

前日收盤價 185.00 元

張敦翔  
jason.chang@ctbcsis.com

晶圓代工

世界(5347 TT)

法說/座談摘要

### 漲價趨勢具備延續性

- 已就新一輪漲價進行討論，可望於 2H26 陸續反映
- 需求持續緊缺將使漲價趨勢延續至 2027 年，並帶動產能利用率同步回升
- VSMC 雖壓抑 2027~2029 年毛利率但預期實際衝擊將優於預期

**結論：**世界昨日舉行線上座談，受惠晶圓出貨量年增逾 10%，及 ASP 年增 5%挹注，預期 2026 年美元營收年增目標達 20%；目前也跟客戶討論第 2 輪漲價當中，可望於 2H26 開始反映，且預期 2027 年仍具延續性；另產能利用率也可望隨車用客戶需求回溫同步提升，因此雖明年起將有 VSMC 折舊影響，但我們認為實際壓抑毛利率衝擊將優於過往預期。我們考量世界先進 2026~2027 年展望更趨積極，配合近期股價回落後投資空間浮現，故維持對其買進建議，建議投資者偏多布局。

### 一、近況分享

1. 2Q26 晶圓出貨季增 11~13%、ASP 季增 2~4%，毛利率 31~33%。
2. 出貨受惠客戶季節性需求增加、AI Server Power Management 客戶取得市占率、手機電源管理客戶轉單因素，故預期 2Q26 電源管理表現強勁；驅動 IC 佔比則相對下滑，主因部分客戶需求不如 1Q26。
3. ASP 季增主因已跟客戶討論漲價事宜，1Q26 反映一點點、2Q26 開始有約 2%價格調升，另外產品組合也因電源管理比重提升故相對轉佳；雖也會有 1%來自 LTA 的負向影響，但有信心維持 ASP 季增 2~4%的展望。
4. 毛利率受惠晶圓出貨提升刺激產能利用率回升，1Q26 產能利用率 80%、2Q26 85~90%，另尚有漲價、產品組合轉佳利多，但部分被夏季電費、折舊提升抵銷，不過以中值看仍可季增近 3%。
5. 訂單能見度達 4 個月，已能看到 4Q26 初，預期 3Q26 仍是成長季度，主要來自客戶季節性需求；但考量 0.18μm 產能利用率已經滿載，產能受限下預期整體出貨提升幅度有限(2Q26 0.18μm 也已經滿載)。
6. 0.35/0.5μm 受制車用客戶需求持續保守，產能利用率低於公司平均(約 70%+)。不過 3Q26 已見車用需求有微幅季節性回升，但增加幅度仍相對有限。
7. 持續與客戶討論價格，第 1 輪單價討論在去年底~今年初，已經反映在 1H26；目前正在談第 2 輪，希望少部分有機會在 3Q26 就能反映、4Q26 延續，簡言之 3Q26 ASP 應能維持季增。
8. 毛利率上，因 3Q26 產能利用率/ASP 都有機會微幅調升，因此雖有夏季電費影響，但仍預期毛利率也維持季增態勢。

## 二、全年&長期展望：

1. 2026 年度美元營收目標年增 20%，來自出貨量成長 10%+、ASP 年增中個位數。
2. 2Q26 月產能 277k；1Q26 267k；3Q26、4Q26 均約 280k。年減 4%主因 0.35/0.5 $\mu$ m 持續 migrate 至 0.18 $\mu$ m 所致。
3. 考量 12 吋廠明年進入量產，今年以現金支出為基礎之 Capex 介於 600~700 億新台幣(中值約略持平去年 640 億)，其中 85~90% for 12 吋廠房/機台費用，其餘 for 8 吋例行性維修+產線升級。
4. 12 吋折舊主要落在 2027 年，今年折舊以 8 吋為主，2026 年折舊看 95~96 億元。
5. 2027 年折舊正式數字要等年底才會報告，但 Capex 預期會大幅下降，主因大部分支出已在 2025~2026 年發生。
6. 新加坡廠總投資 1800 億台幣，600~700 億來自廠房，平均用 25 年攤提，餘 1100 億屬於設備支出，以 11 年攤提。
7. 2027 年折舊可能增加 40~70 億元。今年度 8 吋也還有 90 幾億，故推估明年折舊約 135~165 億元(95+40~70 億)。
8. 12 吋會進行 interposer 生產，目前 LTA 覆蓋率已達 100%，Capex 也由原先 68 億美元降至 57 億美元，主因機器設備由晶圓廠提供。總產出由 55k 降至 44k，主因製程難度提升+占用更多無塵室空間所致。
9. 仍維持 2029 年營收較 2025 年成長 100%，毛利率預期影響期間也會縮減，因 Interposer 毛利率/ASP 都更好。
10. 公司預期 12 吋廠對 2027~2029 年毛利率影響：中高個位數、中個位數、中低個位數百分點。
11. 承上，對應 2027~2029 毛利率：25%+、30%、30%+(此假設為基於 85%的 loading)。但後續仍有機會透過漲價、及產能利用率拉升改善。
12. 12 吋預期 1Q27 月產能約 2-3k，年底達 20k+，2028 年底 44k。2027 年 0~20k 還未達經濟規模尚無法賺錢，但 2028 年即可有正獲利貢獻。
13. 公司台灣/新加坡 8 吋的無塵室大概還有 20k 的空間，目前客戶都搶著要，如 0.18 $\mu$ m、SiC 等未來也都有可能需要，會跟客戶積極討論後續定位。

## 三、QA 部分

Q.請教目前與客戶就 2H26 談論的漲價幅度大致區間為何?

- 無論 1H26、2H26，都是對所有客戶進行洽談，所有終端應用都會涵蓋，因員工/原物料等成本並不分製程。
- 具體幅度會因不同終端製程、需求緊缺程度進行調整。
- 目前在市場聽到的幅度多為 5~15%(2H26 vs 1H26)，會是公司未來對外洽談的參考標準。

2026/07/07

Q. 2H26 價格調整是否包含 VSMC?

- VSMC 很多產品都尚未生產，所以會依照當下成本結構去跟客戶談價。
- 單看 12 吋，平均銷售單價已經比同業高，主因公司應用以 analog、電源管理、混合訊號、Interposer 等，相對高附加價值故 ASP 更高。
- 公司製程集中 40~130nm，投資人分享 1 片約 1000 多塊美元，但就公司所知目前 12 吋平均銷售單價超過 2000 美金。

Q. 12 吋廠明年 20k 月產能中 Interposer 比重為何?

- 12 吋主要客戶來自 IDM/晶圓廠，就看實際機器設備移入時間。
- 如 Interposer 機器設備由晶圓廠 consign，會盡快取得客戶認證後並導入量產。
- 現在還未有一定的營收佔比，不過客戶都會希望趕快裝機量產。

Q. Interposer 放在新加坡生產，再拉回台灣做最後 CoWoS 生產是否符合經濟效益?

- 晶圓廠在 front end 跟 back end (CoWoS)需求都在快速成長，但台灣土地/能源有限故會有相對應的策略調整。
- 6 個月前 VSMC LTA 覆蓋率還沒達到 100%，晶圓廠綜合考量成本後覺得獲利、成本、客戶需求都有正向效益，所以才會把 Interposer transfer 給我們。

Q.承上，這是否其實只是短期應急方式?

- 晶圓廠也在台灣持續擴充，需求比實際想像更好，而現有人力/物力都相對不夠。
- 所以其實台灣產能也是在增加，但這樣還不夠，所以才找世界新加坡廠去放。
- 當然設備機台部分來自他們，但大部分其實是設備商出全新設備到 VSMC 進行裝機。

Q. VSMC 要到 20k 才能損平?

- 損平其實要到 30k，2027 年底如果到 20k 不會損平。

Q.沒有辦法 ramp up 到 30k 原因?是因為機台還是無塵室?

- building 已經完成，但生產設備要看設備商交期。應該是說 fab 在去年底就蓋好，現在也在送驗客戶，未來至少需要 3 個季度進行測試，這段無法節省。
- 所以本來就預估很多產品很難馬上放量到 30k，而且即使過了也是 by month 去逐步增產，以避免直接拉升產能後產生問題。
- 設備交期也是主因之一，另外每台設備也要工程師安裝，目前工程師人力也有限，還要考慮人力配置問題，不可能一下增聘數倍人力在裝機後又把他們 laid off。

Q.確認 2027 年毛利率展望?

- 2Q26 毛利率 31~33%，一般來說會做在中值 32%。3Q26 有機會維持季增、2H26 有機會往靠近 35%方向走。
- 2027 年因為有 12 吋廠中高個位數稀釋，故假設 2H26 毛利率 32~35%，直接扣掉就會是 25%左右。
- 或許 pattern 是 1H27 較低(甚至可能達 10%稀釋)，但 2H27 隨營收規模提升後慢慢轉佳。

2026/07/07

Q. 20k 中 Interposer 有機會佔到 50%嗎?

- 還很難說，如果晶圓廠在設備商議價權更高確實安裝進程會更快，占比有機會超過一半，但長期產能還是 for IDM 客戶為主。
- 產能能開出多少是 depend on 設備商交期，不是 from 晶圓廠。

Q.公司 GaN 與 EPC 合作的認證及出貨展望如何?

- 不方便評論單一客戶細節。
- 但 GaN 營收佔比為低個位數(1~2%)，目前約幾百片的月出貨量。
- 除工業/車用外，有持續往 AI 應用合作發展，1H26 也有跟晶圓廠技轉 GaN on silicon process，solution 已更加完整。
- 部分產品 2H26 將取得驗證陸續量產，希望未來幾年佔比持續提升。但公司產能仍以 silicon 為主，故預期今年此塊營收貢獻仍有限。

Q.請問 power discrete 跟 PMIC 在 2H26 及明年供需有更吃緊嗎?

- 目前來看的是，0.18 $\mu$ m 已經長時間維持滿載，2H26 也會再開出 7k 月產能，但仍依舊不夠，客戶也希望我們持續去瓶頸增產。

Q. GaN on Si 及 GaN on QST 月產能片數，客戶驗證及出貨情況?

- 加總月產能就是約 2-3k。佔比不高分拆沒有太大意義。

Q.今年 0.18/0.35/0.5 $\mu$ m 的比重的季節性變化大概如何?毛利率差別區分?

- 0.18 $\mu$ m 長期來看都是持續增加，因製程一旦 migrate 後就是不可逆的。
- 但短期如果車用客戶需求回升，0.35/0.5 $\mu$ m 增幅更為顯著下，可能會稀釋到 0.18 $\mu$ m 占比。
- 毛利率上 0.35/0.5 $\mu$ m 會比 0.18 $\mu$ m 好，因折舊大致已攤提完畢，0.18 $\mu$ m 要去瓶頸也要加一些設備。但絕對金額來看還是 0.18 $\mu$ m 更大。

Q.設備交期目前是 0.5~1 年?目前主要是跟哪些廠商拿設備?

- 不只，會比過去更久。2020-2021 年時交期可以達到 18 個月，不確定現在會變長到多久，但已經慢慢超過 1 年。
- 設備商 ASML/AMAT/LRCX...都是。

Q.目前在國際 IDM power ic 交期持續拉長的市況下，對於我們在下半年的議價是否具備利基點在幅度上優於同業?

- 的確公司做比較多電源管理，產能利用率也比同業更好，如果以此看確實去談價會比較順利。
- 但 0.35/0.5 $\mu$ m 很多出貨客戶是 IDM，最終還是要看製程及應用。
- 至少 AI 相關、0.18 $\mu$ m 來看，會有比較好的議價能力。

Q. 2027 年價格調整的空間及調漲節奏?

- 還是需要緊密觀察同業調漲幅度及節奏，公司也希望維持市場地位及產品價值，這會深刻影響實際調漲幅度。但初步看起來 2027 年需求還是比 2026 年好，所以價格也會比較

2026/07/07

好，但幅度還未知。

Q.折舊稀釋毛利率是否有機會因為明年的漲價和毛利率提升讓整體影響不要太大?價格的討論通常是多久討論一次?

-的確是公司努力目標，但都還需要跟客戶討論。也要看公司執行成效，像是 12 吋廠是否如期通過驗證並放量。

-當然如果做得更好就會有 upside。

-價格過去都是 1 年談一次，但目前需求緊缺下每半年就會討論一次。

Q. Raw wafer 有漲價嗎，請問佔成本比例?

-供應商確實有要求，不過公司有許多供應商(中/台/日系)。

-公司會進行調配比重盡量壓抑成本，但普遍來說各廠商都會進行漲價。

Q.客戶對於下半年漲價的態度?因為去年 VIS 報價約比晶圓廠高 20%，UMC 則比晶圓廠低 20%，客戶是否會很抗拒下半年漲價?

-確實態度有出現改善了，像現在中國已經漲了 3 輪了準備談第 4 輪。甚至歐美 Foundry 也都要漲，客戶已經普遍意識到漲價趨勢。

-不太認為我們比較貴，for sure 的應該是比中國貴沒錯，跟台灣同業比較先打個問號。

Q.每一季最後一個月營收都會特別高的原因?

-主要配合客戶出貨結算月份，會希望我們在 3/6/9/12 月在出貨。同業客戶比較分散、營收規模更大，所以可能是營收比較平均主因。

Q.新加坡廠 6M26 初第一批 40nm 產品應用是?主要客戶是?新加坡廠明年量產的節點會是?

-40 ULP，應用不太知道，屬於電源管理產品。

-公司第一批 sample 良率達到 99%以上，認為值得告訴大家。

-明年量產同步進行，130/90/65/40nm 都有在驗證當中。

Q.私募漢磊後續聚焦點?

-最主要還是 SiC，給漢磊資金拿去買機台寄託在世界 fab 內，並持續研發、協助客戶 cost down。但目前此塊還在驗證當中目前沒有營收貢獻，但他們客戶如果由 6 吋 migrate 到 8 吋就會要交由我們進行生產。

Q.從節點角度看，怎麼沒有 0.18 $\mu$ m 在 12 吋，好像比台灣的 8 吋要低的 node，這些更大 node 的在 12 吋生產，毛利率會高於 0.18 $\mu$ m 在 8 吋做?

-8/12 吋界線就是 90nm，但 12 吋屬於高度自動化，每片 die cost 會比 8 吋便宜。所以客戶如果可以 migrate，就會使用 12 吋為主。

-部分停留在 8 吋就是因為產品應用本身有其限制，如需要用粗線寬的。

Q. SiC 的合作模式是由世界生產嗎?漢磊角色為何?雙方的營收認列方式跟未來我們的產能規劃跟預計何時會有營收貢獻?

-對，8 吋就是由世界生產，6 吋由漢磊負責。由漢磊接單，但 8 吋一定要由我們生產，我們收取代工費。

2026/07/07

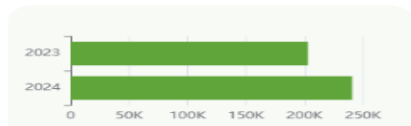
-今年底就有產品有機會得到驗證。

ESG 資訊-環境保護(Environmental)

溫室氣體(溫室氣體一/二)排放量

世界一  
240,951.98

(同比) 18.58 %▲



信賴機構: SGS  
信賴標準: ISO14064-3  
滿意意見: 合理保證等級

世界二  
582,650.12

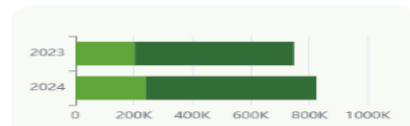
(同比) 6.83 %▲



信賴機構: SGS  
信賴標準: ISO14064-3  
滿意意見: 合理保證等級

總排放量  
823,602.09

(同比) 10.02 %▲



單位: 公噸CO2e

用水量

用水量  
8,040,178

(同比) 3.83 %▲

全市場平均  
1,835,892.74

(同比) 26.4 %▲

產業平均  
667,063.32

(同比) 7.76 %▲

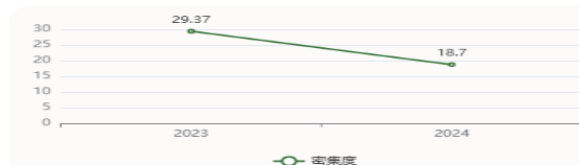


溫室氣體排放密集度

密集度  
18.7

全市場平均  
48.62

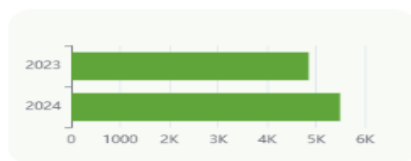
產業平均  
20.34



排放量

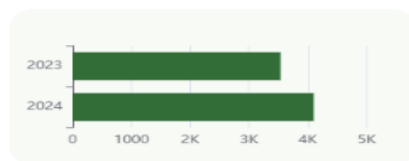
魚類排放  
5,493.11

(同比) 13.26 %▲



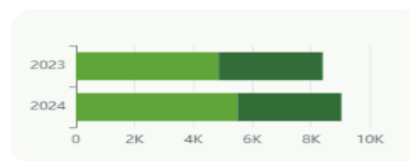
魚類非排放  
4,102.06

(同比) 15.83 %▲



發射整體  
9,595.17

(同比) 14.34 %▲



單位: 公噸(t)

再生能源利用率

使用率  
1.2%

(同比) -2.99 %▼

全市場平均使用率

2.7% (同比) 39.56 %▲

產業平均使用率

0.92% (同比) 128.73 %▲



2024年  
再生能源利用率  
1.2 %  
全市場平均  
2.7 %



2023年  
再生能源利用率  
1.24 %  
全市場平均  
1.93 %

密集度

溫室氣體排放密集度

18.7

水密度

8.79

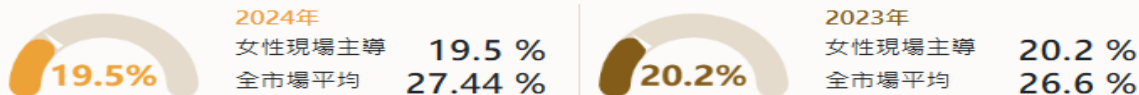
人口密集度

0.105

ESG 資訊-社會責任(Social)

女性現場主導

|                                      |                                           |                                         |
|--------------------------------------|-------------------------------------------|-----------------------------------------|
| 現場<br><b>19.5</b><br>( 同比 ) -3.47 %▼ | 全市場平均展會<br><b>27.44</b><br>( 同比 ) 3.13 %▲ | 平均產業焦點<br><b>22.6</b><br>( 同比 ) 2.44 %▲ |
|--------------------------------------|-------------------------------------------|-----------------------------------------|



員工薪資年度趨勢

員工薪資平均數 **1,396**

去年同期 **1,295** ( 同比 ) 7.8 %▲

同產業薪資 **1,434.19**  
( 同比 ) 12.81 %▲

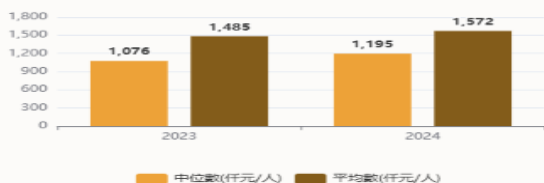


非擔任主管職務之全時員工薪資

平均數 **1,572** ( 同比 ) 5.86 %▲

中附加 **1,195** ( 同比 ) 11.06 %▲

差異 **0.24** ( 同比 ) -12.93 %▼

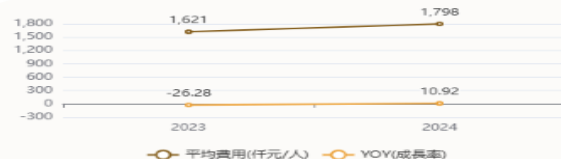


平均員工福利費用

平均費用 **1,798** ( 同比 ) 10.92 %▲

全市場平均 **1,255.08**  
( 同比 ) 5.35 %▲

產業平均 **1,650.85**  
( 同比 ) 12.03 %▲

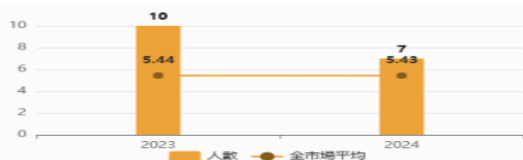


職業災害志願者

XX **7** ( 同比 ) 0.01 %▲

全市場平均人數 **5.43** ( 同比 ) -0.08 %▼

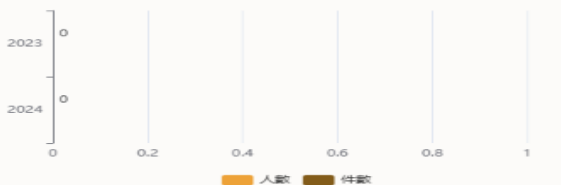
產業平均人口 **1.51** ( 同比 ) -1.42 %▼



火災死傷人數與件數

XX **不適用** ( 同比 ) 不適用-

件數 **不適用** ( 同比 ) 不適用-



ESG 資訊-公司治理(Governance)

獨立董事與董事會主席次參加

董事人數  
9

(同比) 12.5 % ▲

獨立董事人數  
5

(同比) 25 % ▲

獨立非董事人數  
4

(同比) 0 % -



2024年  
理事長次出席 55.56 %  
全市場平均 40.63 %



2023  
理事長次出席 50 %  
全市場平均 40.09 %

女性主席董事次

XX

1

(同比) 不適用 -

全市場平均 1.56

(同比) 13.63 % ▲

產業平均 1.4

(同比) 35.82 % ▲



董事董事會出席率

出席率 98.84 %

(同比) 0.86 % ▲

全市場平均 95.17 %

(同比) 0.39 % ▲

產業平均 96.67 %

(同比) 0.8 % ▲



個別公司 98.84 %  
全市場平均 95.17 %



個別公司 98 %  
全市場平均 94.81 %

董事會主席與獨立主席

資深委員主席次  
5

(同比) 25 % ▲

獨立董事人數  
5

(同比) 25 % ▲

獨立非董事人數  
0

(同比) 不適用 -



2024年  
理事長次出席 100 %  
全市場平均 95.02 %



2023  
理事長次出席 100 %  
全市場平均 99.49 %

薪酬委員會、審計委員會出席率

薪酬委員會出席率 100 %

(同比) 0 % -

審計委員會出席率 100 %

(同比) 0 % -



薪酬委員會出席率 100%



審計委員會出席率 100%

委員進修符合進修要點主要有

進修率 100 %

(同比) 0 % -

全市場平均進修率 92.9 %

(同比) 3.73 % ▲

產業平均進修率 92.82 %

(同比) 0.94 % ▲



個別公司 100 %  
全市場平均 92.9 %



個別公司 100 %  
全市場平均 89.56 %

法說會次數

次數 4

(同比) 0 % -

全市場平均次數 2.26

(同比) 5.55 % ▲

產業平均次數 2.52

(同比) 18.75 % ▲



投資評等說明

| 個股評等 | Rating           | 定義                |
|------|------------------|-------------------|
| 買進   | Buy (B)          | 相較於市場指數之回報潛力極具吸引力 |
| 增加持股 | Overweight (OW)  | 相較於市場指數之回報潛力略有吸引力 |
| 中立   | Neutral (N)      | 相較於市場指數之回報潛力相似    |
| 降低持股 | Underweight (UW) | 相較於市場指數之回報潛力稍低    |
| 賣出   | Sell (S)         | 相較於市場指數之回報潛力較低    |
| 未評等  | Not Rated (NR)   |                   |

免責聲明

【中國信託證券投資顧問股份有限公司獨立經營管理】

本報告係本公司於特定日期就現有資訊所提出，雖已力求正確與完整，但因時間及市場客觀因素改變所造成產業、市場或個股之相關條件改變，本公司將不做預告或更新；而且本報告並非依特定投資目的或特定對象之財務狀況所完成，因此，本報告之目的並非針對客戶於買賣證券、選擇權、期貨或其他證券相關商品提供詢價或推介服務，亦非進行交易之要約。本公司出具之短、中、長期策略性報告所做出之投資分析與建議，亦可能會隨市場波動隨時調整，而與個股研究報告之意見未必一致。投資人應自行考量本身之需求、投資風險及承受度，並就投資結果自行負責，本公司不做任何獲利保證，亦不就投資盈虧負擔任何法律責任。非經本公司同意，任何人不得將本報告加以引用或轉載。

中國信託金融控股(股)公司旗下子公司暨關係企業（以下稱“中信金集團”）從事廣泛金融業務，包括但不限於銀行、信託、證券經紀、證券承銷、保險、證券投資信託、全權委託投資、自有資金投資等。中信金集團對於本報告所涵蓋之標的公司可能有投資或其他的業務往來關係。中信金集團及其所屬員工，可能會投資本報告所涵蓋之標的公司，或以該等公司為標的的衍生性金融商品，而其交易的方向與本報告中所提及的交易方向可能不一致。中信金集團於法令許可的範圍內，亦有可能以本報告所涵蓋之標的公司作為發行衍生性金融商品之標的。中信金集團轄下的銷售人員、交易員及其他業務人員可能會為他們客戶或自營部門提供口頭或書面的市場看法或交易策略，然該等看法與策略可能與本報告的意見不盡一致。中信金集團之自營、資產管理及其他投資業務所做之投資決策也可能與本報告所做的建議或看法不一致。

中國信託證券投資顧問股份有限公司

台北市南港區經貿二路 188 號 5 樓及 18 樓 / (02) 5569-1988

營業執照字號：114 金管投顧新字第 014 號