

# 新經濟 新潮流 新商機

1

講師：連乾文分析師

# (一)川普為何要發起中美貿易戰?

# (1)對中貿易逆差太大：

- 對中逆差2018年4,192美元(+17.2%)。
- > 墨815E、日676E、歐1,693E、韓179E、台155E。
- 1985~2018年美對中逆差5.06兆美元。
- 關稅中對美高3倍=9.9% > 3.5%。
- 仿冒品87%來自中國=影響美4,400萬個科技工作機會。
- 白宮估由中國發動的技術竊盜和其他不公平的商業作為，每年導致美國經濟損失逾570億美元。

(2)川普因中國系統性大幅修改和美  
國雙邊貿易協議草案的所有七個章  
節，刪除了將修法解決包括竊取智  
慧財產和商業機密、強制技術轉讓、  
競爭政策、金融服務准入、匯率操  
縱等問題的承諾，對美方核心關切  
問題幾乎項項都尋求翻案。

(3) 估2,000E美元關稅由10%+25%將衝擊中國GDP由0.7%增至1.05%，但美也會自損GDP2019~2021年約1.2%，年平均約0.4%，中國也非吳下阿蒙，中有美國債1.12兆美元，若拋售美債將影響美元及全球金融穩定。

中2018年GDP6.6%=C+5.03%、I+2.14%，  
淨出口-0.57%。

## (4) 川普為何要打華為？

- 美國、澳洲、紐西蘭、英國、日本、荷蘭…認證華為技術的通訊設備風險。華為和中國軍方及政府機構公安體系的關係密切，可能被中國政府用以進行間諜活動或破壞通訊網路。
- =5G速度4G合理快40倍，但目前試運約快3.9倍。
- 未上市的華為純益約2,753.3億元台幣，年增25.1%。
- 全球手機2018年Y-4.1%；中國手機2018年Y-15.6%；華為2018年Y+35%(2.029E支)，2018/4Q Y+37.6%。
- 2019年美國預計將有92個5G商業部署計劃，韓國為48個，英國為16個，中國則為0。

## (5)越南受惠中美貿易戰轉單效益：

- 去年GDP達7.08%，外資投資成長率也高達9.1%，出口成長率達13%。



## (二)美國企業目前獲利最為穩定



(1) 過去10年QE印13.3兆美元鈔票，  
全球GDP+27兆美元=事實上沒通膨、  
物價穩定。



## (2) 錢都流向大企業如FB、GOOGLE、AMAZON、獨角獸....

- 中小企業、散戶借不到錢 VS 大企業市值卻不斷增加。
- $MV = PY M(13.3) * V(1.455) = Y(27) * P(0.716) = \text{沒通膨}$ 。
- 2018/2Q: V流通速度1.455倍，60年來新低。
- 美QE印3.24兆美元=但通貨僅從750億美元增至950億美元。
- =重點是中小企業、散戶不容易借到錢。

### (3) 全球創新1,000大企業的研發費用達7,820億美元，NEW HIGH

- Apple 10年獲利由57E美元增至560E美元，市值由2,000E+1兆美元。
- Amazon獲利:

年份	2016	2017	2018	2019	2022
獲利(美元)	4.9	6.15	17.85	20	78

- =AI+物聯網+大數據+區塊鏈+電子商務+FinTech...

# Google 人機世紀之戰



AlphaGo

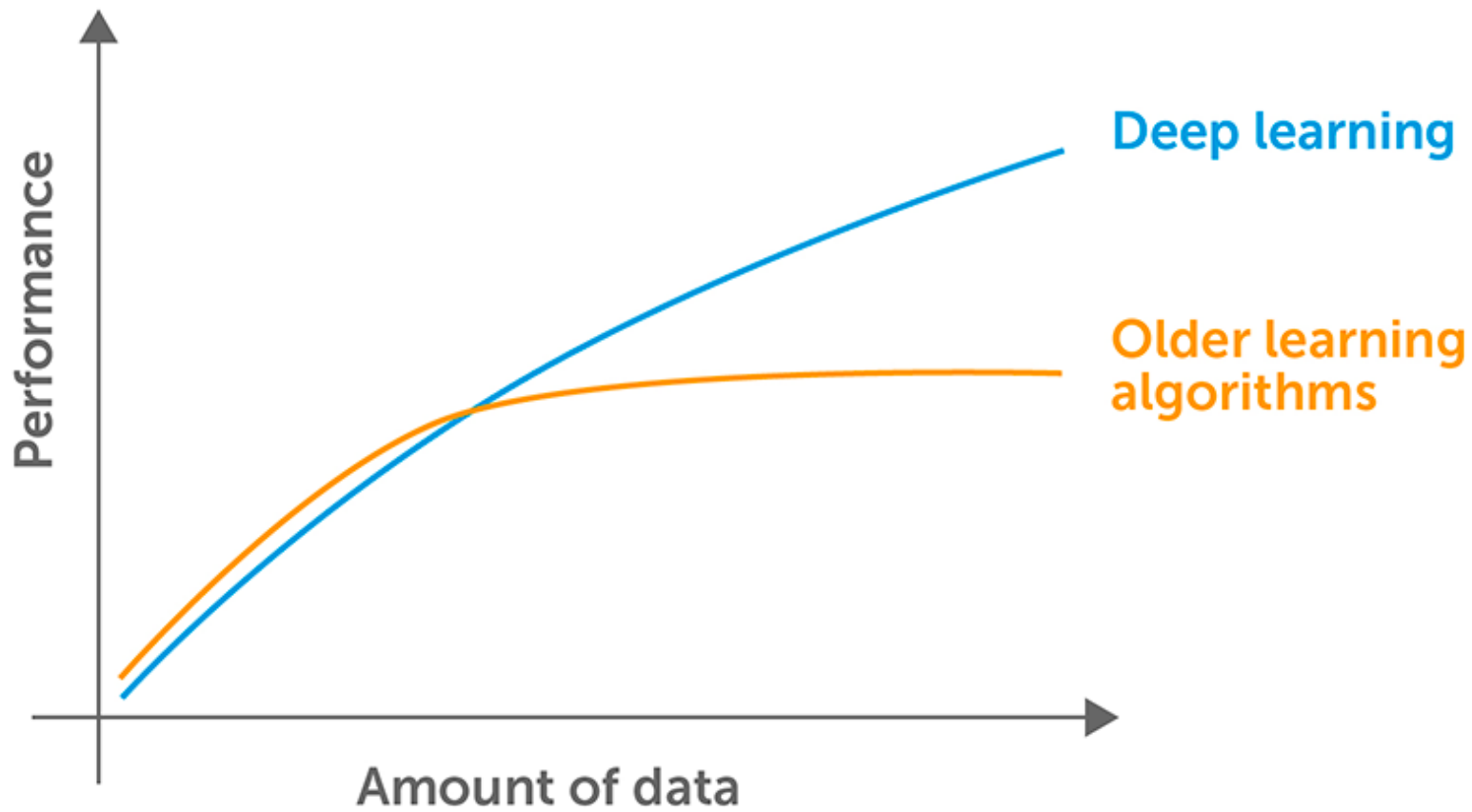
VS



李世乪

3/15 (二) 12:00 Final之戰  LIVE 全程 中文 直播





## (4) 美政經實力強，美股創新高：

- 美98兆美元、中51.9、日23.9、德14.5、英14.2。
- 家庭淨值=10年間+37兆美元(+54.4%)。
- 企業債務/GDP=僅46.3%。



(三)台灣資金回流.

股市資金行情.

後市看好.



- 台商回台投資加速，1Q民間投資大增：

- 1Q出口年減4.2%，民間消費年增1.45%，投資年增6.8%。



- 財政部推海外資金匯回法：使資金回台投資金額加速、加大。
  - (1)美10年肥咖條款：FATCA。
  - (2)OECD14年推CRS共同申報制。
  - (3)2018/9中個人所得稅修法：反避稅、大查稅。
  - (4)開曼群島及英屬維京群島1209/7/1實施經濟實質法：戮斷避稅管道。

- 台利用中美貿易戰啟動台商回台投資優惠方案：

- 起動僅4個月已投資金額2,398億元，估將創造2.3萬個就業機會，估5月中旬即可達到年度目標2,500億元。



## (四)新技術.新潮流.新商機

# 台積電(2330)

- 仍能撐住大盤不致失控。
- AMD貢獻2018年9E美元、2019年21E美元、2020年29E美元。
- 聯電80奈米製程取得TDDI代工生產的領先商機，但今年台積電的55奈米製程將後來居上，且大吃非蘋手機陣營訂單。
- =2020年15.95元\*20=320元。



# 昇達科(3491)

- 基地台設備。
- 馬斯克Starlink計劃發射1萬2000顆衛星。
- Amazon柯伊伯計畫發射3,236顆，中國今年將發射272顆。
- 主要客戶Ceragon 印度地區標案重啟拉貨，帶動 2Q營收 Q+21%.Y+15% 增幅擴大。
- 華為微波元件與芮特射頻天線出貨優於預期，2019年營收+21%，獲利預估達6元。





# 貿 聯 (3665)

- 1Q獲利Y+74.2% 。
- 2Q因4月營收創歷史新高，受Docking 庫存回補，加上Semi 客戶訂單回流，Tesla 週拉貨上升至 7~8k，營收估Y+14.2%，獲利估Y+50.6%。
- 2019年獲利Y+29%。Tesla訂單Y+30%。
- 馬斯克目前特斯拉正在開發的自動駕駛系統，將使特斯拉市值由400億增至5,000億美元的企業。
- Marklines：2019年前2月全球電動車銷量年增66%。中國市場年增104%。





## 藍芽4.2

- 速度：大約1Mbps
- 傳輸距離：10米
- 消息容量：31 bytes
- 耗電量(功耗)：較高
- 頻段：2.4~2.485Ghz
- 物聯網裝置連線：不可
- 相容性：較低

## 藍芽5.0

- 速度：2倍數據傳輸量，大約2Mbps
- 傳輸距離：4倍距離，室內約40米
- 消息容量：255 bytes
- 耗電量(功耗)：較低，較省電
- 頻段：2.4~2.485Ghz
- 物聯網裝置連線：可
- 相容性：較高

## 真藍牙耳機、智慧音箱：

美律(2439)、瑞昱(2379)、原相(3227)...

- AirPods：2018年Y+80%、  
2019年Y+90%、  
2020年Y+192%。
- 智慧音箱：2018年+125%、  
2019年9,525萬台(+53%)。

# 原 相(3227)

- 2019/2020年EPS分別為5.66/ 7.19元。TWS透過旗下原睿設計開發以BT+Codec整合成SOC，未來不排除心跳量測做結合，任天堂取得廣東政府的Switch銷售許可。







無孔概念手機  
vivo APEX2019 上手



# 矽創(8016)

- 水滴型手機因感測器都在屏下，感測效果差，所以用微縫P-Sensor先感測人臉位置，再啟動結構光解鎖，這樣會較準確、較省電。目前僅AMS、矽創有此技術，矽創價格僅AMS1/3，獲中前4大品牌及三星A系列訂單，P-Sensor營收貢獻Y+53.9%。





# 亞 光(3019)

- 5倍.10變焦潛望式結構鏡頭。
- 是使用稜鏡來 90 度反射影像，潛望鏡式變焦鏡頭俗稱內變焦鏡頭，解決外變焦鏡頭伸出機身導致碰撞的疑慮，景深廣角效果好。
- 光學鏡頭成長佳：
  - 車載鏡頭：2018年Y+63%。
  - 手機光學鏡頭：2018年Y+10.75%。

# 玉晶光(3406)

- 新iPhone受惠股。
- 廣角10%+65%(1.8美元)  
長焦0%  
超廣角0+80%(2.2美元)



# 力 旺(3529)

- 矽智財PE可達35倍以上。
- 12吋目前滲透率約1.4%，5年後20%；7nm滲透率4%，5年後20%。
- Qualcomm 合約為正常模式，Broadcom 無線充電、NXP 採用。
- 12吋晶圓製程：TDDI 與AMOLED。
- 7nm 先進製程進入AP、GPU、FPGA 等高單價IC市場。
- IP 數量累計越多則越有機會獲IC設計廠採用，力旺目前已累計近4,000項設計授權，在Logic NVM IP 領域市占全球第一。

# 致新(8081)

- 面板最大受惠股。
- 2019年估 EPS 7.87元(Y+43%)。
- 大陸面板新廠投資到2022年8.5代以上有19座廠，6代LTPS+OLED新廠也有19座。
- 新產品 OIS光學防手震預計3Q 開始貢獻營收。

# 鈦 象 (3293)

- 遊戲股。
- 1~2月營業淨利 2.10 億元，Y+97.78%。
- 2019 年營收Y+24.16%，稅後淨利 Y+39.45%，EPS 17.44 元。
- 著名遊戲包括滿貫大亨、金猴爺、明星三缺一、金好運、唯舞獨尊 Online、女王等…。



# 生 展(8279)

- 專注於益生菌、靈芝菌絲體、冬蟲夏草菌絲體、紅麴等發酵產品。
- 估2019 營收 13.52 億元(YoY+25%)，稅後 EPS 9.55 元 (YoY+60%)。

# 寶 齡(1760)

- 拿百磷、飛確幽門桿菌。
- 估寶齡2019年 EPS 6.5 元(Y+266%)、  
2020年 EPS 11.69 元(Y+79%)。
- 過去幽門桿菌的檢測為侵入式的胃前庭切片，現改  
非侵入、無痛的氣體呼氣檢測，但都需要1~2週的時  
間。飛確僅需 10~15 分鐘便可得知結果。

## 業績佳：

- 新 普(6121)、鈦 象(3293)、廣 宇(2328)、  
美利達(9914)、智 邦(2345)、易華電(6552)、  
美 律(2439)、台光電(2383)、昇達科(3491)、  
生 展(8279)、由 田(3455)、瑞 昱(2379)、  
聯 詠(3034)、豐 泰(9910)、台 泥(1101)、  
京城建(2524)、原 相(3227)、和 鑫(3049)。