

投資研究部—新台幣升值評估

產業	新台幣升值對產業影響	對重點股影響
IC 設計	產品多以美金報價，比重多在70~90%之間 主要的成本來源為Wafer的報價，以美金報價，費用的部分則以R&D支出以及薪資費用為主，此部分為台幣報價，因此美金暴露部位約佔營收20~30%不等	矽統：營收約70%以上為美金部位 聯發科：與第四季水準相當，約影響毛利1~2%，單月匯損約NT\$ 10~20M 聯詠：匯率變動3%，將影響毛利1% 凌陽：台幣升值1元，影響毛利約1.5%， 瑞昱：自然避險，僅影響營收，預期稍影響獲利 矽創：收入及成本主要皆以美金計價，因此毛利影響不大
晶圓代工	新台幣每升值1%，對產業可能會造成營業利益減少1.5%至3%，至於晶圓代工廠所擁有較大的現金部份，大多有作避險的動作，台積電主要區分美元和新台幣持有，聯電部份80%是新台幣，其餘是美元	台積電：70%-80%的營收和65%-75%的營運成本為美金計價，預期每升值1%，影響到毛利率0.4%-0.5% 聯電：95%以上的營收和65%以上的獲利以美元計價，預期每升值1%，會減少毛利率約0.65%
DRAM	和晶圓代工廠類似，新台幣每升值1%，對產業可能會造成營業利益減少1.5%至3%	力晶：營收絕大部份以美元計價，對獲利稍有影響，惟負債部份主要以美元計價，此點稍優於同業以新台幣為主
封裝測試	封裝測試影響僅次於晶圓廠，主要是約10%-15%原物料是以日圓計價，其餘是新台幣，如果因此日圓相對新台幣走強，也會影響獲利水準	矽品：約50%營收以美元計價，10%-15%原物料以日圓計價，美元貶值和日圓升值影響其獲利
散熱模組	營收以美元計價的公司將受到影響，目前公司多採提高美元應付帳款的方式提高美元之部位，以減少損失	鴻準因有遊戲機的訂單，因此部分有日圓計價，其他部分則增加美元負債及採避險措施來規避風險。超眾則增加美元應付部份，機器設備等改用美元付款，其他部分目前因匯率難預期因此避險較保守。
安全監控	外銷為主要的公司將受影響，公司多將美元負債提高，並採避險措施以規避台幣升值的風險	慧友營收7成以美元計價，4成以美元支出，其他部分則採避險措施，並提高美元負債，目前採30.5元新台幣/美元為基準，將視情況再調整。
零組件	磁碟陣列廠商大部份營收比重來自美元，一般來說有超過8成以上的營收來自美元，以領導廠商普安為例，幾乎大部份的營收皆為美元接單，因此去年第四季所有的磁碟陣列廠商都面對相當可觀的匯兌損失，不過各廠均已將美元部位降低。以普安為例，目前手中的美元部位(含應收帳款)已經從2-3千萬美元降為1千萬美元左右	普安去年全年匯損達6800萬元，第一季的匯損將較第四季減少

投資研究部—新台幣升值評估

產業	新台幣升值對產業影響	對重點股影響
PCB	印刷電路板廠商的營收結構當中一般來說超過7成以上的營收以美元計價,至於成本結構當中也有1-2成是以美金計價,因此有相當程度的美元持有部位.不過,去年第四季的美元貶值對廠商來說較意外,因此大部份廠商在第四季已經提列較多的匯損,雖第一季的美元貶值廠商大都已有預期,但貶值幅度過大的話匯損仍無法完全避免	欣興2004年第四季的匯損約為2600萬元,預期升值仍會影響獲利
TFT	依公司銷售地區別不同,匯兌影響程度亦有所差異.預估台幣升值1元將對以營收70%美金計價公司造成2~3%的降幅.而成本方面將視日幣與台幣升值幅度而定。	我們認為華映及彩晶美金計價部分超過營收的70%，新台幣升值影響較大。至於零組件公司客戶群以國內面板廠為主，因此衝擊較小。
通訊	由於網通廠多數為外銷，因此台幣升值對於營收有影響。預估台幣升值1元將對營收造成2~3%的降幅。至於毛利率方面可因不同銷售區域別而使影響程度降低。	友訊美元營收比重70%，美元成本比重40~50%。至於合勤歐洲銷售比重約為53%，美國佔11.6%，因此新台幣升值影響有限。
塑化	一般而言外銷比重不高，原料部分以中油的供應為最主要來源，以美元計價，因此整體而言有正面影響。	台塑：外銷比重50%，美元部位以自然避險的方式因應。目前美元部位為正，公司將視情況做避險動作。 台化：以04年而言，原料進口與產品出口的美元部位約收支平衡，約20億美元。 台塑石化：以04年而言，每季對美元的淨需求為一億美元，再加上先前ECB美元部位亦已兌換為新台幣，因此對台塑化有正面影響。
鋼鐵	整體產業而言，產品多以內銷為主，而原料來源多來自中鋼，中鋼盤價以新台幣為計價基準，因此整體而言影響程度不大。對下游以外銷為主的廠商不利，因中鋼內銷價以台幣報價，而高興昌的外銷比重較高	中鋼外銷比重25%，04年原料進口支出10億美元，因此台幣升值對中鋼有利。但因盤價的議定以參考區域內其他主要鋼廠價格為依據，以美元為報價基準，因此盤價後續的調漲受到幣值升值壓制。
紙漿	木材進口成本降低，不過進口價格不易隨國際紙漿報價調漲	華紙毛利率成長幅度將縮小
航運	航空業美元營收比重低，支出成本高，可間接受惠，海運業營收都以美元計價，營收、獲利將隨新台幣升值而縮水	華航美元營收比重20%、美元成本比重50%，長榮、陽明、萬海採營收、成本自然避險，但營利轉換成新台幣財報將相對縮水

資料來源：投資研究部

研究員負責產業及聯絡方式：

本資料僅作為投資判斷時的參考資料。本資料乃根據大和國泰的研究資料以及各項可靠的數據所作成，但絕對不保證其正確性。另外，選股則是根據大和國泰的判斷，加上對市場內部因素的考量及技術分析等方面的考慮後所選定。懇請投資人衡量自身狀況對投資決策做最後的判斷。

投資研究部—新台幣升值評估

產業	新台幣升值對產業影響	對重點股影響
李庭祥(總經) 02-2723-9698 轉376 ting@daiwasmbc-cathay.com.tw		陳柏升(TFT相關、通訊相關) 02-2723-9698 轉392 patrick@daiwasmbc-cathay.com.tw
馬騁威(PCB) 02-2723-9698 轉393 ericma@daiwasmbc-cathay.com.tw		林明薰(塑膠、鋼鐵) 02-2723-9698 轉373 minghsun@daiwasmbc-cathay.com.tw
林是杰(金融、營建、造紙、航運) 02-2723-9698 轉273 jeff@daiwasmbc-cathay.com.tw		陳怡光(IC設計、半導體) 02-2723-9698 轉379 ikchen@daiwasmbc-cathay.com.tw
鄭夙雅(汽車零件、散熱模組、安全監控) 02-2723-9698 轉378 susan@daiwasmbc-cathay.com.tw		蕭涵潔(研究助理) 02-2723-9698 轉385 olive@daiwasmbc-cathay.com.tw