

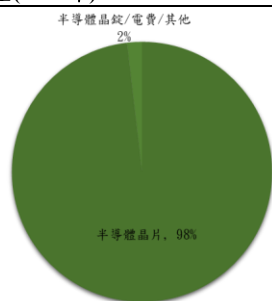
2026/08/05

潛在漲幅	13.4%
前日收盤價	952.00 元
目標價	1,080.00 元
前次目標價	750.00 元
前次評等	增加持股

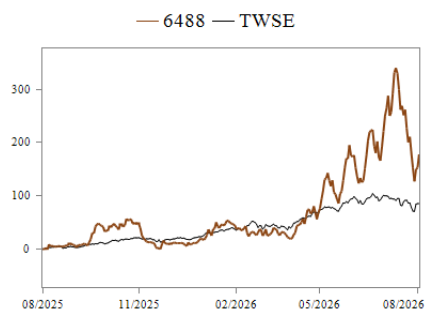
公司基本資訊

目前股本(百萬元)	4,781
市值(億元)	4,552
目前每股淨值(元)	195.32
外資持股比(%)	29.43
董監持股比(%)	46.96

營業比重(2025 年)



個股與大盤走勢(%)



張敦翔
jason.chang@ctbcsls.com

矽晶圓

環球晶 (6488 TT)

維持評等

增加持股(Overweight)

2027 年營運向好，惟須留意股價是否領先基本面太多

- 2Q26 受益業外 EPS 躍升，但 3Q26 營運受制火災影響
- 看好 2H26 市況更上層樓，並於 2027 年迎來獲利改善
- LTA 詢問客戶續增反映產業趨勢更趨明確，維持增持建議

業外挹注 2Q26 EPS 跳增：受惠出貨提升，環球晶 2Q26 營收達 152.1 億元(QoQ+8.8%、YoY-5.0%)，惟毛利率受制新產能擴充之折舊、生產成本影響僅有 20.6%，另營益率也因提列薪酬準備金降至 9.4%(屬一次性影響)，本業獲利率均較 1Q26 季減且明顯不如市場預期；但在 Siltronic 投資收益灌注下單季 EPS 則躍升至 7.9 元。

義大利廠火災將影響 3Q26 營運：針對 7 月義大利 Novara 廠火災影響，公司評估損害主要限於部分 8 吋後段製程區域，並未影響到整條產線；另 12 吋廠方面則未受影響且已恢復運作。雖保險可望減輕一定財務衝擊，然重啟時間都須視後續進度而定，公司現持續透過其他廠區產能調配因應，但因既有廠區皆趨近滿載，故實際可支援產能有限，也因此可能將削減對 3Q26 季增幅度預期。

持續看好 2H26 展望及 2027 年獲利結構可望改善：隨先進封裝、HBM、矽光子及電源管理需求加溫，公司已見到較前次法說更加全面、更加強勁的產業復甦趨勢，除看好 2H26 整體市況將明顯優於 1H26，更認為 12 吋矽晶圓將為主要貢獻來源，而矽光子將成為成長最快領域。環球晶現今既有 12/8/6 吋廠亦已滿載生產，至於美國、義大利及日本等地新廠也加速進行客戶驗證或量產爬坡當中；且考量材料及能源價格持續上揚，公司正積極與客戶討論成本反映，並預期 2027 年獲利結構可望優於今年。

考量產業復甦趨勢明確，維持「增加持股」評等：我們本次報告基於短期獲利呈壓下修公司 2026 年 EPS 至 20.2 元，但基於更樂觀之價格反映、及需求展望上修 2027 年 EPS 至 33.3 元。評價上，我們認為雖暫未見獲利顯著改善時間點，但考慮公司 LTA 簽訂潛在客戶已更加多元正意味產業復甦更趨明確，故維持「增加持股」評等，目標價給予 1,080 元(2027 年 EPS*32.5 倍 PER)。

風險因子：定價改善/需求成長不如預期。

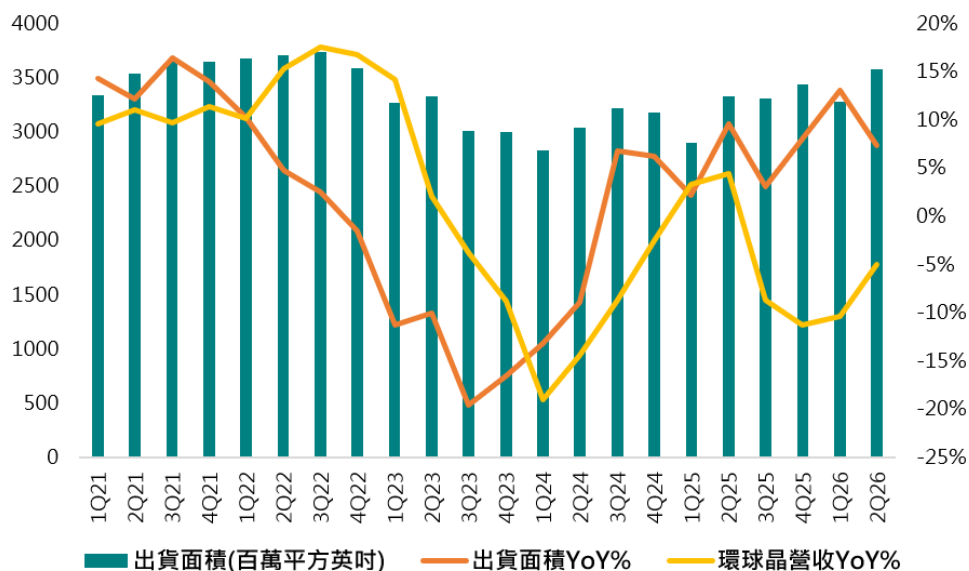
(百萬元)	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F
營業收入淨額	70,287	70,652	62,626	60,598	63,839	87,079
營業毛利淨額	30,342	26,441	19,804	14,624	14,057	25,324
營業利益	24,983	20,059	14,118	8,636	7,579	18,094
稅後純益	15,367	19,772	9,846	7,312	9,673	15,896
公告基本 EPS(元)	35.31	45.41	21.06	15.29	--	--
調整後 EPS(元)	35.31	45.34	20.59	15.29	20.23	33.25
營業收入 YoY(%)	14.98%	0.52%	-11.36%	-3.24%	5.35%	36.41%
稅後純益 YoY(%)	29.46%	28.66%	-50.20%	-25.74%	32.28%	64.34%
本益比	10.87	11.99	17.37	26.45	47.06	28.63
本淨比	3.08	3.57	1.92	2.07	4.64	4.29
股息(元)	16.00	19.00	11.00	7.70	10.10	16.60
殖利率(%)	2.95%	3.30%	3.55%	0.52%	1.06%	1.74%
ROE(%)	30.75%	32.74%	12.50%	7.93%	10.10%	15.57%

2026/08/05

與美光簽訂 10 年長約確保矽晶圓供應：環球晶於 7 月初宣布將和美光簽訂 10 年長約，並由其提供 5 億美元策略性資金，成為環球晶過往所簽訂合約周期最長、金額最大之長約。我們認為，考量公司為唯一在美具備 12 吋矽晶圓廠房之供應商，此舉除可呼應美國政府在美製造意圖，更提供未來德州廠後續產能擴充金援，可望有效減輕相關折舊、生產成本對獲利造成衝擊，且亦藉此收穫客戶明確的中長期訂單支持。公司本次亦提及，目前 LTA 需求已不再侷限於記憶體客戶，愈來愈多邏輯及成熟製程客戶也開始討論長期合作協議，且預期未來 LTA 將不再只是價格及數量承諾，而是朝向更長期、更具彈性的合作模式進行，包括價格調整機制、產能最佳化、供應彈性及因應市場變化的調整能力。

2Q26 全球矽晶圓出貨面積重返季增，已見需求復甦更加全面：根據 SEMI 最新資料，2Q26 全球半導體矽晶圓出貨面積達 35.73 億平方英吋，除維持年增趨勢外亦重返季增，且市場動能來源已更加多元：包含 AI 需求維持強勁成長及力道持續放大，另在工業、車用應用也逐步回升。我們認為，隨更多晶圓廠(無論邏輯、記憶體)建廠計畫發生、及既有廠產能利用率加速改善，預期對上游矽晶圓需求將不斷加溫，有利環球晶等大廠營運持續向好。

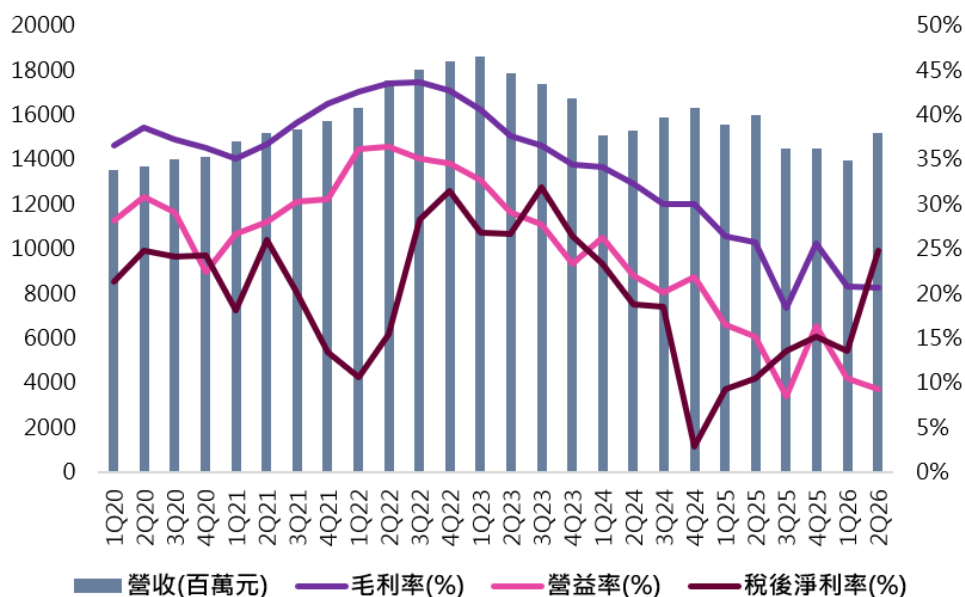
圖表一、全球半導體矽晶圓出貨面積近況



資料來源：SMG、環球晶，中信投顧整理

2026/08/05

圖表二、公司季度營運表現



資料來源：環球晶、CMoney，中信投顧整理

圖表三、公司新廠擴充進度

	製造基地	狀態	生態系能力亮點
持續擴產	美國德州 謝爾曼市 (Sherman, Texas)	■ 已完成多家客戶認證 ■ 持續製程優化	領先半導體製造商宣布在美投入 超過6,000 億美元用於擴產， 支撐在地化製造需求
	美國密蘇里州 聖彼得斯市 (St. Peters, Missouri)	■ 客戶送樣與驗證持續進行 ■ 射頻絕緣體上矽 (RF-SOI) 和 矽光子 (Silicon Photonics) 產品 已進入小量生產	領先半導體製造商宣布投入 超過 100 億美元， 鞏固對特殊晶圓 (包括SOI) 的長期需求
	義大利諾瓦拉 (Novara)	■ 首批客戶認證進展順利 ■ 後續將依客戶認證進度及市場需求， 穩步提升產能利用率	領先半導體製造商宣布投入 超過 100 億美元，有助於歐洲的功率 半導體生態系統發展完善
近期完成	日本宇都宮 (Utsunomiya)	■ 擴產已順利完成， 新增產能全數到位 ■ 整體產能利用率維持高檔 ■ 營運及財務表現持續改善	領先半導體製造商宣佈投入 超過300 億美元， 帶動日本先進半導體製造產業發展

資料來源：環球晶法說會簡報

2026/08/05

圖表四、季度財報與預估差異

損益表 (單位：百萬元)	2Q26					3Q26(F)				
	實際數	中信預估	差異	市場共識	差異	調整後	調整前	差異	市場共識	差異
營業收入	15,214	14,891	2.2%	15,438	-1.4%	15,834	17,920	-11.6%	17,031	-7.0%
營業毛利	3,140	3,584	-12.4%	3,414	-8.0%	3,289	4,887	-32.7%	4,103	-19.8%
營業利益	1,423	2,192	-35.1%	1,944	-26.8%	1,709	3,313	-48.4%	2,494	-31.5%
稅前純益	4,585	2,388	92.0%	3,649	25.6%	1,958	3,487	-43.9%	3,127	-37.4%
稅後淨利	3,779	1,851	104.2%	3,069	23.1%	1,512	2,703	-44.1%	2,438	-38.0%
EPS(元)	7.90	3.87	104.2%	6.16	28.4%	3.16	5.65	-44.0%	5.15	-38.6%
財務比率(%/百分點)										
毛利率	20.6%	24.1%	-3.4 pts	22.1%	-1.5 pts	20.8%	27.3%	-6.5 pts	24.1%	-3.3 pts
營益率	9.4%	14.7%	-5.4 pts	12.6%	-3.2 pts	10.8%	18.5%	-7.7 pts	14.6%	-3.8 pts
稅後淨利率	24.8%	12.4%	12.4 pts	19.9%	5.0 pts	9.5%	15.1%	-5.5 pts	14.3%	-4.8 pts

資料來源：Bloomberg，中信投顧整理及預估

圖表五、年度財報與預估差異

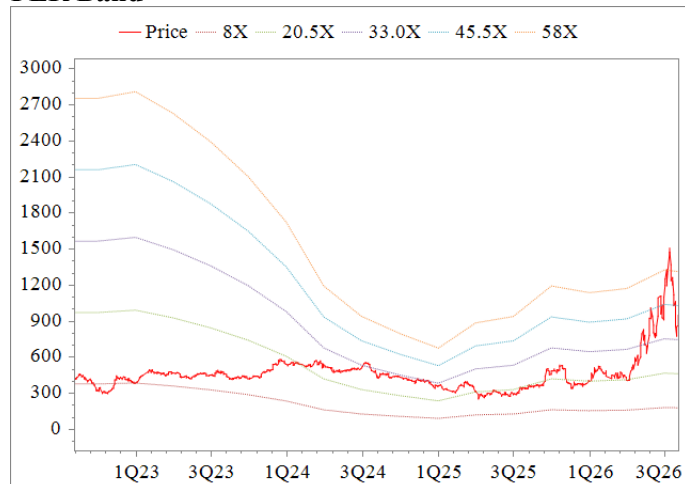
損益表 (單位：百萬元)	2026(F)					2027(F)				
	調整後	調整前	差異	市場共識	差異	調整後	調整前	差異	市場共識	差異
營業收入	63,839	66,443	-3.9%	64,746	-1.4%	87,079	76,135	14.4%	85,518	1.8%
營業毛利	14,057	17,103	-17.8%	15,287	-8.0%	25,324	22,157	14.3%	27,007	-6.2%
營業利益	7,579	11,028	-31.3%	9,156	-17.2%	18,094	15,483	16.9%	19,788	-8.6%
稅前純益	12,110	12,444	-2.7%	12,990	-6.8%	20,380	16,689	22.1%	22,008	-7.4%
稅後淨利	9,673	9,721	-0.5%	10,537	-8.2%	15,896	13,018	22.1%	17,167	-7.4%
EPS(元)	20.23	20.33	-0.5%	21.66	-6.6%	33.25	27.23	22.1%	35.86	-7.3%
財務比率(%/百分點)										
毛利率	22.0%	25.7%	-3.7 pts	23.6%	-1.6 pts	29.1%	29.1%	0.0 pts	31.6%	-2.5 pts
營益率	11.9%	16.6%	-4.7 pts	14.1%	-2.3 pts	20.8%	20.3%	0.4 pts	23.1%	-2.4 pts
稅後淨利率	15.2%	14.6%	0.5 pts	16.3%	-1.1 pts	18.3%	17.1%	1.2 pts	20.1%	-1.8 pts

資料來源：Bloomberg，中信投顧整理及預估

2026/08/05

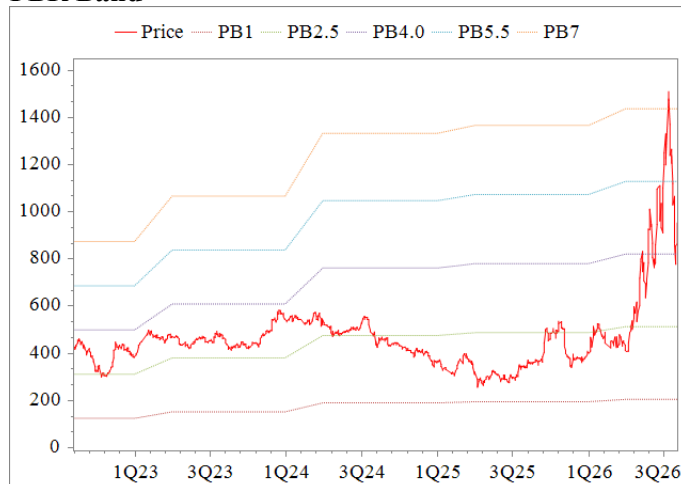
(百萬元)	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F
營業收入	13,985	15,214	15,834	18,805	19,366	20,868	22,517	24,328
營業成本	11,071	12,074	12,545	14,092	14,121	14,938	15,845	16,851
營業毛利	2,914	3,140	3,289	4,714	5,245	5,931	6,672	7,476
營業費用	1,438	1,718	1,580	1,742	1,755	1,789	1,825	1,861
營業利益	1,475	1,423	1,709	2,972	3,490	4,141	4,848	5,615
營業外收支淨額	871	3,162	249	249	572	567	574	572
稅前純益	2,347	4,585	1,958	3,220	4,062	4,708	5,422	6,188
所得稅	451	806	446	734	894	1,036	1,193	1,361
稅後純益	1,896	3,779	1,512	2,486	3,169	3,672	4,229	4,826
調整後 EPS(元)	3.97	7.90	3.16	5.20	6.63	7.68	8.85	10.09
毛利率(%)	20.83%	20.64%	20.77%	25.07%	27.08%	28.42%	29.63%	30.73%
營業利益率(%)	10.55%	9.35%	10.79%	15.80%	18.02%	19.84%	21.53%	23.08%
稅後純益率(%)	13.56%	24.84%	9.55%	13.22%	16.36%	17.60%	18.78%	19.84%
營業收入								
QoQ(%)	-3.57%	8.79%	4.07%	18.76%	2.98%	7.76%	7.90%	8.04%
YoY(%)	-10.32%	-4.96%	9.25%	29.67%	38.48%	37.16%	42.21%	29.36%
營業利益								
QoQ(%)	-37.99%	-3.56%	20.13%	73.86%	17.44%	18.67%	17.06%	15.83%
YoY(%)	-43.02%	-41.65%	38.98%	24.90%	136.54%	191.06%	183.62%	88.96%
稅後純益								
QoQ(%)	-14.01%	99.34%	-60.00%	64.47%	27.45%	15.89%	15.17%	14.12%
YoY(%)	30.18%	124.71%	-23.24%	12.76%	67.14%	-2.83%	179.80%	94.13%

PER Band



資料來源：中信、CMoney

PBR Band



資料來源：CMoney

ESG 資訊-環境保護(Environmental)

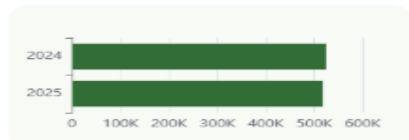
溫室氣體(範疇一/二)排放量

範疇一
24,436.75
(YOY) 13.07% ▲



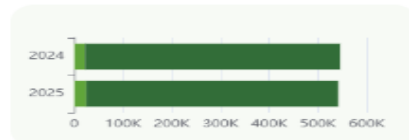
確信機構：BV、其他、LRQA、AFNOR
確信標準：ISO14064-3
確信意見：合理保證等級

範疇二
517,469.13
(YOY) -1.31% ▼



確信機構：LRQA、BV、其他、AFNOR
確信標準：ISO14064-3
確信意見：合理保證等級

總排放量
541,905.88
(YOY) -0.74% ▼



單位：公噸CO₂e

用水量

用水量
24,889,622.02
(YOY) -2.65% ▼

全市場平均
1,842,835.08
(YOY) 1.55% ▲

產業平均
678,372.9
(YOY) 8.62% ▲



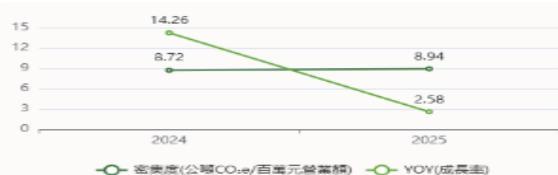
用水量(公噸(t)) YOY(成長率)

溫室氣體排放密集度

密集度
8.94
(YOY) 2.58% ▲

全市場平均
47.24
(YOY) -2.15% ▼

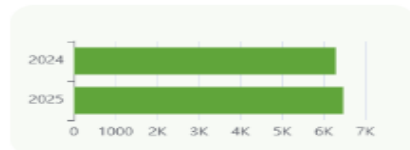
產業平均
3.92
(YOY) -80.09% ▼



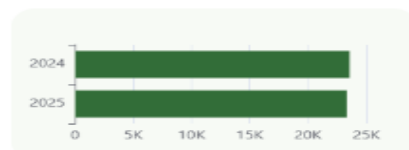
密集度(公噸CO₂e/百萬元營業額) YOY(成長率)

廢棄物量

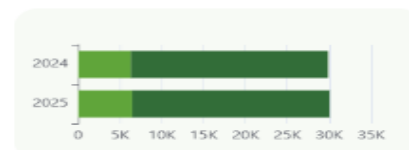
有害廢棄物
6,473.67
(YOY) 2.87% ▲



非有害廢棄物
23,354.34
(YOY) -0.95% ▼



廢棄物總量
29,828.01
(YOY) -0.15% ▼



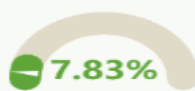
單位：公噸(t)

再生能源使用率

使用率
7.83%
(YOY) 18.21% ▲

全市場平均使用率
3.63%
(YOY) 35% ▲

產業平均使用率
1.26%
(YOY) 42.02% ▲



2025年
再生能源使用率 7.83%
全市場平均 3.63%



2024年
再生能源使用率 6.62%
全市場平均 2.69%

密集度

溫室氣體排放密集度
8.943

用水密度
0.411

廢棄物密集度
0.492

ESG 資訊-社會責任(Social)

女性主管占比



員工薪資年度趨勢



非擔任主管職務之全時員工薪資



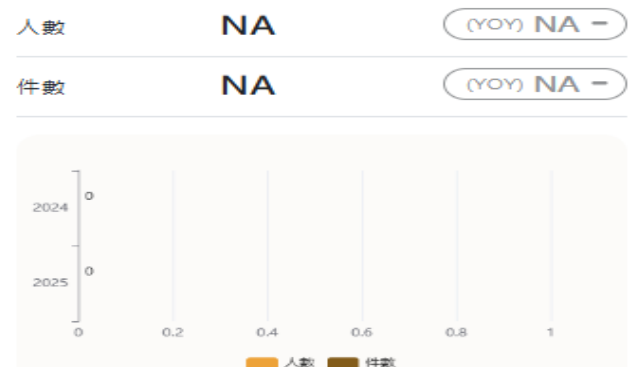
平均員工福利費用



職業災害人數



火災死傷人數與件數



ESG 資訊-公司治理(Governance)

獨立董事vs.董事席次占比

董事數
8

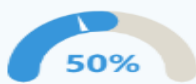
(YOY) 0% -

獨立董事數
4

(YOY) 0% -

非獨立董事數
4

(YOY) 0% -



2025年
董事席次占比
50%
全市場平均
41.35%



2024
董事席次占比
50%
全市場平均
40.61%

女性董事席次

人數

3

(YOY) 0% -

全市場平均

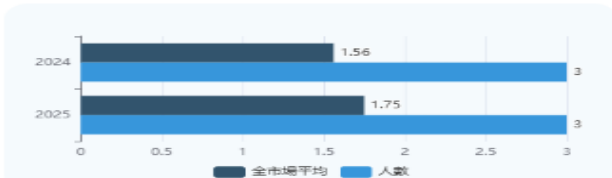
1.75

(YOY) 12.38% ▲

產業平均

1.6

(YOY) 13.14% ▲



董事之董事會出席率

出席率

100%

(YOY) 0% -

全市場平均

95.23%

(YOY) 0.05% ▲

產業平均

96.44%

(YOY) -0.07% ▼



薪酬委員會席次vs.獨立董事席次

薪酬委員會席次
4

(YOY) 0% -

獨立董事數
4

(YOY) 0% -

非獨立董事數
0

(YOY) NA -



2025年
董事席次占比
100%
全市場平均
98.67%



2024
董事席次占比
100%
全市場平均
94.99%

薪酬委員會、審計委員會出席率

薪酬委員會出席率 100%

(YOY) 0% -

審計委員會出席率 100%

(YOY) 0% -



董事進修符合進修要點比率

進修率

100%

(YOY) 0% -

全市場平均進修率 94.15%

(YOY) 1.47% ▲

產業平均進修率 96.25%

(YOY) 3.38% ▲



法說會次數

次數

8

(YOY) 0% -

全市場平均次數 2.41

(YOY) 6.48% ▲

產業平均次數 2.55

(YOY) -1.47% ▼



資料來源：櫃買中心

2026/08/05

資產負債表

(百萬元)	2022	2023	2024	2025	1Q26
資產總計	169,496	188,988	224,581	218,343	211,037
流動資產	109,598	90,101	80,492	86,629	76,922
現金及約當現金	83,458	26,165	38,929	19,484	24,128
應收帳款與票據	10,160	10,116	10,265	10,113	10,138
存貨	8,535	9,359	11,238	10,399	11,000
採權益法之投資	941	1,393	921	692	707
不動產、廠房設備	39,487	72,251	119,074	107,241	108,861
負債總計	115,172	122,534	133,553	125,048	117,657
流動負債	35,794	74,274	65,065	54,109	62,223
應付帳款及票據	4,038	4,225	4,357	3,686	3,404
非流動負債	79,378	48,260	68,488	70,939	55,434
權益總計	54,324	66,454	91,028	93,295	93,379
普通股股本	4,352	4,361	4,781	4,781	4,781
保留盈餘	32,699	45,300	47,641	52,139	51,310
母公司業主權益	54,324	66,450	91,031	93,299	93,383
負債及權益總計	169,496	188,988	224,581	218,343	211,037

損益表

(百萬元)	2023	2024	2025	2026F	2027F
營業收入淨額	70,652	62,626	60,598	63,839	87,079
營業成本	44,211	42,823	45,974	49,782	61,755
營業毛利淨額	26,441	19,804	14,624	14,057	25,324
營業費用	6,382	5,685	5,987	6,478	7,230
營業利益	20,059	14,118	8,636	7,579	18,094
EBITDA	30,630	18,010	17,338	21,870	31,489
業外收入及支出	6,438	-1,690	880	4,531	2,286
稅前純益	26,496	12,429	9,516	12,110	20,380
所得稅	6,727	2,590	2,205	2,437	4,484
稅後純益	19,772	9,846	7,312	9,673	15,896
公告基本 EPS(元)	45.41	21.06	15.29	--	--
調整後 EPS(元)	45.34	20.59	15.29	20.23	33.25

註：稅後純益係指本期淨利歸屬於母公司業主。

現金流量表

(百萬元)	2022	2023	2024	2025	1Q26
營業活動現金	37,566	18,565	15,041	12,745	673
稅前純益	20,107	26,496	12,429	9,516	2,347
折舊及攤銷	6,081	6,734	8,069	8,949	2,205
營運資金變動	-2,447	70	-1,683	-219	-920
其他營運現金	13,826	-14,735	-3,773	-5,501	-2,958
投資活動現金	-12,734	-73,042	-29,620	-34,049	12,197
資本支出淨額	-12,242	-36,475	-47,940	-33,411	-3,426
長期投資變動	-24	71	-6,846	-106	13
其他投資現金	-468	-36,638	25,166	-531	15,610
籌資活動現金	-8,196	-1,903	25,740	1,303	-8,770
長借/公司債變動	-2,748	-13,393	10,849	15,280	-3,493
現金增資	0	0	21,891	0	0
發放現金股利	-6,964	-6,964	-8,748	-5,259	-956
其他籌資現金	1,516	18,454	1,748	-8,717	-4,321
淨現金流量	17,564	-57,293	12,765	-19,445	4,643
期初現金	65,894	83,458	26,165	38,929	19,484
期末現金	83,458	26,165	38,929	19,484	24,128

資料來源：中信、CMoney

比率分析

(百萬元)	2023	2024	2025	2026F	2027F
成長力分析(%)					
營業收入淨額	0.52%	-11.36%	-3.24%	5.35%	36.41%
營業毛利淨額	-12.86%	-25.10%	-26.16%	-3.88%	80.16%
營業利益	-19.71%	-29.62%	-38.83%	-12.24%	138.74%
稅後純益	28.65%	-50.23%	-25.69%	32.28%	64.34%
獲利能力分析(%)					
毛利率	37.42%	31.62%	24.13%	22.02%	29.08%
EBITDA(%)	43.35%	28.76%	28.61%	34.26%	36.16%
營益率	28.39%	22.54%	14.25%	11.87%	20.78%
稅後純益率	27.98%	15.71%	12.07%	15.15%	18.25%
ROE(%)	32.74%	12.50%	7.93%	10.10%	15.57%

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