



2026/3/6

台股指數

指數名稱	收盤價	日績效	月績效
加權	33672.94	2.57%	5.89%
上櫃	304.21	3.54%	2.65%
富時指當期	2664.50	-1.52%	4.50%
台指近期	33639.00	2.34%	5.43%
電子近期	2084.00	2.74%	7.02%
金融近期	2458.60	0.81%	0.81%

類股指數

水泥類	123.62	-0.47%	-3.14%
食品類	1921.22	-0.11%	-2.32%
塑膠類	187.19	2.16%	7.08%
紡織類	510.06	0.59%	-2.90%
生技類	82.81	2.49%	-7.68%
鋼鐵類	118.86	1.23%	-3.62%
電子類	2085.73	3.01%	7.56%
營建類	475.24	0.92%	1.86%
運輸類	185.66	-1.04%	2.63%
觀光類	102.79	1.02%	-3.48%
金融類	2459.02	1.06%	0.82%

台股成交金額

集中市場	7935.46 億
櫃買中心	1693.68 億

融資融券	融資餘額(億)	融券餘額(張)
餘額	3791.67	225312
變動	25.50	3370

法人進出	外資	投信	自營
買進(億)	2656.65	213.26	377.30
賣出(億)	3171.60	68.59	465.04
合計(億)	-514.95	144.67	-87.75

02 個股分析

富世達 (6805 TT · B · 2000→2100 ; upside : 22%)

豐興 (2015 TT · B · 72→73 ; upside : 9%)

07 新聞評析

儒鴻 2025 年 EPS 20.1 元 配息 15 元 (經濟日報)

望隼 2 月營收成長強 日本報喜矽水膠順利取證 (MoneyDJ 新聞)

藥華藥 2 月合併營收年增 56% (經濟日報)

來億 2025 年 EPS 13.02 元 (經濟日報)

貿聯-KY 2 月營收 63.9 億元 · 年增 27.7% (公開資訊觀測站)

鴻海營收 / 2 月 5,958 億元 · 年增 8%創同期新高 AI 拉貨動能強勁 (經濟日報)

創意 2 月營收 33.52 億元年增 60.15% 1-2 月達 75.87 億元 (鉅亨網)

M312 月營收 1.65 億元年增 1.77% 1-2 月達 2.75 億元 (鉅亨網)

力旺 2 月營收 3.06 億元年增 11.7% 1-2 月達 9.73 億元 (鉅亨網)

大立光 2 月營收 46.13 億元年減 2.61% 1-2 月達 101.12 億元 (鉅亨網)

聯亞 2 月營收 2.90 億元年增 91.44% 1-2 月達 5.61 億元 (鉅亨網)

Marvell 公布 FY4Q26 財報 (公司訊息)

12 美國股市

能源擔憂揮之不去 · 美股四大指數收黑

14 附錄

市場交易資訊

近期重要事件及拜訪行程

外資暨投信買賣超 Top10 & 上市櫃資券增減 Top10

永豐出刊情報(欲索取相關報告請洽詢您的理財服務專員)



個股分析

富世達 (6805 TT)

獲利高速成長

永豐觀點

多個 ASIC 專案與 Vera Rubin 放量，2026 年~2027 年成長無虞。

投資評價與建議

維持買進評等，目標價 2100 元：NVIDIA 下一代 Rubin 系列 Computer Tray 搭載水冷接頭數量大幅提升，同時多個 ASIC 水冷專案，將提供富世達 2H26~2027 年的成長動能，隨著水冷接頭出貨規模放大，良率提升等因素，將有利其毛利率提升；預估富世達 2026/2027 稅後 EPS 52.08 元/73.29 元，維持買進評等，以 2027 年稅後 EPS 74.30 元評估，PER 維持 28X，目標價由 2000 元調升至 2100 元。

營運現況與分析

公司簡介：富世達成立於民國 90 年，母公司為上市公司奇鋆(3017 TT)，公司提供各類金屬沖壓設計與製造，主要產品為摺疊手機、筆記型電腦、平板電腦之轉軸零件，近年跨入伺服器領域。營收比重：目前摺疊手機鉸鍊約佔 56.4%，NB 與其他約佔 6.4%，SERVER 相關約佔 36.3%。

研發費用增加，4Q25 獲利略低於預期：4Q25 營收為 39.76 億元(+ 11.5%QoQ、43.6%YoY)，毛利率提升至 29.05%，主因伺服器產品比重增加、產品組合優化，以及持續改善製程並提升效率，營業費用 2.86 億元，營業利益 8.69 億元，本業獲利略低於預期，主因研發費用大幅增加，稅後 EPS 11.02 元，表現略低於預期。

表一：富世達 4Q25 財務預估差異分析

百萬元	4Q25(公告)	4Q25(O)	差異(%)	QoQ	YoY
營業收入	3,976	4,073	-2.4	11.5	43.6
營業毛利	1,155	1,115	3.6	17.1	117.2
營業費用	286	204	40.2	47.6	51.8
營業利益	869	911	-4.6	9.6	153.2
稅前淨利	900	942	-4.5	8.4	89.2
稅後淨利	756	791	-4.5	10.0	83.0
每股盈餘(元)	11.02	11.54	-4.5	10.1	83.1
Margin (%)					
營業毛利率	29.05	27.38	--	--	--
營業利益率	21.86	22.37	--	--	--
稅前淨利率	22.63	23.13	--	--	--
稅後淨利率	19.01	19.42	--	--	--

資料來源：永豐投顧研究部預估及整理，Mar. 2026

2026 與 2027 年成長動能明確：由於全球資料中心持續建置，且 AI 滲透率逐步提升，在正常出貨狀況下，公司預期營收與獲利表現皆會比去年成長不少，主要成長動能依包括，GB300 放量、Rubin 開始出貨以及各個 ASIC 專案持續投入生產，產品涵蓋：浮動接頭、QD(水冷快接頭)與滑軌產品、預期 2026 年 SERVER 相關營收可望翻倍成長，佔整體營收比重挑戰 50%以上。另外手機業務方面，預期 Apple 投入摺疊手機後，將帶動整體產業買氣增加，因此公司正向看待 2026 年手機業務仍可呈現成長；

展望 2027 年由於 AWS、Meta、Google 等 CSP 大廠皆於其 AI 伺服器導入水冷方案，出貨量可望於 2027 年放大且貢獻全年營收，而 Groq LPU 亦為潛在的成長動能；富世達之前僅出貨 GB300 Switch Tray 相關水冷接頭，進入 Rubin 世代除出貨 Switch Tray 外亦有望供貨 Computer Tray 相關的水冷接頭，來自 Nvidia 相關產品的營收成長動能延續至 2027 年。另外雖然 Vera Rubin Switch Tray 的設計改為焊接式，導致水冷接頭用量大幅減少，但近期由於原物料成本高漲，使得水冷接頭價格得以維持(原本預期會下滑)，消長之下，預期對 2027 年營收影響不大。

財務預估：研究部預估 2026 年營收至 176.5 億元(+42%YoY)，毛利率 31.04%，稅後 EPS 52.08 元。(前次預估 2026 稅後 EPS 52.50 元。)預估 2027 年營收 233.7 億元(+32%YoY)，毛利率 32.44%，稅後 EPS 74.30 元(前次預估 72.36 元)。



個股分析

豐興 (2015 TT)

條線訂單回溫，高現金殖利率保護

永豐觀點

配發現金股利 3.3 元，現金殖利率近 5%，3/26 除息。

投資評價與建議

維持買進：(1) 原物料價格推升鋼品價格，尤其條線訂單 3 月明顯回溫，2Q 出貨量可期。(2) 過去 PBR 1.0~2.6 倍，目前 PBR 約 1.55 倍，維持買進，目標價由 72 元 (1.7X 2026 BVPS) 調整到 73 元 (1.7X 2026 BVPS)。

營運現況與分析

豐興為中部主要鋼筋大廠，市占率 12.47%；豐興為一電爐廠，主要生產條鋼，2025 年鋼筋市占率約 12.47%，內銷比重 91%。2025 年鋼筋銷售 88.7 萬噸 (-10%YoY)，型鋼銷售 28.2 萬噸 (-3%YoY)，條線銷售 31.4 萬噸 (-6%YoY)。以銷售金額來看，2025 年鋼筋、型鋼和條線的營收分別為 160 億元 (-17%YoY)，59 億元 (-12%YoY) 和 70 億元 (-15%YoY)，銷售比重分別為 55%、21% 和 24%。鋼筋受惠廠辦建設需求熱絡，條線則是受到上游機械產業影響。條鋼的原物料為廢鋼，廢鋼走勢成為條鋼盤價調整的重要參考指標，國內廢鋼佔 6 成。

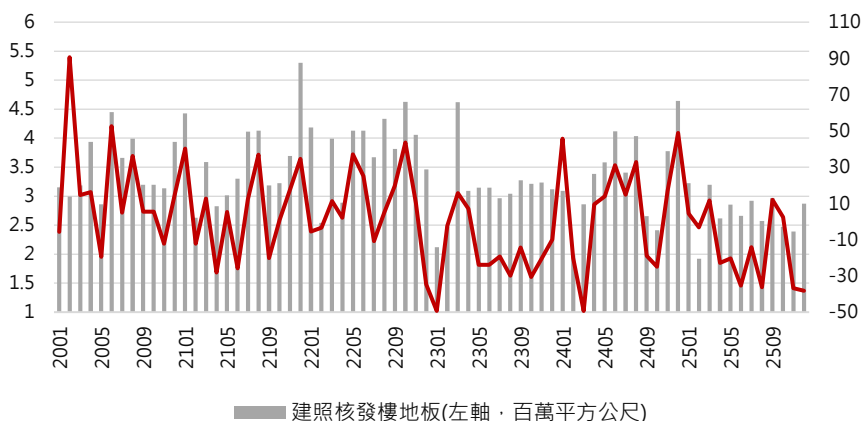
表一：豐興銷售結構

銷售比重	2023	2024	2025	2Q25	3Q25	4Q25
型鋼	21%	20%	21%	19%	21%	21%
條線	21%	24%	24%	25%	25%	23%
鋼筋	57%	56%	55%	56%	54%	56%
合計	100%	100%	100%	100%	100%	100%
營收 YOY	2023	2024	2025	2Q25	2Q25	4Q25
型鋼	-8.9%	-8%	-12%	-5%	-6%	-22%
條線	-27.2%	10%	-15%	-8%	-23%	-26%
鋼筋	-1.4%	-3.3%	-17%	-8%	-21%	-25%
合計	-9.6%	-1.4%	-16%	-7%	-19%	-24%

資料來源：永豐投顧研究部預估及整理，Mar. 2026

1 月條鋼價格上漲：2025 年鋼筋生產 649 萬噸 (-0.1%YoY)，表觀消費量 644 萬噸 (-0.4%YoY)，2026 年以來美國貨櫃廢鋼從年初 300 美元/噸長至 322 美元/噸，支撐鋼廠調漲 1 月鋼筋價格 +1%、型鋼 +2%。台灣 2025 年核發樓地板面積 3267 萬平方公尺 (-18.2%YoY)。

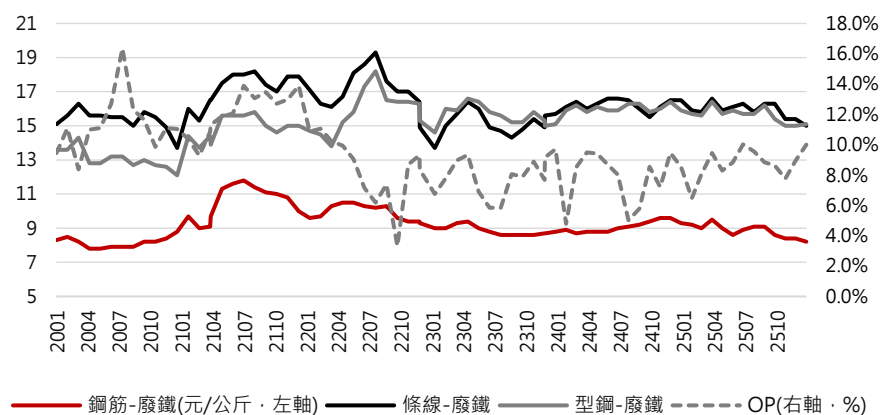
圖一：台灣建照核發樓地板面積



資料來源：永豐投顧研究部預估及整理 · Mar. 2026

預估 1Q26 稅後獲利 5.03 億元(+6.4%YoY)：4Q25 旺季不旺，出貨量 35.1 萬噸(-17%YoY) · 4Q 營收 65.8 億元(-24%YoY) · 因業外處分金融資產利益 0.56 億元貢獻 · 稅後獲利 5.45 億元(-15%YoY) · 稅後 EPS 為 0.94 元。1 月營業利率回升到 10% · 鋼筋出貨量有較 4Q25 有起色，價格雖漲但需求尚不明顯；關稅底定後，目前工具機、自動機械等訂單回溫較明顯 · 2Q 條線出貨量可期 · 研究部 1Q26 出貨量 351 萬噸(+0.1%QoQ,-4.1%YoY) · 預估營收 67.6 億元(-9%YoY) · 稅後獲利 5.03 億元(+6.4%YoY) · 稅後 EPS 為 0.86 元。

圖二：豐興鋼材價差



資料來源：永豐投顧研究部預估及整理 · Mar. 2026

豐墳焚化爐二期 1H26 年加入營運：豐興持有豐墳資源 29.08%，從事一般和有害事業廢棄物處理，設置兩座焚化爐，每座處理量 350 噸/日，一期持續整改中，二期申請使用執照，預期 1H26 可以開始貢獻，2025 認列豐墳 0.59 億虧損，2026 年豐墳有望轉虧為盈。豐興另外持有台灣鋼聯 24.05%，2025 鋼聯稅後獲利 4.95 億元，豐興認列獲利貢獻 1.65 億元(-17%YoY)。

穩定的現金殖利率：豐興配發 3.3 元現金股利，配發率 85%優於預期，現金殖利率近 5%，公司長期維持穩定的現金殖利率，下檔相對有撐，適合長期投資者。

表二：豐興現金股利

年度	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
每股現金股利	3.50	5.00	4.00	3.50	3.50	3.30	3.48
現金殖利率	4.67	5.21	5.52	4.81	4.86	4.94	5.21
EPS	4.50	6.94	5.28	4.08	4.26	3.88	4.25
發放率	78%	72%	76%	86%	82%	85%	82%

資料來源：永豐投顧研究部預估及整理，Mar. 2026

標購彰濱土地：2025/5/2 標得彰濱產業園區土地金額 32.59 億元，7.38 萬坪，目前階段透過電爐爐渣、飛灰和營建土方填埋，待通過環評建廠仍需相當長的時間，此投資計畫蓋軋鋼廠以分散目前廠房擁擠的壓力，另外新竹土地則預計 3-4Q26 進行公開招標。

財務預估：2025 年營收 290 億元 (-16%YoY)，因 4Q 業外處分金融資產利益 0.56 億元貢獻讓稅後獲利 22.54 億元 (-9%YoY) 優於預期，稅後 EPS 為 3.88，每股淨值為 38.86 元。2026 年預估營收 293 億元 (+0.9%YoY)，轉投資豐境有望轉虧為盈，預估稅後獲利 24.7 億元 (+10%YoY)，稅後 EPS 為 4.25 元，每股淨值為 43.11 元。



新聞評析

儒鴻 2025 年 EPS 20.1 元 配息 15 元

➔ 經濟日報

儒鴻 (1476) 昨 (5) 日董事會通過 2025 年財報，全年稅後純益 55.1 億元，年減 16.9%，每股純益 20.1 元，連續兩年賺兩個股本，創史上第三高。儒鴻董事會同時通過每股配息 15 元，配發率達 75%，高於過往平均約七成的水準，顯示公司即便在擴廠階段，仍大方回饋股東。以昨日收盤價 395 元估算，現金殖利率 3.8%。

⬅ 研究部評析

儒鴻 2 月營收 24.4 億元(-31.9% MoM，-7.4% YoY)，低於研究部預期。儒鴻 2 月營收主要受到工作天數較少影響，且與去年同期相比匯率不利 4%，影響營收未如預期。儒鴻通過 2025 財報，EPS 20.1 元，符合研究部預期，其中，4Q25 毛利率達 30.19%，反映客戶需求強勁，印尼廠產能滿載運轉，提升生產效率，且新產品成功轉嫁關稅成本，帶動毛利率表現回升。展望 2026，因中東戰事影響，儒鴻接獲部分客戶急單轉單，且世足效應逐步發酵，儒鴻看來未來三個月產能吃緊，營收皆可維持高檔水準，而因關稅成本降低，將更有利儒鴻與客戶進行價格談判，看好公司 2026 毛利率表現維持 30% 以上水準，而公司提高股利配發率至 75%，為過去八年最高水準，殖利率 3.8%，研究部暫預估儒鴻 2026 EPS 24.41 元，待公司法說會後進行數字更新，維持儒鴻買進投資建議，目標價 488 元。

望隼 2 月營收成長強 日本報喜矽水膠順利取證

➔ MoneyDJ 新聞

望隼(4771)2 月營收 3.15 億元、年增 21%，今年前 2 月累計營收 6.83 億元、年增 32%，主要成長係客戶補貨動能強，反應終端市場對彩片與功能型鏡片需求強勁所致。且望隼 2 月還有好消息，公司表示已取得日本矽水膠產品證，預計下半年將正式量產出貨。

⬅ 研究部評析

因中日等地客戶對定位彩片拉貨需求佳下，望隼二月營收維持高速成長表現且優於預期，目前除訂單應接不暇外，公司近日亦正式取得日本矽水膠產品證，速度超前、營收貢獻有望進一步上修，此外，產能預計今年將擴增 20% 以上，足以應對強勁需求，維持買進，目標價 230 元。

藥華藥 2 月合併營收年增 56%

➔ 經濟日報

藥華藥 (6446) 昨 (5) 日公告 2 月合併營收 16 億元，年增 56.65%，再度創下單月歷史次高紀錄。儘管 2 月是最短月份，營收仍然較 1 月成長，核心產品 Ropeginterferon alfa-2b (Ropeg) 全球銷售動能穩健，成長趨勢明確。

⬅ 研究部評析

藥華 2 月營收 16 億元(+1.3%MoM、+56.7%YoY)，隨 Ropeg 應用於真性紅血球增多症 PV 將積極切入早期治療端，滲透率有望再提升，加上治療原發性血小板過多症 ET 下半年在美國等市場將陸續取證上市，因醫生在 PV 上已有成功用藥經驗，加上也獲 NCCN 通知，將此藥列為現行治療反應不佳或無效之高風險病患第一類首選藥物，研究部認為可望使 ET 營收爬升速度將甚於 PV 下，藥華 2026、2027 年強勁營運動能將延續，維持買進，目標價 874 元。

來億 2025 年 EPS 13.02 元

👉 經濟日報

製鞋股王來億-KY(6890)昨(5)日公布 2025 年合併財報，去年合併稅後純益 32.47 億元、年減 14.9%，每股純益 13.02 元；董事會通過每股擬配發 9 元現金股利，包括盈餘分配 7 元、資本公積發放 2 元，以昨日收盤價 181 元計算，現金殖利率達 4.97%。

👈 研究部評析

來億 4Q25 營收 105.67 億元，年減 2.62%YoY，營業利益 10.6 億元，營業利益率 10.04%，稅後淨利 9.63 億元，年減 20.19%YoY，EPS 為 3.86 元，2025 全年 EPS 為 13.02 元，符合預期。展望 2026 年，Adidas、Converse 的產品組合優化，將增加高單價、高毛利的鞋款生產，Converse 鞋款將往舒適鞋墊、鞋款輕量發展，整體營收溫和成長、營業利益率提升。預估 2026 年 EPS 為 17.03 元，考量最壞狀況落在 3Q25、谷底已過，且目前本益比位居歷史中下緣，維持買進建議，目標價 338 元 (19 X 2026EPS)。

貿聯-KY 115 年 2 月營收 63.9 億元，年增 27.7%

👉 公開資訊觀測站

貿聯-KY(3665-TW)2026 年 2 月營收 63.9 億元(-14.3%MoM、+27.7%YoY)

👈 研究部評析

貿聯-KY 2 月份自結合併原幣營收 2.02 億美元(+14.2% MoM、+33%YoY)，台幣營收 63.9 億元(-14.3%MoM、+27.7%YoY)，1Q26 營收達成率為 69%，優於預期。未來隨著 AI 伺服器機櫃的數量和密度增加，對傳輸與電力大規模整合的需求越高，貿聯身為市場少數能與客戶共同設計，並橫跨資料與電力互連領域的供應商，競爭優勢突出。貿聯-KY 在 2025 年底收購位於中國深圳的光通訊產品供應商新富生光電，其在資料中心專精於光纖互連之產品居業界領先地位，也在半導體設備技術著墨深，該併購案已在 2026 年 1 月完成，目前正計劃移轉技術與產能到台南廠，未來將結合新富生的光纖產品與貿聯既有的高速銅線與混合互連技術，形成完整的一站式高速互連解決方案。研究部對貿聯的 HPC 營收預估積極，預估 2026、2027 年 HPC 相關營收分別年增 76.7%、36%。目前貿聯的評價僅交易於 2026、2027 年完全稀釋後 EPS 的 24X、19X，研究部看好貿聯在 AI 升級週期中扮演不可或缺的互連者角色，中長線成長無虞，估值應提升。維持買進建議，以 2026~2027 年平均 EPS 進行評價，目標價 2,026 元(2026 年、2027 年平均 EPS 81.03 元*25XPER)。

鴻海營收 / 2 月 5,958 億元、年增 8%創同期新高 AI 拉貨動能強勁

👉 經濟日報

鴻海(2317)5 日公布 2026 年 2 月營收為 5,958 億元，月減 18.39%，年增 8.06%，為歷年同期最高。2026 年累計前 2 月營收為 1.32 兆元，年增 21.63%，為歷年同期最高。

👈 研究部評析

鴻海 2 月營收 5,958 億，月減 18%，年增 8%，1Q26 營收達成率 60%，符合研究部預期。2 月因工作天數影響，四大產品線皆呈現月減，預期 3 月份回升。1Q26 AI 伺服器機櫃出貨有望季增，美系客戶筆電新機、手機為營收帶來支撐，優於過往第一季季節性淡季表現，看好鴻海除原有的製造組裝量能以外，持續擴大供應影響力，扮演供應鏈整合的角色，於 AI 領域領先與客戶合作，維持買進目標價 303 元 (17X2026FEPS)。

創意 2 月營收 33.52 億元年增 60.15% 1-2 月達 75.87 億元

➔ 鉅亨網

創意(3443-TW)2026 年 2 月營收資料(單位:千元)

項目	2 月營收	1-2 月營收
本年度	3,351,500	7,587,342
去年同期	2,092,746	4,131,411
增減金額	1,258,754	3,455,931
增減(%)	60.15	83.65

⊖ 研究部評析

創意公布 02/2026 營收 33.52 億元(-21%MoM · +60%YoY) · 累計 01~02/2026 營收達成研究部預估 1Q26 營收 67% · 符合預期。創意 02/2026 產品結構為 NRE 與 IP 總計 5.4 億元(-23%MoM · 營收佔比 16%) · 量產晶片 28.11 億元(-23%MoM · 營收佔比 84%) · 創意預期 1Q26 營收季減 6%~14%(季減高個位數~低雙位數幅度) · 毛利率>4Q25 水準。研究部對創意營運正向以待 · 預期 2026~2027 年營運動能將來自於(1)Google CPU 整年度放量成長 · 創意並已取得客戶下代 CPU 案件 · 代表 Google CPU 專案貢獻有延續性 · 非僅是曇花一現。(2)車載案件遍佈中國歐洲與北美 · 中國(地平線)歐洲客戶均已 tape out · 將成為後續量產晶片動能。(3)取得 Tesla AI5 案件 · 預計將於 2027 年步入量產階段 · 該客戶接續亦有多項案件正進行討論中 · 研究部認為若本次 AI5 進展順利 · 將有助於提升接獲未來案件的機率 · 具有延續想像空間 · 維持買進建議(TP=3270 元)。

M31 2 月營收 1.65 億元年增 1.77% 1-2 月達 2.75 億元

➔ 鉅亨網

M31(6643-TW)2026 年 2 月營收資料(單位:千元)

項目	2 月營收	1-2 月營收
本年度	164,752	274,640
去年同期	161,885	274,545
增減金額	2,867	95
增減(%)	1.77	0.03

⊖ 研究部評析

M31 公布 02/2026 營收 1.65 億元(+49.9%MoM · +1.77%YoY) · 總計 01~02/2026 營收 2.75 億元 · 落於研究部預估 1Q26 營收的 63% · 不如預期(研究部預估 1Q26 營收 4.39 億元 · -19.2%QoQ) · M31 近期公布 2025 年財報 · 其中 4Q25 營收 5.43 億元(+52.9%QoQ · +66.1%YoY) · 營業利益率 17.2% · 稅後獲利 1 億元 · 稅後 EPS1.73 元 · 符合預期。整體而言 · M31 預期今年營收成長 15%~20% · 營業費用成長<15% · 營運動能來自中國成熟製程 · 北美晶片商極先進製程開案/北美晶圓廠特殊製程 · 台積電開案等。研究部目前預估 M31 2026 年稅後 EPS 5.19 元 · 雖今年營運應能擺脫谷底而回溫 · 不過本益比 88 倍相較台 IP 族群(比如力旺)還是很高 · 目前觀察晶圓廠權利金挹注情況。

力旺 2 月營收 3.06 億元年增 11.7% 1-2 月達 9.73 億元

➡ 鉅亨網

力旺(3529-TW)2026 年 2 月營收資料(單位:千元)

項目	2 月營收	1-2 月營收
本年度	305,812	972,824
去年同期	273,771	818,778
增減金額	32,041	154,046
增減(%)	11.7	18.81

⬅ 研究部評析

力旺公布 02/2026 營收 3.05 億元(-12%QoQ · +12%YoY) · 總計 01~02/2026 營收 9.73 億元 · 大致符合預期 · 其中權利金佔比 64%(+8%QoQ) · 授權金佔比 36%(-33%QoQ) · 力旺股價自去年~今年初股價落底後 · 已出現顯著拉升 · 不過以研究部預估今年稅後 EPS34.78 元計算的 PER 69 倍 · 其實相較過往區間還算中下緣位置 · 隨力旺今年營收逐季增溫 · 又 PUF IP 導入 AI 伺服器相關晶片 · 小晶片封裝與車用 ADAS 等多項應用領域 · 將有助於後續授權金與長期權利金拓展 · 維持正向看法。

大立光 2 月營收 46.13 億元年減 2.61% 1-2 月達 101.12 億元

➡ 鉅亨網

大立光(3008-TW)2026 年 2 月營收資料(單位:千元)

項目	2 月營收	1-2 月營收
本年度	4,613,227	10,111,881
去年同期	4,736,692	9,686,288
增減金額	-123,465	425,593
增減(%)	-2.61	4.39

⬅ 研究部評析

大立光 2 月營收 46.13 億元(-16%MoM · -3%YoY) · 1-2 月營收佔 1Q26 預估營收達成率約 75.7% · 優於預期 · 評估目前手機銷售優於原先預估 · 3 月拉貨動能將優於 2 月 · iPhone 推出新機 17e · 在後方主鏡頭部分與 17 Air 規格相同 · 僅前相機採 1200 萬像素原深感測相機 · 價格具吸引力 · 目前價格及良率尚屬穩定預估 1Q26 單季毛利率 48.83%恢復季增 · 今年 iPhone 新機種採用可變光圈可提升 ASP 預估整體毛利率可逐季走高 · 建議股價逢低可長線佈局 · 目標價 2715 元(15X2026 EPS)。

聯亞 2 月營收 2.90 億元年增 91.44% 1-2 月達 5.61 億元

➔ 鉅亨網

聯亞(3081-TW)2026 年 2 月營收資料(單位:千元)

項目	2 月營收	1-2 月營收
本年度	290,300	561,070
去年同期	151,644	273,184
增減金額	138,656	287,886
增減(%)	91.44	105.38

⬅ 研究部評析

聯亞 1Q26 營收達成率 73.6%，優於預期，矽光相關營收動能持續發酵，研究部認為今年 1.6T 光模組出貨仍有上修空間，尤其 2027 年來看，市場預估 800G/1.6T 光模組出貨由 58/64mn 上修至 65/90mn，2026 年 1.6T 出貨預估為 32mn，意味 2027 年+181%YoY，研究部認為 1.6T 光模組今年會以矽光為主流，有利 CW 雷射出貨，聯亞可受惠此趨勢，營收仍有上修空間，預估 2027 年 EPS 30.65 元，目標價待後續調整。

Marvell 公布 FY4Q26 財報

➔ 公司訊息

⬅ 研究部評析

4Q26 營收 22.1 億美元 (+6.9% QoQ，+22.0% YoY)，Non-GAAP 毛利率 59.0%，Non-GAAP EPS \$0.80 (+5.5% QoQ，+32.4% YoY)，符合市場預期。資料中心營收 16.5 億 (+8.7% QoQ，+20.9% YoY)，800G DSP 需求維持強勁，1.6T DSP 多家客戶訂單強；51.2T 交換機新客戶動能強，100T 產品預計上半年出樣品；2026 財年客製化業務營收達 15 億，達翻倍成長。

表一：4Q26 (Non-GAAP)

	財報結果	市場預期	公司指引
營收 (M)	2218	2205	2200
毛利率 (%)	59.0	59.0	58.5-59.5
每股盈餘 (\$)	0.80	0.79	0.74-0.84

資料來源：Marvell；永豐投顧研究部整理，Mar. 2026

展望第一季，管理層預計營收 24 億，Non-GAAP EPS \$0.74-\$0.84，略優於市場預期。展望 2027 與 2028 財年，受惠 CSP 資本支出上修，訂單持續加速，管理層上調 2027 財年營收，由 100 億上調至 110 億 (年增 30%)，主要由資料中心有機成長帶動。2028 財年考量(1) 近期完成收購 Celestial AI 和 XConn 開始貢獻營收；(2) 客製化業務既有專案持續成長、多個 XPU attach 專案量產、Maia 進入量產；(3) 互聯業務受惠資料中心內 1.6T PAM4 DSP 的可觀成長、資料中心外 1.6T Coherent lite 和 ZR 規格的客戶擴展，管理層將資料中心業務由年增 40%上修至 50%，整體營收達 150 億美元 (年增 40%)，預估 2028 年帶動 Non-GAAP EPS 明顯高於\$5.0。研究部基於顯著優於預期且動能明確的資料中心業務展望，將 2027 財年營收與 Non-GAAP EPS 由 99 億與\$3.66 上調至 109 億與\$4.05，2028 財年營收與 Non-GAAP EPS 由 127 億與\$4.81 上調至 151 億與\$5.28，評價已近五年下緣，投資建議買進，目標價由 \$120 上調至 \$140 (FY2027 EPS x 27 倍 P/E)。



美國股市

能源擔憂揮之不去，美股四大指數收黑

📊 美股盤勢

中東戰火延燒，西德州原油於盤中最高上漲至 82.6 美元/桶，創 2024/7 以來高，能源價格保持高檔導引發通膨擔憂，市場對 Fed 年內降息預期縮減至 1.6 碼，美債 10 年券殖利率攀升至 4.14%，對美股估值帶來壓力，S&P500 11 大板塊由核心消費(-2.43%)、原材料(-2.27%)和工業(-2.21%)領跌，美國內部部長 Doug Burgum 表示川普政府正在考慮一系列方案，以應對伊朗戰爭期間不斷上漲的石油和汽油價格，美股於尾盤跌幅出現收斂，但四大指數仍全數收黑。終場道瓊工業指數大跌 784.67 點，或-1.61%，收 47,954.74 點。那斯達克指數下跌 58.50 點，或-0.26%，收 22,748.99 點。S&P 500 指數下跌 38.79 點，或-0.56%，收 6,830.71 點。費城半導體指數下跌 92.717 點，或-1.17%，收 7,821.761 點。

📈 經濟指標

本週將公佈的經濟指標

日期	重要指標	月份	彭博調查	實際	前期
3/2	ISM 製造業指數	Feb	51.7	52.4	52.6
3/3	Wards 總車輛銷售	Feb	15.11m	15.75m	14.85m
	ADP 就業變動	Feb	50K	63K	22K
3/4	ISM 服務指數	Dec	53.5	56.1	53.8
	Fed 褐皮書		--	--	--
3/5	非農業生產力	4Q P	1.9%	2.8%	--
3/6	非農業就業人口變動	Feb	55k	--	130k

✍️ 經濟分析

(1)美國 Challenger 調查顯示企業 2 月裁員、招聘皆放緩：根據 Challenger 報告顯示，美國 2 月企業宣布裁員人數由 10.8 萬人降至 4.8 萬人(YoY -72%)，年至今共裁員 15.6 萬人，創 2022 年以來低。2 月裁員主要集中於科技業(1.1 萬人)、教育業(5,417 人)和製造業(4,109 人)，年至今裁員最高的行業為科技業(3.3 萬人)、運輸業(3.1 萬人)，2 月 AI 相關崗位削減占總裁員數由 7%上升至 10%，而近期油價上漲、航運受阻可能使交通運輸公司裁員進一步擴大。報告指出 2 月份裁員人數的下滑緩解了年初較高裁員數量的擔憂，但隨著美國捲入伊朗戰爭，第一季末可能會出現更多裁員計劃，因為企業會在不確定性和成本上升的情況下節省開支。招聘部分，2 月企業宣布招聘職位數量由 5,306 個上升 1.2 萬個職位(YoY -63%)，仍呈現年減，年初至今招聘計劃累計 1.8 萬人(YoY -56%)，就業市場尚未脫離低招聘與低裁員的處境；上週初請失業金人數增加 1,000 人至 21.3 萬人，前週續請失業金人數大增 4.6 萬人至 186.8 萬人，仍低於去年底 190 萬人水準，市場預期今晚公佈的 2 月非農新增人數降至 5.5 萬人，但失業率將持平於 4.3%。

(2) Fed 官員 Barkin 表示需評估戰爭影響持續時間，稱就業、通膨風險正在反轉：Fed 里奇蒙分行總裁 Barkin 表示很明顯如果汽油價格上漲，那就會引發通膨，按照教科書式的貨幣政策是，要忽略短期衝擊，但不能忽略長期衝擊，認為這是需要做出評估的，顯示 Fed 對美伊戰爭的回應取決於該事件的影響將持續多久。就業與通膨方面，Barkin 表示近期數據無疑讓 Fed 對於已經完成對抗通膨持保留態度，官員去年之所以降息，是因為認為勞動風險上升、通膨風險下降。而過去幾個月的數據表明，風險平衡已經朝著相反的方向發展了，認為最近的就業數據令人放心。

貨幣政策方面，被問及對 Warsh 貨幣政策的看法，Barkin 表示也傾向聯準會減少對金融市場的干預，前提是聯準會仍然能夠有效實施貨幣政策，顯示 Barkin 可能也接受降息、縮表的政策路線。

(3)中國兩會調降成長目標，追求經濟轉型與結構調整：中國兩會國務院總理李強作政府工作報告，將 2026 年經濟成長目標由 2025 年的 5%左右調降至 4.5%-5.0%。財政方面，將赤字率維持在 4%左右，地方政府專項債維持在 4.4 兆，超長天期特別國債維持 1.3 兆人民幣，其中 2500 億支持消費品舊換新(2025 年為 3000 億)，8000 億用於兩重(投資)，廣義赤字率約 8%略低於 2025 年的 8.5%，機構預期赤字將增加至少 0.8 兆(不包含銀行注資)，這次僅增加 0.23 兆。十大重點任務當中，前三項任務分別為內需、新經濟(新興產業和未來產業)和科技自立自強，防風險方面包含穩定房地產市場(去年推動房地產止跌回穩)。中國下調經濟成長目標，且財政赤字規模低於預期，顯示在美中貿易戰緩和之際，中國不再依賴擴大財政刺激來推動經濟成長，而是轉向追求經濟轉型與結構調整。

投資策略

從 ISM 或市場預估的新增非農就業人數，經濟與就業在保持穩定的擴張水準，然而美伊戰爭的不確定性，以及上週 NVIDIA 財報後的股價呈現下跌，如同除 Alphabet 以外的 Hyperscaler 財報相似，說明 AI 雖是主線，但相比於資本支出或營收強勁成長，市場更關注的是應用、貨幣化能力，Broadcom 令市場對 AI 晶需求吃下定心丸，惟 AI 衝擊軟體的恐慌尚未消散，成為科技股或是短線美股的波動來源，而資金持續流向醫療保健、政策驅動的工業、原物料類股，另地緣政治事件也讓軍工類股存在短期交易契機。

市場交易資訊

美國	收盤價	日績效	月績效
Apple	260.29	-0.85%	-5.66%
Google	300.91	-0.84%	-9.18%
Tesla	405.39	-0.14%	2.06%
Meta	660.57	-1.07%	-1.44%
Amazon	218.94	0.98%	-1.68%
Netflix	99.17	0.52%	22.63%
Nvidia	183.32	0.15%	6.65%
Salesforce	201.39	4.30%	6.01%
Microsoft	410.68	1.35%	4.32%
IBM	256.55	2.60%	-11.50%
Qualcomm	137.00	-1.80%	0.51%
Intel	45.95	0.81%	-4.75%
Micron	397.10	-0.92%	3.71%
Visa	319.80	-0.21%	-2.83%
Nike	58.02	-1.06%	-7.46%
Under Armour	6.55	-2.24%	6.50%
ExxonMobil	150.76	0.63%	3.20%
Chevron	189.90	2.08%	5.95%
Goldman Sachs	835.46	-3.67%	-6.17%
JPMorgan	293.55	-1.95%	-5.36%
Coca-cola	77.03	-1.37%	-1.89%
HomeDepot	361.68	-2.01%	-5.41%
Disney	102.41	-0.61%	-2.44%
UnitedHealth	288.77	-1.09%	7.53%
United Tech	203.86	-2.38%	4.03%
深滬	收盤價	日績效	月績效
格力電器	37.04	0.41%	-4.83%
美的集團	76.27	0.14%	-5.20%
蘇寧云商	1.51	0.67%	-1.95%
萬科A	4.69	1.52%	-3.89%
五糧液	101.45	0.43%	-6.83%
中興通訊	37.88	2.46%	3.58%
多氟多	28.85	0.38%	2.89%
恒生電子	27.48	1.70%	-8.64%
國電南瑞	29.51	3.18%	16.92%
中國中鐵	5.93	0.34%	6.46%
寶鋼股份	7.12	0.28%	0.00%
奧瑞德	3.98	9.94%	15.03%
貴州茅台	1399.04	-0.15%	-10.03%
中國中車	6.25	1.63%	-2.65%
綠地控股	1.62	0.62%	-4.14%
海康威視	30.76	1.65%	-5.35%
立訊精密	47.00	1.56%	-9.09%
比亞迪	94.47	-1.58%	4.84%
金風科技	28.00	3.67%	12.81%
大族激光	71.48	2.04%	46.03%
藍思科技	32.39	1.03%	-8.61%
當升科技	52.60	0.04%	-3.75%
青島海爾	24.62	0.33%	-6.49%
啟明星晨	13.75	1.10%	-2.27%
均勝電子	26.49	2.12%	-4.68%
新松機器人	16.35	0.62%	-4.44%
匯川科技	70.39	3.53%	-5.55%

香港	收盤價	日績效	月績效
騰訊控股	502.00	-0.79%	-10.12%
中國移動	78.30	0.00%	-2.61%
建設銀行	7.85	0.77%	-0.88%
匯豐控股	133.90	2.37%	-3.32%
中國平安	64.05	-0.77%	-9.98%
香港交易所	407.40	0.64%	-1.69%
長江和記	61.15	2.17%	-7.00%
銀河娛樂	37.98	-0.84%	-10.76%
吉利汽車	15.16	0.20%	-6.13%
中國石油	10.26	1.38%	12.75%
金沙中國	17.44	0.98%	-2.95%
新鴻基地產	142.90	2.44%	12.70%
中國石油化工	5.20	-2.07%	-2.07%
中國海外發展	13.47	0.15%	-8.55%
中國聯通	7.66	1.46%	4.22%
九龍倉集團	25.56	5.45%	-3.84%
安徽海螺水泥	22.70	-1.90%	-8.69%
長城汽車	12.50	1.05%	-6.09%
永利澳門	5.66	1.80%	-7.36%
長江實業地產	47.30	0.64%	1.24%
華潤置地	30.18	0.73%	-5.69%
華晨中國汽車	3.95	1.54%	0.25%
蒙牛乳業	15.11	0.53%	-11.90%
香港中華煤氣	7.53	-0.13%	-1.44%
瑞聲科技	32.22	-0.31%	-11.34%
聯想集團	9.22	-0.22%	-0.97%
中芯國際	61.50	0.41%	-8.82%
舜宇光學	53.75	0.75%	-10.12%
光大國際	5.07	2.42%	1.81%
申洲國際	57.45	-1.46%	-11.14%
北控水務集團	2.82	2.55%	-3.09%
日本	收盤價	日績效	月績效
Ibiden	8099	1.87%	13.83%
Nippon Steel	599.9	-0.88%	-10.01%
Sharp	601.7	4.52%	-16.43%
TDK	2194	4.25%	1.79%
Tokuyama	3905	1.56%	-1.26%
Toyoda Gosei	4692	2.00%	-4.75%

美洲股市	收盤價	日績效	月績效
紐約道瓊	47954.74	-1.61%	-1.95%
Nasdaq	22748.99	-0.26%	0.92%
S&P500	6830.71	-0.56%	0.48%
SOX	7821.76	-1.17%	2.72%
歐洲股市	收盤價	日績效	月績效
德國	23815.75	-1.61%	-2.76%
英國	10412.89	-1.46%	1.01%
法國	8045.80	-1.49%	-2.34%
亞洲股市	收盤價	日績效	月績效
日本	55278.06	1.90%	2.71%
南韓	5583.90	9.63%	8.14%
印度	80015.90	1.14%	-3.96%
泰國	1417.29	-3.36%	5.28%
菲律賓	6380.53	1.15%	-0.02%
新加坡	4846.56	0.70%	-2.60%
印尼	7710.54	1.76%	-4.85%
澳洲	9164.94	0.52%	0.11%
陸港股市	收盤價	日績效	月績效
上海綜合	4108.57	0.64%	0.80%
上海A股	4308.29	0.64%	0.81%
上海B股	266.00	0.79%	0.88%
深圳綜合	2672.82	1.17%	0.84%
深圳A股	2796.80	1.18%	0.84%
深圳B股	1222.73	0.52%	-1.74%
香港恆生	25321.34	0.28%	-5.82%
恆生國企	8451.43	-0.38%	-7.06%
A50	15.92	1.21%	-1.61%

商品行情	收盤價	日績效
指數名稱		
BDI 指數	2138.00	-4.25%
CRB 指數	336.85	2.80%
紐約原油 (CL1)	81.01	8.51%
布蘭特原油 (CO1)	85.41	4.93%
黃金現貨 (GOLDS)	5082.30	-1.13%
鐵礦石 (IODEX)	99.10	1.02%
鎳 (LME) 3/4	17491.00	2.17%
銅 (LME) 3/4	13057.50	0.79%
棉花	64.04	-0.19%

匯率	收盤價	日績效	月績效
台幣 (USD/TWD)	31.683	+0.04%	-0.11%
日圓 (USD/JPY)	157.26	+0.13%	-0.10%
歐元 (EUR/USD)	1.1605	-0.09%	+1.64%
人民幣 (USD/CNY)	6.9003	+0.17%	+0.58%
澳幣 (AUD/USD)	0.7035	+0.07%	-0.85%
韓圓 (USD/KRW)	1465.5	+0.52%	-0.02%

近期重要事件及拜訪行程

重要事件

日期	事件
03/06 (五)	美 2 月非農就業人口變動、2 月失業率、2 月平均時薪；Costco 公佈財測
03/10 (二)	美 2 月成屋銷售；甲骨文公佈財測
03/11 (三)	美上週原油庫存量、MBA 貸款申請指數、2 月 CPI
03/12 (四)	美上週初申請失業救濟金人數
03/16 (一)	美 2 月工業售生產

近期除權息

日期	公司
03/12 (四)	八寶、世界健身-KY
03/18 (三)	興農
03/19 (四)	光寶科、燦坤、中櫃、大立光、零壹、全台、宜新實業、久昌、邦睿生技-創、泰金寶-DR
03/20 (五)	東和鋼鐵、亞航、威剛、達興材料、華孚

法說會行程

日期	公司	性質	備註
03/06 (五)	華擎	說明會	時間：13:30
03/06 (五)	立積	第四季線上法說	時間：15:30
03/06 (五)	群聯	線上法說-英文-4Q25 財報-營運續時間	時間：17:00
03/06 (五)	貿聯-KY	英語-線上法說-第四季財報	時間：14:30
03/06 (五)	創意	說明會	時間：14:30
03/06 (五)	尖點	線上法說	時間：14:30
03/06 (五)	富采	線上法說-第四季財務結果	時間：14:00
03/06 (五)	艾笛森	線上法說-第四季營運成果及近期時間	時間：14:00
03/06 (五)	景碩	說明會-產業狀況與本公司經營續時間	時間：14:30
03/06 (五)	世芯-KY	線上法說-2025 年營運成果暨未來時間	時間：14:30
03/06 (五)	貿聯-KY	英語線上法說-第四季財報	時間：14:30
03/06 (五)	益安	法說會	時間：14:30
03/06 (五)	欣興	說明會	時間：15:30
03/06 (五)	保瑞	說明會	時間：13:30
03/09 (一)	永擎	法說會	時間：14:30

外資暨投信買賣超 TOP 10

外資上市 (櫃) 買賣超								投信上市 (櫃) 買賣超							
上市買賣超金額				上櫃買賣超金額				上市買賣超金額				上櫃買賣超金額			
買超 (百萬元) 265665		-51495		買超 (百萬元) 46360		1256		買超 (百萬元) 21326		14467		買超 (百萬元) 2547		-1710	
賣超 (百萬元) 317160				賣超 (百萬元) 45104				賣超 (百萬元) 6859				賣超 (百萬元) 4257			
買超 TOP 10				賣超 TOP 10				買超 TOP 10				賣超 TOP 10			
上市	張數	上櫃	張數	上市	張數	上櫃	張數	上市	張數	上櫃	張數	上市	張數	上櫃	張數
聯電	17427	晟德	3706	群創	110873	富喬	7337	台新新光	34194	環球晶	564	正新	8688	金居	5170
元晶	8316	光洋科	3184	台新新光	31080	茂迪	4266	國泰金	7394	中光電	235	長榮航	5460	台耀	1663
宏碁	8208	康和證	2686	華通	28920	協易機	3189	南亞	7278	精測	189	華航	5281	華星光	1639
緯創	5475	順達	2165	南亞	26977	榮剛	2829	文晔	5447	聯亞	146	遠傳	1449	富喬	735
華新	5327	元太	1952	華航	21612	金居	2761	富邦金	4816	群聯	130	台灣大	1293	臺慶科	724
長榮	5105	新應材	1452	台泥	20122	擎亞	1731	日月光	4677	萬潤	119	台化	1200	元太	717
中華電	4181	中光電	1382	臺企銀	18380	陽程	1296	華南金	2444	宜鼎	99	華新	1134	欣銓	491
鴻海	3933	合晶	1373	友達	18209	宏捷科	1226	大成鋼	2434	旺矽	92	啟碁	1069	高技	430
漢翔	3719	鈺創	1315	中鋼	14507	萬旭	1149	玉山金	2235	新應材	35	群創	875	精材	319
新興	3327	台耀	1145	兆赫	14183	安可	1130	大聯大	2185	順達	10	臻鼎-K	797	系統電	269

上市櫃資券增減 TOP 10

上市櫃資券增減排行								上市櫃五日資券增減排行							
資券增加 TOP10				資券減少 TOP10				資券增加 TOP10				資券減少 TOP10			
融資	張數	融券	張數	融資	張數	融券	張數	融資	張數	融券	張數	融資	張數	融券	張數
群創	13790	旺宏	1943	潤泰全	3001	力積電	1980	群創	57064	晟德	3301	南亞科	24813	台新新光	15882
旺宏	8676	華邦電	1522	晟德	2720	華航	887	光洋科	5842	元晶	2056	台新新光	21245	南亞	2500
華邦電	7839	元晶	1359	統一證	2271	台玻	737	榮科	4888	友達	1277	友達	13889	力積電	2142
富喬	5438	友達	1070	文晔	2243	陽明	721	陽明	4732	光群雷	1026	力積電	12537	旺宏	1743
光洋科	4859	晟德	639	聯電	2214	長榮航	459	台塑化	4445	榮科	546	旺宏	11633	欣興	1551
華通	3157	富喬	486	協易機	2095	耀華	408	GIS-	4232	亞光	536	瑞軒	8941	華東	1293
南亞	3045	文晔	432	耀華	1887	凱基金	319	大眾控	4068	宣德	493	南茂	8782	華邦電	1245
兆赫	2489	南亞科	388	新興	1826	聯鈞	278	新興	3994	亞通	464	台塑	8423	台玻	1058
台虹	2169	雷虎	386	台玻	1711	科嶠	238	中探針	3925	文晔	439	中工	8389	南電	991
力積電	1539	茂迪	308	仁寶	1613	萬海	233	皇昌	3776	森崴能	397	台玻	7842	宏碁	784

出刊情報

台股及國際

日期	報告
03/05 (四)	Apple 新品發表/強化 AI 功能；發表首款平價筆電
03/05 (四)	Adidas 財報評析/4Q25 財報符合預期，今年持續成長，供應鏈訂單穩健
03/04 (三)	Credo (CRDO US)/AEC 需求延續，光模組放量時程提前
03/04 (三)	MongoDB (MDB US)/獲利逐步改善，AI 推論市場尚未打開
03/01 (日)	三月份台股投資策略：馬年跨欄，謹慎前途
02/26 (四)	Nvidia (NVDA US)/財報指引皆優於高標預期，市場重心轉向可持續性
02/23 (一)	HIMAX 財報評析/1Q26 展望平淡，2026 年需求逆風
02/22 (日)	SinoPac 簡報_2026 年春節期間總經與產業訊息分析暨投資建議
02/13 (五)	Palo Alto Networks (PANW US)/收購產生「攤薄效應」稀釋利潤，資安平台化趨勢明顯
02/13 (五)	Arista (ANET US)/上修 2026 財年展望
02/11 (三)	ONsemi (ON US)/能見度改善，復甦動能偏溫和

總經

日期	報告
03/04 (三)	1 月外銷訂單再度刷新新高，AI 帶旺廠商供應鏈
03/02 (一)	美伊戰爭爆發，「咆哮雄獅」行動會升級成區域性戰爭嗎？對金融市場有何衝擊？【川普政策整理】
03/02 (一)	美伊戰鼓喧天、AI 顛覆疑慮與私募信貸惡化等利空共振，股債匯市場怎麼走？投資人如何趨吉避凶？
02/23 (一)	川普對等關稅被判違憲，122 條款立即接棒課徵 15%關稅，對台灣有何影響？【川普政策整理】
02/23 (一)	川普對伊朗下最後通牒，美伊開戰在即？油價將大幅上漲？
02/10 (二)	1 月出口再度刷新新高，AI 成長動能持續強勁
02/09 (一)	華許將如何推行其「降息與縮表」並行的政策組合？【川普政策整理】
02/09 (一)	總體追蹤：AI 需求提振亞洲製造業景氣，美國就業市場冷而不凍
02/06 (五)	1 月 CPI 年增率大幅降至 0.69%，創近 5 年新低
02/05 (四)	日本眾議院改選前瞻，債匯偏空看待
02/02 (一)	川普提名華許(Warsh)擔任 Fed 新主席，他將如何重塑政策組合與改造聯準會？【川普政策整理】

台北	永豐證券投資顧問股份有限公司 台北市忠孝西路一段 80 號 14 樓 電話：(886-2) 2361-0868	永豐金證券股份有限公司 台北市重慶南路一段 2 號 17 樓 電話：(886-2) 2311-4345
----	---	---

香港	永豐金證券(亞洲)有限公司 香港銅鑼灣新寧道 1 號 7 樓 電話：(852) 2586-8288
----	---

上海	永豐金證券(亞洲)有限公司上海代表處 中國上海市浦東新區世紀大道 1528 號陸家嘴基金大廈 1903A-2 室 電話：(86-21) 6228-8220
----	---

責任聲明

本報告內容僅供參考，客戶應審慎考量本身之需求與投資風險，本公司恕不負任何法律責任，亦不作任何保證。本報告中之內容或有取材於本公司認可之來源，但並不保證其真實性或完整性；報告中所有資訊或預估，變更時本公司將不作預告，若資料內容有未盡完善之處，恕不負責。此外，非經本公司同意，不得將本報告加以複製或轉載。

未經本公司事前書面同意，嚴禁將本研究報告之全部或部份內容用於人工智慧 (AI) 系統之訓練，包含用於機器學習模型或其他 AI 相關之開發，無論是基於商業、學術或其他任何目的。本報告僅供資訊參考，並非設計或授權用於 AI 工具、平台或系統，不得直接或間接將本報告之內容整合、匯入或用於任何 AI 應用程式、模型或演算法。取得本報告即視為同意遵守上述規定，本公司保留採取必要措施以執行相關規定之權利。

110 年金管投顧新字第 024 號

SinoPac 投資評等

B：Buy 買進：未來 6 個月該股票表現將優於大盤

N：Neutral 中立：未來 6 個月該股票表現將與大盤一致

S：Sell 賣出：未來 6 個月該股票表現將落後大盤

Analyst Certification:

For each company mentioned in this research report, the respective analyst(s) who cover the company certifies (certify) that all of the views expressed in this research report accurately reflect his (their) personal views about any and all of the subject issuer(s) or securities. The analyst(s) also certifies (certify) that no part of her (their) compensation was, is, or will be directly or indirectly related to the specific recommendation(s) or view(s) in this report.

SinoPac Research Stock Rating System:

Buy: We think the stock will outperform the broader market over the next 6 months.

Neutral: We think the stock will perform in line with the broader market over the next 6 months.

Sell: We think the stock will underperform the market over the next 6 months.

Global Disclaimer:**Important Disclosures for U.S. Persons**

This research report was prepared by SinoPac Securities Corporation (SinoPac), a company authorized to engage in securities activities in Taiwan. SinoPac is not a registered broker-dealer in the United States and, therefore, is not subject to U.S. rules regarding the preparation of research reports and the independence of research analysts. This research report is provided for distribution to "major U.S. institutional investors" in reliance on the exemption from registration provided by Rule 15a-6 of the U.S. Securities Exchange Act of 1934, as amended (the "Exchange Act").

Any U.S. recipient of this research report wishing to effect any transaction to buy or sell securities or related financial instruments based on the information provided in this research report should do so only through Auerbach Grayson & Company, 20 Wall West 55th Street, New York, NY 10019, a registered broker dealer in the United States. Under no circumstances should any recipient of this research report effect any transaction to buy or sell securities or related financial instruments through SinoPac. Auerbach Grayson & Company accepts responsibility for the contents of this research report, subject to the terms set out below, to the extent that it is delivered to a U.S. person other than a major U.S. institutional investor.

The analyst whose name appears in this research report is not registered or qualified as a research analyst with the Financial Industry Regulatory Authority ("FINRA") and may not be an associated person of Auerbach Grayson & Company and, therefore, may not be subject to applicable restrictions under FINRA Rules on communications with a subject company, public appearances and trading securities held by a research analyst account.

Ownership and Material Conflicts of Interest

Auerbach Grayson & Company or its affiliates does not 'beneficially own,' as determined in accordance with Section 13(d) of the Exchange Act, 1% or more of any of the equity securities mentioned in the report. Auerbach Grayson & Company, its affiliates and/or their respective officers, directors or employees may have interests, or long or short positions, and may at any time make purchases or sales as a principal or agent of the securities referred to herein. Auerbach Grayson & Company is not aware of any material conflict of interest as of the date of this publication.

Compensation and Investment Banking Activities

Auerbach Grayson & Company or any affiliate has not managed or co-managed a public offering of securities for the subject company in the past 12 months, nor received compensation for investment banking services from the subject company in the past 12 months, neither does it or any affiliate expect to receive, or intends to seek compensation for investment banking services from the subject company in the next 3 months.

Additional Disclosures

This research report is for distribution only under such circumstances as may be permitted by applicable law. This research report has no regard to the specific investment objectives, financial situation or particular needs of any specific recipient, even if sent only to a single recipient. This research report is not guaranteed to be a complete statement or summary of any securities, markets, reports or developments referred to in this research report. Neither SinoPac nor any of its directors, officers, employees or agents shall have any liability, however arising, for any error, inaccuracy or incompleteness of fact or opinion in this research report or lack of care in this research report's preparation or publication, or any losses or damages which may arise from the use of this research report.

SinoPac may rely on information barriers, such as "Chinese Walls" to control the flow of information within the areas, units, divisions, groups, or affiliates of SinoPac.

Investing in any non-U.S. securities or related financial instruments (including ADRs) discussed in this research report may present certain risks. The securities of non-U.S. issuers may not be registered with, or be subject to the regulations of, the U.S. Securities and Exchange Commission. Information on such non-U.S. securities or related financial instruments may be limited. Foreign companies may not be subject to audit and reporting standards and regulatory requirements comparable to those in effect within the United States.

The value of any investment or income from any securities or related financial instruments discussed in this research report denominated in a currency other than U.S. dollars is subject to exchange rate fluctuations that may have a positive or adverse effect on the value of or income from such securities or related financial instruments.

Past performance is not necessarily a guide to future performance and no representation or warranty, express or implied, is made by SinoPac with respect to future performance. Income from investments may fluctuate. The price or value of the investments to which this research report relates, either directly or indirectly, may fall or rise against the interest of investors. Any recommendation or opinion contained in this research report may become outdated as a consequence of changes in the environment in which the issuer of the securities under analysis operates, in addition to changes in the estimates and forecasts, assumptions and valuation methodology used herein.

No part of the content of this research report may be copied, forwarded or duplicated in any form or by any means without the prior consent of SinoPac and SinoPac accepts no liability whatsoever for the actions of third parties in this respect.

The report contained herein is strictly prohibited from being used, in whole or in part, for the purpose of training AI system, including but not limited to machine learning models or any other AI related development, whether for commercial, public or broad use or distribution purposes, unless with the prior written consent of SinoPac Inv. Service. The report provided herein is intended solely for informational purposes and is not designed or authorized for integration with or use within any AI tools or systems by the report user. The report user shall not, under any circumstances, incorporate, feed, or utilize the content of the report directly or indirectly into any AI applications, models or algorithms. By accessing information herein, you agree to abide by these restrictions and SinoPac and SinoPac Inv. Service reserve the right to enforce these terms.