，稅後淨利 4.96 億元，EPS 為 2.92 元，較過去五年明顯成長。
- 3.由於中美貿易戰、香港反送中事件持續發酵，看準未來市場將出現新需求，遠雄港預計在原有的 A、B 兩棟外，再蓋二期四棟大樓，讓廠商將生產、組裝、與維修線從自大陸移回遠雄自貿港加值園區。物流、航空貨物、海運貨物從香港、大陸移回遠雄自貿港，遠雄港未來營運將受惠於租賃坪數增加和貨量增加而蓬勃發展。
- 4.遠雄港預計投入 54 億~58 億元資金建四棟新廠房，增加面積 5.7 萬坪，2021 年第四季後完工啟用，可增加 6,000 個就業機會。目前 A、B 棟滿租一個月 2,100 萬元租金收入，全年 2.5 億元租金收入，未來原有客戶的需求下，第一年出租率可期。
- 5.遠雄港大手筆擴建廠房，主要是因應電子業大咖需求，隨著回流的廠商持續增加中，公司預期未來倉儲業務還有很大成長空間，開始著手規劃貨運站二期開發工程，二期貨運站規畫地下一層、地上八層，其中四層挑高倉庫可滿足通關倉庫及普通倉庫，預計 2020 年開工，希望 2021 年底拿到使用執照。此外，遠雄港也考量到長期的冷鏈商機，規畫興建多溫層冷鏈倉。

### 投資建議：

自貿港區受惠於中美貿易戰與香港反送中，台商回流，外商詢問度也高。自貿區對外商有吸引力，因有成本問題，一經簽約，離開自貿港的機會就小。AB 棟已經接近滿租，目前貨運量太大，需加蓋 CDEF 棟，若可以使用，一開始的出租率預計可以馬上超過四成。長期看好自貿區特殊的經營模式帶動遠雄港的獲利。

## 立凱產線重啟 徵才迎大單 (經濟日報)

- 1.電池正極材料磷酸鐵鋰大廠立凱-KY (5227) 表示，今年主要海外客戶小量試產訂單已在第 3 季完成，且配合客戶 2020 年正式量產的出貨時間，公司 11 月提前完成歲修，12 月重啟生產線，開始向客戶供貨。為了明年大單規劃，正招募生產線人員、培養化工新興產業的高階人才，迎接鋰鐵電池熱潮。
- 2.立凱電表示，在磷酸鐵鋰電池正極材料的研發與專利布局領先國際同業，掌握鋰鐵電池取代鉛酸電池的產業大趨勢，取得汽車啟停電池與大型儲能電池重要客戶。目前汽車啟停電池將在 2020 年正式量產，進入穩定貢獻營收階段。
- 3.日本 GS 湯淺公司近期投資近 3,000 萬歐元 (約新台幣 10 億元) 於歐洲匈牙利米什科爾茨建造的鋰電池工廠，準備正式投產，就是看好未來鋰電池於汽車產業上的應用，將大舉取代傳統鉛酸電池，形成一波產業汰換潮。據傳日本 GS 湯淺公司的上游正極材料磷酸鐵鋰的唯一供應商就是立凱-KY，配合湯淺公司匈牙利廠準備投產，接下來將進入常態性量產出貨，立凱-KY 可望搭上這波鉛酸電池的汰換潮。

### 投資建議：

- 1.立凱-KY 營收比重：鋰電池正極材料(磷酸鐵鋰)占 99%、其他占 1%。
- 2.立凱-KY 11 月營收，YoY -31.0%，MoM -12.0%，累計 YoY 151.4%，歐盟已明訂二氧化碳排放標準於 2020 年必須降到每公里低於 100 克，在排放標準更嚴格下，汽車啟停系統由磷酸鐵鋰電池取代鉛酸電池趨勢儼然成形，立凱-KY 將有望同步受惠，預估今明兩年稅後 EPS -1.75 元/-0.80 元。



## 勤誠 11 月營收創新高 (經濟日報)

- 1.勤誠前 11 月合併營收 61 億元，為歷年同期最佳，年增 3.3%。勤誠表示，在今年全球伺服器出貨量可能負成長的預期下，導致下半年傳統旺季成長力道不如以往，但該公司極布局全球客戶、進行產品組合優化，帶動前 11 月營收維持成長，並創下歷年同期新高。
- 2.全球伺服器供應鏈因應美中貿易戰，相關生產調整正逐步到位，目前勤誠除已將部分組裝線移回台灣量產之外，亦規劃於新北市新莊副都心設立企業總部，擴大在台研發中心規模，培植研發創新實力，並串接全球商務，提供客戶更快速、更彈性的服務。

### 投資建議：

- 1.勤誠營收比重：伺服器機殼、周邊產品及零組件共占 95%、個人電腦機殼占 5%。
- 2.勤誠 11 月營收，YoY 4.2%，MoM 24.7%，累計 YoY 3.3%，一般來說伺服器存在 3 年左右的更新周期，Intel 自 3Q17 推出 Purley 平台已屆滿 3 年，明年將推出全新的 Whitley 平台，加上在 5G+AI 雙重技術所導致的運算存儲需求不斷增長的大背景下，我們對於明後兩年的伺服器需求表示樂觀，勤誠將同步受惠，預估今明兩年稅後 EPS 7.11 元/7.39 元。

## 太陽光電添三獎勵 產業利多(經濟)

- 1.為了鼓勵太陽光電發展，經濟部預告 2020 年再生能源躉購費率，太陽光電躉購費率介於每度 3.9408 元至 5.7788 元，較 2019 年僅小降 0.34%至 2.44%，相關配套措施也將有利於太陽光電大量建置。
- 2.國內目前太陽光電已完成 3.78GW，行政院日前上調 2020 年底太陽光電裝置容量須達 6.5GW 的建置目標，2025 年要達到 20GW，未來太陽光電更將朝地面型、水面型、以及營農型（地面型一種）方向全面性發展。
- 3.經濟部共新增三項獎勵機制。第一是若設置 69kV 以上升壓站之太陽光電發電設備，延長自同意備案之日起 18 個月內完工，仍適用同意備案時費率；第二項是教育部認可的太陽光電風雨球場，躉購費率加成 6%；第三是屋頂型太陽光電發電設備置於原住民族地區或偏遠地區，躉購費率加成 1%。

## 材料前 11 月營收 年增逾 24%

材料-KY(4763)受惠中美貿易關稅，擴大搶進大陸內需，營運逆勢攀揚；前三季 EPS4.5 元，逼近去年 4.8 元水準，第四季出貨動能持穩活絡，11 月營收 2.05 億元，月增 8.28%，年成長 36.58%；前 11 月營收 19.64 億元，年增 24.44%。

### 投資建議：

- 1.材料-KY(4763)為全球第 5 大二醋酸纖維絲束廠商，營收來自絲束約 70%、醋片約 30%；以銷售地區區分營收來自亞洲 63%、美洲 21%、非洲 7%、其他 9%。
- 2.展望 2020 年成長動能來新市場的擴展，中東、非洲客戶 19Q4 簽約將成為新增長點，現有義大利客戶(LA/ES)也已站穩腳跟，客戶長期合作關係增強帶來穩定需求增長。
- 3.毛利率 19Q2 提升至 30%以上，原因在於主原料醋酸酐價格已逐漸回落，以及公用介質成本控制得宜，由於與醋研廠簽訂代工合約，原料漲價影響已削弱，預估 2019 稅後 EPS+6.37 元，2020 年稅後 EPS+8.36 元。



### 徐旭東：遠百信義 A13 本月開幕

- 1.遠東集團董事長徐旭東昨(7)日表示，遠百信義 A13 本月一定會開幕，正走消防安檢程序。
- 2.蘋果旗艦店年中已開幕，他說，很少百貨會考量蘋果旗艦店在旁而做出相應設計為了讓蘋果來，整個 A13 得縮進去，又要許多條件符合蘋果店舖。
- 3.他也透露，聽蘋果反應，信義 A13 是全世界蘋果旗艦店業績排前兩名的店。蘋果旗艦店內外部看似簡單明瞭，其實品質高到一定程度的不可想像，只要有一點不對，就得打掉重新再來。
- 4.遠百(2903)10月營業收入約 33.8 億元·MoM27%·YoY-8%·累計 1 至 10 月營收約 294.8 億元，2019Q3 稅後 EPS 0.3 元，2019Q3 累計稅後 EPS 0.8 元。

### 聯合再生 11 月銷量新高 明年仍穩坐產業龍頭(經濟)

- 1.聯合再生截止至今年 11 月累計合併營收為 166 億元，年成長 46%，單月營收較 10 月成長 7.1%，11 月系統相關營收相對 10 月成長 22.9%，系統今年銷售量預計創歷年新高。
- 2.展望明年，聯合再生表示，據經濟部提出「太陽能光電兩年推動計畫」中明年的新增目標裝置量將達 2.2G，大型案場將如雨後春筍般蓬勃發展。自有大型太陽能案場也將陸續開始動工，預計明年太陽能電廠建置量可達 300~500MW。

#### 投資建議：

由於全球太陽能新增裝置量不如市場預期，導致產品價格下跌，公司今年仍是虧損的狀況，2020 年有機會出現虧轉盈的狀況。

### 旺季加持 麗豐全年營收、EPS 創高可期

麗豐-KY (4137) 旺季效應加持，自結前 11 月營收 46.44 億元，超越去年全年表現，交出年增 12.93% 佳績，法人預估年度營收將衝破 50 億大關，EPS 也有挑戰 17 元機會，雙雙創下新高。

#### 投資建議：

麗豐-KY(4137)為美容產品直銷商，主要營收來自美容連鎖(加盟、電商)占 96%、電商醫美 4%、代工>0%。展望 2020 年主要策略仍持續擴展美容加盟店，中國 3、4 線城市新展店以及調整使得單店營收增加，並且加強電子商務的行銷，另外醫美診所加速擴張。預估 2019 年 EPS+17.63，2020 年 EPS+18.99 元。

### 石化低迷 台塑下修 Q4 營收

中美貿易衝突暫歇、產能利用率提升，台塑四寶 10 月營收聯袂小幅回溫，月增 1.8~8.7%，合計營收為 1,172.48 億元、月增 4%，但仍較去年同期年減 22.6%。在歲修產能減少、年底前油價有望小幅推遲至 62~63 美元下，台塑、台塑化維持第四季營收比第三季增加看法，南亞評估持平；台化則因產品市況仍有調整壓力，第四季營收看法從先前增長調整為縮減。

#### 投資建議：

- 1.台塑化(6505)獲利來自烴烯與煉油，美國頁岩油持續增產，OPEC 預計持續減產到年底，供需狀況決定未來油價走勢。19Q4 原油庫存偏低開工率可回升，11~20 月煉油量上升產能利用率 97%、但煉油價差下滑因中國柴油大量外銷，每桶 9 美元下滑到 7.7 美元。
- 2.台塑營收來自塑膠 37%、聚烯 19%、聚丙 18%、特用化學品 13%、碳纖維 12%、其他 2%。預估 19Q4 營收比 Q3 成長，11~12 月營收逐步提高，由於 PE、PP、AE 傳統旺季帶動，歲修 10 月結束，美國 HDPE 新廠開工，以及低硫油政策開始執行之故。
- 3.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%。下修 19Q4 營收低於 Q3，11 月營收持平，未來三年 PP、PTA、EG、乙炔新產能都接近千萬噸，石化部門面臨壓力。
- 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%。19Q4 營收持平 Q3，11 月營收持平，化工部分維持低迷，電子部分競價搶單加上淡季影響下滑。



## ABS、PS 價量行情回穩 台達化 11 月營收 逆勢增長

伴隨先前跌勢連連的 ABS、PS 價量行情築底回穩，台聚集團 11 月營收僅台達化(1309) 逆勢增長回溫，單月業績 14.64 億元，月增 8.77%，表現一枝獨秀；台聚(1304)、亞聚(1308) 及華夏(1305) 則因 PVC、EVA 呈現區間走堅整理態勢，11 月營收小幅月減 0.22~1.57%。

### 投資建議：

貿易戰影響中國家電產品納入課稅清單，壓抑 ABS 需求；PS 需求相對較好。2020 年中國 ABS、PS 幾乎無新增產能，上游原料 SM 新產能大量於中國開出，對於 ABS/PS 利差表現有利。預估 2019 年 EPS+1.08 元，2020 年 EPS+1.25 元。

## 上海出口集裝箱運價指數上漲 3.7%

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)7.5%
2017/12/29	824.18	864	738	1,523	2,418	415
2018/12/28	910.81	996	967	1,883	2,998	668
2019/11/29	819.63	766	730	1,405	2,684	835
2019/12/6	850.27	800	771	1,509	2,638	930
2017/12/29~2018/12/28	10.5%	15.3%	31.0%	23.6%	24.0%	61.0%
2018/12/28~2019/12/06	-6.6%	-19.7%	-20.3%	-19.9%	-12.0%	39.2%
2019/11/29~2019/12/06	3.7%	4.4%	5.6%	7.4%	-1.7%	11.4%

## 2019 年 11 月金融獲利

股票代號	股票名稱	股本 (百萬)	外資持股比率 (%)	1206 收盤價	2019/11 月稅後淨利	2019/11 月稅後淨利 Mom%	2019/1~11 月累計稅後淨利	2019/1~11 月稅後淨利 Yoy%	2019/1~11 月 EPS 自結數	股價淨值比 2019Q3	2019Q3 扣除非控制權益後每股淨值 (元)
2884	玉山金	116,195	43.97	27.15	14.00	-17.8%	188.85	18.6%	1.63	1.87	14.54
2885	元大金	116,706	40.27	19.90	14.81	12.9%	200.10	4.9%	1.71	1.01	19.66
2886	兆豐金	135,998	26.76	30.05	21.40	-15.2%	274.13	3.3%	2.02	1.28	23.46
2890	永豐金	112,711	31.70	12.95	7.62	-25.9%	113.36	25.6%	1.01	1.00	12.93
5820	日盛金	37,118	73.76	9.60	1.36	-17.6%	22.35	-5.3%	0.61	0.79	12.18
2809	京城銀	11,312	17.77	32.95	4.36	12.4%	28.51	-27.1%	2.50	0.95	34.57
2834	臺企銀	71,320	24.99	12.40	5.01	-1.3%	64.09	-11.6%	0.94	0.94	13.22

## 2019 年 11 月傳產營收

股票代號	股票名稱	2019/11 單月 合併營收-億元	2019/10 單月 合併營收-億元	2019/11 單月 合併營收月變動-%	2019/11 單月 合併營收年成長-%	2019/11 累計 合併營收-億元	2019/11 累計 合併營收成長-%
2015	豐興	22.84	23.70	-3.6	-9.5	252.64	-11.0
2031	新光鋼	6.23	8.34	-25.3	-6.3	75.89	-8.9
2063	世鎧	0.80	0.98	-18.8	-8.4	10.08	1.3
2069	運錫	6.87	8.13	-15.5	-0.3	80.20	1.4
2208	台船	15.90	16.76	-5.1	56.4	148.80	24.8





## 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)	
群光	13,185	友達	-27,534	聯電	4,273	華通	-1,310	日月光投控	2,577	華邦電	-2,684
中信金	10,149	聯電	-21,294	晶電	2,025	精元	-921	旺宏	2,063	南亞科	-1,920
日月光投控	7,507	南亞科	-6,862	旺宏	1,086	創意	-833	群創	1,515	聯電	-1,826
緯創	7,147	國產	-4,503	南亞科	983	台郡	-731	新光金	1,109	華通	-1,038
旺宏	4,413	玉山金	-4,364	同欣電	559	全新	-617	鴻海	952	國泰金	-959
群創	4,073	金像電	-3,916	華邦電	478	智邦	-458	大成鋼	856	長榮	-556
世芯-KY	3,735	定穎	-3,403	潤泰新	404	中租-KY	-403	光磊	684	嘉晶	-419
鴻海	3,734	國泰金	-3,132	上銀	400	義隆	-331	南電	511	京元電子	-412
瑞儀	3,274	欣興	-2,733	世芯-KY	354	瀚宇博	-300	晶電	500	台積電	-372
達方	2,774	華南金	-2,723	泰碩	300	科嘉-KY	-291	力成	376	宏達電	-369

### 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)	
系統電	2,365	日盛金	-1,249	中美晶	1,058	良維	-496	台半	368	合晶	-880
頤邦	1,526	世界	-674	原相	750	宏捷科	-382	建榮	326	中美晶	-634
台燿	1,111	富旺	-643	群聯	487	雍智科技	-161	宣德	303	世界	-298
環球晶	1,001	群聯	-579	宜鼎	448	穩懋	-61	鈦象	229	晶焱	-241
南仁湖	972	穩懋	-441	精測	346	宏觀	-37	宏捷科	207	世禾	-222
台半	895	富喬	-351	廣明	200	德勝	-32	杰力	183	穩懋	-164
雙鴻	725	威剛	-339	雙鴻	194	精華	-12	宜鼎	175	新普	-145
統新	622	網龍	-309	濱川	180	晶宏	-10	僑威	149	昂寶-KY	-124
旺矽	485	力麒	-308	力旺	128	宣德	-10	力旺	141	網龍	-95
中美晶	430	晟楠	-267	金可-KY	104	鈦象	-1	統振	118	台燿	-89

### 資券變化

融資餘額(億元)		1413.3	增減		3.1	融券餘額(張數)		618,162	增減		7,629
券資比		融資增加		融資減少		融券增加		融券減少			
文晔	79.4	金像電	4,429	群創	14,347	旺宏	1,010	群創	2,005		
台表科	55.0	國揚	2,460	工信	3,453	金像電	818	聯電	1,010		
宏捷科	51.2	華邦電	2,191	宜鼎	1,511	榮成	776	加高	751		
全科	47.5	友達	2,151	新光金	1,451	和桐	584	長榮	561		
穩懋	44.5	南亞科	1,701	中美晶	1,321	東捷	444	台郡	505		

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。