



2026/5/4

台股指數

指數名稱	收盤價	日績效	月績效
加權	38926.63	-0.96%	19.71%
上櫃	384.58	0.48%	20.03%
富時指當期	3379.00	-0.22%	25.92%
台指近期	39360.00	-0.30%	21.23%
電子近期	2527.30	-0.43%	25.61%
金融近期	2491.60	-1.28%	4.04%

類股指數

水泥類	123.45	-0.44%	3.83%
食品類	1870.19	-0.99%	-3.46%
塑膠類	205.65	-0.81%	5.98%
紡織類	453.59	-0.71%	-2.14%
生技類	73.93	-1.10%	7.86%
鋼鐵類	114.29	-1.56%	-2.21%
電子類	2497.52	-1.02%	24.07%
營建類	452.01	-1.29%	-1.00%
運輸類	173.59	-0.58%	-2.63%
觀光類	100.41	-0.52%	-2.12%
金融類	2478.15	-1.31%	3.68%

台股成交金額

集中市場	10749.02 億
櫃買中心	2823.92 億

融資融券	融資餘額(億)	融券餘額(張)
餘額	4609.05	206703
變動	-0.70	9283

法人進出	外資	投信	自營
買進(億)	4062.59	148.55	400.00
賣出(億)	4598.21	137.72	407.88
合計(億)	-535.62	10.83	-7.89

02 個股分析

聯發科 (2454 TT · B · 2100→3650 ; upside : 39%)
 創意 (3443 TT · B · 3270→5210 ; upside : 22%)
 穩懋 (3105 TT · 292→640 ; upside : 20%)
 台達電 (2308TT · B · 1625→2565 ; upside : 19%)
 美律 (2439 TT · B · 108→102 ; upside : 19%)
 致茂 (2360 TT · B · 1645→2530 ; upside : 15%)
 聯電 (2303 TT · N)
 瑞昱 (2379 TT · N)

23 新聞評析

SCFI 翻紅 航商押 5 月中漲價 盼貨量釋出推動歐洲線運價站上 3 字頭 (工商時報)
 晶碩 4 月營收 6.74 億元年增 19.9% 1-4 月達 25.60 億元 (鉅亨網)
 高端腸病毒疫苗再報捷 送菲律賓新藥審查 (鉅亨網)
 撤仲案不影響營運 藥華藥：深化 MPN 布局 (工商時報)
 中國出手管制加速 DDR4 現貨趨跌 合約價不畏雜音走強續升 (電子時報)
 研華首季 EPS3.85 元續創新高 客戶需求趨於積極在手訂單大增 (鉅亨網)
 業務增溫 宏正首季 EPS 年季雙增 營收、獲利同站三年同期新高 (工商時報)

26 美國股市

油價回落、Apple 財報帶動標普、那指、費半刷新高

28 台股大盤

多頭格局未變·擁抱 AI 主流

30 附錄

市場交易資訊
 永豐月模擬投資組合
 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

聯發科 (2454 TT)

ASIC 業務引領 2027~2028 年營運

🎯 永豐觀點

聯發科本次法說上修今年 ASIC 業務營收規模，預期 2027 年 ASIC 業務上看 120 億美元，此與市場先前預期相符，不過研究部預估 ASIC 業務仍將繼續引領 2028 年營運顯著成長。

📄 投資評價與建議

維持買進：研究部預估聯發科 2026 年稅後 EPS 61.23 元(原預估 66.34 元)·2027 年稅後 EPS112.01 元(原預估 83.93 元)·2028 年稅後 EPS180.36 元。聯發科 2026~2028 年營運由資料中心業務推動，可望帶動明後年營運強勁成長，研究部對聯發科維持買進，目標價由 2100 元調升至 3650 元(由 2027 年 EPS 評價，改以 2027~2028 年 EPS 均值與 24 倍評價)。

✍️ 營運現況與分析

聯發科為台系 IC 設計龍頭廠商：聯發科為全球第五大 IC 設計業者(僅次於 Qualcomm、Broadcom、nVidia)，著墨智慧型手機、智慧裝置與電源管理晶片的發展。在智慧型手機晶片方面的主要競爭對手為 Qualcomm、展訊及華為海思等，在智慧家庭、AIoT 等應用領域則以 Broadcom、Marvell、聯詠及瑞昱等廠商為主。客戶主要透過代理商供應產品，終端客戶以全球手機品牌(OPPO、VIVO、小米、Samsung、榮耀等)以及智慧家電品牌為主。

1Q26 財報符合預期：聯發科 1Q26 營收 1491.51 億元(-0.7%QoQ，-2.7%YoY)，毛利率 46.3%，稅後淨利 241.54 億元(+5%QoQ，-18%YoY)，稅後 EPS15.06 元，財報符合預期。

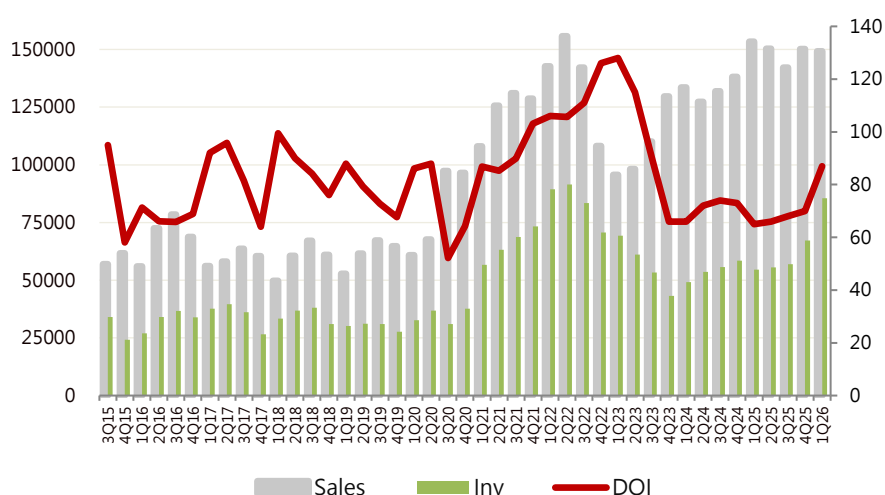
聯發科 1Q26 財報各個細項表現如下：(1)營收季減 0.7%，落於目標值 1412 億元~1500 億元(QoQ+0%~-6%)上緣，主要是由 Smart Edge Platform 推升(係因該業務歷經 4Q25 淡季後出現回溫，加以公司在聯網/運算/車載晶片市佔率攀升所致)。聯發科 1Q26 三大產品線營運動能如下：Smart edge platform 季增 23%(+13%YoY，營收佔比 46%)、電源晶片(+14%QoQ，+11%YoY，營收佔比 5%)，而手機營收驟減(-17%QoQ，-15%YoY，營收佔比 49%)，此因記憶體供給短缺而報價上漲，終端需求疲弱而手機客戶減少備貨所致，聯發科預期全球手機今年出貨量衰退 15%。(2)毛利率 46.3%，與前季相仿，落於目標值區間 44.5%~47.5%中值。(3)業外收益 41.29 億元(4Q25 為 52.97 億元)，主要來自利息與股利收入。(4)聯發科 1Q26 存貨 854.7 億元(+27%QoQ)，庫存天數由 4Q25 的 70 天增至 87 天，不過整體庫存水準大致落於過往正常水位區間的低檔。

表一：季度財報數字差異分析

百萬元	1Q26(A)	1Q26(O)	差異(%)	2Q26(N)	2Q26(O)	差異(%)
營業收入	149,151	145,255	2.7%	144,749	146,850	-1.4%
營業毛利	69,055	67,445	2.4%	66,649	68,363	-2.5%
營業利益	22,891	25,051	-8.6%	20,050	24,654	-18.7%
稅前淨利	27,019	28,777	-6.1%	23,996	28,500	-15.8%
稅後淨利	24,154	24,605	-1.8%	20,397	24,368	-16.3%
每股盈餘(元)	15.06	15.34	-1.8%	12.72	15.19	-16.3%
Margin(%)						
營業毛利率	46.3%	46.4%		46.0%	46.6%	
營業利益率	15.3%	17.2%		13.9%	16.8%	
稅後淨利率	16.2%	16.9%		14.1%	16.6%	

資料來源：永豐投顧研究部預估彙整· May, 2026

圖一：聯發科庫存天數與營收走勢



資料來源：永豐投顧研究部彙整· May 2026

2Q26 營收展望符合預期：聯發科預估 2Q26 營收 1402 億元~1492 億元(以美元對新台幣匯率 31.5 元計算)· QoQ-6%~+0%· YoY-1%~-7%· 毛利率目標區間維持 44.5%~47.5%· 營業費用率維持 29%~33%· 營收目標值大致與市場預估的季減 5%相符。聯發科預期 2Q~3Q26 Smart edge Platform 均將增溫· 全年將成長雙位數幅度· 主要是公司市佔率攀升(公司在聯網晶片如 WiFi7/5G modem /10GPON· 以及 Chromebook/平板電腦/TV 等領域處於強勢地位)· 以及 TV SoC 單價因記憶體報價上升而攀升。至於手機業務則 2Q26 下滑· 隨接續 2nm 旗艦晶片將於 3Q26 末出台· 將有助於手機業務 2H26 營收>1H26 水準。電源晶片則預計 2Q26 維持持平格局。研究部預估聯發科 2Q26 營收 1447.49 億元(-3%QoQ· -3.7%YoY)· 毛利率 46%· 稅後獲利 203.97 億元(-16%QoQ· -27%YoY)· 稅後 EPS12.72 元。

聯發科上修 ASIC 業務貢獻值· ASIC 業務引領 2026~2028 年營運增溫：聯發科本次法說揭示幾項要點：(1)公司預期 2026 年營收以美元計算將成長 5%~9%(mid-to-high single digit)· 全年毛利率以 2Q26 目標區間 44.5%~47.5%為基準。今年營運動能由 Smart Edge Platform 與 ASIC 業務引領· 從而能抵銷手機業務的疲軟態勢。(2)ASIC 業務進展優於預期。聯發科本次預估 2026 年 ASIC 業務將達 20 億美元(優於前次法說預期的>10 億美元)· 並將 ASIC 整體市場規模由原預估 2028

年 700 億美元，調整為 2027 年即能達 700 億~800 億美元，並維持公司 ASIC 業務市佔率 10%~15%，亦即 2027 年 ASIC 業務營收能達 70 億~120 億美元水準。研究部預估 Google Zebrafish(TPU v8t 訓練晶片)平台貢獻今/明年營收比重 9.8%/39%，近期雖有雜音干擾(比如傳言 Google 將採行 COT 模式等)，惟研究部認為聯發科甫踏入雲端 ASIC 業務，又下一代 Humufish 規格更形複雜(Serdes 升級/較大尺寸)，使得單價跳升，將有助於 2028 年營運更上層樓。(2)隨代理 AI 模式現身，AI 未來將由雲端走向邊緣裝置，而公司在手機/筆電/車載/IOT 等裝置均有涉略，長期將受惠於邊緣 AI 裝置的替換潮。(3)CPO 尚未是硬性需求，預期待 2028 年底~2029 年後方有市場產品問世。

維持買進：考量今年手機市況低迷將仍難免影響今年營運，但明年 ASIC 業務更顯強勢，故研究部下調今年獲利，但上修明年獲利。研究部預估聯發科 2026 年營收 6333 億元(+6.3%YoY)，毛利率 45.3%，稅後獲利 982 億元(-7%YoY)，稅後 EPS61.23 元(原預估 66.34 元)，2027 年營收 9479 億元(+50%YoY)，毛利率 41.42%，稅後獲利 1796 億元(+83%YoY)，稅後 EPS112.01 元(原預估 83.93 元)，預估 2028 年營收 1.37 兆元(+45%YoY)，毛利率 40.13%，稅後獲利 2893 億元(+61%YoY)，稅後 EPS180.36 元。聯發科 2026~2028 年營運由資料中心業務推動，可望帶動明後年營運強勁成長，研究部對聯發科維持買進，目標價由 2100 元調升至 3650 元(由 2027 年 EPS 評價，改以 2027~2028 年 EPS 均值與 25 倍評價)。



個股分析

創意 (3443 TT)

2026~2028 年營運顯著成長

🎯 永豐觀點

2Q26 展望雖略不如預期，但公司產能取得增加，將挹注下半年營運。Google CPU 與 Tesla AI5 亦將挹注 2027~2028 年營運。

📄 投資評價與建議

維持買進：由於 Google 取得多項 AI 專案，間接帶動 CPU 需求提升，故研究部主要是上修明年預估值，預估創意 2026 年稅後 EPS 43.78 元(原預估 42.83 元)，2027/2028 年稅後 EPS 90.32 元/141 元。考量創意 2026~2028 年具備 Google CPU 與 Tesla AI5 專案挹注，帶動營運顯著成長，研究部維持創意買進評等，目標價由 3270 元調升至 5210 元(由 45X2027 年 EPS 評價，改為 2027~2028 年 EPS 均值 45X 評價)。

✍️ 營運現況與分析

創意為 IC 設計服務公司：創意成立於 01/1998 為台積電轉投資，為國內首家專業提供 SoC 設計代工服務，並持續開發矽智財的公司。創意 1Q26 營收結構為 NRE 與 IP14%、量產晶片 86%，公司跟隨台積電腳步重心往 AI 與 HPC 領域挪移，並開發先進封裝製程所需的矽智財與工程服務。全球矽智財公司包括 ARM、Synopsys 等，而國內相關 IC 設計服務公司包括創意與世芯，矽智財公司則包括力旺、円星等。

1Q26 財報優於預期：創意 1Q26 營收 114.5 億元(-8%QoQ，+63%YoY)，毛利率 27.2%，營業利益率 15.9%，稅後獲利 16.5 億元(+42%QoQ，+71%YoY)，稅後 EPS 12.28 元，財報優於預期，主要是毛利率達到 27.2%(研究部原預估 21.6%)。創意 1Q26 財報細項表現如下：(1) 營收季減 8%(公司原目標值為季減高個位數幅度)，其中 NRE 與 IP 總計 16.43 億元(-22%QoQ，營收佔比 14%，符合公司原預期季減雙位數幅度)、量產晶片 98.05 億元(-5%QoQ，營收佔比 86%，符合公司原預估季減個位數幅度)，其中量產晶片主要來自 Google CPU 與 BMC 等(比特幣本季營收降至約 10 億元)。創意 1Q26NRE 收入雖季減 22%，不過就其製程別分項，3nm 以下與 16nm 以上增幅較大，3nm 以下比重由前季的 20%攀升至 35%，主要來自北美車載挹注，而 16nm 以上由前季 19%攀升至 47%，則主要以 BMC 為大宗。(2) 毛利率由 4Q25 的 19%跳增至 27.2%，主要是該季 NRE 多數於設計工程段的認列(此主要來自北美車載案件)。(3) 營業費用季增 17%，高於公司原預期季增高個位數幅度，主要是來自人員調薪費用，另外也來自圖靈中心建置費用認列、無形資產的攤銷費用增加。

表一：季度財報預估值與實際值差異

百萬元	1Q26(N)	1Q26(O)	差異(%)	2Q26(N)	2Q26(O)	差異(%)
營業收入	11,448	10,524	8.8%	11,831	12,718	-7.0%
營業毛利	3,113	2,270	37.2%	2,591	2,427	6.8%
營業利益	1,824	1,186	53.8%	1,172	1,333	-12.1%
稅前淨利	1,925	1,221	57.7%	1,264	1,420	-11.0%
稅後淨利	1,646	1,038	58.6%	1,074	1,207	-11.0%
每股盈餘(元)	12.28	7.75	58.5%	8.02	9.01	-11.0%
Margin(%)						
營業毛利率	27.2%	21.6%		21.9%	19.1%	
營業利益率	15.9%	11.3%		9.9%	10.5%	
稅後淨利率	14.4%	9.9%		9.1%	9.5%	

資料來源：永豐投顧研究部預估及整理，May 2026

2Q26 營收呈低個位數增幅：創意預期 2Q26 營收呈季增低個位數幅度，其中 NRE 季增幅度 > 量產晶片，毛利率下滑數個百分點，營業費用季增雙位數幅度，稅後獲利將較前季下滑。各項財務指標分項如下：(1) 營收僅季增低個位數幅度，不如預期，研究部推測可能是封測、載板產能較為吃緊所致，畢竟依據創意 1Q26 存貨 137.4 億元(+35%QoQ)，此 3nm 投片均已在進行中。(2) 毛利率因 NRE 已非如前季主要為設計工程階段，故將出現較大幅度下滑。(3) 營業費用季增雙位數幅度，主要來自研發費用(如人員調薪)與 IP 認證，至於圖靈中心因 2H26 將啟動，故相關折舊費用將主要在 2H26 發生。研究部預估創意 2Q26 營收 118.31 億元(+3%QoQ，+94%YoY)，毛利率 21.9%，稅後獲利 10.74 億元(-35%QoQ，+37%YoY)，稅後 EPS 8.02 元。

2026 年營收與毛利率展望並未修正，不過營業費用將成長雙位數幅度：創意本次並未修正法說時預期 2026 年營運方向：(1) 營收雖維持法說時表示的成長性與 2025 年 YoY 相仿，但晶圓產能取得較法說時樂觀，新取得產能應能於 2H26 挹注營收。(2) 毛利率優於 4Q25 水準。(3) 營業費用 teens 成長，2H26 營業費用 > 1H26 水準，主要是圖靈中心 2H26 啟動，故將開始進行折舊費用攤提。針對整年度獲利預估，由於 1Q26 毛利率高於預期甚多，但整年度營業費用也高於預期，因此研究部僅小幅上修今年獲利 2%，預估 2026 年稅後 EPS 43.78 元。

營運正向以待：研究部對創意營運正向以待，預期 2026~2028 年營運動能將來自於(1) Google CPU 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。研究部預估 Google CPU 專案今年挹注營收 7.7 億/31.5 億美元，相當於營收比重 44%/73%，成為營運最大宗的貢獻。(2) 取得 Tesla AI5 案件，1Q26 已開始認列 NRE，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，而該客戶目前案件為 TK1(表示毛利率優於 CPU 專案)，反映公司本身具備技術優勢。Tesla 表示 AI5 將用於人形機器人 Optimus 與資料中心，至於車載沿用 AI4 即能達到所需效能。研究部考量人形機器人規模較利基，加以 Tesla 今年資本支出僅 250 億美元(遠小於雲端廠資本支出)，反映初期供應資料中心所需晶片規模應相對有限，又產能 50% 交予台灣晶圓龍頭廠製造，故研究部預估 Tesla 2027 年對創意營收挹注僅 2.5 億美元(營收比重 6%)，但後續資料中心與人形機器人若開展，則後續挹注將放大。(3) 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。(4) 光通訊與新創公司合作中，目前處於研發階段，待 2027 年以後方逐步貢獻。

維持買進建議：由於 Google 取得多項 AI 專案，間接帶動 CPU 需求提升，故研究部主要是上修明年預估值，預估創意 2026 年營收 541.58 億元(+59%YoY)，毛利率 22.49%，稅後獲利 58.66 億元(+56%YoY)，稅後 EPS 43.78 元(原預估 42.83 元)，並預估 2027 年營收 134.29 億元(+148%YoY)，毛利率 15.67%，稅後獲利 121 億元(+106%YoY)，稅後 EPS 90.32 元，預估 2028 年營收 199 億元(+48%YoY)，毛利率 15.24%，稅後獲利 189 億元(+57%YoY)，稅後 EPS 141 元。考量創意 2026~2028 年具備 Google CPU 與 Tesla AI5 專案挹注，帶動營運顯著成長，研究部維持創意買進評等，目標價由 3270 元調升至 5210 元(由 45X2027 年 EPS 評價，改為 2027~2028 年 EPS 均值 45X 評價)。

表二：年度財報預估值與實際值差異

百萬元	2026F(N)	2026F(O)	差異(%)	2027F(N)	2027F(O)	差異(%)
營業收入	54,158	56,435	-4.0%	134,291	91,164	47.3%
營業毛利	12,182	11,060	10.1%	21,039	16,457	27.8%
營業利益	6,540	6,495	0.7%	13,981	11,306	23.7%
稅前淨利	6,890	6,752	2.0%	14,238	11,448	24.4%
稅後淨利	5,866	5,739	2.2%	12,102	9,731	24.4%
每股盈餘(元)	43.78	42.83	2.2%	90.32	72.62	24.4%
Margin(%)						
營業毛利率	22.5%	19.6%		15.7%	18.1%	
營業利益率	12.1%	11.5%		10.4%	12.4%	
稅後淨利率	10.8%	10.2%		9.0%	10.7%	

資料來源：永豐投顧研究部預估及整理，May 2026



個股分析

穩懋 (3105 TT)

追光者

永豐觀點

1Q26 營收優於預期，消費性本業穩健成長，光通訊與航太布局為未來一大動能。

投資評價與建議

維持買進：1Q26 營收表現優於預期，因基期因素，研究部上 2026 年營收、獲利預估值，預估 2026 年 EPS 4.93 元上修至 7.22 元。穩懋近年積極轉型光通訊、航太與高階傳輸應用，且 2026 年起本業營運明顯回升，長線有望受惠於光通占比提升獲利結構，考量公司未來成長動能已不再僅限於傳統矽化鎵手機 PA 業務，而是同步受惠於 LEO、AI Data center 與光通訊新應用，成長性與獲利彈性均優於過往，本次以 2027 年 EPS 11.24 元進行估值，目標價由 292 元上調至 640 元(2027 年 EPS *57X)。

營運現況與分析

公司簡介：穩懋成立於 1999 年 10 月，目前為全球最大矽化鎵晶圓代工廠，市佔率 50~60%，工廠位於林口以及龜山，月產能 43,000 片。1Q26 產品組合為 Cellular 35~40%、Infra 30~35%、Wi-Fi 15~20%、others 17%，其中 Others 部分，手機 3D Sensing 應用約 60%，Data center 約 40%。毛利率 Infra>Others>公司平均>Wi-Fi>Cellular。公司主要客戶包含 Broadcom、Murata、唯捷創芯以及 Skyworks，競爭對手主要為宏捷科、三安光電。

表一：穩懋近期產品應用

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Cellular	30-35%	30-35%	30-35%	35-40%	30-35%
Infra.	30-35%	30-35%	30-35%	30-35%	30-35%
Wi-Fi	10-15%	15-20%	15-20%	15-20%	15-20%
Optical	-	-	-	-	5-10%
Others	17%	13%	16%	11%	6%

資料來源：穩懋；永豐投顧研究部整理；May. 2026

1Q26 淡季不淡：1Q26 營收 45.90 億元(-4.3%QoQ，+28.4%YoY)，個體毛利率 32.2%，合併毛利率為 26.3%，合併低於預期，推測主因為轉投資唯捷創芯股價影響及業外影響，營益率 9.4%，稅前淨利 5.33 億元，稅後淨利 5.33 億元，稅後 EPS 1.26 元。雖然進入傳統淡季，且 Wi-Fi、Optical 等業務受產品組合影響較為疲弱，但在 Cellular PA 需求延續、稼動率維持約 60%，以及折舊費用持續下降帶動下，獲利優於預期。

2Q26 營收預估成雙數季增：展望 2Q26，管理層預估 2Q26 營收有望季增中雙位數，隨中高階手機進入備貨旺季，Cellular PA 需求可望逐步升溫，Infra 受惠航太與 LEO 專案延續成長，將維持季增趨勢，Optical 則在 3D sensing 新機種量產爬坡及光通訊 PD 產品開始試產，預期將有較明顯回升。毛利率部分，稼動率有望提升至 65~70% 區間，因 2Q26 折舊費用將較上季下滑，預期合併毛利率有望回升至 29~30%。研究部預估 2Q26 營收 52.72 億元(+14.9%QoQ，+39.5%YoY)，毛利率 29.3%，營益率 14.0%，稅後淨利 6.48 億元(+21.6%QoQ，虧轉盈 YoY)，稅後

EPS 1.53 元。

表二：穩懋合併毛利率影響數

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
半導體個體毛利率	21.9%	22.9%	29.1%	35.1%	32.2%
唯捷創芯影響數	-1.0%	-0.4%	0.6%	0.5%	-1~2%
其他影響數	-4.2%	-4.0%	-2.8%	-3.8%	-3~-4%
合併毛利率	16.7%	18.5%	26.9%	31.8%	26.3%

資料來源：穩懋；永豐投顧研究部整理；May. 2026

表三：1Q26 穩懋財務概況

百萬元	1Q26(A)	1Q26(F)	差異(%)	QoQ(%)	YoY(%)
營業收入	4,794	4,412	8.7%	-4.3%	28.4%
營業毛利	1,525	1,227	24.3%	-20.7%	102.0%
營業利益	665	415	60.4%	70.7%	虧轉盈
稅前淨利	1,102	361	205.6%	29.4%	虧轉盈
稅後淨利	1,029	397	159.4%	21.6%	3310.5%
每股盈餘(元)	2.43	0.94	159.4%	21.6%	3310.5%
Margin (%)					
營業毛利率	31.8%	27.8%	--	--	--
營業利益率	13.9%	9.4%	--	--	--
稅前淨利率	23.0%	8.2%	--	--	--
稅後淨利率	21.5%	9.0%	--	--	--

資料來源：穩懋；永豐投顧研究部預估及整理；Feb. 2026

2026 高階手機銷售穩健，LEO、光通訊為主要成長動能：隨中高階安卓及美系手機進入傳統備貨旺季，營收有望逐季成長，Infra.受惠 LEO 專案持續推進，以及 Optical 業務自 2H26 起逐步放量，公司營收可望呈現逐季成長態勢。隨稼動率持續回升、產能利用率改善，加上前一波高峰資本支出陸續攤提完畢，折舊費用有望逐季下滑，將有助於固定成本負擔下降，進一步挹注毛利率與營業率表現。產品組合方面，除 Cellular 與 Infra.維持成長外，光通訊相關業務今年可望逐步放量，預期 Optical 比重有機會提升至 5~10%，帶動整體產品結構優化，使 2026 年成為穩懋營收與獲利同步回升的重要一年。

光通訊耕耘多年，今年將開始發酵：光通訊方面，穩懋近年持續深化 3-5 族半導體於高速光傳輸領域之布局，並逐步由既有 VCSEL 產品延伸至 PD、LD 等更多元應用。公司表示 6 吋 InP 相關產品於 2H26 投片量將明顯提升，四吋發射端 LD 目前公司積極擴充產線，產品目前仍處於良率調校與製程優化階段，預計 2027 年有望進一步切入國際一線客戶供應鏈。另一方面，根據供應鏈訪查，公司亦正積極擴充 E-beam 相關製程，新增設備主要對應 4 吋 LD 產品後續開發與量產需求，整體而言，隨接收端產品逐步放量、發射端產品持續推進，加上關鍵製程產能同步擴充，光通訊業務未來兩年可望成為公司最重要的新成長動能之一。研究部預期 2026 年光通訊相關業務比重有望提升至 5~10%，4 吋 InP 產線有望於 2027 年開始貢獻，預估 2027 年光同比重有望達 15~20%。

上修 2026/2027 年獲利預估值：考量 1Q26 營收表現優於預期，且 2Q26 營運展望樂觀，研究部上修 2026/2027 年營收獲利預估值，研究部預估 2026 年營收 209.83

億元(+26.12%YoY)·毛利率 31.7%·營益率 16.0%·稅後淨利 30.60 億元(+80.65%YoY)·稅後 EPS 7.22 元(原估 4.93 元)·BVPS 102.90 元·預估營收 232.53 億元(+10.82%YoY)·毛利率 39.0%·營益率 23.9%·稅後淨利 47.75 億元(+56.08%YoY)·稅後 EPS 11.24 元·BVPS 109.98 元。2028 年在光通訊產能完整貢獻下·光通營收貢獻有望大幅提升·研究部預估 2028 年營收 269.15 億元(+15.75%YoY)·毛利率 43.1%·營益率 29.9%·稅後淨利 68.40 億元(+43.48%YoY)·稅後 EPS 16.13 元。

表四：2026/2027 年穩懋財務概況

百萬元	2026(N)	2026(O)	差異(%)	2027(N)
營業收入	20,983	18,721	12.1%	23,253
營業毛利	6,646	5,588	18.9%	9,071
營業利益	3,365	2,273	48.1%	5,565
稅前淨利	3,313	2,065	60.5%	5,349
稅後淨利	3,060	2,091	46.3%	4,767
每股盈餘(元)	7.22	4.93	46.3%	11.24
Margin (%)				
營業毛利率	31.7%	29.8%	--	39.0%
營業利益率	16.0%	12.1%	--	23.9%
稅前淨利率	15.8%	11.0%	--	23.0%
稅後淨利率	14.6%	11.2%	--	20.5%

資料來源：穩懋·永豐投顧研究部預估及整理·May. 2026



個股分析

台達電 (2308 TT)

AI 佔比持續提升，獲利結構性向上調整

🎯 永豐觀點

伺服器電源及散熱內容價值提升，正負 400VDC 電源櫃產品將於 2H26 出貨，800VDC 電源櫃將於 2027 年量產，營運成長趨勢明確，台達電獲利能力顯著提升。

📄 投資評價與建議

維持買進：受惠 AI 伺服器用電需求增加，電源及散熱零組件規格不斷提升，在 PSU 及 Power rack 出貨規格持續提升下，產品毛利率也隨之提升。此外散熱產品(L2A)營運維持高成長，預估 2026 年 L2A 產品營收年增 80%，台達電持續朝向資料中心系統整合商發展，擴廠及區域團隊建置亦將擴大領先優勢，預估營利率將逐年成長至 2026/2027 年的 19.3%/22.2%。評價方面，台達電為電源及液冷產品龍頭廠商市占率高，受惠程度明顯，營運將進入成長期，故以 2027 年稅後 EPS 64.07 元計算，目前本益比約 35 倍，考量台達電逐漸從過往的零組件供應商轉型成為系統整合商的角色，有利於在產品市占及獲利能力的提升，且獲利成長性顯著，故維持買進建議，目標價調升至 2565 元(40X 2027 EPS)。

✍️ 營運現況與分析

台達電為全球 Power 龍頭廠商：台達電為全球最大交換式電源供應商廠商，為因應全球產業競爭加劇，已逐步從關鍵零組件製造商邁入整體節能解決方案提供者，1Q26 營收占比：電源及零組件(Power Electronics)54%、基礎設施(Infrastructure)32%、自動化(Automation)9%、交通部門(Mobility)5%。近年 PC 產業已漸趨飽和，台達電積極切入資料中心系統解決方案、工廠自動化、樓宇自動化以及電動車及儲能應用，由傳統電源製造轉型至節能相關領域，並藉由自動化及被動元件布局提升生產效率，有效帶動獲利攀升。主要競爭對手為光寶科及國外電源供應商廠商與電源相關零組件供應商。

表一：台達電部門業務

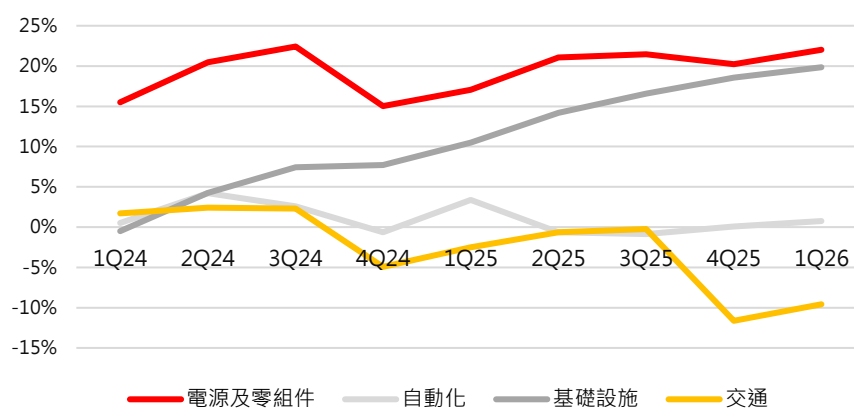
部門	事業群	產品
電源及零組件	電源供應器(PS)	伺服器、通訊、PC、NB、遊戲機、UPS 等
	被動元件(CP)	被動元件、電源與光通訊模組等
	風散與散熱(FM)	變頻器、車載空調 HVAC、座椅風散、熱管、均熱板等
自動化	工業自動化(IA)	變頻器、馬達、機器人、CNC 控制器、檢測設備等
	樓宇自動化(BA)	LED 照明、監視器、照明解決方案等
基礎設施	資訊通訊技術(ICT)	通信電源、資料中心解決方案、UPS、路由器、交換機等
	能源基礎設施系統(EIS)	電動車充電站、太陽能逆變器、風電轉換器、儲能 PCS 等
交通	電動車動力系統(EV)	車載充電器、DC-AC 轉換器、驅動馬達等

資料來源：台達電；永豐投顧研究部預估及整理，May. 2026

資料中心相關業務仍為成長主軸：1Q26 電源及零組件部門(Power Electronics)部門營收 856.2 億(+6% QoQ，+43% YoY)，成長主要來自資料中心電源出貨，營業

利益 188.6 億(+15% QoQ, +87% YoY) · 營利率 22%；交通(Mobility) 部門營收 77.6 億(+7% QoQ, -27% YoY) · 受電動車需求持續疲弱及部分車型停產影響 · 營業損失 7.4 億；自動化(Automation)部門營收 143.7 億(+0% QoQ, +5% YoY) · 受整體市況不佳影響 · 營業利益 0.1 億元 · 營利率 0.8%；基礎設施(Infrastructure) 部門營收 513.4 億(-13% QoQ, +48% YoY) · 成長來自資料中心液冷產品持續出貨 · 營業利益 101.8 億(-7% QoQ, +170% YoY) · 營利率 19.8%。整體來說 · 台達電主要動能來自於高階伺服器電源及散熱相關產品 · 在自動化及交通部門需求仍未有明顯反轉。

圖一：基礎設施營利率受惠於散熱產品出貨



資料來源：台達電；永豐投顧研究部預估及整理 · May. 2026

產品組合佳 · 1Q26 獲利表現亮眼：台達電 1Q26 營收 1593.5 億元(-1.4%QoQ, +34%YoY) · 因產品組合較佳外 · 電動車客戶取消訂單賠償款挹注 · 毛利率 37%(+2.4ptsQoQ, +5.2ptsYoY) · 優於預期的 34.8% · 然研發跟銷售人力成本增加下 · 營利率 17.8%(+1.5ptsQoQ, +6ptsYoY) · 稅後淨利 205.6 億元(+21.2%QoQ, +98.5%YoY) · 稅後 EPS 為 7.91 元 · 符合預期。

2Q26 電源及散熱產品出貨暢旺：受惠於 AI 伺服器需求持續持續增加 · 台達電在電源及散熱相關零組件出貨持續暢旺 · 研究部預估 2Q26 營收 1809.7 億元(+13.6%QoQ, +45.9%YoY) · 在產品組合持續轉佳下 · 毛利率 37%(+0pts QoQ, +1.5ptsYoY) · 規模經濟效應下 · 營利率 18.8%(+1pts QoQ, +3.7ptsYoY) · 稅後淨利 251.2 億元(+22.2%QoQ, +80.1%YoY) · 稅後 EPS 為 9.67 元。

因應產能全球化佈局 · 資本支出年增約 8-10%：台達電目前產能分佈約為中國 45%、泰國 30%、台灣 10%、其他 15%。台達電 2025 年資本支出約為 460 億元 · 為因應產能的全球化佈局 · 除在既有廠房擴建外 · 全球化佈局將不停歇 · 找尋適當區域投資設廠 · 因應未來訂單的持續成長 · 預估 2026 年資本支出將年增 8-10%。

AI 零組件產品內容價值提升及規模效應下 · 台達電成長快速：展望未來 · 電源產品方面 · 隨著伺服器對電源需求增加 · Vera Rubin 單顆 PSU 將提升至 11kW 以上 · 產品規格提升有利營運表現。此外 · 正負 400V DC 電源產品將於 2H26 出貨 · 800VDC Power Rack 預估將於 2027 年量產 · 將成為未來主要成長動能之一。電源 ACDC 電源模組產品潛在市場持續擴大將繼續成長 · DC-DC 產品需求明顯回溫 · 預估 2026 年將恢復正成長。散熱方面 · 液對氣維持高市佔率 · 且整體市場潛在產值仍持續擴大 · 預估 2026 年營收將成長 80% · 營利率亦高於公司平均 · 獲利貢獻顯著。基礎設施部門方面 · 樓宇自動化需求回穩 · 工業自動化則仍受到中國需求不佳影響 · 相對穩健。整體而言 · 台達電在 AI 伺服器規格提升下 · 成為主要受益的廠商之一 · 且因台達電具備關鍵零組件自製的優勢 · 能滿足客戶需求及控制成本 · 長期

競爭力佳。研究部上修預估 2026/2027 年營收分別為 7630.3 億元/1.03 兆元，年增 37.5%/35.3%，考量未來電源櫃及散熱系統性產品出貨，產品組合持續轉佳，毛利率 36.8%/37.5%，在規模經濟效應持續擴大下，營利率 19.3%/22.2%，稅後淨利 1078.9/1664.2 億元，稅後 EPS 為 41.54/64.07 元。預估 2028 年在 800VDC 電源櫃產品及散熱產品持續放量，且燃料電池及儲能系統將陸續貢獻營收，預估台達電 2028 年營收 1.37 兆元，年增 32.5%，毛利率 37.7%，稅後 EPS 為 90.3 元。

表二：2026 年調整差異

百萬元	2026F(調整)	2026F(原估)	差異
營業收入	763,030	721,229	5.48%
營業毛利	281,053	253,600	9.77%
營業費用	133,767	125,623	6.09%
營業利益	147,286	127,977	13.11%
稅前淨利	157,195	132,982	15.40%
稅後淨利	107,898	92,369	14.39%
每股盈餘(元)	41.54	35.56	--
Margin			
營業毛利率	36.8%	35.2%	--
營業利益率	19.3%	17.7%	--
稅後淨利率	14.1%	12.8%	--

資料來源：永豐投顧研究部整理，May, 2026



個股分析

美律 (2439 TT)

穩步成長

🎯 永豐觀點

2026 年獲利重回成長，在新開案貢獻下，營收成長延續至 2027 年。

📄 投資評價與建議

投資評等買進： 1Q26~3Q26 逐季成長，但因總體經濟環境影響，4Q26 不確定性高，下修 2026 年稅後 EPS 至 6.61 元，唯在新產品與新開案的貢獻下，預期 2027 年營運將持續成長，以 2026 年/2027 平均 EPS 稅後 EPS 6.81 元評估，維持 PER15X，目標價 102 元。

✍️ 營運現況與分析

公司簡介：美律創立於 1975 年，為全球著名的電聲領導廠商。產品包含耳機、揚聲器、麥克風、輔聽器及電池產品等，應用涵蓋行動通訊、視聽娛樂、電腦周邊、智慧家居及醫療保健等各大領域。1Q26 年營收比重 Headset 佔 65%、Speaker 佔 27%、Other 8%。

1Q26 本業獲利優於預期： 1Q26 營收 109.7 億元(-22.7%QoQ，+23.8%YoY)，年成長主要來自 Audio 耳機與電競耳機需求提升，並受惠於日本 MWT 於 2 月完成交割並開始併表，毛利率為 11.83%，年減 0.53 個百分點，主要受匯率不利影響，以及部分工廠進行成本與人力結構優化而認列一次性費用所致；營業利益為 2.07 億元，本業表現優於預期，稅後 EPS 為 1.02 元，低於預期，主因業外差異。

表一：美律 1Q26 財務預估差異分析

百萬元	1Q26(公布)	1Q26(原估)	差異(%)	QoQ	YoY
營業收入	10,971	10,203	7.5	-22.7	23.8
營業毛利	1,297	1,194	8.7	-21.3	18.5
營業費用	1,091	1,010	8.0	-1.0	10.2
營業利益	207	184	12.2	-62.3	97.9
稅前淨利	428	456	-6.2	-44.2	-12.8
稅後淨利	258	314	-17.9	-35.2	-27.1
每股盈餘(元)	1.02	1.24	-17.7	-35.0	-26.9
Margin (%)					
營業毛利率	11.83	11.70	--	--	--
營業利益率	1.88	1.80	--	--	--
稅前淨利率	3.90	4.47	--	--	--
稅後淨利率	2.35	3.08	--	--	--

資料來源：永豐投顧研究部預估及整理，May 2026；以股本 25.36 億元計算

2Q26 開始進入出貨旺季： 展望 2Q26，預期整體營收 QoQ 與 YoY 皆呈現成長，主要動能來自耳機與揚聲器產品；Headset 方面，Audio 耳機受中國客戶出貨增加與併購日本公司效益帶動，營收預期年增，電競耳機則維持 YoY 持平，而 TWS 因市場需求疲弱 YoY 衰退；Speaker 方面，手機用揚聲器受惠新機種需求較前代提升，YoY 大幅成長，藍牙音箱亦因歐洲新客戶產品進入量產而帶動成長。毛利率仍受產品組合與匯率影響，預期與 1Q26 相仿。

2026 年獲利重回成長： 展望 2026 年，預期 1Q26~3Q26 營收皆可呈現成長，惟

4Q26 能見度較低，整體而言，預期 2026 年營收可望持續年增；其中高階 Audio 耳機與電競耳機仍為主要動能，TWS 受市場需求影響相對承壓，而揚聲器產品則受惠北美手機客戶與歐洲新藍牙音箱專案持續推進。預期成長力道延續至 2027 年主因(1)電競耳機客戶開案持續增加；(2)揚聲器產品延伸至手機以外的應用；(3)歐洲攜帶式藍牙音箱系統客戶多項新案陸續於 2027 年出貨。

研究部預估：2026 年營收 499 億元 (+7.4% YoY)，毛利率 12.42%，營業利益 16.8 億元(+25%YoY)，稅後 EPS 6.61 元(前次預估 7.19 元)，下修主因 4Q26 營運的不確定性；預估 2027 年營收 527 億元 (+5.6% YoY)，毛利率 12.43%，營業利益 17.8 億元(+6.1%YoY)，稅後 EPS 7.01 元。



個股分析

致茂 (2360 TT)

兩大業務挹注強勁動能

永豐觀點

隨 AI 晶片設計複雜度提升，SLT 測試提供實際應用場景測試，協助晶片提升良率，資料中心持續建設，BBU、PSU 需求長期趨勢明確，致茂提供一條龍電源測試解決方案，具備強勁競爭力之產業地位。

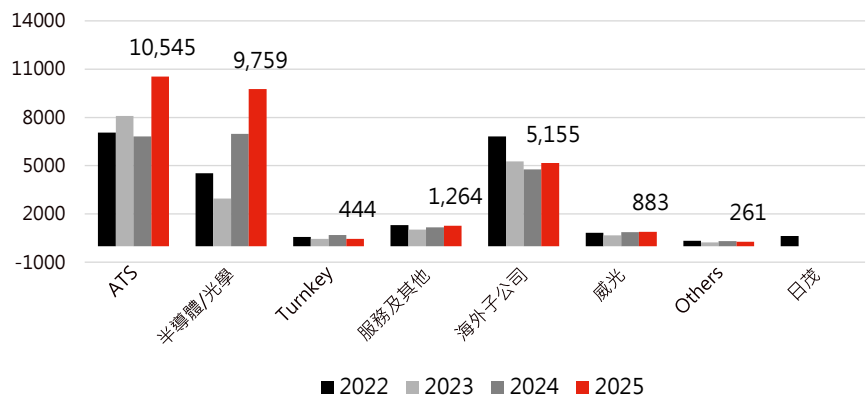
投資評價與建議

維持買進：AI 基礎建設需求持續擴張，致茂受惠 Power Testing 與半導體測試兩大業務同步成長，營運動能明確。1Q26 營收及毛利率表現優於預期，考量基期因素，研究部上修獲利預估值，預估 2026/2027 年 EPS 由 32.80/48.37 元上修至 42.06/56.41 元，未來獲利成長趨勢明確，且 EPS 成長動能強勁，評價由 34 倍調整至 45 倍，目標價由 1645 元上調至 2530 元(2027 EPS*45X)。

營運現況與分析

公司簡介：致茂成立於 1984 年，為台灣專業測試儀器製造商，公司以自有品牌『Chroma』行銷全球。1993 年成立美國子公司 Chroma、1996 年上市，1999 年林口廠啟用，2006 蘇州廠啟用，2007 年設立轉投資威光自動化、晶測電子。致茂母公司部分，Power Testing 包含量測自動化檢測設備、Turnkey Solution 及其他三大業務，另一重要業務為半導體測試設備&光學解決方案，子公司則以海外量測事業子公司及威光自動化(MAS)為主，而日茂新材料於 2Q22 停止代理銅線業務。1Q26 業務比重：量測自動化檢測設備 46%、半導體測試設備&光學解決方案 29%、Turnkey Solution 0.4%、服務及其他 4%、海外(含子公司)19%、威光自動化 2.1%、其他 0.5%。

圖一：ATS、半導體/光學、Turnkey、海外子公司、威光自動化、日茂營收



資料來源：致茂；永豐投顧研究部整理及預估，May 2026

1Q26 獲利表現優於預期：1Q26 營收 118.60 億元(+38.2%QoQ，+72.8%YoY)，毛利率 62.6%，營益率 40.4%，稅後淨利 39.73 億元(+55.9%QoQ，+87.2%YoY)，稅後 EPS 9.34 元。營收、獲利優於預期，主因 AI server power、SLT 及光學測試需求同步挹注，且產品組合持續優化帶動獲利率維持高檔。各業務表現觀察，ATS 營收達 53.9 億元(+105%QoQ，+145%YoY)，AI Power 成長強勁。

2Q26 營運續強：展望 2Q26，Power/ATS 仍為營收主要支撐，AI server power 出

貨將延續，且 ESS/battery 相關專案預期自 2Q26 開始貢獻。半導體測試方面，SLT 設備持續追加訂單且測試時間延長，另美系 AI ASIC 客戶預估於 2H26 開始貢獻。研究部預估 2Q26 營收 125.91 億元(+6.2%QoQ, +95.0%YoY)，毛利率 62.5%，營益率 41.0%，稅後淨利 41.32 億元(+4.0%QoQ, +111.5%YoY)，稅後 EPS 9.72 元。

表一：1Q26 致茂財務概況

百萬元	1Q26(A)	1Q26(F)	差異(%)	QoQ(%)	YoY(%)
營業收入	11,860	9,204	28.9%	38.2%	72.8%
營業毛利	7,424	5,652	31.4%	42.3%	79.0%
營業利益	4,797	3,388	41.6%	60.5%	121.7%
稅前淨利	5,094	3,404	49.7%	49.5%	96.1%
稅後淨利	3,973	2,655	49.7%	55.9%	87.2%
稅後 EPS (元)	9.34	6.24	49.7%	55.9%	87.2%
Margin (%)					
營業毛利率	62.6%	61.4%	--	--	--
營業利益率	40.4%	36.8%	--	--	--
稅前淨利率	43.0%	37.0%	--	--	--
稅後淨利率	33.5%	28.8%	--	--	--

資料來源：致茂，永豐投顧研究部預估及整理，May, 2026

AI 挹注獲利高成長：展望 2026 年，致茂成長動能仍以 Power Testing 與半導體/光學測試兩大業務為主。Power Testing 受惠 AI server PSU、BBU、ESS 及中國基礎建設需求，全年訂單輪廓較年初更為明確。AI server power 需求並非單季暴衝，而是客戶全年產能規劃逐步落地；ESS 與 battery 專案則將使部分月份營收出現跳升。半導體測試部分，AI/HPC 晶片功耗及設計複雜度提升，使測試時間拉長，且後段 SLT 系統測試重要性持續提升。CPO 及矽光子為另一動能，目前 Insertion 3/4 已取得客戶 PO，2H26 進入 pilot ramp 階段。整體而言，2026 年公司營收及獲利成長趨勢明確，且 Power、SLT、CPO、Burn-in 多條產品線同步受惠 AI 基礎建設擴張。

財務預估：由於 1Q26 營收及毛利率表現優於預期，考量基期因素上修 2026/2027 年預估值，研究部預估 2026 年營收 528.31 億元(+86.6%YoY)，毛利率 62.9%，營益率 42.1%，稅後淨利 178.90 億元(+53.0%YoY)，稅後 EPS 42.06 元(原估 32.80 元)。研究部預估 2027 年營收 664.91 億元(+25.9%YoY)，毛利率 64.3%，營益率 45.4%，稅後淨利 239.93 億元(+36.1%YoY)，稅後 EPS 56.41 元(原估 48.37 元)。

表二：財報數字差異分析

百萬元	2026(N)	2026(O)	差異(%)	2027(N)	2027(O)	差異(%)
營業收入	52,831	42,956	23.0%	66,491	57,947	14.7%
營業毛利	33,240	27,149	22.4%	42,748	37,335	14.5%
營業利益	22,222	17,523	26.8%	30,164	25,859	16.7%
稅前淨利	22,568	17,588	28.3%	30,229	25,923	16.6%
稅後淨利	17,890	13,951	28.2%	23,993	20,575	16.6%
每股盈餘(元)	42.06	32.80	28.2%	56.41	48.37	16.6%
Margin (%)						
營業毛利率	62.9	63.2	--	64.3	64.4	--
營業利益率	42.1	40.8	--	45.4	44.6	--
稅前淨利率	42.7	40.9	--	45.5	44.7	--
稅後淨利率	33.9	32.5	--	36.1	35.5	--

資料來源：永豐投顧研究部預估及整理，May, 2026



個股分析

聯電 (2303 TT)

復甦之路續行

永豐觀點

庫藏股為短期股價拉抬動能，惟我們認為聯電本業須待 2H26 才有望顯著成長，且先前漲價函的發出已讓市場預期提高。

投資評價與建議

維持中立：(1) 聯電 4Q25-1Q26 獲利結構劣化，本業持穩、業外獲利貢獻比重仍有 30%以上(2) 上修獲利預估主要反映 2H26 隨生產成本增加而漲價，我們預期營收年增約 16-17%YoY，主要反應 22nm 製程市佔率提升，惟市場在法說前已有預期，維持中立。

營運現況與分析

聯華電子為專業晶圓代工廠，目前擁有 12 座晶圓廠(包含 1 座 6 吋、4 座 12 吋和 7 座 8 吋廠)，1Q26 晶圓製造營收比重依產品別為：通訊 39%、消費性 32%、電腦 12%、其他(包含汽車、工業)17%，營收製程別則如表一所示，22/28nm 營收比重略降至 34%。主要客戶包含：聯詠、聯發科、Broadcom。主要競爭對手則為台積電、世界先進、中芯國際等晶圓代工廠。公司維持 2026 年資本支出 15 億美元，其中 90%/10%用於 12/8 吋晶圓製程相關。

表一：聯電近五季晶圓製造營收-製程別

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
22/28nm	37%	40%	35%	36%	34%
40nm	16%	15%	17%	17%	18%
65nm	16%	17%	18%	17%	18%
90nm	8%	7%	8%	8%	8%
0.11/0.13um	7%	7%	8%	7%	7%
0.15/0.18um	10%	9%	9%	10%	10%
0.25/0.35um	5%	4%	4%	4%	4%
>=0.5um	1%	1%	1%	1%	1%

資料來源：聯電；永豐投顧研究部整理，May. 2026

1Q26 業外挹注，獲利優於預期：聯電 1Q26 晶圓出貨量約為 102.1 萬片(12 吋約當) (+2.7%QoQ)，主要受惠於消費性需求回溫，然因產品 8 吋晶圓出貨較多，使得平均銷售單價較上季略為下滑，抵銷部分出貨成長的正向貢獻。整體營收 610 億(-1.2%QoQ，+5.5%YoY)，產能利用率上升至 79%，使毛利率提升至 29.2%，稅後淨利 161 億(+60.8%QoQ，+107.9%YoY)，大幅優於研究部及市場預期，主因業外受到匯兌利益和金融資產評價利益所挹注，EPS 1.29 元。整體而言，本季財報反映短期需求回溫與產能利用率改善的正向循環已逐步啟動，但 ASP 壓力與業外占比仍高，為後續觀察重點。

2Q26 展望已被市場預期：管理層預期 2Q26 晶圓出貨量季增 7-9%、ASP 受惠產品組合改善而季增 1-3%，主要受惠通訊產品(包含如 DDIC、網通、FPGA、ISP 等產品)需求明顯回溫，我們認為在法說前展望已被市場所反應。另外產能利用率升至

81-83%和出貨量增加等對獲利的挹注，將部分被折舊壓力、能源、物流成本所抵消，使毛利率僅回到約 30%水準。研究部預估聯電 2Q26 營收 679 億(+11.3%QoQ, +15.7%YoY)，毛利率 30.5%，稅後淨利 109 億(-32.2%QoQ, +23.1%YoY)，EPS 0.87 元，獲利季減主因研究部對業外預估較為保守。

表一：聯電 1Q26 財務概況

百萬元	1Q26A	1Q26F	差異(%)	QoQ(%)	YoY(%)
營業收入	61,038	61,752	-1.2	-1.2	5.5
營業毛利	17,818	17,617	1.1	-6.0	15.4
營業利益	11,276	10,878	3.7	-7.8	15.2
稅前淨利	16,643	12,878	29.2	7.4	78.1
稅後淨利	16,171	10,873	48.7	60.8	107.9
每股盈餘(元)	1.29	0.85			
Margin (%)					
營業毛利率	29.2	28.5	--	--	--
營業利益率	18.5	17.6	--	--	--
稅前淨利率	27.3	20.9	--	--	--
稅後淨利率	26.5	17.6	--	--	--

資料來源：聯電、永豐投顧研究部預估及整理，May. 2026

復甦之路緩慢：研究部預期聯電 22/28nm 受美系手機終端客戶 OLED DDIC、ISP 等需求將在 2H26 利用率持續提升，管理層預期 22nm 營收占比將由 1Q26 的 14% 提升至 2H26 的 17-19%。產品組合改善、8 吋產能利用率回溫，加上價格調整，將使聯電獲利改善，但仍受到 Fab 12i P3 2H26 放量造成的折舊、原料及能源等生產成本的上升影響，獲利改善速度緩慢。

其他重點：(1) 持續投入下一代製程開發，包含 12nm 製程技術及在美生產的選項，與 intel 的 12nm 專案順利推進中，預期 2026 交付 PDK 1.0，並在 2027 年開始 Tape out，應用涵蓋 DTV、Wifi、高速傳輸介面等產品。(2) 先進封裝領域見到客戶參與度正提升，預期 2026 年有超過 35 個 NTO，同時預期 2027 年先進封裝營收將顯著成長。(3) SiPh 領域預期在 2027 年交付基於 IMEC 授權的 PDK 1.0，目前聚焦於可插拔的 PIC 解決方案，同時評估 Hybrid bonding、TSV、Chiplet 等解決方案來協助客戶整合。根據供應鏈訪查，目前已有至少四家相關廠商(包含已宣布的 Hyperlight)積極和聯電接觸，解決方案涵蓋 8/12 吋，惟部分客戶受到 TFLN(薄膜鋰酸鋰)供給端限制，放量時間仍待觀察。(4) 管理層強調公司優勢在於差異化製程技術，且不會追求短期機會，故我們認為現階段對於循環性較強烈的利基型產品如 Nor Flash、SLC/MLC NAND 並無明確規劃。(5) 台積電在技術論壇中提出 16nm FinFET HV 平台，可能影響 22/28nm 主要客戶長期留在聯電的決心，而管理層在此次法說中也表態將推出 FinFET 高壓解決方案暫時降低了市場疑慮，我們認為 2028-2029 年將會是重要觀察點。(6) 聯電同日宣布買回庫藏股，價格區間 52.5-109.5 元。

財務預估：研究部預估聯電 2026 年營收 2,770 億(+16.6%YoY)，毛利率 31.9%，稅後淨利 553 億(+32.6%YoY)，EPS 4.40 元(原估 3.89 元)，BVPS 31.72 元(原估 31.46 元)，上修主要反映 2H26 開始漲價及產能利用率復甦時程略優於預期。2027 年營收 3,116 億(+12.5%YoY)，毛利率 34.2%，稅後淨利 636 億(+15.0%YoY)，EPS 5.05 元，BVPS 33.92 元。



個股分析

瑞昱 (2379 TT)

筆電與消費電子比重仍高

永豐觀點

筆電與消費電子比重高，又毛利率也承壓。

投資評價與建議

維持中立：研究部預估瑞昱 2026 年稅後 EPS 27.42 元(原預估 27.82 元)，2027 年稅後 EPS 28.95 元。考量瑞昱在筆電與消費電子比重仍高，而筆電與消費電子今年需求均顯疲軟，加以毛利率也可能承壓，故維持中立建議。

營運現況與分析

瑞昱為網通晶片大廠：瑞昱為全球網通晶片大廠，若以公司營收排名為全球第八大 IC 設計廠商。瑞昱產品線含括 Ethernet、WiFi、藍芽、Switch 與 TV SoC。網通領域的參與廠商為博通、Marvell、高通與聯發科等，TV SoC 的參與廠商則包括聯發科、聯詠等。

1Q26 獲利優於預期：瑞昱 1Q26 營收 364.23 億元(+38.6%QoQ，+4%YoY)，毛利率 49.7%，稅後獲利 43.3 億元(+63%QoQ，-9%YoY)，稅後 EPS 8.4 元，獲利優於預期，主要是營收與毛利率驅動。瑞昱 1Q26 財報細項要點如下：(1) 營收季增 38.6%，主要是客戶年初庫存建置，以及因應原物料價格波動與供應鏈不確定而進行提前備貨，尤其 PC 提前備貨力道積極，瑞昱 1Q26 PC 比重由前季的 33% 攀升至 36%(1Q26 PC:非 PC 比重為 36%:64%)。(2) 毛利率由 4Q25 的 48.1% 增至 49.7%，主要是因上游供應吃緊，公司策略性轉向高獲利產品出貨。(3) 瑞昱庫存天數由 4Q25 的 127 天降至 1Q26 的 105 天，主要是客戶為因應供應鏈不確定而積極備貨所致。

表一：季度財報數字差異分析

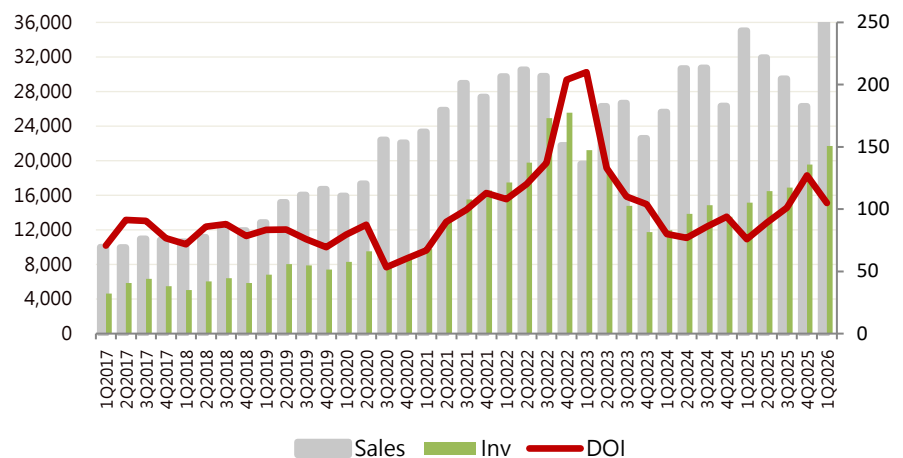
百萬元	1Q26(N)	1Q26(O)	差異(%)	2Q26(N)	2Q26(O)	差異(%)
營業收入	36,423	32,251	12.9%	33,620	35,090	-4.2%
營業毛利	18,087	15,316	18.1%	16,378	16,725	-2.1%
營業利益	4,332	3,149	37.6%	3,252	3,618	-10.1%
稅前淨利	4,978	3,832	29.9%	4,023	4,396	-8.5%
稅後淨利	4,330	3,295	31.4%	3,459	3,781	-8.5%
每股盈餘(元)	8.40	6.39	31.4%	6.71	7.33	-8.5%
Margin(%)						
營業毛利率	49.7%	47.5%		48.7%	47.7%	
營業利益率	11.9%	9.8%		9.7%	10.3%	
稅後淨利率	11.9%	10.2%		10.3%	10.8%	

資料來源：永豐投顧研究部預估及整理，May 2026

2Q26 營收審慎穩健：瑞昱對 2Q26 營運審慎穩健，雖市況仍延續第一季現象(包括供應鏈不確定性、客戶對價格上漲的預期等)，不過研究部考量瑞昱 1Q26 出貨動能已相當積極，基期已墊高，可能使 2Q26 營收較為趨緩。公司對各終端應用今年看法如下：(1) 全球 PC 出貨量衰退 11%。1Q26 PC 市場雖因終端用戶預期原物料成本上漲、Win10 系統更換而提前消費，使得 1Q26 PC 出貨量 YoY +2.5% 至 6560 萬台，但全年市況趨疲軟，IDC 預估 2026 年全球 PC 出貨量衰退 11%(原預估衰退

2.4%)，不過長期仍將催生更多具備高價值的 AI 硬體出現，瑞昱仍將著重高階應用拓展，包括 WiFi7/高階 PC 攝影機 10G 乙太網路等。(2) 高階 TV 機型可望受惠於運動賽事，而帶動大型螢幕 OLED 與 mini LED 電視需求。任天堂 Switch2 邁入第二年銷售熱潮，亦可望帶動相關晶片拉貨。(3) 網通將由 PON/WiFi7/交換器滲透率提升引領。(4) 車載預計 2026 年出貨量持平，不過 SDV(軟體定義車輛)將推升車載規格升級(SDV 係指運用軟體來管理與增強功能，運用集中式運算架構來控制各種系統，來實現無線更新、進階連接與駕駛員輔助、自動駕駛等功能)。瑞昱 1Q26 車載在韓歐美市場出現成長，並預計全年車載營收亦將保持成長基調，只是受宏觀環境逆風影響，成長勢頭較往年趨緩。整體而言，研究部預估瑞昱 2Q26 營收 336.2 億元(-7.7%QoQ，+5.3%YoY)，毛利率 48.7%，稅後獲利 34.59 億元(-20%QoQ，-12%YoY)，稅後 EPS 6.71 元。

圖一：瑞昱營收與庫存天數



資料來源：永豐投顧研究部整理，May. 2026

2H26 訂單能見度有限，毛利率仍然承壓：瑞昱表示 2H26 訂單能見度有限，主要還是導因於供應鏈不確定性，目前觀察產品動能以網通或 AI 功能較為明確。各產品進展如下：(1) WiFi7 滲透率在各終端應用出現差異：筆電滲透率好轉(預期滲透率將攀升至>30%，尤其高階商務機種滲透率最佳)，但在 router 與寬頻設備的滲透率反而低於預期(原預期攀升至 25%，差異在於記憶體成本高昂，又 WiFi7 與 WiFi6 價格仍有顯著差距)，瑞昱認為記憶體價格是影響普及率的關鍵因素。針對 WiFi8 進展，瑞昱維持目前正進行開發階段，並預期 WiFi8 仍將以手機/PC/router 為首先搭配的裝置，至於 WiFi9 須待 2029 年後方會推出。(2) 企業級網路管理需求與管理型交換器持續普及中，預計管理型交換器持續成長。(3) 光通訊專注 112G/224G SerDes 開發(4nm 製程)，目前 100G 光模組控制晶片將以雲端、資料中心與電信網路為主要著墨項目。(4) 電動車滲透率：中國>歐洲>美國。中國車載轉向出口導向產業，隨中國今年銷售成長率放緩至 1%，將敦促中國車廠往東南亞/拉美/中東布局，中國電動車滲透率維持 50%~60%的強勁水準。針對毛利率走勢，受到記憶體報價續漲，對 embedded memory 晶片的毛利率形成壓力，再者組裝測試成本上漲，又晶圓亦可能出現漲價，均將使毛利率承壓。

維持中立：研究部預估瑞昱 2026 年營收 1312 億元(+7%YoY)，毛利率 48.69%，稅後獲利 141.3 億元(-4%YoY)，稅後 EPS 27.42 元(原預估 27.82 元)，並預估 2027 年營收 1407 億元(+7%YoY)，毛利率 47.79%，稅後獲利 149.16 億元(+6%YoY)，稅後 EPS 28.95 元。考量瑞昱在筆電與消費電子比重仍高，而筆電與消費電子今年需求均顯疲軟，加以毛利率也可能承壓，故維持中立建議。

表二：年預估數字差異

百萬元	2026F(N)	2026F(O)	差異(%)	2027F(N)
營業收入	131,259	133,367	-1.6%	140,774
營業毛利	63,905	63,778	0.2%	67,270
營業利益	13,525	13,759	-1.7%	14,688
稅前淨利	16,372	16,669	-1.8%	17,344
稅後淨利	14,129	14,335	-1.4%	14,916
每股盈餘(元)	27.41	27.81	-1.4%	28.94
Margin(%)				
營業毛利率	48.7%	47.8%		47.8%
營業利益率	10.3%	10.3%		10.4%
稅後淨利率	10.8%	10.7%		10.6%

資料來源：永豐投顧研究部預估整理 · May 2026



新聞評析

SCFI 翻紅 航商押 5 月中漲價 盼貨量釋出推動歐洲線運價站上 3 字頭

⌚ 工商時報

上海航交所出口貨櫃運價指數 (SCFI) 4 月 30 日翻紅，小漲 1.93% 至 1,911.4 點，終止連二周跌勢，美西線、美東線每 40 呎櫃反彈 5.26%、3.39%，歐洲線、地中海線每 20 呎櫃小幅彈升 1.6%、0.41%。貨代業者稱，目前運價主要反映油價波動；市場關注，五一假期後由淡轉旺的貨量拐點何時出現，以及船公司推漲 (漲價) 計畫兌現狀況。

⌚ 研究部評析

2026 年船舶供給成長率是近幾年最低的，加上紅海改道的船舶回歸延遲，有效運力釋放再度放緩，2026 年是供給相對較小的一年，戰爭再度提高供應鏈的不穩定，客戶旺季訂單有提前現象，雖然市場擔憂油價高漲對通膨的影響導致消費需求下降，然大而美法案的減稅亦有利於消費力道提升，2-3Q 旺季應仍存在，維持買進有現金殖利率和旺季到來的貨櫃航運，長榮(2603)目標價 243 元(0.85X2026BVPS)，陽明(2609)目標價 68 元(0.7X2026BVPS)，萬海(2615)目標價 88 元(0.8X2026BVPS)。

晶碩 4 月營收 6.74 億元年增 19.9% 1-4 月達 25.60 億元

⌚ 鉅亨網

晶碩(6491-TW)2026 年 4 月營收資料(單位:千元)

項目	4 月營收	1—4 月營收
本年度	674,346	2,560,013
去年同期	562,412	2,155,911
增減金額	111,934	404,102
增減(%)	19.9	18.74

⌚ 研究部評析

晶碩四月營收 6.74 億元(+0.8%MoM、+19.9%YoY)，表現符合預期，預估 2026 年營收 80.1 億元(+13.7%YoY)，動能主要來自矽水膠產品在歐洲及日本地區隨產品供應系列趨完整下，新舊客戶持續加單，預估將帶動 2026 年矽水膠產品營收由去年 10%再提升至 12-15%，惟考量相較同業，晶碩營運動能較平緩，故維持中立建議。

高端腸病毒疫苗再報捷 送菲律賓新藥審查

➡ 鉅亨網

高端疫苗(6547-TW) 腸病毒 71 型疫苗再報捷，公告向菲律賓食品藥物管理局 (Philippine FDA) 提交恩穩健腸病毒 71 型疫苗新藥審查(NDA)。總經理李思賢先前指出，今年將鎖定腸病毒 71 型疫苗東協市場，今年以來已取得越南藥證，規劃將於越南上市，也送件新加坡、馬來西亞、泰國與菲律賓，認為今年會是飛黃騰達的一年。

⬅ 研究部評析

高端繼 3 月順利取得越南腸病毒疫苗藥證後，除已向新加坡、馬來西亞及泰國遞交申請，4 月底亦正式向菲律賓食品藥物管理局提交藥證申請，研究部預估其餘東南亞國家將於 1.5~2 年內取證。因東南亞新生兒人口龐大且目前尚無競爭產品核准上市，高端具備先行者優勢，故隨越南市場預計 2H26 啟動鋪貨，將帶動 2027 年營運轉虧為盈，建議持續關注其國際化進程。

撤仲案不影響營運 藥華藥：深化 MPN 布局

➡ 工商時報

藥華藥 (6446) 3 日宣布，針對德國法蘭克福高等法院駁回公司撤銷國際商會仲裁庭部分判斷之聲請，已依法向德國聯邦最高法院提起上訴。公司強調，本案對財務與營運均無重大影響，整體業務仍依既定計畫穩健推進。

⬅ 研究部評析

藥華藥針對與 AOP 之歐洲 PV 藥品上市延遲仲裁案，因德國高等法院駁回撤銷部分仲裁判斷之聲請，公司已依法向最高法院提起上訴，預估最終判決將於 2027-2028 年間揭曉，因歐洲地區 PV 用藥營收佔比不大，研究部認為此事件對主營市場美國之發展並無影響，且隨 PV 往早期治療領域積極介入加上 2H26 年 ET 取證，及 2028 年第三適應症 PMF 接棒再上市下，2026-28 年營運維持高成長表現無虞，建議買進，目標價 874 元

中國出手管制加速 DDR4 現貨趨跌 合約價不畏雜音走強續升

➡ 電子時報

記憶體現貨價持續暴漲，通路掀起囤貨炒作，現貨市場從 2026 年 3 月高峰向下走跌，尤其 DDR4 DRAM 價格明顯轉弱修正，單季跌幅逾 2 成。然而，降價未能提振市場買氣，隨著近期假期來臨，短期觀望氣氛濃厚，而記憶體合約價格仍強勢走揚。據估計，DDR4 及 DDR5 在 4 月合約價漲幅依然達 2~3 成，NAND Flash 也呈現直線上揚。

⬅ 研究部評析

從記憶體 4 月合約價來看，DDR4 8Gb 23 元 (+23.1%MoM)、DDR4 16Gb 33.5 元 (+13.6%MoM)、DDR5 16Gb 35 元 (+12.9%MoM)，若以 2Q26 DRAM 合約價+30%QoQ 來計算，目前合約價漲幅略優於預期，但研究部認為 DDR4 產業長期需求向下，當報價漲勢趨緩市場將逐漸回到用 PB 評價公司，而台灣模組廠則逐漸面臨進貨成本上升壓縮利潤的問題，故對台灣記憶體產業整體中性看待。

研華首季 EPS3.85 元續創新高 客戶需求趨於積極在手訂單大增

➡ 鉅亨網

工業電腦大廠研華 (2395-TW) 今 (30) 日公告第一季財報，稅後純益 33.34 億元，季增 7.43%、年增 21.95%、每股純益 3.85 元，續創單季新高；受惠供應鏈波動及漲價效應，客戶下單需求更為積極，公司對第二季維持審慎樂觀。研華財務長暨綜合經營管理總經理陳清熙表示，首季整體接單出貨比值 (BB Ratio) 為 1.77；三大區域 BB 值均較上季持續成長，其中北美達 2.37，歐洲及中國則分別成長至 1.76 及 1.30。

⬅ 研究部評析

研華公布 1Q26 財報，毛利率 39.15%(+0.6ptsQoQ, -1.4ptsYoY)，稅後淨利 33.34 億元(+7.4%QoQ, +21.95%YoY)，稅後 EPS 為 3.85，優於預期的 3.33 元。1Q26 B/B Ratio 為 1.77；三大區域 BB 值均較上季持續成長，其中北美 2.37，歐洲及中國則分別成長至 1.76 及 1.30。展望未來，雖記憶體、CPU 等零組件價格成本調升，然轉嫁能力佳，管理層亦針對於費用嚴格管理，有助於獲利表現。此外，研華在邊緣運算佈局完整，並積極發展各類平台及多家晶片供應商的解決方案，以系統整合商的角色切入市場，邊緣運算營收佔比未來將持續提升。量研華為工業電腦產業龍頭，營運將受惠於邊緣運算成長及需求成長，故維持買進的投資建議，目標價 420 元(30 X 2026 EPS)。

業務增溫 宏正首季 EPS 年季雙增 營收、獲利同站三年同期新高

➡ 工商時報

宏正 (6277) 受惠亞洲半導體相關產業客戶需求回溫，帶動旗下 IT 架構管理解決方案業務增長，加上台系客戶對伺服器機櫃拉貨需求暢旺，推升今年第一季合併營收達 12.93 億元，每股稅後純益 (EPS) 年季雙增、達 1.08 元，營收獲利同站三年同期新高。

⬅ 研究部評析

宏正公布 1Q26 財報，毛利率 60.2%，營利率 14.4%，稅後淨利為 1.29 億元，稅後 EPS 為 1.08 元，優於預期的 0.96 元，係因 IT 架構管理解決方案及 USB 周邊設備產品業務需求回溫。展望 2026 年，成長動能除機櫃業務持續成長以及消費性產品推出外，新推出的 KVM 及 Pro AV 產品，non-over IP LCD KVM Switch 及 Pro AV 專案型產品也將逐漸貢獻，並持續拓展全球各地之客戶，2026 年營收將恢復成長，故維持買進的投資建議，目標價 75 元。



美國股市

油價回落、Apple 財報帶動標普、那指、費半刷新高

📊 美股盤勢

上週稍早因市場對於川普可能封鎖海峽數月擔憂升溫，布蘭特油價於 4/30 升至高點 126 美元每桶，隨後 5/1 傳伊朗提出停火協議，市場評估美伊談判前景，布蘭特原油回落至 110 美元/桶下方，地緣擔憂略有降溫，另蘋果公布上季獲利展望均優於預期，5/1 股價勁揚 3.24%，國際油價暫時回落與科技類股漲勢延續激勵美股走勢，標普、那指、費半於 5/1 均創新高，合計 4/30~5/1 期間，道瓊上漲 637.46 點(+1.30%)收 49,499.27 點，S&P 500 上漲 94.17 點(+1.32%)收 7,230.12 點，Nasdaq 上漲 441.20 點(+1.02%)收 25,114.44 點，費城半導體上漲 324.04 點(+3.15%)收 10,595.34 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
5/5	ISM 服務指數	Apr	53.7	--	54.0
	JOLTs 職缺	Mar	6850k	--	6882k
5/6	ADP 就業變動	Apr	120k	--	62k
	非農業就業人口變動	Apr	62k	--	178k
5/8	平均時薪(月比)	Apr	0.3%	--	0.2%
	失業率	Apr	4.3%	--	4.3%

📝 經濟分析

(1)美國 3 月核心 PCE 符合預期，1Q GDP 成長 2.0%，反映政府關門影響消退：
美國 3 月 PCE 物價指數月增率由 0.4% 升至 0.7%，年增率由 2.8% 升至 3.5%，皆符合市場預期，核心 PCE 物價指數月增率由 0.4% 降至 0.3%，年增率由 3.0% 升至 3.2%，同樣皆符合預期。從結構來看，服務業價格月增率由 0.2% 回升至 0.3%，扣除能源和房租的服務價格(超級核心通膨)由 0.2% 升至 0.3%，服務價格依然保持黏著，同時商品價格年增率由 0.7% 回升至 1.4%，主要受能源產品由 1.4% 上升至 20.9% 影響，但其餘非能源商品月增率普遍放緩，耐久財商品月增率由 1.0% 放緩至 0.4%，顯示油價於 3 月尚未明顯推升核心商品價格，使核心 PCE 月增率於 3 月呈現放緩。另美國公布 1Q GDP 季增率由 0.4% 上升至 2.0%，低於預期的 2.3%，其中私人消費成長由 1.9% 放緩至 1.6%，貢獻 GDP 1.08p.p.，非住宅的私人固定投資成長由 2.4% 上升至 10.4%，設備與智慧財產權投資分別成長 17.2%、13.0%，合計非住宅私人固定投資貢獻 GDP 1.39p.p.，而出口與進口分別成長 12.9%、25.8%，貿易逆差使淨出口貢獻 GDP -1.30p.p.，抵消部分消費與投資對成長貢獻。

(2)川普致函國會因應戰爭權力法到期，稱已「終止」對伊朗敵對行動：美國總統川普於 5/1 致函國會稱對伊朗的敵對行動已經終止，以因應戰爭權力決議所規範的 60 天期限於 5/1 到期，該法律規定未經國會授權的軍事行動不得於當地超過 60 天，除非獲得國會批准，否則需於到期後 30 天撤離。川普的信中主張自 4/7 開始的兩週停火延長後，美伊就沒再交火，但信中指出伊朗依然對美國和美軍造成重大威脅，暗示戰爭尚未結束，並於 5/2 警告如果伊朗行為不端，可能會下令對伊朗採取新的軍事行動。伊朗半官方媒體 Press TV 報導伊朗已就美國提出的結束衝突的提議提交了一份 14 點的回應，其要求在 30 天內解決所有問題並結束戰爭，其他要求包括撤出伊朗週邊地區、結束海上封鎖、解凍被凍結的伊朗資產、支付賠款、解除制裁、

停止在黎巴嫩的戰鬥、以及建立新的荷姆茲海峽管控機制。川普於 5/2 表示很快就會審查伊朗剛發給美國的計劃，但也認為這個提案無法被接受，強調伊朗沒有為過去 47 年裡對人類和世界所做的一切付出足夠大的代價。

(3)日本政府干預阻貶，日圓 4/30 盤中升至 155.57：日圓 4/30 貶勢引發當局關注，財務大臣片山皋月於當天下午表示採取大膽行動的時機正在逼近，財務官三村淳稱這是對市場的最後撤退勸告。日圓當天稍早貶至 160.72，隨後於日本時間晚間 7 點升至 155.57 水準，日經新聞引述官員證實政府進場干預，《日本時事通信社》與《日經新聞》5/2 報導依市場參與者以日本央行 1 日公佈的活期存款數據為基礎所做的估計，日本政府 4/30 干預匯率的規模約為 5 兆到 6 兆日圓。

(4)歐洲央行按兵不動，維持 ECB 6 月升息 1 碼預估：ECB 決議按兵不動，將隔夜存款利率(DFR)維持於 2.00%，聲明指出，在能源價格飆升之際，通膨率維持在 ECB 設定的 2%左右的目標水準，但通膨上行風險和經濟成長下行風險均加劇。會後總裁 Lagarde 表示儘管硬數據與 ECB 的預測以及在 3 月討論的內容基本一致，但仍然存在諸多不確定性，強調未來幾週會有大量數據發布，確保能夠從目前有利的情況出發，到 6 月也有更多訊息來檢視是否有第二輪通膨。ECB 言論顯示對通膨上行的預測已更加確定，但 3、4 月能參考的實體數據還不多，使官員傾向在觀察接下來一個半月的數據再行動，研究部維持 6 月升息 1 碼預估。

(5)英國央行按兵不動，保護景氣同樣重要：BOE 決議按兵不動，將政策利率維持於 3.75%，聲明指出 CPI 升至 3.3%，高於戰爭前的預測水準，今年稍晚可能升至更高，預期能源上漲將帶來連鎖反應，可能導致企業提高售價以及員工薪資。BOE 多數官員認為能源價格將略高於期貨定價，並出現溫和的第二輪通膨效果。總裁 Bailey 表示在此情境下，BOE 須在高通膨與低產出之間做出權衡，若戰爭持續時間較短或經濟較疲軟，應避免不必要的經濟萎縮，但若第二輪通膨效果更大，將著重於使通膨回落至目標。BOE 仍在權衡高通膨與低成長困境，就業疲軟使 BOE 對通膨有一定容忍度，研究部預估 BOE 年內按兵不動。

(6)台灣 1Q/26 GDP 年增 13.69%，商品出口年增逾 5 成：台灣 1Q/26 年增率由 12.65%→13.69%，創近 39 年高，並高於主計總處 2 月預測的 11.46%。細項來看，受惠 AI、高效能運算及雲端基礎建置需求活絡，以及新一代高階產品量產，商品出口年成長 51.10%，與輸入相抵，國外淨需求貢獻 GDP +9.62 p.p.；內需方面，受惠普發現金效應延續與股市上漲帶動財富效果，民間國內、國外消費分別成長 4.51%、11.05%，其中國內零售、餐飲分別成長 2.07%、3.84%；資本形成方面，資本設備進口年增 28.44%（其中半導體設備年增 17.05%），合計政府與民間資本形成成長 5.20%，貢獻 GDP +1.38 p.p.。

(7)本週聚焦：(a)經濟數據：美國 3 月 JOLTs 職缺、4 月 ADP、非農就業報告，4 月 ISM 服務業指數；(b)貨幣政策：Fed 官員談話，5/5 Williams、5/6 Musalem、5/7 Goolsbee；(c)美股財報，5/6 AMD、Supermicron、迪士尼，5/7 麥當勞。

📁 投資策略

隨四大 CSP 與科技巨頭業績陸續公布，短期焦點可能再度轉向地緣政治風險前景，伊朗提出的 14 點停火協議可視為正面訊號，但內容來看美國恐難照單全收，雙方勢必仍須談判一段時間，意味著油價再上行風險應暫時緩解，惟短期仍偏高檔震盪。另美國經濟保持韌性，本週將公布一系列就業數據，市場預期非農就業人數新增 6.2 萬人，與 Breakeven 水準接近，失業率也預期將保持 4.3%，預期 Fed 談話焦點仍是通膨上行風險，限制市場降息預期，整體而言，預期美股短線漲勢可能趨緩，結構性上漲的格局持續，推薦醫療保健、政策驅動的工業、原物料類股。



台股大盤

多頭格局未變，擁抱 AI 主流

📊 上月盤勢分析

四月份的台股上演了一場驚心動魄的多頭盛宴，加權指數在月初延續三月底的整理態勢後，逐步擺脫盤整格局，沿著上升軌道一路挺進。進入下旬後，台股更是展現了軋空走勢，尤其在 4 月 24 日，權值股放量攻高，指數開低走高一路拉升，終場逼近 39000 點作收。到了 4 月 27 日，台股更進一步，盤中攻上 40000 點，開創了台股的新紀元。

成交量能方面，四月台股也來到新高度。在價量齊揚的格局下，市場資金動能異常充沛。4 月 23 日盤中雖然出現震盪，但單日成交量竟突破 1.4 兆元的新天量，同日上櫃市場也超過 4000 億，即使爆量收黑，合計已經接近 2 兆元。即便如此，4 月 24 日大盤仍能反攻收紅，顯示多頭勢力堅定，市場信心十足。40000 點的出現，似乎也暗示台股的高點仍未到，未來仍有更多想像空間。

在個股表現方面，本月強勢族群高度集中於 AI 供應鏈與半導體先進製程相關業者，呈現集中化現象。根據數據顯示，四月份領漲股幾乎全是電子股，這不僅反映了電子股的上漲趨勢，也顯示電子股市值膨脹，逐漸邊緣化了傳產與金融股的地位。台積電作為最明顯的代表，個股漲幅達 28%，與大盤漲幅 24% 相當，但對於漲點的貢獻卻占到 51%。相對而言，中東危機延續的影響下，油價、物價、運價雖然高漲，但市場對於價格變動的反應僅是短暫的。美以、伊衝突進入第二個月，相關的傳產股已經轉頭下跌，像台塑化成為指數最大的負貢獻者，其餘航運股也呈現下跌，反襯出 AI 成為唯一的明星題材。

技術面上，四月台股的月 K 線拉出了一根長紅，長度足足有三月黑 K 的兩倍以上，顯示台股在蹲低後跳高，多頭全力發力。未來是否能延續這波漲勢，仍需謹慎看待。技術指標方面，台股已進入超買區，特別是月 KD 指標，原本可能高檔下墜的趨勢被硬生生扭轉。未來幾個月漲幅可能減緩，但緩漲雖然會導致技術面不如預期，卻能讓台股的 AI 敘事慢慢發酵，對股市的長期發展更有利。

台灣作為全球半導體與資訊通訊硬體供應鏈最關鍵的節點，出口數據已率先反映此一結構性紅利。電子產業成為最直接、也最具能見度的受益族群。從最新出口數據觀察，台灣 3 月出口金額由 2 月的 498.0 億美元大幅攀升至 801.8 億美元，不僅創下歷年單月新高，更首度突破 800 億美元整數關卡，年增率亦由 20.6% 跳升至 61.8%，展現極為強勁的外需動能。

更有甚者，3 月台灣外銷訂單金額衝上 911.2 億美元，創歷年單月新高，大幅超越經濟部原先預期區間，年增率跳升至 65.9%，並連續 14 個月維持雙位數成長，顯示台灣製造業正處於新一輪景氣擴張階段。第一季累計接单 2319.1 億美元，同創歷史單季新高，對台股形成明確的基本面支撐，尤其有利於大型權值電子股與中上游供應鏈評價。

值得注意的是，傳產接单同步改善，顯示景氣擴散效應開始浮現。隨半導體資本支出升溫，機械接单由低度成長轉為雙位數擴張；AI 需求推升銅箔、銅箔基板與銅價走強，基本金屬轉正成長；化學品與塑橡膠則受油價上行與備貨需求帶動出現明顯改善。整體而言，外銷訂單結構顯示台股不僅由電子股單兵突進，而是逐步形成「電子領軍、傳產接力」格局，有助於行情延續性與市場信心提升。

此外，匯率方面，新台幣兌美元匯率長期維持在相對狹窄的區間震盪，並未出現順差國常見的升值走勢。這意味著出口與所得所創造的美元資金，並未即時全面轉換為新台幣，而是透過企業、金融機構與官方體系，大量留存在海外或轉為外幣資產配置。此一結構使匯率表面波動有限，實則隱含可觀的潛在調整動能，也為後續資

本流動與金融市場變化埋下重要伏筆。

總結來看，四月台股的表现不僅展現了多頭的強勢，也反映了台灣在全球科技供應鏈中的重要地位。未來隨著 AI、HPC 等新興科技的持續發展，台股仍有望在基本面與資金面的雙重支撐下，迎來更多的成長機會。

🔍 本月觀察重點

1. 輝達財報

5 月全球股市將迎來輝達 (NVIDIA) 第一季度 (FY2027 Q1) 財報的洗禮。作為 AI 產業的「風向標」，這次財報不僅僅是數字的揭曉，更是驗證「AI 紅利」是否能從軟體應用端回饋到硬體基建的關鍵時點。

關注的焦點是：

(a)Blackwell 平台量產與獲利：2026 年初 Blackwell 系列已進入大規模量產，投資者關注其毛利率是否維持在 75%以上的高標。市場預期 Q1 營收指引約在 780 億美元左右，若數字低於此範圍，恐引發「增長放緩」的疑慮。

(b)新產品線 Vera Rubin 的展望：輝達預計於 2026 年下半年推出的下一代 Rubin 架構晶片是目前的市場期待點。法說會中關於 Rubin 的開發進度與採用 3nm 工藝的細節，將決定輝達在 2027 年的競爭護城河。

(c)自研晶片的影響：在各大 CSP 廠自研晶片的風潮，以及 AMD 的追趕下，是否動搖了輝達的龍頭地位，如果輝達仍能維持它傲人的毛利率則是其競爭力、或是 AI 熱度的指標。

至於對股市的影響，首先是半導體供應鏈的連動，若財報亮眼，台積電 (TSMC) 及 CoWoS 封裝相關廠商將首先受惠。另一方面，輝達是市值最大的公司，輝達的股價上漲足以帶動指數進一步發展。

🔍 投資策略

多頭格局未變，擁抱 AI 主流，35000 點至 43000 點

資金輪動已從大型權值股擴散至中小型股。上櫃、興櫃市場成為本波熱錢的主戰場，上櫃單日成交金額動輒突破 3,000 億元，投機氛圍明顯升溫。許多基本面薄弱的小型股股價被輪番炒作，本益比、股價淨值比早已脫離合理區間。市場情緒已走向非理性階段，投資人追逐短線報酬的熱情，比理性評估基本面的耐心更強烈。

儘管市場短線有過熱跡象，但支撐台股續航的基本面條件依然強勁。從財政部公布的出口數據，以及經濟度的外銷訂單，都達到驚人的成果，這種跨越落實了台灣是 AI 基礎建設的主要受益者。

另外台積電法說會後，外資對整體電子業 EPS 紛紛調高，獲利基礎墊高意味著即便指數再漲，本益比也未必擴張。資金面方面，FED 降息循環未變，台幣稍強，內外資金持續流入，形成多頭支撐。

綜合基本面與資金面判斷，5 月台股仍維持偏多格局，指數區間預估落在 35,000 點至 43,000 點之間。首先持股聚焦 AI 主流族群，像 AI 伺服器、CoWoS 先進封裝、HBM 記憶體、液冷散熱、高階 PCB、矽光子 (CPO) 等供應鏈，是這波出口爆發的核心。

總結而言，台股多頭格局未變，但在指數創高、成交爆量、情緒非理性的背景下，緊扣 AI 主流、回避投機標的，才能在真正跟上這波行情。

市場交易資訊

美國	收盤價	日績效	月績效
Apple	280.14	3.24%	9.59%
Google	383.22	0.34%	29.95%
Tesla	390.82	2.41%	2.51%
Meta	608.745	-0.52%	5.97%
Amazon	268.26	1.21%	27.40%
Netflix	92.06	-1.66%	-6.69%
Nvidia	198.45	-0.56%	12.92%
Salesforce	183.82	4.13%	-1.30%
Microsoft	414.44	1.63%	12.20%
IBM	232.20	0.53%	-4.50%
Qualcomm	177.01	-1.43%	39.07%
Intel	99.62	5.44%	107.41%
Micron	542.21	4.84%	47.40%
Visa	328.03	-0.55%	9.89%
Nike	44.40	0.09%	-0.52%
Under Armour	6.09	0.33%	8.75%
ExxonMobil	152.75	-1.02%	-4.99%
Chevron	190.63	-1.39%	-3.43%
Goldman Sachs	923.71	-0.01%	7.38%
JPMorgan	312.47	-0.24%	5.79%
Coca-cola	78.58	-0.23%	3.29%
HomeDepot	323.88	-1.50%	-1.72%
Disney	103.08	-0.65%	6.75%
UnitedHealth	368.78	-0.46%	34.60%
United Tech	173.99	-1.18%	-10.65%
深滬	收盤價	日績效	月績效
格力電器	40.05	休市	休市
美的集團	81.10	休市	休市
蘇寧云商	1.34	休市	休市
萬科A	3.91	休市	休市
五糧液	97.08	休市	休市
中興通訊	36.70	休市	休市
多氟多	36.31	休市	休市
恒生電子	26.79	休市	休市
國電南瑞	25.97	休市	休市
中國中鐵	5.08	休市	休市
寶鋼股份	6.31	休市	休市
奧瑞德	5.24	休市	休市
貴州茅台	1384.79	休市	休市
中國中車	5.97	休市	休市
綠地控股	1.57	休市	休市
海康威視	36.29	休市	休市
立訊精密	67.00	休市	休市
比亞迪	102.98	休市	休市
金風科技	27.55	休市	休市
大族激光	100.72	休市	休市
藍思科技	25.69	休市	休市
當升科技	63.44	休市	休市
青島海爾	21.53	休市	休市
啟明星晨	15.62	休市	休市
均勝電子	28.52	休市	休市
新松機器人	14.98	休市	休市
匯川科技	68.60	休市	休市

香港	收盤價	日績效	月績效
騰訊控股	467.80	休市	休市
中國移動	84.60	休市	休市
建設銀行	8.78	休市	休市
匯豐控股	140.20	休市	休市
中國平安	63.00	休市	休市
香港交易所	412.40	休市	休市
長江和記	65.05	休市	休市
銀河娛樂	33.16	休市	休市
吉利汽車	22.90	休市	休市
中國石油	12.03	休市	休市
金沙中國	16.32	休市	休市
新鴻基地產	135.80	休市	休市
中國石油化工	4.61	休市	休市
中國海外發展	13.28	休市	休市
中國聯通	7.32	休市	休市
九龍倉集團	25.86	休市	休市
安徽海螺水泥	19.56	休市	休市
長城汽車	11.60	休市	休市
永利澳門	5.67	休市	休市
長江實業地產	48.86	休市	休市
華潤置地	32.50	休市	休市
華晨中國汽車	2.71	休市	休市
蒙牛乳業	17.35	休市	休市
香港中華煤氣	7.23	休市	休市
瑞聲科技	36.00	休市	休市
聯想集團	11.68	休市	休市
中芯國際	70.90	休市	休市
舜宇光學	63.70	休市	休市
光大國際	5.60	休市	休市
申洲國際	46.80	休市	休市
北控水務集團	2.76	休市	休市
日本	收盤價	日績效	月績效
Ibiden	13375	-0.78%	65.74%
Nippon Steel	571.9	-0.07%	-3.40%
Sharp	582.4	4.09%	-3.82%
TDK	2775.5	-3.98%	33.89%
Tokuyama	4184	4.65%	7.75%
Toyoda Gosei	4538	-1.92%	7.74%

美洲股市	收盤價	日績效	月績效
紐約道瓊	49499.27	-0.31%	6.30%
Nasdaq	25114.44	0.89%	14.99%
S&P500	7230.12	0.29%	9.96%
SOX	10595.34	0.87%	35.80%
歐洲股市	收盤價	日績效	月績效
德國	24292.38	休市	休市
英國	10363.93	-0.14%	-0.01%
法國	8114.84	休市	休市
亞洲股市	收盤價	日績效	月績效
日本	59513.12	0.38%	10.74%
南韓	6598.87	休市	休市
印度	76913.5	休市	休市
泰國	1493.69	休市	休市
菲律賓	5833.64	休市	休市
新加坡	4912.69	休市	休市
印尼	6956.80	休市	休市
澳洲	8954.70	0.75%	0.78%
陸港股市	收盤價	日績效	月績效
上海綜合	4112.16	休市	休市
上海A股	4311.97	休市	休市
上海B股	281.33	休市	休市
深圳綜合	2776.23	休市	休市
深圳A股	2905.18	休市	休市
深圳B股	1182.29	休市	休市
香港恆生	25776.53	休市	休市
恆生國企	8681.83	休市	休市
A50	17.23	休市	休市

商品行情	收盤價	日績效
指數名稱		
BDI 指數	2730.00	1.64%
CRB 指數	393.40	-0.43%
紐約原油 (CL1)	101.94	-2.98%
布蘭特原油 (CO1)	108.17	-5.12%
黃金現貨 (GOLDS)	4614.21	-0.08%
鐵礦石 (IODEX) 4/30	107.40	0.66%
鎳 (LME)	19365.00	-0.53%
銅 (LME)	12996.50	0.07%
棉花	84.19	2.42%

匯率	收盤價	日績效	月績效
台幣 (USD/TWD)	31.648	-0.29%	+1.09%
日圓 (USD/JPY)	160.14	-0.29%	-0.23%
歐元 (EUR/USD)	1.1680	-0.22%	-1.59%
人民幣 (USD/CNY)	6.8335	-0.01%	+1.15%
澳幣 (AUD/USD)	0.7128	-0.49%	-4.04%
韓圓 (USD/KRW)	1481	-0.20%	+2.46%

永豐五月模擬投資組合

推薦日期	公司	代號	EPS			YoY		投資評等	目標價(元)	4/30股價
			2024	2025F	2026F	2025	2026			
5/1	台積電	2330	45.25	66.26	99.12	46.4%	49.6%	B	2615	2135
5/1	環球晶	6488	21.06	15.30	17.37	-27.4%	13.5%	B	831	580
5/1	信驊	5274	68.04	103.92	177.58	52.7%	70.9%	B	17160	16475
5/1	鴻海	2317	11.01	13.61	17.33	23.6%	27.3%	B	295	219.5
5/1	緯穎	6669	126.57	275.06	345.40	117%	25.6%	B	5180	4675
5/1	富世達	6805	17.90	31.05	52.08	73.5%	67.7%	B	2100	2070
5/1	台達電	2308	13.56	23.33	41.54	72.1%	78.1%	B	2565	2165
5/1	華電網	6163	0.93	0.48	4.97	-48.4%	935%	B	75	55.8
5/1	鴻勁	7769	32.95	110.82	160.38	236%	44.7%	B	5295	4945
5/1	景碩	3189	0.11	8.84	17.07	7936%	93.1%	B	590	528
5/1	聯亞	3081	-0.59	4.66	20.34	虧轉盈	336%	B	4095	2640
5/1	優群	3217	11.25	12.69	13.62	12.8%	7.3%	B	190	166.5
5/1	台特化	4772	2.74	4.20	7.02	53.3%	67.1%	B	350	308
5/1	長榮	2603	64.87	31.68	26.00	-51.2%	-17.9%	B	243	202
5/1	萬海	2615	16.89	11.21	11.40	-33.6%	1.7%	B	88	74.6
5/1	亞德客-KY	1590	38.12	42.00	58.01	10.2%	38.1%	B	1972	1455
5/1	上銀	2049	5.57	4.31	8.48	-22.6%	96.8%	B	340	312.5
5/1	視陽	6782	10.10	14.08	18.35	39.4%	30.3%	B	275	226.5
5/1	貿聯-KY	3665	25.16	46.15	73.51	83.4%	59.3%	B	2680	2770
4月模擬投資組合(4/1~4/30)							31.09%			
4月台指(4/1~4/30)							22.71%			
累計1~4月永豐模擬投資組合報酬率							42.81%			
期間(1/1~4/30)大盤報酬率							34.40%			

近期重要事件及拜訪行程

重要事件

日期	事件
05/06 (三)	美上週原油庫存量、MBA 貸款申請指數、2 月 CPI；迪士尼、超微電腦公佈財測
05/07 (四)	美上週初申請失業救濟金人數；麥當勞公佈財測
05/08 (五)	美 4 月密大消費者信心、4 月非農就業人口變動、4 月失業率、4 月平均時薪
05/11 (一)	美 4 月成屋銷售
05/13 (三)	美上週原油庫存量、MBA 貸款申請指數、4 月 PPI

近期除權息

日期	公司
05/06 (三)	鉅橡
05/14 (四)	長聖
05/19 (二)	創泓科技

法說會行程

日期	公司	性質	備註
05/04 (一)	立積	第一季-線上法說	時間：15:30
05/04 (一)	聚賢研發創	法說會-2025 年度營運成果及公司營運現況暨未來展望	時間：14:30
05/04 (一)	岱稜	線上法說	時間：14:00
05/04 (一)	欣銓	線上法說-第一季營運成果	時間：14:00
05/05 (二)	世界	線上法說-第一季財務結果以及第二季營運展望	時間：14:00
05/05 (二)	環球晶	Q1-英文-線上法說	時間：16:00
05/05 (二)	群電	法說會-第 1 季營運成果	時間：15:00
05/05 (二)	達發	線上法說-第一季營運狀況及發展趨勢	時間：15:00
05/05 (二)	力智	線上法說	時間：14:30
05/05 (二)	茂達	線上法說-營運及未來展望	時間：14:00
05/05 (二)	明基材	線上法說	時間：14:30
05/05 (二)	新唐	線上法說-第一季財務數字與營運概況	時間：13:30
05/05 (二)	華邦電	法說會	時間：15:00
05/05 (二)	明基材	線上法說-第一季營運概況及未來展望	時間：14:30
05/05 (二)	新唐	線上法說-第一季財務數字與營運概況	時間：13:30

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)		406259		買超 (百萬元)		76872		買超 (百萬元)		14855		買超 (百萬元)		6503	
賣超 (百萬元)		459821		賣超 (百萬元)		86175		賣超 (百萬元)		13772		賣超 (百萬元)		4923	
-53562				-9303				1083				1580			
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	39192	漢磊	9774	南亞科	41281	光洋科	9142	華通	3039	頌邦	7702	玉山金	17214	世界	2020
京元電	24969	世界	7284	中鋼	25514	頌邦	8396	日月光	2862	環球晶	824	台新新光	16873	榮剛	853
第一金	18027	環球晶	2524	台積電	21183	富喬	5164	惠特	1576	萬潤	788	中信金	13746	欣銓	819
凱基金	12417	康和證	2445	友達	19190	擎亞	5073	材料*-	850	東洋	422	凱基金	6781	順達	451
群創	11278	雷科	1893	旺宏	17816	方士昶	4373	欣興	793	國統	369	國泰金	6703	台耀	430
華通	10304	金居	1780	南亞	17805	群聯	3338	神基	770	群聯	352	聯電	6156	精測	295
台塑化	10086	陽程	1771	永豐金	17769	威剛	3222	南電	700	凡甲	254	群益證	3892	南俊	257
台玻	10075	致和證	1770	元大金	13095	元太	2485	辛耘	645	原相	212	富邦金	3763	力旺	224
南茂	8821	協易機	1624	華南金	12471	久元	1701	百和	641	鈺象	203	遠傳	3631	聖暉*	216
台新新光	7664	家登	1614	華航	11417	長科*	1361	統一證	597	博智	167	華邦電	2297	富喬	200

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
第一金	10126	華通	382	旺宏	22736	南亞科	783	頌邦	12216	群創	4831	旺宏	10964	順德	2117
瑞軒	4556	友達	378	聯電	7584	旺宏	734	第一金	10139	友達	4230	華紙	7399	永光	1765
頌邦	3288	威盛	367	南茂	4391	十銓	657	聯電	9301	旺宏	3177	群創	6190	超豐	1169
鼎元	3251	耀華	357	華邦電	2647	騰輝電	612	金寶	9150	盟立	1514	超豐	5524	正文	956
南亞科	2492	台玻	316	群創	2436	華邦電	325	友達	8876	威剛	1198	浪凡	4812	華泰	875
友達	2291	北基	302	三陽工	2162	南亞	300	瑞軒	8721	亞光	835	三陽工	4810	華夏	581
全球傳動	2216	臻鼎-K	280	威盛	2161	昇陽半	279	鼎元	6436	華邦電	628	南茂	4591	巨騰-D	578
南亞	2020	禾伸堂	245	浪凡	2093	中華化	251	欣興	5156	東捷	598	南亞科	4102	穩懋	577
鈦昇	1924	鈦昇	244	華通	1941	博磊	177	中鋼	4665	中華化	574	誠美材	3640	宇瞻	575
漢磊	1868	漢磊	241	富喬	1897	長興	173	威剛	4584	臻鼎-K	552	凱基金	3572	華通	546

出刊情報

台股及國際

日期	報告
05/01 (五)	五月份台股投資策略：多頭格局未變·擁抱 AI 主流
04/30 (四)	Qualcomm 財報評析/盤後上漲 12.6%
04/30 (四)	Google (GOOGL US) /GCP Backlog 倍增·TPU 開始少量出貨
04/30 (四)	Adidas 財報評析/1Q26 財報優於預期·然供應鏈受大環境影響·變數多
04/30 (四)	Bloom Energy (BE US) /既有工廠足以支持 5GW 年產能
04/29 (三)	Celestica (CLS US) /在供應限制下大幅上調 2026 財年展望
04/28 (二)	中國三月車市評析/汽車市場等待回溫
04/27 (一)	台股週投資策略：大盤盛況漲不停·修正時逢低佈局
04/27 (一)	ServiceNow (NOW US) /AI 顛覆軟體產業擔憂持續存在
04/23 (四)	TI 財報評析/展望優於預期·盤後股價上漲 10.66%
04/23 (四)	Tesla (TSLA US)/Optimus V3 年中亮相·Capex 攀高 FCF 未來幾季呈負值

總經

日期	報告
04/30 (四)	FOMC 簡評：Powell 捍衛 Fed 獨立性·為 Warsh 接班鋪路與保留降息空間
04/29 (三)	BOJ 的多重不確定性·維持 7 月升息 1 碼預估
04/28 (二)	地緣政經變局與聯準會體制轉向：美股 V 轉後的多頭盛宴能否延續？
04/28 (二)	3 月出口、訂單表現亮眼·燈號連 4 個月亮起紅燈
04/27 (一)	美國對等關稅退稅程序啟動·122 條到期之後·川普會課那些新關稅？台灣哪些產業要特別留意？【川普政策整理】
04/22 (三)	3 月訂單突破 900 億美元·AI 引領接單動能維持強勁
04/21 (二)	美伊和談露曙光激勵美股狂歡·標指、那指連袂創新高·然伊朗再度封鎖海峽·美股多頭能否突圍？
04/20 (一)	荷姆茲海峽為何開了又關？美伊雙方是否將「降規求和」？【川普政策整理】
04/14 (二)	3 月出口突破 800 億美元·1Q 出口連六季刷新新高
04/14 (二)	美伊談判破局·川普下令封鎖荷姆茲海峽·金融市場將出現巨震？
04/13 (一)	川普為何要封鎖荷姆茲海峽？這招能迫使伊朗讓步嗎？【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.