

2010年9月17日

國內金融行情

名稱	收盤價	漲跌	成交量
加權指數	8,099.75	-64.07	1,334.31 億
TAISDAQ	141.69	-1.11	243.23 億
電子類股	318.25	-2.70	851.52 億
金融類股	899.74	-8.12	66.96 億
近月台指期	8,070.00	-87.00	94,098 口
摩台指	286.76	-2.41	
近月摩台期	286.40	-3.30	31,277 口

集中市場三大法人買賣超(億元)

外資	投信	自營	合計
43.89	-7.70	-5.79	30.40

店頭市場三大法人買賣超(億元)

外資	投信	自營	合計
4.81	2.44	-0.69	6.56

外資買超張數 Top 5

公司	代號	買超
友達	2409	32,767
日月光	2311	9,868
勝華	2384	7,990
永豐金	2890	7,684
中信金	2891	7,344

外資賣超張數 Top 5

公司	代號	賣超
彩晶	6116	-12,701
綠能	3519	-9,055
大榮	2608	-3,224
太子	2511	-3,094
中華電	2412	-2,540

投信買超張數 Top 5

公司	代號	買超
華航	2610	5,714
彰化銀行	2801	3,818
強茂	2481	3,235
綠能	3519	2,554
遠東新	1402	2,521

投信賣超張數 Top 5

公司	代號	賣超
新日光	3576	-5,175
長榮	2603	-2,571
和碩	4938	-1,964
和鑫	3049	-1,699
櫻花	9911	-1,642

融資券餘額 (融資:億元 / 融券:張數)

融資增減	融資餘額	融券增減	融券餘額
-0.71	2,861.16	-3,908	605,886

總體經濟

- ◆ 美國首次申請失業救濟金人數降幅大於預期，但聯邦快遞公司宣佈裁員，週四(09/16/2010)美股開低狹幅震盪，終場三大指數收平盤上下。

產業評析

- ◆ Dell (DELL US) 著眼於未來全球最大的中國大陸 PC 市場，與未來蘭渝鐵路可減少 24 天貨運時間的優勢，繼 HP(HPQ US) 於重慶設立營運中心之後，09/16/2010 亦宣佈將於中國成都設立第二個主要營運中心，十年內將投入 1,000 億美元 (約新台幣 3.2 兆元)。投資建議買進 Dell 最大 NB 代工廠 3231 TT 緯創，目標價 66 元。
- ◆ 4Q10 半導體供應鏈入淡季，但半導體庫存水位仍屬健康，特別是高階製程，預期 2011 年晶圓代工營收獲利仍可維持高檔，投資建議以獲利穩定的 2330 TT 台積電為首選。
- ◆ 3673 TT 宸鴻預計 10/2010 中旬掛牌，日盛認為可望帶動觸控族群效應，日盛維持觸控面板廠 2384 TT 勝華、3622 TT 洋華、3584 TT 介面買進評等，目標價 65 元、459 元、178 元，維持觸控 IC 3556 TT 禾瑞亞買進評等，目標價 132 元。

個股評析

- ◆ 3083 TT 網龍「天子傳奇」大陸授權金本季入帳，日盛預估網龍 3Q10 稅前淨利 3.06 億元 (QoQ+64.5%，YoY-12.7%)，稅後 EPS 3.12 元，預估 2010~2011 年 EPS 分別為 11 元及 15.25 元 (YoY+38.6%)；維持買進評等，目標價 305 元。
- ◆ 報載 3534 TT 雷凌 TV WiFi 晶片打入 Samsung 供應鏈，此係舊聞，營收貢獻不大，日盛對雷凌維持中立評等。
- ◆ 1477 TT 聚陽 01/2010~08/2010 稅前淨利 8.4 億元，稅前 EPS 5.33 元，略低於日盛預估；然考量聚陽 2011 年仍具獲利成長性，故維持買進建議，目標價 84 元 (2011 年稅後 EPS 8.44 元、PER10X)。

個股報告摘要

- ◆ 日盛預估群光 3Q10 來自 Kinect 貢獻將低於市場預期，考量群光目前缺乏營運成長動能，且 PER 11X 並未偏低，故給予群光中立的投資評等。
- ◆ 日盛給予良維首次評等區間操作，目標價 49 元，主要理由有二：(1)3Q10 銅價回漲，2Q10 庫存跌價損失可於 2H10 回沖，良維獲利谷底已過。(2)以 2011 年稅後 EPS 計算 PER 9X，位於同業平均 PER 8~12X 下緣，評價偏低。

2010年9月17日

國際股市	收盤價	漲跌點	漲跌幅	國際匯市	收盤價	漲跌點	漲跌幅		
MSCI AC World Index	298.49	-0.75	-0.25%	美元指數	81.25	-0.24	-0.30%		
MSCI Emerging Market	1031.06	-7.05	-0.68%	歐元	1.31	0.00	-0.07%		
美洲股市				英鎊	1.56	0.00	-0.07%		
道瓊工業指數	10,594.83	22.10	0.21%	日圓	85.78	0.00	0.00%		
S&P 500 指數	1,124.66	-0.41	-0.04%	JP Morgan 亞幣指數	113.19	-0.02	-0.02%		
NASDAQ 指數	2,303.25	1.93	0.08%	新台幣	31.80	0.00	-0.01%		
費城半導體指數	334.24	2.60	0.78%	韓圓	1,162.65	-0.90	0.08%		
羅素 2000 指數	647.81	-4.70	-0.72%	新加坡幣	1.34	0.00	0.02%		
墨西哥 BOLSA 指數	33,046.69	-11.31	-0.03%	馬來西亞幣	3.12	0.00	-0.05%		
巴西聖保羅指數	67,662.99	-443.86	-0.65%	印尼盾	8,970.00	-4.00	0.04%		
阿根廷 Merval 指數	2,447.07	7.79	0.32%	泰銖	30.78	-0.01	0.03%		
歐非中東股市				港幣	7.77	0.00	0.00%		
英國金融時報指數	5,540.14	-15.42	-0.28%	人民幣	6.73	-0.02	0.25%		
法國 CAC 指數	3,736.30	-19.34	-0.52%	指標利率			收盤價	漲跌點	
德國法蘭克福指數	6,249.65	-12.22	-0.20%	台灣隔夜拆款利率	0.21%		0.00		
俄羅斯 RTS 美元指數	1,466.29	2.41	0.17%	美國 10 年公債殖利率	2.76%		0.00		
沙烏地阿拉伯 TASI 指數	6,354.18	-19.44	-0.31%	美國 30 年公債殖利率	3.93%		0.00		
南非 40 指數	25,323.57	-33.20	-0.13%	日本 10 年公債指標利	1.04%		-0.01		
亞太股市				香港 10 年指標利率	2.00%		0.01		
日經指數	9,509.50	-7.06	-0.07%	歐盟 30 年指標利率	3.12%		0.09		
日本東證 Topix 指數	844.71	-3.93	-0.46%	大宗物資			收盤價	漲跌點	漲跌幅
韓國 KOSPI 指數	1,811.85	-12.03	-0.66%	CRB 指數	278.69	-0.36	-0.13%		
馬來西亞 KLCI 指數	1,472.95	-1.49	-0.10%	西德州油價	74.57	-1.45	-1.91%		
新加坡海峽時報指數	3,067.11	-3.92	-0.13%	原油期貨	74.55	-0.02	-0.03%		
泰國 SET 指數	924.81	3.71	0.40%	銅(LME)	7,685.00	74.50	0.98%		
菲律賓綜合股價指數	4,005.46	31.98	0.81%	鉛(LME)	2,223.00	-5.00	-0.22%		
印尼雅加達指數	3,341.63	-15.40	-0.46%	鎳(LME)	23,300.00	125.00	0.54%		
印度孟買股價指數	19,417.49	-84.62	-0.43%	鋁合金(LME)	2,160.00	20.00	0.94%		
紐西蘭 NZSX 指數	740.38	-0.58	-0.08%	鋼鐵-遠東(LME)					
澳洲 AS30 指數	4,650.00	-52.70	-1.12%	黃金現貨	1,274.20	-1.05	-0.08%		
台灣加權股價指數	8,099.75	-64.07	-0.79%	黃金期貨	1,275.00	2.80	0.22%		
香港恒生指數	21,691.45	-34.19	-0.16%	波羅的海乾貨指數	2,737.00	-103.00	-3.63%		
香港中資企業指數(紅籌)	4,205.59	2.47	0.06%	黃豆期貨(CBOT)	30.27	0.40	1.34%		
香港國企股指數(H股)	12,001.41	-86.89	-0.72%	小麥期貨(CBOT)	727.25	8.00	1.11%		
深滬 300 指數	2,857.79	-55.41	-1.90%	玉米期貨(CBOT)	20.23	0.04	0.20%		

2010年9月17日

記憶體	收盤價	漲跌點	漲跌幅	指標股股價	收盤價	漲跌點	漲跌幅
DDR2 1Gb 667MHz-spot	2.19	0.00	0.00%	金融			
DDR2 1Gb 800MHz-spot	1.84	-0.01	-0.54%	JP Morgan Chase	40.99	0.01	0.02%
DDR3 1Gb 1333MHz-spot	2.11	-0.01	-0.47%	Bank of America	13.55	-0.16	-1.17%
DDR3 1Gb 1066MHz-spot	2.18	-0.01	-0.46%	Citigroup Inc.	3.97	0.05	1.28%
16Gb 2Gx8 Flash-spot	4.63	-0.05	-1.07%	Morgan Stanley	26.78	-0.46	-1.69%
32Gb 4Gx8 Flash-spot	6.35	-0.03	-0.47%	瑞穗控股	130.00	-2.00	-1.52%
ADR/GDR (市場)	收盤價	漲跌幅	折溢價	住友三井	2590.00	-38.00	-1.45%
聯電 (US)	2.64	-2.22%	22.19%	野村證券	447.00	-12.00	-2.61%
台積電 (US)	9.96	0.81%	4.39%	Woori 金融控股(韓)	13200.00	-250.00	-1.86%
日月光 (US)	3.86	0.78%	1.56%	Shinhan 金融控股(韓)	43400.00	-1050.00	-2.36%
矽品 (US)	4.94	-0.80%	-0.08%	韓國外換銀行(韓)	13400.00	0.00	0.00%
友達 (US)	9.70	-0.92%	0.67%	匯豐控股(HK)	81.70	0.15	0.18%
宏碁 (LI)	12.84	0.71%	0.39%	恒生銀行(HK)	111.50	-0.70	-0.62%
鴻海 (LI)	7.47	0.54%	2.97%	中國人壽(HK)	30.80	-0.15	-0.49%
華碩 (LI)	36.03	0.00%	-0.45%	中國財險(HK)	10.22	-0.10	-0.97%
紅籌指標股	收盤價	漲跌點	漲跌幅	中國平安保險(HK)	72.55	-0.95	-1.29%
中國移動	77.80	0.05	0.06%	浦發銀行(CH)	13.02	-0.31	-2.33%
中國海洋石油	14.60	-0.16	-1.08%	招商銀行(CH)	12.80	-0.32	-2.44%
中國聯通	11.78	0.06	0.51%	中國工商銀行(HK)	5.90	-0.01	-0.17%
中銀香港	22.75	0.05	0.22%	CPU、繪圖晶片			
中國海外發展	17.52	-0.04	-0.23%	Intel	18.97	0.25	1.34%
華潤置地	16.66	0.14	0.85%	AMD	6.15	-0.07	-1.13%
華潤電力	17.20	0.34	2.02%	NVIDIA	10.57	0.01	0.05%
招商局國際	28.50	-0.70	-2.40%	記憶體			
聯想集團	4.72	-0.04	-0.84%	Micron Technology, Inc.	7.10	0.16	2.31%
中國太平保險	26.70	0.20	0.76%	Samsung Electronics	757,000.00	0.00	0.00%
遠洋地產	5.34	0.01	0.19%	Hynix	21,100.00	100.00	0.48%
駿威汽車	4.23			Elpida	951.00	2.00	0.21%
中國光大控股	18.34	-0.32	-1.72%	Toshiba	408.00	2.00	0.49%
中遠太平洋	11.60	0.92	8.61%	Sandisk	39.31	-0.42	-1.06%
中國重汽	7.40	0.01	0.14%	PC 系統			
華潤水泥控股	4.30	-0.04	-0.92%	IBM	129.67	0.24	0.19%
中國建築國際	4.51	0.02	0.45%	DELL	12.42	0.12	0.98%
王朝酒業	3.48	-0.06	-1.70%	Hewlett-Packard	40.35	0.73	1.84%
申銀萬國	3.40	0.03	0.89%	聯想集團	4.72	-0.04	-0.84%

2010年9月17日

指標股股價	收盤價	漲跌點	漲跌幅	指標股股價	收盤價	漲跌點	漲跌幅
PCB、IC 載板、被動元件				手機、網通			
Shinko	984.00	20.00	2.08%	Qualcomm	41.97	-0.01	-0.02%
Ibiden	2222.00	32.00	1.46%	TI	24.98	0.31	1.26%
MURATA	4395.00	50.00	1.15%	Nokia	10.11	0.16	1.61%
TDK	5000.00	55.00	1.11%	Motorola	8.41	0.05	0.59%
太陽誘電	1035.00	-10.00	-0.96%	AAC	15.80	-0.32	-1.99%
分離式元件				BYD			
Fairchild	8.85	-0.08	-0.90%	Alcatel-Lucent	2.85	0.00	0.00%
Vishay	8.93	-0.20	-2.19%	Marvell	17.32	0.00	0.01%
IR	19.99	0.04	0.20%	Broadcom	35.35	-0.04	-0.11%
Diode Inc.	16.86	0.63	3.88%	Cisco	21.93	0.34	1.58%
On Semiconductor	6.74	0.07	1.01%	Juniper Networks	29.74	0.24	0.81%
Rohm	5420.00	30.00	0.56%	Sprint Nextel	4.47	-0.11	-2.40%
CEM				太陽能			
Flextronics	5.62	-0.09	-1.58%	MEMC	11.41	0.24	2.15%
FOXCONN	5.50	-0.18	-3.17%	Solar World	9.14	0.08	0.93%
企業軟體				Q-Cells			
Microsoft Corp.	25.33	0.22	0.86%	無錫尚德	8.86	-0.13	-1.45%
消費性電子、LED、GPS				農化			
Apple	276.57	6.35	2.35%	POTASH	148.38	1.25	0.85%
Sony	2,641.00	45.00	1.73%	MONSANTO	57.27	-0.19	-0.33%
Cree	51.75	0.90	1.77%	AGRIUM	74.60	2.07	2.85%
Toyoda Gosei	1,952.00	0.00	0.00%	MOSAIC	60.55	2.96	5.14%
Garmin	29.68	-0.01	-0.02%	塑化、鋼鐵、礦業			
ToMToM	4.54	-0.08	-1.78%	BP	38.27	0.09	0.24%
面板相關				中國石油化工			
Samsung SDI	155,500.00	1,000.00	0.65%	中國石油股份	8.55	-0.09	-1.04%
Samsung Electronics	757,000.00	0.00	0.00%	BHP	38.75	-0.69	-1.75%
LG Display	38,200.00	950.00	2.55%	Rio Tinto	73.79	-1.51	-2.01%
Sharp	893.00	23.00	2.64%	CVRD	42.26	-0.24	-0.57%
Nitto Denko	3,095.00	10.00	0.32%	寶鋼	6.49	-0.21	-3.13%
Sumitomo	378.00	-4.00	-1.05%	浦項鋼鐵	512,000	-12,000	-2.29%
Toppan	673.00	-12.00	-1.75%	新日鐵	295.00	-3.00	-1.01%
Corning	17.03	-0.11	-0.64%	紫金礦業	5.83	-0.12	-2.02%
Asahi	893.00	5.00	0.56%	中國神華能源	30.50	-0.05	-0.16%

2010年9月17日

總體經濟

美國首次申請失業救濟金人數降幅大於預期，但聯邦快遞公司宣佈裁員，週四(09/16/2010)美股開低狹幅震盪，終場三大指數收平盤上下。

研究員：曾馨玉
Serena_macro@jsun.com

日盛研究評析

- ◆ 美國首次申請失業救濟金人數降幅大於預期，但聯邦快遞公司宣佈裁員，週四(09/16/2010)美股開低狹幅震盪，終場道瓊工業指數上漲 22.10 點或 0.21%至 10594.83，Nasdaq 指數上漲 1.93 點或 0.08%至 2303.25。S&P 500 指數下跌 0.41 點或 0.04%至 1124.66，費城半導體指數上漲 2.6 點或 0.78%至 334.24。
- ◆ 週四(09/16/2010)美股狹幅震盪，變動不大，市場態度保守謹慎，雖然美國公佈上週首次申請失業救濟金人數從前期的 45.3 萬人下滑至 45 萬人，優於市場預估的 45.9 萬人，但美國聯邦快遞公司卻宣佈裁員，美國就業市場前景仍舊不明。
- ◆ 展望後市，美國近期公佈經濟數據顯示 08/2010 返校需求旺季存在，市場關心仍否延續至 09/2010，故消費的領先指標，包括就業情況與消費信心將是觀察重點，而房市好壞也將透過財富效果影響消費。後續美股要留意的有：
(1)經濟數據：週五(09/17/2010)密西根大學消費者信心指數(市場預估 70，前期 68.9)，下週四(09/23/2010)成屋銷售(市場預估 410 萬戶，前期 383 萬戶)，下週五(09/24/2010)新屋銷售(市場預估 29.5 萬戶，前期 27.6 萬戶)；
(2)貨幣政策：FED 即將在下週二(09/21/2010)召開 FOMC 會議，目前市場仍期盼 FED 將進一步擴大量化寬鬆規模，但 FED 08/2010 會議紀錄顯示 FED 內部對於持續量化寬鬆政策存在歧見，FED 動向須持續關注；
(3)政府政策：美國總統歐巴馬上週(09/06/2010~09/10/2010)陸續提出振興經濟方案，目的在增加就業機會，截至目前總金額達 3,500 億美元，內容包括 6 年 500 億美元的擴大基礎建設方案，以及 3,000 億美元的企業減稅方案，唯目前共和黨持反對意見，國會通過的變數仍高，對美股激勵效果恐有限。

2010年9月17日

產業評析

Dell (DELL US) 著眼於未來全球最大的中國大陸 PC 市場，與未來蘭渝鐵路可減少 24 天貨運時間的優勢，繼 HP(HPQ US) 於重慶設立營運中心之後，09/16/2010 亦宣佈將於中國成都設立第二個主要營運中心，十年內將投入 1,000 億美元(約新台幣 3.2 兆元)。投資建議買進 Dell 最大 NB 代工廠 3231 TT 緯創，目標價 66 元。

郭碩荼
alvinkuo@jsun.com

日盛研究評析

- ◆ Dell 著眼於中國大陸 PC 市場，與未來蘭渝鐵路可減少 24 天貨運時間的優勢，繼 HP(HPQ US) 於重慶設立營運中心之後，09/16/2010 亦宣佈將於中國成都設立營運中心，十年內將投入 1,000 億美元(約新台幣 3.2 兆元)。中國 PC 市場目前已達全球近 20%，即將於兩年內超越美國成為全球最大 PC 市場。預計未來 2012 年蘭渝鐵路完工之後，蘭渝鐵路-俄羅斯-歐洲連線起來，中國重慶到荷蘭鹿特丹只要 11~13 天。較原先海運至歐洲 5 周可節省 24 天。日盛正面看待 Dell 的中國積極作為，並看好 Dell 的主要 NB 代工廠緯創、仁寶以及 DT 代工廠鴻海將受惠。
- ◆ 中國 NB 的排名在 1Q11 的 HP 發生品質門事件之後起了新的變化，除了第一名的聯想(0992 HK)仍穩坐龍頭之外，HP 在消費者心佔率和市佔率的滑落給了其他品牌大好機會，2357 TT 華碩和 Dell 攀升至 11.50%、11.25%，分佔第二、第三，且第五的 2357 TT 宏碁持續推升市佔率接近 HP。由於中國市場成長快速，為 PC 大廠兵家必爭之地，相較地頭蛇聯想和具有同文同種優勢的宏碁和華碩，Dell 有其進一步投資中國的必要。
- ◆ NB 的代工版圖由於近兩年呈現兩大 NB 品牌與兩大 NB 代工各自選邊站，第一大 NB 品牌 HP 與第一大 NB 代工廣達密切合作，而第二大 NB 品牌宏碁則交給第二大 NB 代工仁寶出貨最多，因此第三大的 Dell 則策略性的逐漸向第三大的 NB 代工廠緯創靠攏，使得緯創得以在 2011 超越仁寶成為 Dell 的第一大 NB 代工夥伴。日盛預估緯創、仁寶、鴻海、廣達、Flextronics (FLEX US) 在 Dell 的出貨佔比將分別為 33%、32%、13%、12%、9%。
- ◆ **3231 TT 緯創**: 2011 年 NB 訂單成長率接近 20%，受惠產品線分散得宜，2011 年 NB 營收佔比仍可維持 60% 以下，其它產品包括 DT、Server、LCD TV、手持產品等，將繼續扮演提高毛利以及多元分散風險的角色。緯創之代工客戶 Lenovo 以及 Dell 將受惠中國高速成長以及商用需求復甦，日盛預估緯創 2011 年合併營收 8,222 億元，2011 稅後 EPS 7.58 元。投資建議為買進，2011 NB 成長性較同業為佳，多角化產品組合降低營運風險，以 2011 稅後 EPS 7.58 元及 PER 8.7X 評價，目標價 66 元。

2010年9月17日

PC 下游代工產業投資評等

公司名稱	最新股本回溯EPS(元)		年底每股淨值(元)		收盤價 (元)	目前 PER	目前 PBR	投資 評等	目標價 (元)	隱含 漲幅
	2010(F)	2011(F)	2010	2011(F)						
2382 TT廣達	5.44	4.71			49.10	10.42		中立		
2324 TT仁寶	5.46	4.99			38.00	7.62		中立		
3231 TT緯創	6.39	7.58			53.00	6.99		買進	66.00	24.53%
4938 TT和碩	3.48	4.47			43.00	9.62		區間操作	48.00	11.63%

資料來源：日盛投顧彙整預估

(目前 PER=收盤價/2011 年預估 EPS；目前 PBR=收盤價/2011 年底預估 BVPS)

2010年9月17日

產業評析

4Q10 半導體供應鏈入淡季，但半導體庫存水位仍屬健康，特別是高階製程，預期 2011 年晶圓代工營收獲利仍可維持高檔，投資建議以獲利穩定的 2330 TT 台積電為首選。

研究員：陳俐妍
liyen_chen@jsun.com

日盛研究評析

- ◆ 2330 TT 台積電董事長張忠謀期望 2010 年台積電營收與稅前獲利成長四成，不過，稅前獲利應該會超過四成以上，因為 2010 年產能利用率和毛利率皆明顯優於 2009 年。若以台積電 2010 年營收可望達 4,140 億元，3Q10 財測高標季營收 1,110 億元來推算，台積電 4Q10 營收約較 3Q10 衰退 4~5%，優於市場預期。日盛預估台積電 2010 年營收 4,104.67 億元，YoY +38.79%，稅後淨利 1,509.01 億元，YoY 69.14%，稅後 EPS 5.83 元。雖然 2H10 台積電成長趨緩，但台積電競爭力仍優於同業，因此投資建議維持區間操作
- ◆ 現在市場的迷思是資本支出等於產能增加的幅度，可是半導體廠商在轉進新製程代價越來越高，變成一個難以往上爬的陡坡。特別是微影的技術 50nm 以下就必須購買浸潤式微影掃描機，每台價格 5,000 萬美元起跳，大部份廠商購買微影設備機台至少要 6,000~7,000 萬美元以上/台，現在廠商僅升級一座 12 吋晶圓廠，最少需要再增加 3~4 台，因此造成每家廠商資本支出大幅增加，但在良率的限制下，實際產能增加有限。
- ◆ 半導體供應鏈庫存水位仍控制在安全範圍，但下游 ODM/OEM 廠手中存貨水位，的確因銷售成績低於預期而明顯上升，所以庫存調整的問題，是封測廠先感受到，再到上游晶圓代工廠。但因為半導體製造端庫存水位仍不高，且開始進行調整，預期庫存去化時間有限。只要歐、美、日、中等大型經濟體景氣維持成長，2011 年半導體廠營收及獲利仍可維持高檔。投資建議以獲利較為穩定的台積電為首選。

半導體產業投資評等

公司名稱	最新股本回潮EPS(元)		年底每股淨值(元)		收盤價(元)	目前 PER	目前 PBR	投資評等	目標價(元)	隱含漲幅
	2010(F)	2011(F)	2010(F)	2011(F)						
晶圓代工										
2303 TT 聯電	1.53	1.72	16.75	18.47	13.70	8.0	0.7	區間操作	16.50	20.44%
2330 TT 台積電	5.83	6.07	19.11	25.18	60.50	10.0	2.4	區間操作	65.00	7.44%
5347 TT 世界先進	1.35	1.44	11.83	13.27	13.30	9.2	1.0	區間操作	15.85	19.17%
IC封測										
2311 TT 日月光	2.87	3.00			24.10	8.0		區間操作	29.00	20.33%
2325 TT 矽品	2.08	2.13			31.35	14.7		中立		
2441 TT 超豐	3.71	3.74			31.35	8.4		區間操作	37.00	18.02%
2449 TT 京元電	1.37	1.44			13.80	9.6		區間操作	16.00	15.94%
3264 TT 欣銓	3.03	3.19			24.00	7.5		中立		
6147 TT 頌邦	4.77	5.13			43.00	8.38		中立		
6239 TT 力成	11.44	11.83			101.00	8.54		買進	126.00	24.75%
6257 TT 矽格	3.80	4.27			25.50	5.97		買進	33.00	29.41%

資料來源：日盛投顧彙整預估

(目前 PER=收盤價/2011 年預估 EPS；目前 PBR=收盤價/2011 年底預估 BVPS)

2010年9月17日

產業評析

3673 TT 宸鴻預計 10/2010 中旬掛牌，日盛認為可望帶動觸控族群效應，日盛維持觸控面板廠 2384 TT 勝華、3622 TT 洋華、3584 TT 介面買進評等，目標價 65 元、459 元、178 元，維持觸控 IC 3556 TT 禾瑞亞買進評等，目標價 132 元。

研究員游家瑋
VincentYu@jsun.com
研究員王文雯
WenwenWang@jsun.com

日盛研究評析

- ◆ 宸鴻預計於 10/2010 中旬掛牌，報載掛牌價可能介於 210~230 元之間。宸鴻是全球第一大 Glass-type 投射式電容觸控模組廠，也是蘋果 iPhone 和 iPad 觸控模組重要供應商，其投射式電容觸控模組良率達 85%~90%，良率是業界之冠，其 1H10 營收 155.9 億元，YoY+89%，毛利率 20.26%，稅後獲利 14.46 億元，以 20 億元股本計算，EPS 7.23 元。
- ◆ 目前市場關心宸鴻掛牌時是否會出現資金排擠效應，日盛認為觸控面板在智慧型手機和平板電腦大幅成長帶動下，基本面明確，且宸鴻掛牌後亦可望帶動觸控族群效應，吸引長線投資資金進駐。
- ◆ 日盛預估 2011 年智慧型手機出貨量 4.29 億支，YoY+54%，平板電腦出貨量 7,200 萬台，YoY+300%，在此兩種需求大幅成長下，觸控族群成長動能明確，日盛仍維持觸控面板廠 2384 TT 勝華、3622 TT 洋華、3584 TT 介面買進評等，目標價 65 元(2011 年 EPS 3.85 元和 PER 17X)、459 元(2011 年稀釋後 EPS 30.6 元和 PER 15X)、178 元(2011 年稀釋後 EPS 10.5 元和 PER 17X)，維持觸控 IC 3556 TT 禾瑞亞買進評等，目標價 132 元(2011 年 EPS 6.69 元和 PER 20X)。

觸控族群投資評等比較表

公司名稱	最新股本回溯EPS(元)		年底每股淨值(元)		收盤價(元)	目前 PER	目前 PBR	投資評等	目標價(元)	隱含漲幅
	2010(F)	2011(F)	2010(F)	2011(F)						
2384 TT 勝華	0.91	3.85			47.60			買進	65.00	36.55%
3049 TT 和鑫	-0.78	0.10	9.08	9.18	24.10		2.6	中立		-
3622 TT 洋華	27.02	32.56			390.00	12.0		買進	459.00	17.69%
3623 TT 富晶通	0.24	0.88			44.70	50.8		中立		-
3629 TT 卓韋	0.47	1.70			41.20	24.2		中立		-
3584 TT 介面	5.54	10.50			138.50	13.2		買進	178.00	28.52%
3556 TT 禾瑞亞	3.63	6.69			101.00	15.1		買進	132.00	30.69%

資料來源：日盛投顧彙整預估

(目前 PER=收盤價/2011 年預估 EPS；目前 PBR=收盤價/2011 年底預估 BVPS)

2010年9月17日

個股評析

3083 TT 網龍「天子傳奇」大陸授權金本季入帳，日盛預估網龍 3Q10 稅前淨利 3.06 億元(QoQ+64.5%，YoY-12.7%)，稅後 EPS 3.12 元，預估 2010~2011 年 EPS 分別為 11 元及 15.25 元(YoY+38.6%)；維持買進評等，目標價 305 元。

研究員 曾萬勝

watsonzen@jsun.com

日盛研究評析

- ◆ 3083 TT 網龍昨日(09/16/2010)公告，今(2010)年推出的 3D 大型萬人連線遊戲「天子傳奇」，已成功授權給北京廣亞世紀數碼科技公司，依慣例，3Q10 將認列第 1 筆授權金，該款遊戲預期明年可在當地推出。雖然北京廣亞世紀數碼科技是二線營運商，但以「天子傳奇」在台灣的上市成績，授權金權應在水準以上。
- ◆ 日盛預估「天子傳奇」大陸授權金至少在 350 萬元美元以上，以簽約金慣例通常為 30~35%的授權金計算，推估此授權將挹注網龍大陸子公司入帳約 0.3 億元。
- ◆ 網龍 08/2010 營收創新高達 2.05 億元(MoM+41.1%、YoY+6.5%)，主因為年度主打遊戲「天子傳奇」同時上線人數破 23 萬人，表現符合預期。日盛預估網龍 3Q10 營收 5.65 億元(QoQ+31.6%，YoY+5.8%)，稅前淨利 3.06 億元(QoQ+64.5%，YoY-12.7%)，稅後 EPS 3.12 元；預估 2010~2011 年 EPS 分別為 11 元及 15.25 元(YoY+38.6%)。
- ◆ 由於網龍 08/2010 營收、3Q10 及 2011 年獲利等短中長期成長動能皆相當強勁，且目前股價仍含息 10.6 元，故日盛維持其買進評等，目標價 305 元(PER 20X)。

2010年9月17日

個股評析

報載 3534 TT 雷凌 TV WiFi 晶片打入 Samsung 供應鏈，此係舊聞，營收貢獻不大，日盛對雷凌維持中立評等。

研究員：王文雯
wenwenwang@jsun.com

日盛研究評析

- ◆ WiFi Internet TV 的上網方式，可分成外掛 WiFi USB dongle 與內建 WiFi USB dongle 模組兩種，目前以 2X2 的外掛式為主，主因是(1)Internet TV 仍不普及，不是每台 TV 都會附上網功能；(2)TV 使用年限長達 5~10 年，而 WiFi 規格尚不明確，採用外掛式的 USB dongle，可方便消費者未來升級。
- ◆ WiFi Internet TV 以 Samsung 進度最快(2008 年底便已小量出貨)，而 Sony 與 Vizio(瑞軒集團)則在 1H10 才推出，其他品牌廠如 Toshiba、LG 則又更落後。目前 WiFi TV 的 USB dongle 均是採用 SoC 的 WiFi 晶片(內含 MAC、Baseband 與 RF 功能)，Samsung 目前僅採用雷凌產品，Sony 主要用 Atheros(少部分用 Broadcom)，而 Vizio 則目前全部用 Broadcom。據雷凌表示，各家應用於 TV 的 WiFi SoC 晶片規格應無甚差異，主要是各家有各自的軟體來驅使資料傳輸更平順。Samsung 是 WiFi TV 的先驅者，雷凌在 2008 年底即已切入 Samsung 供應鏈，因此進度應明顯快於同業，另外雷凌也切進其餘主要的 3 個品牌。隨 TV 庫存進入調整期，據網通廠表示，Samsung 3Q10 的 TV WiFi 需求動能略顯疲軟，日盛預估 2010 年雷凌出貨 3 百萬顆，營收貢獻 5.4 億元，佔比 6%。
- ◆ 日盛預估雷凌 2011 年營收 11.8 億元，YoY+40%，毛利率 39.2%，稅後 EPS 8.13 元。由於(1)雷凌 2H10 又受同業競價致使毛利率下滑，再者(2)雷凌與誠致合併雖有產線與銷售區域的互補性，但目前僅提出 xDSL、11n Wifi 與 VIOP 的 total solution，尚未推出 SoC 產品，進度落後國際同業，日盛對雷凌維持中立評等。

2010年9月17日

個股評析

1477 TT 聚陽 01/2010~08/2010 稅前淨利 8.4 億元，稅前 EPS 5.33 元，略低於日盛預估；然考量聚陽 2011 年仍具獲利成長性，故維持買進建議，目標價 84 元(2011 年稅後 EPS 8.44 元、PER10X)。

研究員 唐維勵
Willie@jsun.com

日盛研究評析

- ◆ 聚陽 01/2010~08/2010 合併營收 89.89 億元，YoY+10.1%；01/2010~08/2010 稅前淨利 8.4 億元，稅前 EPS 5.33 元，略低於日盛預估。受到 2H10 年美國景氣步入趨緩影響，07/2010 成衣批發存銷比由 04/2010 的 1.39 攀至 1.53，此為連續第 3 個月上揚，雖目前存銷比仍位在歷史低檔，然該比值連續性的上揚已顯示美國成衣買氣開始降溫，品牌客戶在下單上也轉趨保守，導致聚陽 01/2010~08/2010 獲利進度略微不如日盛預估。
- ◆ 然日盛認為聚陽 2011 年的獲利仍具有成長性，01/2010~08/2010 獲利略低於預估並不影響日盛對聚陽的評價。而聚陽 2011 年獲利成長的動能來自：(1) 美國景氣將於 1Q11 年落底翻揚，整體成衣銷售成長動能將逐步恢復。(2) 主要客戶 Kohl's、Target 皆有擴大營運規模的計畫(Kohl's 據點數將成長 15%、Target 營業面積將擴大 1 成)，聚陽可望與現有客戶同步成長。(3) 新增客戶包含歐洲品牌 Zara 與中國的美邦服飾，首批訂單合計約 150 萬美元將於 4Q10 年出貨。
- ◆ 日盛預估聚陽 2010 年合併營收 149.44 億元，YoY+12.27%，稅後 EPS 7.83 元；預估 2011 年合併營收 178.72 億元，YoY+19.59%，稅後 EPS 8.44 元。投資建議仍維持買進，目標價 84 元(2011 年稅後 EPS 8.44 元、PER10X)。

2010年9月17日

公司名稱	投資評等	結論及投資建議
2385 TT 群光	中立	日盛預估群光3Q10來自Kinect貢獻將低於市場預期，考量群光目前缺乏營運成長動能，且PER 11X並未偏低，故給予群光中立的投資評等。

研究員 曾萬勝
watsonzen@jsun.com

重點摘要

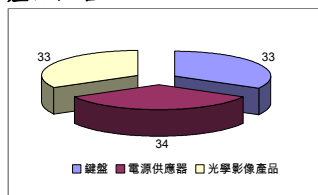
近期投資評等

日期	評等
09/17/2010	中立

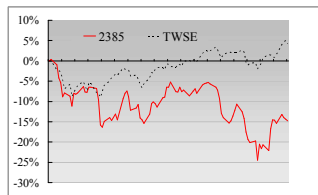
公司基本資料

收盤價(元) (09/16/2010)	64.90
股本(百萬元)	6,256
總市值(億元)	406.00
負債比(%)	45.07
每股淨值(元)	20.64
外資持股比(%)	23.56
投信持股比(%)	1.79
近20交易日均量(張)	7,213
融資餘額 (09/16/2010)	21,544

產品組合



近90日股價相對台股指數報酬



資料來源：CMoney, JS 彙製

- ◆ 群光2Q10合併營收150.52億元(QoQ+9.1%，YoY+31.0%)，略優於全球NB出貨量季增幅度；毛利率由1Q10的16.1%下滑至14.1%，主要原因大陸調高新資影響及毛利率較低之電源供應器產品線佔營收比重提高；雖費用率因規模提升而微幅減少0.5%，然整體營益率仍由6.6%下滑至5.1%，致營業利益明顯下滑至7.66億元(QoQ-16.1%，YoY-15.6%)；稅前淨利9.5億元(QoQ-16.0%，YoY+0.9%)，稅後EPS 1.28元；累計1H10稅後EPS 2.73元(以最新股本62.56億元計算)。
- ◆ 3Q10是群光消費性電子產品出貨旺季，惟佔五成以上營收之NB產品線，受客戶調節庫存影響下，整體營收顯得旺季不旺，且群光僅供應微軟Kinect電源供應器，並未如市場預期包括鏡頭模組。日盛預估群光3Q10合併營收154.88億元(QoQ+2.9%，YoY-3.6%)；預估因毛利率較高的消費性電子產品出貨比重提升，微幅帶動整體毛利率上揚至14.6%，致營業利益增加至8.99億元(QoQ+17.4%，YoY-33.1%)；稅前淨利10.65億元(QoQ+12.1%，YoY-25.4%)，稅後EPS 1.41元。預估2010年營收600.06億元(YoY+11.2%)，稅前淨利43.23億元(YoY+7.2%)，稅後EPS 5.71元。
- ◆ 由於群光目前多項產品市佔率已高，估計產品ASP的逐漸下滑將抵銷出貨數量上的成長，故在群光尚未成功跨足新產品線前，將缺乏營收成長動能；加上大陸人工逐年調漲，亦不利其本業獲利成長，故群光未來的獲利成長動能將視處分投資利得多寡。日盛預估群光2011年營收646.39億元(YoY+7.7%)，稅前淨利46.19億元(YoY+6.3%)，稅後EPS 6.07元。群光目前缺乏營運成長動能，且PER 11X並未偏低，故日盛給予群光中立的投資評等。

單位：百萬元	2010F	2011F	1Q10	2Q10	3Q10F	4Q10F	1Q11F	2Q11F
營業收入淨額	60,006	64,639	13,792	15,052	15,488	15,674	14,321	15,495
營業毛利	8,982	9,945	2,227	2,119	2,266	2,370	2,167	2,346
營業利益	3,538	4,035	913	766	899	960	828	924
稅後純益	3,571	3,797	910	800	884	976	808	837
以最新股本回溯EPS(元)	5.71	6.07	1.45	1.28	1.41	1.56	1.29	1.34
毛利率(%)	14.97	15.39	16.15	14.08	14.63	15.12	15.14	15.14
營業利益率(%)	5.90	6.24	6.62	5.09	5.81	6.13	5.79	5.97
稅後純益率(%)	5.95	5.87	6.60	5.32	5.71	6.23	5.64	5.40
營收YoY(%)	11.23	7.72	32.25	30.99	-3.58	-1.82	3.83	2.94
營業利益YoY(%)	-12.33	14.03	31.38	-15.56	-33.13	-11.85	-9.25	20.75
稅後純益YoY(%)	7.20	6.34	90.62	0.87	-24.18	9.19	-11.23	4.57
營收QoQ(%)	-	-	-13.61	9.14	2.89	1.20	-8.63	8.20
營業利益QoQ(%)	-	-	-16.21	-16.15	17.44	6.82	-13.74	11.57
稅後純益QoQ(%)	-	-	1.77	-12.08	10.47	10.45	-17.26	3.57

資料來源：CMoney, JS彙製

2010年9月17日

公司名稱	投資評等	結論及投資建議
6290 TT 良維	區間操作	日盛給予良維首次評等區間操作，目標價49元，主要理由有二： (1) 3Q10銅價回漲，2Q10庫存跌價損失可於2H10回沖，良維獲利谷底已過。 (2) 以2011年稅後EPS計算PER 9X，位於同業平均PER 8~12X下緣，評價偏低。

研究員 遲廷峻
claudie_chih@jsun.com

重點摘要

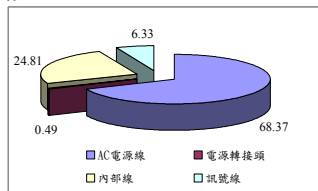
近期投資評等

09/17/2010	區間操作

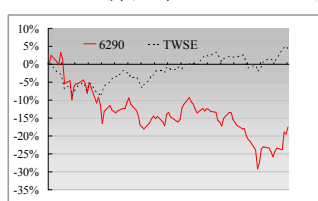
公司基本資料

收盤價(元) (09/16/2010)	43.95
股本(百萬元)	1,238
總市值(億元)	54.40
負債比(%)	38.36
每股淨值(元)	21.71
外資持股比(%)	6.37
投信持股比(%)	2.77
近20交易日均量(張)	1,275
融資餘額 (09/16/2010)	12,574

產品組合



近90日股價相對台股指數報酬



資料來源：CMoney, JS 彙製

- ◆ 良維為專業線材廠，其中主力產品AC電源線營收佔比約68%；內部線(inter-connector)營收佔比25%；訊號線營收佔比約6%。其主力產品AC電源線依應用別區分，TV用佔55%、DT與MNT各佔15%、其餘來自印表機、數位相機與Server產品。就客戶結構而言，其重要客戶分別為Apple、Samsung和LG，營收佔比分別為23%、12%和7%。
- ◆ 良維2Q10營收20.75億元，毛利率14.75%，稅後EPS 1.08元，其中毛利率較1Q10的17.21%大幅下滑，主要原因是良維於2Q10預先以7200元/噸的價格將2010年底前的銅料備齊，但由於06/2010銅價回跌至6500元/噸價位，導致良維提列5,788萬元庫存跌價損失。3Q10銅價已回升至約7500元/噸價位，因此可以回沖庫存跌價損失約2,500萬元，因此日盛預估3Q10毛利率仍將回升至17.61%，在營收小幅下滑的狀況下，稅後EPS逆勢增加至1.33元。
- ◆ 展望2011年，良維取得Apple NB美規無鹵素電源線認證，對Apple無鹵素線材的滲透率40~50%，若Apple在2011年全面導入無鹵素線材，預估出貨量可望較目前倍增。由於無鹵素線ASP為一般線材的5倍以上，且毛利率高達30%，優於普通AC線的18~20%，故對於良維的營收與毛利率將有顯著貢獻。
- ◆ 預估良維2010年營收76.43億元，YoY+42.54%，毛利率16.8%，稅後EPS 4.65元。展望2011年，在無鹵素電源線和新產品電源轉接頭帶動之下，日盛預估良維2011年營收將成長至88.77億元，YoY+16.14%，毛利率16.07%，稅後EPS 4.88元。以2011年稅後EPS計算目前PER 9X，位於同業平均PER下緣，評價偏低，日盛以PER 10X評價，給予首次評等區間操作，目標價49元。

	2010F	2011F	4Q09	1Q10	2Q10	3Q10F	4Q10F	1Q11F	2Q11F
營業收入淨額	7,643	8,877	1,758	1,504	2,075	1,964	2,101	1,902	2,164
營業毛利	1,284	1,426	429	259	306	346	373	302	347
營業利益	644	695	273	121	142	182	200	141	167
稅後純益	578	606	162	104	134	166	174	124	146
以最新股本回測EPS(元)	4.65	4.88	1.30	0.84	1.08	1.33	1.40	1.00	1.18
毛利率(%)	16.80	16.07	24.41	17.21	14.75	17.61	17.75	15.90	16.06
營業利益率(%)	8.43	7.82	15.51	8.02	6.84	9.26	9.50	7.39	7.73
稅後純益率(%)	7.56	6.83	9.19	6.92	6.46	8.44	8.27	6.53	6.76
營收YoY(%)	42.54	16.14	29.83	48.26	74.15	40.40	19.52	26.46	4.28
營業利益YoY(%)	-11.94	7.85	NA	27.25	-18.67	-4.02	-26.76	16.51	17.89
稅後純益YoY(%)	11.39	4.92	NA	13.42	20.83	7.46	7.51	19.34	9.09
營收QoQ(%)	-	-	25.65	-14.43	37.96	-5.35	6.97	-9.47	13.77
營業利益QoQ(%)	-	-	43.76	-55.75	17.63	28.25	9.70	-29.61	19.03
稅後純益QoQ(%)	-	-	4.76	-35.62	28.83	23.68	4.80	-28.54	17.77

資料來源：CMoney, JS 彙製

2010年9月17日

免責聲明

本研究報告僅供本公司特定客戶參考。
 客戶進行投資決策時，應審慎考量本身之需求、投資風險及風險承受度，並就投資結果自行負責，本公司不作任何獲利保證，亦不就投資損害負任何法律責任。
 本研究報告內容取材自本公司認可之來源，但不保證其完整性及精確性；該報告所載財務資料、預估及意見，係本公司於特定日期就現有資訊所做之專業判斷，嗣後變更時，本公司將不做預告或更新；本研究報告內容僅供參考，有未盡完善之處，本公司恕不負責。
 非經本公司同意，不得將本研究報告內容複製、轉載或以其他方式提供予其他第三人。

投資評等說明

評等	定義
強力買進	首次評等潛在報酬率>40%
買進	首次評等潛在報酬率 20%~40%
區間操作	首次評等潛在報酬率<20%
中立	近期股價將呈持平走勢 無法由基本面給予合理評等 建議降低持股