2026/09/11

相關個股	代號	評等	目標價
台積電	2330	買進	3,000
聯電	2303	買進	150
世界先進	5347	買進	220
力積電	6770	未評等	-

張敦翔
jason.chang@ctbcsis.com

晶圓代工產業

題材激情落幕後回歸基本面檢視

- **台積電 8 月營收續寫新猷，年增率超越 5 成**
- **聯電/世界 8 月營收年增幅均逾 3 成，4Q26 預期延續成長**
- **力積電 8 月營收再繳佳績，漲價效應仍為主要動能**

台積電 8 月營收持續強勁：台積電 8 月營收達 5,148 億元，MoM+10.1%、YoY+53.3%維持強勁表現；累積前八月營收達 3.39 兆元，YoY+39.3%；達成率分別為我們/市場預期之 67.6%且優於預期。近期公司於 SEMICON 展示自身 Grating Coupler 及 Edge Coupler 等完整技術發展，並不受限於單一技術瓶頸，更預期矽光子已為光通訊主流型態，預計涵蓋 CPO/NPO/Pluggable 光收發器等技術的供應佔比於 2027 年有望超過 50%。另在 3D IC 藍圖推進，與晶圓散熱布局亦同為開發重點，目前也在高雄展開白埔計畫，核心目標即為增加研發量能改善設備驗證時間，並藉此加快量產時程。我們認為公司前述努力有助打造未來營運多點動能，並提供更多營運想像空間。

聯電營收連 6 個月走升：聯電 8 月營收 250.45 億元，MoM+5.0%、YoY+30.7%；累積前八月營收 1,786.6 億元，YoY+14.7%；雖 7-8 月營收持續走揚，惟達成率為我們/市場預期 65.1%/64.6%，小幅遜於預期。我們認為公司 2H26 產能利用率將維持在 90%水準，搭配部分產品線漲價，逐季成長趨勢確立。不過根據近期調研顯示，22/28nm 2027 年漲幅可能未達中個位數，主因中國產能同步拉升下有所壓抑，然特殊製程仍有望有>5%平均漲幅，故預期 2027 全年毛利率仍達 36.7%。股價層面，目前在 Intel 合作/先進封裝/矽光子等題材激情落幕後轉入何時兌現階段，但我們預期實際放量時點最早落於 2028 年，故短線催化劑較為有限；然基於穩健走升的中長期展望，故仍維持買進評等。

世界先進 8 月營收年增逾 4 成：世界 8 月營收 50.9 億元，MoM+8.2%、YoY+40.5%；累積前八月營收為 365.7 億元，YoY+18.4%；考量公司營收通常於季末月份才明顯跳增，故雖 7-8 月營收僅達我們/市場 3Q26 預期之 64.8%/63.7%，但最後仍有機會符合預期。目前世界規劃 VSMC P1 於 2027/2028 年底分別擴至 20k/44k 月產能，且預期 2027 年新產能佔比可望以 Interposer 為主，搭配產能利用率續往 95%邁進、及優於今年的 ASP 漲幅，有利部分抵銷折舊影響，故預估 2027 年毛利率仍有近 32%水準；我們也認為在積極前景依舊下目前評價已具吸引力。

力積電 8 月營收年增逾 7 成：力積電 8 月營收 70.1 億元，MoM+5.1%、YoY+76.2%，達成率為市場預期之 71%，優於預期；累積前八月營收 445.4 億元，YoY+47.1%。除記憶體/邏輯代工漲價效益逐步放量外，公司亦持續推進 3D AI Foundry 業務，如 Interposer 已經復線並加速生產、12 吋矽電容規劃 2027 年月需求可達數千片，為支持此塊營收占比高速成長主力來源；我們也觀察到公司將於原銅鑼廠附近展開自建計畫，顯示目前市場需求仍舊強勁，故維持逢低偏多布局建議。

1H26 激情落幕後回歸營收、財報成績檢視：雖各家 Foundry 均釋出積極展望，然在 1H26 激情落幕堆高股市基期後，我們認為如今已逐步進入財報檢視、或是否能有新題材加持階段。台積電方面，儘管白埔計畫、中科 AP(友達廠)、Fab22 P7~P9 回歸台南安定等專案持續進行，但仍需注意廠務端缺料缺人問題是否會影響實際產出開出時程；另在聯電則需觀察先進封裝、矽光子業務發展進度，及 Intel 12nm 合作後續是否能如期放量；世界先進營運相對穩健，少數隱憂仍在於 VSMC P1 折舊衝擊程度；力積電則留意高漲價幅度能夠維持多久。惟拉長周期而言，我們認為前述業者未來展望依舊樂觀，建議逢低仍可偏多布局。

圖表一、月營收表(單位：百萬元)

個股	月營收	MoM	YoY	累計營收	累計YoY
台積電(2330)	514,806	10.1%	53.3%	3,386,870	39.3%
聯電(2303)	25,045	5.0%	30.7%	178,659	14.7%
世界先進(5347)	5,093	8.2%	40.5%	36,575	18.4%
力積電(6770)	7,009	5.1%	76.2%	44,540	47.1%

資料來源：CMoney，中信投顧整理

2026/09/11

投資評等說明

個股評等		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