

## 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

致理科大財大財系講師

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



日本半導體設備的龍頭廠商東京威力科創(TEL，Tokyo Electron Limited)社長河合利樹日前接受媒體採訪時表示：「今後 5-10 年，伴隨著 ICT、數位轉型、減碳、智慧城市、後 5G 所產生的技術革新將持續。大容量化、高速化、高可靠性、低耗電力是必要的，而要實現上述要求的關鍵就是半導體技術。半導體從誕生迄今已約 70 年、市場規模已超越 4,000 億美元，且預估將在 2030 年達到 1 兆美元。在細微化之後、將是 DRAM 等的 3D 化，**半導體大行情在數年內不會結束**」。



2030 年全球半導體產值將達到 1 兆美金的規模，從成長性的角度來看，同樣是相當了得，畢竟根據世界半導體貿易統計協會 WSTS 的預估，2021 年全球半導體的產值將達到 4694 億美金，一方面較 2020 年的 4330 億美金成長 8.4%，一方面更已改寫 2018 年 4687 億美金的歷史紀錄。

換言之，在 2021 年已經創下歷史新高的基礎下，全球半

導體產業的產值，未來 9 年還將出現翻倍以上的成長力道，換算成年複合成長率將高達 8.9%。

全球半導體產業未來 9 年成長樂觀的預估，也讓晶圓代工龍頭廠商台積電(2330)決定擴大未來的投資力道，並在 4/1 公告：「台積公司正進入一個成長幅度更高的期間，我們預計未來幾年 5G 和高效能運算(HPC)的產業大趨勢將驅動對於我們半導體技術的強勁需求。此外，COVID-19 的大流行也加速了各個面向的數位化。為了因應市場需求，台積公司預計在接下來三年投入美金 1000 億元增加產能，以支持領先技術的製造和研發。我們與客戶保持緊密合作，得以持續支持客戶需求為並為其創造更多價值。」



## 台積電(2330)2016 年到 2023 年資本支出一覽表

未來順應 2030 年全球半導體產值將成長到 1 兆美金的趨勢，台積電宣布未來 3 年的資本支出將高達 1000 億美金。



說明：(F)為公司預估；資料來源：投資家日報

未來 3 年台積電的資本支出將高達 1000 億美金，折合台幣約 2.8 兆台幣，是一個非常驚人的數字，畢竟台積電的股本規模

為 2593 億元，若以 2021 年資本支出達 7840 億台幣、2022 年資本支出達 1 兆台幣、2023 年資本支出達 1 兆台幣來看，未來 3 年資本支出佔股本的比率將分別來到 302%、389% 與 389%。

### ▲ Point

在尋找具有「大成長」潛力的股票時，慶龍會習慣從公司的「擴產(反應在資本支出)」動作，去發現市場還未注意到的蛛絲馬跡。



一般而言，一家公司的訂單狀況，由於牽涉到客戶的商業機密，因此大部分的公司會選擇語帶保留，盡量避免對外公佈太詳細的資訊，因此對於投資人而言，除非有內線的訊息，否則也頂多只能從「大膽假設、小心求證」的方式去推論。

所以在尋找具有「大成長」潛力的股票時，慶龍會習慣從公司的「擴產(反應在資本支出)」動作，去發現市場還未注意到的蛛絲馬跡。

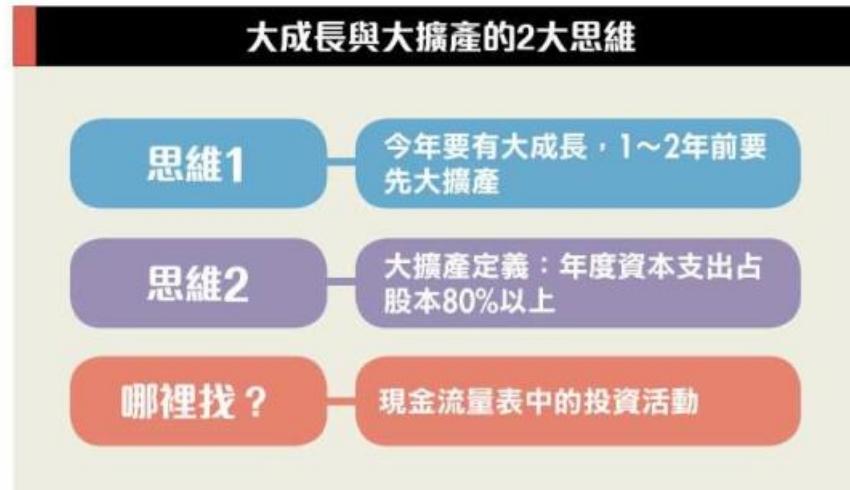
這是一個簡單的思考邏輯，對於公司的經營者來講，除非「未來的訂單」已經有把握掌握在手上，否則不會貿然大手筆投入資本支出進行產能的擴充，其中如果這家公司過去的經營風格又一直都是以「穩健成長」著稱，此時「大擴產」的意義就更非比尋常了。

此外，慶龍認為對製造業來說，營運的大成長絕對不會憑空而來，而是必須建立在大擴產的準備上，至於大擴產的定義，不能只看數字的絕對值，而是必須進一步考量到每家公司的「股本」

規模後，才有相同的比較基礎。

一般而言，當年度資本支出的金額，若能達到股本 80% 以上，就算符合了大擴廠的定義，換言之，未來 3 年台積電的資本支出佔股本的比率將分別達到 302%、389% 與 389%，不僅可以稱得上是「超級大擴廠」，更可確保 2025 年以前的營運成長無虞。

**未来 3 年台積電的資本支出佔股本比率分別達**  
**到 302%、389% 與 389%，不僅稱得上是超級大擴廠，更可確保 2025 年以前的營運成長無慮。**



資料來源：《投資家日報》

## 企業動態

台積電(2330)

京鼎(3413)

之 23

在了解了全球半導體產業未來 9 年將出現強勁的成長力道之後，全球半導體的設備產業也將因此水漲船高，畢竟半導體產業想要追求大成長，絕對不可能憑空而來，而是必須得建立在事前的準備上，而這事前的準備，就是半導體設備的採購與投資。

換言之，在此一成長趨勢下，台灣半導體設備的供應鏈廠商，未來的營運，合理推估也將水漲船高，投資人可留意的相關廠商包括漢唐(2404)、漢科(3402)、家登(3680)、光罩(2338)、環球晶(6488)、合晶(6182)、京鼎(3413)、翔名(8091)、瑞耘(6532)、精測(6510)、弘塑(3131)、辛耘(3583)。

## 台灣半導體設備產業的藏寶圖

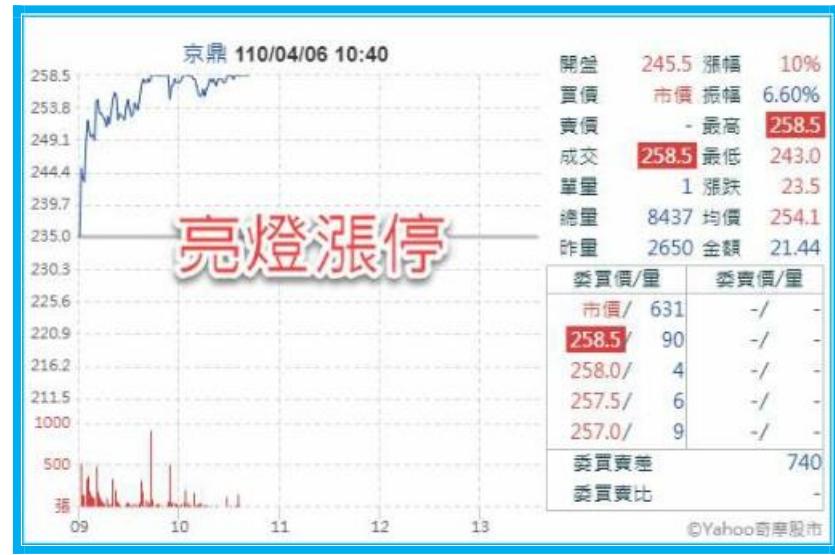


資料來源：投資家日報

受到台積電擴大資本支出到 1000 億美金的利多激勵，京鼎(3413)股價今天亮燈漲停，來到 258.5 元的價格，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。

欣慰的是，受到台積電擴大資本支出到 1000 億美金的利多激勵，京鼎(3413)股價今天亮燈漲停，來到 258.5 元的價格，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。▲

## 京鼎(3413)4/6 股價分時走勢圖



## 企業評價

 Point

目前日報【企業評價】

所引用的股價與本益

比相關走勢圖，或股價

與淨值比相關走勢

圖，資料來源除了來自

【飄股基因 APP】之

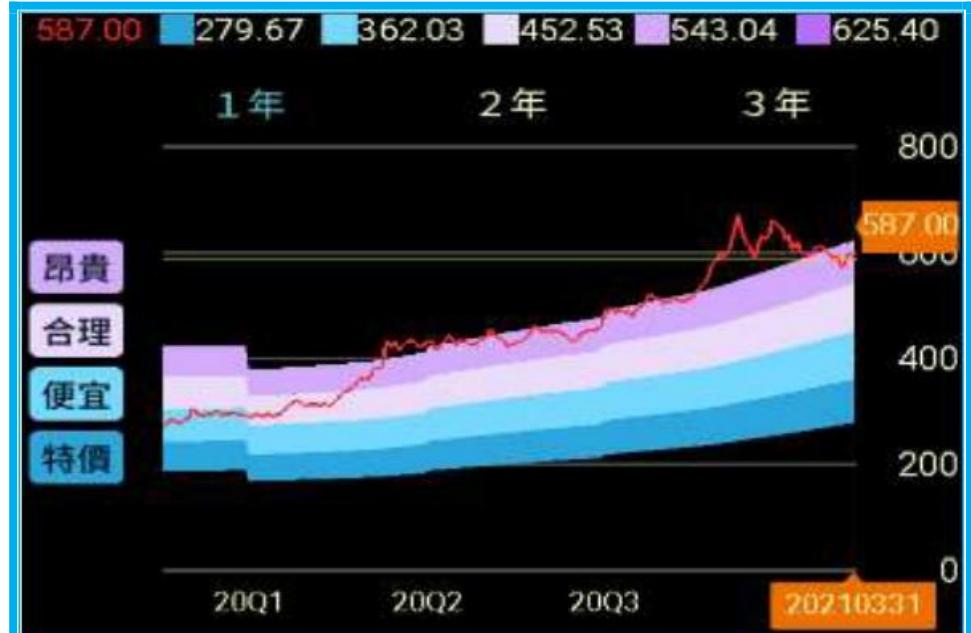
外，其編制準則更是採

用滾動性方式，更能及

時反應目前市況的起

伏。

### 台積電(2330)近 1 年股價與淨值比的相關走勢圖



說明：根據法人預估，短線目標價 625；資料來源：[飄股基因 APP](#)

### 近期各家券商推薦

#### 台積電 (2330)

摩根士丹利證

2021/03/24

投資評等：Overweight

目標價：668.0元(+15.97%)

稅後EPS：23.29元

#### 投資結論

we sense a firmer IDM strategy from Intel's management update yesterday. To extend the outsourcing ratio after 2023, TSMC needs to work harder on its process cost and performance (3/2nm) to beat Intel's internal technology. Joe Moore indicated that Intel needs the best efforts of potential foundry suppliers, while committing to reducing that dependency over time. To discount some risk that Intel does catch up to TSMC in terms of process technology after 2023, we reduce our intermediate growth rate (2024e-2031e) from 10.5% to 9.5% in our RI model. Thus, we lower our price target to NT\$668.

#### 年損益表

單位:百萬元	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F
營業收入	977,447	1,031,474	1,069,985	1,339,255	1,592,652	1,789,229
營業毛利	494,831	497,986	492,699	711,147	823,001	944,801
營業利益	385,559	383,624	372,701	566,784	669,605	786,890
稅前純益	396,133	397,510	389,845	584,777	679,205	796,490
稅後純益	343,111	351,131	345,264	517,885	603,817	707,149
稅後EPS(元)	13.23	13.54	13.32	19.97	23.29	27.27
毛利率(%)	50.62	48.28	46.05	53.1	51.67	52.8
營業利益率(%)	39.45	37.19	34.83	42.32	42.04	41.98

資料來源：全曜財經

## 近期各家券商推薦

### 台積電 (2330)

**CSFB**

2021/03/24

投資評等 : Maintain OUTPERFORM

目標價 : 650.0元(+12.85%)

稅後EPS : 21.00元

#### 投資結論

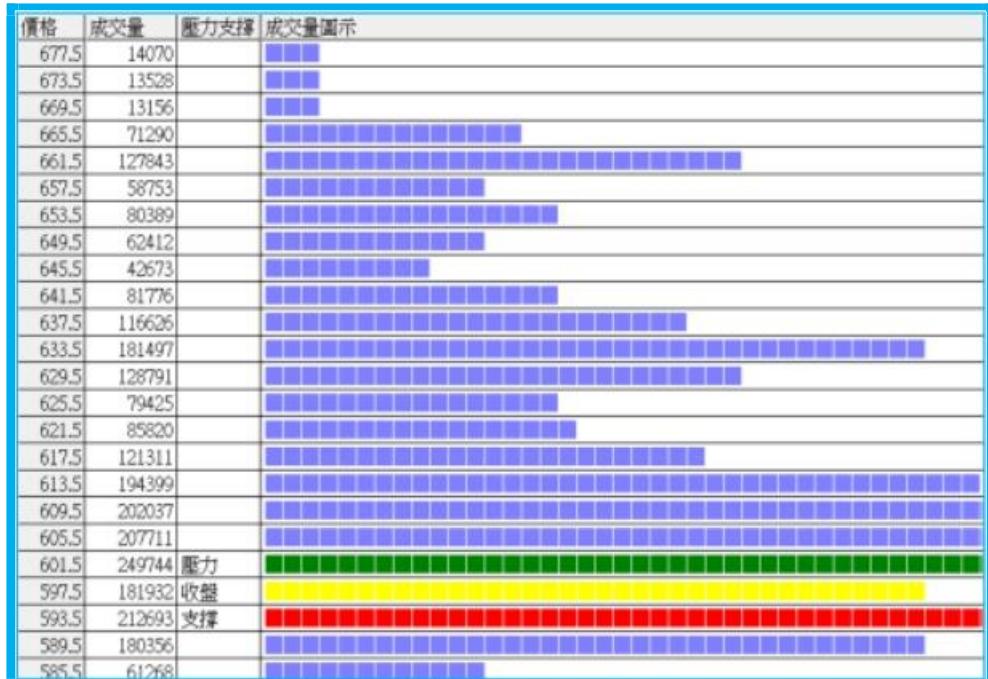
TSMC wide lead and growing TAM intact, but IDM 2.0 lowers re-rating potential. TSMC's opportunity remains strong factoring the US\$5 bn opportunity into Intel's US\$20 bn TAM, broad HPC drivers(AMD, ARM CPUs through China, Chromebooks, Apple, System companies, AI/FPGAs, GPU/consoles, even some Crypto), 5G mobile/infrastructure, rising auto (ADAS, EV, Infotainment, Networking) and accelerating IoT proliferation. We maintain an OUTPERFORM with NT\$650 TP based on 25x ex-cash 2022E of NT \$24.50.

#### 年損益表

單位:百萬元	2018	2019	2020	2021F	2022F
營業收入	1,031,474	1,069,985	1,339,255	1,472,788	1,661,873
營業毛利	497,986	492,699	711,147	--	--
營業利益	383,624	372,701	566,784	593,258	690,654
稅前純益	397,510	389,845	584,777	--	--
稅後純益	351,131	345,264	517,885	544,585	635,219
稅後EPS(元)	13.54	13.32	19.97	21	24.5

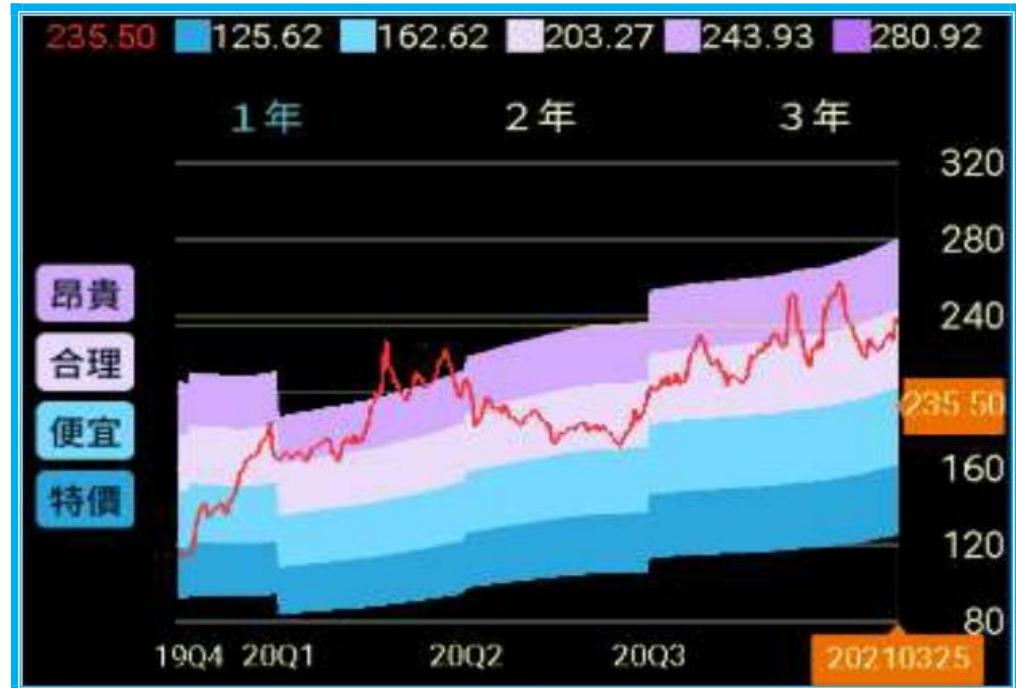
資料來源：全曜財經

#### 台積電(2330)2021 年 1/1 到 3/30 期間價格與成交量



資料來源：Cmoney

### 京鼎(3413)近 1 年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 280；資料來源：飆股基因 APP

目前日報【企業評價】

所引用的股價與本益

比相關走勢圖，或股價

與淨值比相關走勢

圖，資料來源除了來自

【飆股基因 APP】之

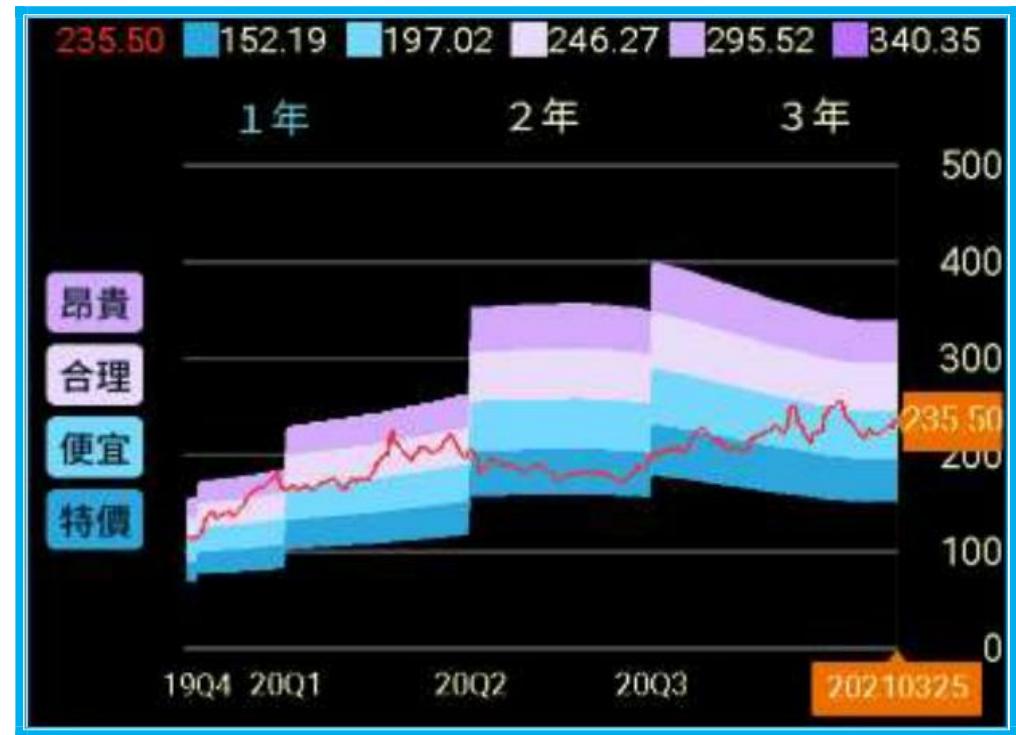
外，其編制準則更是採

用滾動性方式，更能及

時反應目前市況的起

伏。

### 京鼎(3413)近 1 年股價與本益比的相關走勢圖



資料來源：飆股基因 APP

## 近期各家券商推薦

### 京鼎 (3413)

**富邦證券**

2021/01/19

投資評等：買進

目標價：348.0元(+56.05%)

稅後EPS：21.98元

#### 投資結論

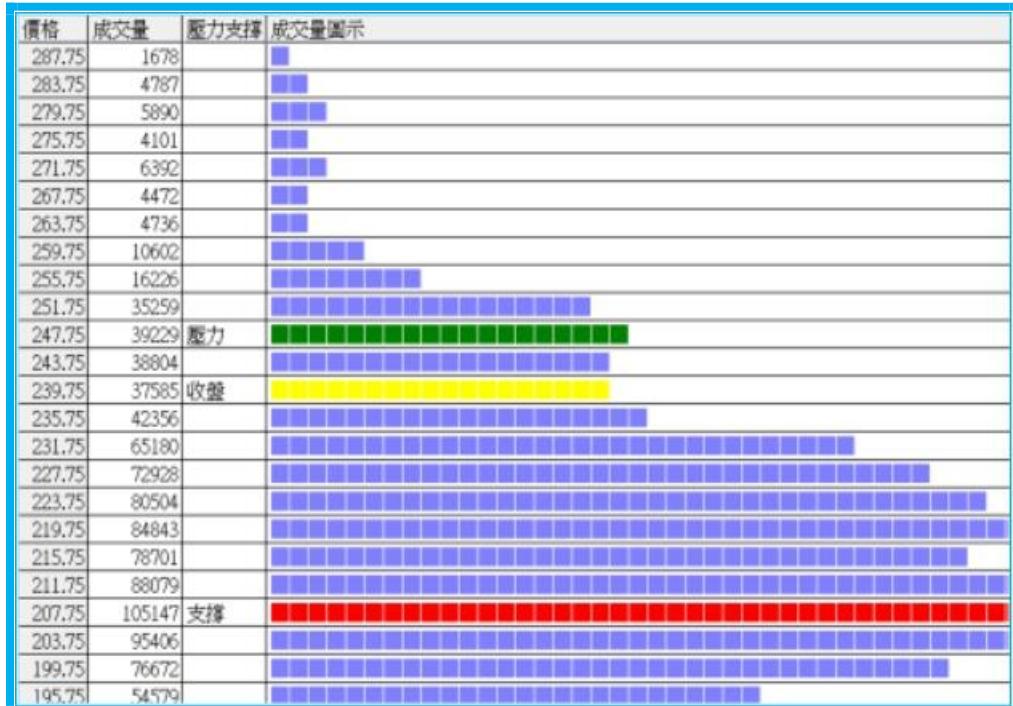
我們維持京鼎的買進評等，並將目標價從257元(FY21 EPS 估值的14倍)調高至348元(FY21 EPS 新估值的16倍)，隱含56%上漲空間。基於以下因素調高評價：1) 看好記憶體/晶圓代工市場資本支出成長，京鼎因產品與記憶體和晶圓代工相關，將得以從中受惠。2) 相信近年來京鼎與客戶深耕合作的ALD(原子層沉積)/PVD(物理氣相沉積)設備新品很快就會投入量產。

#### 年損益表

單位:百萬元	2017	2018	2019	2021F	2022F
營業收入	8,168	9,305	7,306	10,981	11,959
營業毛利	1,948	2,312	1,685	3,131	3,425
營業利益	1,210	1,333	884	2,073	2,229
稅前純益	1,320	1,433	798	2,222	2,390
稅後純益	1,073	1,163	649	1,822	1,960
稅後EPS(元)	13.63	14.06	7.85	21.98	23.64
毛利率(%)	23.85	24.85	23.06	28.51	28.64
營業利益率(%)	14.82	14.32	12.1	18.88	18.64
稅後純益率(%)	13.14	12.5	8.89	16.59	16.39

**資料來源：**全曜財經

### 京鼎(3413)2017 年 7/1 到 2021 年 3/24 期間價格與成交量


**資料來源：**Cmoney

## 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)**



Apple 網址：<https://reurl.cc/n0Lj7d>

Spotify 網址：<https://reurl.cc/Xkqar0>

KKBOX 網址：<https://reurl.cc/R1ylyg>

## 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！】](#)



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

## 恐懼與貪婪指數



@延伸閱讀：[【恐懼與貪婪指數：逆市場操作以台灣 50\(0050\)為例】](#)




**口袋名單  
大數據決策**


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 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	彭銀	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	新昕織	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↗

### 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滙深	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	元大滙深	23.27	73.3↘	79.1↘
00739	元大MSCIA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