投資家觀點

孫慶龍 Daniel

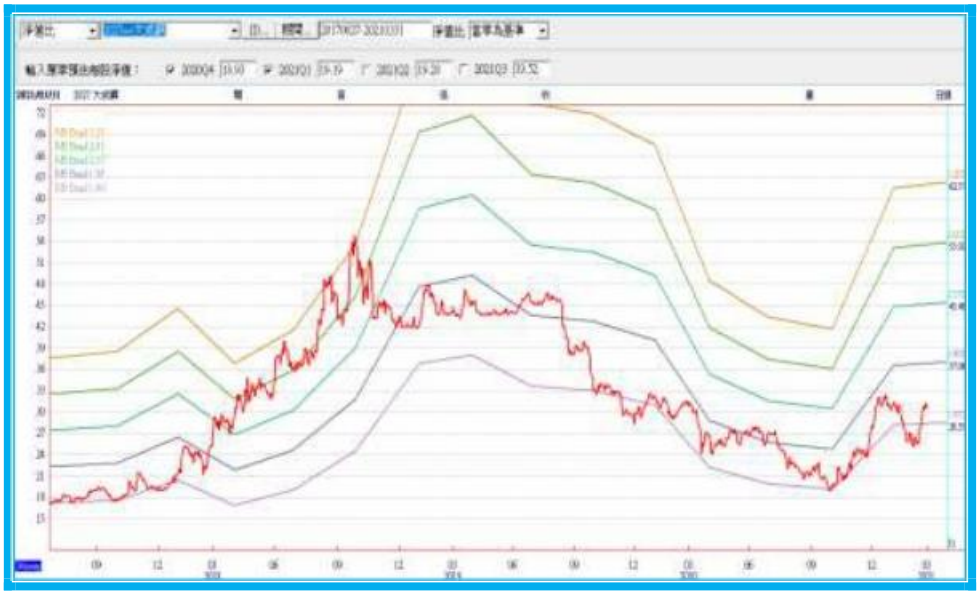
現職：投資家日報總監
學歷：英國 EXETER 大學財務管理碩士
國立成功大學中國文學學士
證照：證券投資分析師(CSIA)
教育部大專院校合格講師證書
MIC 高科技產業分析師
經歷：鑫圓滿證券投資總監
致理科技大學財金系講師
理財周刊 執行長
商周編輯顧問 BWE
著作：《源源不絕賺好股》
《發掘未來 10 年產業趨勢：半導體設備》
《發掘未來 10 年產業趨勢：電動車》
《12 招獨門秘技：找出飆股基因》

孫慶龍 YouTube 頻道

隨著大成鋼(2027)這兩天的股價量價齊揚，不僅成功達陣 3/4 日報所引述的法人目標價 37 元，若以 2020 年 11/4 日報開始追蹤時的股價 24.5 元計算，至今波段漲幅更已達到 54%，再度印證《投資家日報》總能領先市場，**做對投資**與**做出績效**的專業價值。

大成鋼(2027)20 年 7 月到 21 年 4 月股價走勢圖

大成鋼(2027)近 900 日股價與淨值比的相關走勢圖



說明：根據法人預估，中線目標價 37(4/7 達陣)；**資料來源：**3/4《投資家日報》

Smart 智富月刊 地址：台北市中山區民生東路 2 段 141 號 4F 電話：(02)2510-8888 客服信箱：http://smartservices.bwnet.com.tw
本公司所提供之資料是與投資家日報合作，係為客戶提供投資市場各類資訊，惟不作任何保證或承諾任何資料或數據的有效性、即時性、完整性或適用性，亦不構成投資、稅務、法律或任何其他建議。投資人應審慎考量本身之投資風險，自行作投資判斷並獨自承擔責任。如有任何遺漏或疏忽，請即通知本公司修正，本公司任何董事或受僱人，對此不負任何法律責任。

整體而言，雖然大成鋼(2027)當初是透過月 KD 出現低檔黃金交叉所挖掘出來的潛力股，但真正支持法人看好的理由，還是得回歸到基本面的狀況，回顧 2020 年 11/10 的日報內容，當時分析指出：

美國國內鋁捲板長期呈現供給不足，必須仰賴進口，2018 年以前從中國進口約占美國一年消耗量 8 成，但由於後來中國被雙反調查(編按：反補貼與反傾銷)，美國商務部最後裁決中國廠商必須得被課徵 198.4%到 280.5%進口關稅，來自中國的鋁捲板產品不僅瞬間失去競爭力，更造成 2018 年美國鋁捲板價格大漲，而身為美國最大通路商的大成鋼(2027)，當年 EPS 獲利衝上 5.83 元，股價更一路從 16.2 元大漲到 55.2 元，漲幅高達 240%。

Point

受惠 2018 年美國鋁捲板價格大漲，大成鋼(2027)當年 EPS 衝上 5.83 元，股價更一路從 16.2 元大漲到 55.2 元，漲幅高達 240%。

大成鋼(2027)2017 年到 2018 年股價走勢圖

資料來源：投資家日報

然而，中國廠商所留下來的「供給」缺口，隔年立刻被其他 18 國家補上，一年進口量約達 66 萬噸，占美國全年消耗量的 9

Smart 智富月刊 地址：台北市中山區民生東路 2 段 141 號 4F 電話：(02)2510-8888 客服信箱：http://smartservices.bwnet.com.tw
本公司所提供之資料是與投資家日報合作，係為客戶提供投資市場各類資訊，惟不作任何保證或承諾任何資料或數據的有效性、即時性、完整性或適用性，亦不構成投資、稅務、法律或任何其他建議。投資人應審慎考量本身之投資風險，自行作投資判斷並獨自承擔責任。如有任何遺漏或疏忽，請即通知本公司修正，本公司任何董事或受僱人，對此不負任何法律責任。

成之多，而這 18 個國家分別為：巴林、巴西、克羅埃西亞、埃及、德國、希臘、印度、印尼、義大利、阿曼、羅馬尼亞、塞爾維亞、斯洛伐尼亞、南非、韓國、西班牙、台灣和土耳其。

少了中國，卻來了這 18 個國家低價擾亂美國本土產品的價格，讓美國鋁業協會與美國普通鋁合金板 Common Alloy Aluminum Sheet 公司，在 2020 年 3/9 向政府告狀，3/31 美國商務部也做出回應，決定開始針對這 18 國家的進口鋁捲板進行雙反調查。

Point

2020 年 11/10 日報指出：美國針對進口鋁捲板祭出反傾銷稅，預期將出現龐大供需缺口，身為美國最大通路商的大成鋼(2027)，可望直接受惠，並帶動 2021 年的獲利增長。

經過將近半年的調查，2020 年 10 月中旬美國商務部公告反傾銷初判的稅率結果，這 18 個國家分別被判 2.72%到 352%不等的進口關稅，其中德國被判最高，達到 51%到 352%，至於台灣則落在 18.02%；此外，由於稅率在 2.1%以上的進口廠商，每年都還要進行複查，因此在進口商擔心「複查結果」更糟的情況下，預計將會大幅縮少產品輸往美國的數量，而根據相關廠商預判，每個月進口到美國的供給量將減少 4 萬多噸，一年將產生約 50 萬噸的供給缺口(編按：2021 年 2 月公司已更正為 36 萬公噸)。

產業出現轉機：大成鋼

- 美國對 18 國進口鋁捲板反傾銷初判稅率出爐，德國最高(51%-352%)台灣(18.02%)希臘最低(2.72%)，預期將出現每年 50 萬噸供需缺口。
- 此次反傾銷對供給影響程度，宛如 2018 年中國被雙反課稅(198.4%-280.5%)，由於美國本土供給量有限、需求又穩定，因此將有一波新的漲價循環。

Smart 智富月刊 地址：台北市中山區民生東路 2 段 141 號 4F 電話：(02)2510-8888 客服信箱：http://smartservices.bwnet.com.tw
本公司所提供之資料是與投資家日報合作，係為客戶提供投資市場各類資訊，惟不作任何保證或承諾任何資料或數據的有效性、即時性、完整性或適用性，亦不構成投資、稅務、法律或任

從產業分析的邏輯來看，由於美國內需市場對鋁捲板的「需求」穩定，因此在進口量大減、「供給」量下降的情況下，勢必會造成產品「價格」的上漲，而對於美國本土的廠商，將會對獲利產生極大的幫助。

大成鋼(2027)雖然是台灣廠商，但 2017 年收購了美國第二大的通路商 Empire Resources 與 Galex，享有鋁產品關稅的豁免權，2018 年又收購美國本土的製造商 TCI Texarkana，目前月產能可達 1.3 萬噸，因此預估將是此次最大的受惠股。

Point

2020 年 11/10 日報指出：大成鋼(2027)雖是台灣廠商，但享有關稅豁免權，在美國又有生產線，因此將是此次最大受惠股。

產業分析的邏輯：需求、供給與價格

資料來源：投資家日報

大成鋼集團組織架構圖

Smart 智富月刊 地址：台北市中山區民生東路 2 段 141 號 4F 電話：(02)2510-8888 客服信箱：http://smartservices.bwnet.com.tw
本公司所提供之資料是與投資家日報合作，係為客戶提供投資市場各類資訊，惟不作任何保證或承諾任何資料或數據的有效性、即時性、完整性或適用性，亦不構成投資、稅務、法律或任

企業動態

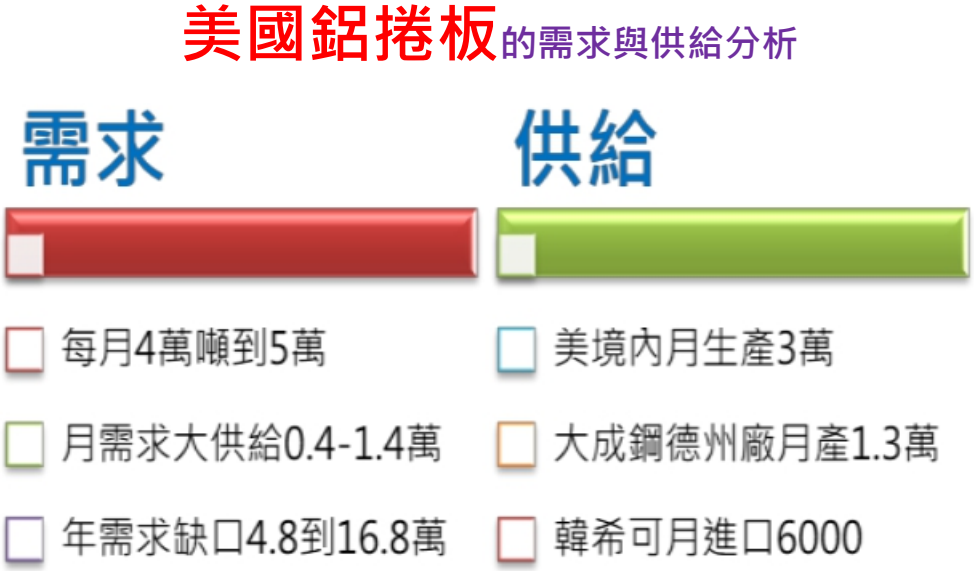
大成鋼(2027)之 18

此外，2021 年 3/3 的日報，針對美國商務部 3/2 公布針對 18 國家進口鋁捲板的反傾銷調查終判結果，日報也做出了第一時間的回應與分析，提供給訂戶最即時的觀點，當時指出：

基本上延續了去年 10 月初判的方向，最大進口國德國(年銷售約 2.8 億美金)要被課徵 242.8%的稅率，第二大進口國巴林(年銷售約 2.4 億美金)則被分別課徵 4.83%的反傾銷稅與 6.44%的反補貼稅，至於台灣業者(不包含大成鋼)則面臨 17.5%關稅，此外，這次被美國商務部調查的 18 個國家中，韓國與希臘則是逃過被制裁的名單。

Point

針對美國商務部 3/2 公布針對 18 國家進口鋁捲板的反傾銷調查終判結果，日報也做出了第一時間的回應與分析，提供給訂戶最即時的觀點。



單位：噸；資料來源：投資家日報

整體而言，由於美國鋁捲板的每月需求大約落在 4 萬噸到 5 萬噸之間，因此在國內生產只有 3 萬噸(大成鋼德州廠佔 1.3 萬噸，市佔率約 43%)的供給下，每月還需從國外進口 1 萬噸到 2 萬噸，而這次終判結果，由於韓國與希臘免課反傾銷稅與反補

Smart 智富月刊 地址：台北市中山區民生東路 2 段 141 號 4F 電話：(02)2510-8888 客服信箱：http://smartservices.bwnet.com.tw
本公司所提供之資料是與投資家日報合作，係為客戶提供投資市場各類資訊，惟不作任何保證或承諾任何資料或數據的有效性、即時性、完整性或適用性，亦不構成投資、稅務、法律或任何其他建議。投資人應審慎考量本身之投資風險，自行作投資判斷並獨自承擔責任。如有任何遺漏或疏忽，請即通知本公司修正，本公司任何董事或受僱人，對此不負任何法律責任。

貼稅，因此在每月仍可進口 6000 噸下，合理預估目前月需求大於

月供給的缺口，將落在 0.4 萬噸到 1.4 萬噸之間，年需求缺口將落在 4.8 萬噸到 6.8 萬噸。

雖然上述合理推估的 4.8 萬噸到 6.8 萬需求缺口，遠低於大成鋼公司派所預估的 36 萬噸，但由於過去 18 個國家每月進口 5.5 萬噸，導致每月供給量再加計國內生產的 3 萬噸之後，高達 8.5 萬噸，遠遠大於每月市場需求的 4 萬噸到 5 萬噸，不僅導致產品價格大跌，更造成像大成鋼(2027)這類美國境內最大通路商與製造商，營運的每況愈下，2019 年 Q4 到 2020 年 Q3 更出現連續 4 季虧損的窘境。

Point

3/3 日報指出：美國商務部終判的結果，不僅扭轉美國鋁捲板市場長期「供給」大於「需求」結構問題，更可翻轉成「供給」小於「需求」的賣方市場，將有利大成鋼(2027)獲利的大幅提升。

美國商務部初判前的需求與供給狀態

單位：萬噸；**資料來源：**投資家日報

換言之，此次美國商務部終判的結果，不僅扭轉美國鋁捲板市場長期「供給」大於「需求」結構問題，更可翻轉成「供給」小於「需求」的賣方市場，將有利大成鋼獲利的大幅提升。

Smart 智富月刊 地址：台北市中山區民生東路 2 段 141 號 4F 電話：(02)2510-8888 客服信箱：http://smartservices.bwnet.com.tw
本公司所提供之資料是與投資家日報合作，係為客戶提供投資市場各類資訊，惟不作任何保證或承諾任何資料或數據的有效性、即時性、完整性或適用性，亦不構成投資、稅務、法律或任何其他建議。投資人應審慎考量本身之投資風險，自行作投資判斷並獨自承擔責任。如有任何遺漏或疏忽，請即通知本公司修正，本公司任何董事或受僱人，對此不負任何法律責任。

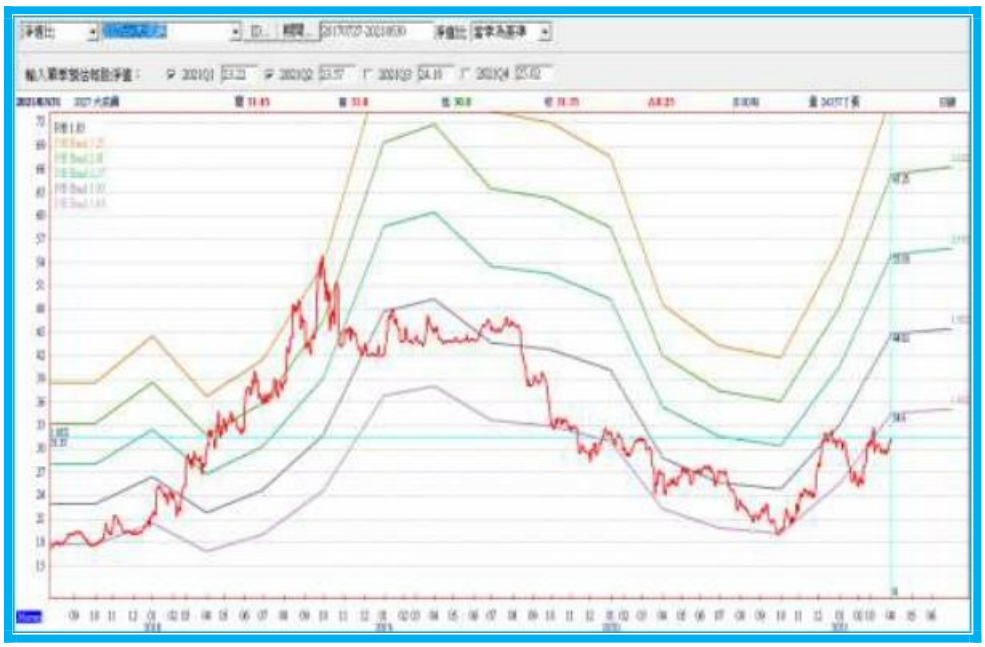
企業評價

Point

@可至延伸閱讀：

【用本益比河流圖判斷買點與賣點】

大成鋼(2027)近 900 日股價與淨值比的相關走勢圖



說明：根據法人預估，中線目標價 44；資料來源：cmoney

近期各家券商推薦

大成鋼 (2027)　　台新投顧

投資評等 ： 強力買進

目標價 ： 43.0元(+54.40%)

稅後EPS ： -.43元

2021/02/18

投資結論

需求復甦加上反傾銷限制，帶動美國境內鋁捲板價格大漲，大成鋼除受惠價格上漲的優勢外，同時擁有低價庫存的挹注，2021 年獲利將開始顯著成長。考量產業展望正向，給予強力買進評等，目標價 43 元(2.3x 2021 BVPS)。

年損益表

單位:百萬元	2017	2018	2019	2020F	2021F
營業收入	64,425	83,711	77,874	59,227	86,816
營業毛利	11,399	18,211	14,285	8,689	19,018
營業利益	4,712	9,255	5,407	1,204	9,679
稅前純益	2,695	9,019	3,144	-269	8,941
稅後純益	1,088	6,039	1,821	-716	5,375
稅後EPS(元)	1.25	5.83	1.49	-0.43	3.24
毛利率(%)	17.69	21.75	18.34	14.67	21.91
營業利益率(%)	7.31	11.06	6.94	2.03	11.15
稅後純益率(%)	1.69	7.21	2.34	-1.21	6.19
營業收入YOY	34.92	29.94	-6.97	-23.95	46.58

資料來源：全曜財經

Smart 智富月刊　地址：台北市中山區民生東路 2 段 141 號 4F　電話：(02)2510-8888　客服信箱：http://smartservices.bwnet.com.tw
本公司所提供之資料是與投資家日報合作，係為客戶提供投資市場各類資訊，惟不作任何保證或承諾任何資料或數據的有效性、即時性、完整性或適用性，亦不構成投資、稅務、法律或任何其他建議。投資人應審慎考量本身之投資風險，自行作投資判斷並獨自承擔責任。如有任何遺漏或疏忽，請即通知本公司修正，本公司任何董事或受僱人，對此不負任何法律責任。

近期各家券商推薦

大成鋼 (2027)

統一證券
2021/02/25

投資評等 ： 買進
目標價 ： 40.0元(+29.45%)
稅後EPS ： -.20元

投資結論

考量兩大產品鋁板及不銹鋼接單持續優化，研究部預估大成鋼於4Q20 由虧轉盈後，2021 年營運將強勁回升，預估大成鋼2021 稅後EPS3.33 元，考量2021 年獲利將創歷史次高，且長期營運成長趨勢可期，給予歷史區間中上緣2.0 倍本淨比評價，建議買進，目標價40 元。

年損益表

單位:百萬元	2018	2019	2020F	2021F
營業收入	83,711	77,874	59,227	80,634
營業毛利	18,211	14,285	8,904	18,279
營業利益	9,255	5,407	1,385	9,608
稅前純益	9,019	3,144	231	8,187
稅後純益	6,039	1,821	-339	5,526
稅後EPS(元)	5.83	1.49	-0.2	3.33
毛利率(%)	21.75	18.34	15.03	22.67
營業利益率(%)	11.06	6.94	2.34	11.92
稅後純益率(%)	7.21	2.34	-0.57	6.85

資料來源：全曜財經

大成鋼(2027)2018 年 1/1 到 2021 年 4/1 期間價格與成交量

價格	成交量	壓力支撐	成交量圖示
54.45	55785		
52.85	103627		
51.25	136897		
49.86	99126		
49.03	81739		
48.23	135560		
47.43	149615		
46.63	234574		
45.83	286235		
45.03	247752		
44.23	349738		
43.43	339388		
42.63	136338		
41.83	129687		
41.03	67199		
40.23	91074		
39.43	85478		
38.63	152897		
37.83	134281		
37.03	110719		
36.23	70914		
35.43	31411		
34.63	115699		
33.83	233078		

資料來源：Cmoney

Smart 智富月刊 地址：台北市中山區民生東路 2 段 141 號 4F 電話：(02)2510-8888 客服信箱：http://smartservices.bwnet.com.tw
本公司所提供之資料是與投資家日報合作，係為客戶提供投資市場各類資訊，惟不作任何保證或承諾任何資料或數據的有效性、即時性、完整性或適用性，亦不構成投資、稅務、法律或任何其他建議。投資人應審慎考量本身之投資風險，自行作投資判斷並獨自承擔責任。如有任何遺漏或疏忽，請即通知本公司修正，本公司任何董事或受僱人，對此不負任何法律責任。

活動訊息

Podcast

慶龍的 Podcast 頻道已正式上線，期望能透過更多元的影音服務，讓訂戶了解更多關於投資理財的學習議題，目前除了蘋果手機系統 Podcast 外、KKBox、Spotify、SoundCloud 等平台也同步上架，歡迎加入免費訂閱的行列。

下載與搜尋的步驟

掃描我，免費加入訂閱(Apple 系統)

孫慶龍Podcast

Apple 網址：https://reurl.cc/n0Lj7d
Spotify 網址：https://reurl.cc/Xkqar0
KKBOX 網址：https://reurl.cc/R1ylyg

Point

很高興跟大家宣布，慶龍的 Podcast 頻道已正式上線，期望能透過更多元的影音服務，讓訂戶了解更多關於投資理財的學習議題。

Smart 智富月刊　地址：台北市中山區民生東路 2 段 141 號 4F　電話：(02)2510-8888　客服信箱：http://smartservices.bwnet.com.tw
本公司所提供之資料是與投資家日報合作，係為客戶提供投資市場各類資訊，惟不作任何保證或承諾任何資料或數據的有效性、即時性、完整性或適用性，亦不構成投資、稅務、法律或任何其他建議。投資人應審慎考量本身之投資風險，自行作投資判斷並獨自承擔責任。如有任何遺漏或疏忽，請即通知本公司修正，本公司任何董事或受僱人，對此不負任何法律責任。

投資家 SI 驚奇指數

說明：2/23 開始上升；資料日：4/1(每周更新)；資料來源：投資家日報

Point

@延伸閱讀：【從多頭排列的家數，領先掌握台股上漲的虛與實!】

恐懼與貪婪指數

Point

@延伸閱讀：【恐懼與貪婪指數：逆市場操作以台灣 50(0050)為例】

Smart 智富月刊 地址：台北市中山區民生東路 2 段 141 號 4F 電話：(02)2510-8888 客服信箱：http://smartservices.bwnet.com.tw
本公司所提供之資料是與投資家日報合作，係為客戶提供投資市場各類資訊，惟不作任何保證或承諾任何資料或數據的有效性、即時性、完整性或適用性，亦不構成投資、稅務、法律或任何其他建議。投資人應審慎考量本身之投資風險，自行作投資判斷並獨自承擔責任。如有任何遺漏或疏忽，請即通知本公司修正，本公司任何董事或受僱人，對此不負任何法律責任。

口袋名單 大數據決策

月 KD 在 25 以下黃金交叉的股票一覽

代號	名稱	3/31股價	K值(月)	D值(月)
1473	台南	18.25	20.8↗	13.6↗
2801	彰銀	17.55	18.1↗	15.6↗
2451	創見	65.3	23.5↗	19.7↗
3008	*大立光	3210	21.7↗	20.0↗
3479	安勤	55.6	21.0↗	20.2↗
8066	來思達	55.2	24.3↗	20.7↗
4904	遠傳	64.1	23.3↗	20.7↗
1470	大統新創	18.2	22.2↗	20.7↗
3466	致振	13.25	27.9↗	21.1↗
6442	光聖	31.75	22.2↗	21.4↗
4406	新昕纖	8.24	24.2↗	21.8↗
2867	三商壽	8.87	24.7↗	23.6↗
1565	精華	344.5	38.0↗	24.1↗
6569	醫揚	139	27.0↗	24.6↗
2509	全坤建	19.15	24.6↗	24.6↗

Point

月 KD 出現低檔黃金交叉，是攸關一檔潛力好股的起漲點，而月 KD 出現高檔死亡交叉，則是一檔原本在走多頭的股票，起跌點的重要跡象。

月 KD 在 79 以上死亡交叉的股票一覽

代號	名稱	3/31股價	K值(月) ▼	D值(月)
3023	信邦	264	88.3↘	89.3↘
00757	統一FANG+	44.88	82.3↘	86.7↘
00762	元大全球AI	36.67	81.6↘	86.3↘
00737	國泰AI+Robo	32.05	80.7↘	85.7↘
2472	立隆電	75.2	83.6↘	83.8↘
3056	總太	38.8	75.3↘	83.3↘
3015	全漢	50.5	81.7↘	83.1↘
2330	台積電	587	80.8↘	82.4↘
008201	BP上證50	130	80.3↘	82.2↘
2308	台達電	288	80.7↘	81.9↘
00670L	富邦NASDAQ正2	80.85	77.9↘	81.9↘
00736	國泰新興市場	23.42	80.4↘	81.5↘
2705	六福	20.15	75.6↘	80.8↘
00639	富邦深100	16.11	71.1↘	80.5↘
00743	國泰中國A150	28.3	75.8↘	80.4↘
6126	信音	30.25	79.2↘	80.1↘
5283	禾聯碩	130.5	78.0↘	80.0↘
6134	萬旭	25	79.8↘	79.9↘
006207	FH滬深	30.34	73.3↘	79.8↘
006205	富邦上証	38.11	75.6↘	79.5↘
00636	國泰中國A50	27.2	73.5↘	79.4↘
0061	元大寶滬深	23.27	73.3↘	79.1↘
00739	元大MSCI A股	27.38	71.1↘	79.0↘

說明：*為股價跌破 20 周均線；**資料來源：**投資家日報

Smart 智富月刊　地址：台北市中山區民生東路 2 段 141 號 4F　電話：(02)2510-8888　客服信箱：http://smartservices.bwnet.com.tw
本公司所提供之資料是與投資家日報合作，係為客戶提供投資市場各類資訊，惟不作任何保證或承諾任何資料或數據的有效性、即時性、完整性或適用性，亦不構成投資、稅務、法律或任何其他建議。投資人應審慎考量本身之投資風險，自行作投資判斷並獨自承擔責任。如有任何遺漏或疏忽，請即通知本公司修正，本公司任何董事或受僱人，對此不負任何法律責任。