

國內金融行情

名稱	收盤價	漲跌	成交量
加權指數	7,090.04	-14.23	578.74 億
TAISDAQ	100.25	-1.28	58.36 億
電子類股	262.64	-2.02	415.55 億
金融類股	774.65	-1.61	37.03 億
近月台指期	7,056.00	-15.00	98,746 口
摩台指	250.37	-0.55	
近月摩台期	248.80	-0.60	34,543 口

集中市場三大法人買賣超(億元)

外資	投信	自營	合計
-31.75	5.72	-1.99	-28.02

店頭市場三大法人買賣超(億元)

外資	投信	自營	合計
-0.25	-1.99	-1.02	-3.26

外資買超張數 Top 5

公司	代號	買超
友達	2409	11,294
中華電	2412	8,561
寶成	9904	2,906
聯電	2303	2,860
元大金	2885	2,806

外資賣超張數 Top 5

公司	代號	賣超
台積電	2330	-13,995
奇美電子	3481	-8,931
晶電	2448	-6,814
宏碁	2353	-5,557
日月光	2311	-4,903

投信買超張數 Top 5

公司	代號	買超
寶成	9904	3,010
華南金	2880	1,777
中信金	2891	1,672
台塑	1301	1,520
華航	2610	1,471

投信賣超張數 Top 5

公司	代號	賣超
奇美電子	3481	-3,754
隆達	3698	-2,879
聯電	2303	-2,645
友達	2409	-2,513
廣達	2382	-1,735

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
-8.32	1,847.8	3,864	319,573

總體經濟

- ◆ 美國零售銷售報告表現疲弱，加上 IMF 下調全球經濟預估，週一(07/16/2012)美股開低走低，終場美股下跌 0.4% 上下，其中以耐久財消費及必需品消費兩大族群表現相對弱勢，跌幅分別是 0.58% 及 0.41%。
- ◆ 美國 06/2012 零售銷售 YoY3.8%，低市場預估 5.2%，為 08/2010 以來最差水準，其中比重較高的汽車、食品飲料及綜合商場均明顯下滑。不過日盛考量房市有回溫跡象及車市前景仍維持樂觀，預料 3Q12 零售銷售增長回溫。

產業評析

- ◆ Microsoft(MSFT US)在美國時間 07/16/2012 宣佈瞄準 Tablet、加入雲端和社群功能的 Office 2013 將於 2013 年初上市。日盛認為 Office 使用者長期未來將移轉部份傳統 PC 使用時間以及預算至 Tablet，並短期在 Office 2013 上市前加深觀望心態。估 2013 年 Microsoft 在平板電腦市佔仍遠落後於 iOS 以及 Android，接近 10%。日盛目前仍延續 05/24/2012 以來全面中立看待 PC 下游族群，僅推薦買進股價早已修正近三成反映 2Q12 iPhone 出貨下滑以及 Sharp(6537 JP)金融資產減損的 2317 TT 鴻海，目標價 108 元。
- ◆ 報載馬士基預計於 08/01/2012 調漲歐洲線 250 美元/TEU，而 TSA 亦宣佈自 08/01/2012 起將調漲美西線 500 美元/FEU、美東線 700 美元/FEU。日盛認為 2H12 難以複製 1H12 運價大漲的局面，整體運價走勢將於損平點之上震盪整理為主。由於運價再漲動能受限，維持相關個股中立投資建議。
- ◆ 在全球景氣趨緩之下，工具機業者對於 2H12 展望普遍偏向保守，1530 TT 亞崙、1583 TT 程泰為營收表現較佳者，4526 TT 東台在 PCB 鑽孔機銷售回溫和出貨遞延下，2H12 營收將改善，但中國和台灣市場佔東台營收比重 50% 以上，預期韓美歐 FTA 帶來的轉單效應也將慢慢顯現並影響程泰之 CNC 車床銷售，維持程泰、東台的中立評等，亞崙銷售地區以歐美佔比較高，且下游應用以非電子業為主，接單狀況優於同業，維持買進，目標價 37 元。

個股報告摘要

- ◆ 日盛對達興的首次投資建議為買進，目標價 44 元，主要理由如下：(1)LCD 材料有穩定出海口，觸控材料佈局已開始收成；(2)高毛利率觸控材料帶動獲利成長優於營收，2012 年營收獲利可望挑戰新高。
- ◆ 日盛維持對華夏中立的投資建議，主要理由如下：日商 Tosoh(4042 JP)的 1 號、3 號 VCM 廠已復工，VCM 供需狀況獲得舒緩；中國政府「打房」政策未變，將影響 PVC 業績(營建相關需求佔 PVC 營收比重的 60~70%)。

2012 年 7 月 17 日

- ◆ 日盛對和泰車的投資評等維持中立，理由包括：(1)國內「換車潮」力道正在減弱，營收成長主要來自成功的銷售策略；(2)國瑞汽車產能利用率並無太多提升空間，日本豐田亦未釋出更多訂單；(3)營運動能無法給予評價更多上揚空間(2012、2013 年 PER 13.8X、12.7X)。
- ◆ 日盛對鉅祥的投資建議維持中立，主要理由如下：消費電子佔鉅祥 1H12 營收達 57%，而日盛認為 2H12 消費性電子產品旺季不旺可能性極高，將導致鉅祥 2012 年獲利動能受限。

2012年7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	309.38	-0.02	-0.01%	美元指數	83.10	-0.25	-0.30%		
MSCI Emerging Market	926.73	0.60	0.06%	歐元	1.22	0.00	-0.06%		
美洲股市				英鎊	1.56	0.00	-0.45%		
道瓊工業指數	12,727.21	-49.88	-0.39%	日圓	78.77	-0.43	-0.54%		
S&P 500 指數	1,353.64	-3.14	-0.23%	JP Morgan 亞幣指數	114.84	-0.07	-0.06%		
NASDAQ 指數	2,896.94	-11.53	-0.40%	新台幣	30.01	-0.01	-0.02%		
費城半導體指數	353.15	-3.86	-1.08%	韓圓	1,147.50	-2.20	-0.19%		
羅素 2000 指數	796.66	-4.33	-0.54%	新加坡幣	1.27	0.00	-0.01%		
墨西哥 BOLSA 指數	40,910.80	412.33	1.02%	馬來西亞幣	3.18	-0.01	-0.17%		
巴西聖保羅指數	53,401.80	-928.71	-1.71%	印尼盾	9,445.00	0.00	0.00%		
阿根廷 Merval 指數	2,385.09	3.71	0.16%	泰銖	31.59	0.00	0.00%		
歐非股市				港幣	7.76	0.00	-0.01%		
英國金融時報指數	5,662.43	-3.70	-0.07%	人民幣	6.38	0.00	-0.04%		
法國 CAC 指數	3,179.90	-0.91	-0.03%	指標利率			收盤價	漲跌點	
德國法蘭克福指數	6,565.72	8.62	0.13%	台灣隔夜拆款利率	0.46%		-0.02		
俄羅斯 RTS 美元指數	1,374.02	5.33	0.39%	美國 10 年公債殖利率	1.47%		-0.02		
道瓊歐洲 600 指數	256.73	0.47	0.18%	美國 30 年公債殖利率	2.56%		-0.02		
南非 40 指數	29,585.39	-78.22	-0.26%	日本 10 年公債殖利率	0.78%		0.00		
亞太股市				香港 10 年公債殖利率	2.47%		-0.01		
日經指數	8,724.12	4.11	0.05%	歐元 1 年期拆款利率	1.02%		-0.01		
日本東證 Topix 指數	746.34	-1.15	-0.15%	大宗物資			收盤價	漲跌點	漲跌幅
韓國 KOSPI 指數	1,817.79	4.90	0.27%	CRB 指數	295.98	2.02	0.69%		
馬來西亞 KLCI 指數	1,635.96	9.58	0.59%	西德州油價	88.43	1.33	1.53%		
新加坡海峽時報指數	2,998.75	3.19	0.11%	原油期貨	88.43	1.33	1.53%		
泰國 SET 指數	1,214.25	3.96	0.33%	銅(LME)	7,695.00	-14.00	-0.18%		
菲律賓綜合股價指數	5,297.99	83.47	1.60%	鉛(LME)	1,851.00	-19.75	-1.06%		
印尼雅加達指數	4,047.47	27.79	0.69%	鎳(LME)	15,960.00	-147.00	-0.91%		
印度孟買股價指數	17,103.31	-110.39	-0.64%	鋁合金(LME)	1,797.50	4.00	0.22%		
紐西蘭 NZSX 指數	773.77	-6.34	-0.81%	鋁(LME)	1,885.75	8.25	0.44%		
澳洲 AS30 指數	4,143.20	24.87	0.60%	黃金現貨	1,591.20	-0.40	-0.03%		
台灣加權股價指數	7,090.04	-14.23	-0.20%	黃金期貨	1,591.60	-0.40	-0.03%		
香港恒生指數	19,121.34	28.71	0.15%	波羅的海乾貨指數	1,102.00	-8.00	-0.72%		
香港中資企業指數(紅籌)	3,755.36	-2.39	-0.06%	黃豆期貨(CME)	1,590.50	38.00	2.45%		
香港國企股指數(H股)	9,218.78	-18.26	-0.20%	小麥期貨(CME)	884.50	36.75	4.34%		
深滬 300 指數	2,399.73	-50.90	-2.08%	玉米期貨(CME)	772.50	32.25	4.36%		

2012年7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	1.34	0.00	0.00%	金融			
DDR2 1Gb 800MHz-spot	1.24	0.00	0.00%	JP Morgan Chase	35.09	-0.98	-2.72%
DDR3 1Gb 1333MHz-spot	0.71	0.00	0.00%	Bank of America	7.82	0.00	0.00%
DDR3 1Gb 1066MHz-spot	0.49	0.00	0.00%	Citigroup Inc.	26.77	0.12	0.45%
16Gb 2Gx8 Flash-spot	2.29	-0.01	-0.43%	Morgan Stanley	14.23	0.18	1.28%
32Gb 4Gx8 Flash-spot	2.57	-0.01	-0.39%	瑞穗控股	128.00	-1.00	-0.78%
ADR/GDR (市場)	收盤價	漲跌幅	折溢價	住友三井	2,527.00	-19.00	-0.75%
聯電 (US)	2.03	-0.98%	1.11%	野村證券	266.00	-3.00	-1.12%
台積電 (US)	12.67	-1.71%	0.72%	Woori 金融控股(韓)	11,300.00	-100.00	-0.88%
日月光 (US)	3.89	0.00%	-1.69%	Shinhan 金融控股(韓)	37,150.00	-50.00	-0.13%
矽品 (US)	4.71	-0.42%	-0.46%	韓國外換銀行(韓)	7,960.00	10.00	0.13%
友達 (US)	3.59	-2.97%	-2.06%	匯豐控股(HK)	67.10	0.55	0.83%
宏碁 (LI)	4.58	-5.43%	-1.89%	恒生銀行(HK)	105.80	0.00	0.00%
鴻海 (LI)	5.84	0.60%	0.15%	中國人壽(HK)	20.90	0.20	0.97%
華碩 (LI)	43.82	0.62%	0.00%	中國財險(HK)	8.46	-0.09	-1.05%
紅籌指標股	收盤價	漲跌點	漲跌幅	中國平安保險(HK)	60.00	-0.35	-0.58%
中國移動	85.70	0.25	0.29%	浦發銀行(CH)	7.63	-0.10	-1.29%
中國海洋石油	15.08	0.06	0.40%	招商銀行(CH)	10.08	-0.09	-0.88%
中國聯通	9.68	-0.01	-0.10%	中國工商銀行(HK)	4.00	-0.02	-0.50%
中銀香港	22.75	-0.15	-0.66%	CPU、繪圖晶片			
中國海外發展	18.24	-0.04	-0.22%	Intel	25.08	-0.17	-0.67%
華潤置地	15.44	0.00	0.00%	AMD	4.83	-0.07	-1.43%
華潤電力	15.96	0.00	0.00%	NVIDIA	12.58	0.02	0.16%
招商局國際	23.45	-0.40	-1.68%	記憶體			
聯想集團	5.90	0.03	0.51%	Micron Technology, Inc.	5.97	-0.16	-2.61%
中國太平保險	12.00	0.00	0.00%	Samsung Electronics	1,152,000.0	13,000.00	1.14%
遠洋地產	4.26	0.03	0.71%	Hynix	21,800.00	-600.00	-2.68%
駿威汽車	4.23	0.00	0.00%	Elpida	1.00	0.00	0.00%
中國光大控股	10.34	0.02	0.19%	Toshiba	281.00	-2.00	-0.71%
中遠太平洋	9.77	-0.05	-0.51%	Sandisk	32.75	-0.67	-2.00%
中國重汽	4.29	0.04	0.94%	PC 系統			
華潤水泥控股	4.39	-0.05	-1.13%	IBM	184.79	-1.22	-0.66%
中國建築國際	8.47	0.19	2.29%	DELL	12.18	-0.14	-1.14%
王朝酒業	1.25	0.00	0.00%	Hewlett-Packard	18.78	-0.20	-1.05%
申銀萬國	2.13	-0.03	-1.39%	聯想集團	5.90	0.03	0.51%

2012年7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	573.00	5.00	0.88%	Qualcomm	54.31	-0.67	-1.22%
Ibiden	1,324.00	-9.00	-0.68%	TI	26.40	-0.62	-2.29%
MURATA	4,025.00	20.00	0.50%	Nokia	1.80	-0.04	-2.17%
TDK	3,040.00	-80.00	-2.56%	Motorola	9.11	0.04	0.44%
太陽誘電	721.00	8.00	1.12%	AAC	23.20	-0.50	-2.11%
分離式元件				BYD			
Fairchild	12.60	-0.35	-2.70%	Alcatel-Lucent	1.37	-0.06	-4.20%
Vishay	8.58	-0.17	-1.94%	Marvell	10.38	-0.15	-1.42%
IR	17.48	-0.43	-2.40%	Broadcom	30.80	-0.22	-0.71%
Diode Inc.	17.37	-0.25	-1.42%	Cisco	16.17	-0.14	-0.86%
On Semiconductor	6.43	-0.09	-1.38%	Juniper Networks	14.27	-0.23	-1.59%
Rohm	2,906.00	-20.00	-0.68%	Sprint Nextel	3.46	0.13	3.90%
CEM				太陽能			
Flextronics	5.96	-0.12	-1.97%	MEMC	2.06	-0.14	-6.36%
FOXCONN	2.61	0.00	0.00%	Solar World	1.14	-0.08	-6.57%
企業軟體				Q-Cells			
Microsoft Corp.	29.39	0.00	0.00%	無錫尚德	1.77	0.00	0.00%
消費性電子、LED、GPS				農化			
Apple	607.04	2.07	0.34%	POTASH	44.10	0.32	0.73%
Sony	998.00	-1.00	-0.10%	MONSANTO	85.51	1.65	1.97%
Cree	23.27	-0.06	-0.26%	AGRIUM	91.49	1.50	1.67%
Toyoda Gosei	1,658.00	36.00	2.22%	MOSAIC	55.38	0.44	0.80%
Garmin	36.19	-0.13	-0.36%	塑化、鋼鐵、礦業			
ToMToM	3.18	0.01	0.16%	BP	41.33	0.38	0.93%
面板相關				中國石油化工			
Samsung SDI	143,000.00	0.00	0.00%	中國石油股份	9.40	0.14	1.51%
Samsung Electronics	1,152,000.0	13,000.00	1.14%	BHP	30.77	0.29	0.95%
LG Display	22,700.00	-250.00	-1.09%	Rio Tinto	54.49	0.41	0.76%
Sharp	334.00	3.00	0.91%	CVRD	38.78	-0.54	-1.37%
Nitto Denko	3,430.00	55.00	1.63%	寶鋼	4.13	-0.05	-1.20%
Sumitomo	222.00	2.00	0.91%	浦項鋼鐵	361,000.00	1,500.00	0.42%
Toppan	515.00	2.00	0.39%	新日鐵	164.00	0.00	0.00%
Corning	12.24	-0.08	-0.65%	紫金礦業	2.52	0.01	0.40%
Asahi	482.00	-1.00	-0.21%	中國神華能源	28.30	-0.40	-1.39%

總體經濟

美國零售銷售報告表現疲弱，加上 IMF 下調全球經濟預估，週一(07/16/2012)美股開低走低，終場美股下跌 0.4% 上下，其中以耐久財消費及必需品消費兩大族群表現相對弱勢，跌幅分別是 0.58% 及 0.41%。

蔡素菁 michelle_macro@jsun.com
曾馨玉 serena_macro@jsun.com

日盛研究評析

- ◆ 美國零售銷售報告表現疲弱，加上 IMF 下調全球經濟預估，週一(07/16/2012) 美股開低走低，終場美國三大指數下跌 0.4% 上下，其中道瓊工業指數下跌 49.88 點或 0.39%，收在 12,727.21 點；Nasdaq 指數下滑 11.53 點或 0.40%，收在 2,896.94 點；S&P 500 指數下滑 3.14 點或 0.23%，收在 1,353.64 點；費城半導體指數下跌 3.86 點或 1.08%，收在 353.15 點。
- ◆ 週一美股下跌，主因來自：(1)零售銷售表現疲弱：美國公佈 06/2012 零售銷售 MoM-0.5%，創下 2008 年金融海嘯以來連續三個月下滑，YoY+3.8%，遠低於市場預估及 05/2012 的 5.2% 及 5.3%，顯示就業僅溫和成長，加上去槓桿化持續下，消費信心薄弱已壓抑終端需求，美國 2Q12 經濟成長恐不樂觀，週一(07/16/2012)耐久財消費及必需品消費兩大族群表現相對弱勢，跌幅分別是 0.58% 及 0.41%；(2)IMF 下調全球經濟預估：IMF 週一(07/16/2012) 下修全球經濟成長率預測，並示警未來景氣下行風險升溫，預估 2012 及 2013 年全球經濟成長率僅 3.5% 及 3.9% (各下修 0.1 及 0.2 個百分點)，美歐中三大國全面下修(詳見表二)，IMF 提及美國應解決財政懸崖問題，並示警未延長減稅恐帶來風險；歐元區則仍有量化寬鬆空間(包括重啟債券收購計畫，放寬擔保品條件提供流動性予銀行等)，建議應加速推動財政與銀行同盟；故在全球景氣復甦力道減弱，恐不利全球經濟成長下，週一美股開低走低，終場下跌 0.4% 上下。
- ◆ 展望本週(07/16/2012~07/20/2012)，歐洲消息面較為清淡，美股聚焦美國 2Q12 企業財報，及檢視經濟基本面表現，分述如下：(1)美國企業財報：本週將進入 2Q12 財報公佈密集週，將有 94 家公司陸續公佈 2Q12 財報，重要公司集中在科技及金融族群(詳見表五)，聚焦各家公司 2Q12 EPS 數字及 3Q12 財測展望，並留意企業可能提前作獲利預警(上週二超微(AMD)及應材(AMAT) 分別下修 2Q12 財測及 2012 年展望)，或市場分析師提前上下修獲利，將影響個股表現。截至上週五(07/13/2012)，美國公佈 S&P500 大企業 2Q12 財報中的 34 家(Up EPS 22 家，Down EPS 12 家)，其中有 65% 公司財報優於市場預估，整體獲利年增率為 -2.9%，扣除金融獲利年增率為 -0.3%，目前 Bloomberg 預估美國 S&P500 大企業 2Q12 整體及扣除金融獲利年增率為 -2.1% 及 -2.6% (詳見表三)，與前週相比，分別下修 0.3 及 0.8 個百分點，市場

首次下修科技股獲利，反觀上修金融股獲利預估；(2)美國經濟數據：(a)週二(07/17/2012)將公佈美國 06/2012 消費者物價指數，市場預估 CPI YoY+1.6%，核心 CPI YoY+2.2%，雙雙低於 05/2012 的 1.7% 及 2.3%，考量上游廠商生產成本偏低，不易轉嫁至終端需求，故美國通膨壓力舒緩有利 Fed 維持量化寬鬆；同日美國全國住宅建築商協會(NAHB)將公佈 07/2012 房屋信心指數，市場預估 30，高於 06/2012 的 29，顯示建商對未來美國房市看法轉趨樂觀；(b)週三(07/18/2012)及週四(07/19/2012)將陸續公佈 06/2012 房屋供需數據，市場預估新屋開工 MoM+5.2% 至 74.5 萬戶，營建許可 MoM-2.4% 至 76.5 萬戶，成屋銷售 MoM+1.5% 至 46.2 萬戶，考量低利率及低房價提高民眾購屋意願，加上勞動市場改善提高民眾購屋能力下，研判美國房市可望自谷底緩步復甦；(c)週四(07/19/2012)凌晨將公佈 Fed 褐皮書報告，留意美國各大地區經濟整體表現；同日將公佈費城 Fed 調查指數，市場預估-8.0，高於-16.6；及美國上週首次申請失業救濟金人數，市場預估將增加 1.5 萬人至 36.5 萬人，由於前週公佈的數據大幅銳減，主因來自季節性因素導致(往年車廠通常在夏季停產，惟今年車廠為滿足需求及回補庫存，故維持產線正常運作)，美國就業市場是否改善仍待觀察；(3)Fed 官員談話：週二及週三(07/17/2012~07/18/2012)Fed 主席柏南克將赴國會發表貨幣政策半年報，留意會後聲明對未來美國景氣及財政懸崖的看法；(4)歐債後續發展：義大利方面：上週五(07/13/2012)國際信評機構穆迪大砍義大利主權債務評等，由 A3 調降二級至 Baa2，展望維持負面，調降主因考量義大利經濟前景惡化，恐無法達成財政緊縮目標，將衝擊全球金融市場信心，並示警歐債危機已由邊緣地區蔓延至核心國家，未來不排除進一步下調他國的信評，而在穆迪調降義大利債務評等後，上週五(07/13/2012)義大利也標售公債，融資成本下滑加上呈現超額認購，顯示義大利自我籌資還債能力佳，惟市場擔憂情緒仍存，週一(07/16/2012)義大利 10 年債殖利率攀升 5.1bps 至 6.109%。

表一、美國週一及週二重要經濟數據公佈一覽表

日期	時間	國家	重要事件	預估	實際	前期	修正
07/16	20:30	美國	紐約州製造業調查指數	4	7.39	2.29	--
07/16	20:30	美國	先期零售銷售	0.20%	-0.50%	-0.20%	--
07/16	20:30	美國	零售銷售額 不含汽車	0.00%	-0.40%	-0.40%	--
07/17	20:30	美國	消費者物價指數(年比)	1.60%	--	1.70%	--
07/17	20:30	美國	核心消費者物價指數 不含食品及能源(年比)	2.20%	--	2.30%	--
07/17	22:00	美國	NAHB 房屋市場指數	30	--	29	--

資料來源：Bloomberg (07/17/2012)、日盛投顧彙整製表

表二、IMF 最新經濟展望預估表

IMF 國別	最新預估值		上下修幅度	
	2012	2013	2012	2013
全球	3.5	3.9	0.1	0.2
已開發	1.4	1.9	0.0	-0.2
美國	2.0	2.3	0.1	0.1
歐元區	-0.3	0.7	0.0	-0.2
日本	2.4	1.5	0.4	-0.2
新興市場	5.6	5.9	-0.1	-0.2
中國	8.0	8.5	-0.2	-0.3
印度	6.1	6.5	-0.7	-0.7
巴西	2.5	4.6	-0.6	0.5
俄羅斯	4.0	3.9	0.0	-0.1

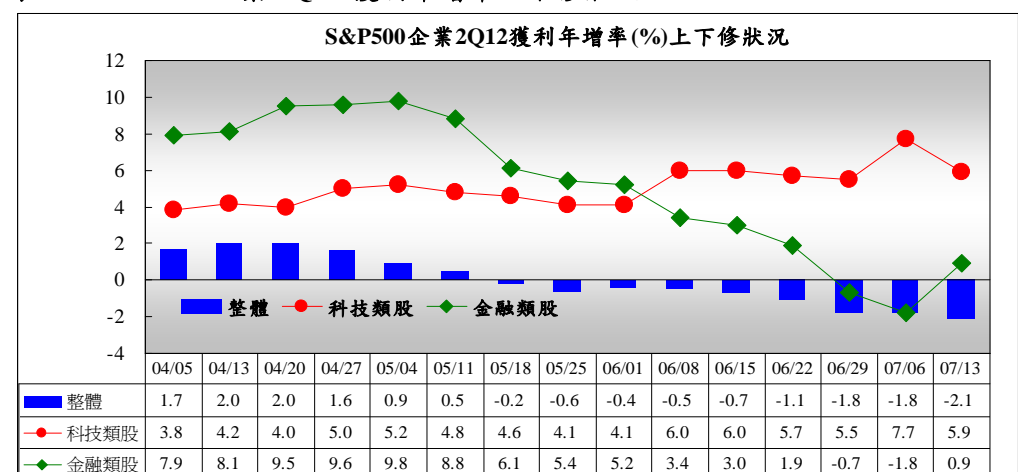
資料來源：IMF、日盛投顧製表

表三、與前週相比，市場首次下修科技股獲利，反觀上修金融股獲利預估

單位(%)	公佈家數	公司家數	實際EPS YoY(%)		2Q12預估EPS YoY(%)				上下修的子產業
			4Q11	1Q12	07/13	07/06	上下修	幅度(%)	
S&P500 Index	31	500	4.9	6.2	-2.1	-1.8	↓	-0.3	—
EX-Financials	27	419	7.1	4.4	-2.6	-1.8	↓	-0.8	—
Consumer Discretionary	10	81	6.4	6.8	-4.2	-3.9	↓	-0.3	—
Consumer Staples	6	41	2.2	2.9	0.6	0.8	↓	-0.2	—
Energy	0	44	8.8	-3.8	-17.4	-16.3	↓	-1.1	能源設備、天然瓦斯
Financials	4	81	-7.0	14.7	0.9	-1.8	↑	2.7	銀行業
Health Care	0	52	4.4	0.3	-2.3	-2.3	→	0.0	—
Industrials	2	61	15.6	13.6	6.6	7.1	↓	-0.5	—
Information Technology	7	70	13.1	14.1	5.9	7.7	↓	-1.8	半導體、設備製造商
Materials	2	30	-11.6	-8.5	-12.8	-12.2	↓	-0.6	—
Telecommunication Services	0	8	-25.7	-2.0	-0.1	1.1	↓	-1.2	電信服務部門
Utilities	0	32	-0.8	-7.1	-7.5	-7.5	→	0.0	—

資料來源：Bloomberg (07/13/2012)、日盛投顧彙整製表

表四、S&P500 企業 2Q12 獲利年增率上下修狀況



資料來源：Bloomberg (07/13/2012)、日盛投顧彙整製表

表五、美國本週(07/16/2012~07/20/2012)重要企業財報公佈一覽表

Company Name	Date	Time	EPS(美元)				Actual	Surprise
			1Q12(P)	2Q12(F)	QoQ(F)	YoY(F)		
Alcoa Inc	07/10/2012	4:03 AM	0.10	0.05	-47.0	-83.4	0.06	↑
Wells Fargo & Co	07/13/2012	8:00 PM	0.75	0.81	8.4	16.1	0.82	↑
JPMorgan Chase & Co	07/13/2012	7:00 PM	1.31	0.76	-42.2	-40.4	1.09	↑
Citigroup Inc	07/16/2012	8:00 PM	0.95	0.89	-5.9	-18.0	1.00	↑
Intel Corp	07/17/2012	Aft-mkt	0.53	0.52	-1.1	-3.0		
Goldman Sachs Group	07/17/2012	7:30 PM	3.92	1.27	-67.7	-31.6		
International Business	07/18/2012	Aft-mkt	2.78	3.43	23.4	11.0		
Xilinx Inc	07/18/2012	12:00 AM	0.49	0.45	-8.2	-19.6		
Bank of America Corp	07/18/2012	7:00 PM	0.31	0.15	-51.3	-56.9		
Advanced Micro Devic	07/19/2012	Aft-mkt	0.12	0.07	-39.2	-18.9		
Google Inc	07/19/2012	Aft-mkt	10.08	10.11	0.3	15.6		
SanDisk Corp	07/19/2012	Aft-mkt	0.63	0.21	-67.1	-81.8		
Microsoft Corp	07/19/2012	12:00 AM	0.60	0.62	3.2	-10.3		
QUALCOMM Inc	07/19/2012	4:00 AM	1.01	0.86	-14.9	17.8		
Morgan Stanley	07/19/2012	7:15 PM	0.71	0.35	-50.7			由虧轉盈
Nokia	07/19/2012	12:00 AM	-0.08	-0.10				由盈轉虧
General Electric Co	07/20/2012	Bef-mkt	0.34	0.37	9.4	9.4		

資料來源：Bloomberg (07/17/2012)、日盛投顧彙整製表

總體經濟

美國 06/2012 零售銷售 YoY3.8%，低市場預估 5.2%，為 08/2010 以來最差水準，其中比重較高的汽車、食品飲料及綜合商場均明顯下滑。不過日盛考量房市有回溫跡象及車市前景仍維持樂觀，預料 3Q12 零售銷售增長回溫。

陳偉銘 vincent@jsun.com
 曾馨玉 serena_macro@jsun.com

日盛研究評析

- ◆ 美國 06/2012 零售銷售額 4,015.15 億美元，低於市場預估的 4,054.05 億美元，YoY+3.8% 低於市場預估的 5.2%；06/2012 扣除汽車零售銷售額 3,285.24 億美元，低於市場預估的 3,309.65 億美元，YoY+3.0%，低於市場預估 4.2%；06/2012 扣除汽車及加油站零售銷售額 2,845.13 億美元，低於市場預估的 2,866.64 億美元，YoY+3.5%，低於市場預估 4.6%。06/2012 美國零售銷售不如預期，主要是因比重前三大的汽車(佔零售比重 18%)、綜合商場(佔零售比重 13%)及食品飲料(佔零售比重 13%)全面回落所致。
- ◆ 展望後市，日盛預期 3Q12 零售銷售增長回溫，理由如下：(1)美國房市逐漸回溫：最新 05/2012 房屋銷售簽約指數上升至 101.1，為兩年來最高，因此在房市銷售增溫下，可望帶動零售銷售增長；(2)車市前景樂觀：美國車市在 1H12 中有 5 個月的汽車銷售年化量數超過 1,400 萬輛，為金融風暴以來首見，顯示美國車市仍相當熱絡。
- ◆ 日盛預估 3Q12 零售銷售回溫，因此風險性資產下檔空間有限，惟風險性資產能否全面回升，將端看就業市場前景而定，至於美債則因美國陷入二次衰退機會渺茫及歐債恐慌情緒趨緩，10 年券殖利率將回升至 1.8% 以上。

表一、美國零售銷售相關數據彙整

	月增率(%)			年增率(%)				
	06/2012	05/2012	04/2012	06/2012	05/2012	04/2012	6MA	12MA
零售銷售	-0.5	-0.2	-0.5	3.8	5.1	5.3	5.7	6.8
扣除汽車	-0.4	-0.4	-0.6	3.0	4.1	4.8	5.3	6.6
扣除汽車加油站	-0.2	-0.1	-0.4	3.5	4.7	5.0	5.3	5.9
耐久財								
汽車及零件	-0.6	0.8	-0.2	7.3	10.0	7.4	7.5	8.0
家具	-0.8	1.3	-0.3	7.8	9.1	6.7	8.1	5.8
家用電器	-0.8	0.7	-1.9	-1.0	0.1	-3.0	-0.6	0.7
建材園藝用品	-1.6	-2.0	-3.2	0.6	4.3	7.8	8.2	7.3
非耐久財								
食品飲料	0.1	-0.1	0.3	2.5	3.0	2.9	3.3	4.6
醫療用品	-0.7	-0.2	0.3	0.6	1.4	3.3	1.8	2.7
加油站	-1.8	-2.0	-1.7	0.1	0.8	3.9	5.0	11.5
服飾	0.2	0.8	-1.5	3.5	4.9	3.7	5.6	5.9
運動用品	-1.6	0.3	0.5	4.4	7.9	7.0	6.0	4.8
綜合商場	-0.2	-0.3	-1.1	-0.3	0.8	0.5	2.0	3.0
一般店面零售	0.5	-1.0	0.1	6.3	6.0	8.0	8.0	7.5
無店面零售	0.5	1.0	0.8	10.9	11.5	11.1	10.8	13.5
餐飲服務	-0.2	-0.3	0.4	6.3	7.4	8.8	7.9	7.1

資料來源：美國商務部、日盛投顧彙整製表

產業評析

Microsoft(MSFT US)在美國時間 07/16/2012 宣佈瞄準 Tablet、加入雲端和社群功能的 Office 2013 將於 2013 年初上市。日盛認為 Office 使用者長期未來將移轉部份傳統 PC 使用時間以及預算至 Tablet，並短期在 Office 2013 上市前加深觀望心態。估 2013 年 Microsoft 在平板電腦市佔仍遠落後於 iOS 以及 Android，接近 10%。日盛目前仍延續 05/24/2012 以來全面中立看待 PC 下游族群，僅推薦買進股價早已修正近三成反映 2Q12 iPhone 出貨下滑以及 Sharp(6537 JP)金融資產減損的 2317 TT 鴻海，目標價 108 元。

郭碩荼 alvinkuo@jsun.com
鍾宏德 hungtechung@jsun.com

日盛研究評析

- ◆ **Microsoft 在美國時間 07/16/2012 宣佈瞄準 Tablet、加入雲端和社群功能的 Office 2013 將於 2013 年初上市：**Microsoft 在美國時間 07/16/2012 宣佈瞄準 Tablet、加入雲端和社群功能的 Office 2013 將於 2013 年初上市，並提供預覽版本。Office 2013 包括了 Word、Excel、Outlook、Access、PowerPoint 以及 OneNote 等均將相容於 Windows 8 並以 Metro-Style 介面呈現。同時 Microsoft 也同時將伺服器版本以及 Office 365 均進行更新。並強調 Office 2013 僅相容於 Windows 7 以及 Windows 8，而 XP 和 Vista 使用者將無法升級其 Office 至 Office 2013。然而除了存取於雲端和 Local 的資料檔案疑慮外，目前整合 Skype 與 Outlook、加強購併 Yammer 後企圖將社群置入 Office、並且嶄新的 Ribbon 使用方式市場均初步反應正面。然 Microsoft 股價盤後僅微漲 0.17%，市場反應溫和。
- ◆ **日盛認為 Office 使用者長期未來將移轉部份傳統 PC 使用時間以及預算至 Tablet，並短期在 Office 2013 上市前加深觀望心態。**估 2013 年 Microsoft 在平板電腦市佔仍遠落後於 iOS 以及 Android，接近 10%。日盛認為目前 Windows 8 對消費者最具吸引力的應為需要觸控功能並兼容 Office 使用的平板電腦使用者，而原本仍在傳統 PC 的 XP/Vista 使用者並無太大誘因購買觸控功能的傳統 PC 並升級 Office 2013。但原本 Office 的使用者長期未來將移轉部份傳統 PC 使用時間以及預算至 Tablet，並短期在 Office 2013 上市前加深觀望心態。估 2013 年 Microsoft 在平板電腦市佔仍遠落後於 iOS 以及 Android，接近 10%，三者大致以 6:3:1 分食市佔。主要原因在於 iOS/iPad/App Store 打造的生態體系仍強、產品線並下探至 249~299 美元、以及 Android 陣營將仍在中低價產品具有一定市佔。
- ◆ **日盛目前仍中立看待 PC 下游族群，僅推薦買進鴻海，目標價 108 元：**日盛目前仍延續 05/24/2012 以來全面中立看待 PC 下游族群，僅推薦買進股價早已修正近三成反映 2Q12 iPhone 出貨下滑以及 Sharp 金融資產減損的鴻海，目標價 108 元。

PC 下游硬體族群產業投資評等

公司名稱	最新股本回測 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
	2011	2012(F)	2011	2012(F)						
PC 代工										
2317 TT 鴻海	7.63	6.24	54.06		87.50	14.02		買進	1 8.00	23.43%
2324 TT 仁寶	2.50	3.43	24.10		27.15	7.92		中立		
2382 TT 廣達	5.99	6.97	30.29		76.20	10.93		中立		
3231 TT 緯創	4.33	4.45	29.52		35.65	8.01		中立		
4938 TT 和碩	0.05	3.62	40.59		34.25	9.46		中立		
PC 品牌										
2353 TT 宏碁	-2.33	0.71	27.95		28.00	39.44		中立		
2357 TT 華碩	22.02	28.76	152.69		263.00	9.14		中立		

資料來源：日盛投顧彙整預估

(目前 PER=收盤價/2012 年預估 EPS；目前 PBR=收盤價/2012 年底預估 BVPS)

產業評析

報載馬士基預計於 08/01/2012 調漲歐洲線 250 美元/TEU，而 TSA 亦宣佈自 08/01/2012 起將調漲美西線 500 美元/FEU、美東線 700 美元/FEU。日盛認為 2H12 難以複製 1H12 運價大漲的局面，整體運價走勢將於損平點之上震盪整理為主。由於運價再漲動能受限，維持相關個股中立投資建議。

薛雅月 ritahsueh@jsun.com
 陳建榮 tonychen@jsun.com

日盛研究評析

- ◆ 報載馬士基預計於 08/01/2012 調漲歐洲線 250 美元/TEU，而 TSA 亦宣佈自 08/01/2012 起將調漲美西線 500 美元/FEU、美東線 700 美元/FEU。
- ◆ 貨櫃市場歐洲線現貨價自 05/2012 月初站上 1,900 美元/TEU 之後便呈現漲多回跌之勢，至 07/13/2012 的 SCFI 歐洲線運價為 1,747 美元/TEU；美洲線方面，隨 05/2012 年度新合約價以及 06/2012 旺季附加費的調漲之後，07/2012 以來現貨運價也開始顯露疲態。近期貨櫃現貨運價的走跌，主要原因即在於裝載率的不足，包括歐洲線裝載率已回跌至 80% 附近，而裝載率較為穩定的美洲線近期也有鬆動跡象，如美西裝載率下滑至 80%，而美東線裝載率則下跌至 85% 左右。
- ◆ 日盛認為，在產業供給過剩結構未改之前，一但運價來到航商損平點之上的水準，進一步提供航商閒置運力再度投入的誘因，聯合漲價的機制將因此而更顯脆弱，也提高後續運價調漲的困難度，因此預期 2H12 難以複製 1H12 運價大漲的局面，整體運價走勢將於損平點之上震盪整理為主。航商獲利方面，由於遠洋線運價已上漲至獲利水準，加上油價下跌，預期航商 3Q12 獲利將較 2Q12 走高。
- ◆ 投資建議方面，由於運價再漲動能受限，維持相關個股中立投資建議。

貨櫃產業投資評等

公司名稱	最新股本回測 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
	2011	2012(F)	2011	2012(F)						
貨櫃										
2603 TT 長榮海	-0.89	0.48	17.61	19.42	16.20	33.75	0.83	中立		
2609 TT 陽明	-3.33	-0.77	10.41	9.97	13.20		1.32	中立		

資料來源：日盛投顧彙整預估

(目前 PER=收盤價/2012 年預估 EPS；目前 PBR=收盤價/2012 年底預估 BVPS)

產業評析

在全球景氣趨緩之下，工具機業者對於 2H12 展望普遍偏向保守，1530 TT 亞崙、1583 TT 程泰為營收表現較佳者，4526 TT 東台在 PCB 鑽孔機銷售回溫和出貨遞延下，2H12 營收將改善，但中國和台灣市場佔東台營收比重 50% 以上，預期韓美歐 FTA 帶來的轉單效應也將慢慢顯現並影響程泰之 CNC 車床銷售，維持程泰、東台的中立評等，亞崙銷售地區以歐美佔比較高，且下游應用以非電子業為主，接單狀況優於同業，維持買進，目標價 37 元。

張喬詠 annchang@jsun.com
 陳建榮 tonychen@jsun.com

日盛研究評析

- ◆ 台灣工具機外銷比重達 70%，出口國景氣榮估對於廠商影響大，其中 1Q12 中國占比達 32%、美國占 11%，美國市場在在採礦、汽車和航太等製造業帶動下，為接單較佳的地區，但佔比較高的中國市場則面臨資金緊縮，歐債也連帶影響其出口，受到全球景氣趨緩的影響，工具機業者對於 2H12 展望普遍偏向保守，1530 TT 亞崙、1583 TT 程泰為產業中營收表現較佳者，4526 TT 東台在出貨遞延下，預期 2H12 營收、獲利將較 1H12 轉佳，但整體銷售仍不如預期。
- ◆ 東台目前在手訂單約 20 億元，其中 PCB 鑽孔機達 4 億元，訂單較 2H11 大幅成長，但由於東台工具機銷售比重中，中國佔 37%、台灣佔 19%，在中國汽機車廠投資放緩，台灣電子和金屬加工業需求疲弱之下，2012 年銷售仍較 2011 年衰退，預估東台 2012 年稅後 EPS 為 2.13 元，維持其中立投資評等。
- ◆ 韓歐、韓美 FTA 已分別於 07/2011、03/2012 正式上路，由於程泰的 CNC 車床在美國市場面臨韓國中低階標準機的激烈競爭，預期將受到較大的衝擊，且受到景氣趨緩影響，程泰在手訂單亦由 01/2012 的 10 億元以上，下降至 07/2012 的 8 億元，預估程泰 2012 年稅後 EPS 為 6.12 元，維持其中立投資評等。
- ◆ 由於亞崙銷售地區以歐美佔比較高，且下游應用以非電子業為主，其接單狀況優於其他工具機同業，加上漲價效益顯現、原物料下降將帶動毛利提升，預估亞崙 2012 年稅後 EPS 為 3.67 元，投資建議維持買進，目標價 37 元。

工具機產業投資評等

公司名稱	最新股本回測 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
	2011	2012(F)	2011	2012(F)						
1530 TT 亞崙	2.60	3.67	22.78	26.57	31.45	8.57	1.18	買進	37.00	17.65%
1583 TT 程泰	4.94	6.12	25.59	31.53	44.80	7.32	1.42	中立		
2049 TT 上銀	16.23	14.53	39.37	53.88	270.00	18.58	5.01	中立		
4510 TT 高鋒	0.75	0.66	13.23	13.85	9.65	14.62	0.70	中立		
4526 TT 東台	2.54	2.09	21.95	23.50	23.80	11.39	1.01	中立		
6609 TT 麗澤科	2.15	2.01	21.15	23.09	19.75	9.83	0.86	中立		

資料來源：日盛投顧彙整預估

(目前 PER=收盤價/2012 年預估 EPS；目前 PBR=收盤價/2012 年底預估 BVPS)

公司名稱	投資評等	結論及投資建議
5234 TT 達興	買進	日盛對達興的首次投資建議為買進，目標價44元，主要理由如下： (1) LCD材料有穩定出海口，觸控材料佈局已開始收成； (2) 高毛利率觸控材料帶動獲利成長優於營收，2012年營收獲利可望挑戰新高。

研究員 包希豪
 jerry_bau@jsun.com

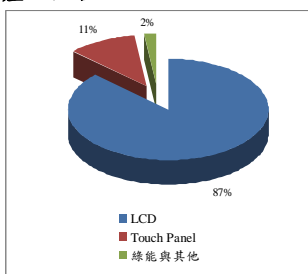
近期投資評等

日期	評等
07/17/2012	買進

公司基本資料

收盤價(元)(07/16/2012)	34
股本(百萬元)	802
總市值(億元)	27
負債比(%)	43.33
每股淨值(元)	16.7
外資持股比(%)	
投信持股比(%)	
近20日均量(張)	
融資餘額(07/16/2012)	-

產品組合



重點摘要

- ◆ 為專業特化材料廠，由國內面板大廠2409 TT 友達光電(以康利投資持股21.32%)及化工大廠1717 TT 長興化工(持股29.53%)共同合資。達興從LCD材料切入特化材料市場，發展初期在友達集團背景之下擁有穩定的出海口。2011年營收29.02億元，YoY+10.02%，稅後EPS 2.71元。
- ◆ LCD材料為目前主要營收來源(1Q12營收比重87%)，主要出貨感光間隙材料及顯影液給友達，TFT LCD彩色光阻於2011年起打入面板廠供應鏈，成為LCD材料中新的成長動能。Touch Panel材料營收自2009年的100萬元大幅成長至2011年的2.36億元，亦是2012年主要營收成長動能之一。達興在觸控面板用介電絕緣保護材料已取得豐碩成果，未來仍有成長空間。
- ◆ 自製特用化學產品毛利率遠較平均毛利率高，以觸控材料為例，2009、2010、2011、1Q12毛利率分別為-11%、53.3%、63.8%、70.7%。2009年自製材料比重僅25.5%，不過隨著自行開發產品陸續收成，2010、2011年自製材料比重已逐步提升至33.4%、56%，估計2012年可再進一步提高至60%。日盛認為達興自製材料比重逐年提升，意味毛利率有向上拉升的機會。
- ◆ 日盛估計達興2012年在介電絕緣保護層、光學膠等高毛利率觸控材料營收YoY可望達到+30%以上，優於整體營收YoY+13.59%的表現，將帶動獲利成長優於營收，亦將降低友達對營收獲利的影響性。預估達興2012年營收獲利可再創新高，首次評等買進，目標價44元(2012年PER 12X)。

單位:百萬元	2011	2012F	2Q12F	3Q12F	4Q12F	1Q13F	2Q13F	3Q13F
營業收入淨額	2,902	3,296	811	893	885	810	905	1,020
營業毛利	701	824	201	229	225	204	236	270
營業利益	281	343	79	104	101	83	110	128
稅後純益	217	294	67	87	85	69	92	107
稅後EPS(元)	2.71	3.67	0.83	1.08	1.06	0.87	1.15	1.34
毛利率(%)	24.18	25.01	24.80	25.60	25.40	25.20	26.10	26.50
營業利益率(%)	9.69	10.42	9.80	11.60	11.40	10.20	12.10	12.50
稅後純益率(%)	7.48	8.92	8.23	9.74	9.58	8.57	10.16	10.50
營業收入 YoY(%)	10.02	13.59	N.A.	N.A.	N.A.	14.63	11.57	14.22
營業利益 YoY(%)	-9.26	22.08	N.A.	N.A.	N.A.	39.08	37.75	23.08
稅後純益 YoY(%)	-25.52	35.46	N.A.	N.A.	N.A.	24.93	37.75	23.08
營業收入 QoQ(%)			14.80	10.09	-0.90	-8.47	11.73	12.71
營業利益 QoQ(%)			33.82	30.31	-2.60	-18.11	32.54	16.43
稅後純益 QoQ(%)			20.20	30.31	-2.60	-18.11	32.54	16.43

資料來源:CMoney, JS 預估 註:以最新股本回溯EPS

公司名稱	投資評等	結論及投資建議
1305 TT 華夏	中立	日盛維持對華夏中立的投資建議，主要理由如下： (1) 日商Tosoh(4042 JP)的1號、3號VCM廠已復工，VCM供需狀況獲得舒緩； (2) 中國政府「打房」政策未變，將影響PVC業績(營建相關需求佔PVC營收比重的60~70%)。

研究員 陳長榮
 John_Chen@jsun.com

重點摘要

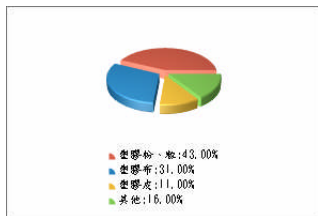
近期投資評等

07/17/2012	中立
04/25/2012	中立
09/26/2011	中立
06/28/2011	強力買進

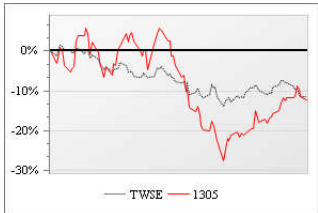
公司基本資料

收盤價(元)(07/16/2012)	10
股本(百萬元)	4,248
總市值(億元)	42.5
負債比(%)	36.16
每股淨值(元)	12.09
外資持股比(%)	6.64
投信持股比(%)	4.48
近20日均量(張)	2,753
融資餘額(07/16/2012)	22,642

產品組合



近90日股價相對台股指數報酬



資料來源：CMoney

- ◆ 受到油價自05/2012起下跌速度加快影響，VCM報價自880美元/噸開始走弱，06/2012報價收在734美元/噸，跌幅為16.59%，需求亦隨之降溫，估計2Q12華夏認列VCM廠台氣的轉投資利益將減少至1.87億元，QoQ-37.59%，估計2Q12華夏的稅後淨利為0.46億元，QoQ-85.08%，稅後EPS 0.11元。
- ◆ 1Q12華夏認列台氣的轉投資利益為2.99億元，為歷來相對高水準，主要係反應日商Tosoh的2號VCM廠(產能為55萬噸/年)於11/2011發生爆炸，其1號、3號VCM廠(產能分別為26萬噸/年、40萬噸/年)基於安全考量，亦隨之停工，所衍生的供需吃緊所致。雖然2號VCM廠因受損嚴重，短期內尚難以開出產能(日盛預估，產能最快4Q12才能開出)，不過，1號、3號VCM廠已於05/2012、07/2012月初復工，將有助於舒緩VCM供不應求的狀況。
- ◆ 近期PVC需求仍相對疲弱，主要係中國營建市場狀況仍未見明顯轉佳跡象所致(PVC的終端產品多數應用於水管等建築相關產品，佔出貨比重60~70%)。09/2011~05/2012期間，中國的平均房價連續9個月下跌，06/2012反彈至8,688元人民幣/平方公尺，MoM+0.05%，但中國政府仍將「打房」列為施政重心之一，預估將不利於2H12房價上漲，華夏的PVC本業，以及轉投資華聚(林園廠)的業績亦均將受到影響。

單位:百萬元	2011	2012F	1Q12	2Q12F	3Q12F	4Q12F	1Q13F	2Q13F
營業收入淨額	9,218	7,739	2,117	1,874	1,865	1,883	1,911	1,921
營業毛利	644	520	185	103	111	120	125	128
營業利益	139	70	67	-7	0	9	13	17
稅後純益	-92	512	310	46	69	86	76	19
稅後EPS(元)	-0.22	1.20	0.73	0.11	0.16	0.20	0.18	0.05
毛利率(%)	6.99	6.72	8.74	5.52	5.97	6.38	6.52	6.68
營業利益率(%)	1.51	0.90	3.18	-0.38	0.02	0.48	0.67	0.88
稅後純益率(%)	-1.00	6.61	14.64	2.47	3.70	4.59	3.99	1.01
營業收入 YoY(%)	8.57	-16.04	-11.59	-27.59	-14.32	-8.52	-9.72	2.50
營業利益 YoY(%)	317.68	-49.77	29.62	N.A.	-94.91	N.A.	-80.95	N.A.
稅後純益 YoY(%)	N.A.	N.A.	761.92	-78.75	N.A.	N.A.	-75.43	-58.09
營業收入 QoQ(%)			2.85	-11.48	-0.49	0.99	1.49	0.50
營業利益 QoQ(%)			N.A.	N.A.	N.A.	2,094.23	40.67	32.34
稅後純益 QoQ(%)			N.A.	-85.08	49.28	25.11	-11.79	-74.56

資料來源:CMoney, JS 預估 註:以最新股本回溯EPS

公司名稱	投資評等	結論及投資建議
2207 TT 和泰車	中立	日盛對和泰車的投資評等維持中立，理由包括： (1) 國內「換車潮」力道正在減弱，營收成長主要來自成功的銷售策略； (2) 國瑞汽車產能利用率並無太多提升空間，日本豐田亦未釋出更多訂單； (3) 營運動能無法給予評價更多上揚空間(2012、2013年PER 13.8X、12.7X)。

研究員 張聖鴻
 eric0904@jsun.com

重點摘要

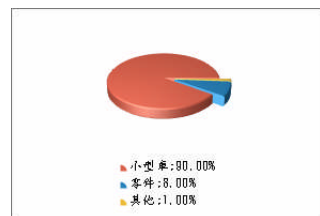
近期投資評等

日期	評等
07/17/2012	中立
09/27/2011	中立
07/27/2011	買進
07/05/2011	買進
04/18/2011	中立

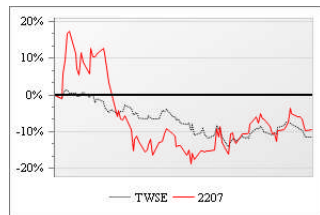
公司基本資料

收盤價(元)(07/16/2012)	186
股本(百萬元)	5,462
總市值(億元)	1,015.9
負債比(%)	21.69
每股淨值(元)	53.38
外資持股比(%)	20.17
投信持股比(%)	0.80
近 20 日均量(張)	705
融資餘額(07/16/2012)	1,326

產品組合



近90日股價相對台股指數報酬



資料來源：CMoney

- ◆ 和泰車1H12營收461.9億元，YoY+16.22%，主因為成功的銷售策略：(一)主力車款Altis系列銷售狀況穩定，01-06/2012累計銷量YoY+17.87%；(二)02/2012推出Camry Hybrid油電混和車款，此有效挹注Camry系列銷售量，01-06/2012累計銷量YoY+33.98%；(三)承上，1H12市佔率較2011年增加2.42ppts至33.99%。在國內汽車銷售36.7萬輛及市佔率34%的假設下，預估和泰車2012年營收927.49億元，YoY+7.88%。
- ◆ 日盛預估和泰車2012年轉投資收益貢獻35.07億元，YoY+10.7%，成長幅度將較2011年趨緩：(一)國瑞汽車01-06/2012累計銷量YoY+23.92%，其中：a)商用車內銷量表現極為優異，或YoY+299.45%，小客車僅小幅成長6.16%；b)外銷量則續受惠於中東市場成長而有YoY+45.64%。日盛認為2H12在產能利用率提升空間有限、日本豐田無更多訂單釋出，以及2H11較高的基期下，國瑞汽車成長將呈趨緩；(二)其餘主要轉投資亦多以國內市場為主，包括和展投資(和運租車、和潤融資)、長運汽車(銷售大客車為主)等，日盛認為在國內車市僅呈溫和表現下，預估上述貢獻於2H12亦將見趨緩。
- ◆ 日盛預估和泰車2012年稅後獲利73.5億元，YoY+11.6%，稅後EPS 13.46元；2013年稅後獲利79.82億元，YoY+8.61%，稅後EPS 14.61元。
- ◆ 日盛認為和泰車「節能概念」效益正在消退，國內「換車潮」力道亦正減弱，加上2H12轉投資收益貢獻將見趨緩，因此維持中立的投資評等。

單位:百萬元	2011	2012F	1Q12	2Q12F	3Q12F	4Q12F	1Q13F	2Q13F
營業收入淨額	85,973	92,750	24,381	21,810	23,141	23,418	26,029	19,791
營業毛利	6,806	7,788	2,061	1,823	1,896	2,008	2,288	1,746
營業利益	3,386	4,176	1,219	995	1,015	946	1,274	975
稅後純益	6,586	7,350	2,031	1,742	1,807	1,770	2,226	1,699
稅後EPS(元)	12.06	13.46	3.72	3.19	3.31	3.24	4.07	3.11
毛利率(%)	7.92	8.40	8.45	8.36	8.19	8.57	8.79	8.82
營業利益率(%)	3.94	4.50	5.00	4.56	4.39	4.04	4.89	4.93
稅後純益率(%)	7.66	7.92	8.33	7.99	7.81	7.56	8.55	8.58
營業收入YoY(%)	15.61	7.88	-9.95	72.20	8.69	-6.11	6.76	-9.26
營業利益YoY(%)	37.65	23.32	-11.58	45.47	8.38	144.94	4.47	-2.02
稅後純益YoY(%)	35.67	11.60	-11.92	39.03	-4.26	55.31	9.56	-2.46
營業收入QoQ(%)			-2.25	-10.54	6.10	1.19	11.15	-23.97
營業利益QoQ(%)			215.79	-18.39	2.02	-6.84	34.69	-23.46
稅後純益QoQ(%)			78.29	-14.26	3.74	-2.06	25.77	-23.67

資料來源:CMoney, JS 預估 註:以最新股本回溯EPS

公司名稱	投資評等	結論及投資建議
2476 TT 鉅祥	中立	日盛對鉅祥的投資建議維持中立，主要理由如下： 消費電子佔鉅祥1H12營收達57%，而日盛認為2H12消費性電子產品旺季不旺可能性極高，將導致鉅祥2012年獲利動能受限。

研究員 遲廷峻
 claude_chih@jsun.com

重點摘要

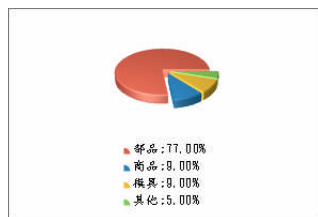
近期投資評等

07/17/2012	中立
04/13/2012	中立
01/17/2011	中立

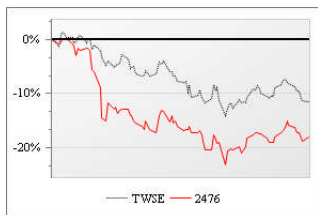
公司基本資料

收盤價(元)(07/16/2012)	15.05
股本(百萬元)	2,443
總市值(億元)	36.8
負債比(%)	19.37
非合併每股淨值(元)	18.63
外資持股比(%)	3.58
投信持股比(%)	0.07
近 20 日均量(張)	133
融資餘額(07/16/2012)	10,295

產品組合



近90日股價相對台股指數報酬



資料來源：CMoney

- ◆ 日盛維持鉅祥中立投資評等，主要原因是雖然鉅祥2012年在機電和汽車連接器端子部分頗具斬獲，但佔鉅祥1H12合併營收57%的消費性電子產品(包含NB、DSC、手機)營收持續下滑。展望2H12，歐債風暴恐導致消費性電子產品需求持續低迷，鉅祥2012年獲利成長動能有限，維持中立評等。
- ◆ 鉅祥2Q12營收12.01億元，QoQ+19.69%，自結稅後EPS 0.43元，符合日盛預估的0.40元。展望3Q12，由於新客戶須至4Q12營收才會出現明顯貢獻，加上目前日盛的通路調查結果顯示，3Q12受到歐債風暴和新舊機種平台轉換影響，包含NB在內的消費性電子產品3Q12極有可能出現旺季不旺窘境。日盛預估鉅祥3Q12營收12.91億元，QoQ+7.50%，稅後僅小增至EPS 0.51元。
- ◆ 展望2012年，鉅祥營收成長動能有二，分別是日廠轉單效應和汽車、產業機構連接器。受到日圓升值影響，日廠2012年積極尋求將生產基地移往海外以降低生產成本。其中日系連接器廠Mitsumi即有意將訂單移往鉅祥青島廠，預估營收貢獻將自09/2012起發酵。此外，鉅祥亦取得Sony綠色夥伴認證和Canon數位相機連接器沖壓件訂單，有助2012年免於營收衰退窘境。
- ◆ 此外，在汽車連接器部分，Eaton決定將歐洲汽車繼電器連接器的訂單轉至鉅祥墨西哥廠生產，營收貢獻可望逐季攀升。而德商Schneider所須之動力設備連接器端子，未來亦可望委託鉅祥天津廠生產。惟汽車和其他產品目前僅佔鉅祥營收10%和13%，短期仍無法彌補消費電子營收下滑缺口。

單位:百萬元	2012F	2013F	1Q12	2Q12F	3Q12F	4Q12F	1Q13F	2Q13F
營業收入淨額	4,689	4,901	1,003	1,201	1,291	1,194	1,107	1,267
營業毛利	1,205	1,275	235	315	341	315	284	331
營業利益	586	682	86	150	180	170	150	178
稅後純益	414	478	64	105	125	119	107	124
稅後 EPS (元)	1.69	1.96	0.26	0.43	0.51	0.49	0.44	0.51
毛利率(%)	25.70	26.02	23.43	26.23	26.38	26.35	25.65	26.15
營業利率率(%)	12.49	13.92	8.59	12.48	13.93	14.25	13.55	14.05
稅後純益率(%)	8.83	9.76	6.37	8.78	9.71	9.98	9.63	9.80
營業收入 YoY(%)	2.79	4.52	-5.37	0.48	3.23	13.06	10.36	5.49
營業利益 YoY(%)	8.36	16.46	-43.53	14.12	15.76	67.49	74.17	18.79
稅後純益 YoY(%)	18.19	15.53	-34.36	23.70	18.24	93.43	66.82	17.84
營業收入 QoQ(%)			-5.02	19.69	7.50	-7.48	-7.29	14.41
營業利益 QoQ(%)			-15.20	73.93	20.02	-5.39	-11.82	18.63
稅後純益 QoQ(%)			3.64	64.95	18.94	-4.87	-10.62	16.52

資料來源:CMoney, JS 預估 註: 以最新股本回溯 EPS

2012年7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%
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