



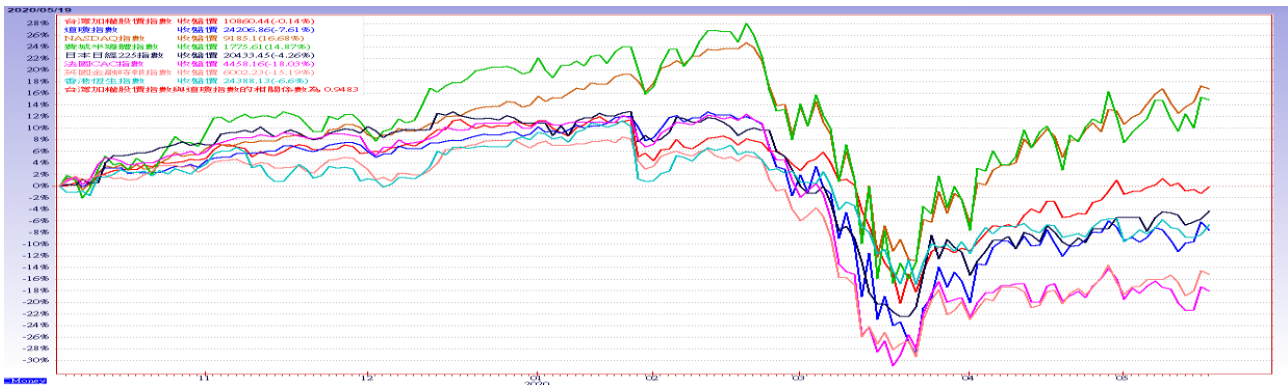
# 目 錄

➤ 全球股市反彈，疫情及中美爭端左右股市未來走向-----	1
➤ 推薦個股 -----	5
➤ 債券市場概況-----	6
➤ 貨幣市場概況-----	7
➤ 權證專題報導-----	8

## 全球股市反彈，疫情及中美爭端左右股市未來走向

三月中下旬各國央行政策激勵下，由美股領軍，全球股市皆有兩到三成的反彈(參見圖一)，其中受疫情影響較大的歐洲國家的股市相較其他國際來的弱勢，如英國自 2/19 最大跌幅 31.87%，截至 5/19 跌幅已收斂至 19.51%、法國跌幅自 38.56%收斂至 27.05%及德國跌幅自 38.78%收斂至 19.68%，近期肺炎確診人數突破 30 萬的俄羅斯，股市則自 46.03%收斂至 23.66%，而台股相比於全球股市反彈程度非常強勢，加權指數自 2/19 起最大跌幅 24.4%已收斂至 7.64%，後續仍需持續觀察歐洲股市，若出現轉弱甚至破底的情況，則需要特別提高警戒。

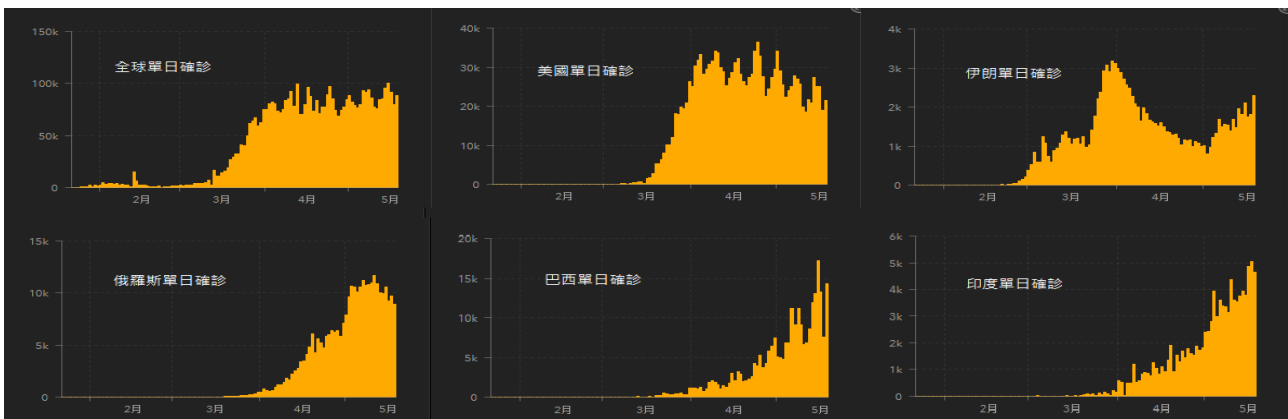
圖一、截至5/19，各國近期走勢表現，台股表現由為強勢



資料來源：CMoney

截至 5/19 全球新冠疫情累計確診人數已攀升至 490 萬人，每日確診數維持在 8~10 萬人，並未有下降趨勢，全球最大經濟體美國每日確診人數已有緩和下降的趨勢，而歐洲國家如英國、西班牙、義大利、法國、德國每日確診人數都顯著下降，目前全球聚焦在俄羅斯、巴西、印度和伊朗，俄羅斯累積確診人數已超過 30 萬人(全球第二高)，不過每日確診人數已有下降的狀況；巴西累積確診人數攀升至 27 萬人，達到全球第三高；印度近期疫情持續惡化，累積確診人數 10.6 萬人；伊朗則因太早解封，目前面臨第二波疫情，累積確診人數達 12.4 萬人，而隨著全球各國政府相繼解除疫情禁令，市場開始擔憂如伊朗般爆發二次疫情，雖然股市波動已不再像前幾個月波動，5/19 美國波士頓生技公司 Moderna 宣布其 mRNA-1273 疫苗研發初步成果，該疫苗的臨床一期試驗成果積極，第一階段人體試驗中，45 個參與者全數成功產出新冠病毒抗體，帶動全球股市大漲，但隔日美國健康新聞網站報導 Moderna 研發的新冠疫苗可能不如想像的有效，道瓊指數因此下跌近 400 點，可以見得疫情仍然左右全球股市的走勢，唯有疫苗正式發表，全球經濟才能確定回歸到正常。

圖二、結至5/19，全球累計確診約490萬例，每日新增約8~10萬例



資料來源：gisanddata

觀察美股近期表現(參見圖三)·四大指數有低檔反彈後·近期週出現橫向盤整的情況·Nasdaq 指數相對強勢·成份股中 Microsoft、APPLE、FB 股價已接近上波高點·亞馬遜、NVIDIA、Netflix 股價甚至創歷史新高·以至於推升整體指數尚能維持強勢表現。然而·半導體產業再度面臨中美貿易爭端再起的風險·5/12 美國 LAM Research 及 Applied Materials 兩大半導體設備商發函表明中國軍民融合及軍工背景的企業·不得再使用其半導體設備;5/15 早晨台積電正式表態在美國投資 120 億美元建設一座 5nm 晶圓廠·預計 2021 年建廠·2024 年投產;5/15 晚間·美國商業部宣布全面限制華為;5/15 當日更晚·中芯國際獲得中國大基金二期增資·意味中國政府將全力培植其半導體製造能力·國產化將成為未來趨勢·美中貿易的爭端將左右全球股市的走勢·隨著時序進入 6 月·距離美國 11 月大選僅剩不到半年·預期川普為了連任將持續打壓中國·並頻頻製造利多拉抬美股·中長期趨勢仍有利於多方法發展。

圖三、日資料：美國道瓊指數(左上)、NASDAQ(左下)、S&P500(右上)、費半(右下)

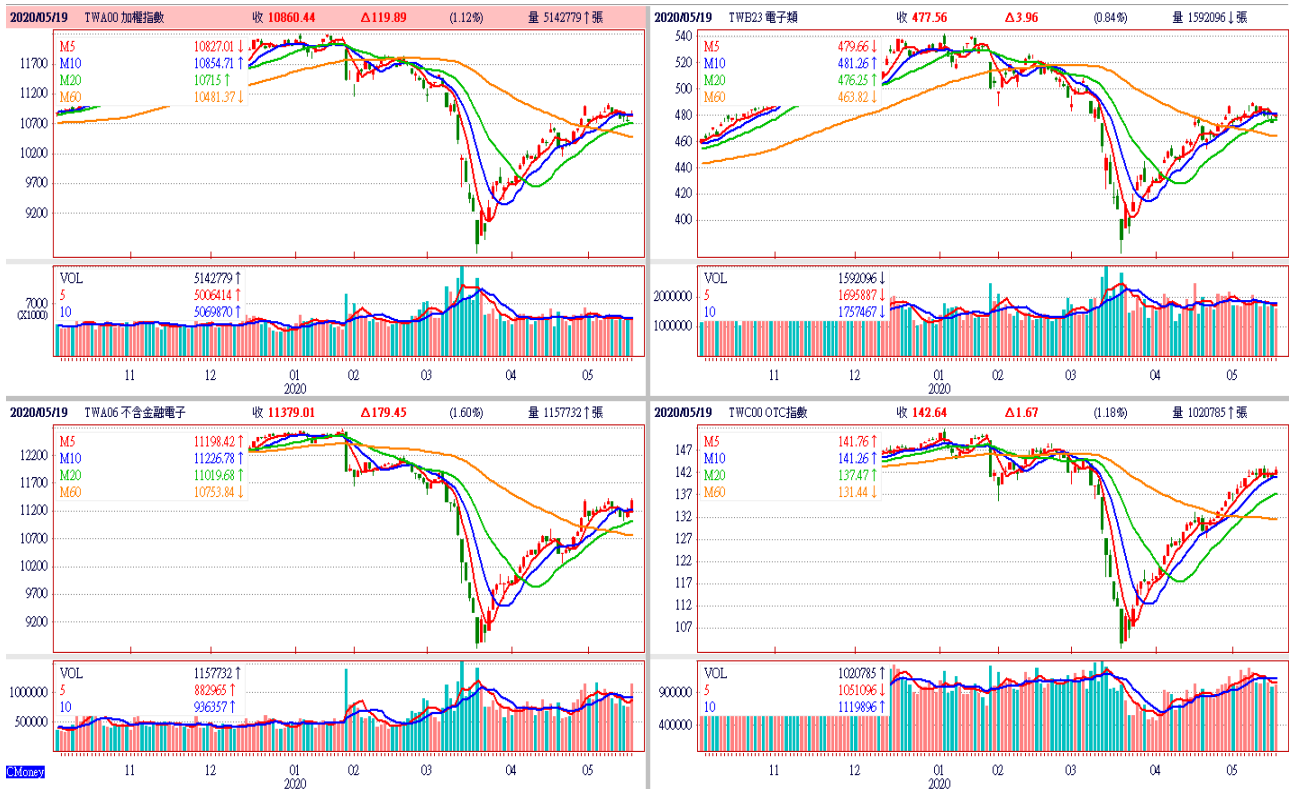


資料來源：CMoney

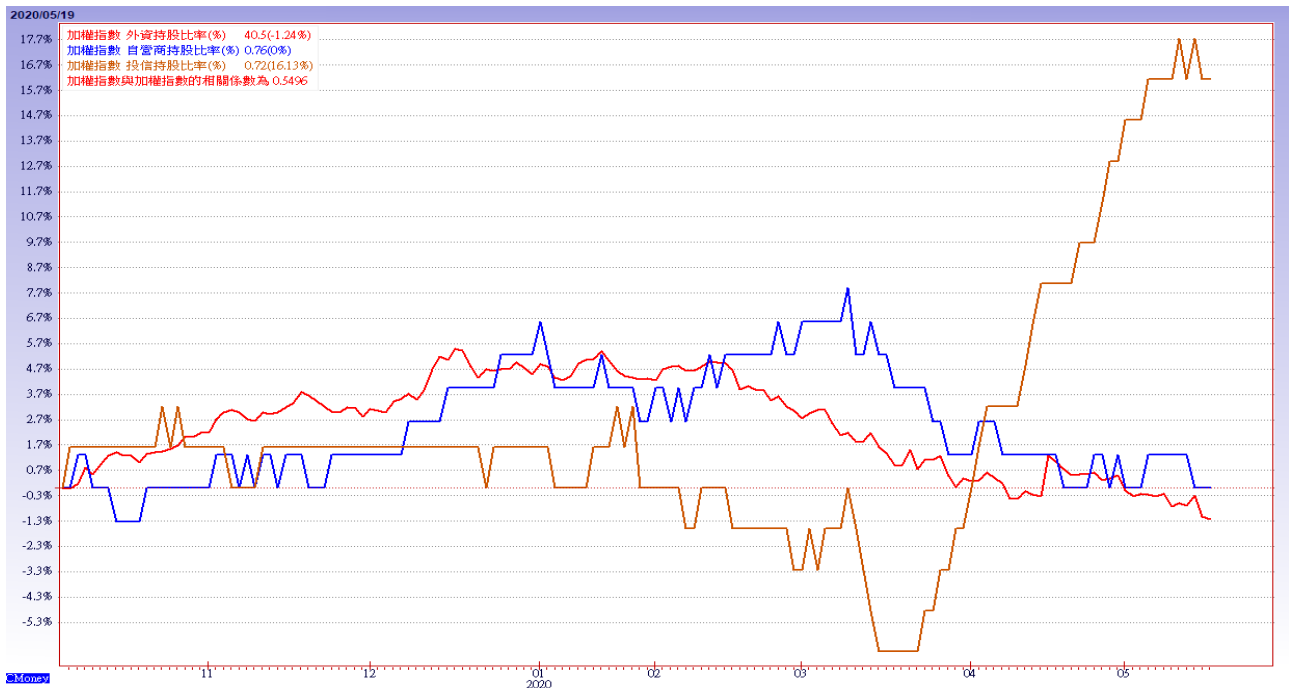
觀察台股各類股走勢(參見圖四)·加權指數中不論電子類及非金電指數皆呈現整理格局·電子類股相對弱勢·努力站在月線之上·主要是受到中美貿易爭端再起所致·而 OTC 相對於加權指數強勢·目前已站穩 10 日線。觀察三大法人持股比例(參見圖五)·外資及自營持股比例仍為今年以來低檔·雖投信買進相對積極·但主要外資法人沒有歸隊回補庫存·台股終將欲振乏力·勢必壓抑電子類股上攻表現·觀盤重點將放在外資籌碼與台幣升值表現上。

商品市場(參見圖六)金價仍在相對高檔·顯示市產依舊擔心中美貿易爭端再起·油價近期已出現反彈·很大程度上得意於供需動能努力取得平衡·之前被壓抑的需求在各地區政府逐步截除封鎖後已逐步回升。

圖四、上市大盤(左上)、傳產 (左下)、電子(右上)、OTC 週線圖(右下)

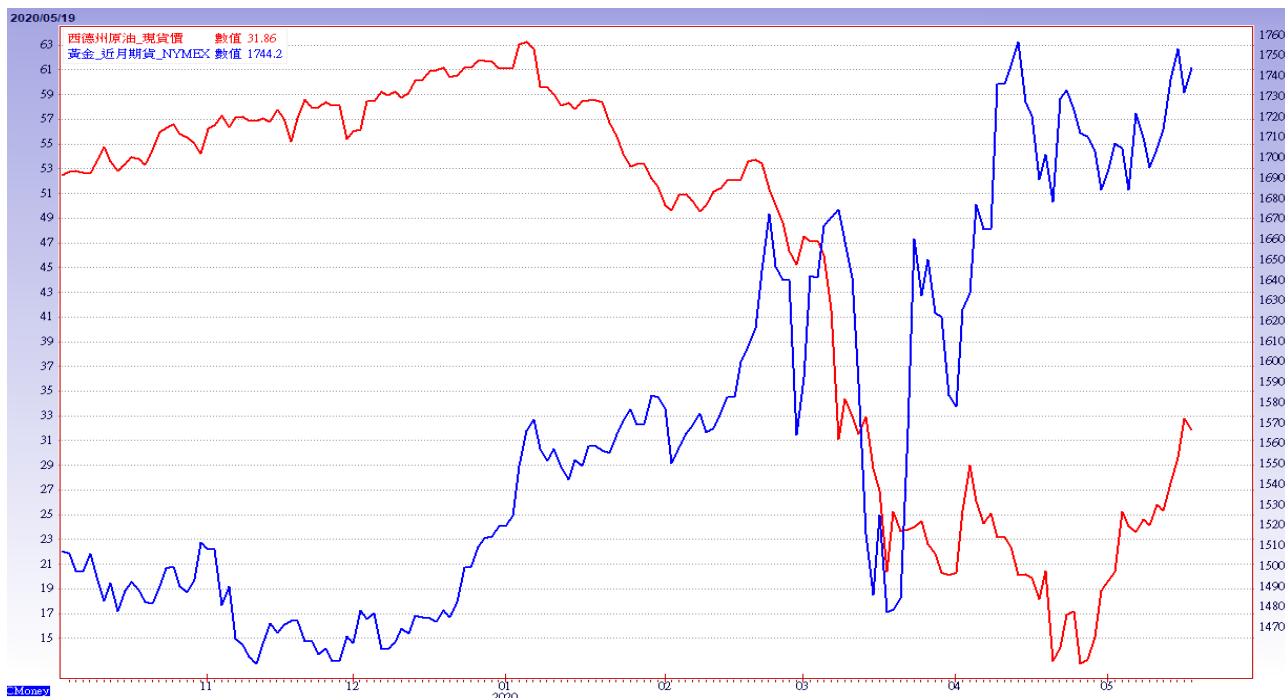


圖五、外資與自營商持股比例維持在低檔，投信持股則相對積極



資料來源：CMoney

圖六、黃金現股維持高檔、西德州原油現貨已反彈



資料來源：CMoney

投資建議：康和研究部認為全球股市在大幅反彈之後，近期都出現小幅拉回整理的情況，指數大多維持在 5 日線與月線之間整理，5/18 美國波士頓生技公司 Moderna (MRNA-US) 5/19 宣布其 mRNA-1273 疫苗研發初步成果後，四大指數跳高開出，隔日美國健康新聞網站報導 Moderna 研發的新冠疫苗可能不如想像的那樣有效，道瓊指數因此下跌近 400 點，可以見得新冠疫情仍左右全球股市，未來仍需持續關注俄羅斯、巴西、印度和伊朗對疫情的控制。此外，中美貿易的爭端有越演越烈的趨勢，隨著時序進入 6 月，距離美國 11 月大選僅剩不到半年，預期川普為了連任將持續打壓中國，並頻頻製造利多拉抬美股，中長期趨勢仍有利於多方法發展，台股走勢目前仍站在月線之上，但因外資遲遲仍未歸隊，市場擔憂與疑慮都持續存在，建議操作上不宜過度積極，拉回時挑選體質佳獲利好的趨勢股或高殖利率股操作為宜。



## 前期推薦個股

推薦個股	操作區間/ 投資評等	操作建議	109EPS(F)
6412 群電	69 元 買進	<ul style="list-style-type: none"> <li>群電 1Q20 因產品組合較佳，毛利率優於市場預期，然而業外認列新鉅科、麗清金融資產評價損失及匯損損失，致使 EPS 低於市場預期僅 0.35 元，但公司表示自三月起 N B 訂單湧入，目前訂單能見度已至 7~8 月，研究員預估 2020 年營收 372.3 億元，+8.2%YOY，毛利率 17.2%，營業利益率 7.4%。</li> </ul>	4.98

## 本期推薦個股

推薦個股	操作區間/ 投資評等	推薦理由	109EPS(F)
6274 台耀	178 元 買進	<ul style="list-style-type: none"> <li>台耀過去開發低介電常數與低介電損失的高階銅箔基板(CCL)產品，已在 2018 年帶來獲利貢獻。由於 2019 年下半年全球正式進入 5G 時代，而 5G 標準要求訊號傳輸的效率是 4G 的 10 倍以上，因此在高頻高速的環境下，電子產品的規格設計，對於高階 CCL 的需求將持續增加。預期 5G 基礎建設將在起步階段後 2-3 年內最為活躍，雖然新冠肺炎影響到全球經濟活動，不過 5G 基礎建設在中國仍以積極的方式進行，而台耀策略採均衡佈局的方式，未來也可受惠來自於歐美客戶的訂單。</li> </ul>	8.91
6196 帆宣	83 元 買進	<ul style="list-style-type: none"> <li>帆宣今年上半年因為產品結構較佳的關係，將有助於毛利率維持在高檔，而使獲利維持在不錯的水準，另外在手訂單續創新高達 215 億元，將有利於下半年與明年的營運成長。在各國際半導體大廠的資本支出持續投入下，營運能見度相對偏高，未來如有再擴產的機會增加客製化業務代工的產能，更加有利於未來投資評等的提升。</li> </ul>	5.55
2313 華通	50.7 元 買進	<ul style="list-style-type: none"> <li>華通為國內僅次於欣興的手機板硬板廠，除美系手機品牌廠為主要客戶外，中系手機品牌廠也大多為公司客戶。2020 年受到新冠肺炎影響，全球手機市場需求以及第一季供應鏈大亂，預期美系客戶在下半年新機推出和上市的時程將會因此而遞延。不過中國加緊 5G 建設的腳步，中國手機品牌廠以價格導向加速 5G 手機滲透率的提升，公司手機板出貨量可明顯提升，公司也將增加中國重慶廠產能，主要以生產 5G 手機用 HDI 板，預期對 2021 年營運有正面貢獻。</li> </ul>	3.93

## 債券市場概況

### ■ 重大數據及事件：

1. 美國聯準會公布最新調查顯示近四成家庭年收入低於4萬美元的勞工於3月失業，此次新冠肺炎疫情重創美國勞動市場，仍以藍領階級的低所得勞工受到衝擊最大。
2. 美國財政部公佈國際資本流動報告3月海外投資者拋售美國國債共計約2993億美元，單月拋售規模創下歷史新高，推估主因趁美債價格上升時套現獲利。
3. 德國統計局公布今年第一季國內生產毛額較前一季萎縮2.2%是2009年以來最大衰退。而當局3月底展開的5周封城令將使第二季GDP萎縮幅度更加可觀。
4. 美國商務部公佈4月份的零售銷售月增率、以及核心零售銷售月增率，分別-16.4%及-17.2%，雙雙創下史上最大跌幅，顯示新冠疫情對美國消費需求造成嚴重衝擊。

### ■ 中央銀行定期存單標售：

109年5月14日發行2年期定期存單新台幣400.00億元，經於109年5月13日開標，得標結果：投標倍數4.64倍、得標加權平均利率0.347%。

### ■ 債券操作建議：

美債方面，川普政府重啟經濟帶動市場風險偏好情緒，但FED主席仍警示景氣復甦疑慮，加上就業數據的惡化影響零售銷售等支撐美國經濟成長最大來源的消費意願，美債十年期殖利率維持0.65%整理。台債方面，因外資持續買超台股，但台幣仍舊升值不墜，銀行資金大為氾濫、繼續從事消化資金。操作上，債市殖利率雖屆低檔，但受惠央行貨幣政策持續寬鬆、銀行資金浮濫，建議採取區間拋補策略。

## 台債十年期指標債走勢



以上資料為康和投顧所提供,不得轉寄

本公司不負任何法律責任,請投資人自行斟酌參考

## 貨幣市場概況

(05/04~05/08)月初資金寬鬆，需求不振，多以到期續做為主。

(05/11~05/15)銀行資金水位偏高，去化壓力仍在，短率成交在區間低位，通週隔拆利率成交區間在0.07%~0.20%。

### 短票市場

(05/04~05/08)銀行買票意願強，利率緩步走跌。

(05/11~05/15)資金寬裕，需求暢旺，引導市場提前跨月、跨季成交。

### 債券附條件市場

(05/04~05/08)市場缺券，帶動利率探低。

(05/11~05/15)投信、壽險和銀行端資金供應充足，利率持穩於低檔，短天期公債RP全周成交區間在0.26%~0.30%，公司債RP在0.37%~0.39%，CB RP在0.41%~0.43%。

本周緊縮因素有央行存單發行、公司債180億台幣、國際版25.1億美元交割，寬鬆因素有央行存單到期1兆3,817.25億、公司債77.5億台幣、寶島債16.5億人民幣交割。央行兩年期NCD利率0.347%，低於一年期NCD利率0.352%，市場資金充沛，利率或將仍有往下空間。



## 權證專題報導

國際股市方面，兩個禮拜來歐美股市繼續整理，道瓊工業指數在23,500點附近小幅震盪，輕原油近期期貨也已升至30美元大關，肺炎疫情方面歐洲重災區正逐漸放緩，市場各方面皆是往好的方面前進。但是新興市場的俄羅斯、墨西哥、巴西等中南美國家的疫情開始擴大，在當地醫療資源缺乏及衛生環境堪憂的情況下，各界預料中南美洲將成為下一個重災區，漸露曙光的市場經濟是否因此再受打擊，值得關注。

台灣股市方面，疫情方面維持穩定，已連續12天未出現新增案例，社會經濟活動已逐步復甦，股市方面仍是盤整，目前停留在11,000點附近。台股權值王台積電近期新聞不斷，一是決定赴美投資120億美金，設置5奈米晶圓廠，引起市場譁然，各分析師雖看法不一，但一致未將此視為好消息；二是美國擴大華為禁令，禁止使用美國技術的半導體業者成為華為廠商，華為是台積電第二大客戶，在此禁令下台積電往後想對華為出貨恐有難度，同樣受禁令打擊的還有穩懋、宏捷科等矽化鎳產業。

近期題材股：

### (1) 技嘉(2376)：

板卡大廠第二季淡季不淡，4月業績攻高，技嘉較去年同期大增逾40%，均創同期新高。在雲端伺服器市場成長性看好之下，華擎與技嘉不約而同將主力轉至此一領域，並在近年發揮效益，成為挹注業績成長的主力產品線，今年也是最大的成長動能來源

### (2) 卜蜂(1215)：

食品股第一季業績受惠疫情帶動民眾搶買民生物資而走高，第二季疫情題材趨緩，而5月初高溫即突破30度。卜蜂2019年獲利創新高，EPS達5.45元，董事會通過擬配發4元現金股利，不僅高於去年的3元，也創下歷來股息新高紀錄

### 柏文(8462)：

擁有健身品牌「健身工廠」的柏文，再近來疫情趨緩下，5月份來客數明顯增加，加上疫情期間部分體質不佳的健身房有經營壓力，柏文有望因此受惠。目前台灣積極展店的健身房只剩下World Gym和柏文，其他新增者多是地區性小型健身房，長遠來看，柏文具有規模性和品牌優勢，並不擔心小型健身房的崛起。

技嘉(2376)相關權證，可參考技嘉康和96購01(053073)；卜蜂(1215)相關權證，可參考卜蜂康和9A購01(060208)；柏文(8462)相關權證，可參考柏文康和98購01(060215)。

權證週報

過去一週前十大成交量權證

統計日期: 2020/5/20

權證代號	權證名稱	標的代號	連結標的	執行比例	履約價	價內外比率(%)	剩餘天數	週成交量(張)
058200	世芯康和 99 購 01	3661	世芯-KY	0.022	278.07	6.63	104	15,400
710354	博智康和 9A 購 01	8155	博智	0.038	200.6	-23.73	138	4,422
055131	茂林康和 97 購 01	4935	茂林-KY	0.029	133.22	1.71	47	3,089
06067P	華新科康和 97 售 01	2492	華新科	0.04	185.33	1.98	41	3,057
053073	技嘉康和 96 購 01	2376	技嘉	0.185	59	6.10	19	2,509
060212	華航康和 9A 購 01	2610	華航	1	8.58	-2.91	137	2,210
059951	台塑康和 99 購 01	1301	台塑	0.2	99.99	-13.59	131	2,135
06068P	玉晶光康和 97 售 01	3406	玉晶光	0.013	490.12	-0.02	41	1,814
05930P	景碩康和 96 售 01	3189	景碩	0.17	46	2.07	33	1,772
710355	新普康和 9A 購 01	6121	新普	0.05	340.59	-8.98	138	1,707

過去一週前十大漲幅權證

統計日期: 2020/5/20

權證代號	權證名稱	標的代號	連結標的	執行比例	履約價	價內外比率(%)	剩餘天數	上週漲幅(%)
708222	網家康和 96 購 01	8044	網家	0.09	115	-2.61	34	94
05930P	景碩康和 96 售 01	3189	景碩	0.17	46	2.07	33	61
709381	網家康和 98 購 01	8044	網家	0.13	147.58	-24.11	84	43
060215	柏文康和 9A 購 01	8462	柏文	0.08	182	10.16	137	41
053073	技嘉康和 96 購 01	2376	技嘉	0.185	59	6.10	19	36
707741	胡連康和 96 購 01	6279	胡連	0.1	81.03	7.37	15	30
058200	世芯康和 99 購 01	3661	世芯-KY	0.022	278.07	6.63	104	29
707922	雍智康和 96 購 01	6683	雍智科技	0.025	226	8.85	22	29
060209	喬山康和 9A 購 01	1736	喬山	0.26	70.04	-5.48	137	25
060016	廣達康和 99 購 01	2382	廣達	0.38	77.77	-12.18	132	24

過去一週前十大跌幅權證

統計日期: 2020/5/20

權證代號	權證名稱	標的代號	連結標的	執行比例	履約價	價內外比率(%)	剩餘天數	上週跌幅(%)
72808P	力旺康和 96 售 01	3529	力旺	0.015	320.24	8.98	20	-57
060336	南電康和 9A 購 01	8046	南電	0.28	78.07	-25.96	138	-53
057121	立積康和 98 購 01	4968	立積	0.035	193.58	-22.51	82	-40
054902	億光康和 97 購 01	2393	億光	0.26	41.56	-21.92	46	-38
055607	華通康和 97 購 01	2313	華通	0.18	53.56	-26.90	53	-38
058743	可成康和 99 購 01	2474	可成	0.05	268	-18.84	112	-29
060021	立積康和 99 購 01	4968	立積	0.07	163.77	-8.41	132	-28
709730	宏捷科康和 99 購 01	8086	宏捷科	0.09	111.11	-23.23	104	-28
060017	全新康和 99 購 01	2455	全新	0.13	96.19	-12.15	132	-27
710225	聯亞康和 99 購 01	3081	聯亞	0.038	307.22	-16.02	131	-26

<註>篩選條件(1)以上數據之排行以康和發行之權證為主 (2)週資料時間範圍為最近期 5 個工作日(含統計日期當日)  
 (3)權證當日(T)、四日前(T-4)價格均需高於(含)0.3 (4)權證當日價內程度低於 20% (5)五日累計權證交易量需大於零

#### 評等說明

- 1) 買進/Buy：我們對該評價個股未來展望正向，並預估於未來 12 個月投資期間，潛在上漲空間大於 15%
- 2) 中性/Neutral：我們對該評價個股未來展望持平，並預估於未來 12 個月投資期間，潛在上漲空間小於 15%
- 3) 未評等/Not Rated：至目前我們沒有足夠基本資料判斷該公司評等；或此期間康和與該公司有特定交易，基於規範或康和政策，限制予該公司評等

#### 免責宣言：

本投資報告內容屬康和投資顧問股份有限公司版權所有，禁止任何形式之抄襲、引用或轉載。本研究報告所載內容，純屬研究性質，所載述意見可隨時予以更改或撤回並不另行通知，僅提供康和集團內部同仁及客戶參考，文中所載資訊或任何意見，不構成(且不應解釋為)在任何司法管轄區內，任何買賣有價證券或其他投資標的之要約、招攬、邀請、宣傳、誘使，或任何不論種類或形式之表示、建議或推薦買賣本研究報告所述的任何證券。報告內容所提及之各項業務、財務等相關資訊、意見及預估，係取材自據信為可靠之資料來源，既不以明示或默示的方式，對資料之準確性、完整性或正確性做出任何陳述或保證，且報告係基於特定日期所做之判斷，有其時效性限制，如有變更，本公司將不做預告或更新。對於本投資報告所討論或建議之任何證券、投資標的，或文中所討論或建議之投資策略，投資人於決策時應審慎衡量本身風險，並就投資結果自行負責。