

野村證：台塑集團下半年獲利 大躍進

記者張志榮／台北報導
外資圍剿非科技族群再添一例！港商野村證券昨（29）日看好台塑集團下半年起獲利將大躍進，預估今年獲利可望較去年成長8.9%，並進一步

拉高現金收益率，由於目前台塑四寶P/B值仍低於歷史平均值，現在是買進好時機，首選標的台塑（1301）。

野村證指出，今年初所預期的塑化產業基本面從下半年開

始進入復甦階段的基調並未改變，因此，現在是可以開始尋求股價轉折點的時候。

台塑四寶中野村證券最看好台塑，給予「買進」投資評等與88元，南亞（1303）與台化（1326）投資評等則為「中立」，目標價分別為67與76元，台塑化（6505）投資評等為「賣出」，目標價為70元。

野村證表示，今年與明年仍有許多塑化產品處於供給過剩情況，以今年為例，聚乙烯、乙烯、MEG供給相對緊俏，而PX、PVC、PTA則會供給過剩，至於明年供給過剩問題將存在PX與MEG等聚

脂纖維產品。

從投資價值角度來看，野村證券指出，台塑集團總市值在2009至2011年、也就是前一波塑化產業多頭結束後共下跌28%，目前P/B值已低於長期平均值，因此，投資價值看起來並不是很貴。

野村證指出，考量到接下來即將展開的溫和景氣復甦週期，建議旗下客戶可以開始逢低買進台塑四寶，其中「相對不貴的投資價值」與「可望提高的現金股利配發率」等題材，將對股價形成支撐。

野村證表示，由於台塑集團未來幾年資本支出將逐步減少，有

利於現金股利配發率的拉高，而台塑集團2007至2013年資本支出之所以龐大，主要是因為：一、在越南投資鋼鐵廠；二、參與轉投資的南科（2408）與華亞科（3474）的一連串現增；三、廠房調整；看來台塑集團的投資已暫告一段落。

根據野村證的預估，台塑集團下半年起獲利將大躍進，預估今年獲利可望較去年成長8.9%，由於以摩根士丹利與巴克萊資本證券為首的外資已開始建議旗下客戶可將資金部位轉進基本面仍佳的非科技族群，台塑四寶勢必得扮演起核心持股角色。

台塑四寶最新財務預估

代號	公司	投資評等	目標價 (元)	今年本益比 (倍)	今年現金 收益率(%)
1301	台塑	買進	88	17.7	3.7
1303	南亞	中立	67	17.9	3.6
1326	台化	中立	76	19.2	3.4
6505	台塑化	賣出	70	25.6	3.5

資料來源：港商野村證券研究報告
製表：張志榮

經濟日報

接單狀況轉佳

力鵬展頌 營運將回溫

【記者柯明寧／台北報導】受到尼龍原物料CPL(己內醯胺)價格，目前在大陸市場止跌回穩，本月開始，尼龍族群接單狀況轉佳。尼龍粒大廠力鵬(1447)指出，目前4、5月合計，尼龍粒接單已達5萬公噸；尼龍絲廠展頌也因為本月下游客戶積極補庫存，估本月營運勝過3月。

尼龍絲大廠展頌3月因上游原料CPL連四周下跌，造成下游客戶下單態度觀望，3月合併營收月減11%；不過，本月起，因中國中石化連續調整苯(CPL原料)價格，帶動CPL報價止跌回穩，連動拉動下游客戶的下單意願。

展頌指出，本月已感到訂單量增溫，預估4月營業額

可望超越3月。展望後市，業者分析，目前已逐漸進入尼龍需求旺季，若上游原料CPL報價持續走穩，估第2季營運可望優於首季。

力鵬受到尼龍粒的原物料CPL(己內醯胺)今年價格不如去年同期，今年首季稅前盈餘約2.7億元，較去年獲利3.46億元，年減兩成；不過，目前4、5月接單表現頗佳，尼龍粒接單已達5萬公噸，加上CPL價格出現上升趨勢，法人估算，力鵬第2季營運有機會優於首季。

此外，尼龍粒大廠力鵬啟動擴增第六條產線(F系列產線)，及重啓染衣事業，將有助未來營運。法人指出，隨著力鵬啟動第六條產線，該新產線預計在2015年第4季試車。

核四停工 高耗电族群不妙

記者黃郁文／台北報導

核四停工漣漪效應受關注，台灣2016年恐面臨限電壓力，法人圈昨(29)日表示，電費占國內電子業生產成本約2%，未來若電價調漲4成，企業成本恐增加0.7個百分點，將牽動台股長線投資架構，半導體、面板、水泥、鋼鐵等產業影響最鉅，受害股動能須審慎留意。

第一金投顧副總經理陳奕光指出，國內反核風暴持續延燒，若以電價調漲後廠商成本上升0.7個百分點計算，台灣整體電子業毛利率恐從12.4%降低至11.7%，並可能吃掉電子業產值約1,200億元；其中，藍寶石基板、長晶業以及PCB上游銅箔基板廠、晶圓代工、封測等電子高耗能產業影響更重。

其中，日月光昨遭自營商賣超2505張，壓過外資買超的1018張，整體法人由買轉賣，拖累股價下跌1.01%收34.4元，恐面臨33.77元月線保衛戰。

至於受核四停工風暴波及的傳產族群，昨日表現也相對疲弱，

中鋼(2002)、東鋼(2006)等鋼鐵股因電費占企業成本約5%，市場擔憂侵蝕廠商獲利；內外資賣壓同步殺出，拖累鋼鐵股指數表現較大盤差，僅小漲0.15%收98.79點，成交金額只有6.09億元，是近2周來單日最低量，顯示交投已失溫。

若觀察傳產業電費占成本比重，水泥業負擔最重，比重高達10%，陳奕光說，以國內水泥業龍頭台泥(1101)為例，電費占公司成本約1成，考量工業用電恐調漲約3~4成，衝擊毛利率約下滑3個百分點。

至於內需產業也恐受電價調漲影響，法人預估，以國寶(2704)為例，電費約占成本6%，電費若上漲，毛利率恐下滑1.8個百分點，飯店、量販通路業獲利值得後續關注。

台新投顧研究部經理蕭若山認為，未來國內一旦限電，傳產業衝擊程度恐大於電子業，且鋼鐵、水泥、紡織等業者首當其衝，加上調漲效應發酵，將引發「萬物皆漲」，不僅刺激國內通膨現象產生，也使得員工成本增加，廠商負擔會更大。

核四停工受害族群一覽

產業	電費占成本比重(%)	個股	產業	電費占成本比重(%)	個股
電子業	3	台積電 2330	傳產業	3~6	遠東新 1402
		聯電 2303			新紡 1419
	3.5	日月光 2311		10	台泥 1101
		矽品 2325			亞泥 1102
10~30	越峰 8121	6	國寶 2704		
	兆遠 4944		中鋼 2002		
15	金居 8358	2~5	東鋼 2006		
	台虹 8039				

資料來源：業者、證交所 製表：黃郁文

平衡會有一定臨界點，再跨一步，社會秩序可能瓦解...

台灣不想當前10名嗎？



大前研一

出生 1943年2月21日

學歷 日本早稻田大學應用化學系畢業，東京工業大學核工碩士、麻省理工學院核工博士

經歷 日立製作所核能開發部工程師、麥肯錫顧問公司 (McKinsey & Company) 的資深合夥人、史丹福大學客座教授。

興趣 音樂、美食、激烈的運動，如越野摩托車、滑雪、潛水等。

製表：杜麗蓉

記者杜麗蓉、沈美幸／專訪

長期關心台灣政、經局勢的國際知名「趨勢大師」大前研一昨(29)日認為，台灣的不安和對政府的不滿是推動台灣成長的最大動力，但戰戰兢兢的平衡有一定的臨界點，若再向前跨過一步，社會秩序可能瓦解，政府、民眾要有覺悟與分際。

大前研一表示，全球189國，台灣的政府一定排在前10名，若社會秩序一再破壞，長期穩定的力量可能崩解，難道台灣不想當前10名嗎？以下是他接受本報的專訪紀要：

看核四遊行... 政府、人民溝通出問題

問：台灣和日本都是島國，也位於地震帶，如何看待核四問題？

答：日本在福島核災後，54座商用核電機組全面停機，但是1年來，已經有12~18座恢復運作，預估最後會有26~27座完全復工，其餘全部廢止；其中30年以上的機組由於維修成本太高，約需花費500~1,000億日幣，因此可能會廢止，而有6座位於活斷層的廠，也不會勉強運作。

由於關心核電安全，去年我來看過核四，由於之前已發生過福島事件，以客觀環境來看，核四的安檢和防災應變，個人的專業覺得沒有問題。

我覺得台灣現在的問題是人民和馬政府沒有共識，溝通出現了很大的距離，要評估核四，可能要更有耐心溝通，並請國際有說服力的專家評鑑，讓專業來判斷。

目前馬政府已決定核四停工封存，當務之急，政府應積極尋找替代能源，才不會影響產業和民生的發展。

看競爭力... 台灣人才多 會輸日韓？

問：很顯然，馬政府已經面臨信任危機？要如何解決？

答：以我這樣一位局外人，且經常周遊列國來看，其實台灣是很棒的！全球189個國家，台灣在各國好政府排行一定是前10名內，試想大陸、日本或韓國，人民有可能跟政府如此親近溝通嗎？你們會想當這些國家的人民嗎？

在美國矽谷，大陸並沒有很多成功的案例，但卻有很多成功的企業，來自於台灣人創立的公司，僅僅只有2,300萬人口的國家，卻有如此蓬勃的技術能量，足見台灣是人才濟濟。如果以成功的比例來看，矽谷最多的就是以以色列、印度和台灣。

近20年，大家看到國外很多產品是來自中國製造，但若仔細研究其背景，一半以上與台資企業有關。過去由於台灣政府不鼓勵西進，因此企業低調不敢聲張，有些則因外移至大陸，造成台灣產業空洞化而不敢張顯來自台資，其實這些行銷至海外的產品，很多是與台灣相關連。

台灣的電子業從鴻海、台積電以生產製造聞名，到現在聯發科手機

晶片設計能力，台灣的產業能力也在提升，不再只是以代工製造為主，而是往上提升至高階關鍵性的技術。

再以人民對人民，或者企業和企業的PK，台灣完全不輸給大陸或日本，即使韓國，也只有一個三星真的很強，其餘台灣會輸嗎？

看台灣特質... 危機感... 台灣最大動力

問：你覺得台灣最大的動力是什麼？

答：我認為台灣人對前進的不安，以及對政府的不滿，是鼓勵台灣往前走的最大動能，因為有危機感，台灣人拚死拚活也一定要生存，日本就欠缺這樣的活力。

不過，每天這樣戰戰兢兢過日子，隨時都有不滿的情緒要宣洩，這種壓力的平衡點有一定的臨界點，如果社會秩序一再被破壞，那麼，好不容易建置的穩定力量很可能會瓦解，千萬不要再自嘲和自虐，難道你們不想當189個國家的前十名嗎？

大前：TPP是個很大的災難

記者沈美幸、杜蕙蓉／台北報導
大前研一昨日表示，美國總統歐巴馬在任期僅剩2年提出重返亞洲政策，實際效益不是那麼大，所帶來商業利益不大，台灣可獲取利益也不大。歐巴馬這趟亞洲行，是美國第一位並未與日本簽署公報的總統，兩國政府之間的談判也未公開，他並示警說，TPP是一個很大的災難。

歐巴馬剛結束訪問日本、南韓、

菲律賓及馬來西亞的亞洲行，但大前研一認為，歐巴馬已提前跛腳，不是那麼有影響力的總統，執政僅剩2年時間，卻提出重回亞洲政策，日本首相安倍晉三相當歡迎，但實質效益不大。

日本、澳洲及菲律賓等國基於防堵中國，很歡迎美國重返亞洲，中國也因美國威脅，國防預算得以提高，但歐巴馬當前迫切問題在於伊朗、歐洲、烏克蘭及俄

羅斯，歐巴馬這趟亞洲行並沒有迫切性，只是做做樣子。

大前研一表示，美日兩國展開TPP談判，卻對相關產業議題全部保密，TPP是一個很大的災難，歐巴馬也是美國首位訪問日本卻未簽署公報的總統，他也形容歐巴馬這趟亞洲行，是場災難之旅。

大前研一指出，中國經濟過去每年成長30%、個別企業或產業

年複合成長10%至15%的高度成長時代結束，中國新領導班子上來之後，經濟成長率雖說是7%，但是從用電量推估，僅成長5%，中共國家主席習近平目前面臨是大陸貧富不均及政府貪腐等問題。

既然台灣推ECFA走到僵局，也要全新思維找尋未來10年的利基，開始拓展日本、美國、歐洲、中東及非洲等新市場。

核四爭議

記者崔慈悌／台北報導
核四封存停工，馬英九總統昨(29)日表示，經濟部將儘快召開全國能源會議，因應核四停止運轉後可能的缺電危機，核一廠至2018年時運轉達40年，屆時除役問題將浮上檯面，日本相關經驗將可作為施政參考。

馬英九昨天接見知名趨勢分析大師大前研一，針對日本能源政策及核能發電等議題交換意見。

馬英九表示，很多人不知道大前研一的專業是核子工程，而且是麻省理工學院博士，大前去年10月來台時，曾以「日本能源政策」為題發表專題演講，提出有關日本福島核災的評估報告，他曾閱讀該報告的摘要，其中許多論點令他印象深刻且受益良多。

去年大前研一來訪時，曾表示日

馬：借鏡日本經驗

本已經準備要恢復核能電廠運轉，他也予以支持。今年4月11日安倍內閣公布「能源基本計畫」，並宣示經過嚴格安全檢查後將恢復核電廠運作。

馬英九指出，日本恢復核電的考量因素，包括進口天然氣費用昂貴、電價上漲及貿易逆差增加等。台、日同為島國，具有許多相似之處，希望瞭解日本民眾對政府重啟核電政策的反應與支持度，以及何時能讓該國54個核電機組重啟運作，以供台灣借鏡。

針對核四議題，馬英九表示，政府已決定採取核四電廠「一號機不施工、只安檢，安檢後封存」，以及「二號機全部停工」的作法，強調未來若要復工將進行公投，盼能減少相關爭議。

他說，我國核一、二及三廠的6

部機組在「聯合國國際原子能總署」(IAEA)今年公布全球31國核電廠「單位效能因素」(Unit Capacity Factor)的評比中名列第6，證明台灣在核電廠的營運上表現傑出。

若供電不足... 連續製程產業不限電

記者劉靜瑀／台北報導

一旦國內面臨電力不足，究竟供電順序為何？經濟部高層表示，從產業發展角度，鋼鐵、石化及半導體等連續製程產業的供電，應被排除限電，生產及民生用電依照既定辦法進行限電或分區停電。

根據經濟部訂定行政規則顯示，工業限電先於民生用電。但經濟部

長張家祝日前則說，考量經濟發展情況下，電力調度將首重產業用電，否則「一下子沒電會完蛋」，未來一旦國內有電力缺口，將由民生用電吸收。

從民國95年公告之行政規則來看，與張家祝所說的「首重產業用電」不同。

據能源管理法授權訂定的限電辦法，若電力短缺時，台電應針對「計畫型負載限制」訂出分類，主要區分為工業用戶限電及計畫性分區輪流停電，其中，又以工業用戶限電列為首要目標。

經濟部官員解釋，所謂產業優先供電應指鋼鐵、石化及半導體等產業，這些屬於連續型生產製程，平時只要一遇上地震都得要讓生產線停機，重新設定、微調其生產參數，若真有停限電狀況出現，損失難以估計。

趨勢大師 人物側寫 比台灣人更愛台灣

因為東元集團會長黃茂雄的關係，與台灣難分難捨的大前研一，大概是國際經濟趨勢大師中最喜歡台灣的專家。不管是年年來台演講，或者是每年農曆新年時與黃茂雄對談，再將他每堂演講課程高達5萬美元的鐘點費免費分享給我們的讀者，大前始終對台灣維持著高度的關心與期許。

大前說，看到台灣的活躍，很羨慕，感動到想掉眼淚。

他認為，不管是人民的素質或企業的動力，台灣雖然小，在國際舞

台上卻已走了一大段，而且未來那股要向上提升的能量不可忽視。

以產業環境和薪資結構來看，大前認為，現在大陸被寵壞了，因為不管是政府祭出的扶持產業的政策，或是不管員工好壞，年年加薪15%的動作，預計再過5到10年，大陸就不會再有優勢的競爭力，這是台灣、日本很好的機會，台灣的民眾、企業和政府應該要努力思考，怎樣的環境和產業是台灣需要的，千萬不要消耗好不容易累積下來的資糧。
(杜蕙蓉)

鴻海郭台銘： 快拚節能、調結構

看核四停工

記者李淑惠／台北報導

鴻海董事長郭台銘昨(29)日表示，無論核四蓋不蓋，都必須要節能，面對核四停建可能引發的電價調漲，郭台銘認為，應該沒有那麼嚴重，反而是產業結構調整的好時機。

郭台銘表示，鴻海與日亞化(Nichia)合作生產LED照明，但卻發現國內服務業換裝LED照明的比率不高，幕僚回報，主要是因為台灣電價太便宜，沒有換裝LED的誘因。

工總理事長許勝雄與郭台銘昨天連袂出席兩岸(貴州)經貿交流合作論壇，免不了被問及核四爭議。許勝雄先前曾指出，憂慮核四停工，帶動電價上漲，對電子業、半導

體、鋼鐵業、紡織化纖等需要充足電力的產業造成衝擊，大企業與一般家庭負擔都會加重。

但郭台銘認為沒這麼嚴重！他說許勝雄是工總理事長，他所坐的位置難免指揮他的腦袋，郭個人則是無黨無派，認為政府應該計算產業的投入與產出，電價以每度電產出的附加價值當依據，產出附加價值高的，電費當然要比較便宜。

郭台銘表示，工業界、服務界或是一般民眾，都應將環保節能視為生活常態，無論核四蓋不蓋，節能都是必須面對的現實。

不同於許勝雄對核四停建的憂心忡忡，郭台銘認為，不會對電子業、鋼鐵業造成影響，反而是產業結構調整的好時機。