

逢甲大學學生報告 ePaper

財報分析與投資計畫

FINANCIAL STATEMENT ANALYSIS AND INVESTMENT  
PROGRAM

作者：林尚儒、顧天麒、翁郁真

系級：財經三丙、財經四丙、經濟四乙

學號：D0693278、D0363105、D0378769

開課老師：陳清和 老師

課程名稱：財務報表分析

開課系所：財經三丙

開課學年：106 學年度 第 1 學期

## 中文摘要

財務報表是種誠實反應各個公司真實財務狀況的工具之一，我們利用財務報表來進行分析與相關資訊的輔助，進而深入探討並且進行有策略性的投資與分析，希望達到最有效的投資模式。

然而在股票市場中的表現是否會與財務報表的漂亮而有所變化呢？在觀察的過程中，發現有些公司財報表現並不亮眼但卻是許多投資者投資的選擇，這與我們至今所學的理性的投資與財務報表的分析結果並不相符。

我們挑選了幾支股票進行投資，並且利用財務報表的分析、技術線的分析、歷年股價的分析等...，進行多方面的分析希望能得出這些不合乎理性投資的理由與動機。

因台灣是個科技代工為主的國家，台灣股市是以科技類股居多，我們挑選具代表性的科技類股進行分析，我們從相關網站找其公開資訊與公司網頁來找尋產品資訊與工廠分布等...，我們從中一一分析所獲取的資料與財報，進行比較與對比。

我們最後的結論，套用雙城記的一句話『這是一個最好的時代也是個最壞的時代』，股票市場雖能讓我們一夜致富貴但同時也能讓人一夜貧窮，股票是買個未來進行投資，正因充滿未知性，所以充滿了各種的可能性。

**關鍵字：** 股市、投資策略、財務報表分析。

## Abstract

Financial statement is one of the honest ways to reflect the truth of company 's financial situation. In order to make strategical analysis and investment, we deeply discussed about these companies through using the financial statement and other related information, and we hope that we can make the most effective investment modal.

However, we wonder that whether the company' s performance in stock market is interrelated to the situation of financial statement or not. During the way we observing the companies, we found that even some companies' financial statement were not good enough, there were still many investors choose these companies to invest. This status was not in accord with the knowledge of rational investment and financial statement analysis we have learned.

We selected some stocks to invest base on financial statement analysis、technical analysis and stock price analysis over the year, in order to find the motivations of these irrational investment.

Since Taiwan is the place where the industry is mainly focus on technical original equipment manufacturer (OEM), many stocks in Taiwan stock market are technology stocks. We chose several representative stocks among them to analyze and look up a lot of relative information, like company' s product situation and factories distribution, from company website and other public news. We try to compare these companies through analyzing the information we have and finally reach a conclusion.

Our conclusion is, paraphrasing the beginning of the "A Tale of Two Cities", "it was the best of times, and this is a worst of times", although stock market can make quick profits all at once, it can also make a loss overnight. Overall, stock is a kind of future investment, and just because of its unpredictable, it is full of possibility.

### Keyword:

Stock Market、Investment Strategy、Financial Statement Analysis

## 目 次

壹、概述.....	4
一、投機與投資.....	4
二、個股投資分析.....	4
三、金融事件對選股策略的影響.....	4
貳、小組工作分配.....	5
參、小組討論進度.....	5
肆、個股投資分析.....	6
一、可成.....	6
二、穩懋.....	14
三、康控.....	22
四、創意.....	29
五、原相.....	38
六、貿聯.....	46
伍、參考文獻及附錄.....	54

## 壹、概述

### 一、投機與投資

投機：短期發現獲利空間，架構停損停利區間，著重參考技術分析

投資：長期持有並且參考公司經營能力以及產業未來發展，以財報分析（基本面）為主，近期消息（消息面）與技術分析（技術面）為輔對個股進行投資分析。

### 二、個股投資分析

在財報投資競賽過程中，我們對多隻股票進行了買賣投資。此報告中，我們將選取其中有代表性且有一定特點的六隻股票進行詳細的分析，具體的分析主要會按照如下順序依次介紹：

1. 公司簡介
2. 產業背景
3. 近期消息
4. 財報分析

(1) 營收能力、(2) 股東股利、(3) 每股盈餘、(4) 稅後純益率、(5) 股東權益、(6) 負債比率、(7) 90 日個股股價相對台指報酬

5. 操作記錄
6. 個股投資總結

### 三、金融事件對選股策略的影響（消息面）

#### 1. 美國稅改事件：

- 事件介紹：

美國稅改之後，全球科技股大跌，對整體選股以及報酬率產生影響。

- 事件影響：

稅改對科技股有一定的影響，因為稅改對其他產業的減稅幅度較科技股減稅幅度大。雖然短期會對股票造成負面影響，但是後來有一個復甦的過程。巴菲特的選股策略是定期定量投資並長期持有，我們主要依據這一原則判斷和選股。

- 選股策略影響：

我們組選的科技相關股票（蘋果概念股）比例較高，應做好資產分配分散風險。

#### 2. 美國美聯儲升息事件：

- 事件介紹：美聯儲在年底時進行了升息的動作。

- 事件影響：沒有太過明顯影響，因為市場已經符合市場預期。

- 選股策略影響：

美國稅改造成了一定程度的資金回流，大量外資變賣台股將資金轉移回美國，造成了台股一定程度下跌，對我們組的選股策略也產生一定程度的影響。

## 貳、小組工作分配

以下是小組組員分配：

組員	組員工作
林尚儒 D0693278	工作分配任務監督、公關演講官、市場調查統計
翁郁真 D0378769	提案人、資料數據分析
顧天麒 D0363105	媒體企劃專員、市場調查統計

## 參、小組討論進度

以下是小組每週討論進度：

討論時機	第幾周	討論內容
10. 10	1	由提案人進行企業調查及資料搜集
10. 17	2	監督設定各部進行提案工作認列規劃
10. 24	3	於上週討論會中裁示事項，進行內部統計
11. 7	4	討論選股、調查並假設模擬
11. 14	5	討論選股、資料的查詢與確認彙整
11. 21	6	討論選股、對照確認文書具體規格
11. 28	7	討論選股、文書的撰寫與討論
12. 12	8	討論最後得出選股相關策略與文書的編輯
12. 19	9	進行文書的統整與編輯
12. 23	10	製作本案簡報及文案演講稿
12. 27	11	模擬提案上台演講可能狀況問題答辯

## 肆、個股投資分析

### 一、可成（2474）（電子股）



#### 1. 簡介

公司：可成科技股份有限公司

英文：Catcher Technology

概述：世界級輕金屬科技領導者

公司類型：上市公司

股票代碼：2474

經營管理者：洪水樹 先生

總市值(億元)：75.04

總部：臺灣台南市永康區仁愛街

服務：提供輕巧，堅固，優雅而適合手持式產品的機構件

廠區：台南永康、大陸蘇州、大陸宿遷、大陸泰州

優勢：全球少數可以同時提供客戶各式不同金屬材質，製程工法的機構件廠商。



## 2. 產業背景



- 產品服務：金屬機殼及零組件
- 工業技術
- 陽極技術

<p>陽極處理染色發色技術</p>	<p>一般性陽極處理又可稱為『裝飾性陽極處理』，其陽極處理之膜厚約在 15 μ 至 20 μ 左右，其特性是可在鋁材表面形成一層亮麗而耐腐蝕的表面，並可依客戶的喜愛而選擇亮面處理或者霧面處理（梨面處理），因為所形成之表面為多孔性質，具有優秀的滲透性，可以將表面以有機或無機的染料浸泡或升華精印花樣，使之滲入毛細孔內，形成有各種顏色及花樣之成品，顏色有多樣的變化，是一般性陽極處理的特點，用於以鋁材為原料的製品是最佳的外觀性保護處理。</p>
<p>技術應用</p>	<p>陽極處理為利用其易氧化之特性，藉電化學方法控制氧化層之生成，以防止鋁材進一步氧化，同時增加表面的機械性質，另一方面藉不同化成反應，產生各種色澤(發色)增進美觀。陽極處理應用廣泛，包括 3C 產品、建築物鋁帷幕、鋁門窗、影印機抄紙滾桶、軍事武器等以鋁或鋁合金為材質者多會使用。</p>

資料來源：可成官網：

[http://www.catcher.com.tw/tw/technology\\_collection.aspx?KindID=10](http://www.catcher.com.tw/tw/technology_collection.aspx?KindID=10)



### 3. 近期消息

- **新聞：台南建廠（中時新聞）**

可成科技擴大在台灣之投資，全新的永康科技工業園區新廠正式完工，於今(7/27)日舉辦開幕儀式，這也是四十年來可成所舉辦過最大的新廠落成典禮，上百位來賓與同仁一起見證可成在台灣的發展邁入一個新的里程碑。

**分析結論：**

就建廠的新聞來看，我們可以預期未來可成的訂單會有強勢的成長動能，且營收會蒸蒸日上趨勢。

資料來源：<https://udn.com/news/story/7326/2607799>

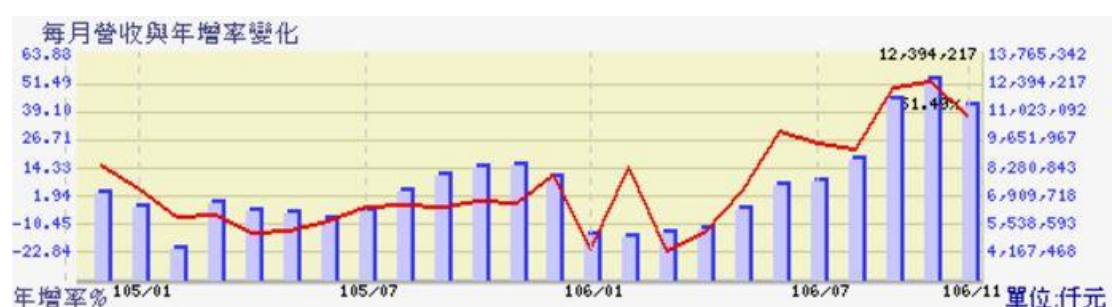


#### 4. 財報分析

- 營收能力分析 (營收增加) ↑

獲利能力 (106第3季)		最新四季每股盈餘		最近四年每股盈餘	
營業毛利率	42.56%	106第3季	9.59元	105年	28.58元
營業利益率	33.42%	106第2季	5.31元	104年	32.61元
稅前淨利率	39.39%	106第1季	2.71元	103年	23.52元
資產報酬率	3.84%	105第4季	12.37元	102年	18.38元
股東權益報酬率	6.10%	每股淨值:	162.68元		

每月營收變化								
105 年度			106 年度					
月	營收	年增率	月	營收	年增率	累計營收	年增率	達成率
1	6,231,066	4.48%	1	4,860,112	-22.00%	4,860,112	-22.00%	-
2	4,167,468	-7.50%	2	4,744,537	13.85%	9,604,840	-7.63%	-
3	6,442,754	-7.06%	3	4,971,022	-22.84%	14,579,685	-13.44%	-
4	6,035,124	-14.85%	4	5,135,626	-14.90%	19,715,312	-13.83%	-
5	5,877,849	-14.24%	5	6,084,016	3.51%	25,803,141	-10.27%	-
6	5,608,145	-9.38%	6	7,288,788	29.97%	33,080,089	-3.74%	-
7	5,996,240	-3.84%	7	7,449,235	24.23%	40,529,324	0.41%	-
8	7,002,104	-2.56%	8	8,524,135	21.74%	49,053,970	3.56%	-
9	7,722,300	-3.26%	9	11,446,428	48.23%	60,502,026	9.81%	-
10	8,181,396	-0.53%	10	12,394,217	51.49%	72,896,244	15.20%	-
11	8,205,234	-1.63%	11	11,102,938	35.32%	83,998,440	17.50%	-
12	7,627,387	10.32%	12	-	-	-	-	-



每季稅後盈餘變化							單位: 仟元
105 年度			106 年度				
季	稅後盈餘	年增率	季	稅後盈餘	年增率	達成率	
1	4,159,340	-10.60%	1	2,090,405	-49.74%	-	
2	3,861,413	-26.41%	2	4,093,767	6.02%	-	
3	4,470,817	-45.17%	3	7,387,780	65.24%	-	
4	9,528,224	34.81%	4	-	-	-	

財報分析結果:

由表格中的 7 月到 10 月來看，營收總體呈現增加趨勢，且相較去年而言總體呈現同比增長趨勢。整體來說，我們依照營收增加來進行選股操作，因此，就可成近 4 個月的財務報表來看，我們給予買進操作評價。

• 股東股利 (增加) ↑



分析：就近十年的股利結果來看，可成股利分配額度呈現總體上升趨勢。

• EPS（每股盈餘）分析

可成 3Q17 稅後盈餘為 73.88 億元(YoY+65.3%，QoQ+80.5%)為歷史次高也大致符合預期：3Q17 稅後 EPS 為 9.59 元，3Q17 合併營收為 274.22 億元(YoY+32.3%，QoQ+48.2%)則創下歷史新高，3Q17 業績成長**主要受惠 iPhone/MacBook/iPad 等新機型金屬機殼 ODM 訂單挹注回溫**，3Q17 毛利率下滑到 42.6%(2Q17 為 48.1%)，主要受 iPhone 8 系列金屬機構件+曲面玻璃機殼貼合代工新增訂單的平均毛利率低於原先 3C 電子產品金屬機殼的毛利率所影響，3Q17 營益率為 33.4%(2Q17 為 38.1%)，雖然 3Q17 營業利益略低於預期，但 3Q17 業外淨收益貢獻為 16.35 億元則優於預期。

可成 3Q17 稅後盈餘為 73.88 億元(YoY+65.3%)：

可成 3Q17 稅後盈餘為 73.88 億元(YoY+65.3%，QoQ+80.5%)為歷史次高也大致符合預期，3Q17 稅後 EPS 為 9.59 元，3Q17 合併營收為 274.22 億元(YoY+32.3%，QoQ+48.2%)則創下歷史新高，3Q17 業績成長**主要受惠 iPhone、MacBook 及 iPad 等新機型金屬機殼 ODM 訂單挹注回溫**，3Q17 毛利率下滑到 42.6%(2Q17 為 48.1%)，**主要受 iPhone 8 系列金屬機構件+曲面玻璃機殼貼合代工新增訂單的平均毛利率低於原先 3C 電子產品金屬機殼的毛利率所影響**，3Q17 營益率為 33.4%(2Q17 為 38.1%)，雖然 3Q17 營業利益略低於預期，但 3Q17 業外淨收益貢獻(如大陸廠區投資補助收益)為 16.35 億元則優於預期。

可成 1Q~3Q/17 稅後 EPS 為 17.62 元：

可成 1Q~3Q/17 稅後盈餘為 135.72 億元(YoY+8.6%)，1Q~3Q/17 稅後 EPS 為 17.62 元，其中 1H17 淨利表現也受台幣升值的匯兌損失影響，1Q~3Q/17 合併營收為 3,605.02 億元(YoY+9.8%)，1Q~3Q/17 資本支出為 96 億元，預估公司 1Q~3Q/17 金屬機殼產品別營收比重中手機約佔 50%~60%，NB 約佔 20%~30%，平板電腦約佔 10%~20%；**公司預期未來每年仍將配發現金股利 10 元以上。**

	2017Q3	2017Q2	2017Q1	2016Q4	2016Q3	2016Q2	2016Q1
稅後純益率	26.93	22.14	14.43	39.77	21.61	22.09	24.73
股東權益	125411.76	116738.86	118420.04	122830.05	113.388.52	112693.28	118440.88
負債比率	37.71	37.26	33.75	34.09	35.16	34.06	30.67

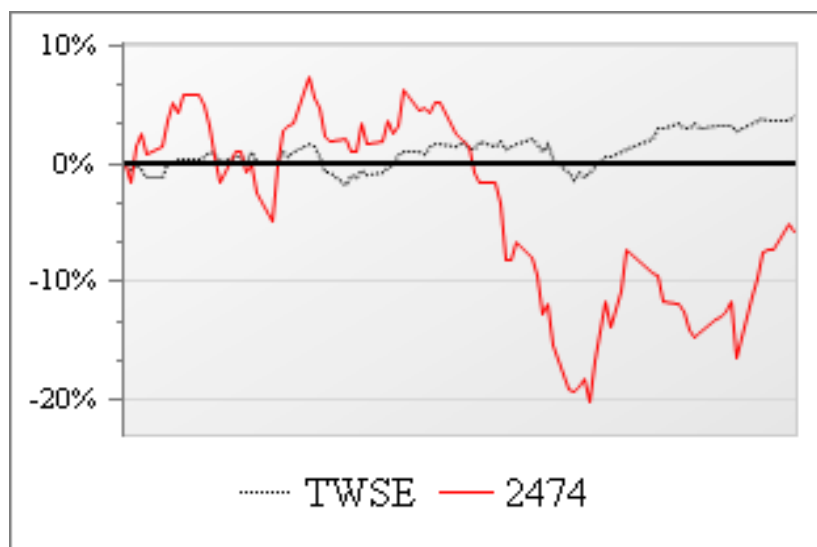
分析：

稅後純益率增加，股東權益增加，說明公司發展前景看好。

負債比率雖然增加，但總體來看，負債比率依舊較低，說明公司經營能力較強。

- 股市

近 90 日股價相對台股指數報酬



資料來源：CMoney

分析：近 45 天左右，可成股價（權值股）與臺股大盤指數呈現負相關的趨勢，對可成個股的股價不利。

2017/12/19 開:324.5 高:327.5 低:323 收:327 量:2273 漲跌:1.50

MA5 322.10 ▲ MA20 326.73 ▼ MA60 318.96 ▲



資料來源：雅虎股市



## 5. 操作

紀錄時間	代碼	公司名稱	買賣類型	掛單類型	成交價	成交量	交易稅	手續費	交易訊息
2017/12/13 13:10:32	2474.tw	可成	賣/空	限價單	317	2,000	951	451.73	交易成功
2017/11/02 09:03:51	2474.tw	可成	買/多	限價單	323	1,000	--	460.28	交易成功
2017/10/24 11:51:49	2474.tw	可成	買/多	限價單	309	1,000	--	440.33	交易成功

獲利= 317\*2000- (309\*1000+323\*1000) \*1000-951-451.73-460.28-440.33=-303.34

## 6. 買進理由 總結:

	事件	影響
新聞事件	iPhone/MacBook/iPad 等新機型金屬機殼 ODM 訂單挹注回溫	訂單增加有利於課程長期發展與營運，利好
	台南建廠	說明其營運狀況良好，利好
	財務比率	分析結果
財務面 (基本面)	營業收入	營收總體呈現增加趨勢，增長幅度較去年同期而言在 50%上下浮動
	股利分配	股利分配額度近年來呈現總體上升趨勢，說明公司營運狀況較好
	股東權益	逐季穩步上升，對可成有利
	稅後純益率	稅後純益率呈現穩定增加趨勢
	負債比率	整體呈現較低的態勢且維持穩定
	股價相對台股指數報酬	近 45 天左右，可成股價（權值股）與臺股大盤指數呈現負相關的趨勢，對可成個股的股價不利。

## 二、穩懋（股票代號:3105）（半導體科技股）



### 1. 簡介

公司： 穩懋半導體股份有限公司

英文： WIN

概述： 全球首座以六英吋晶圓生產砷化鎵微波積體電路（GaAs MMIC）的專業晶圓代工服務公司。

股票代碼： 3105

經營管理者： 王郁琦

總部： 桃園市龜山區華亞科技園區科技七路 69 號

廠區： 桃園市龜山區華亞科技園區華亞二路 358 號

服務： 提供兩大類砷化鎵電晶體製程技術：異質接面雙極性電晶體 (HBT) 和應變式異質接面高遷移率電晶體 (pHEMT)。

優勢： 穩懋為全球第一大砷化鎵晶圓代工廠，制程與技術都自行開發而非客戶技轉（宏捷科由 Skyworks 技轉），全球產生量市占率約 20%，代工市場市占率 50% 以上，目前月產能約 24000 片。



## 2. 產業背景

- 產品服務:

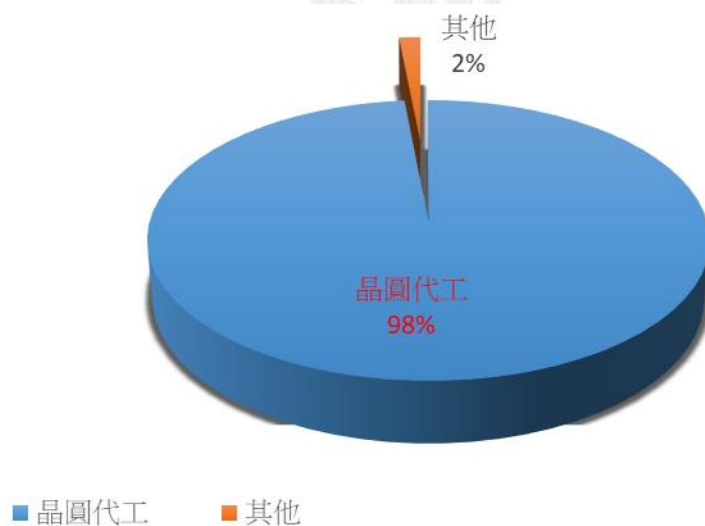
公司主要從事砷化鎵微波積體電路 (GaAs MMIC) 晶圓之代工業務，提供 HBT、pHEMT 微波積體電路/離散元件與後端製程的晶圓代工服務，應用於高功率基地台、低雜訊放大器 (LNA)、射頻切換器 (RF Switch)、手機及無線區域網路用功率放大器 (PA) 與雷達系統上。

2017 年 Q1，公司手機應用佔比約 40%，WiFi 佔比約 35%，基礎建設約佔 20%。



- 產品組合:

穩懋產品主要是晶圓代工與其他：



### 3. 近期消息

- 新聞:

全世界第二大半導體廠安華高 (Avago) 入股穩懋 (3105)，穩懋董事長陳進財接受本報專訪強調，Avago 入股有三大意義：包括引進世界級的長期夥伴、穩固穩懋在 5G 和光通訊的布局，以及會再增加新的 HBT 製程訂單。

全球最大砷化鎵晶圓代工廠穩懋於 12/8 日召開董事會，宣布私募案將引進策略投資人 Avago，預計認購 2,000 萬股，私募定價 277 元，將募集 55.4 億元。

#### 分析結論:

對穩懋來說，等於引進世界級的長期夥伴，Avago 和 Broadcm 合併，就是積極在 5G 布局，Avago 在 5G 和光通訊的布局都很強，這有利於穩懋在 5G 的布局。

其次是 Avago 放棄 HBT 的產能，專心作它強項的產品，過去 Avago 的 HBT 有一半自己作，一半給穩懋作，因此未來也會把另外一半的訂單給穩懋，未來訂單的穩定與成長可以預期。

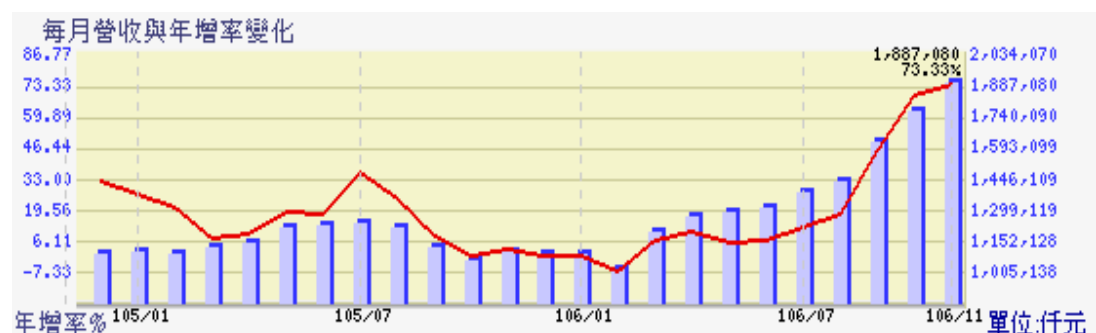
資料來源：[https://udn.com/news/story/7240/2868238?from=udn-hotnews\\_ch2](https://udn.com/news/story/7240/2868238?from=udn-hotnews_ch2)

4. 財報資料

- 營收能力分析 (營收增加)<sup>↑</sup>

每月營收變化								
105 年度			106 年度					
月	營收	年增率	月	營收	年增率	累計營收	年增率	達成率
1	1,088,596	25.66%	1	1,083,750	-0.45%	1,083,750	-0.45%	-
2	1,084,586	20.44%	2	1,005,138	-7.33%	2,088,888	-3.88%	-
3	1,114,957	7.23%	3	1,181,784	5.99%	3,270,672	-0.53%	-
4	1,135,612	9.00%	4	1,251,573	10.21%	4,522,245	2.23%	-
5	1,207,459	17.92%	5	1,270,953	5.26%	5,793,198	2.88%	-
6	1,215,649	17.67%	6	1,292,701	6.34%	7,085,899	3.49%	-
7	1,228,823	35.56%	7	1,368,888	11.40%	8,454,787	4.69%	-
8	1,207,885	24.16%	8	1,418,002	17.40%	9,872,789	6.35%	-
9	1,110,989	7.57%	9	1,608,019	44.74%	11,480,808	10.45%	-
10	1,044,189	-0.38%	10	1,754,184	67.99%	13,234,992	15.70%	-
11	1,088,725	2.35%	11	1,887,080	73.33%	15,122,072	20.71%	-
12	1,077,940	-0.66%	12	-	-	-	-	-

獲利能力 (106 第3季)	最新四季每股盈餘	最近四年每股盈餘
營業毛利率	37.79%	106 第3季 2.93元
營業利益率	27.89%	106 第2季 1.85元
稅前淨利率	31.00%	106 第1季 1.23元
資產報酬率	4.08%	105 第4季 1.09元
股東權益報酬率	6.22%	每股淨值: 46.74元



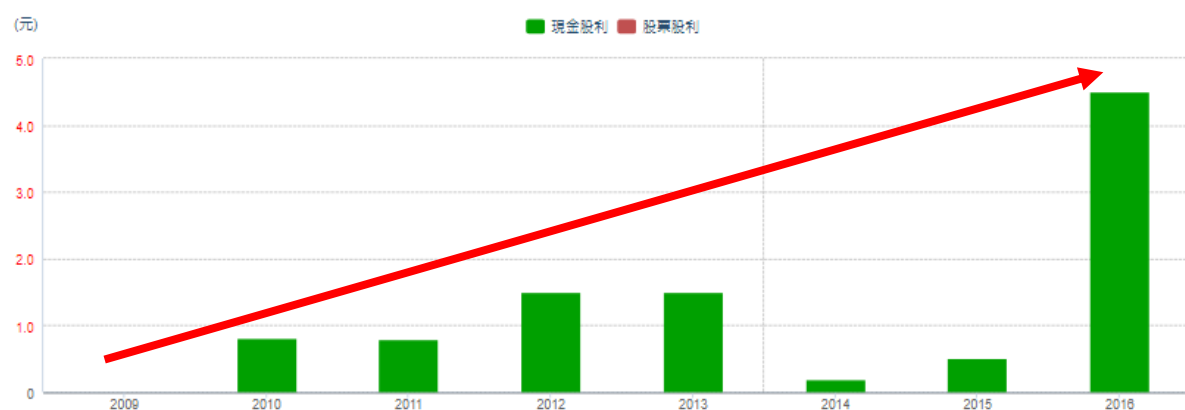
每季稅後盈餘變化							單位: 仟元
105 年度			106 年度				
季	稅後盈餘	年增率	季	稅後盈餘	年增率	達成率	
1	839,493	35.74%	1	496,468	-40.86%	-	
2	705,570	31.48%	2	745,050	5.60%	-	
3	1,005,930	24.95%	3	1,181,438	17.45%	-	
4	561,781	-21.03%	4	-	-	-	

資料來源: [https://tw.stock.yahoo.com/d/s/earning\\_3105.html](https://tw.stock.yahoo.com/d/s/earning_3105.html)

### 財報分析結果

由表格中的 7 月到 10 月來看，營收總體呈現增加趨勢，增長幅度較去年同期而言在 11~67% 中浮動，較去年向上成長趨勢。整體來說，我們依照營收增加來進行選股操作，因此，就穩懋近 4 個月的財務報表來看，我們給予買進操作評價。

- 股東股利 - (上升) ↑



分析：就近十年的股利結果來看，穩懋股利分配額度呈現總體上升趨勢。

• EPS（每股盈餘）分析

10/2017 營收表現優於預期，上修 4Q17 預估：

公司 10/2017 營收 17.54 億元，再創歷史新高，4Q17 營運可望優於公司原先預期目標，因此日盛上修 4Q17 營運，預估 4Q17 營收 50.65 億元(原估 49.77 億元)，QoQ+15%，毛利率 38.05%，營業利益 14.71 億元(原估 14.46 億元)，QoQ+19.8%，稅後淨利 12.21 億元(原估 12 億元)，QoQ+3.4%，EPS 3.03 元。

4Q17 淡季不淡，長期營運趨勢向上，建議買進：

日盛上修穩懋 2017 年營運展望，預估營收 166 億元(原估 165 億元)，YoY+21.6%，營業利益 44.3 億元(原估 44 億元)，YoY+26.7%，稅後淨利 36.4 億元(原估 36.05 億元)，YoY+17.1%，EPS 8.95 元。由於穩懋 2018 年光電產品比重可望明顯提升，加上 2018 年為 5G 基礎建設元年，2019 年則為 5G 手機 PA 元年，因此預期穩懋 2018 年/2019 年營收 207 億元/259 億元，YoY+25%/25%，營業利益 59.7 億元/79.4 億元，YoY+35%/33%，稅後淨利 48 億元/64 億元，YoY+32%/33%，EPS 11.95 元/15.95 元，以 2019 年 PER 22X 推估，目標價 350 元，建議買進。

	2017Q3	2017Q2	2017Q1	2016Q4	2016Q3	2016Q2	2016Q1
稅後純益率	26.43	19.04	15.12	17.15	28.18	19.75	25.50
股東權益	19,490.17	17,959.96	19,061.10	18,317.88	18,187.75	18,045.96	18,229.65
負債比率	33.93	36.81	32.10	30.64	28.13	29.48	25.69

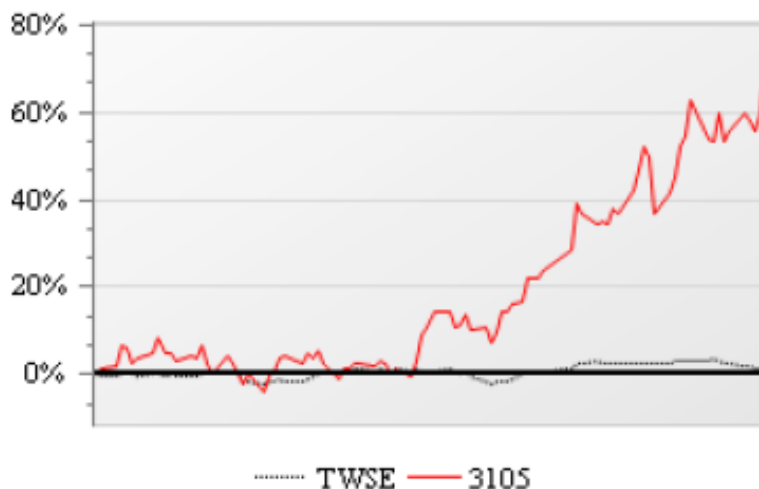
分析：

稅後純益率增加，股東權益增加，說明公司發展前景看好。

負債比率雖然增加又減少，但總體來看，負債比率依舊較低，說明公司經營能力較強。

## 5. 股市

近90日股價相對台股指數報酬



資料來源:CMoney

分析：近 45 天左右，穩懋股價與臺股大盤指數呈現正相關的趨勢，對穩懋個股的股價有利。

2017/12/26 開:293.5 高:295 低:270 收:283.5 量:10510 漲跌:-10.00  
 MA5 297.20 ▼ MA20 298.65 ▼ MA60 268.24 ▲



紀錄時間	代碼	公司名稱	買賣類型	掛單類型	成交價	成交量	交易稅	手續費	交易訊息
2017/12/04 09:08:55	3105. tw	穩懋	買/多	限價單	310	1,000	--	441.75	交易成功
2017/12/13 13:13:48	3105. tw	穩懋	賣/空	限價單	311.5	1,000	934.5	443.89	交易成功

獲利 = ( 311.5 - 310 ) \* 1000 = 1500 1500 - 441.75 - 443.89 = 614.36

共獲利 614.36 元

6. 買進理由總結：

	事件	影響
新聞事件	全世界第二大半導體廠安華高 (Avago) 入股穩懋	訂單增加有利於課程長期發展與營運，利好
	穩懋是 iPhone 供應鏈中最大的 VCSEL 晶圓代工廠，由於明 (2018) 年 VCSEL 需求大增，儘管蘋果擴大 VCSEL 與其他供應鏈的合作，但是穩懋仍是主力	說明產品狀況良好獲得肯定，訂單的增加，利好
	財務比率	分析結果
財務面 (基本面)	營業收入	營收總體呈現增加趨勢，增長幅度較去年同期而言 4~15% 上下浮動
	股利分配	股利分配額度近年來呈現總體下上降趨勢，說明公司營運狀況良好
	股東權益	逐季穩定上升，對穩懋有利
	稅後純益率	稅後純益率呈現穩定增加趨勢
	負債比率	整體呈現較 30 左右的態勢且維持穩定下降
	股價相對台股指數報酬	近 45 天左右，穩懋股價與台股大盤指數呈現正相關的趨勢，對穩懋個股的股價有利。

參考資料來源：

<http://www.cmoney.tw/finance/f00029.aspx?s=3105>

[https://tw.stock.yahoo.com/d/s/company\\_3105.html](https://tw.stock.yahoo.com/d/s/company_3105.html)

[http://www.winfoundry.com/zh\\_TW/index.aspx](http://www.winfoundry.com/zh_TW/index.aspx) (穩懋官網)

<http://www.cmoney.tw/finance/f00029.aspx?s=3105> (CMONEY 穩懋資料)

[https://tw.stock.yahoo.com/d/s/company\\_3105.html](https://tw.stock.yahoo.com/d/s/company_3105.html) (YAHOO 穩懋資料)



### 三、康控（4943）（電子股）



#### 1. 簡介

公司：康控科技股份有限公司

英文：CONCRAFT

公司類型：上市公司

概述：世界著名連接器廠的重要協力廠商

股票代碼：4943

經營管理者：呂朝勝 先生

總市值：10.72 億

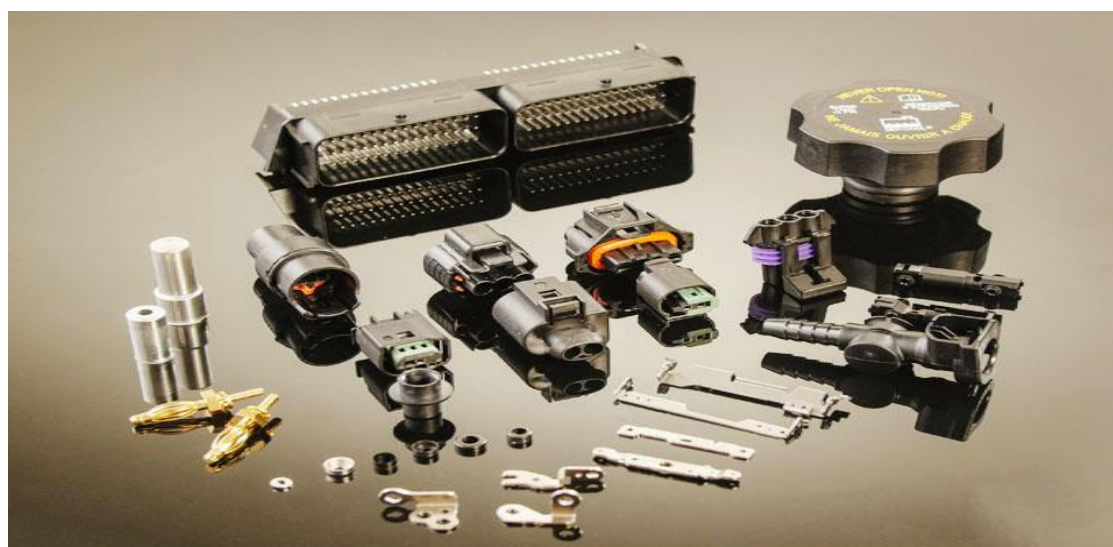
廠區：台灣台北、大陸蘇州、大陸揚州

服務：聲學元件 48.93%、TFT-LCD 及 SET TOP BOX 系列連接器 20.31%、模具 15.06%、NOTE-BOOK 與事務機系列連接器 9.85%、網通系列連接器 5.85%（2016 年）

優勢：供應筆電通訊產業需求，模具水平從 0.01mm 進化至 0.002mm，產線從人工密集進化到高潔淨自動化

## 2. 產業背景

種類	簡介
消費類電子連接器	主要應用於筆記本電腦、移動設備、LED 電視、機頂盒、網絡通訊等。連接器是我司核心能力和專業之一。康而富具備的設計和生產能力，以及在設備、人力等方面的優勢完全能夠保證客戶對產品的要求，並以最優的價格服務於我們的客戶。
聲學零組件	得益於近幾年智能手機、平板電腦、筆記本電腦等行動設備的迅猛發展，微型聲學組件的需求正以迅猛的速度在增長。 CONCRAFT 在這背景下進入了這個潛力巨大的市場，並有機會成為世界知名聲學組件提供商的合作伙伴；同時，這也為我們在世界範圍內提供高品質聲學零部件提供了平臺。CONCRAFT 的聲學零組件主要應用在智能移動設備中的微型受話器、揚聲器及揚聲器音箱等。這些產品均達到了高精度水準，能確保其功能性。
光電零組件	CONCRAFT 生產的光學零組件應用於各種電子產品中，如：數位相機攝像頭、手機攝像頭、網絡攝像頭、車載攝像頭、安防攝像頭等。這些產品的應用包括：生物認證，檢測，掃描等。
汽車零組件	為了滿足客戶多方位的需求，我司為客戶提供多樣化的汽車零部件。以完美的尺寸規格呈現，這些零部件的設計遵循著統一的设计標準。生產中運用高品質原材料，讓產品更具耐磨性。我司的汽車零部件產品具有價格優勢，且可以對復雜件進行客製化的生產



### 3. 近期消息

- 新聞

(1) 康控 10 月獲利亮眼 單月每股賺 2.48 元

2017/11/30 09:26 中央社

電聲元件廠康控-KY (4943) 因近期股價波動劇烈，應主管機關公告 10 月自結稅後純益新台幣 2.66 億元，年增 1035%，單月每股純益達 2.48 元，年增 741%，較 9 月的 1.89 元再增 31%。

康控公告自結財務數字，**10 月單月營收為 8.24 億元**，年增 168%，稅前淨利 3.24 億元，稅後盈餘 2.66 億元，年增 1035%，月增 41%，EPS 達 2.48 元創下歷史新高紀錄，相較 9 月的 1.89 元更上層樓，表現相當出色。

康控聲學元件成功切入蘋果鏈，帶動公司營收從 7 月開始暴衝，**10 月營收達 8.24 億元，連 5 個月創下新高，單月 EPS 更衝上 2.48 元歷史新高**，獲利跳升能力驚人。

(2) 康控-KY(4943)10 月獲利亮眼，激勵股價創新高，明年車用占比有望倍增

2017/12/01 13:42 財訊快報 陳浩寧

#### 【財訊快報 / 陳浩寧報導】

康控-KY(4943)10 月獲利亮眼，單月 EPS2.48 元，全年可望賺超過一個股本，激勵今日股價開高震盪走高，中午過後更攻上漲停 594 元鎖死，創下新天價，成交量逾 5000 張。除了打入蘋果供應鏈的聲學元件帶動獲利成長外，法人也看好康控-KY 明年在車用及光學領域的成長。法人提到，**康控-KY 今年打入中國汽車電子供應鏈，明年出貨將逐步放量，車用營收占比有望從今年的 4% 上升至 8-10%**。

而在光學部分，法人表示，康控-KY 目前以 VCM 出貨為主，並持續與客戶配合開發矽膠微量射出技術的鏡片，惟目前光學訂單情況需就於明年營收貢獻仍要視訂單狀況而定。

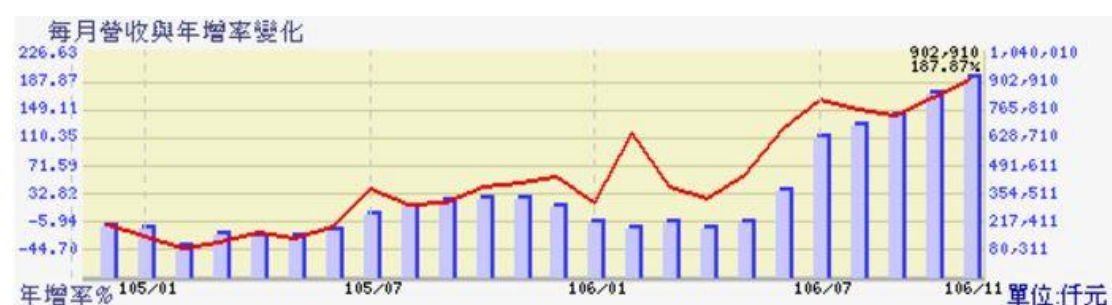
### 4. 財報資料



• 營收能力分析（營收增加）

獲利能力 (106第3季)		最新四季每股盈餘		最近四年每股盈餘	
營業毛利率	47.01%	106第3季	4.95元	105年	1.52元
營業利益率	35.25%	106第2季	0.24元	104年	2.22元
稅前淨利率	34.68%	106第1季	0.19元	103年	1.72元
資產報酬率	9.11%	105第4季	0.54元	102年	0.34元
股東權益報酬率	18.27%	每股淨值: 29.78元			

每月營收變化								單位: 仟元
105 年度			106 年度					
月	營收	年增率	月	營收	年增率	累計營收	年增率	達成率
1	168,108	-28.42%	1	199,022	18.39%	199,022	18.39%	-
2	80,311	-44.70%	2	172,322	114.57%	371,344	49.48%	-
3	143,137	-34.87%	3	202,591	41.54%	573,935	46.58%	-
4	132,485	-22.86%	4	165,222	24.71%	739,157	41.05%	-
5	127,765	-29.18%	5	198,510	55.37%	937,667	43.86%	-
6	159,812	-13.47%	6	348,471	118.05%	1,286,138	58.47%	-
7	237,069	36.66%	7	615,154	159.48%	1,901,292	82.89%	-
8	271,893	16.54%	8	666,694	145.20%	2,567,986	95.81%	-
9	303,134	17.68%	9	721,910	138.15%	3,289,896	103.76%	-
10	312,548	39.23%	10	821,980	162.99%	4,111,876	113.36%	-
11	313,647	46.32%	11	902,910	187.87%	5,014,786	123.79%	-
12	272,176	54.94%	12	-	-	-	-	-





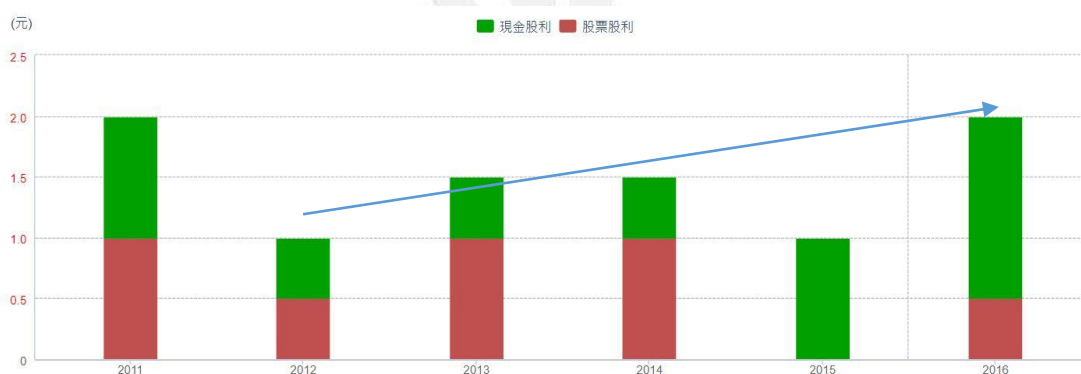
每季稅後盈餘變化							單位: 仟元
105 年度			106 年度				
季	稅後盈餘	年增率	季	稅後盈餘	年增率	達成率	
1	23,586	-33.40%	1	17,658	-25.13%	-	
2	13,798	-60.75%	2	24,387	76.74%	-	
3	40,843	-0.24%	3	530,746	1199.48%	-	
4	43,422	-19.26%	4	-	-	-	

資料來源: [https://tw.stock.yahoo.com/d/s/earning\\_4943.html](https://tw.stock.yahoo.com/d/s/earning_4943.html)

財報分析結果:

從 7 月到 10 月的數據，特別是第三季度的相關數據來看，康控的營業收入呈現一個總體的大幅上升的趨勢。根據我們通過營收作為我們選股邏輯之一的操作，介個近四個月的財務報表數據，我們給予買進操作評價。

- 股東股利 ↑ (增加)



分析: 就近 5 年的股利結果來看，康控分配股利呈現穩定且穩中有進的上升趨勢，特別是 2016 年上升幅度較大，達到 100% 的上升幅度。

• 其他財務比率分析：

	2017Q3	2017Q2	2017Q1	2016Q4	2016Q3	2016Q2	2016Q1
稅後純益率	530.75	24.39	17.66	43.42	40.84	13.80	23.59
股東權益	3,191.47	2,618.87	2,651.13	2,017.57	1,385.27	1,386.82	1,489.06
負債比率	53.71	47.80	40.48	48.81	63.20	54.65	48.98

分析：

稅後純益率整體呈現上升趨勢，且 2017Q3 相較去年同期有一個明顯提升，達到 530.75，；同時股東權益也穩步提升，說明公司未來前景看好。

負債比率在 40%到 63%間波動，總體來看負債比率比較穩定，說明公司對此有一定的管控能力。

2017/12/25 開:415 高:419.5 低:393 收:398 量:3475 漲跌:-16.50  
 MA5 413.50 ▲ MA20 444.40 ▼ MA60 365.80 ▲



## 5. 操作記錄

紀錄時間	代碼	公司名稱	買賣類型	掛單類型	成交價	成交量	交易稅	手續費	交易訊息
2017/11/30 11:08:34	4943. tw	康控-KY	買/多	限價單	525	1,000	--	748.13	交易成功
2017/11/30 12:32:35	4943. tw	康控-KY	買/多	限價單	520	1,000	--	741	交易成功
2017/12/01 12:17:30	4943. tw	康控-KY	賣/空	限價單	594	2,000	3,564	1,692.9	交易成功

實現損益=594\*2000-525\*1000-520\*1000-3564-1692.9-748.13-741=136254.1

## 6. 買進理由總結

	事件	影響
新聞事件	法人提到，康控-KY 今年打入中國汽車電子供應鏈	打入汽車供應鏈有利於康控營收的增長，為利好消息
	美國科技股大跌	康控作為蘋果概念股的一部分，美國科技股的大跌對抗空，但我們在此之前獲利了結賣出。
	<b>財務比率</b>	<b>分析結果</b>
財務面 (基本面)	營業收入	營收呈現增加趨勢，增長幅度在 9、10 月份達 100%以上
	股利分配	股利分配額度呈現總體上升趨勢，達到 100%的上升幅度說明公司營運狀況較好
	股東權益	逐季穩步上升，對康控有利
	稅後純益率	稅後純益率呈現穩定增加趨勢
	股價相對台股指數報酬	康控股價與台股大盤指數呈現正相關的趨勢



#### 四、創意（股票代號:3443）（IC 設計，比特幣挖礦特殊晶片）



##### 1. 簡介

公司： 創意電子股份有限公司

英文： GUC

概述： 是客製化 IC 領導廠商，提供完整的彈性客製化 IC 服務，滿足當今創新科技公司獨一無二的業務與技術需求。

股票代碼： 3443

經營管理者： 陳超乾

總部： 新竹科學工業園區新竹市力行六路十號

廠區： 據點遍及中國大陸、歐洲、日本、韓國與北美。

服務： GUC 獨特地結合先進技術、低功耗與內嵌式 CPU 設計能力，且搭配與台積公司 (TSMC) 以及各大封測公司密切合作的生產關鍵技術，最適合應用於先進通訊、運算與消費性電子的 ASIC 設計；GUC 為眾所公認能夠發揮功耗/效能槓桿於極致，同時實現最快速上市的公司。

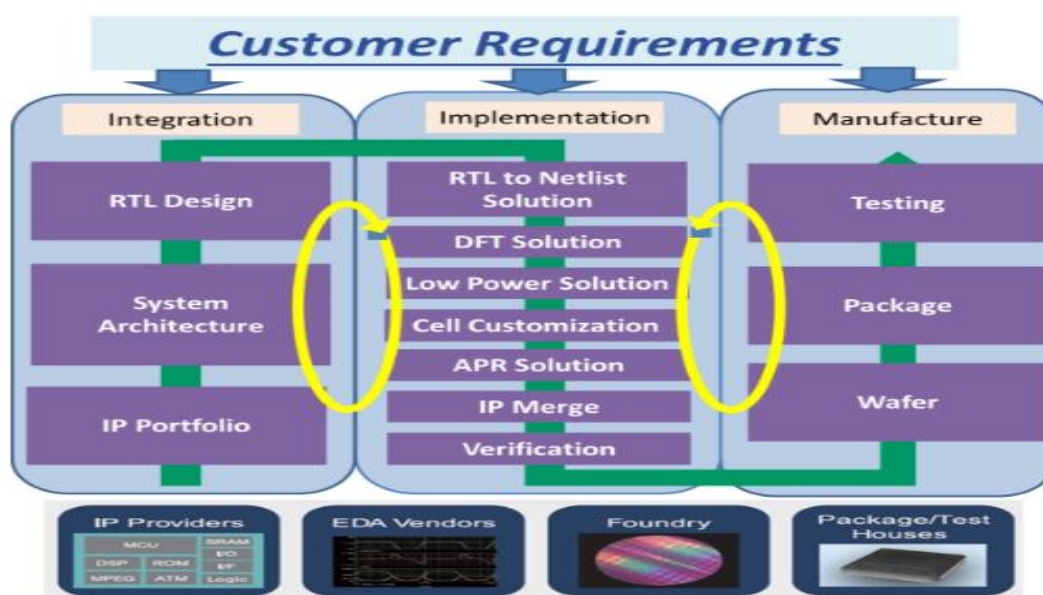
優勢： 比特幣熱潮再起，IC 設計服務廠創意（3443）股價連續創波段新高，公司表示，近期因比特幣效應帶來的訂單將出貨到年底，法人也看好創意今年 3、4 季的營運表現。

資料來源：<http://www.globalunichip.com/zh-tw/contact/index>

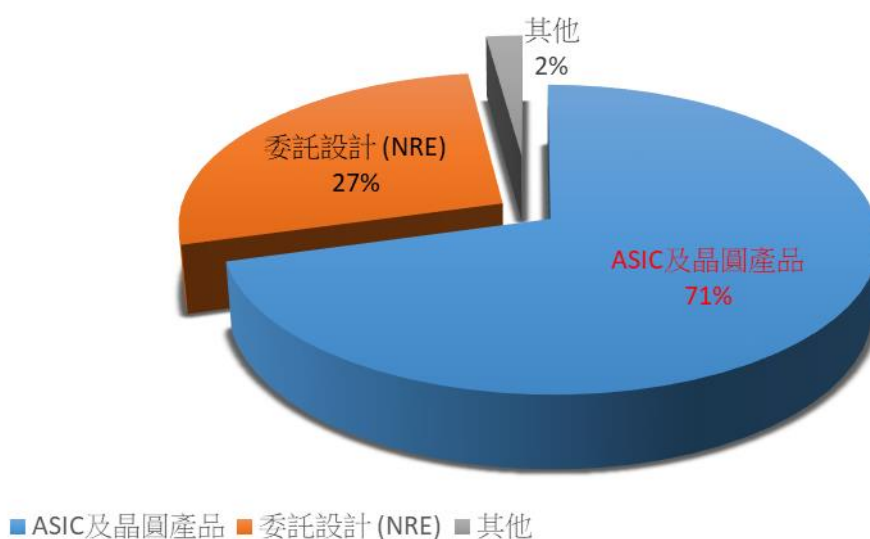
## 2 產業背景-

- 產品服務:

從網表到 GDSII, 從 RTL 到 GDSII, 從規格到 GDSII、JTAG, Scan、ATPG、記憶體差錯校正 (ECC), 記憶體 BIST、記憶體修復、IP 測試線路與測試圖樣整合, 設計攜移: 從 FPGA 到 ASIC 與跨不同製程, ARM Processors/MIPS/Tensilica 中央處理器 製定組態與整合, 數位 IP 實體化, 實體 IP 與 SOC GDSII 整併, 針對不同溫度/電壓/製成的客製化結案合約, 進行基礎單元耗電與時序特徵擷取, 低耗電高效率基礎單元客製化。



- 產品組合:



### 3. 近期消息

- **新聞：**

創意（3443）受惠於比特幣價格一路飆漲、近期一度創下超過 17,000 美元新高價，帶動比特幣挖礦特殊應用晶片（ASIC）需求。創意 16 奈米比特幣挖礦機專用 ASIC 出貨強勁，加上新的委託設計（NRE）接案認列營收，11 月合併營收 12.40 億元，再創單月營收歷史新高。

創意配合台積電明年 7 奈米先進製程將進入量產，已完成 7 奈米矽智財研發，明年可望爭取更多 7 奈米 NRE 案及 ASIC 訂單。創意從 10 月底的 323 元高點緩步回跌，上週四、五終於展開反彈，收在 269 元，法人預期短線仍處於區間整理格局。

#### 分析結論：

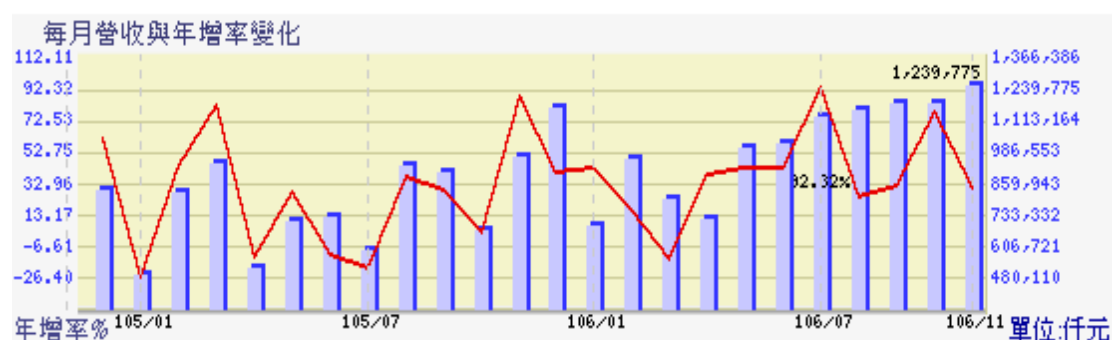
創意有 8 成營收來自特殊應用晶片設計（ASIC），ASIC 近期最經典的例子就是比特幣，今年第三季比特幣挖礦需求爆發，創意接到不少挖礦專用 ASIC 訂單，帶動第三季營收創下歷史新高。另創意早在車用晶片佈局多年，今年 8 月拿下德國車用電子認證，未來可望打入國際一線車廠供應鏈，提供 ADAS（先進輔助駕駛）晶片。此外，NAND 控制 IC、遊戲機及電視晶片也是創意的專案接單領域，今年下半年表現不俗。繼比特幣、車用市場後，創意在上個月宣佈進軍醫材專用 IC 市場，搶攻全球高齡化的商機。創意第三季營收年增 43%，每股稅後盈餘 1.24 元，10 月營收 11.65 億元，年增 7 成以上。外資認為，從美國網路公司到中國系統整合廠，都有各自獨特的 AI 應用需求，因此大廠明年對創意的 IC 設計服務依賴度將持續提高。

4. 財報資料

- 營收能力分析 (營收增加) ↑

每月營收變化								
105 年度			106 年度					
月	營收	年增率	月	營收	年增率	累計營收	年增率	達成率
1	480,110	-26.40%	1	678,722	41.37%	678,722	41.37%	-
2	813,877	42.91%	2	942,798	15.84%	1,621,520	25.31%	-
3	926,130	81.35%	3	787,194	-15.00%	2,408,714	8.49%	-
4	511,703	-12.90%	4	707,641	38.29%	3,116,355	14.08%	-
5	696,418	26.62%	5	985,359	41.49%	4,101,714	19.64%	-
6	709,789	-12.41%	6	1,005,920	41.72%	5,107,634	23.43%	-
7	578,149	-19.92%	7	1,111,906	92.32%	6,219,540	31.88%	-
8	920,650	36.00%	8	1,135,856	23.38%	7,355,396	30.49%	-
9	889,693	28.78%	9	1,166,224	31.08%	8,521,620	30.57%	-
10	661,027	1.12%	10	1,165,587	76.33%	9,687,207	34.78%	-
11	957,635	86.19%	11	1,239,775	29.46%	10,926,982	34.15%	-
12	1,145,240	39.01%	12	-	-	-	-	-

獲利能力 (106第3季)		最新四季每股盈餘		最近四年每股盈餘	
營業毛利率	22.00%	106第3季	1.24元	105年	4.11元
營業利益率	5.20%	106第2季	1.30元	104年	3.69元
稅前淨利率	5.68%	106第1季	1.07元	103年	3.27元
資產報酬率	2.30%	105第4季	1.16元	102年	2.16元
股東權益報酬率	4.62%	每股淨值:	27.45元		



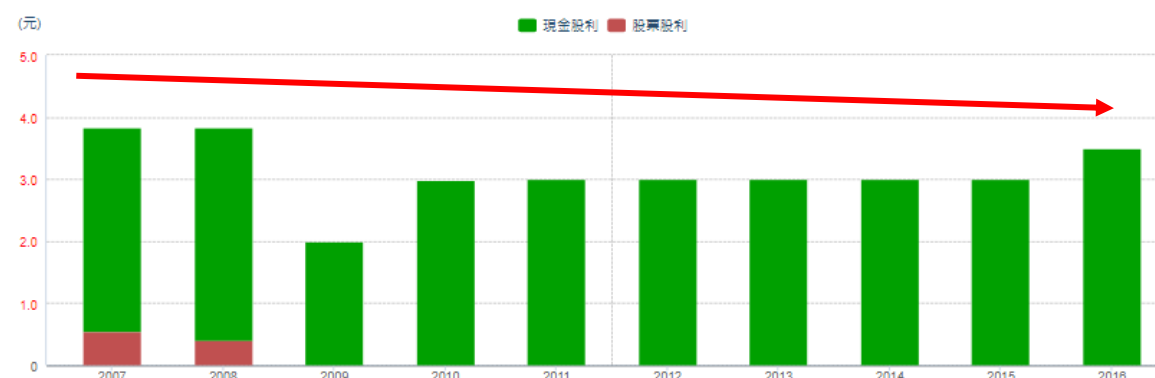
每季稅後盈餘變化							單位: 仟元
105 年度			106 年度				
季	稅後盈餘	年增率	季	稅後盈餘	年增率	達成率	
1	159,654	43.65%	1	142,986	-10.44%	-	
2	100,968	13.35%	2	173,925	72.26%	-	
3	134,937	9.55%	3	166,020	23.04%	-	
4	155,523	-8.97%	4	-	-	-	

資料來源: [https://tw.stock.yahoo.com/d/s/earning\\_3443.html](https://tw.stock.yahoo.com/d/s/earning_3443.html)

### 財報分析結果

由表格中的 7 月到 10 月來看，營收總體呈現增加趨勢，增長幅度較去年同期而言在 30~34% 上下浮動，較去年穩定成長。整體來說，我們依照營收增加來進行選股操作，因此，就創意近 4 個月的財務報表來看，我們給予買進操作評價。

- 歷年股利 - ( 下降 ) ↓



分析： 就近十年的股利結果來看，創意股利分配額度呈現總體下降一點點的趨勢。

• EPS（每股盈餘）分析

2H17 營收逐季上升： 創意2Q17 營收26.99 億元，毛利率26.7%，稅後EPS 1.30 元，略低於日盛預估的1.44 元，**主要是因NRE 接單狀況佳，需尋求委外協助，使得研發費用提高**。展望3Q17，創意預計3Q17NRE 與Turnkey 均增，其中NRE 增幅超逾Turnkey，毛利率則因NRE 3Q17 屬於毛利率較低的認列階段，3Q17 毛利率略降；4Q17 則營收再往上攀升。日盛預估創意3Q17 營收29.07 億元，QoQ+7.7%，毛利率25.42%，稅後EPS 1.41 元。

2Q17 因營業費用較高而略低於預期、2H17 營收逐季上升：

創意2Q17 營收26.99 億元，QoQ+12%，毛利率26.7%，營業收益率7%，稅後獲利1.74 億元，稅後EPS 1.29 元，略低於日盛預估的1.44 元，主要是因NRE 接單狀況佳，需尋求委外協助，使得研發費用提高，總計創意2Q17 營業費用5.32 億元，高於日盛預估的4.62 億元。創意2Q17 產品結構為NRE 17%、Turnkey 82%與IP1%，其中**Turnkey 雖因比特幣帶動，使得營收比重由前季的72%上升至82%，不過創意2Q17 整體毛利率仍由前季的24.38%增至26.73%，此因NRE 在2Q17 屬毛利率較佳的認列階段**。

展望3Q17，創意預計3Q17NRE 與Turnkey 均增，其中NRE 增幅超逾Turnkey，毛利率則因NRE 3Q17 屬於毛利率較低的認列階段，3Q17 毛利率略降；4Q17 則營收再往上攀升。日盛預估創意3Q17 營收29.07 億元，QoQ+7.7%，毛利率25.42%，稅後獲利1.89 億元，稅後EPS 1.41 元。

	2017Q3	2017Q2	2017Q1	2016Q4	2016Q3	2016Q2	2016Q1
稅後純益率	4.86	6.44	5.94	5.63	5.65	5.26	7.19
股東權益	3,679.13	3,513.09	3,806.86	3,672.50	3,517.65	3,387.16	3,686.08
負債比率	51.63	48.36	37.75	43.63	38.23	42.79	35.40

分析：

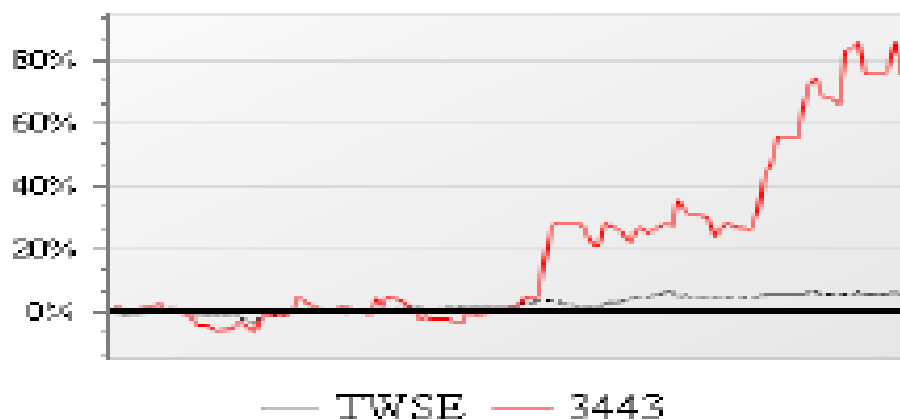
股東權益增加，說明公司發展前景看好。

負債比率增加與稅後純益率減少，說明公司經營能力須觀察。



- 股市

近90日股價相對台股指數報酬



資料來源:CMoney

分析：近 45 天左右，創意股價與臺股大盤指數呈現正相關的趨勢，對創意個股的股價有利。

2017/12/27 開:245 高:259 低:242 收:257.5 量:4738 漲跌:5.50

MA5 272.40 ▼ MA20 274.38 ▼ MA60 275.07 ▲



資料來源：[https://tw.stock.yahoo.com/d/s/company\\_3227.html](https://tw.stock.yahoo.com/d/s/company_3227.html)



5. 操作記錄

紀錄時間	代碼	公司名稱	買賣類型	掛單類型	成交價	成交量	交易稅	手續費	交易訊息
2017/10/23 10:30:13	3443. tw	創意	買/多	限價單	305.5	1,000	--	435.34	交易成功
2017/12/04 09:30:50	3443. tw	創意	買/多	限價單	258.5	1,000	--	368.36	交易成功
2017/12/22 12:53:27	3443. tw	創意	買/多	限價單	286	1,000	--	407.55	交易成功

獲利 = ( 300.4 - 305.5 ) \* 3000 = 51201      假設由最高 300.4 此價格賣出，共  
獲利 51201 元



6. 買進理由總結

	事件	影響
新聞事件	創意 (3443) 受惠於比特幣價格一路飆漲、近期一度創下超過 17,000 美元新高價，帶動比特幣挖礦特殊應用晶片 (ASIC) 需求。	訂單增加有利於課程長期發展與營運，利好
	繼比特幣、車用市場後，創意在上個月 宣佈進軍醫材專用 IC 市場，搶攻全球高齡化的商機。	說明多元化發展，市場變大，利好
	財務比率	分析結果
財務面 (基本面)	營業收入	營收總體呈現增加趨勢，增長幅度較去年同期而言 30~34%上下浮動
	股利分配	股利分配額度近年來呈現總體下降一點點趨勢，但整體來說差不多，說明公司營運狀況尚可
	股東權益	逐季穩步上升，對創意有利
	稅後純益率	稅後純益率呈現下降趨勢
	負債比率	整體呈現較高的比例需多加留意
	股價相對台股指數報酬	近 45 天左右，創意股價與台股大盤指數呈現正相關的趨勢，對創意個股的股價有利。

五、原相 (3227) (IC 設計，遊戲股)



## 1. 簡介

公司：原相科技股份有限公司

英文：PixArt Imaging Inc. (簡稱 PXI)

概述：全球 CMOS 影像感測器的領導廠商之一，是國內唯一可自主開發完整 CMOS Sensor 晶片及相關應用 SOC 單晶片之本土公司。

股票代碼：3227

經營管理者：黃森煌 先生

總市值(百萬元)：1.330

服務：提供 CMOS Imaging Sensor (CIS)、電容觸控 以及其他影像相關之感測應用的 IC 設計、研發、生產與銷售，是世界級感測和導航集成設計公司，專注於人機互動界面的研發。

總部：新竹科學園區新竹縣創新一路五號五樓

廠區：總部位於新竹，並有美國矽谷、日本、馬來西亞以及中國大陸等據點

優勢：光學滑鼠感測晶片是全球最大的供應商，也是電腦遊戲滑鼠感測晶片的佼佼者。

資料來源：<http://www.pixart.com.tw/ch/index.asp>

2. 產業背景-

- **產品服務：** 手勢辨識感測器、電容觸控、多重物件追蹤、CMOS 相機系統單晶片、CMOS 影像感測器、光學手指導航感測器、光學滑鼠感測器。



产品系列



➤ 產品組合

原相產品主要是 CMOS 影像感測元件與其他。



■ CMOS影像感測元件 ■ 其他

### 3. 近期消息

- **新聞：任天堂遊戲機 Switch 步入年底銷售旺季**

任天堂遊戲機 Switch 除在日本、歐美市場銷售供不應求，目前任天堂針對 Switch 的月產量已倍增至 200 萬台，但是依舊還是無法完全消化市場需求，也傳出任天堂有意在明年度祭出增產措施、月產量最高有機再進一步增加 25%，市場看好 Switch 未來整體銷售有機會超越 Wii，成為任天堂史上最賣的遊戲機，外資也估計，Switch 累計銷售量在 2023 年 3 月時，有機會上看 1.158 億台，在 Switch 持續熱銷下，負責供應其感測元件的原相(3227)營運狀況也備受市場期待，第四季確定淡季不淡，今股價逆勢抗跌，大漲 2%。

#### 分析結論：

原相過往即為 Nintendo 遊戲機感測器供應商，隨 Nintendo 03/2017 推 Switch，原相亦成為搖桿感測器供應商(Switch 的遊戲手柄 Joy-Con 為兩個可分離的手柄，內建體感控制功能，原相表示其僅一邊搖桿配備其感測器)。Nintendo Switch 上市後，熱銷不斷，Nintendo 原預期首年出貨 800 萬台，後續調整至 1,000 萬台目標值，10/30/2017 法說，又再將目標值上調至 1,400 萬台，需求暢旺不斷。日盛就過往 Nintendo Wii 上市第二年的銷量 YoY+47%，預估 Switch 2018 年出貨量可望呈 50%成長性，假設搖桿搭載率不變，則原相 2018 年最大動能來自於遊戲機，遊戲機比重可望由 2017 年的 18%上升至 25%。

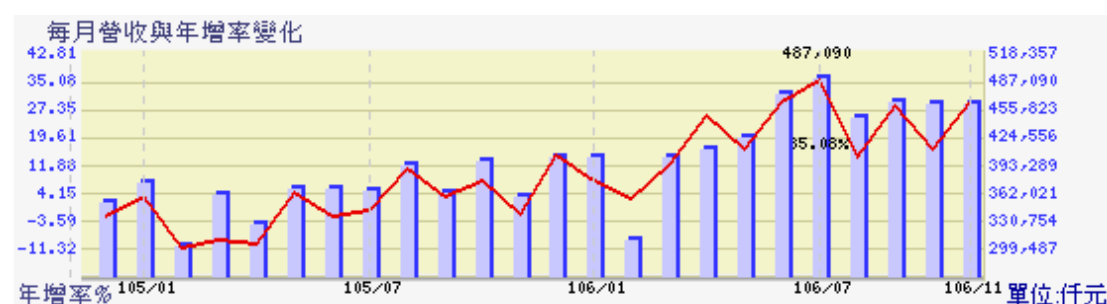
我們可以預期未來原相的訂單會有強勢的成長動能，且營收會蒸蒸日上。

#### 4. 財報資料

- 營收能力分析 (營收增加)<sup>↑</sup>

獲利能力 (106第3季)		最新四季每股盈餘		最近四年每股盈餘	
營業毛利率	56.68%	106第3季	1.83元	105年	1.20元
營業利益率	17.86%	106第2季	1.48元	104年	2.40元
稅前淨利率	19.82%	106第1季	0.65元	103年	2.95元
資產報酬率	3.24%	105第4季	0.53元	102年	2.06元
股東權益報酬率	4.11%	每股淨值:	42.99元		

每月營收變化							
105年度			106年度				
月	營收	年增率	月	營收	年增率	累計營收	年增率
1	370,941	2.85%	1	397,994	7.29%	397,994	7.29%
2	299,487	-11.32%	2	307,438	2.65%	705,432	5.22%
3	357,268	-8.96%	3	398,270	11.48%	1,103,702	7.40%
4	325,039	-10.03%	4	406,668	25.11%	1,510,370	11.65%
5	363,360	3.89%	5	420,783	15.80%	1,931,153	12.53%
6	363,323	-2.72%	6	467,897	28.78%	2,399,050	15.37%
7	360,586	-0.77%	7	487,090	35.08%	2,886,139	18.28%
8	389,183	10.32%	8	442,744	13.76%	3,328,883	17.66%
9	359,925	2.81%	9	460,110	27.83%	3,788,994	18.81%
10	395,330	7.23%	10	459,099	16.13%	4,248,093	18.51%
11	354,751	-1.80%	11	457,342	28.92%	4,705,436	19.45%
12	398,846	14.37%	12	-	-	-	-





每季稅後盈餘變化							單位: 仟元
105 年度			106 年度				
季	稅後盈餘	年增率	季	稅後盈餘	年增率	達成率	
1	25,266	-66.43%	1	81,816	223.82%	-	
2	27,129	-58.25%	2	188,310	594.13%	-	
3	32,187	-66.21%	3	232,992	623.87%	-	
4	67,127	-7.86%	4	-	-	-	

資料來源: [https://tw.stock.yahoo.com/d/s/company\\_3227.html](https://tw.stock.yahoo.com/d/s/company_3227.html)

### 財報分析結果

由表格中的 7 月到 10 月來看，營收總體呈現增加趨勢，增長幅度較去年同期而言在 17~18% 上下浮動，較去年成長趨勢穩定。整體來說，我們依照營收增加來進行選股操作，因此，就原相近 4 個月的財務報表來看，我們給予買進操作評價。

- 股東股利 - ( 下降 ) ↓



分析：就近十年的股利結果來看，原相股利分配額度呈現總體下降趨勢。

- EPS（每股盈餘）分析

3Q17 毛利率達新高： 原相 3Q17 營收 13.90 億元，QoQ+7.3%，毛利率 56.7%，稅後獲利 2.33 億元，稅後 EPS 1.83 元，優於日盛預估的 1.59 元，係因毛利率、業外收益高於預期，其中毛利率因認列 NRE 收入 2,000 萬元而達新高(即使扣除 NRE 收入，毛利率仍較前季上升)，並且業外則認列股利收入與處份投資收入共計 2,800 萬元。

4Q17 遊戲機與電競滑鼠動能再續升： 原相預期 4Q17 各產線動能為：**遊戲機動能最強**，遊戲機暨 3Q17 收入 QoQ+37%後，4Q17 出貨將再續升，營收比重將由 23%往 25% 推進；其餘產品線則持平或步入淡季，包括滑鼠整體持平、安防監控持平、健康量測與 NRE 收入下滑。毛利率部分，隨滑鼠與遊戲機總計比重，可望由前季的 83%，上升至 85%~90%，毛利率應能維持 3Q17 水準。整體而言，日盛預估原相 4Q17 營收 13.8 億元，QoQ-0.75%，毛利率 56.15%，稅後獲利 2.12 億元，稅後 EPS 1.59 元。

獲利上修： **原相毛利率優於預期，後續亦以毛利率較佳的遊戲機帶動**，日盛預估毛利率應能持穩於高檔水準，遂分別上修原相 2017~2018 年獲利 10%與 15%，日盛預估原相 2017 年稅後 EPS 5.38 元(原估 4.86 元)，並預估 2018 年 EPS 6.94 元(原估 6.02 元)。

3Q17 財報表現佳： 原相 3Q17 營收 13.90 億元，QoQ+7.3%，YoY+25.3%，毛利率 56.7%，稅後獲利 2.33 億元，稅後 EPS 1.83 元，優於日盛預估的 1.59 元，主要是毛利率、業外收益高於預期，其中毛利率因認列 NRE 收入 2,000 萬元而達新高(即使扣除 NRE 收入，毛利率仍較前季上升)，並且業外則認列股利收入與處份投資收入共計 2,800 萬元。原相 3Q17 產品結構為滑鼠 60%、遊戲機 23%與其他 17%(包括安防監控、心跳感測與光學觸控等，當中以安防監控與心跳感測佔最大宗，兩者比重相仿)，其中遊戲機收入因聖誕節鋪貨而 QoQ+37%、安防監控 500 萬畫素感測元件持續量產，以及 07/2017 認列 NRE 收入 2,000 萬元，均帶動原相 3Q17 營收 QoQ+7.3%。針對年成長性，公司 3Q17 營收 YoY 達 25.3%，則受惠於遊戲機、健康量測與 NRE 收入推升。公司 3Q17 毛利率 56.7%，較 3Q16 的 49.5%顯著揚昇，此因 Avago 權利金支付已於 1Q17 告罄，加以高階電競 PC 滑鼠與穿戴式裝置等比重拉升所致。公司 3Q17 營業費用雖較前季攀升，但 YoY-0.3%，主要是雖員工報酬、薪資與材料費用均增，但因權利金有部分是認列於營業費用項目，故 1Q17 到期後，此項費用滑落，導致整體營業費用較 3Q16 持平。

- 其他比率分析

•

	2017Q3	2017Q2	2017Q1	2016Q4	2016Q3	2016Q2	2016Q1
稅後純益率	16.16	13.60	6.58	5.03	2.50	2.55	1.97
股東權益	5,633.4 3	5,293.6 3	5,266.8 1	5,203.2 1	5,196.4 4	5,175.4 9	5,480.2 1
負債比率	18.61	24.10	17.66	19.61	18.92	22.52	15.46

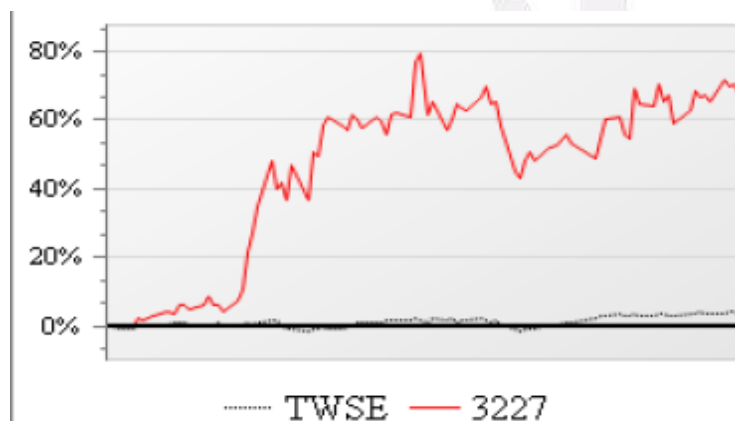
分析：

稅後純益率增加，股東權益增加，說明公司發展前景看好。

負債比率雖然增加又減少，但總體來看，負債比率依舊較低，說明公司經營能力較強。

• 股市

近90日股價相對台股指數報酬



資料來源:CMoney

分析：近 60 天左右，原相股價與臺股大盤指數呈現正相關的趨勢，對原相個股的股價有利。

2017/12/26 開:149 高:149 低:141 收:143 量:6679 漲跌:-6.50  
 MA5 151.40 ▼ MA20 155.07 ▼ MA60 141.36 ▲



5. 操作記錄

紀錄時間	代碼	公司名稱	買賣類型	掛單類型	成交價	成交量	交易稅	手續費	交易訊息
2017/10/03 12:16:01	3227.tw	原相	買/多	限價單	121	1,000	--	172.43	交易成功
2017/10/20 09:14:15	3227.tw	原相	賣/空	限價單	131	1,000	393	186.68	交易成功
2017/12/07 10:49:52	3227.tw	原相	買/多	限價單	150	1,000	--	213.75	交易成功
2017/12/22 12:57:03	3227.tw	原相	賣/空	限價單	152.5	1,000	457.5	217.31	交易成功

獲利 = ( 131 - 121 ) \* 1000 = 10000 , 10000 - 393 = 9607 ,  
 ( 152.5 - 150 ) \* 1000 = 2500 , 2500 - 457.5 = 2042.5 共獲利 11649.5 元

## 6. 買進理由

	事件	影響
新聞事件	任天堂遊戲機 Switch 步入年底銷售旺季	訂單增加有利於課程長期發展與營運，利好
	任天堂有意在明年度祭出增產措施	說明其營運狀況良好獲得肯定，利好
	財務比率	分析結果
財務面 (基本面)	營業收入	營收總體呈現增加趨勢，增長幅度較去年同期而言 17~18%上下浮動
	股利分配	股利分配額度近年來呈現總體下降趨勢，說明公司營運狀況需注意
	股東權益	逐季穩步上升，對原相有利
	稅後純益率	稅後純益率呈現穩定增加趨勢
	負債比率	整體呈現較低的態勢且維持穩定
	股價相對台股指數報酬	近 45 天左右，原相股價與台股大盤指數呈現正相關的趨勢，對原相個股的股價有利。

## 六、貿聯（3665）（電子股）



### 1. 簡介

公司：貿聯集團

英文：BizLink

概述：領先全球之連接器、線束方案供應商

公司類型：上市公司

股票代碼：3665

經營管理者：梁華哲 先生

總市值(億元)：11.86

服務：提供電子線 35.42%、連接線組 24.13%、擴充基座 14.14%、擴展延接裝置 13.96%、光無源器件 4.57%、其他 2.78%、太陽能 1.63%、電源線 1.37%、連接器 1.33%、線材 0.69%

廠區：大陸深圳、昆山、上海、廈門、墨西哥、馬來西亞、美國德州

優勢：提供電子零組件各產業的連接器、線束方案，BizLink 擁有完整的垂直整合營運模式；身為連接器、線解決方案的一線製造商，BizLink 有最好的生產設備、完善的客戶支援、先進的生產流程及專業的研發團隊。

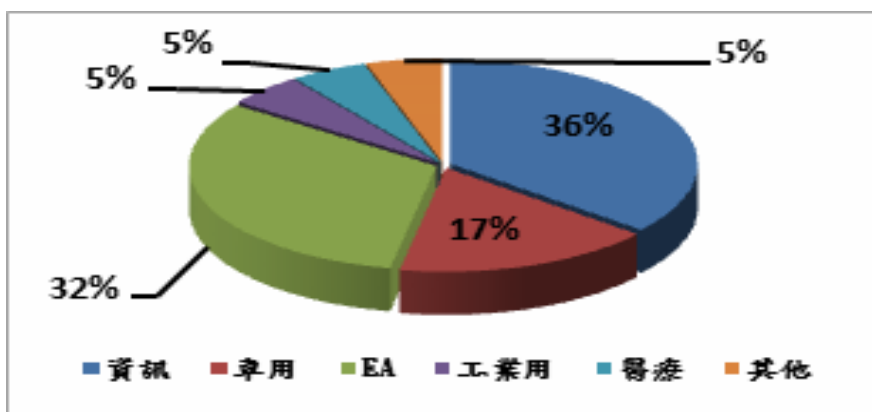
### 2. 產業背景

- **產品服務：**電子線及連接線組相關，涉及部分太陽能

<p>USB-C 系列</p> 	<p>DisplayPort 系列</p> 	<p>HDMI 系列</p> 
<p>擴充基座</p> 	<p>USB 擴展延接裝置</p> 	<p>Thunderbolt 系列</p> 
<p>連接器系列</p> 	<p>高速傳輸線束系列</p> 	

- **產品組合**

貿聯產品主要應用於資訊科技，車用，醫療，太陽能及光纖產業。



### 3. 近期消息



- Tesla Model 3 年底前訂單大幅下修，原量產進度延後一個季度：

Tesla Model 3 由於 Th 產遇到瓶頸，目前至年底前的訂單已下修至 1 千台/週，原定在 4Q17 達到 5 千台/週目標的時間點已延後至 1Q18 末，不過如果 Model 3 的產量能順利在 1Q18 達到 5 千台/週的目標，則 2018 年的交車量可上看 20 萬台，Model S 及 Model X 則預計由 2017 年的 10 萬台成長至 12 萬台，來自 Tesla 的訂單仍是帶動 2018 年營運成長的動力來源，而 Model 3 修正後的量產進度能否達標，仍是接下來的觀察重點

- 分析：

Tesla Model 3 原量產進度延後一個季度：

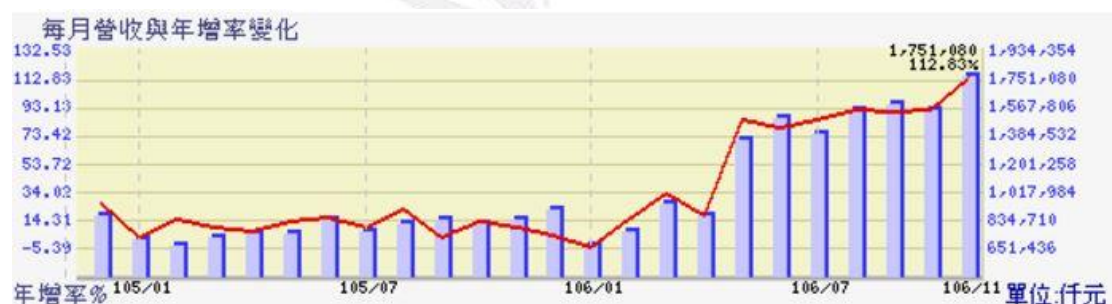
貿聯是 Tesla 的 BMS(電池管理線束)產品獨家供應商，Tesla2017 年將重點放在新車款 Model 3 上，因此預期 2H17 Model S 及 Model X 的 ft 貨量只會較 1H17 的 5.3 萬輛小幅成長，預估全年度 Model S 及 Model X 合計的 ft 貨約 10 萬~11 萬輛。至於新車款 Model 3 已於 07/2017 開始導入量產，但 Model 3 由於 Th 產遇到瓶頸，目前至年底前的訂單已下修至 1 千台/週，原定在 4Q17 達到 5 千台/週目標的時間點已延後至 1Q18 末，如果 Model 3 的產能順利在 1Q18 達到 5 千台/週的目標，則 2018 年的交車輛可上看 20 萬台，Model S 及 Model X 則預計由 2017 年的 10 萬台成長至 12 萬台，來自 Tesla 的訂單仍是帶動 2018 年營運成長的動力來源，而 Model 3 修正後的量產進度能否達標，仍是接下來的觀察重點。

至於在 Tesla 的儲能產品方面，貿聯於 08/2016 開始 ft 工業用產品，08/2017 之後訂單明顯成長，預計 4Q17 ft 貨量會持續放大，將是 Tesla 2018 年的重點產品，Tesla 在工業用市場的競爭者少，具競爭利基，主要是供給太陽能電廠及石化燃料電廠，未來儲能產品對 Tesla 的貢獻會很顯著，預期中長期的貢獻會高於汽車，貿聯 2018 年儲能產品的營收預期將較 2017 年倍增；另外在快充站產品方面，2016 年供應約 1 千多套的產品，預期 2017 年 Super charger 的 ft 貨約 3500 個，較 2016 年呈現數倍的成長，隨著 Tesla 持續增設 Super charger，2018 年仍將維持高度的成長，ft 貨量將達 5 千個以上。

#### 4. 財報資料

• 營收能力分析↑

每月營收變化								單位: 仟元
105 年度			106 年度					
月	營收	年增率	月	營收	年增率	累計營收	年增率	達成率
1	697,243	1.57%	1	659,662	-5.39%	659,662	-5.39%	-
2	651,436	13.99%	2	748,760	14.94%	1,408,422	4.43%	-
3	702,564	8.82%	3	924,994	31.66%	2,333,416	13.76%	-
4	726,428	6.51%	4	845,475	16.39%	3,178,891	14.44%	-
5	734,017	12.95%	5	1,342,210	82.86%	4,521,101	28.74%	-
6	825,685	15.89%	6	1,474,095	78.53%	5,995,196	38.22%	-
7	745,376	8.23%	7	1,372,485	84.13%	7,367,681	44.95%	-
8	800,355	20.74%	8	1,527,762	90.89%	8,895,443	51.20%	-
9	826,819	2.03%	9	1,566,891	89.51%	10,462,334	55.92%	-
10	800,025	13.05%	10	1,526,460	90.80%	11,988,794	59.64%	-
11	822,779	9.39%	11	1,751,080	112.83%	13,739,874	64.89%	-
12	881,756	3.63%	12	-	-	-	-	-

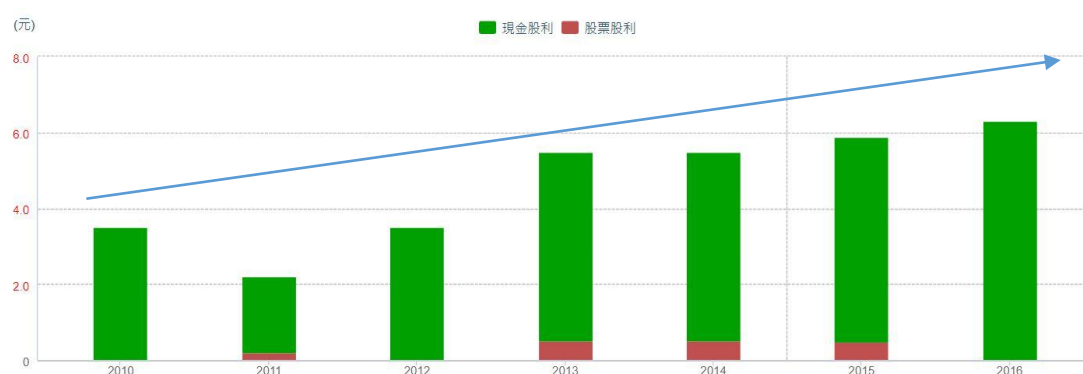


每季稅前盈餘變化							單位: 仟元
105 年度			106 年度				
季	稅前盈餘	年增率	季	稅前盈餘	年增率	達成率	
1	200,480	-12.24%	1	254,518	26.95%	-	
2	261,645	26.03%	2	367,136	40.32%	-	
3	295,479	7.47%	3	385,153	30.35%	-	
4	404,665	59.18%	4	-	-	-	

## 財報分析結果

由表格中的 7 月到 10 月來看，營收總體呈現增加趨勢，增長幅度較去年同期而言在 50% 上下浮動，比較穩定。整體來說，我們依照營收增加來進行選股操作，因此，就貿聯近 4 個月的財務報表來看，我們給予買進操作評價。

### • 股東股利 ↑



分析：就近十年的股利結果來看，貿聯股利分配額度呈現總體上升趨勢。

### • 獲利相關分析：

產品組合、原物料及匯率影響，3Q17 毛利率大幅低於預期：

貿聯 3Q17 的毛利率表現大幅低於原預期，較 2Q17 驟降逾 4 個百分點，主要原因為：(1) 05/2017 正式併入毛利率較低的 LEONI EA (Electrical Appliances)，但 2Q17 只影響 2 個月份，3Q17 為首個貢獻完整的季度，且佔 LEONI 成本最大的銅，單季價格上漲逾 20%；(2) Dell 新的 Docking 產品熱賣，因此大幅追加訂單，但市場上 DRAM 及電容等零件缺貨，被迫直接以現貨價採購加上以空運運送大幅壓縮利潤；(3) 目前 15

## 財報分析與投資計畫

個 Th 產基地有 9 個在中國，人民幣升值影響中國地區的獲利；貿聯預估上述的各項影響將逐漸淡化，4Q17 的毛利率將小幅回升，1Q18 才會有明顯改善，2Q18 將回到 25%~26% 的水準。

### LEONI EA 3Q17 獲利受銅降上漲影響低於預期：

在 01/2017 斥資 5 千萬歐元併購的 LEONI EA 方面，產品主要應用在車用及工業用兩大類，主要產品包括插座、插頭線組、上端塑膠機構件等，主要客戶是歐洲 BOSCH、西門子、DYSON 及日本 Hitachi、Panasonic、Sharp 與韓國 Samsung 等一線家電大廠，由於這些大客戶都有跨足電器市場以外的領域，因此貿聯可以藉著所累積的 IC 及 IT 能力和 LEONI 做結合，開發更多潛在客戶及市場，不過預期最快要等到 2018 年才會產生實質貢獻。

LEONI EA 已於 05/2017 開始正式併入合併報表，3Q17 的營收比重已達 32%，由於 LEONI 的毛利率(14~16%)較低，但 2Q17 只影響 2 個月份，3Q17 為首個貢獻完整的季度，且佔 LEONI 成本最大的銅，3Q17 的價格上漲逾 20%，侵蝕 LEONI 的獲利並導致合併毛利率下滑，由於毛利率及淨利率皆較低的 LEONI，之後的營收將超越資訊產品成為比重最大的產品線，因此後續的合併綜效及透過往上游整合、在歐洲擴充 Th 產線及交叉行銷等方式來提升毛利率的策略何時才能產生效益，仍是影響貿聯後續獲利表現的一大關鍵。

### • 其他財務比率

	2017Q3	2017Q2	2017Q1	2016Q4	2016Q3	2016Q2	2016Q1
稅後純益率	304.33	296.71	196.41	284.64	250.80	208.99	165.51
股東權益	7,171.01	6,600.04	5,750.74	5,331.55	5,105.10	4,511.91	4,708.53
負債比率	44.23	46.37	40.06	46.40	46.09	53.92	50.39

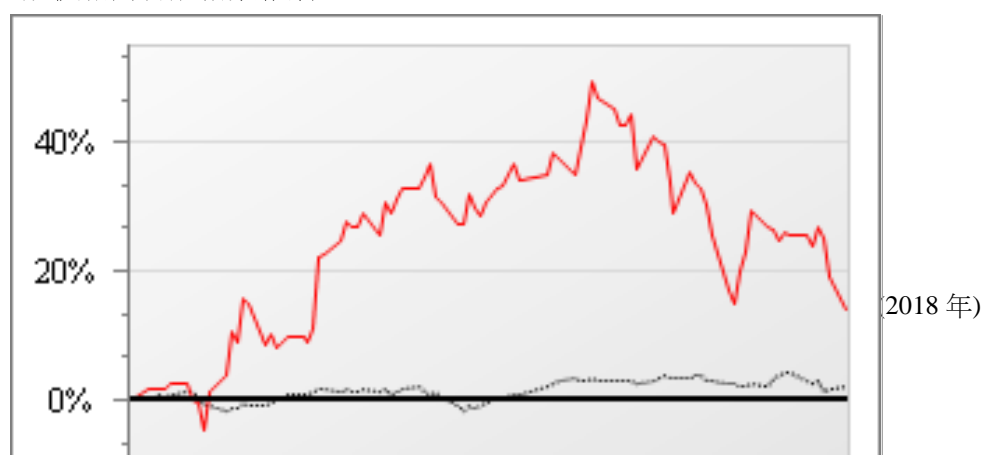
### 分析：

稅後純益率呈現穩定增加趨勢，股東權益也逐季增加，說明公司發展前景看好。

負債比率維持在 40%-50% 左右，表現較為穩定，低說明公司對負債有較強控制力。

### • 股市

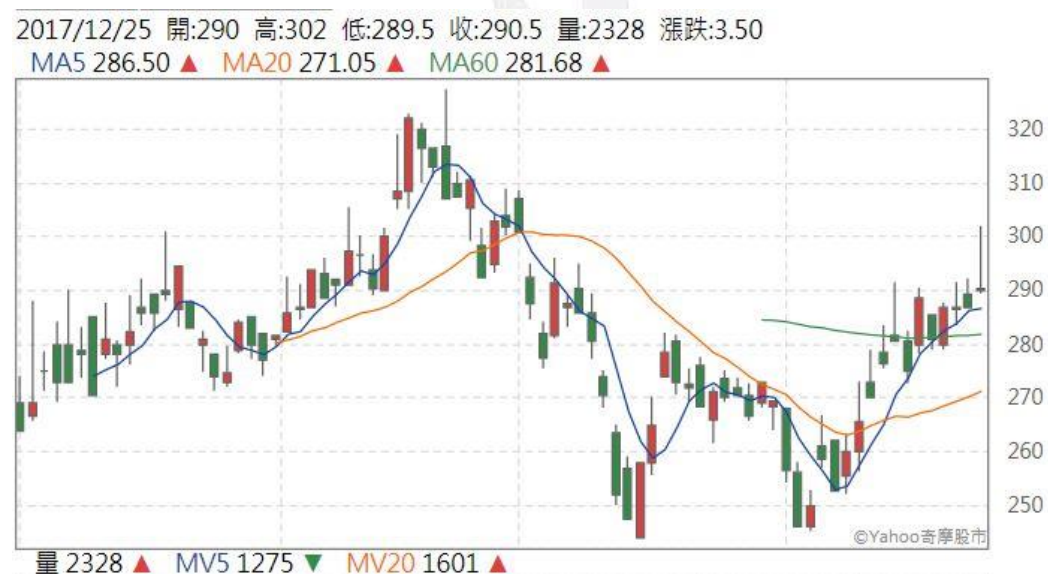
#### 近 90 日股價相對台股指數報酬



資料來源：CMoney

分析：

近 90 天里，貿聯股價與臺股大盤指數呈現正相關的趨勢，且在大多數時間里股價表現優於大盤，對貿聯個股的股價有利。



資料來源：雅虎股市

## 5. 操作記錄

紀錄時間	代碼	公司名稱	買賣類型	掛單類型	成交價	成交量	交易稅	手續費	交易訊息
2017/12/13 13:17:53	3665. tw	F-貿聯	買/多	限價單	277.5	1,000	--	395.44	交易成功
2017/12/14	3665. tw	F-貿聯	買/多	限價單	281.5	1,000	--	401.14	交易成功



13:24:45									
----------	--	--	--	--	--	--	--	--	--

未實現獲利=  $279.5 \times 2000 - (281.5 \times 1000 + 277.5 \times 1000) \times 1000 - 395.44 - 401.14 = 12000$

## 6. 買進理由總結

	事件	影響
新聞事件	Tesla Model 3 原量產進度延後一個季度	貿聯作為特斯拉成分股之一收到特斯拉影響較大，明年特斯拉確認量產的消息對貿聯來說是利好面
	獲利受銅降上漲影響低於預期	說明利潤降低幅度沒有預想的大，對貿聯利好
	財務比率	分析結果
財務面 (基本面)	營業收入	營收總體呈現增加趨勢，增長幅度較去年同期而言在 50% 上下浮動
	股利分配	股利分配額度呈現總體上升趨勢，說明公司營運狀況較好
	股東權益	股東權益也逐季穩步上升，對貿聯有利
	稅後純益率	稅後純益率呈現穩定增加趨勢
	股價相對台股指數報酬	貿聯股價與台股大盤指數呈現正相關的趨勢



## 參考文獻

### 可成

- 可成官網：  
[http://www.catcher.com.tw/tw/technology\\_collection.aspx?KindID=10](http://www.catcher.com.tw/tw/technology_collection.aspx?KindID=10)

- 可成台中建廠：<https://udn.com/news/story/7326/2607799>

### 穩懋

- 穩懋官網：[http://www.winfoundry.com/zh\\_TW/index.aspx](http://www.winfoundry.com/zh_TW/index.aspx)
- CMONEY 穩懋資料：<http://www.cmoney.tw/finance/f00029.aspx?s=3105>
- YAHOO 穩懋資料：[https://tw.stock.yahoo.com/d/s/company\\_3105.html](https://tw.stock.yahoo.com/d/s/company_3105.html)  
[https://tw.stock.yahoo.com/d/s/earning\\_3105.html](https://tw.stock.yahoo.com/d/s/earning_3105.html)  
[https://tw.stock.yahoo.com/d/s/company\\_3105.html](https://tw.stock.yahoo.com/d/s/company_3105.html)

### 康控

- 康控官網：  
[http://www.concraft.com.tw/traditional\\_chinese/connector\\_products.html](http://www.concraft.com.tw/traditional_chinese/connector_products.html)

### 創意

- 創意官網：<http://www.globalunichip.com/zh-tw/contact/index>
- 自由時報：<http://news.ltn.com.tw/news/weeklybiz/paper/1157117>
- 中國時報：<http://www.chinatimes.com/newspapers/20171210000207-260206>
- CMONEY：<http://www.cmoney.tw/finance/f00029.aspx?s=3443>
- YAHOO：[https://tw.stock.yahoo.com/d/s/earning\\_3443.html](https://tw.stock.yahoo.com/d/s/earning_3443.html)

### 原相

- 中國時報：  
<http://www.chinatimes.com/realtimenews/20171206003328-260410>
- YAHOO：[https://tw.stock.yahoo.com/d/s/company\\_3227.html](https://tw.stock.yahoo.com/d/s/company_3227.html)
- CMONEY：<http://www.cmoney.tw/finance/f00026.aspx?s=3227>

- 原相官網: <http://www.pixart.com.tw/ch/index.asp>

