



2025/11/18

台股指數

指數名稱	收盤價	日績效	月績效
加權	27447.31	0.18%	0.53%
上櫃	255.96	-0.11%	-2.04%
富時指當期	2213.80	-1.12%	0.50%
台指近期	27479.00	0.27%	0.55%
電子近期	1637.65	0.67%	0.89%
金融近期	2218.00	-0.92%	-0.90%

類股指數

水泥類	119.62	0.11%	-3.13%
食品類	1982.21	-0.16%	-3.87%
塑膠類	146.37	0.72%	19.16%
紡織類	531.63	0.70%	4.55%
生技類	76.40	-1.02%	-10.29%
鋼鐵類	111.95	-1.12%	-5.15%
電子類	1634.22	0.42%	0.84%
營建類	463.93	-0.12%	-1.54%
運輸類	174.00	-1.30%	-4.53%
觀光類	106.93	0.31%	-0.35%
金融類	2216.77	-0.67%	-0.75%

台股成交金額

集中市場	5477.22 億
櫃買中心	1383.70 億

融資融券	融資餘額(億)	融券餘額(張)
餘額	3110.91	316994
變動	0.82	6615

法人進出	外資	投信	自營
買進(億)	2078.01	118.24	187.57
賣出(億)	2004.66	205.20	334.57
合計(億)	73.35	-86.95	-146.99

02 個股分析

東方風能 (7786 TT · B · 300 ; upside : 79%)
 美利達 (9914 TT · B · 132 ; upside : 41%)
 望準 (4771 TT · B · 228→230 ; upside : 30%)
 宏正 (6277 TT · N)

12 新聞評析

績優 + 法人加碼 雄獅衝近 29 月高價 (工商時報)
 保瑞明年雙主軸力拼都回成長 全球產能續擴增 (MoneyDJ 新聞)
 銀價今年來攀升 50%、其他金屬材料成本也全面上揚...風華高科止血 被動元件調漲 (工商時報)
 朋程、強茂 攻 AI 伺服器新藍海 (工商時報)
 Nvidia FY3Q26 財報預覽 (公司訊息)

15 美國股市

降息前景不明 + AI 疑慮拖累情緒 · 美股四大指數盡墨

17 附錄

市場交易資訊
 近期重要事件及拜訪行程
 外資暨投信買賣超 Top10 & 上市櫃資券增減 Top10
 永豐出刊情報(欲索取相關報告請洽詢您的理財服務專員)



個股分析

東方風能 (7786 TT)

離岸海事工程船領導廠商

🎯 永豐觀點

台灣離岸風電進入快速建置期，而東方風能為亞洲規模最大離岸海事工程船舶營運商，受惠於離岸風電與各領域海事船舶需求旺盛，樂觀看待中長期獲利成長動能。

📄 投資評價與建議

建議買進：考量：(1) 台灣離岸風電建置持續，東方風能跨足風場運維市場，奠定紮實營運基礎；(2) 東方風能不僅是國內船舶租賃龍頭，也是亞太地區離岸海事工程船隊規模最大、船型最完整的業者之一，並具備先行者優勢，打造強力護城河；(3) 長期發展上已成功跨足離岸風電以外領域，進軍歐洲市場。綜上所述，給予買進投資建議，目標價 300 元(21X 2026 EPS)。

✍️ 營運現況與分析

公司簡介：東方風能由宏華營造投資成立於 2019 年，專注於離岸風力項目的工程建設和營運維護，擁有完善船隊安全管理系統，經過各大型開發商與統包商稽核認可。公司擁有多樣化之船隊，總船隊造價超過 190 億元。東方風能也是一家具有多國籍、多文化背景的公司，雖然為台灣本土廠商，但已建立國際化營運團隊，具備與國際船商競逐之國際競爭力。

表一：東方風能營收類別

營收(百萬元)	2023	2024	1~3Q25
船舶租賃收入	3,790	5,684	6,163
客戶合約收入	1,216	1,134	2,234
合計	5,006	6,818	8,397
營收比重			
船舶租賃收入	76%	83%	73%
客戶合約收入	24%	17%	27%

資料來源：東方風能；永豐投顧研究部整理；Nov. 2025

台灣離岸風場進度更新：第二階段遴選風場 2024 年大量併網，沃旭大彰化東南(605MW)、大彰化西南第一階段(295MW)於 2024 年 4 月底完工併網，哥本哈根基金(CIP)之彰芳暨西島(600MW)於 2024 年 5 月完工，允能風場則完成 80 座風機併網。3-1 期共建置五座案場，滄妙風場與世紀集團簽約水下基礎(Jacket)20 座及水下基樁(Pin Pile)99 支，並與東方風能簽訂風場運維合約；海盛風場與世紀集團簽約水下基礎(Jacket)35 座及水下基樁(Pin Pile)114 支，並與東方風能簽訂運維合約。3-2 期風場共有依序計有又德(森崑)、海廣(風睿)、滄妙二(CIP)、海鼎一(科里歐&道達爾)、美森(德帥)等共 5 座離岸風場獲配，分配容量總計 2.7 GW，惟海鼎一期、美森風場因履約保證金不符合簽約要件而取消開發權，預計容量將併入 3-3 期。

表二：第二階段競價風場概況

分配機制	申請風場	開發商	獲配容量(MW)	表定併網年度	說明
競價	海龍 2B	北陸能源(NPI)、玉山能源、Gentari、三井物產	224	2026	海龍 2B、海龍 3 遞延至 2026 年併網
	海龍 3	北陸能源(NPI)、玉山能源、Gentari、三井物產	504	2026	展延至 2026 完工
	大彰化西南二期	沃旭	337	2026	展延至 2026 完工
	大彰化西北	沃旭	582.9	2026	展延至 2026 完工

資料來源：WindTaiwan；永豐投顧研究部預估及整理；Nov. 2025

表三：3-1 風場資訊

發電量單位：MW

風場	開發商	發電容量(MW)	最新目標併網年度	說明
風妙	CIP	500	2027	維持 2027 併網
蔚藍海彰化	EDF & 台亞	440	2027	2027->2028
海鼎二期	科理歐&道達爾	600	2028	2026->2028
海盛	風睿	495	2028	2027->2028
海峽	天豐	600	2028	2027->2028

資料來源：經濟部能源局；永豐投顧研究部整理；Nov. 2025

表四：3-2 區域開發得標情形

發電量單位：MW

風場	開發商	發電容量(MW)	最新目標併網年度	說明
風妙二期	CIP	600	2029	-
蔚藍海彰化	EDF & 台亞	440	2027	2027->2028
海鼎一期	科里歐&道達爾	360	2028	取消開發
海盛	風睿	495	2028	2027->2028
又德	森崴	700	2029	-

資料來源：經濟部能源局；永豐投顧研究部整理；Nov. 2025

船隊規模為亞洲離岸工程最大，持續擴增服務量能：東方風能提供多種服務項目，包含(1) 船舶支援：鯨豚觀測、警戒船舶、測量、水下爆裂物偵測、起佈錨、氣泡帷幕；(2) 工程施工：水平導向鑽掘(HDD)、電纜鋪設、地質探勘、風電碼頭建設等；(3) 風場運輸：水下基礎運輸、人員運輸。目前東方風能持有及自營船隊 18 艘(含建造中 4 艘)，人員運輸船(Crew Transfer Vessel, CTV) 7 艘，拖船 3 艘，重件駁船 1 艘，探勘船(Survey Vessel) 1 艘，重型工程支援船-東方建設者(Construction Support Vessel, CSV) 1 艘，軟管/海纜安裝船/重型工程支援船-東方海威(Flex Laying/Cable Laying Vessel (FLV/CLV) / Construction Support Vessel(CSV)) 1 艘。目前公司計畫擴充四艘大型船舶，包含風場運維支援船 (Service Operation Vessel, SOV)3 艘(東方先鋒、東方先進、Orient TBN 2028)、重型工程支援船 1 艘

(Orient TBN 2027)·維運支援船主要鎖定台灣離岸風電市場·第一艘新船將於 2026 年底交船和貢獻營運·後續兩艘新船將分別於 2Q27、1Q28 交船·主要用於風場商轉中維運作業·並鎖定長期合約·而重型工程支援船預計於 2Q27 交船·預計 2H27 貢獻營收·2025 年 10 月 23 日亦公告向 Neptune Equipment B.V.增購一艘中型多功能錨船·價金折合台幣約 5.83 億元·長期而言·公司目標於 2028 年前擴充中大型船隻至 10 艘·挹注長線獲利成長動能。

表五：東方風能船型總表

船名	船種	英文名稱	工作範圍	船長(m)	吃水(m)	甲板面積(m ²)	總噸位	搭載人數
宏隼1號	人員運輸船	Crew Transportat ion Vessel, CTV	測量/人 員運輸/ 運維	26.8	2.3	90	242	12~24
宏隼2號	人員運輸船			26.8	2.3	90	242	
宏隼3號	人員運輸船			26.3	2.4	100	168	
宏隼5號	人員運輸船			26.8	2.3	90	242	
宏隼6號	人員運輸船			26.8	2.3	90	242	
彰漁1號	人員運輸船			26.8	2.3	90	816	
彰漁3號	人員運輸船			26.8	2.3	90	816	
東方6號	拖船	Anchor Handling Tug Vessel, AHT	拖駁運輸 /警戒/鯨 豚觀測/ 施工支援	43	4.3	160.2	816	24
東方7號	拖船			43	4.3	160.2	816	24
東方8號	拖船			50	4.8	260	1,179	28
東方 探勘者	支援船/探測 船	Survey Vessel	風場地質 探勘	60	5.1	360	1,759	40
東方 巴法洛	運輸駁船	CARGO BARGE	基樁/塔 架運輸	96.6	4.72	2762	5,007	-
東方 建設者	工程運維作 業船	Constructio n Support Vessel, CSV	海纜/探 測/風機 施工船/ 住宿船	115.4	7.1	1300	7,883	102
東方 海威	海底電纜鋪 設船	Cable Laying Vessel, CLV	海纜鋪設 /海纜維 修/海纜 噴埋	130	7.6	1700	11,803	130
東方 先鋒	運維支援船	Service Operation Vessel ,SOV	運維支援	102.5	5.8	700	6,700	120
東方 先進	運維支援船	Service Operation Vessel ,SOV	運維支援	102.5	5.8	700	6,700	120
Orient TBN 2027	工程運維作 業船	Constructio n Support Vessel, CSV	重型工程 支援船	120	-	-	-	-
Orient TBN 2028	運維支援船	Service Operation Vessel ,SOV	運維支援	102.5	-	-	-	-

資料來源：東方風能；永豐投顧研究部整理；Nov. 2025

2025 年前三季獲利表現亮眼：東方風能累計至 3Q25 營收為 83.97 億元 (+57.65%YoY)·主要受惠於第二階段風場建置持續·挹注營收及獲利成長·毛利率 25.55%·營益率 22.86%·稅後淨利 14.18 億元·EPS 9.06 元·展望後市·離岸風電部分·離岸風電第二階段陸續建置完成·即將進入 3-1 期風場建置期·東方風能將持續支援客戶·運維部分·東方風能亦與維特斯、颯妙、海盛風場簽署運維長期合約·搭配 2024 年公司所取得的台中港海纜運維專區十年營運權·提升公司運維效率及靈活性。

多角化佈局海事工程業務·朝全球服務商邁進：除離岸風電以外·東方風能持續跨領域·多角化佈局·2023 年接獲之中華電信台澎金馬四號光纖海纜建置標案·得標金額約 25.7 億元·為本土首位海事工程業者以統包方式取得大型的海纜建置項目·亞太市場部分·東方風能與韓國 LS 集團旗下 LSMS 簽署 MOU·未來將逐步拓展

台灣以外離岸風電市場；歐洲市場部分，公司於 2025 年初與挪威海事工程承包商 Deep Ocean 簽署東方海威租船合約，預計將於 2026 年開始投入支援歐洲離岸風電及其他海事工程業務；大西洋市場部分，近期公司公告與澳洲海事領導廠商 GO Offshore 簽訂合作備忘錄，東方風能將提供專業海事工程技術及各類型船舶，共同拓展澳洲離岸風電及海上油氣田業務。

2026 年獲利穩健成長：短期全球中大型海事船舶供不應求，預估租賃價格有望維持高檔，東方風能目前船隊規模持續擴大，並具備先行者優勢，隨台灣離岸風場建置需求持續，運維業務穩健貢獻，未來各項海外佈局發酵下，有望帶動長期獲利穩健成長，研究部預估 2025/2026 年營收 115.41/125.95 億元(+69.3%/+9.1%YoY)，毛利率 29.7%/ 28.1%，營益率 23.6%/25.4%，稅後淨利 21.46/24.87 億元(+76.6%/+15.9%YoY)，EPS 12.19/14.13 元。

表六：同業評價參考

同業	股價	EPS			P/E			過去一年 P/E	
		2024	2025F	2026F	2024	2025F	2026F	低點	高點
世紀鋼	133.5	6.93	8.45	14.58	19.3	15.8	9.2	15.6	29.3
上緯投控	116	2.71	19.72	4.98	42.8	5.9	23.3	2.8	7.9
平均值	-	-	-	-	-	-	-	9.2	18.6

資料來源：Bloomberg(2025/11/17 收盤價)；永豐投顧研究部整理；Nov. 2025

表七：損益表

單位：百萬元	2023	2024	1-3Q25	2025F	2026F
營業收入	5,006	6,818	8,397	11,541	12,595
%變動率	90.10	36.19	57.65	69.26	9.14
營業毛利	1,450	1,810	2,145	3,429	3,535
毛利率 (%)	28.96	26.55	25.55	29.71	28.07
營業淨利	1,309	1,529	1,920	2,724	3,195
營益率 (%)	26.15	22.42	22.86	23.60	25.37
稅前淨利	1,276	1,555	1,829	2,719	3,183
稅後純益	1,004	1,215	1,418	2,146	2,487
稅後純益率 (%)	20.06	17.82	16.89	18.59	19.75
股本	1,499	1,566	1,566	1,760	1,760
稅後 EPS(元)	6.70	7.76	9.06	12.19	14.13

資料來源：永豐投顧研究部整理；Nov. 2025

*EPS 均以當期最終股本計算，2025、2026 年 EPS 以增資後股本計算



個股分析

美利達 (9914 TT)

本益比偏低

🎯 永豐觀點

第四季營運進入淡季，營收與獲利可能是低點，明年歐洲持續成長、美中市場前景不明，但 SBC 今年已轉虧為盈，對公司獲利將有保本作用。本益比處於低檔，可逢低布局。

📄 投資評價與建議

維持買進：理由(1) 3Q25 EPS 為 2.09 元，符合預期，本業毛利率低於預期，不過業外 SBC 轉投資貢獻與匯兌利益彌補此一不足，(2) 第四季營運進入淡季，營收與獲利可能是低點，(3) SBC 今年轉虧為盈，其最大市場在歐洲，歐洲市場持續復甦，有利於 SBC 明年獲利貢獻，(4)美利達自有品牌中國市場小幅獲利、歐洲新年可能小賺或損平，明年推更多新車後有機會獲利回到成長。就評價而言，目前美利達本益比僅 14 倍，其中長期平均本益比約 23 倍，本益比處於低檔，建議可在行業景氣谷底時逢低布局，目標價 132 元 (20 X 2026EPS)。

✍️ 營運現況與分析

美利達簡介：美利達為國內第二大的自行車廠商，客戶為美國 Specialized，公司持股 35%，美利達為其代工生產製造自行車，Specialized 為美國前幾大自行車品牌公司，該公司僅從事品牌與行銷業務，生產製造委由美利達與東南亞業者從事。美利達除為 Specialized 代工外，於中國內銷市場經營自有品牌 Merida，中國自有品牌約佔其營收 6%，在歐洲廣義自有品牌包括了 Merida 與仙杜那。同業包括巨大。

3Q25 EPS 為 2.09 元，符合預期：美利達 3Q25 營收為 72.23 億元 (-16.63%YoY)，毛利率 13.7%、營業利益 5.89%，稅後淨利 6.25 億元 (-9.46%YoY)，EPS 為 2.09 元，符合預期。第三季毛利率與營業利益率低於預期，不過業外有 SBC 長投獲利貢獻 1.79 億元，匯兌利益 1.67 億元，抵消部分本業未如預期。第三季毛利率低於預期，原因包括：(1)匯率因素，第三季平均匯率較第二季略微升值，(2)歐洲子公司為推出新車做準備，持續消化庫存，第三季轉為虧損。

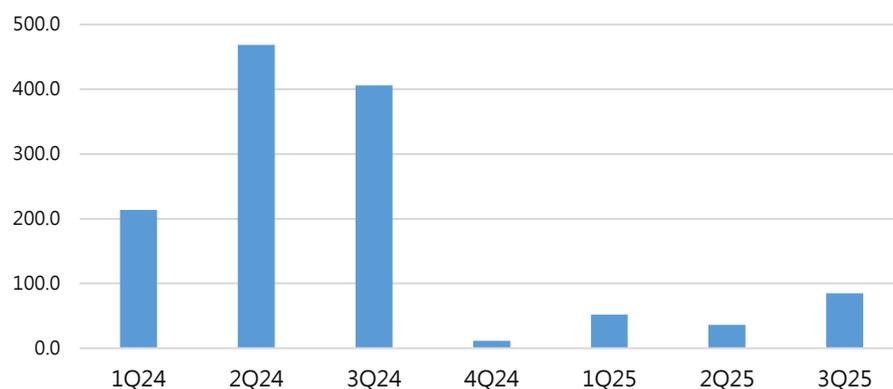
SBC 第四季進入淡季，明年三月後回溫，今年全年轉虧為盈：SBC 庫存消化去年暫告段落，今年獲利優於預期，4 月新車上市，第二季熱銷帶動獲利明顯好轉，第三季持續獲利，第四季進入淡季，預料可能會小幅虧損，而去年第四季一次性的提列損失應不會再出現。SBC 最大的市場在歐洲，第四季歐洲冬天為銷售淡季，另外市場仍有中小品牌積極折扣、消庫存，對公司銷售會有影響，另外中國市場降溫，也會些微影響 SBC 獲利 (SBC 中國營收占比相對較低)。SBC 4Q25 進入淡季后，預計明年 3 月後營運會回溫。

公司下調今年出貨目標，大陸市場降溫、目標持平、台灣廠因一般自行車出貨減少而下調：今年前三季，美利達台灣廠營收成長 13%YoY，歐洲前三季呈現獲利狀態 (但 3Q25 虧損，各季營運起伏，但整體前三季仍獲利，10 月營收又躍昇)，大陸市場營收下滑 50%。展望第四季，大陸、歐美市場進入淡季，銷售淡季將影響營收，預計美利達 11 月與 12 月營收與 10 月差不多，2025 年第一、三季為旺季，第二、四季淡一點，銷歐洲佔營收比重約 50%、中國比重 18%、美國 12%-15%。2025 年銷售目標下調，電動自行車銷量由 18-20 萬輛下調至近 18 萬輛，一般自行車由 17-18 萬輛下調至 14-15 萬輛，外包維持 5 萬台，故台灣廠新出貨目標為 36-38 萬台 (與去年相近)，與上次出貨目標 40-43 萬輛的差異主要來自於一般自行車，主要

是因(1)美國市場因關稅等議題影響，前景不明朗，客戶下單轉趨保守，(2)公司 1Q26 將推出新款公路車，現階段減少出貨。在大陸市場方面，2024 年市場熱絡，公司銷售自有品牌 104 萬台，市場自 4Q24 降溫後，預計今年銷售 60-65 萬。

2026 年歐洲持續復甦，但中、美仍不明朗：展望 2026 年，歐洲復甦的現象相對明顯，但區域別仍有差異，西歐、南歐好轉，但中歐與東歐回復比較慢，不過 2026 年歐洲復甦的腳步仍會持續，預估歐洲將成長 10%。美國市場方面，自行車品牌商幾乎是以漲價來因應關稅問題，消費者接受程度仍需觀察，2026 年銷售狀況前景仍不明。在中國市場方面，市場仍在降溫的過程中，2026 年可能會小幅下滑。

圖一：美利達中國市場損益 單位：百萬元



資料來源：財報；永豐投顧研究部整理及預估，Nov. 2025

明年公司將陸續推多款公路車、電動登山車與電動城市車：公司陸續推出新車款，近期推出新款碟石車，明年第一季將推出新公路車，電動登山車從去年開始恢復正常銷售，今年推新車銷售還不錯，明年將推更多新電動登山車；電動城市車過去兩年市場庫存高，市場在消化庫存中，去年、今年都沒推新車，明年將陸續推新車。

財務預估：預估 2025 年營收為 268.57 億元 (-9.37%YoY)，營業利益 18.76 億元，稅後淨利為 14.79 億元，EPS 為 4.95 元 (上一次預估為 5.89 元)。預估 2026 年營收為 285.76 億元 (+6.4%YoY)，營業利益 20.61 億元，稅後淨利為 19.85 億元 (+34.21%YoY)，EPS 為 6.64 元。



個股分析

望隼 (4771 TT)

漸入佳境、越來越好

永豐觀點

客戶訂單暢旺，2026 年營運無悲觀之理由。

投資評價與建議

投資建議買進：由於(1) 4Q25 營收及獲利挑戰歷史新高，因目前公司還有不少新舊客戶彩片訂單還未消化完，預估 1Q26 營收將維持高檔水位；(2) 日本及中國市場訂單佳，望隼近期已規劃啟動新一輪擴產計畫下，2026 年營運展望樂觀；維持買進，目標價因獲利微上修，由 228 元調整至 230 元(15 X 2026 EPS)。

營運現況與分析

公司簡介：望隼為一專業隱形眼鏡製造商，營運模式上以代工為主，營收部份，依出貨區域別，3Q25 日本、中國、台灣、美國及其他營收佔比分別為 47%、47%、5.7%及 0.31%，依產品別，透片、美瞳片、功能型鏡片及矽水膠佔比分別為 43%、54%、2%及 1%，主要競爭同業，國際廠商包括嬌生、博士倫等，台灣廠商則有精華、金可、視陽、晶碩等。

業外收益挹注，3Q 獲利優於預期：3Q 營收 8.54 億元(-2.2%QoQ、+15%YoY)，毛利率 40%，稅後淨利 1.93 億元(+28.8%QoQ、+33.2%YoY)，稅後 EPS 3.28 元，優於預期之 3.12 元，主因業外匯兌利益等認列。

接單佳之狀況將延續至 1Q26 外，產能亦規劃再擴充約 9%：隨中國地區消費性需求復甦及品牌廠庫存水位較低下，望隼九月起在品牌客戶因應雙 11 檔期，對彩片訂單需求暢旺下，營收動能重啟，十月營收更創新高至 3.55 億元(+12.5%MoM、+14.3%YoY)，預估 4Q 營收可達 9.9 億元(+16.2%QoQ、+30.2%YoY)，毛利率 41%，稅後淨利 2.2 億元(+14.1%QoQ、+29.9%YoY)，稅後 EPS 3.79 元，營收及獲利挑戰歷史新高，由於目前公司還有不少新舊客戶彩片訂單還未消化完，預估 1Q26 營收 9 億元(-9.3%QoQ、+11%YoY)，維持高檔水位，且因目前產能滿載加上客戶開案積極，望隼再起擴產規劃，預估 1H26，月產能將再增 500 萬片，整體月產能由目前 5700 萬片增至 6200 萬片。

預估望隼 2026 年營收成長 13%：預估望隼 2026 年營收為 39.9 億元(+13.2%YoY)，就各市場狀況：

- (1) 日本地區：1-3Q25 營收 YoY+43%，針對日本市場，望隼將持續聚焦功能性產品推廣，提供客戶更多品項選擇，在透片部分，除二代濾藍光訂單動能不錯外，散光產品在大客戶推出後、市場反應極佳，預期將增加其他客戶對此品項之需求，另彩片部分，定位彩片今年上市後，也造成市場熱銷，因此產品美妝效果佳，故持續吸引新舊客戶下單，在矽水膠部分，預計 2Q26 透片及彩片將取證，2H26 在客戶端首波鋪貨，有助整體營收再提升下，預估 2026 年日本市場營收 YoY 將再成長 15-20%；
- (2) 中國地區：1-3Q25 營收 YoY-9%，隨品牌客戶彩片訂單需求強勁，預估望隼中國市場營收 YoY 至年底有機會轉正，因整體市場對彩片配戴需求仍持續成長，

且相較於其餘隱形眼鏡代工廠，望隼擁有中國在地生產、短鏈供應優勢，故持續有新客戶加入下，2026 年中國市場營收應會恢復成長表現；

- (3) 台灣地區：1-3Q25 營收 YoY+53%，有鑑今年雙 11 檔期，公司引進中國熱銷品牌 Cofancy 在台銷售狀況佳，對此，望隼將持續擴大品牌整合與導入，以增加台灣地區營收動能；
- (4) 歐美地區：望隼以矽水膠產品進軍歐美市場，其中，美國已上市，歐洲預計 2H26 取證，因尚在市場建構期，營收貢獻有限。

財務預估：預估望隼 2025 年營收 35.3 億元(+17.5%YoY)，毛利率 40.8%，稅後淨利 7.55 億元(+12.8%YoY)，稅後 EPS 13.01 元(原估 12.81 元)，因 1Q26 訂單狀況佳且公司再進行擴產，微調升 2026 年營收預估由 39.7 億元至 39.9 億元(+13.2%YoY)，毛利率 41.1%，稅後淨利 8.93 億元(+18.3%YoY)，稅後 EPS 15.39 元(原估 15.25 元)。



個股分析

宏正 (6277 TT)

新品推出效益仍需時間發酵

永豐觀點

先前受關稅影響的遞延訂單開始出貨，然歐美市場回溫力道仍不足。

投資評價與建議

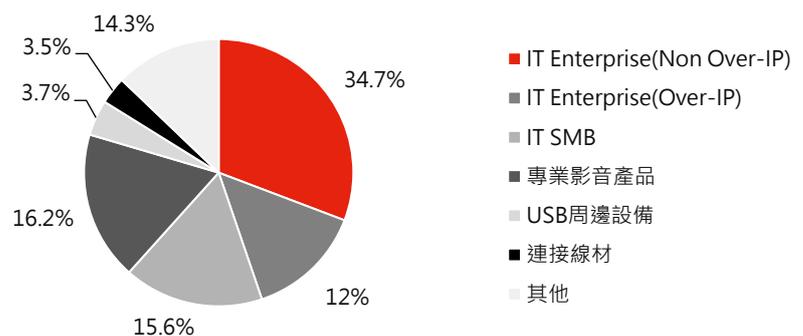
維持中立投資建議：主係因(1) KVM 及 ProAV 新產品推出短期營收貢獻有限，難以大幅挹注營運表現；(2) 受到關稅及總體經濟環境影響，歐美地區客戶下單較為謹慎，訂單掌握度較低。另主要營收來源亞洲地區(占 61%)，日韓表現佳，其餘地區持續觀察。評價方面，以 2026 年稅後 EPS 4.5 元，目前本益比約為 14X，評價已屬合理，整體需求未見明顯復甦，故維持中立的投資建議，然下檔仍有殖利率保護。

營運現況與分析

宏正為多電腦切換器、專業影音產品的品牌製造商：宏正自動科技股份有限公司成立於 1979 年，為供網路管理、機房伺服器及電腦週邊設備用之專業 KVM Switches 的研發、銷售及製造公司，還有 USB Hub、IEEE1394 Hub、Video 分配器及轉換器、各種介面轉換器及延長器等產品，自有品牌“ATEN”。生產基地：台灣汐止(高階產品)、中國深圳(低階產品)、泰國廠。2025/1-10 月銷售區域：亞洲 61%、美洲 19%、歐洲 18%、其他 2%。

主要產品別：(1) KVM Switches：Keyboard、Video、Mouse 多電腦切換器，用於一組終端設備控制多台電腦、多組終端設備共享一台電腦以及終端設備訊號延長與轉換。宏正的業務分類上，IT 架構管理解決方案(KVM)分成三部份：企業級 Enterprise(有網路 OVER-IP)、企業級 Enterprise(無網路 NON OVER-IP)、消費級 KVM(中小企業 SMB)。消費級 KVM 可連結的電腦數 2~4 台。企業級 KVM 最多 8~64 台。(2) 專業影音產品：包括 Video 切換器、分配器、延長器、矩陣切換器及轉換器，應用於多台高解析度視訊設備的影像顯示於單一高解析度視訊螢幕上，或將一台或多台高解析度視訊設備的影音訊號傳輸到多個地點的相關應用方案。應用於：數位看板、視訊會議室、訓練中心、控制中心、電視牆、環控產品(會場內的軟硬體都可以控制)。影音產品 Tier 1 品牌廠都是美系廠：Extron、快思聰 Crestron、AMS。宏正為 Tier 2 品牌廠。(3) USB 周邊設備：用於任何提供萬用串列埠的設備，使聯結更多使用萬用串列埠介面的設備。2025/1-10 月產品營收比重：IT Enterprise(Non Over-IP) 34.7%、IT Enterprise(Over-IP) 12%、IT SMB 15.6%、專業影音產品 16.2%、USB 周邊設備 3.7%、連接線材 3.5%、其他 14.3%。

圖一：宏正產品以 KVM 為主



資料來源：宏正；永豐投顧研究部預估及整理 · Nov. 2025

3Q25 遞延訂單開始出貨，然歐美市場回溫力道仍不足：宏正 3Q25 營收 12.02 億元(+6.2% QoQ, -4.6% YoY)，關稅政策逐漸明朗，對客戶影響逐漸鈍化，然歐美市場回溫力道仍不足，毛利率 58.6%(-0.9pts QoQ, -1.2pts YoY)，衰退係因匯率變動影響，營利率 11.9%(+3.1pts QoQ, -2.6pts YoY)，在業外理賠金收入挹注下，稅後淨利 1.02 億元(+60.2%QoQ, -7.1%YoY)，稅後 EPS 為 0.85 元，低於預期 0.96 元。

4Q25 KVM 新品推出，需時間發酵：宏正公布 10 月營收 4.62 億元(+6.62%MoM, +3.64%YoY)，第四季營收達成率 35.4%，訂單狀況略有好轉。雖 4Q25 預估受到關稅不確定性影響將逐漸退去，惟因客戶仍需時間觀望整體經濟情況變化，以及 KVM 新品推出仍需時間發酵，短期營收貢獻有限，研究部預估 4Q25 營收 13.05 億元(+8.5% QoQ, -3.1% YoY)，毛利率 59.5%(+0.9pts QoQ, +0.1pts YoY)，營利率 15.3%(+2.9ptsQoQ, -0.3ptsYoY)，稅後淨利 1.49 億元(+46.7%QoQ, -11.8%YoY)，稅後 EPS 為 1.25 元。2025 年整體客戶拉貨動能疲軟，預估 2025 年營收至 48.44 億元(-2.4% YoY)，毛利率 59.1%(-0.6pts YoY)，營利率 11.9%(-1.5pts YoY)，稅後淨利為 4.23 億元(-14.5% YoY)，稅後 EPS 為 3.54 元。

表一：2025 年調整差異

百萬元	2025F(調整)	2025F(原估)	差異
營業收入	4,844	4,871	-0.56%
營業毛利	2,863	2,886	-0.79%
營業費用	2,285	2,303	-0.80%
營業利益	578	583	-0.78%
稅前淨利	568	561	1.29%
稅後淨利	423	428	-1.15%
每股盈餘(元)	3.54	3.58	--
Margin (%)			
營業毛利率	59.11	59.25	--
營業利益率	11.94	11.97	--
稅後淨利率	8.73	8.79	--

資料來源：永豐投顧研究部整理，Nov. 2025

2026 年主要成長動能，專業影音及企業用 KVM 新品推出：展望未來，關稅不確定性影響已逐漸淡化，成長動能除來自於新推出的 KVM 及 Pro AV 產品外，non-over IP LCD KVM Switch 及 Pro AV 專案型產品也將逐漸貢獻，並持續拓展全球各地之客戶。隨著 IP 中央管理趨勢成長，過去五年產業 CAGR 3%，高階 KVM 產品占比將持續提升並對毛利率帶來正面挹注，產品朝向多視窗、多訊源、多螢幕發展，企業應用在高階遠端管理，如封測廠房、半導體廠房、控制室、產線應用等。Pro AV 專業影音產品方面，宏正持續推出新產品，印度市場成長見效，豐富產品線帶來新的成長動能，成長動能來自於智能型會議室、文化媒體、金融機構、學校，產品如控制系統、分散式影音架構、矩陣式影音切換器等，近年產業也從原先僅追求單間數位化，逐漸走向追求集中式管理平台，讓使用者能更有效率地去管控整棟建築物的使用效能。展望 2026 年，因 KVM 及 ProAV 多於 2H25-1H26 推出新產品，效益將逐漸發酵，預估 2026 年營收 51.3 億元(+5.9% YoY)，毛利率 59.3%(+0.2pts YoY)，營利率 13.9%(+2pts YoY)，稅後淨利為 5.38 億元(+26.9% YoY)，稅後 EPS 為 4.5 元。



新聞評析

績優 + 法人加碼 雄獅衝近 29 月高價

➡ 工商時報

旅遊業者雄獅(2731)受惠獲利亮眼及普發萬元、連假增加助攻，營運後市持續看旺，股價近日持續震盪走升，今(17)日開高後放量勁揚 6.07% 至 183.5 元，創 2023 年 6 月中以來近 29 月高價，午盤維持近 5.5% 漲勢，領漲觀光類股。三大法人上周擴大買超 2394 張。雄獅 2025 年第三季合併營收 74.07 億元，季減 5.6%、年減 7.58%，但營業利益創 4.67 億元新高，季增 3.32%、年增達 2.12 倍。配合業外收益倍增助攻，使歸屬母公司稅後淨利 4.47 億元，季增 21.61%、年增達近 4.37 倍，每股盈餘 4.8 元，雙創歷史次高。

⬅ 研究部評析

短天期連假，普發現金萬元，明年春節長天期讓出境旅遊維持暢旺，雄獅 3Q 營收雖然較去年同期減少，但毛利率來到 17.1%，加上業外收入增加，使得稅後獲利 4.48 億元(+437%YoY)，優於市場預期，稅後 EPS 為 4.8 元，前三季稅後 EPS 為 13.3 元，2025 年稅後 EPS 有望突破 2023 年獲利創新高來到 15.65 元，假設配發股息 60%，現金股利 9.5 元，現金殖利率為 5.2%，維持買進，目標價 200 元(13X2026EPS)

保瑞明年雙主軸力拼都回成長 全球產能續擴增

➡ MoneyDJ 新聞

保瑞(6472)CDMO 在手訂單持續累積，最新在手訂單已達 2.96 億美元，七成以上屬量產專案，法人預期，可望在未來二年內逐步投入生產，另藥品銷售也有新品上市與專科用藥貢獻持續提升，明年營收將至少不亞今年，雙箭頭動能重回成長。因應客戶需求，保瑞也將持續擴增特殊產線包括美國馬里蘭無菌廠持續升級投資，明年會再投一條高規的隔離 AST 產線；加拿大廠也有皮膚軟管充填線的需求穩定增長。另竹南廠會增加液態硬膠囊產線；且經營團隊也不排除持續透過外部併購擴增不同劑型與大分子產線。

⬅ 研究部評析

保瑞 CDMO 業務 1-3Q 若扣除內部訂單營收約 52.7 億元(+19%YoY)，預估 2025 年營收 71.4 億元(+14.2%YoY)，由於在手訂單持續增加，且生產端包括無菌充填、固體與液態劑型等產能亦皆再增下，預估 2026 年 CDMO 營收可再成長 35-40%；全球銷售業務部分，預估今年營收將小幅衰退 6%，然隨產品組合優化效益陸續顯現，專科藥物如治療兒童癲癇即用型口服液等佔比快速提升，及多項利基型藥品如多發性硬化症藥 Cladribine、乾眼症等明年取證機會大下，預估 2026 年全球銷售藥物營收可達 141.8 億元(+15.6%YoY)，恢復成長表現，維持買進，目標價 739 元。

銀價今年來攀升 50%、其他金屬材料成本也全面上揚...風華高科止血 被動元件調漲

⊕ 工商時報

被動元件再傳漲聲，陸資被動元件龍頭風華高科針對代理商、直接客戶同步發出漲價通知，該公司在信件中表示，由於金屬銀價今年以來已經上漲 50%，其他金屬材料也全面性上漲，成本承壓，因此將針對電感磁珠、壓敏電阻、瓷介電容、厚膜電阻類產品上調 5%~30%，且即日起新訂單採用新價。風華高科為陸資第一大被動元件廠，且為國企，該公司正式發出漲價通知，據國內被動元件廠表示，風華高科的漲價通知是同時針對代理商及直接客戶。

⊖ 研究部評析

風華高科主要因原物料成本上漲而調漲產品價格，包含電感磁珠、壓敏電阻、瓷介電容、厚膜電阻類產品，尤其受銀價影響甚鉅。公司漲價產品廣泛，包含磁珠、電阻、電容，判斷為大宗中低階產品應用調漲，同時也推薦客戶向替代的銅電極新材料、新技術產品轉換。研究部認為，此次漲價主要反應成本高漲，還未是需求驅動，且目前因記憶體產品價格飆漲，對終端消費性 PC、手機等大宗商品需求前景保守，需後續觀察漲價的延續性，及日、韓、台龍頭廠商的擴散性。若未來成功具漲價動能，台灣龍頭國巨將能優先受惠，維持買進目標價 284 元(20X2026F EPS)。

朋程、強茂 攻 AI 伺服器新藍海

⊕ 工商時報

台灣功率元件廠朋程 (8255)、強茂 (2481) 17 日舉行法說會，兩家業者直指 AI 伺服器為下階段新藍海。朋程總經理吳憲忠表示，加速跨足工規市場，將目標鎖定前景看好的 AI 伺服器、太陽能等領域，期盼為營運注入全新成長動能。強茂第三季毛利率寫下 12 季以來最佳表現；法人透露，強茂第三季已有高功率元件產品順利切入 CSP，預計本季小量出貨，逐步形成車用、伺服器雙軌同步進行之成長軌跡。

⊖ 研究部評析

朋程 3Q25 毛利率 24.1%(2Q25 毛利率 27.5%)，毛利率大幅下滑，主因受到匯率影響，營業利益 7630 萬，整體業外獲利 1.44 億元，其中匯兌收益約貢獻 8000 萬元，3Q25 稅後 EPS 1.95 元；展望 4Q25 匯率有利，預期毛利率可望回升，SIC 與 IGBT 相關產品目前仍與客戶合作開發，尚未有明顯的貢獻，預期工業相關產品進度將優於車用的進度，48V 產品目前晶片外購，預期 2H26 可以逐漸導入自家晶片有利毛利率提升，考慮 3Q25 毛利率不如預期，研究部下修 2025 年/2026 年稅後 EPS 至 5.81 與 7.27 元(前次預估 6.7 元/8.38 元)；

研究部認為此次安世被管制出口主要對市場影響的產品為小訊號產品，依據 Gartner 資料顯示，安世在全球小訊號分離式元件的市佔率 18%(2024 年產值約 231 億元台幣)，其次為 onsemi 17.3%、Rohm 12.1%，小訊號分離式元件的市佔率前十名並未見台灣的廠商，因此研究部認為台廠可受惠的程度有待觀察，強茂近年主要成長來自於中國車用市場所貢獻，2025 年 SERVER 相關產品營收比重 3% 佔比仍不高，近期股價已反應安世事件的潛在利多，維持中立的評等。

Nvidia FY3Q26 財報預覽

公司訊息

研究部評析

Nvidia (NVDA US) 將於美東時間 11/19 收盤後公佈 FY3Q26 財報。研究部預估 3Q 營收 569 億美元，高於 Bloomberg 共識的 551 億美元，亦高於 NV 給出的 540 億美元指引。Buy Side 預估則在 560~570 億美元，以上預估皆未納入中國市場。

在 Blackwell 已全面投產情況下，B200 進入量產且 B300 也開始陸續出貨，3Q 營收要超越市場預期並非難事。此外，隨著 GB300 在 4Q 放量出貨，加上各大 CSP 在財報之後紛紛調高資本支出，算力需求仍遠大於供給狀況下，NV 今年的業績大概率將持續優於市場預期。研究部認為市場關注焦點會從 GB300 進度轉向明年 Rubin 狀況，管理層在上次財報會議表示 Rubin 晶片已經在晶圓廠進行製造，預計明年就會實現量產，預估 FY2026 資料中心營收 1,961 億美元，預估 FY2026 全年營收 2,175 億美元，高於 Bloomberg 共識的 2,075 億美元，預估 FY2026 GAAP EPS 4.61 美元，亦高於 Bloomberg 預估的 4.43 美元。

不過，研究部認為現在市場對 NV 估值已經開始用明年 (FY2027) 營收數字進行估算，由於 GB300 會在 4Q 開始大量出貨，晶片出貨速度又比下游組裝廠機櫃出貨進度更快，為了縮小中間的落差，不排除公司會將部分 FY4Q26 的 GB300 營收列入明年 FY2027 營收當中。先前黃仁勳已經在 GTC 大會上給出 Blackwell 生命週期 (CY25H2 ~ CY26H2) 營收將達到 5,000 億美元，這也讓市場大幅提高對於明年 (FY2027) 的營收預期，目前 Bloomberg 對於 FY2027 營收預估已經從 2,650 億美元大幅上調至 2,934 億美元，上修幅度高達 10%。研究部認為目前 Buy Side 和 Sell Side 共識預期落差已幾乎消除，NV 業績要擊敗 Buy Side 預期同時，且大幅高於 Sell Side 預期的機率之後將越來越低。在 Sell Side 預期已經拉滿情況下，NV 財報後股價即便優於預期，可能也不會有太大波動。

表二：營收預估值差異

單位：億美元

營收預估 (GAAP)	FY3Q26 即將公佈	FY4Q26 預估值	FY2026 預估值
公司指引	540	N/A	N/A
Bloomberg 共識	551	616	2,075
Buy Side 預估	560~570	645~655	N/A
永豐投顧預估	569	650	2,175

資料來源：Bloomberg；永豐投顧研究部繪製整理，Nov 2025



美國股市

降息前景不明 + AI 疑慮拖累情緒，美股四大指數盡墨

📊 美股盤勢

Fed 官員對於 12 月降息仍持保守態度，隨美國政府結束長達 43 天的關門，將重新迎來一系列延後的數據，為 Fed 12 月利率決策提供更多重要依據，且市場對於 AI 高估值擔憂疑慮揮之不去，靜待輝達財報 11/19 即將出爐，風險情緒明顯降溫，比特幣跌破 92,000 美元，標普 11 大板塊中由通訊服務(+1.13%)、公用事業(+0.84%) 領漲，美股四大指數盡墨。終場道瓊指數下跌 557.24 點，或 1.18%，收 46,590.24 點；那斯達克指數下跌 192.514 點，或 0.84%，收 22,708.075 點；S&P 500 指數下跌 61.7 點，或 0.92%，收 6,672.41 點；費城半導體指數下跌 105.46 點，或 1.55%，收 6,705.74 點。

📈 經濟指標

本週將公佈的經濟指標

日期	重要指標	月份	彭博調查	實際	前期
11/19		FOMC 會議紀錄			
11/20	新增非農就業人數	Sep	50k		22k
	失業率	Sep	4.3%		4.3%
11/21	標普全球美國製造業 PMI	Nov P	52.0	--	52.5
	標普全球美國服務業 PMI	Nov P	55.0	--	54.8
	密西根大學市場氣氛	Nov F	--	--	50.3

✍️ 經濟分析

(1) 歐盟擔憂美國擴大高關稅清單，歐美貿易協定有待進一步完善：根據《彭博》報導指出，歐盟擔憂美國擴大對歐盟商品課徵 50% 高額鋼鋁關稅，恐違反雙方今年 8 月簽署、以 15% 關稅上限為核心的貿易協定精神。此前美方持續擴充高關稅衍生產品清單、影響已逾 400 項商品，歐盟擔心清單擴大及未來對其他產業加徵新高關稅，將使協定形同失效。歐盟計劃在 11/24 與美國商務部長 Lutnick 會談時正式表達關切，並主張 15% 上限應適用於更多產業，包括汽車、藥品、晶片與木材以外產品，同時推動配額制度以降低部分金屬出口成本。相對地，美國要求達成具法律約束力的協定，以改善其認為不利美企的歐盟法規，但歐盟因程序複雜而態度保留。儘管分歧存在，歐盟已向美方提交行動計畫草案，涵蓋關稅、市場准入、經濟安全、法規合作與全球鋼鋁產能等五大領域，展現維護協定的意願。

(2) Fed 副主席 Jefferson 重申謹慎基調，理事 Waller 12 月維持降息看法：Fed 副主席 Jefferson 表示近期經濟風險平衡已轉變，就業面臨的下行風險上升，而通膨上行壓力略為減弱，顯示勞動力市場正逐步降溫，強調由於利率已接近中性水準，決策者在未來政策調整上需格外謹慎，因此 12 月是否進一步降息仍保持開放態度，並指出通膨進展停滯主要源於關稅帶來的一次性物價上移，若剔除關稅因素，通膨仍在向 2.0% 靠攏，目前尚不確定在 12 月會議前將取得多少官方數據，因此政策需依據最新資訊逐次評估，不應提前預設方向；Fed 理事 Waller 表示支持在 12 月為「風險管理」再次降息，因美國勞動力市場依然疲軟並接近停滯，企業普遍裁員或減少員工規模，指出剔除關稅因素後的基礎通膨已接近 2.0% 目標，中長期通膨預期仍維持穩定。即便排除政府關門因素，GDP 仍可能在 2025 年下半年已經放緩，目前沒有看到任何會使通膨再度加速的因素。

(3) 央行聯手公股行庫強勢調節阻炒匯，升值預期過熱遭降溫：台美上週五發布外匯

政策聯合聲明後，新台幣昨日早盤受市場強烈升值預期推動，一度大升 1.26 角至 31.024 元，但央行為防止過度炒匯、避免市場誤判政策訊號，全程高度警戒並聯手公股行庫大舉進場調節，提供美元流動性、擴大買匯力道，使升勢被迅速壓回。受央行強力表態與外資同步匯出影響，台幣由升轉貶，終場小貶 3 分，收在 31.18 元，續創逾半年新低。匯銀指出聯合聲明明確強調美方未要求台幣升值，央行也以動作抑制升值預期，讓投機人士勿試圖推升匯價；惟出口商恐慌性拋匯與短線炒作加劇匯市震盪，後續走勢仍難測，需觀察央行態度與外資動向。

投資策略

美國政府歷經史上最長的關門後重啟，勞工統計局將於 11/20 公布 9 月就業報告，然而由於政府關門影響，10 月就業報告中的家計調查部分恐無法發布，根據 ADP 資料，截至 10/25 當週，企業四週平均減少約 1.1 萬個職缺，且 Challenger 報告顯示，10 月美國企業宣布的裁員人數創下逾 20 年新高。儘管勞動市場顯現降溫跡象，多位 Fed 官員近期態度轉趨鷹派，擔憂通膨再度上行風險，對 12 月是否降息保持謹慎。根據 FFR 期貨顯示，市場預期 Fed 於 12 月降息的機率已降至 50% 以下，令美股承壓。本週市場焦點將轉向美國零售業財報，包括 Home Depot 與 Walmart，以觀察美國消費動能；同時，Nvidia 即將於 11/19 公布的財報亦將成為 AI 題材能否延續、及美國科技股後市走勢的關鍵。

市場交易資訊

美國	收盤價	日績效	月績效
Apple	267.46	-1.82%	6.01%
Google	285.60	3.11%	12.53%
Tesla	408.92	1.13%	-6.92%
Meta	602.01	-1.22%	-16.03%
Amazon	232.87	-0.78%	9.31%
Netflix	110.29	-0.83%	-8.05%
Nvidia	186.60	-1.88%	1.84%
Salesforce	237.03	-2.72%	-2.49%
Microsoft	507.49	-0.53%	-1.19%
IBM	297.17	-2.79%	5.65%
Qualcomm	166.75	-4.16%	2.02%
Intel	34.71	-2.28%	-6.21%
Micron	241.95	-1.98%	19.55%
Visa	325.75	-1.29%	-4.72%
Nike	62.90	-1.98%	-6.64%
Under Armour	4.06	-6.67%	-11.93%
ExxonMobil	117.68	-1.35%	4.85%
Chevron	154.82	-1.78%	1.14%
Goldman Sachs	775.56	-1.94%	3.30%
JPMorgan	300.37	-1.07%	0.94%
Coca-cola	70.68	-0.67%	3.27%
HomeDepot	358.03	-1.19%	-8.64%
Disney	105.69	-0.10%	-4.50%
UnitedHealth	320.52	-0.42%	-10.12%
United Tech	175.63	0.03%	11.19%
深滬	收盤價	日績效	月績效
格力電器	40.19	-1.06%	-0.07%
美的集團	78.42	-1.02%	7.72%
蘇寧云商	1.76	-3.30%	3.53%
萬科A	6.26	-0.16%	-0.95%
五糧液	120.15	-0.05%	-0.76%
中興通訊	39.20	-1.41%	-19.39%
多氟多	40.65	6.16%	100.54%
恒生電子	28.98	0.42%	-6.94%
國電南瑞	23.69	-0.46%	2.96%
中國中鐵	5.62	-0.88%	-0.88%
寶鋼股份	7.66	-0.13%	7.13%
奧瑞德	3.69	-1.86%	6.96%
貴州茅台	1471.00	0.99%	1.10%
中國中車	7.62	-1.55%	-1.17%
綠地控股	1.90	0.53%	7.95%
海康威視	30.46	-2.71%	-7.86%
立訊精密	56.55	0.07%	1.91%
比亞迪	98.08	-0.29%	-6.08%
金風科技	14.92	-1.84%	0.13%
大族激光	38.12	0.32%	10.33%
藍思科技	27.23	-2.40%	-0.44%
當升科技	67.42	2.03%	2.42%
青島海爾	26.57	-1.34%	6.20%
啟明星晨	15.10	0.87%	0.27%
均勝電子	26.95	-0.22%	-7.71%
新松機器人	17.75	1.26%	-0.17%
匯川科技	71.50	0.58%	-7.85%

香港	收盤價	日績效	月績效
騰訊控股	636.50	-0.70%	4.69%
中國移動	86.75	-0.86%	1.70%
建設銀行	8.24	-1.32%	8.14%
匯豐控股	112.10	-0.71%	11.10%
中國平安	59.55	-0.67%	10.89%
香港交易所	422.20	-0.71%	1.98%
長江和記	54.60	0.09%	8.33%
銀河娛樂	41.34	0.34%	11.67%
吉利汽車	17.20	-1.88%	-6.42%
中國石油	8.85	0.68%	20.90%
金沙中國	20.94	-0.66%	15.88%
新鴻基地產	102.40	0.00%	10.40%
中國石油化工	4.43	0.23%	9.65%
中國海外發展	13.64	-0.66%	-1.87%
中國聯通	9.51	-0.63%	5.20%
九龍倉集團	24.34	-0.33%	17.47%
安徽海螺水泥	23.54	-1.75%	-2.08%
長城汽車	15.63	0.06%	5.11%
永利澳門	6.80	0.00%	7.94%
長江實業地產	40.48	-0.59%	8.76%
華潤置地	30.30	-0.66%	4.05%
華晨中國汽車	3.63	1.11%	-5.22%
蒙牛乳業	14.92	0.34%	5.89%
香港中華煤氣	7.41	-0.27%	2.63%
瑞聲科技	40.30	1.51%	4.30%
聯想集團	10.09	-3.90%	-9.59%
中芯國際	72.95	-0.75%	5.57%
舜宇光學	67.30	-2.53%	-11.68%
光大國際	5.00	1.42%	2.46%
申洲國際	70.75	-1.19%	11.86%
北控水務集團	2.56	-0.39%	3.23%
日本	收盤價	日績效	月績效
Ibiden	13265	6.42%	31.86%
Nippon Steel	619.9	-0.53%	3.02%
Sharp	805.4	-6.74%	-4.14%
TDK	2504.5	-1.22%	11.04%
Tokuyama	3854	0.08%	5.10%
Toyoda Gosei	3817	-0.44%	5.38%

美洲股市	收盤價	日績效	月績效
紐約道瓊	46590.24	-1.18%	0.87%
Nasdaq	22708.07	-0.84%	0.12%
S&P500	6672.41	-0.92%	0.13%
SOX	6705.74	-1.55%	-1.07%
歐洲股市	收盤價	日績效	月績效
德國	23590.52	-1.20%	-1.01%
英國	9675.43	-0.24%	3.43%
法國	8119.02	-0.63%	-0.68%
亞洲股市	收盤價	日績效	月績效
日本	50323.91	-0.10%	5.76%
南韓	4089.25	1.94%	9.08%
印度	84950.95	0.46%	1.19%
泰國	1280.07	0.85%	0.43%
菲律賓	5779.12	3.49%	-5.10%
新加坡	4543.59	-0.05%	4.96%
印尼	8416.88	0.55%	6.33%
澳洲	8915.74	0.10%	-4.06%
陸港股市	收盤價	日績效	月績效
上海綜合	3972.04	-0.46%	3.44%
上海A股	4164.63	-0.46%	3.46%
上海B股	256.95	-0.05%	-1.16%
深圳綜合	2511.84	0.01%	4.79%
深圳A股	2627.98	0.01%	4.80%
深圳B股	1315.76	-0.43%	-1.66%
香港恆生	26384.28	-0.71%	4.50%
恆生國企	9328.40	-0.74%	3.51%
A50	15.94	-0.75%	0.69%

商品行情	收盤價	日績效
指數名稱		
BDI 指數	2153.00	1.32%
CRB 指數	301.64	-0.23%
紐約原油 (CL1)	59.91	-0.30%
布蘭特原油 (CO1)	64.20	-0.30%
黃金現貨 (GOLDS)	4044.96	-0.96%
鐵礦石 (IODEX)	102.50	1.49%
鎳 (LME) 11/14	14891.00	-0.60%
銅 (LME) 11/14	10852.00	-0.95%
棉花	64.06	-0.11%

匯率	收盤價	日績效	月績效
台幣 (USD/TWD)	31.180	-0.10%	-1.61%
日圓 (USD/JPY)	154.69	-0.01%	-3.33%
歐元 (EUR/USD)	1.1613	-0.17%	+0.84%
人民幣 (USD/CNY)	7.1048	-0.06%	+0.30%
澳幣 (AUD/USD)	0.6536	+0.11%	-1.14%
韓圓 (USD/KRW)	1459.5	-0.15%	-2.53%

近期重要事件及拜訪行程

重要事件

日期	事件
11/18 (二)	美 10 月工業生產；家得寶公佈財測
11/19 (三)	美上週原油庫存量、MBA 貸款申請指數；Nvidia、Target 公佈財測
11/20 (四)	美上週初申請失業救濟金人數、10 月成屋銷售；沃爾瑪公佈財測
11/21 (五)	美羅斯百貨公佈財測
11/25 (二)	美 Dell 公佈財測

近期除權息

日期	公司
--	--

法說會行程

日期	公司	性質	備註
11/18 (二)	德英	櫃買市場業績發表會-醫療與車用零件	時間：13:40~14:20
11/18 (二)	至興	櫃買市場業績發表會-醫療與車用零件	時間：14:30~15:10
11/18 (二)	台生材	櫃買市場業績發表會-醫療與車用零件	時間：15:20~16:00
11/18 (二)	精華	櫃買市場業績發表會-醫療與車用零件	時間：16:10~16:50
11/18 (二)	研華	說明會-第三季之財務數字	時間：14:00
11/18 (二)	中砂	說明會	時間：10:00
11/18 (二)	宏碁	說明會	時間：14:30
11/18 (二)	洋華	線上法說-Q3 營運成果及營運展望	時間：14:30
11/18 (二)	冠星-KY	法說會	時間：14:30
11/18 (二)	竣邦-KY	法說會	時間：14:30
11/18 (二)	亞力	線上法說	時間：15:00
11/18 (二)	大聯大	線上法說	時間：14:30
11/18 (二)	光鋹	法說會	時間：14:00
11/18 (二)	威剛	線上法說	時間：14:30
11/18 (二)	濟生	線上法說	時間：14:00

外資暨投信買賣超 TOP 10

外資上市 (櫃) 買賣超								投信上市 (櫃) 買賣超							
上市買賣超金額				上櫃買賣超金額				上市買賣超金額				上櫃買賣超金額			
買超 (百萬元) 207801		7335		買超 (百萬元) 38465		383		買超 (百萬元) 11824		-8695		買超 (百萬元) 2806		1679	
賣超 (百萬元) 200466				賣超 (百萬元) 38083				賣超 (百萬元) 20520				賣超 (百萬元) 1127			
買超 TOP 10				賣超 TOP 10				買超 TOP 10				賣超 TOP 10			
上市	張數	上櫃	張數	上市	張數	上櫃	張數	上市	張數	上櫃	張數	上市	張數	上櫃	張數
南亞	19110	漢磊	2676	旺宏	42813	富喬	14113	富邦金	11429	台耀	1387	緯創	12332	世界	998
南亞科	15972	中光電	2509	力積電	33291	順邦	2927	旺宏	10745	鈺象	1241	萬海	9935	原相	307
玉山金	10940	蜜望實	2362	華新	27717	威剛	2709	京元電	7677	華星光	795	中信金	9094	欣銓	247
日月光	10859	凱崴	1716	友達	27302	立碁	1535	臻鼎-K	5556	順達	231	仁寶	7108	環球晶	232
東元	10438	穩懋	1521	中鋼	13821	正德	1395	南亞	3208	弘塑	154	國泰金	6962	宜特	226
三商壽	10067	智通*	1205	南茂	12117	長科*	1254	華航	2332	聖暉*	130	東元	5647	系統電	185
緯創	9464	光洋科	1105	富邦金	11745	大宇資	1186	台新新光	1603	力旺	75	元大金	5573	威剛	139
遠東新	7233	上詮	1028	長榮航	11196	力麒	1160	尖點	1240	雙鴻	65	日月光	4912	群聯	139
台塑	6837	世紀*	977	華航	11106	元太	1121	億光	871	精測	32	華邦電	4840	優群	117
國泰金	6554	IET-	899	台玻	10397	健喬	1000	景碩	846	高技	30	大聯大	4826	良維	83

上市櫃資券增減 TOP 10

上市櫃資券增減排行								上市櫃五日資券增減排行							
資券增加 TOP10				資券減少 TOP10				資券增加 TOP10				資券減少 TOP10			
融資	張數	融券	張數	融資	張數	融券	張數	融資	張數	融券	張數	融資	張數	融券	張數
力積電	13492	可寧衛*	9007	可寧衛*	5306	正崴	1480	力積電	40922	可寧衛*	9007	華邦電	11452	南亞科	4335
旺宏	4274	南亞	1169	南亞科	4007	富喬	1334	華新	12224	南亞	2647	南亞科	10379	華邦電	3945
華新	3099	南亞科	899	國巨*	3124	華東	771	可寧衛*	11014	台玻	1791	至上	8505	富喬	2845
定穎投	2093	陽明	557	南亞	2607	博智	752	南茂	6469	萬海	1611	華東	6547	正德	1929
力成	1832	技嘉	480	中光電	2311	蜜望實	704	一詮	5942	森崴能	1156	中光電	5475	旺宏	1622
至上	1431	宏碁	379	東元	2132	方土昶	696	中石化	5561	陽明	904	皇昌	5027	漢磊	1062
第一金	1195	力積電	337	緯創	1906	台玻	625	台化	4591	一詮	782	富喬	4918	華東	917
南茂	1178	尖點	336	鴻海	1847	鴻海	572	華電網	4382	技嘉	696	尖點	4097	高力	721
遠百	1171	宇瞻	258	光洋科	1801	裕隆	377	裕隆	4087	方土昶	662	定穎投	4027	南電	704
友達	1027	一詮	252	台玻	1720	鈞寶	373	兆赫	3036	台塑	659	群創	3526	博智	639

出刊情報

台股及國際

日期	報告
11/17 (一)	台股週投資策略：檢討 AI 過度擴張，台股跌破月線
11/17 (一)	Infineon (IFNNY US) /AI 營收超預期，2026 財年展望審慎
11/12 (三)	ServiceNow (NOW US)/受政府停擺影響，第四季展望偏謹慎
11/11 (二)	Datadog (DDOG US) /Non-AI 業務拐點出現，增長開始加速
11/10 (一)	台股週投資策略：AI 轉冷，等塵埃落定
11/10 (一)	台塑四寶 10 月營收評析/四寶營收月減，看好台塑化進入產業上行循環
11/07 (五)	奇景(HIMX US)財報評析/4Q25 展望仍疲，2026 年沒有能見度
11/06 (四)	Qualcomm 財報評析/雖財報與展望均優於預期，但市場認為手機市場已成熟，將在 公司成長受限，盤後下跌 2%
11/06 (四)	Astera Labs (ALAB US)/Scorpio 動能續強
11/05 (三)	AMD 財報評析/財報、展望符合預期
11/05 (三)	Arista (ANET US)/營收增速趨緩，長期趨勢不變

總經

日期	報告
11/17 (一)	內需疲軟，消費及投資年增率放緩
11/17 (一)	美國史上最長政府停擺的代價：經濟損失、TGA 風暴與政治分裂【川普專題】
11/10 (一)	川習援引 IEEPA 課徵的對等關稅可能被判無效，川普的 B 計畫是甚麼？對美國財政 及金融市場有何影響？
11/10 (一)	台灣 10 月 CPI 升至 1.48%，反映連假效應、電價調漲
11/10 (一)	AI 商機熱度延續，累計 1-10 月出口提前改寫歷年新高
11/10 (一)	從「AI 狂熱」到「變現焦慮」，美科技股會大幅回調？還是屬於「健康修正」？
11/03 (一)	川習會深度解析：表面上的和平休戰與檯面下的暗潮洶湧
11/03 (一)	Fed 降息與川習宣告休兵一年，此雙利多是否可讓 SP500 上攻 7000 點？
11/03 (一)	受惠於 AI 商機暢旺，外需支撐景氣表現，3Q GDP 達 7.64%
10/31 (五)	ECB 會議評析-ECB 按兵不動，預估 ECB 1Q26 降息最後 1 碼
10/31 (五)	BOJ 10 月會議評析-BOJ 按兵不動，預估年底升息 1 碼

台北	永豐證券投資顧問股份有限公司 台北市忠孝西路一段 80 號 14 樓 電話：(886-2) 2361-0868	永豐金證券股份有限公司 台北市重慶南路一段 2 號 17 樓 電話：(886-2) 2311-4345
香港	永豐金證券(亞洲)有限公司 香港銅鑼灣新寧道 1 號 7 樓 電話：(852) 2586-8288	
上海	永豐金證券(亞洲)有限公司上海代表處 中國上海市浦東新區世紀大道 1528 號陸家嘴基金大廈 1903A-2 室 電話：(86-21) 6228-8220	

責任聲明

本報告內容僅供參考，客戶應審慎考量本身之需求與投資風險，本公司恕不負任何法律責任，亦不作任何保證。本報告中之內容或有取材於本公司認可之來源，但並不保證其真實性或完整性；報告中所有資訊或預估，變更時本公司將不作預告，若資料內容有未盡完善之處，恕不負責。此外，非經本公司同意，不得將本報告加以複製或轉載。

110 年金管投顧新字第 024 號

SinoPac 投資評等

B：Buy 買進：未來 6 個月該股票表現將優於大盤

N：Neutral 中立：未來 6 個月該股票表現將與大盤一致

S：Sell 賣出：未來 6 個月該股票表現將落後大盤

Analyst Certification:

For each company mentioned in this research report, the respective analyst(s) who cover the company certifies (certify) that all of the views expressed in this research report accurately reflect his (their) personal views about any and all of the subject issuer(s) or securities. The analyst(s) also certifies (certify) that no part of her (their) compensation was, is, or will be directly or indirectly related to the specific recommendation(s) or view(s) in this report.

SinoPac Research Stock Rating System:

Buy: We think the stock will outperform the broader market over the next 6 months.

Neutral: We think the stock will perform in line with the broader market over the next 6 months.

Sell: We think the stock will underperform the market over the next 6 months.

Global Disclaimer:**Important Disclosures for U.S. Persons**

This research report was prepared by SinoPac Securities Corporation (SinoPac), a company authorized to engage in securities activities in Taiwan. SinoPac is not a registered broker-dealer in the United States and, therefore, is not subject to U.S. rules regarding the preparation of research reports and the independence of research analysts. This research report is provided for distribution to "major U.S. institutional investors" in reliance on the exemption from registration provided by Rule 15a-6 of the U.S. Securities Exchange Act of 1934, as amended (the "Exchange Act").

Any U.S. recipient of this research report wishing to effect any transaction to buy or sell securities or related financial instruments based on the information provided in this research report should do so only through Auerbach Grayson & Company, 20 Wall West 55th Street, New York, NY 10019, a registered broker dealer in the United States. Under no circumstances should any recipient of this research report effect any transaction to buy or sell securities or related financial instruments through SinoPac. Auerbach Grayson & Company accepts responsibility for the contents of this research report, subject to the terms set out below, to the extent that it is delivered to a U.S. person other than a major U.S. institutional investor.

The analyst whose name appears in this research report is not registered or qualified as a research analyst with the Financial Industry Regulatory Authority ("FINRA") and may not be an associated person of Auerbach Grayson & Company and, therefore, may not be subject to applicable restrictions under FINRA Rules on communications with a subject company, public appearances and trading securities held by a research analyst account.

Ownership and Material Conflicts of Interest

Auerbach Grayson & Company or its affiliates does not 'beneficially own,' as determined in accordance with Section 13(d) of the Exchange Act, 1% or more of any of the equity securities mentioned in the report. Auerbach Grayson & Company, its affiliates and/or their respective officers, directors or employees may have interests, or long or short positions, and may at any time make purchases or sales as a principal or agent of the securities referred to herein. Auerbach Grayson & Company is not aware of any material conflict of interest as of the date of this publication.

Compensation and Investment Banking Activities

Auerbach Grayson & Company or any affiliate has not managed or co-managed a public offering of securities for the subject company in the past 12 months, nor received compensation for investment banking services from the subject company in the past 12 months, neither does it or any affiliate expect to receive, or intends to seek compensation for investment banking services from the subject company in the next 3 months.

Additional Disclosures

This research report is for distribution only under such circumstances as may be permitted by applicable law. This research report has no regard to the specific investment objectives, financial situation or particular needs of any specific recipient, even if sent only to a single recipient. This research report is not guaranteed to be a complete statement or summary of any securities, markets, reports or developments referred to in this research report. Neither SinoPac nor any of its directors, officers, employees or agents shall have any liability, however arising, for any error, inaccuracy or incompleteness of fact or opinion in this research report or lack of care in this research report's preparation or publication, or any losses or damages which may arise from the use of this research report.

SinoPac may rely on information barriers, such as "Chinese Walls" to control the flow of information within the areas, units, divisions, groups, or affiliates of SinoPac.

Investing in any non-U.S. securities or related financial instruments (including ADRs) discussed in this research report may present certain risks. The securities of non-U.S. issuers may not be registered with, or be subject to the regulations of, the U.S. Securities and Exchange Commission. Information on such non-U.S. securities or related financial instruments may be limited. Foreign companies may not be subject to audit and reporting standards and regulatory requirements comparable to those in effect within the United States.

The value of any investment or income from any securities or related financial instruments discussed in this research report denominated in a currency other than U.S. dollars is subject to exchange rate fluctuations that may have a positive or adverse effect on the value of or income from such securities or related financial instruments.

Past performance is not necessarily a guide to future performance and no representation or warranty, express or implied, is made by SinoPac with respect to future performance. Income from investments may fluctuate. The price or value of the investments to which this research report relates, either directly or indirectly, may fall or rise against the interest of investors. Any recommendation or opinion contained in this research report may become outdated as a consequence of changes in the environment in which the issuer of the securities under analysis operates, in addition to changes in the estimates and forecasts, assumptions and valuation methodology used herein.

No part of the content of this research report may be copied, forwarded or duplicated in any form or by any means without the prior consent of SinoPac and SinoPac accepts no liability whatsoever for the actions of third parties in this respect.