

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：找出飄股基因》

@日報訂戶專屬 LINE 群組：

2020 年 7/27 是一個值得紀念的日子，懸掛 30 年的台股歷史高點 12682，終於在台積電(2330)漲停板帶頭衝的激勵下，成功打破並將歷史高點刷新到 12686。

台積電(2330)7/27 股價分時走勢圖



創歷史高點的台股，從籌碼分析的角度來看，由於上漲已經沒有任何解套賣壓，因此不僅將邁入到嶄新的一頁，更將有機會展開「上漲無壓力」的多頭行情。

不過，想要提醒一點的是，今天台股的熱情演出，讓慶龍開始嗅到「辣雞排行情」的跡象，換言之，大戶用台積電大漲來掩護其他股票出貨的結果，就是要提防雞排吃太辣，恐怕會拉肚子的窘境。

畢竟日報所統計的均線多頭排列家數(請參考投資家驚奇指數專欄)，已經結束自 4/20 以來一路上升的趨勢，開始出現下滑轉折，再者，今天盤中竟然有高達 1400 多家的上市櫃公司的股

價都出現下跌的狀況，其中包括先前的人氣多頭股士紙(1903)、中天(4128)、杏國(4192)、合一(4743)、杏輝(1634)等全數都打入跌停板，因此現階段投資人必須得留意「賺了指數、賠了價差(編按：指數雖然在漲，但手中的個股卻走跌)」的風險。▲

台灣加權指數 19 年 12 月到 20 年 7 月走勢圖

Point

現階段投資人必須留意「賺了指數、賠了價差」的風險。



資料來源：投資家日報

企業動態 台積電(2330)

當然，台股未來要能夠持續走升，身為最大權值股、占台股權重高達 23% 的台積電(2330)，自然將扮演最重要的角色，而根據外資最新的報告顯示，由於 Intel 在 7 奈米 CPU 處理器遇到生產技術的重大瓶頸，因此在 Intel 的痛苦就是台積電的收穫下，台積電未來的營運，不僅可以說是晴空萬里，摩根大通甚至樂觀預估 Intel 將會大量釋出訂單給台積電代工，並直接帶旺台積電營收在 2025 年成長到 643 億美金，EPS 每股純益將從 2020 年的 18.15 元攀升到 2025 年的 28.09 元，此外，在最樂觀的情況下，也就是 Intel 將所有 PC 與伺服器的 CPU 處理器全部委外

給台積電生產，2025 年台積電 EPS 可望上看到 33.76 元。

Point

由於 Intel 在 7 奈米 CPU 處理器遇到生產技術的重大瓶頸，因此在 Intel 的痛苦就是台積電(2330)的收穫

下，台積電未來的營

運，可以說是晴空萬里。

外資對台積電長線營運情境分析

情境	2020	2025 基礎情況	2025 最樂觀情況
營收(億美元)	431.90	643.40	741.89
毛利率(%)	51.2	50.9	52.0
每股純益(元)	18.15	28.09	33.76
2020~2025年每股純益年複合成長率(%)	-	9	13

資料來源：工商時報

一般而言，法人在評估台積電的合理股價，會習慣以 EPS 去乘上 20 倍本益比作為評價基礎，舉例來說，回顧 2011 年的時候台積電股價很難超越百元以上的天花板，是因為當時台積電的 EPS 只有 5.18 元，因此乘上 20 倍本益比，合理股價大約就落在 104 元附近，不過到了 2014 年的時候，由於台積電 EPS 已攀升到 10.18 元，因此乘上 20 倍本益比後的合理股價就上升到 200 元之上。

展望 2021 年由於台積電的 EPS 可望上升到 20 元以上，因此乘上 20 倍本益比後的合理股價就來到 400 元之上，再者，倘若摩根大根的獲利預估成真，2025 年的 EPS 可成長到 28 元，那台積電的合理股價就將突破 500 元，來到 560 元的價位。

當然上述的假設，是在 20 倍本益比的基礎下所計算出來的合理股價，倘若法人機構願意達成共識調整台積電的本益比，假設上升到 22 倍，那合理股價的目標，也會跟著調漲，以 2021

年 20 元的 EPS 為例，合理股價就會上升到 440 元。▣(未完、待續)

台積電(2330)歷年 EPS 與合理股價一覽表

Point

展望 2021 年由於台積電(2330)EPS 可望上升到 20 元，因此乘上 20 倍本益比後的合理股價可到 400 元之上，再者，摩根大根的獲利預估若成真，2025 年的合理股價將來到 560 元。



說明：2025 年 EPS 為摩根大通預估；整理：投資家日報

影音觀點：台積電(2330)創歷史天價



影片連結：<https://www.youtube.com/watch?v=9IYtbG92sM4>

企業評價

台積電(2330)近 900 日股價與本益比的相關走勢圖



說明：根據法人預估，短線目標價 440；**資料來源**：Cmoney

近期各家券商推薦

推薦日期	股票代號	股票名稱	券商名稱	投資評等	目標價	本次EPS	前次EPS
20200724	2330	台積電	HSBC	MAINTA...	460	18.57	18.57
20200724	2330	台積電	麥格理證券	Outperfo...	381.5	18.94	18.85
20200724	2330	台積電	摩根大通...	Overwei...	500	18.15	18.15
20200717	2330	台積電	CSFB	Neutral	365	18	17.15
20200717	2330	台積電	HSBC	MAINTA...	460	18.57	17.46
20200717	2330	台積電	日盛證券	買進	430	18.89	17.13
20200717	2330	台積電	台新投顧	買進	420	18.77	13.38
20200717	2330	台積電	兆豐	逢低買進	402	18.9	17.22
20200717	2330	台積電	宏遠證券	買進	420	19.08	16.71
20200717	2330	台積電	國票	買進	420	18.6	16.55
20200717	2330	台積電	統一證券	買進	415	17.83	16.88
20200717	2330	台積電	群益證券	區間操作	398	18.79	17.65
20200717	2330	台積電	摩根大通...	Overwei...	375	18.15	--
20200717	2330	台積電	中國信託...	買進	380	18.75	16.68
20200716	2330	台積電	大和	outperfo...	380	18.01	17.07
20200716	2330	台積電	凱基證券	增加持股	400	18.76	17.07
20200716	2330	台積電	玉山證券	買進	430	18.59	17.1
20200716	2330	台積電	國泰	買進	475	18.95	16.43

資料來源：全曜財經

近期各家券商推薦

台積電 (2330)
摩根大通證券

2020/07/24

投資評等 : Overweight
 目標價 : 500.0元(+29.53%)
 稅後EPS : 18.15元

| 投資結論

We raise our estimates slightly (most upside from Intel outsourcing is likely in late22 and 2023) but increase our Jun-21 PT to NT\$500 (25x 12m fwd. EPS) as we think TSMC's PE multiple is likely to rerate closer to companies that have near 100% market share in their respective verticals (like ASML). Intel's outsourcing decision has come 12 months ahead of our expectation; we were expecting Intel to launch 7nm products in late 2021 (against TSMC 5nm-based products from competition) before making a decision on leading edge.

年損益表

單位:百萬元	2016	2017	2018	2019	2020F	2021F
營業收入	947,938	977,447	1,031,474	1,069,985	1,285,000	1,380,60
營業毛利	474,861	494,831	497,986	492,699	657,300	677,50
營業利益	377,958	385,559	383,624	372,701	514,900	532,40
稅前純益	385,959	396,133	397,510	389,845	531,800	548,60
稅後純益	334,247	343,111	351,131	345,264	470,700	482,50
稅後EPS(元)	12.89	13.23	13.54	13.32	18.15	18.6
毛利率(%)	50.09	50.62	48.28	46.05	51.15	49.0

資料來源：全曜財經
近期各家券商推薦
台積電 (2330)
HSBC

2020/07/24

投資評等 : MAINTAIN BUY
 目標價 : 460.0元(+19.17%)
 稅後EPS : 18.57元

| 投資結論

Maintain Buy and TP of TWD460: We keep our target price unchanged at TWD460.0, which is derived by applying a 22x target PE to our 2021e EPS of TWD20.93. We believe our peak level target PE multiple of 22x is justified as our 2019-21e earnings CAGR of 25% is much higher than the 6% recorded over 2008-18. We retain our Buy rating as we think TSMC's stable and sustainable cash dividend payout (at least TWD10.0 or 3% dividend yield) looks attractive, and should support the share price.

年損益表

單位:百萬元	2016	2017	2018	2019	2020F	2021F
營業收入	947,938	977,447	1,031,474	1,069,985	1,312,720	1,481,886
營業毛利	474,861	494,831	497,986	492,699	--	--
營業利益	377,958	385,559	383,624	372,701	529,034	599,713
稅前純益	385,959	396,133	397,510	389,845	542,478	609,775
稅後純益	334,247	343,111	351,131	345,264	481,582	542,641
稅後EPS(元)	12.89	13.23	13.54	13.32	18.57	20.93
毛利率(%)	50.09	50.62	48.28	46.05	--	--

資料來源：全曜財經

活動訊息

Line 群組

考量每個人因加入的時間不同，或因投資背景程度的差異，導致對每天日報的解讀有所出入，因此為了提供更多元的服務品質，慶龍決定成立《投資家日報》訂閱戶的 Line 群組，只要掃描以下的 QR Code 就能加入，不過，加入之前還是請大家務必遵守以下的規範：

- (一)此 Line 群組為《投資家日報》訂閱戶的專屬群組，請勿私自邀請朋友加入！
- (二)有任何問題雖可在群組上發問，但請大家留意發問品質，有些問題，如能 GOOGLE 上網就找到答案，還請自行查詢。
- (三)請勿詢問某一檔股票、股權性質有價證券等具金融投資性質之有價證券要買？還是要賣？建議提出您的看法，譬如說：為什麼注意到這檔股票或有價證券？你觀察到什麼？群組同學可以發揮同學愛，自由參與討論。
- (四)希望本群組成員能夠正面積極樂觀，請勿充滿負能量發言，不當發言者，警告 2 次不聽者，就會請您離開社團群組。
- (五)《投資家日報》的內容皆有智慧財產權，請勿隨意散佈，違反者我們將保留法律追訴權。



為了提供更多元的服務

品質，慶龍決定成立《投資家日報》訂閱戶的

Line 群組，只要掃描 QR

Code 就能加入。

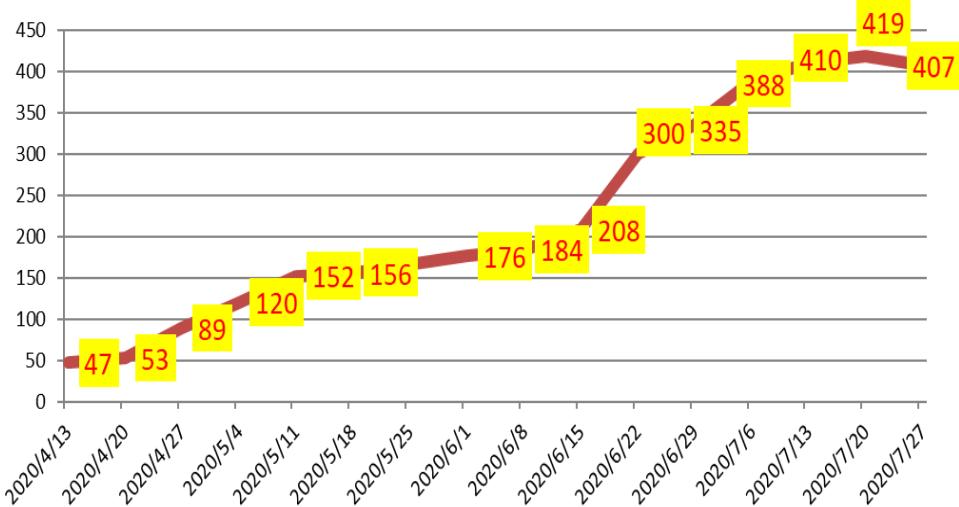
《投資家日報》訂閱 Line 群組

投資家 SI 驚奇指數



@延伸閱讀 : 【從多頭排列的家數，領先掌握台股上漲的虛與實！】

台股呈現均線多頭排列的家數



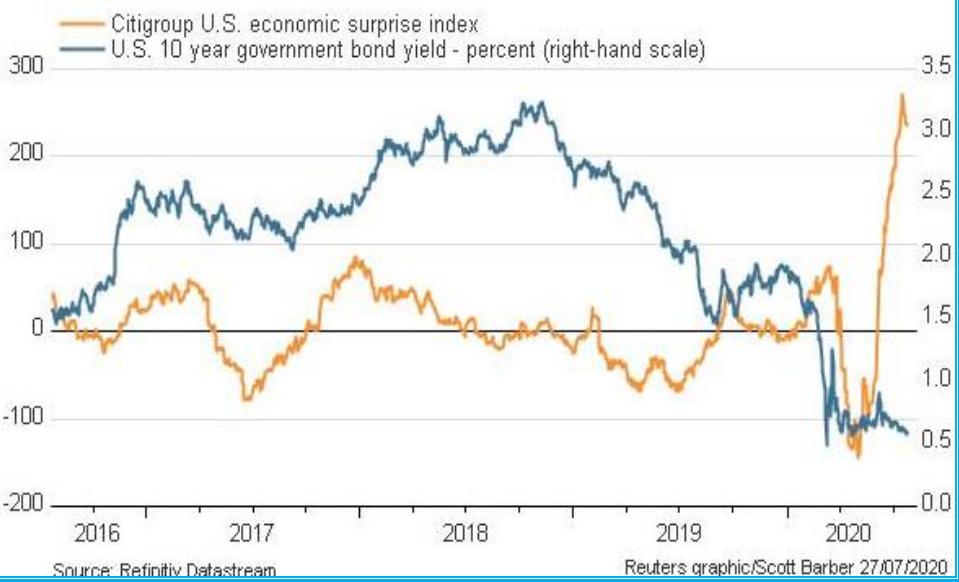
說明：7/27 開始下降；資料日：7/27(每週更新)；資料來源：投資家日報

花旗驚奇指數 2015 年到 2020 年走勢圖



@延伸閱讀 : 【獨家揭密：花旗驚奇指數與台股的關係】

Citigroup U.S. economic surprise index



口袋名單 大數據決策

《找出飆股基因》第 10 招：仿效彼得林區

Point

考量近 4 季 EPS 與目前股價所計算出來的本益比，可整理出「營運正在成長，且「股價又便宜」的潛力好股。」

獨門密技 第 10 招

仿效彼得林區 棒棒全壘打

主要競爭者的本益比，或者公司歷史的本益比等資訊，才能理出具參考價值的頭緒。

營運成長公司 有方法找出便宜價買進

「股價盈餘成長率」提供了一個解決的方案，美國投資大師彼得林區（Peter Lynch）在其著作《選股戰略》表示，如果一家公司的股價盈餘成長率僅有 0.5（成長率是本益比的 2 倍），他會毫不考慮地進場逢低買股票；反之，如果一家公司的本益比是成長率的 2 倍，那麼他情願帶著家人去賭城拉斯維加斯度假，開心地花掉這筆錢，也不會傻到買進這家公司的股票。

用「股價盈餘成長率」判斷股價高低

$$\text{股價盈餘成長率} = \frac{\text{預估本益比}}{\text{預估未來5年每股盈餘成長率}}$$

若未來 5 年股價盈餘成長率為 30%，則：

合理本益比 30倍	超跌本益比 15倍	超漲本益比 60倍
---------------------	---------------------	---------------------

252

253

獨門密技第 10 招：彼得林區選股

代號	股票	4月營收 YOY	5月營收 YOY	6月營收 YOY	7/10 收盤價	近4季EPS	本益比
2524	京城	126	58	41	34.8	4.17	8.3
2348	海悅	130	164	175	78.8	8.12	9.7
5609	中菲行	58	87	51	35.9	3.38	10.6
3708	上緯投控	33	42	84	94.5	8.74	10.8
6269	台郡	37	48	38	139.5	10.46	13.3
6456	GIS-KY	31	51	56	111.5	8.29	13.4
8210	勤誠	54	52	33	96.9	7.19	13.5
2404	漢唐	63	43	102	206	14.93	13.8
8499	鼎炫-KY	30	31	36	124	8.52	14.6
6203	海韻電	62	49	86	70.1	4.27	16.4
5209	新鼎	166	76	106	64.1	3.87	16.6
6538	倉和	76	53	39	233	12.5	18.6
6464	台數科	55	77	47	125	6.6	18.9
2458	義隆	49	63	74	141	7.39	19.1
2376	技嘉	41	80	93	72	3.73	19.3

資料來源：投資家日報

符合 7% 存股聖經 的股票一覽表



尋找有機會「賺股利，
又可賺價差」的好股
票，長期以來都是慶龍
相當倚賴的投資策略。

代號	股票	0624 收盤價	近5年 平均股利	殖利率	近4季EPS	本益比
6548	長科*	30.2	6.8	22.5%	1.7	17.9
8066	來思達	64.6	7.6	11.8%	5.5	11.8
4741	泓瀚	26.65	2.8	10.5%	1.3	19.9
8433	弘帆	43.9	4.3	9.8%	3.9	11.3
5356	協益	29.6	2.8	9.6%	2.1	14.2
4401	東隆興	27.95	2.7	9.6%	1.5	18.6
6195	詩肯	34	3.0	8.9%	2.4	14.5
4952	凌通	32.1	2.8	8.7%	1.9	16.5
1464	得力	21.45	1.9	8.7%	1.4	15.9
4532	瑞智	17	1.5	8.6%	1.1	15.5
4987	科誠	50.3	4.3	8.5%	4.2	12.0
2450	神腦	30.8	2.6	8.5%	1.7	18.1
5371	中光電	32.2	2.7	8.4%	2.5	13.1

說明：黃底為 6/30 股價站上年線；資料來源：投資家日報

符合 7% 存股聖經 的股票一覽表

代號	股票	0624 收盤價	近5年 平均股利	殖利率	近4季EPS	本益比
1580	新麥	86	7.0	8.1%	9.2	9.4
6151	晉倫	21.4	1.7	8.1%	1.6	13.3
5315	光聯	14.4	1.2	8.0%	0.7	19.5
6216	居易	27.75	2.2	8.0%	1.9	15.0
5015	華祺	35.4	2.8	8.0%	2.4	14.6
8112	至上	29.8	2.4	8.0%	3.5	8.4
6207	雷科	23.8	1.9	8.0%	1.3	17.8
2451	創見	71.5	5.7	7.9%	4.2	16.9
1452	宏益	17.8	1.4	7.9%	1.0	18.2
2420	新巨	33.3	2.6	7.8%	3.0	11.1
8114	振樺電	84.3	6.5	7.7%	4.9	17.4
3501	維熹	46.2	3.5	7.7%	4.4	10.5
3088	艾訊	55.6	4.2	7.6%	5.0	11.0

說明：黃底為 6/30 股價站上年線；資料來源：投資家日報

符合 7% 存股聖經 的股票一覽表

代號	股票	0624 收盤價	近5年 平均股利	殖利率	近4季EPS	本益比
2393	億光	31.2	2.4	7.6%	1.8	17.4
4527	方土霖	25.25	1.9	7.6%	2.1	11.8
1521	大億	61.3	4.6	7.6%	4.1	15.0
2235	謐源	49	3.7	7.6%	2.8	17.5
1776	展宇	16.8	1.3	7.5%	0.9	18.7
4722	國精化	27.65	2.1	7.5%	2.5	11.0
6177	達麗	31.8	2.4	7.5%	2.3	13.9
6115	鎰勝	44.25	3.3	7.5%	2.8	15.7
8916	光隆	42.8	3.2	7.4%	3.4	12.7
2355	敬鵬	26.15	1.9	7.3%	1.6	16.1
5016	松和	28.9	2.1	7.3%	2.0	14.7
6123	上奇	39.4	2.9	7.2%	3.6	10.9
4557	永新-KY	70.6	5.1	7.2%	5.3	13.4

說明：黃底為 6/30 股價站上年線；資料來源：投資家日報

符合 7% 存股聖經 的股票一覽表

代號	股票	0624 收盤價	近5年 平均股利	殖利率	近4季EPS	本益比
6114	久威	25.45	1.8	7.2%	4.1	6.2
6523	達爾虞	73.3	5.3	7.2%	4.2	17.6
3558	神準	108	7.7	7.2%	8.9	12.2
3492	長盛	16.8	1.2	7.1%	1.3	13.0
6201	亞弘電	34.55	2.5	7.1%	2.3	14.9
2536	宏普	23.85	1.7	7.0%	2.3	10.2
2430	燦坤	18.4	1.3	7.0%	1.4	13.3
4999	鑫禾	42.95	3.0	7.0%	3.0	14.1
6128	上福	30.45	2.1	7.0%	2.3	13.2
6189	豐藝	34.3	2.4	7.0%	2.8	12.3
3567	逸昌	26	1.8	7.0%	2.0	13.3
5508	永信建	33.05	2.3	7.0%	1.8	18.2

說明：黃底為 6/30 股價站上年線；資料來源：投資家日報

尋找有機會「賺股利，

又可賺價差」的好股

票，長期以來都是慶龍

相當倚賴的投資策略。