

台灣研究

2011年10月25日

 SinoPac

研調晨訊

台灣股市	close	chg	%chg
加權指數	7470.30	215.79	2.97%
上櫃指數	105.83	1.94	1.87%
摩台指當期	264.99	7.74	3.01%
台指近期	7494.00	236.00	3.25%
電子近期	272.20	7.30	2.76%
金融近期	863.40	37.80	4.58%

類股指數	close	chg	%chg
水泥類	121.32	4.46	3.82%
食品類	906.70	27.02	3.07%
塑膠類	246.46	4.26	1.76%
紡織類	385.90	15.77	4.26%
生技類	65.33	1.36	2.13%
鋼鐵類	105.73	1.56	1.50%
電子類	272.03	6.72	2.53%
營建類	268.87	6.29	2.40%
運輸類	83.15	1.90	2.34%
觀光類	141.62	4.32	3.15%
金融類	861.05	37.43	4.54%

台股成交金額	
集中市場	1019.83 億
櫃買中心	112.42 億

融資融券	融資餘額(億)	融券餘額(張)
餘額	2295.2	664051
變動	1.81	15464

法人進出	外資	投信	自營
買進(億)	322.73	25.86	41.81
賣出(億)	188.12	14.9	18.49
合計(億)	134.61	10.96	23.33

商品行情	close	%chg
Flash 16Gb (2G*8 MLC)	2.97	-1.98%
Flash 32Gb (4G*8 MLC)	3.52	-0.28%
DDR2 1Gb (800MHz)	1.12	0.00%
DDR3 1Gb (128*8 1333MHz)	0.66	-1.49%
BDI 指數	2153.00	0.00%
CRB 指數	318.57	2.41%
紐約原油 (CL1)	91.27	4.43%
黃金現貨 (GOLDS)	1653.48	0.68%
鎳 (LME)	19967.00	6.37%
銅 (LME)	7629.50	6.91%

台灣加權指數當日走勢



資料來源：Bloomberg

一、市場交易資訊.....p.2

二、全球總體經濟與美股速報.....p.3

- 季報/併購利多，DJ 漲 104 點

三、重要產經訊息評析.....p.4

- PTA EG 報價重挫 1 成 台化保守看 Q4 (蘋果日報)

- 豐興調降廢鋼價 跌幅擴大 (工商時報)

- 對泰海空運量 減少 1 至 3 成 (工商時報)

- QDII 來台限額 可望倍增 (經濟日報)

- 台積 28 奈米五春燕報到 (工商時報頭版)

- LCD 驅動 IC 大不如小 業者 4Q 業績下探壓力仍大 (電子時報)

- 市調：第 4 季 LED 價格續跌 (工商時報)

- 閏暉上季 EPS 2.57 元 華寶連虧 3 季 (蘋果日報)

四、產業與公司拜訪訊息分析.....p.7

- 貨櫃航運：運價跌跌不休，評價未偏低，維持中立評等

- 2002 中鋼 (B↔N)

- 9942 茂順 (N)

- 2884 玉山金 (N)

- 3438 類比科 (N)

- 8240 華宏 (N)

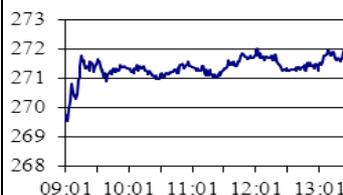
- 2392 正歲 (N)

五、近期重要事件與拜訪行程 (詳見內文).....p.16

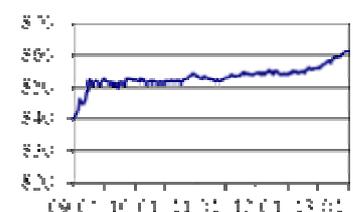
六、外資暨投信買賣超 Top10.....p.17

七、上市櫃資券增減 Top10.....p.17

台灣電子指數當日走勢



台灣金融指數當日走勢



市場交易資訊

美洲股市	close	chg	%chg
紐約道瓊	11913.62	104.83	0.89%
Nasdaq	2699.44	61.98	2.35%
S&P500	1254.19	15.94	1.29%
SOX	384.65	12.55	3.37%
巴西	56891.97	1636.74	2.96%

歐洲股市	close	chg	%chg
道瓊歐洲50	2369.07	31.56	1.35%
德國	6055.27	84.31	1.41%
英國	5548.06	59.41	1.08%
法國	3220.46	49.12	1.55%
俄羅斯	1508.82	52.09	3.58%

亞洲股市	close	chg	%chg
日本	8843.98	165.09	1.90%
南韓	1898.32	59.94	3.26%
印度	16939.28	153.64	0.92%
泰國	916.34	休市	休市
菲律賓	4201.08	34.48	0.83%
新加坡	2760.95	48.54	1.79%
印尼	3706.78	86.12	2.38%
澳洲	4313.60	110.20	2.62%

中國及香港股市	close	chg	%chg
上海綜合	2370.33	53.06	2.29%
上海A股	2482.81	55.53	2.29%
上海B股	239.15	6.17	2.65%
深圳綜合	977.02	17.91	1.87%
深圳A股	1023.85	18.70	1.86%
深圳B股	562.50	13.80	2.52%
香港恆生	18771.82	746.10	4.14%
恆生國企	9717.65	497.92	5.40%
A50	10.94	0.46	4.39%

匯率	Close	%chg
台幣 (NT\$/US\$)	30.133	升 0.55%
日圓 (Yen/US\$)	76.095	升 0.26%
歐元 (US\$/Euro)	1.3907	升 0.07%
人民幣 (RMB/US\$)	6.3763	升 0.17%
澳幣 (US\$/AUD)	1.044	升 1.03%
韓圓 (KRW/US\$)	1134.5	升 1.13%

美國	close	%chg
AMD	5.06	7.20%
Apple	405.77	3.28%
Applied Material	11.93	2.05%
Broadcom	37.39	0.46%
Cree	25.69	4.13%
Dell	15.70	3.02%
Exxon Mobile	80.17	0.05%
Garmin	35.34	2.11%
Google	596.42	1.00%
HP	26.02	2.52%
IBM	182.25	0.34%
Intel	24.59	2.33%
Intl Papers	26.76	3.20%
Marvell	13.80	5.02%
Merck	33.53	0.54%
MEMC	6.25	7.76%
Micron	5.66	3.66%
Microsoft	27.19	0.11%
Motorola	38.90	0.00%
Nokia	6.76	2.27%
Nvidia	15.02	3.73%
Qualcomm	53.61	3.06%
Suntech	2.43	17.39%
Texas Instrument	31.69	4.04%
Wal-Mart	56.78	-0.25%

ADR	close	%chg
台積電	12.48	2.46%
聯電	2.21	6.25%
奇景	1.05	0.00%
日月光	4.49	5.90%
矽品	5.31	3.71%
友達	4.13	2.48%

日本	close	%chg
Ibiden	1916	3.46%
Nippon Steel	215	2.38%
Sharp	673	0.45%
Shinko	595	0.85%
TDK	2967	8.28%
Tokuyama	273	2.63%
Toyoda Gosei	1360	0.89%

南韓	close	%chg
Hynix	23900	3.02%
LG Display	24500	1.03%
Posco	363500	0.83%
Samsung	941000	2.62%
Seoul Semicon	21600	2.86%

香港	close	%chg
長江實業	92.80	4.56%
匯豐控股	65.05	3.09%
恆生銀行	96.70	2.71%
電訊盈科	2.88	3.23%
和記黃埔	70.80	3.43%
新鴻基地產	103.70	5.82%
國泰航空	13.72	3.00%
中國移動	76.30	2.35%
聯想集團	5.14	1.18%
思捷環球	10.76	2.28%

T Share	close	%chg
大成亞洲	1.55	1.97%
中國旺旺	7.08	1.29%
康師傅	21.35	1.91%
統一企業中國	4.49	1.81%
台泥國際	3.40	3.66%
亞泥中國	3.55	4.41%
敏實集團	8.48	2.66%
裕元集團	21.85	0.92%
富邦銀行	5.17	0.00%
冠捷科技	2.33	-3.32%
晶門科技	0.21	0.98%
精熙國際	0.68	0.00%
巨騰	1.44	4.35%
富士康	5.14	1.98%
AAC	18.72	7.96%

香港國企股	close	%chg
中石油	9.75	3.72%
中國石油化工	7.37	3.22%
中國電信	4.93	1.44%
中國工商銀行	4.39	5.78%
中國銀行	2.81	6.04%
中國平安	51.90	7.45%
中國人壽	18.08	3.79%
中國遠洋	4.24	8.72%
安徽海螺	23.70	5.80%

深滬股市	close	%chg
珠海中富	4.33	1.41%
一汽	9.51	-0.21%
萬科	7.19	3.01%
寶鋼	5.20	2.56%

其他	close	%chg
Maersk Sealand	36860.00	3.37%
REC:NO	5.18	18.81%
Solar World	3.37	10.92%

全球總體經濟與美股速報

美股速報：季報/併購利多，DJ漲104點

■ **【昨日盤勢】**昨日美國股市因 Caterpillar (+5.01%) 季報表現亮麗，與 Oracle (+2.33%) 宣佈將以 15 億美元收購軟體公司 RightNow Technologies (+19.41%)，加上市場預期 10/26 歐盟二次峰會將有歐債具體解決方案出爐，推升美股四大指數上揚。收盤道瓊工業指數上漲 104.83 點 (+0.89%)，收 11913.62 點，Nasdaq 指數上漲 61.98 點 (+2.35%)，收 2699.44 點，S&P 500 指數上漲 15.94 點 (+1.29%)，收 1254.19 點，費城半導體指數上漲 12.55 點 (+3.37%)，收 384.65 點。

■ **【經濟數據】**本週將公佈的經濟數據整理如下：

日期	重要指標	月份	彭博調查	前期
10/25	標普/CS 20 城市房價 s.a. (mom)	Aug.	0.10%	0.05%
	消費者信心指數	Oct.	46	45.4
10/26	耐久財訂單	Sep.	-0.1%	-0.1%
	耐久財 (運輸除外)	Sep.	0.4%	-0.1%
	新屋銷售	Sep.	300K	295K
10/27	GDP	3Q A.	2.5%	1.3%
	首次申請失業救濟金人數	Oct.22	400K	403K
	成屋待完成銷售 (mom)	Sep.	0.4%	-1.2%
10/28	個人所得	Sep.	0.3%	-0.1%
	個人支出	Sep.	0.6%	0.2%
	密西根大學消費者信心指數	Oct.F	58	57.5

■ **【經濟分析】**；(1)、**Fed 褐皮書：美經濟溫和成長，然就業低迷，企業開始削減投資**：美 9 月新屋開工 mom+15% 至 65.8 萬棟，9 月領先指標 mom+0.2%，9 月 IP mom+0.2%，10 月費城 Fed 製造業指數由 -17.5 上揚至 8.7，3 個月來首度重返零之上；然 9 月成屋銷售 mom-3.0% 至 491 萬棟，9 月營建許可 mom-5.0% 至 59.4 萬棟，10 月紐約州製造業指數 -8.48，連續 5 個月 < 0；Fed 公布的褐皮書報告也顯示，美國經濟在 9 月與 10 月呈現溫和成長，但就業市場並未改善，且由於景氣走弱與經濟前景不確定性升高，企業已開始削減未來的投資計劃；(2)、**美股 3Q 財報，70% 優於預期，獲利成長 11.8%**：根據 Bloomberg 10/21 最新統計，有 135 家 S&P 500 企業公布季報，70.4% (95 家) 優於預期，整體獲利成長 11.8% (調整後)，連續 8 季出現兩位數成長，惟全球景氣不確定性升高，企業恐發佈保守業績展望風險；10/24 盤後 TI 公佈季報，獲利與展望均不如預期，股價下跌 1.4%。(3)、**市場預期 10/26 歐盟峰會推出歐債具體解決方案**：10/18 穆迪將西班牙債信評等由 Aa2 降兩級至 A1，展望負面；10/20 德國總理梅克爾及法國總統薩科齊發表聯合聲明，預計最晚 10/26 將提出解決歐債危機全面性方案；10/23 在布魯塞爾舉行的歐盟高峰會，會中主要討論如何擴大 EFSF 權限、希臘債務減計幅度，以及提高銀行資本等議題，尚無結論，市場預期 10/26 的二次峰會將有具體方案出爐；(4)、**油價**：昨日西德州原油大漲 4.43% 至 \$91.27。

■ **【投資策略】**展望未來，雖政策面：德、法承諾 10/26 推出歐債解決方案，加上近來的指標顯示美國經濟呈現溫和擴張，在政策利多預期與美衰退疑慮降下，美股出現反彈，短線氣氛偏多，然提醒仍需留意下列風險：**包括基本面**：美國消費信心低迷恐衝擊年終買氣，加上企業下單審慎、嚴控庫存，將壓抑美國經濟成長動能；**且債信面**：歐元區綜合 PMI 跌破 50，歐元區經濟前景繼續惡化，且義、西再遭降評，歐洲景氣與降評雜音不斷；因此美股未來挑戰仍多，DJ 年線 11869 上下震盪。

重要產經訊息評析

■ PTA EG報價重挫1成 台化保守看Q4

蘋果日報：遠東區PTA（純對苯二甲酸）、EG（乙二醇）本周現貨價重挫逾百美元，其中PTA每公噸降至1089美元，跌幅逾11%；EG每公噸則大跌108美元，來1122美元，跌幅達8.8%。台化（1326）總經理洪福源表示，主要是中國銀根持續緊縮，造成下游恐慌性賣壓出籠，加上中、印棉花收成佳，使得化纖原料替代需求大減，本季營運維持保守看法。

研調處評析：PTA及EG受棉花價格偏弱，中國資金持續緊縮，本週分別下跌11.4%及8.8%，不利PTA及EG利差走勢，惟台化在3Q受AROMA 1停工影響獲利，若近期ARMOA 1復工後獲利可望較3Q呈現持平或小幅提升5~10%，預估台化全年稅後EPS 7.55元，2012年在停工效應影響消除下，預估2012年稅後EPS8.56元，維持台化（1326）買進建議，目標價92元。

■ 豐興調降廢鋼價 跌幅擴大

工商時報：受到國際廢鋼原料價格持續狂跌影響，豐興（2015）昨（24）日再次調降廢鋼、鋼筋及型鋼產品價格，其中廢鋼和鋼筋每公噸調降500元，為今年來單次最大跌幅，型鋼每公噸下跌700元，則是近半年來單次最大跌幅。而鋼筋累計3週來每公噸已下跌1,000元，平均跌幅將近5%，惟有美國最大廢鋼原料買商土耳其，因前天發生規模7.2大地震，震度接近12年前的規模，造成許多房屋毀損，是否引爆「重建需求題材」，帶動國際廢鋼需求大增，及價格「止跌反彈」，備受市場高度關注。

研調處評析：土耳其是全球最大的廢鋼進口國，未來若有重建需求或是鋼廠恢復生產可望帶動廢鋼價格上揚，惟豐興圓棒的銷售狀況轉趨審慎，在公司不願拉高鋼筋銷售量的情況下，預估4Q出貨量約較3Q增長5%。盤價方面，10月因廢鋼價格走勢不如預期，鋼品盤價呈現弱勢，預估4Q營收95億元，毛利率約11.1%和3Q持平，但業外因為股息入帳，預估4Q稅後獲利為5.7億元，稅後EPS為0.97元。預估豐興2011年稅後EPS為4.78元，年底每股淨值為29.4元，預估2012年稅後EPS為4.17元，由於高毛利率的圓棒狀況不如預期，短期內不易看到改善，維持中立建議。

■ 對泰海空運量 減少1至3成

工商時報：泰國曼谷水災嚴重，已對國內海空航運造成明顯影響。華航及長榮表示，近10天來，飛泰國的團客人數大幅減少約三成。在海運部分，萬海與德翔海運都指出，目前曼谷港進出貨載約少了8%到10%，相關業者都擔心，若水患還持續下去，海空運受到的影響將逐步擴大。

研調處評析：東南亞佔華航客運比重約2成，佔長榮航客運比重約12%，貨運比重約1成，由於今年311日本地震的關係，使得台灣前8月至泰國旅遊的民眾較去年同期增長45.5%，是台灣前往東南亞旅遊人數最多的國家（約30萬人），

泰國水災將對步入淡季的航空業和貨櫃業帶來衝擊，維持中立投資建議，而旅行業者鳳凰亦將受到影響，惟根據過去歷史經驗來看，業者可以其他東南亞旅遊線取代泰國旅遊線，受創部分仍待觀察。

■ QDII來台限額 可望倍增

經濟日報：馬英九總統日前宣示擴大開放陸資來台，財金部會立即著手研議提高大陸合格境內機構投資者（QDII）來台投資限額，初估至少可從現行的5億美元提高到10億美元（約新台幣300億元）以上，有助挹注台股資金動能。馬總統日前表示將擴大開放陸資來台，加強兩岸金融往來，金管會官員昨（24）日透露，為落實這項政策，金管會正評估提高QDII來台投資限額，近日將洽陸委會看法，並協調中央銀行意見。

研調處評析：本訊息對證券股的影響為中性略偏正面，惟目前此訊息仍限於討論階段，對台股實際成交量的助挹有限。現在大陸QDII來台投資有總額、個別上限的限制，目前總額上限是5億美元，而個別投資上限為1億美元，因此除非將總額、個別上限的提高，銀監會下管轄QDII來台投資的金額才可能明顯放大，否則整個QDII總額的投資部位仍會控制在5億美元的上限，對台股成交量貢獻有限。若是目前馬總統願意拉QDII投資額度由5億美元到10億美元的上限，大陸機構投資人可以投資台股的額度就會增加台幣150億元，對台股長期的成交量不無小補。就大陸QDII可分為三類，分別為證監會管轄的QDII、銀監會管轄的QDII、保監會管轄的QDII，現在來台投資的是證監會管轄的QDII，例如上投摩根、華夏基金....等。

■ 台積28奈米五春燕報到

工商時報頭版：晶圓代工龍頭台積電昨（24）日宣佈，28奈米製程正式進入量產，並開始出貨給客戶，成為全球晶圓代工廠率先量產28奈米的公司。台積電28奈米製程已拿下阿爾特拉（Altera）、賽靈思（Xilinx）、高通（Qualcomm）、輝達（NVIDIA）及超微（AMD）等5大客戶訂單，第4季開始挹注營收，28奈米產能將滿載到明年第2季。

研調處評析：先前台積電預估至3Q11 28nm可有小幅度營收貢獻，且至2011年底佔營收比重可達2~3%，故目前看來28nm進度符合預期，不過28nm貢獻台積電營收程度仍小，佔整體產能比重仍較低，現階段主要生產產品以GPU、FPGA、高階手機晶片等產品應用為主，而預期未來對先進製程需求最大仍將以行動裝置為主。台積電在先進製程量產進度、技術及產能方面，均領先其他廠商，預期未來仍將保有其領先地位，研調處維持台積電（2330）買進建議不變，目標價86元（PBR=2.85X2012BVPS）。

■ LCD驅動IC大不如小 業者4Q業績下探壓力仍大

電子時報：雖然2011年第4季大陸智慧型手機產品需求大增，帶給中小尺寸LCD驅動IC市場一些亮點，然大尺寸TFT面板需求慘淡，加上同業競爭壓力全轉向大陸白牌及智慧型手機需求，讓台系LCD驅動IC供應商普遍預期第4季業績仍有下彎壓力，但幅度將比往年好上許多。至於2012年業績展望，仍需靠新產品

幫忙，希望有效抵擋景氣轉弱壓力，但從2012年上半的角度來看，應該是沒有太多樂觀空間。

研調處評析：旭曜（3545）3Q11營收為10.38億元（-3.1%QoQ），毛利率下滑至15%，主要是3Q11有打銷部分舊產品庫存，影響毛利率1~2%，稅後EPS為0.21元，符合預期，主要是業外有認列匯兌收益。4Q11整體需求狀況持平至小幅下滑，不過在智慧型手機新機種貢獻下，預估營收為10.5億元（+1.1%QoQ），稅後EPS分別為1.23元、2.38元。短期股價已反應智慧型手機題材，4Q11營運平淡，維持中立。

■ 市調：第4季LED價格續跌

工商時報：市調機構LEDinside昨（24）日最新LED價格調查報告顯示，今年第3季LED市場的報價持續下跌，電視背光規格5630跌幅約8%至15%。主要因為2012年電視背光的產品即將轉入規格7030，因此韓系廠商積極出清舊規格產品，也造成市場高低價落差相當大。整體來看，LED產業仍面臨供過於求的狀態，庫存的壓力仍高，第4季的LED價格仍有下滑空間。

研調處評析：受到2011年LED TV需求不如預期，拖累LED產業表現，由於TV背光訂單的主導權掌握在南韓客戶手中，2012年電視背光的產品即將轉入規格7030，舊有的5630轉入其他應用，易造成價格競爭紛亂現象，使得LED未來獲利成長動能再添變數，在2012年，研調處預估雖然LED產值可再往上攀升，但毛利率受到嚴重壓縮，故投資建議仍為中立。

■ 閎暉上季EPS 2.57元 華寶連虧3季

電子時報：手機按鍵大廠閎暉（3311）昨日公布第3季財報，單季營收規模放大，帶動毛利率回升，且加上台幣貶值，挹注了5000多萬匯兌收益，使單季稅後純益4.7億元，較第2季成長115%，每股純益2.57元；前3季每股純益則達5.38元。手機代工廠華寶（8078）方面，第3季稅後虧損1.99億元，每股虧損0.33元，已連3季陷入虧損窘境，不過，虧損金額低於法人預估。

研調處評析：閎暉（3311）3Q稅後EPS達2.6元，優於市場預期，主要差異在於毛利率因營收規模上升上揚至25%（2Q僅18.8%），加上業外近5,000萬元之匯兌利益所致，由於RIM多款新機遞延至3Q末才推出，使閎暉3Q營收衝高，故3Q毛利率估為短期高點，預估4Q營收及毛利率均小幅下滑，目前投資建議上暫維持中立，待今日法說會後再行調整之。華寶（8078）3Q稅後虧損0.33元，符合市場預期，其前三季出貨量分別達76萬支、87萬支、47萬支（前三季210萬支），預估4Q在WP平台的NOK新機推升及Android平台的Moto等品牌廠新機推升下，10月開始走揚，11~12月大幅跳升，4Q出貨量上看190萬支，稅後EPS估可轉虧為盈達0.5元，12年在品牌廠委外趨勢確立下，出貨量有機會挑戰千萬支，稅後EPS達3元之水準，投資建議上，近期華寶股價漲幅已大，然考量中低價SmartPhone委外趨勢向上，故建議拉回再行佈局

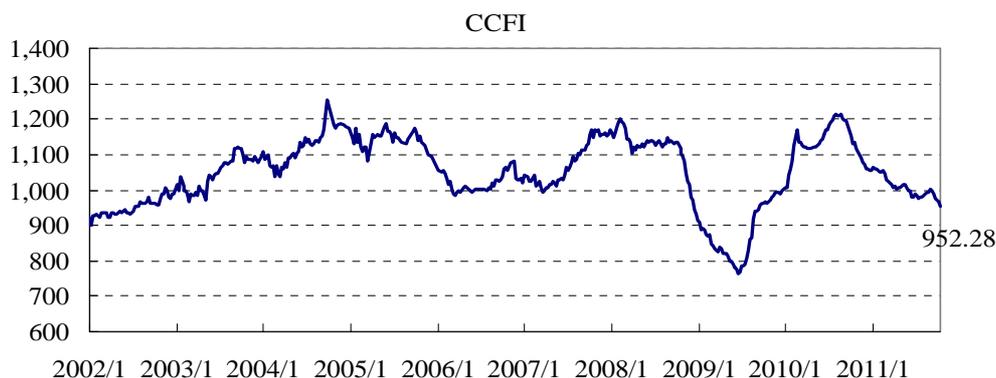
產業與公司拜訪訊息分析

【傳產】

貨櫃航運：運價跌跌不休，評價未偏低，維持中立評等

- **運價欲振乏力，報價續跌：**由於運能供給過多加上歐美消費需求疲弱，運價遲遲走弱，中國上海集裝箱指數來到 952.28 點，自 2009/9 月以來的低點，若從牌告價來看，歐洲線上周五牌告價為 677 美元/TEU (-10.3%MoM)，美東線 2947 美元/FEU (-5.7%MoM) 和美西線 1486 美元/FEU (-6.5%MoM)。目前航商對於 4Q 運能的調整多採取縮減艙位和降低航速，惟前者因龍頭麥司克在歐洲線推出準時抵達，延誤賠錢的計畫下，艙位反而不減反增；後者則是因為過去幾年航速已經降到相對低點，節數維持在 11-12 附近，若要明顯降低航速，航期將拉長，客戶恐不買單，加上市場進入淡季，無論在需求面或是供給面方面均無法支撐運價止跌反彈，預期運價仍需一段的整理時間。

圖一：中國出口集裝箱指數



資料來源：上海航運交易所，Oct. 2011

表一：遠洋線運價漲跌

漲跌	美東	美西	歐洲	東南亞	台灣	中東
單位	美元/FEU	美元/FEU	美元/TEU	美元/TEU	美元/TEU	美元/TEU
2011/9/9	-34	-29	-1	0	-14	-29
2011/9/16	-76	-42	-28	0	-6	-19
2011/9/23	-85	-44	-39	-3	9	-48
2011/9/30	-71	-33	-20	-2	-11	-14
2011/10/14	-77	-61	-37	0	-9	-26
2011/10/21	-29	-9	-20	0	-4	-11

資料來源：上海航運交易所，Oct. 2011

圖二：平均船速（節）



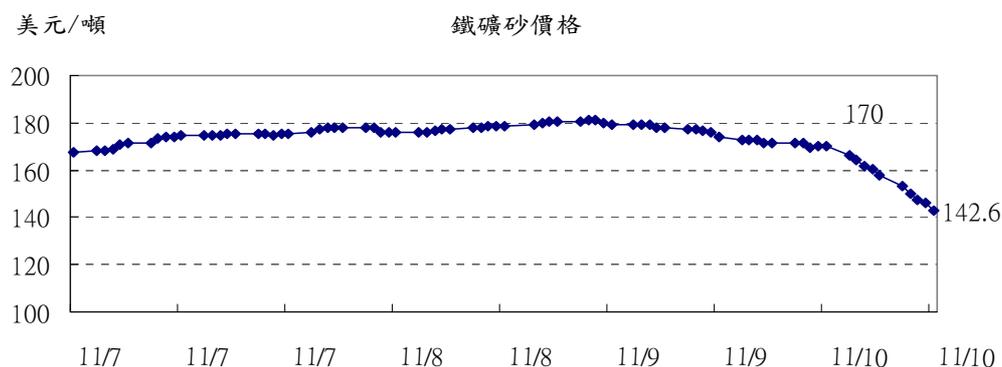
資料來源：Bloomberg，Oct. 2011

- **2012 年全球經濟維持溫和增長：**Clarkson 預估 2011~2012 年全球貨櫃需求成長率為 8.7% 和 8.8%，全球貨櫃供給成長率為 7.4% 和 8.4%，需求和供給的缺口由 2011 年的 1.3% 縮小為 0.4%，從新增的運能來看，2012 年新增的運力高於 2011 年，其中 8 千 TEU 以上約佔 63.1%，加上 8 千 TEU 以上的貨櫃輪船齡多為 4 年以內，在新增運力大增下，歐美航線的運價須審慎看待。
- **預估長榮 3Q 稅後 EPS-0.13 元：**預估長榮 3Q 合併營收約 280 億元，稅後虧損約 4.6 億元，稅後 EPS-0.13 元，全年合併營收 1067 億元 (-2.4%YoY)，稅後虧損 0.9 億元，以目前股本 347 億元計算，稅後 EPS -0.03 元，年底每股淨值為 18 元，預估 2012 年虧損將擴大，稅後 EPS 為 -0.89 元，過去 PBR 歷史區間為 0.4-1.44 倍，以 2012 年每股淨值來看，目前為 0.99 倍。
- **預估陽明 3Q 稅後 EPS-0.48 元：**受到歐債違約、美債降評影響消費力道，使得旺季不旺，業外有光明海運股息 4.5 億元和台航股息 1.5 億元入帳，預估陽明 3Q 虧損 13.5 億元，稅後 EPS -0.48 元，4Q 為淡季，陽明計畫縮減歐洲線運力 10%，美洲線運力 2-3%，加上預期船用燃油價格可下滑至每噸 620 美元，預估 4Q 本業虧損可望較 3Q 縮小一半，但業外無現金收入入帳，預估稅後虧損 12.7 億元，稅後 EPS-0.45 元。研調處預估陽明 2011 年合併營收為 1133 億元(-13%YoY)，稅後虧損 52.2 億元，以目前股本 282 億元計算，稅後 EPS -1.85 元，2012 年底每股淨值 11.8 元。2012 年陽明將新增船舶 5 艘，運力增加 11%，預估營收為 1160 億元 (+2.4%YoY)，但在經濟成長趨緩和油價維持相對高檔下，預估 2012 年稅後虧損 61 億元，稅後 EPS-2.38 元，過去 PBR 的歷史區間為 0.4 ~ 1.82 倍，以 2012 年底每股淨值來看，目前 PBR 約 1.32 倍。
- **投資建議：**由於運價短期內無法止跌，船用燃油價格再度上揚，加以評價未偏低，維持中立投資建議。

中鋼 (2002)：鐵礦砂驟跌，預期 2012/1-2 月盤價補跌機率高，調降至中立

- **自結3Q稅前獲利54億元，稅前EPS 0.35元：**中鋼1-9月營收為1820億元(+2.5%YoY)，銷售696萬噸，生產670萬噸，自結1-9月稅前獲利為227.1億元，較去年同期衰退40%，稅前EPS為1.51元。由於9月生產量驟減至7萬噸以下，使得9月毛利率低於1成，加上使用較高價的原物料，故整體3Q毛利率由2Q的14.8%下滑至9.8%，而業外轉投資認列10億元(2Q認列24.6億元)，故3Q稅前獲利為54億元(-46%QoQ, -49%YoY)，預估稅後獲利為46億元(-47%QoQ)，稅後EPS預估為0.31元。
- **4Q使適用較低價之原料，預估毛利率可回升至12.7%：**4Q盤價多為平盤，加上公司規劃減產，預期4Q銷售量約和3Q持平，原料方面，隨著高價原物料使用的比例降低，預估4Q煤價較3Q下滑1成，鐵礦砂約下滑1%，使得4Q毛利率可望回升至12.7%，惟須留意的是，熱軋12月的盤價約720美元/噸，相當接近成本價，先前因辦理GDR收美金直接付款採購原物料並未受到台幣升值的影響，但未來幾個月若台幣續貶，原物料價格可能受匯率影響而抵銷原料跌價產生的獲利。預估4Q稅後獲利約47億元(+1.6%QoQ) (因稅率較高所致)，稅後EPS 0.31元。
- **上海熱軋盤價下跌，鐵礦砂價格下滑隱含1-2月盤價平盤不易：**中國鋼鐵今年的金九銀十並未出現，上海熱軋流通價格持續下滑(由8月的4800人民幣/噸降至4360人民幣/噸)，而澳洲到中國62%品位的鐵礦砂也由2011/9/6的每噸180.9美元一路下滑至10/21的每噸142.6美元，未來中國鋼廠是否會棄合約採現貨尚待觀察，惟可以預期的是在中國鋼品價格下跌、原物料價格亦下跌的雙跌情況下，下個月底1-2月開盤價恐面臨修正壓力。

圖一：中國鐵礦砂現貨價



資料來源：Bloomberg，永豐投顧研調處整理，Oct. 2011

- **調降至中立：**預估中鋼2011年營收為2432億元(+1.7%YoY)，因成本上漲幅度高於產品售價調漲幅度，預估稅後獲利為246億元(-35%YoY)，以目前股本1500億元計算，稅後EPS 1.64元，2011年底每股淨值18.8元，展望2012年，由於全球鋼鐵需求成長率趨緩加上歐洲經濟2012年仍將持續受到歐債困

擾，預期盤價和銷售量均呈現下跌，預估 2012 年營收為 2220 億元 (-8.7% YoY)，預估稅後獲利為 213 億元 (-13%YoY)，稅後 EPS 1.42 元，2011 年底每股淨值 20.2 元，近三年 PBR 的歷史區間為 1.1 ~ 1.95 倍，以 2012 年每股淨值看，PBR 約 1.45 倍，由於鐵礦砂價格下跌加上鋼市後市轉為審慎，調降至中立。

茂順 (9942)：短期營收成長動能有限，建議中立

- **茂順為台灣密封元件龍頭廠：**茂順為台灣第一大、全球第三大的密封元件廠，工廠位在台灣南投、中國昆山、伊朗等 3 地，台灣廠主要供外銷美地區，中國廠和伊朗廠則以供應當地內需為主，2010 年亞洲市場佔營收 40%，歐洲 33%，美洲 23%，其他 6%。全球最大密封元件廠為德國 CFW，密封元件僅為其眾多營業項目之一；第二大廠為日本 NOK，3C 產品比重較高；其他大廠還有以汽車油封為主的美商 Federal Mogul 和 Chicago Rohille，主要的台灣廠商則有全興油封、台全油封與元成工業等。雖然茂順全球市占率尚不到 1%，但公司避開低毛利率的 3C 產品和家電市場，以較重視品質、技術門檻較高的車用市場及工業用市場為主，2010 年汽車佔營收 36%，摩托車佔 13%，機械類佔 29%，空油壓 14%，其他 7%。
- **估計 3Q11 稅後 EPS 1.48 元：**雖然 3Q11 因大陸車廠放高溫假造成大陸廠營收下滑，不過由於日本 NOK 仍受制於東北地震所造成的限電措施，產能利用率僅回覆到 70%，茂順持續受惠於轉單效應，台灣廠營收達 5.16 億元，創下歷史新高紀錄，研調處估計 3Q11 合併營收 6.78 億元 (+1%QoQ)，毛利率受惠於台幣由升轉貶而略為上升到 31.6%，業外部份匯兌利益約貢獻約 0.1 億元，稅後淨利 1.23 億元 (+39.2%QoQ)，稅後 EPS 1.48 元。
- **預估 4Q11 稅後 EPS 1.37 元：**雖然第四季為汽車零組件業傳統旺季，不過由於 2Q11~3Q11 受惠於日震轉單效應導致基期較高，研調處認為茂順 4Q11 營收成長有限，預估為 6.83 億元 (+0.7%QoQ)，毛利率受惠於台幣貶值以及調漲部份產品售價而上升到 32.1%，稅後淨利 1.14 億元(-7.1%QoQ)，稅後 EPS 1.37 元。
- **PE 位於歷史區間中段，投資建議為中立：**研調處預估茂順 2011 年營收 25.95 億元 (+15.3%YoY)，稅後淨利 4.2 億元 (-5.3%YoY)，稅後 EPS 5.05 元。展望 2012 年，研調處預估大陸車市成長約 5%YoY，茂順中國廠營運表現仍將優於整體車市；伊朗廠營運持平；而在台灣廠方面，雖然茂順外銷汽車用油封的部份 AM 比重較高，受景氣影響程度較輕，但佔營收近 30%的機械用油封，則受景氣波動影響程度較大，因此研調處預估 2012 年營收小幅成長到 27.14 億元 (+4.6%YoY)，稅後淨利 4.39 億元 (+4.5%YoY)，稅後 EPS 5.27 元。過去茂順股價波動區間多位於 8~11 倍的 PE (2010 年扣除大陸舊廠遷移補償金後的稅後 EPS 為 4.6 元)，目前股價以 2012 年 EPS 來看位於 PE 歷史區間中段，

因此投資建議為中立。

【金融】

玉山金 (2884)：推估第四季虧損 3.2 億元，不利股價表現，中立

- **前三季獲利 42.9 億元，預估達成率 65%，略低於預期**：玉山金自結前三季稅後獲利 42.9 億元 (+40%YoY)，稅後 EPS 1.05 元，每股淨值 14.54 元，年化 ROA 0.51%，年化 ROE 9.34%，預估達成率 65%，略低於預期。就各子公司獲利結構來看，銀行獲利貢獻高達 90%，其次為玉山保經、玉山證、玉山投信，貢獻度分別 6%、2%、2%。以季的角度觀察，淨利息收入、淨手續費收入成長幅度已縮小，而 NIM (淨利差)、SPREAD (名目利差) 分別由第二季 1.22% 降到第三季 1.21%、1.73% 降至 1.71%，全球景氣動能降溫是主因。
- **放款覆蓋率不得低於 1% 的實施，第四季銀行獲利轉負**：截至 9 月，玉山銀放款餘額 6,620 億元 (放款餘額 + 信用卡循環餘額為 6,753 億元)，若主管機關確定實施放款覆蓋率 (備抵呆帳占放款) 不得低於 1% 的政策，玉山銀備抵呆帳餘額必須由目前的 39.4 億元增加到 66.2 億元，第四季單季呆帳費用提列金額至少為 27 億元。觀察過去玉山銀單季提存前獲利均值約介 18~20 億元，在假設因應新政策單季提列呆帳費用 27 億元，預期第四季玉山銀將呈現虧損 5~6 億元。簡言之，玉山金資產品質佳 (逾放比 0.19%、呆帳覆蓋率 312%)，第四季增加呆帳費用提存，是新資產品質監管政策 (放款覆蓋率) 的實施。
- **景氣趨緩，主要業務成長幅度縮減，營運焦點開始轉移**：玉山金經營階層預期台灣進出口金額，將由 2011 年年增率 15% 下滑到 2012 年的 8%，銀行放款業務面臨挑戰，預期 2012 年放款年增率略高於 4.5% (以往玉山銀放款年增率為 GDP 年增率 2 倍，預期 2012 年約等同 GDP 年增率)。在放款成長受限下，銀行營運將轉向追求海外分行開設、外匯業務成長、增加信用卡簽單金額及發卡量 (例如，切入家樂福、ATT、王建民認同卡)。前二者業務發展重點是外幣放款獲利率佳，後者則是著眼內需消費市場。展望第四季，玉山銀 1~9 月放款成長率 10.6%，達到年初設定年成長目標 10~12%，但因國內同業搶客問題仍存，避免承作低利率放款案件，第四季放款成長率呈趨緩、衰退機率大。
- **現金增資完成，銀行抵抗風險的能力增強**：玉山金已於 9 月完成現金增資 75 億元的募集，預計在 2011 年底前，全數增資銀行。在完成增資之後，BIS 將由 10.8% 增加到 12.32%，而 Tier 1 則由 8.18% 增加到 9.14%。銀行資本適足率的增強，除因應海內外風險的發生，也可因應海內外業務的擴展。
- **下修玉山金 2011~2012 年獲利預估 39%、9%**：考量放款覆蓋率政策實施，以及景氣擴張速度趨緩，下修玉山金 2011~2012 年稅後獲利至 39.8 億元、56.5 億元，下修幅度分別為 39%、9%，EPS 則下修至 0.87 元、1.24 元。在 2011 年方面，預估玉山金稅後獲利 39.8 億元 (+1%YoY)，稅後 EPS 0.87 元，每股

淨值 12.92 元，ROE 6.7%。在 2012 年方面，預估稅後獲利 56.5 億元(+8%YoY)，稅後 EPS 1.24 元，ROE 8.7%，每股淨值 14.15 元 (EPS、BVPS 之股本採普通股股本 457.5 億元，非流通在外加權平均股本 408.5 億元)。

- **短期內，股價表現相對同業弱勢，中立：**玉山金 2012 年以發展海外業務主軸，向主管機關申請新業務，勢必符合放款覆蓋率 1% 的規定，銀行在第四季增提呆帳費用已難避免，推估金控第四季將小幅虧損 3.2 億元。玉山金股價淨值比區間介 0.8~1.6 倍 (摒除金融風暴之低點 0.6 倍位置)，目前股價淨值比約 1.01 倍，評價位於低檔，但考慮第四季銀行提列呆帳費用金額高於其他銀行，金控第四季呈虧損機率大，短期內股價動能將相對同業弱勢，維持玉山金 (2884) 投資評等為中立。

【半導體】

類比科 (3438)：3Q11 財報優於預期，但短期動能弱，維持中立

- **3Q11 稅後 EPS 為 0.91 元，優於預期：**3Q11 旺季不旺，營收為 2.33 億元 (-25.2%QoQ)，因台幣貶值及產品組合調整，3Q11 毛利率回升至 30.3% (2Q10 為 26.8%)，優於預期，營業費用為 5,517 萬元。在業外收支方面，3Q11 認列淨業外收益達 2,963 萬元，貢獻 EPS 為 0.77 元，大宗為匯兌利益。3Q11 稅後淨利為 3,512 萬元 (+61.8%QoQ)，稅後 EPS 為 0.91 元，優於先前預估為 0.35 元，主要差異為匯兌收益。
- **預估 4Q11 為傳統需求淡季，預估營收 QoQ 為-10.9%：**因 4Q11 為傳統出貨淡季，加上景氣不佳影響面板產能利用率，預估 4Q11 營收仍將較 3Q11 下滑，在不考慮匯率影響下，預估 4Q11 毛利率持平。研究總處預估 10 月營收為 6,800 萬元 (-3.4%MoM)，4Q10 營收為 2.09 億元 (-10.4%QoQ)，毛利率維持在 30%，營業費用為 5,061 萬元，稅後淨利為 1,113 萬元 (-68.3%QoQ)，稅後 EPS 為 0.29 元。
- **2012 年仍專注於面板領域：**3Q11 各應用領域佔營收比重：TFT LCD 面板用 PWM IC 84%、GPS 用 PWM IC 7%、其他 9%。3Q11 各應用領域佔營收比重：LCD Monitor 50~55%、NB 30~35%、LCD TV 10~20%。類比科主要仍專注於面板領域，2011 年受惠於在大陸面板廠市佔率提升，預估 2011 年 TFT LCD 面板用 PWM IC 出貨量為 1.2 億顆 (+9.5%YoY)，佔營收比重為 85.9%。2H11 類比科陸續推出新產品線，包含大尺寸 LCD TV 面板用 PWM IC、PWM IC 整合 WLED 驅動 IC (應用於 NB) 及 LCD Monitor 面板用 cost down 版本晶片，但近期有持續往後遞延現象，由先前預期的 4Q11 往後遞延至 1Q12，受到面板產業景氣不佳影響大，應用於手機的 OLED 面板用電源管理晶片也將於 1Q12 出貨。展望 2012 年，NB、LCD Monitor、LCD TV 整體市場需求量成長放緩，類比科寄望新產品線能提升市佔率，包含大陸面板廠的 LCD Monitor、台灣的

LCD TV 及韓國的 NB 領域。研調處預估 2012 年 TFT LCD 面板用 PWM IC 出貨量為 1.23 億顆，佔營收比重為 83%，因 2012 年產品售價仍將有持續下滑壓力，預估 2012 年營收仍呈現衰退走勢。

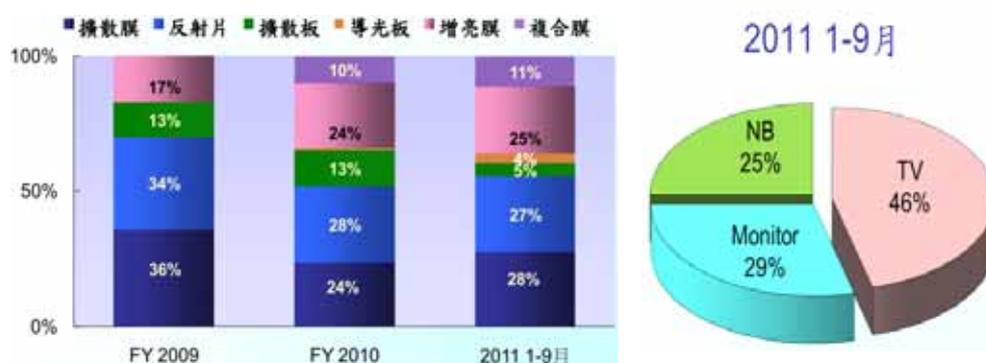
- **投資建議維持中立：**預估 2011 年營收為 10.86 億元 (-12.6%YoY)，毛利率為 29.3%，營業費用為 2.12 億元，稅後淨利為 1.12 億元 (-40.1%YoY)，稅後 EPS 為 2.9 元。2012 年營收為 10.51 億元 (-3.3%YoY)，毛利率為 28.6%，稅後淨利 7,232 萬元 (-35.5%YoY)，稅後 EPS 為 1.87 元。在投資建議方面，類比科與面板產業連動性高，4Q11 屬傳統淡季無業績題材，長期仍專注在面板領域，轉機性較弱，維持中立投資建議。

【光電】

華宏 (8240)：面板景氣牽制光學膜營收，投資建議為中立

- **華宏為專業光學膜大廠：**華宏為台灣 TFT-LCD 用擴散片、反射片、增亮膜、複合膜等光學膜及擴散板、導光板的加工與裁切廠商，其他產品還包含高機能材料、自動化設備、及 ITO 薄膜等。其光學膜營收組合與終端應用出貨比重分別為 NB (25%)、MNT (29%)、TV (46%)，如下圖一所示。

圖一：光學膜營收組合與終端應用比重



資料來源：華宏；永豐投顧研調處整理，Oct. 2011

- **ITO Film 為未來營收成長動能：**華宏與日本大廠 Gunze 合資成立郡宏光電，以生產薄膜式觸控面板所需之 ITO Film 為主，由 Gunze 技術提供於台南設廠生產，目前 ITO Film 除了回銷給 Gunze 外，還供應韓廠，日、韓占 ITO Film 銷貨比重約 80%。目前第 1 條產線月產能約達 3 萬平方米，公司強調此產品屬於高品質 ITO Film，係由 Gunze 獨家的光學設計及加上 ITO 電極濺鍍的技術，可達到低阻抗的薄膜形成，更可使 ITO 膜層的網格狀圖案隱而不見，實現 Invisible 特性，故毛利率也較高；第 2 條 ITO Film 生產線（產能達 7 萬平方米/月），屆時全部產能可達 10 萬平方米，於 1Q12 時可全產能量產；而第 3 條產線公司將在 2013 年持續擴產計畫。

- **3Q11 營收受惠林口廠處分利益，稅後 EPS 達 2.05 元：**公司自結第三季合併營收為 27.2 億元 (+2.1%QoQ)，毛利率因光學膜價格壓力而下滑至 10.9%，而林口廠處分利益認列約 1 億多元，故稅後盈餘 1.48 億元 (+75.8%QoQ)，稅後 EPS 2.05 元。
- **財務預估：**面板產業需求減弱，光學膜片價格壓力持續影響毛利率表現，2011 年預估華宏合併營收 105.3 億元 (+10.7%YoY)，毛利率 12.1%，營益率 5.27%，稅後淨利 4.28 億元，EPS 5.03 元；展望 2012 年，預估面板產業 1Q12 底需求有機會觸底反彈，但在 1H12 成長動能疲弱，且光學膜平均單價仍持續下滑，綜合以上因素，研調處預估華宏 2012 年合併營收為 117.2 億元 (+11.3%YoY)，毛利率 10.7%，稅後淨利 4.35 億元，稅後 EPS 5.12 元。
- **2011 年稅後 EPS 5.03 元，2012 稅後 EPS 5.12 元，投資建議中立：**華宏光學膜之營收比重高達 75-80%，與面板產業發展連動性極高，雖有新增利基型產品，可對營收有所挹注，然預估面板須至 2H12 才有機會好轉下，公司未來整體獲利能力受限，且 2012 年受到總體經濟不確定因素偏多影響下，以 2011 年稅後 EPS 5.03 元計算，現行 P/E 約 11X，以光學膜廠評價而言並未偏低，因此投資建議為中立評等。

【手機/網通】

正崧 (2392)：4Q11 主力產品出貨受季節性影響而下滑，評價已合理，建議中立

- **1H11 稅後 EPS 為 2.13 元：**整體 1H11 合併營收為 343.9 億元 (+63.9%YoY)，營收明顯成長主因合併營收加入勁永，因取得主導權的轉投資毛利率仍為負的（勁永每月營收占正崧合併約 8-9%，2011 年 5 月併入合併報表），故使整體毛利率為 11.1%，因公司將轉投資高強光電賣給高通，有投資處分利益約 4.8 億元新台幣，認列在 2Q11，貢獻稅後 EPS 約 0.7 元，故稅後獲利為 10.1 億元 (+279.7%YoY)，稅後 EPS 為 2.13 元。以客戶營收貢獻觀，估 1H11 美系消費性電子大廠與美系遊戲主機客戶合計營收占比在 30% 以上。
- **短期美系消費性電子客戶供應鏈有環保疑慮：**美系消費性電子大廠客戶為公司主要客戶，公司 3Q11 受惠備貨需求而成長，4Q11 預期在備貨高峰過後，出貨下滑，加以近期該美系客戶供應鏈廠商傳出環保問題，公司雖未產生環保問題，但若其他供應鏈廠商因環保問題而停工，預期公司出貨下滑幅度將擴大。遊戲機部分，3Q11 為客戶備貨旺季，但 4Q11 出貨將受季節性因素影響而下滑。長線上，預期美系消費性電子大廠新產品銷售應可優於同業，預期公司將可因此受惠，而遊戲機應用預期在 2012 年景氣不穩下，預期出貨將僅與 2011 年相當。
- **通路拓點將持續：**公司轉投資實體通路晶實科技 (Studio A)，主要代理銷售美系消費性電子大廠產品，至 3Q11 總店數已經拓展至近 70 家，估 3Q11 營收占

比約為12~13%，預估4Q11底總店數拓展至80家，預估4Q11營收占比約為13~14%，此外，虹優（崑強轉投資）銷售宏達電與Samsung產品，亦持續拓點，長線上，預期Studio A將在中國大陸持續拓點，研調處預估2012年Studio A總店面數將有機會成長至115家，虹優拓點亦將持續，預估通路營收將可望持續成長。

- **預期4Q11主力製造端產品出貨下滑：**整體3Q11合併營收約244.1億元（+24.3%QoQ；+45.7%YoY），預期受惠高毛利率美系遊戲機與消費性電子產品客戶備貨需求，勁永毛利率亦受惠產品組合改善而可望提升，預估毛利率回升為12.0%，業外考量台幣貶值，初估產生匯兌收益約5000萬元，預估稅後獲利略提升為7.2億元（+16.0%QoQ；-28.1%YoY），稅後EPS預估略提升為1.52元。展望4Q11，雖預期實體通路Studio A將有機會受惠美系消費性電子大廠新款手機與NB上市與持續拓點使通路端營收成長，惟主力產品Cable與Connector等製造端產品需求下滑，加以其他供應商的環保問題亦增加出貨進一步下滑的疑慮，預估營收為241.2億元（-1.2%QoQ；+25.3%YoY），毛利率預估為12.0%，稅後淨利預估為6.9億元（-4.5%QoQ；+49.2%YoY），稅後EPS預估為1.45元。綜上所述，預估2011年合併營收為829.3億元（+45.6%YoY），毛利率預估為11.7%，因3Q11獲利調整，稅後獲利預估調整為24.3億元（+39.9%YoY），稅後EPS預估調整為5.1元。
- **2012年預期美系消費性客戶出貨成長與通路持續拓點，將有助獲利提升：**展望2012年，雖全球經濟恐走緩，但預期受惠主要客戶美系消費性大廠客戶產品較同業有競爭力，出貨成長應可優於產業，且預期通路部分營收可望成長，故預估2012年合併營收為974.5億元（+17.5%YoY），毛利率預估為11.8%，因2011年業外處分高強一次性收入（估約影響稅後EPS 0.7元）使2011年獲利有明顯成長，2012年稅後獲利預估為24.8億元（+2.5%YoY），稅後EPS預估為5.22元。
- **投資建議：**雖預期長期獲利成長，但主力製造端產品受季節性因素影響營收與獲利下滑，加以近期美系消費性電子大廠供應鏈有環保問題疑慮，且評價合理，故建議中立。

近期重要事件及拜訪行程

重要事件：

10/25 (二)	美 8 月標普/CaseShiller 房價指數、10 月消費者信心指數；ARM、Broadcom 公佈財測
10/26 (三)	美上週原油庫存量、MBA 抵押貸款指數、9 月耐久財訂單、9 月新屋銷售
10/27 (四)	美上週初申請失業救濟金人數、第三季 GDP；AMD 公佈財測
10/28 (五)	美第三季企業雇用成本指數、9 月 PCE 核心物價、9 月個人支出、9 月個人所得、10 月密西根大學消費者信心指數；Motorola 公佈財測
10/31 (一)	美 10 月芝加哥採購經理人指數

近期除權息：

10/25 (二)	炎洲、潤泰新
10/27 (四)	聖暉、台南開曼
10/31 (一)	華晶科
11/1 (二)	台企銀
11/2 (三)	擎亞

法說會行程：

日期	星期	公司	性質	備註
10/25	Tue	矽品	法說會	地點：台北六福皇宮 B3 時間：14:30
10/25	Tue	友達	線上法說會	時間：14:00
10/25	Tue	盛群	法說會	地址：台北喜來登大飯店 B2 福廳 時間：14:30 ~ 16:30
10/25	Tue	同欣電	法說會	地址：北市重慶南路一段 2 號 (大華證) 3 樓 時間：14:30
10/26	Wed	茂迪、崑鼎、中美晶	OTC 業績發表會	地址：北市中華路二段 1 號 (台北花園大酒店) 國際廳 時間：13:50~17:10
10/26	Wed	聯電	法說會	地點：遠東國際大飯店 時間：20:00
10/26	Wed	訊連	法說會	
10/27	Thu	台積電	線上法說會	英文
10/27	Thu	群聯、系微、安勤	OTC 業績發表會	地址：北市中華路二段 1 號 (台北花園大酒店) 國際廳 時間：13:50~17:10
10/27	Thu	友訊	法說會	地址：北市內湖區新湖三路 289 號 時間：14:30
10/27	Thu	旺宏	法說會	
10/27	Thu	力成	法說會	地點：台北遠東國際大飯店 香格里拉廳 時間：14:30
10/27	Thu	TPK	法說會	地點：君悅飯店 - 3 樓凱悅廳 時間：14:00
10/27	Thu	和碩	法說會	地點：北市北投區立功街 96 號 (本公司企業總部一樓)
10/27	Thu	爾必達	法說會	

外資暨投信買賣超 Top10

外資上市(櫃)買賣超								投信上市(櫃)買賣超							
上市買賣超金額				上櫃買賣超金額				上市買賣超金額				上櫃買賣超金額			
買超(百萬元)		32273		買超(百萬元)		1204		買超(百萬元)		2586		買超(百萬元)		219	
賣超(百萬元)		18812		賣超(百萬元)		639		賣超(百萬元)		1490		賣超(百萬元)		199	
13461				566				1096				20			
買超 TOP10				賣超 TOP10				買超 TOP10				賣超 TOP10			
上市	張數	上櫃	張數	上市	張數	上櫃	張數	上市	張數	上櫃	張數	上市	張數	上櫃	張數
台積電	37995	凱基證	5491	玉山金	12843	中光電	2095	中信金	4830	宏捷科	355	啟基	2635	頤邦	599
鴻海	24642	元太	3387	華亞科	12230	光洋科	458	毅嘉	4051	東隆興	280	中環	1989	榮剛	470
元大金	15739	新普	1557	啟基	6304	榮剛	381	兆豐金	3172	鈦象	239	欣興	987	禾瑞亞	342
中鋼	15303	日盛金	1540	建興電	2780	東洋	370	正新	2851	久元	165	奕力	651	元太	323
開發金	14982	力晶	1515	遠百	2309	合晶	338	鴻海	2607	凱基證	156	信昌化	603	英濟	220
日月光	14511	世界	395	高雄銀	2042	九豪	227	富邦金	1608	龍巖	128	中鋼	602	協易機	169
友達	13830	KY泰	320	彩晶	1667	網家	181	第一金	1506	濱川	121	致新	564	良維	150
聯電	12432	茂迪	275	宏達電	1647	益通	170	正文	1382	群聯	120	福懋	495	金山電	128
中信金	12315	勤誠	234	台化	1562	新鉅科	133	台肥	1367	力旺	119	聯邦銀	495	永日	100
國泰金	12276	頤邦	210	中石化	1522	順達	98	遠百	1270	永彰	103	台郡	475	伸興	75

上市櫃資券增減 Top10

上市櫃資券增減排行								上市櫃五日資券增減排行							
資券增加 TOP10				資券減少 TOP10				資券增加 TOP10				資券減少 TOP10			
融資	張數	融券	張數	融資	張數	融券	張數	融資	張數	融券	張數	融資	張數	融券	張數
玉山金	3689	高雄銀	4209	華亞科	3770	華亞科	1351	玉山金	7996	奇美電	9027	華亞科	11061	台開	14820
啟基	3471	毅嘉	2912	國泰金	3171	欣興	996	第一金	6313	毅嘉	8382	新光金	6393	華亞科	4947
聯電	3073	潤泰全	2081	中信金	2934	中石化	650	可成	5923	友達	6114	勝華	5309	中美晶	2775
華寶	2649	玉山金	1531	鴻海	2916	啟基	648	台壽保	5804	台壽保	5575	日月光	4142	欣興	1644
高雄銀	2305	元太	1069	元大金	2875	臺企銀	472	晶電	5540	高雄銀	4906	友達	4015	可成	1534
中環	2100	友達	980	日月光	2146	瑞昱	441	台新金	4727	華寶	3890	華航	3902	台郡	1511
台新金	1609	台壽保	713	華新	1877	國泰金	382	華寶	3999	潤泰全	3426	富邦金	3668	瑞儀	1503
第一金	1477	第一金	709	景碩	1793	嘉聯益	282	啟基	3852	大聯大	2439	台積電	2947	日月光	1408
建興電	1383	長榮航	685	台積電	1623	中環	273	欣興	3629	明泰	2407	華新	2853	廣達	1387
遠東銀	1307	開發金	615	華建	1550	新光金	266	中石化	3413	嘉聯益	1761	國泰金	2391	建興電	1351

出刊情報

10/24 (一)	● 台股週投資策略：中美貿易戰開打，台股受創區間整理
10/21 (五)	● 擎泰 (3555) / 移動裝置的記憶體控制晶片新兵
10/19 (三)	● 簡報：2011年第四季金融投資策略
10/17 (一)	● 台股週投資策略：短線有利多頭，惟量能須跟進
10/14 (五)	● 景碩 (3189) / 受惠 Smart Phone 需求成長帶動營運增溫
10/13 (四)	● 寶雅 (5904) / 營運不受景氣趨緩影響，2012年可穩定再成長，建議買進
10/12 (三)	● 簡報：十月份營收預估暨九月營收評析
10/11 (二)	● 台股週投資策略：量縮持穩，反彈步步為營
10/7 (五)	● 簡報：雲端引爆光通訊產業長線需求
10/6 (四)	● KY 福貞 (8411) / 受惠中國內需成長趨勢的馬口鐵罐小霸王
10/4 (二)	● 面對熊市可能的投資策略
10/3 (一)	● 台幣貶值的歷史實證受惠股
09/27 (二)	● 聯發科 (2454) / 3G 打響第一炮，但轉型仍需努力
09/26 (一)	● 第四季台股投資策略 / 危機退潮迷霧未散，期待投資信心回穩
09/22 (四)	● 新日興 (3376) / 靜待 2012 超薄 NB 效應，維持長線佈局建議
09/19 (一)	● 台股週投資策略：空方排山倒海，期待大破大立
09/16 (五)	● 簡報：SmartPhone 近期市況暨小米手機前景分析
09/14 (三)	● DRAM / 報價僅短期反彈，需求未回升前維持保守看法不變
09/13 (二)	● 簡報：航運業 4Q11 展望
09/08 (四)	● 台股週投資策略：暫揮歐債陰霾，選舉增溫挑戰 7844
09/06 (二)	● 這也不是第一次一看希臘可能倒債危機
09/05 (一)	● 簡報：九月份營收預估暨八月營收評析
08/31 (三)	● 台股週投資策略：楔形整理成形，中長線策略謹慎應對
08/29 (一)	● 受惠中國 AM 市場熱，原料價格又跌，重申買進正新興建大
08/22 (一)	● 條鋼產業 4Q11 展望
08/19 (五)	● 歐洲股市風雲緊急，台股測底整理
08/15 (一)	● 國賓 (2704) / 揮別谷底漸至佳境，建議買進
08/11 (四)	● 台泥 (1101) / 除卻巫山不是雲，大步邁進，維持買進
08/08 (一)	● 台股週投資策略：接近缺口壓力區，反彈乏力個股表現
08/04 (四)	● 醫療器材旺季續存，首選太醫及精華光學
	● 台股週投資策略：上有鍋蓋下有撐，持續擴底整理
	● Ultrabook 熱潮下，IC 設計是利?是弊?
	● 台股週投資策略：股災催折經濟成長預期，操作保守謹慎應對
	● 半導體 / 需求回溫不如預期，4Q11 淡季不淡機會低，調降至中立
	● 台股週投資策略：國際股市動盪頻仍，操作謹慎汰弱留強
	● 簡報：Ultrabook 強出頭！NB 產業新契機?
	● 台股週投資策略：國際系統風險難敵，信心潰散暫時觀望
	● 濱川 (1569) / 獲利自第 3 季起爆發至 2012，調升買進目標價
10/24 (一)	● 經濟：標售不如預期，5 年券上 1.05%；歐債政策期待，台幣叩關 \$30
10/19 (三)	● 經濟：9 月急單落空，台灣外貿旺季不旺
10/18 (二)	● 經濟：歐美景氣降溫，大陸外資、熱錢出走
10/17 (一)	● 經濟：中國貨幣寬鬆三部曲，定向寬鬆/公開市場操作先行
	● 經濟：消費、投資挑大樑，3Q GDP 成長 9.1%
	● 經濟：歐債危機透曙光?
	● 經濟：確保復甦，Fed QE3 列政策選項
	● 經濟：景氣不 Support，歐元挑戰 1.40 有難度
	● 經濟：食品類價格 13% 高漲，CPI 僅降至 6.1%
	● 經濟：擔憂企業倒閉，銀行放貸謹慎，9 月新增貸款降至 4700 億

