Fubon Research
2026 年 10 月 30 日

11 月台股產業投資策略

休息是為了走更長的路

1. **新興 AI 算力服務公司債殖利率飆升，推升美國公債避險需求。**
2. **市場憂慮 AI 的投資回報，唯台灣供應鏈訂單及業績仍強勁。**
3. **11 月選股策略：AI 供應鏈零組件升規，AI 中上游供應鏈，高殖利率。**



資料來源：https://www.blocktempo.com。

廖顯毅
(886-2) 2781-5995#37038
Arthur.liao@fubon.com

劉立中
(886-2) 2781-5995#37126
lewis.liu@fubon.com

黃大仁
(886-2)2781-5995#37118
darren.huang@fubon.com

重點摘要

國際 AI 業者一波籌資熱潮，儘管金融市場認購意願強勁，但仍讓不少投資者掀起避險以及居高思危的意識，這也是目前壓抑盤勢最關鍵因素。然富邦認為 AI 投資熱潮尚未泡沫化，為減輕後續籌資壓力，提高算力效率將是營運商之焦點，為後續關鍵零組件規格升級帶來實質動能，亦將帶領台股指數再度挑戰五萬大關。

新興 AI 算力服務公司債殖利率飆升，推升美國公債避險需求

10 月美國公債殖利率大幅波動，美國 2 年、10 年及 30 年期公債殖利率一度升至 4.93%(9/28)、5.3%(10/5)、5.67%(10/7)高點，金融市場融資條件緊縮，降低了央行短期內再升息的急迫性，市場對於八大經濟體未來 1 年升息合計幅度下降 200bp。國際油價仍處 100 美元高位，通膨壓力未除，但由於新興 AI 算力服務公司債殖利率飆升與美國科技股大幅修正，推升美公債避險需求，10 年債殖利率回測 5%，較 10 月初高位回降超過 30bp。不過，指數修正壓低評價，盈餘高成長仍將支持股價，10/23 市場上修 3Q26 標普科技股盈餘年增率至 66.9%，標普 500 企業盈餘成長上看 31%，那斯達克未來 1 年預估 PER 已降至 22.3 倍，遠低於近 10 年 25.7 倍均值。11/3 美國將舉行期中選舉，目前民主黨在參、眾兩院民調居於上風，若共和黨失利將影響 2027 財年大幅提高國防預算的計劃，但依 1981 年以來 22 次國會選舉結果，即使執政黨敗選，選後美股延續多頭行情的機會仍接近 8 成。

市場憂慮 AI 的投資回報，唯台灣供應鏈訂單及業績仍強勁

隨著自由現金流不斷惡化，CSP 龐大的資本支出與回收速度的疑慮持續放大，包括中小型 Neo Cloud 是否會倒閉或整併、資料中心開發廠是否能獲得足夠的電力均成隱憂，但多位產業界重量人士均表示 AI 需求依舊強勁，在 AI 的帶動下，9 月台灣外銷訂單金額創新高達 1,142 億美元、YoY+62.4%，寫下連續 20 個月正成長的佳績；9 月台灣全體上市櫃公司的總營收再創新高達 6.79 兆元、連續 2 個月站穩 6 兆元大關；護國神山台積電的 3Q26 獲利季增 8%，展望 4Q26 營收預估仍可季增 14%。由上述數據來看，台灣供應鏈並未顯示任何疲弱跡象，因此富邦對 2027-2028 年的 AI 產業展望仍持正向態度。

關鍵零組件供應鏈垂直整合態勢日趨明確

過去 AI 上游供應鏈管理策略較集中半導體先進製程的產能擴張與原物料管理，未來這樣的供應鏈管理策略將逐步延伸至封裝基板、半導體測試、中介層與共同封裝光學（CPO）甚至中下游板材與線材等領域。意味著接下來國際大廠將會更積極藉由參股、直接投資或策略聯盟進行垂直整合。台系業者中具有技術高門檻、市占率高特性之族群將會是此波整合浪潮下的優質標的，富邦特別看好封裝測試設備、高速傳輸連接器/線、光通訊雷射等族群。

傳產聚焦科技概念、高股息績優、旺季效應等投資焦點

面對股市震盪，台股傳產優先聚焦具備「科技成長概念、高股息護身、年底基建趕工旺季推升報價回升、政策計劃支持」四大題材。 (1) 科技成長帶動廠辦營建及特用化學產業：晶圓代工龍頭台積電法說會釋出供應鏈利多，其在國內外生產基地的積極擴建計畫，此外，美系 CSP 在台落腳 AI 資料中心，加上 PCB、記憶體等科技廠辦建廠需求強勁，廠辦營建及特用化學等具備科技成分的傳統產業將可出線。 (2) 高股息的壽險型金控：今年獲利亮眼使得明年配息樂觀，殖利率走升，且保單負債採市場利率評價，有利於淨值提升。 (3) 水泥及鋼鐵受惠年底基建趕工：營運擺脫 3Q 淡季，4Q 為基礎建設及營建製造業年底趕工旺季，加上科技廠房建置需求帶動出貨量價提升，水泥及鋼鐵產業受惠於需求推升產品報價，營運增溫。 (4) 政策支持重電產業：短期進入入帳旺季，長期台電強韌電網計畫持續釋出預算，加上全球 AI 資料中心爆炸性增長與北美電網升級帶動變壓器與重電設備外銷需求強。

11 月推薦標的：AI 供應鏈零組件升規，AI 中上游供應鏈，高殖利率，如下表：

圖表 1：11 月產業投資策略之推薦個股

看好議題	推薦標的
Agenrt AI 與 ASCI	2454 聯發科
● ASIC	3711 日月光
● 封裝、測試	2360 致茂
AI 算力及基礎建設	2330 台積電
● GPU/CPU	3037 欣興
● 高速傳輸/介面	3443 創意
● 載板	4938 和碩
	6669 緯穎
零組件規格升級	2059 川湖
● 伺服器滑軌、連接器線材	2383 台光電
● 光通訊雷射	6274 台燿
● 散熱	3105 穩懋
● 光學	3008 大立光
● PCB/CCL	3081 聯亞
旺季、殖利率	3036 文曄
● 通路、散裝	2637 慧洋-KY
● 特化	1303 南亞
● 金控類股	2891 中信金
	2882 國泰金
	2884 玉山金

資料來源：富邦投顧整理。

11月重要產業議題

PCB/CCL 升規強勁，看好高階銅箔採購比例拉升之投資商機

AI 算力提升，資料傳輸高頻寬、低延遲需求及能耗解決方案等帶動上、中游材料升規趨勢明確，相對 2025 TPCA Show 上 CCL 展示以 M9 搭配石英布(Q-glass)為主軸，2026 年展示上幾乎全數廠家均將規格拉高至 M10~M11，而生益技科、台燿及聯茂等也推出 PTFE 相關解決方案。因應 GPU 大廠 NVIDIA 下一世代 Rubin Ultra NVL576 方案中 Switch Tray 材料需求，一線 CCL 供應商廠商卯足勁拉高規格，且材料發展路徑也趨於多元，不過由於上述 M10 及 PTFE 產品仍在驗證階段，預期最快 1H27 才會定案。台光電董事長董定宇在台灣電路板國際展會受訪提到，2027 年持續樂觀看待高階 CCL 銅箔基板需求，產業景氣與需求可望達到 2030 年，其中公司 M10 產品預計於 2026 年底推出，目標 2027 年開始放量；後續的 M11 則預計於 2028 年接棒，整體營運將帶來顯著的爆發性成長。

異質材料以及與其他元件製程整合，成為帶動載板需求續強之關鍵動能

AI GPU、CPO 與高階 Switch 晶片尺寸與功耗持續放大，帶動 ABF 載板朝大尺寸、高層數及整合內埋元件發展。2026 年 TPCA Show 上，載板業者已進入 110×110mm 量產，150×150mm CPO 載板送樣驗證，並規劃 2028 年最大板身達 230×230mm，面積為現行量產的 4.4 倍，層數由 15~20 層增至 30 層以上；同時導入內埋矽電容與多顆矽橋（EMIB-T）以縮短供電路徑，並改採 2~6 層 Core 疊合的多層芯板，芯板厚度由 2.4mm 增至 3.6mm，技術門檻與單顆耗用產能同步提升。上游材料方面，多層芯板推升 T-glass 用量，龍頭日東紡雖規劃 2027 年台日同步擴產、FY30 厚布產能達 FY18 的 24 倍，惟 2027 年仍存在 20~30%結構性缺口，與載板廠所估 Low CTE、玻纖布、ABF 等材料缺口 20%一致，載板廠預期缺料將支撐明年價格續漲且漲幅高於今年；而 Glass / Ceramic Core 須至 2029 年才能量產，短期難以取代有機基材。ABF 載板供需偏緊將延續至 2027 年。

AI 技術大幅縮短新藥與醫材開發週期，投資重心轉向已具臨床優勢之企業

從近期的生技展中，可看出AI技術的應用正快速改變生技產業的發展態勢。AI技術大幅縮短新藥與醫材開發週期，預期後續投資機會將會由早期研發轉向已具備關鍵臨床里程碑、IPO或併購潛力的企業。以國內生技龍頭之一的藥華藥為例，藥華藥雙適應症及新劑型上市，美國、日本營收成長加速。CDMO需求明確看增。受惠於細胞與基因治療等複雜新藥開發增加，加上美國《生物安全法案》推動供應鏈的轉單效應，資金與訂單正加速外溢至具備高法規遵循度、先進製程的台美廠，高階無菌製劑與生物反應器產能持續供不應求。隱形眼鏡產業朝高規格材料與功能性矽水膠加速升級。

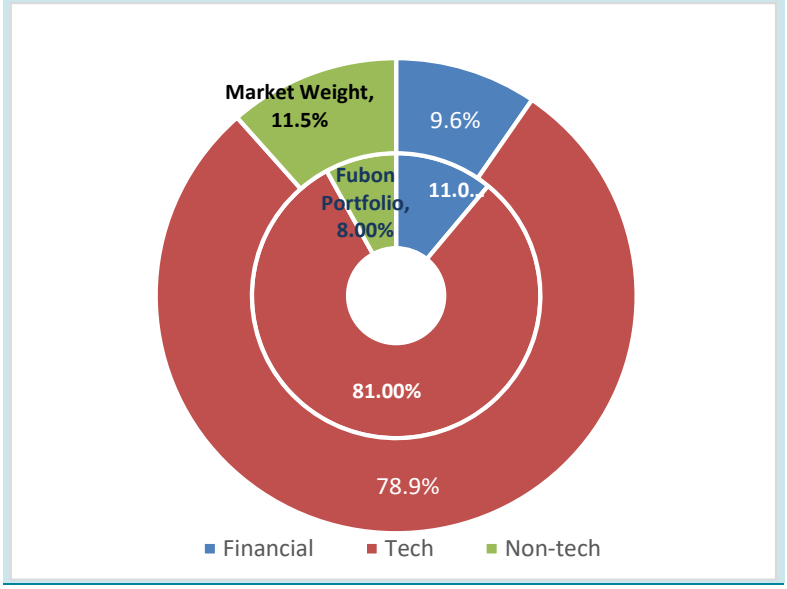
富邦投資組合及本期新增標的

公司名稱	Company	Ticker	MV (m US$)	Fubon Rating	Current Price	Target Price	EPS (NT$)		PER(X)		PBR (X)		Div. Yield(%)		Portfolio	本期新增
							FY26	FY27	FY26	FY27	FY26	FY27	FY26	FY27		
台積電	TSMC	2330 TT	1,924,646	Buy	2,415.00	3,500.00	112.67	166.15	21.4	14.5	9.0	6.5	1.04	1.20	28%	
欣興	UNIMICRON	3037 TT	52,541	Buy	1,040.00	1,600.00	24.65	43.04	42.2	24.2	12.8	8.8	0.74	1.24	5%	
文曄	WT	3036 TT	8,975	Buy	214.00	246.00	27.00	33.52	7.9	6.4	1.8	1.8	7.48	7.94	3%	★
聯發科	MTK	2454 TT	199,519	Buy	4,045.00	6,000.00	70.65	153.34	57.3	26.4	18.3	12.7	1.49	3.22	5%	
創意	GUC	3443 TT	31,462	Buy	7,640.00	9,300.00	62.16	230.03	122.9	33.2	24.1	5.7	0.41	1.51	3%	
大立光	LARGAN	3008 TT	23,375	Buy	5,815.00	8,535.00	172.12	213.40	33.8	27.2	3.9	3.5	1.44	1.83	4%	
緯穎	Wiwynn	6669 TT	32,383	Buy	1,885.00	2,589.00	143.39	215.70	13.1	8.7	6.0	12.7	13.54	20.38	3%	★
和碩	Pegatron	4938 TT	8,594	Buy	104.50	110.00	6.14	8.45	17.0	12.4	2.2	3.4	4.00	5.50	3%	★
致茂	CHROMA	2360 TT	25,416	Buy	1,945.00	2,700.00	49.67	70.91	39.2	27.4	18.8	13.8	1.76	2.50	3%	
日月光投控	ASE	3711 TT	94,203	Buy	683.00	820.00	22.27	37.17	30.7	18.4	10.9	10.0	1.99	3.30	3%	★
穩懋	WIN	3105 TT	7,738	Buy	594.00	800.00	13.30	22.79	44.7	26.1	6.5	5.4	0.90	1.53	5%	★
川湖	king slide	2059 TT	28,936	Buy	9,880.00	13,850.00	376.24	554.03	26.3	17.8	16.0	9.7	1.52	2.23	4%	
台光電	EMC	2383 TT	55,166	Buy	5,010.00	8,525.00	133.98	304.79	37.4	16.4	20.1	10.6	1.60	3.65	4%	★
台耀	tuc	6274 TT	12,785	Buy	1,390.00	2,030.00	43.63	101.29	31.9	13.7	10.5	6.7	1.88	4.37	4%	★
聯亞	LandMark	3081 TT	8,056	Buy	2,575.00	4,800.00	21.22	53.33	121.4	48.3	42.2	23.5	0.19	0.39	4%	★
玉山金	E.S.F.H	2884 TT	26,689	Buy	49.00	43.00	2.37	3.05	20.7	16.1	2.3	2.0	3.05	3.87	3%	★
南亞	NPC	1303 TT	2,200	Buy	720.00	395.00	15.42	24.66	19.9	18.2	8.3	7.5	4.29	4.67	4%	
慧洋-KY	WISDOM	2637 TT	2,328	Buy	101.50	128.00	11.66	11.83	8.7	8.6	1.4	1.3	5.91	6.40	4%	★
國泰金	CATHAY HOLDING	2882 TT	58,009	Buy	116.50	125.00	9.06	9.53	12.9	12.2	1.4	1.3	4.70	3.98	4%	
中信金	CTBC HOLDING	2891 TT	46,690	Buy	75.30	77.00	3.78	3.90	19.9	19.3	2.1	1.9	3.59	3.32	4%	★

注：部分個股因除權息、增減資，造成本表 EPS 與最新出刊之個股報告有些微落差。

資料來源：富邦投顧，2026.10.30。

Fubon portfolio vs. Market weight（內圈為富邦投資組合）



資料來源：CMoney、富邦投顧，2026.10.30

富邦次產業趨勢看法-科技股

次產業	看法	說明
半導體/封測	↗	● 雲端業者資本支出、電力供應及資料中心建置進度均顯示需求仍明顯高於供給，現階段 HBM、ABF 基板及先進封裝產能仍是限制 AI 部署的主要瓶頸。 ● 近期市場研調報告指出 GPU 恐過剩，富邦認為應著眼於電力供給是否能跟上 Data Center 的容量開出進度，也因此建議投資者應更聚焦如何協助 AI 伺服器電力使用效能提升之關鍵環節，如 CPO 導入、強化散熱效率以及更佳的先進封裝結構。
IP 服務	↗	● 由於晶圓、先進封裝、基板及記憶體等供應受限，CSP 必須提前數年確保產能並決定專案分配。預計至 2029 年量產的主要 ASIC 專案分配已大致確定。有望及無法推進量產之專案，及不同設計服務廠商間的機會分配，現在已有相對高的可見度。
IC 設計	↗	● 市場擔憂 Marvell 可能進入 BMC 市場，然而 Marvell 的晶片較可能是 IMC 而非 BMC。IMC 的單價可能較高，但用量遠低於 BMC——可能每數個機櫃叢集或每數個機櫃僅用一顆 IMC。
光學/手機	↗	● 受記憶體晶片成本上升帶動售價調漲影響，使終端需求承壓，Apple 已正式通知供應鏈，下修新推出的 iPhone 18 Pro 與 iPhone 18 Pro Max 之零組件備貨量 15-20%，此外標準版 iPhone 18 預計於 2026 年年底才開始備貨。在拉貨時程延後與高階產品需求放緩的雙重影響下，供應鏈短期內的出貨節奏已明顯轉弱。富邦仍維持 iPhone 26H2 出貨量年減的看法，26Q3/26Q4 iPhone 出貨量分別為 5,120 萬支(YoY-13%)/6,860 萬支(YoY -16%)，短期在產品問題及漲價衝擊需求之下，對 iPhone 供應鏈股價將有不利影響。 ● 可變光圈鏡頭將首次於 iPhone 18 系列導入。由於技術門檻高，預期大立光作為相機鏡頭產業的技術領導者，將成為主要供應商。iPhone Duo 的鏡頭因非常薄且機身空間極為有限，製造難度高，預期大立光也將成為 iPhone Duo 主鏡頭的主要供應商。
被動元件	↗	● 國巨 3Q26 營收來到 495 億元，QoQ+11.42%，YoY+49.7%，符合市場預期。其中 9 月營收創高主要受惠於 AI 應用需求強勁、另外在加上歐美區域客戶夏季假期結束後，拉貨力道逐步回升所帶動，因此公司看到標準品和特殊品的出貨都穩定成長，在各個終端應用領域也呈現溫和成長。國巨近期營運基本面沒有太大的變化，短期訂單仍然維持強勁，同業傳出 4Q26 漲價和 1Q27 將再度漲價的消息，符合市場的預期，雖然目前漲價幅度多以季度為單位進行規劃，但實際執行上仍需與客戶逐案協商，因此價格調整效果將逐步反映。市場認為國巨後續營收表現較可能呈現逐季墊高的趨勢，而非一次性大幅跳升。
記憶體	↗	● 長鑫宣佈將採用 4F²/VCT 架構的新一代伺服器記憶體，該架構不會在短期影響市場供需；主要反映無法取得 EUV 曝光機，因此將研發路徑重心轉向儲存單位的架構微縮，以強化其長期的成本競爭力。 ● 富邦認為台股市場同樣對記憶體體產業的獲利前景過度悲觀，大多數廠商 Foward PER 皆已落到 2-5XPER，隱含 FY27 獲利將較 FY26 減少 50%~80%。族群評價回升時預估落在 1Q27。
零組件及周邊	↗	● NVIDIA 滑軌新舊平台轉換及 ASIC 新品 7~8 月集中放量，造成川湖 9 月營收月減 30.9%，月減幅也超出預期，合計川湖 3Q26 營收 173.3 億，QoQ+60.1%，YoY+296.9%，高階產品出貨比重續增及經濟規模效應顯著放大，仍預期營益率可較上季走升。4Q26 Vera Rubin 及其他新專案也將逐步投入量產，預估營收仍將高於 3Q26，續寫新高。 ● HBM、Power、Transceiver 等熱源功耗上揚，ASIC 相關晶片散熱開始升規導入雙面水冷板，平均 1 顆運算晶片對應的水冷板用量增至 2~3 片，帶動後續年度液冷散熱產值持續增長。
載板	↗	● AI 資料中心持續提升運算效能，主要面臨高速互連、高效供電及熱管理三大技術挑戰，隨著晶片整合規模擴大、功耗增加，PCB 與 IC 載板必須朝更大尺寸、更高密度及更多層數發展，並同步提升訊號完整性、電源完整性及翹曲控制能力。隨著 AI GPU、CPO（光電共封裝）與高階 Networking Switch（網路交換器）的晶片尺寸與功耗爆發，載板尺寸正朝向「極大尺寸（Extreme Large Body Size）」發展。極大尺寸必須搭配加厚的 Multi-Layer Core（如 2 層、3

		層至 6 層 Core)，以提供足夠的結構剛性。整合多顆內埋元件 (Bridge / 矽電容) 可進一步化電源與訊號完整性。先進封裝及伺服器系統加速升級，也對 IC 載板提出更高技術要求。 ● NVIDIA 10/22 公告與供應鏈夥伴擴大產能，包含與 IBIDEN、Samsung Electro-Mechanics 及欣興電子的載板協議，合計將在未來三年內帶動產能提升 2.5 倍。同時透過產能預約協議，支持欣興於台灣光復廠載板產線的擴產。該擴產預計於 2027 年第二季開始貢獻產能，並於 2028 年中達到全面量產。
IPC/工具機	↗	● 日本工具機協會訂單(JMTBA) 9 月接單金額 2,232 億日元，創歷史新高，YoY 增幅 60.7%，累計 1~8 月 JMTBA 金額 YoY+45.8%，近二月接單額維持在 60%之下，顯示工具機市場接單力道仍強勁，日本及台灣業者樂觀看待明年度產業景氣延續正成長。東京工具機展 10/26 開始，題材面有利。
電動車	↗	● 1.中國汽車 9 月銷售達 295.6 萬台，MoM+9.0%，YoY-8.4%，累計 1-9 月銷售達 2,326.8 萬台，YoY-4.3%，中汽協預估，在新能源車成長帶動下，預估 2026 年中國汽車銷售，將呈現 1.0%小幅成長性。 ● 在中國新能源車銷售部分，雖然補帖部分退坡，然在自主品牌銷售成長下，1-8 月對整體車市滲透率達到 51.9%，中汽協預估，2026 年新能源車銷售將維持個位數成長性。
PCB/CCL	↗	● AI 算力提升，資料傳輸高頻寬、低延遲需求及能耗解決方案等帶動上、中游材料升規趨勢明確，而相對 2025TPCA Show 上 CCL 展示以 M9 搭配石英布(Q-glass)為主軸，2026 年展示上亮點為幾乎全數廠家進一步將規格拉高至 M10~M11，另包括生益技科、台燿及聯茂等也有不同廠商推出 PTFE 相關解決方案。 ● 因應 GPU 大廠 NVIDIA 下一世代 Rubin Ultra NVL576 方案中 Switch Tray 材料需求，一線 CCL 供應商廠商卯足勁拉高應對產品規格，且材料發展路徑也趨於多元，不過由於上述 M10 及 PTFE 產品仍在驗證階段，預期定案時程最快 1H27。此外，由於 ABF 載板、光模組需求強勁，Low CTE 載板等級 CCL 材料能見度升，台系廠商台光電、台燿及聯茂等均有應對產品推出。

資料來源：富邦投顧，2026.10.30。

富邦次產業趨勢看法-傳產&金融股

次產業	看法	說明
水泥	→	● 台泥為推動歐洲水泥事業 Cimpor International 上市計畫，10/13 股東臨時會，獲超過 94.74%出席股權同意，後續將土耳其、葡萄牙及非洲等水泥及混凝土建材內外銷相關業務，自 TCC Dutch 分割，納入新設子公司 Cimpor International Holdings 旗下，並以 Cimpor International 為主體，持續拓展歐洲水泥市場降低兩岸水泥對營運的影響。 ● 中國水泥市場仍偏弱，台灣水泥在打防政策下水泥需求偏保守看待。對產業持中性看待。
紡織	→	● 從非製造業 NMI 來看，9 月台灣 NMI 攀升至 56.9，中國非製造業 PMI 重返 50 以上，內需動能略有回溫。然而 Brent 波段高點再攀升至 117 元，若國際油價持續維持高檔，上游原料成本持續上漲，下游紡織需求疲軟下，若時間拉長將嚴重影響產業復甦動能。 ● 成衣廠 4Q26 傳統高單價服飾出貨旺季，加上原料成本進入 8、9 月陸續轉嫁，其中儒鴻、聚陽以及振大環球整體營運獲利維持穩健。高油價使個股目前估值偏低，在油價繼續大幅度上行風險降低下，成衣指標股儒鴻和聚陽估值修復，以今年獲利表現來看具備高殖利率題材，維持逢低承接的投資建議。
特化	↗	● 不同特化公司受原料成本上漲影響程度不一，具體仍需看個別公司產品組合中，受石油原料影響的程度和成本轉嫁能力。特用化學屬於石化下游產業，普遍在油價高企階段使評價面承壓，評價面的下修也壓抑股價表現。目前國際油價居高不下，將影響 4Q26 廠商毛利率表現。 ● 2H26 台積電 2 奈米進入關鍵放量階段，隨產能利用率攀升，加上先進製程節點持續擴產，相關具備台積電特化材料股較受市場親睞，包括微影製程材料的新應材、達興材、三福化、永光，特殊氣體的台特化，濕式化學品的中華化、勝一，化學品輸送的上品，持續受惠台積電在地採購占比提升，以及 AI 相關需求強勁下，從 N2 到 N3 和 N4/N5 先進製程產能持續供不應求。
貨櫃航運	→	● SCFI 指數 10 月 16 日上漲 0.4%，其中歐洲航線上漲 2.7%，美西航線下跌 0.8%，美東航線下跌 1.1%。 ● 亞洲港口受多颱風氣候影響，運作效率仍未完全恢復，預估 10 月下旬，運價將呈現橫盤整理狀態。 ● 美中貿易談判順暢，美中停徵雙方船舶港口附加費一年，須持續觀察後續變化。
塑化	→	● 臨近美國 11 月期中選舉，儘管川普透過多種管道抑制油價，但中東和俄烏衝突仍未見明顯降溫，Brent 波段高點來到 117 元，目前未見回落跡象。伊朗、沙烏地阿拉伯、土耳其、巴基斯坦官員於 10/26 在德黑蘭會談，地緣衝突與國際局勢，仍是左右國際油價的關鍵因素。EIA 10 月短期能源展望上調了全球油價預測，預估 4Q26 Brent 現貨價格平均為每桶 105 美元，比上月的短期預期高出 14 美元/桶。柴油市場供應極度緊張，導致煉油商為滿足柴油需求而增加原油需求，這也對原油價格構成進一步的上行壓力。
散裝航運	→	● 近期 BDI 指數呈現修正狀態，由 9 月初最高的 3,628 點，至目前修正幅度達 31.1%。 ● 觀察 Cap 型現貨運價為 28,600 美元，航商成本 17,000 美元，大型現貨船舶營運處於獲利狀態，Panamax 型船現貨運價 20,800 美元，航商成本 11,000 美元，中型船舶現貨船毛利率 47.1%。 ● 4Q26 運價將呈現逐步墊高，預估散裝航商 4Q26 本業獲利優於 3Q26。
金融	↗	● .第一金、兆豐金、華南金與合庫金於 10 月 22 日各自召開董事會及旗下投信董事會，共同通過「四合一整併案」，預計 10 月底前向主管機關申請並暫定在 2028 年 1 月 1 日完成合併。此整併案將可解決過往各家投信規模過小、資源分散的問題，未來新公司將可望高度整合各家金控旗下的銀行通路、產品研發與客戶資源。未來各家金控將依持股比重認列獲利，由於併購初期新公司將以整合資源為主，獲利影響有限，故新投信對各金控的獲利貢獻度將與之前差異不大，長期而言，則仍須觀察新投信的經營效率。
鋼鐵	→	● 中國鋼材市場需求偏弱，北方因氣溫下降，已進入施工淡季。 ● 南韓對中國鍍鋅板課徵 33.67%反傾銷稅，中國鋼市面臨逆風。 ● 預估中鋼 12 月盤價將為平盤。

資料來源：富邦投顧，2026.10.30

附錄 1: 富邦核心持股年獲利預估

	EPS growth (%)		PER		PBR		Div. Yield (%)		ROE (%)	
	FY26	FY27	FY26	FY27	FY26	FY27	FY26	FY27	FY26	FY27
Cement & Construction	1101.3%	18.0%	17.7	15.0	0.3	0.3	8.5%	9.9%	4.5%	5.2%
Fabless	64.8%	60.2%	41.3	25.8	51.7	34.8	0.4%	0.7%	31.7%	34.2%
Financial	20.9%	6.7%	16.1	15.1	0.1	0.1	63.4%	62.2%	11.4%	10.9%
Internet	42.6%	22.0%	25.7	21.1	13.3	11.9	0.8%	0.9%	18.6%	20.3%
IT distributor	132.6%	26.0%	16.2	12.9	20.7	18.2	0.7%	0.7%	22.1%	24.4%
OEM/EMS	50.2%	34.4%	18.2	13.6	1.8	1.7	7.3%	9.7%	21.6%	26.8%
PC periph. & Component	107.8%	59.3%	33.2	20.9	20.6	16.5	0.6%	1.0%	24.7%	31.4%
Petrochemical	NM	21.9%	20.0	16.4	0.9	0.9	9.7%	11.8%	11.7%	13.6%
Semiconductor	68.5%	41.6%	23.6	16.6	3.3	2.3	3.1%	3.7%	37.0%	37.4%
Steel	404.8%	40.8%	22.1	15.7	0.4	0.4	7.2%	11.0%	5.1%	6.9%
Auto	45.0%	7.1%	14.5	13.5	4.6	4.7	1.0%	1.1%	7.5%	8.2%
Other Tech	155.7%	41.3%	29.4	20.8	117.5	84.8	0.2%	0.2%	40.4%	41.1%
IPC	50.2%	13.5%	30.2	26.6	12.5	11.5	1.3%	1.5%	22.8%	23.7%
Transportation	-0.4%	-10.3%	9.3	10.3	0.7	0.7	8.4%	7.6%	12.1%	10.3%
Sport	0.3%	8.7%	10.7	9.8	3.4	3.2	2.0%	2.2%	12.2%	12.4%
Other Nontech	19.4%	15.5%	20.1	17.4	11.2	10.1	0.7%	0.9%	14.0%	14.7%
Memory	2784.0%	46.8%	7.3	5.0	2.6	1.7	7.3%	10.5%	48.8%	47.0%
Consumption	24.4%	9.3%	17.4	15.9	3.1	3.0	5.5%	6.0%	21.3%	22.1%
software	21.6%	14.5%	16.9	14.8	31.9	28.7	1.0%	1.2%	39.4%	40.6%
Bio	35.8%	74.2%	29.3	16.8	37.7	31.8	0.2%	0.2%	31.4%	46.2%
Green Energy	38.6%	27.3%	17.1	13.5	42.0	35.7	0.4%	0.5%	26.9%	29.1%
total	74.4%	37.9%	22.4	16.2	6.6	5.3	1.6%	2.0%	25.4%	28.2%

資料來源：富邦投顧，2026.10.30

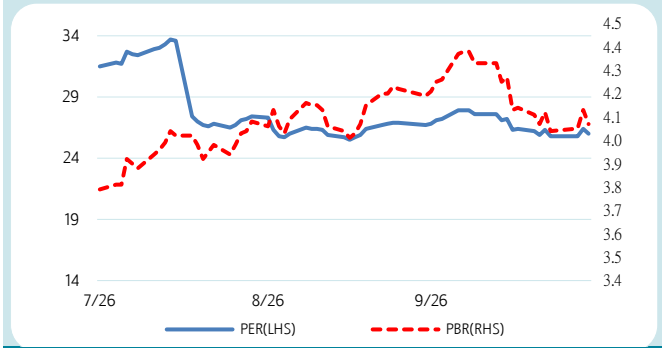
附錄 2: 富邦核心持股季獲利預估

	EPS QOQ								EPS YOY							
	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	1Q27	2Q27	3Q27	4Q27	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	1Q27	2Q27	3Q27	4Q27
Auto	-15.2%	-17.8%	40.0%	52.2%	-39.1%	15.2%	-7.7%	18.7%	-29.1%	735.4%	29.2%	48.5%	6.7%	49.6%	-1.4%	-23.1%
Cement & Construction	49.7%	140.2%	-32.9%	-48.4%	25.6%	103.9%	23.3%	-54.0%	88.9%	115.0%	NM	24.5%	4.5%	-11.3%	63.0%	45.4%
Consumption	54.1%	13.1%	-5.1%	-32.0%	57.0%	8.8%	-8.8%	-32.5%	16.1%	31.2%	33.7%	12.4%	14.6%	10.2%	5.9%	5.1%
Fabless	32.1%	26.4%	8.9%	6.7%	9.0%	16.2%	15.5%	13.2%	19.1%	73.4%	79.7%	94.0%	60.1%	47.2%	56.1%	65.5%
Internet	4.8%	18.6%	16.4%	-0.7%	3.7%	7.1%	3.1%	-1.3%	25.0%	49.9%	51.7%	43.6%	42.1%	28.3%	13.7%	13.0%
IPC	2.8%	37.8%	10.4%	-1.2%	-9.5%	12.3%	8.5%	-2.9%	3.5%	93.2%	59.5%	54.5%	35.9%	10.8%	8.8%	7.0%
IT distributor	41.7%	35.3%	7.5%	0.2%	-3.6%	16.7%	6.4%	3.5%	112.9%	217.3%	124.4%	106.5%	40.5%	21.1%	19.9%	23.9%
Memory	170.6%	103.8%	64.6%	4.1%	11.4%	12.0%	9.7%	1.0%	NM	NM	2613.3%	845.0%	288.8%	113.6%	42.4%	38.2%
OEM/EMS	2.8%	33.9%	14.0%	10.0%	-2.4%	6.2%	12.3%	11.7%	21.8%	63.0%	47.2%	72.7%	63.9%	29.9%	27.9%	30.0%
Other Nontech	-0.5%	15.1%	2.7%	-2.8%	-4.6%	20.1%	5.7%	-1.9%	4.4%	30.1%	30.7%	14.5%	9.7%	14.5%	17.8%	18.8%
Other Tech	15.8%	88.8%	46.0%	3.5%	-1.7%	3.2%	8.6%	0.4%	20.4%	237.2%	157.8%	230.2%	180.4%	53.4%	14.1%	10.7%
PC periph. & Component	12.0%	37.0%	24.6%	18.1%	2.2%	14.9%	19.0%	9.8%	58.3%	178.6%	103.3%	125.8%	106.1%	72.8%	65.0%	53.5%
Petrochemical	693.9%	78.6%	14.1%	-2.4%	-2.7%	4.8%	79.9%	-39.8%	1460.8%	NM	790.8%	1478.5%	93.4%	13.5%	79.0%	10.3%
Semiconductor	16.3%	25.6%	5.6%	14.9%	5.7%	8.0%	14.7%	6.3%	62.3%	89.4%	70.5%	77.2%	61.0%	38.5%	50.4%	39.2%
software	6.5%	2.8%	1.7%	6.1%	0.7%	4.5%	3.3%	7.6%	16.9%	35.2%	18.1%	18.2%	11.7%	13.6%	15.4%	17.0%
Sport	-26.3%	41.1%	-24.3%	19.0%	-5.2%	10.8%	-7.6%	12.7%	22.1%	NM	-23.4%	-6.3%	20.5%	-5.4%	15.5%	9.4%
Steel	-46.6%	548.5%	-21.2%	6.5%	12.5%	11.6%	-8.9%	0.0%	-48.4%	NM	4473.7%	190.7%	511.9%	5.3%	21.8%	14.3%
Transportation	4.0%	8.6%	95.0%	-36.5%	-38.3%	59.9%	26.7%	-27.9%	-35.2%	21.0%	55.9%	39.8%	-17.0%	22.2%	-20.6%	-9.9%
Bio	-5.2%	31.1%	16.1%	20.1%	22.4%	4.5%	16.6%	6.7%	-27.1%	67.8%	25.5%	73.4%	123.8%	78.3%	79.0%	59.1%
Green Energy	-11.2%	55.1%	8.1%	-17.3%	-8.4%	35.4%	15.5%	-10.0%	45.9%	50.9%	22.5%	23.2%	27.1%	11.0%	18.6%	29.0%
Total	18.9%	32.2%	13.4%	9.5%	3.8%	9.9%	15.5%	3.9%	52.7%	114.3%	89.6%	95.2%	70.5%	41.8%	44.3%	36.9%

資料來源：富邦投顧，2026.10.30

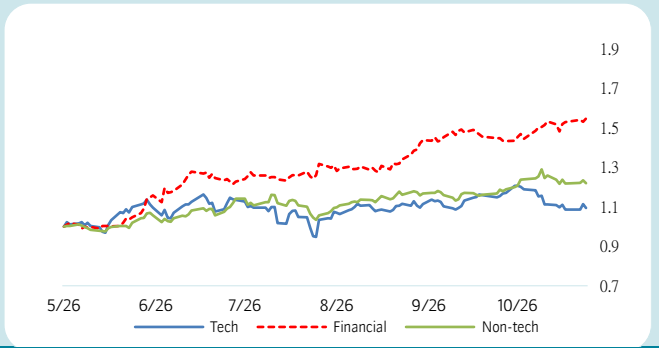
附錄 3: 重要市場指標(2026.10.30)

圖表 2：加權指數 PER & PBR



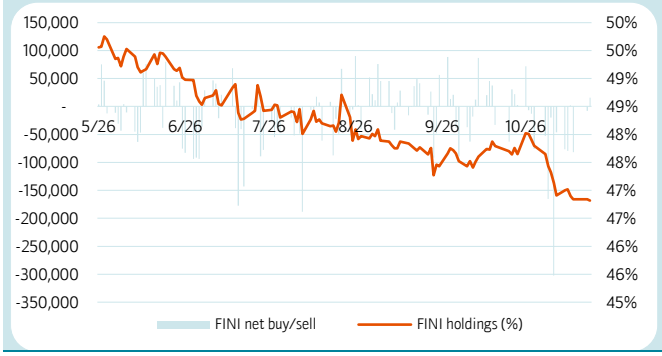
資料來源：CMoney、富邦投顧

圖表 3：電子/金融/傳產指數相對漲跌幅



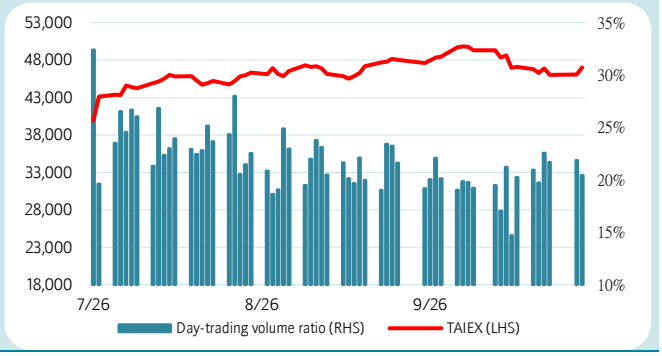
資料來源：CMoney、富邦投顧

圖表 4：外資買賣超



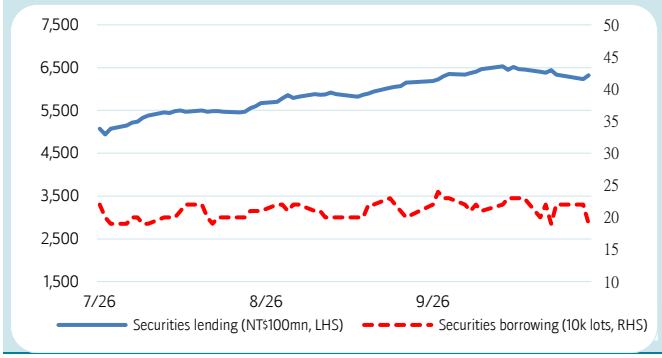
資料來源：CMoney、富邦投顧

圖表 5：當沖成交量比重(%)



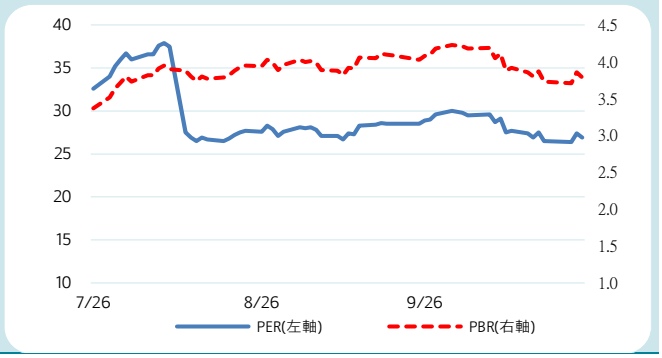
資料來源：CMoney、富邦投顧

圖表 6：上市融資券



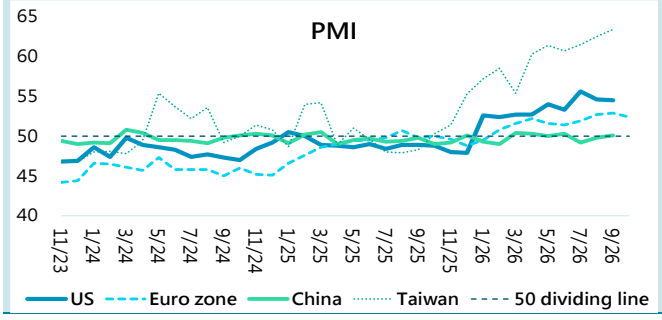
資料來源：CMoney、富邦投顧

圖表 7：OTC Trailing PER/PBR



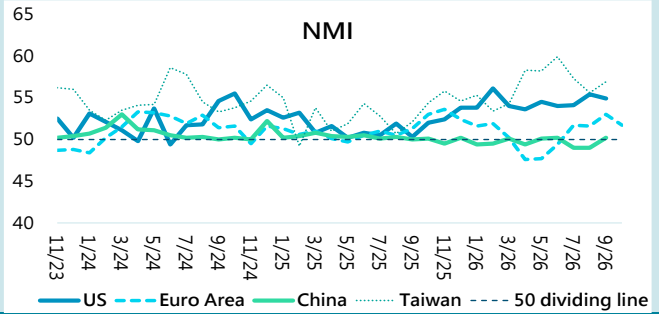
資料來源：CMoney、富邦投顧

圖表 8：各國製造業 PMI



資料來源：Bloomberg、富邦投顧

圖表 9：各國非製造業 PMI



資料來源：Bloomberg、富邦投顧

免責宣言

分析師認證

負責分析師（或者負責參與的分析師）確認：

1. 本研究報告的內容係反映分析師對於相關證券的個人看法。
2. 分析師的報酬與本研究報告內容表述的個別建議或觀點無關。

免責聲明

本研究報告所載資料僅供參考，並不構成要約、招攬、邀請、宣傳、誘使，或任何不論種類或形式之表示、建議或推薦買賣本研究報告所述的任何證券。所載資料乃秉持誠信原則所提供，並取自相信為可靠及準確之資料來源。然而，有關內容及看法並未考慮個別投資人之投資目標，財務狀況及特別需求。本研究報告所載述的意見可隨時予以更改或撤回，恕不另行通知。本公司及任何關係企業等，皆有可能持有報告中提及的證券。本公司或任何關係企業會提供或嘗試提供投資銀行或其他形式的服務給報告中提及的公司。富邦投顧保留報告內容之一切著作權，禁止以任何形式之抄襲及轉寄他人。

富邦的股票評等標準

評等	定義
買進	預估未來6個月內的絕對報酬超過15%
中立	預估未來6個月內有絕對報酬介於15%與負15%之間
賣出	預估未來6個月內的絕對報酬高於負15%
未評等	由於富邦目前與該公司有特定交易或沒有足夠的基本資料判斷該公司評等
評估中	目前正在研議個股的投資評等，將於3到6個月內提供投資評等

產業評等	定義
優於大盤	預估該產業在未來6個月內會比大盤指數表現突出
持平	預估該產業在未來6個月內與大盤指數表現相較持平
劣於大盤	預估該產業在未來6個月內會比大盤指數表現較差

Disclaimer

Analyst Certification

The research analyst responsible for this report hereby certifies (or, where multiple research analysts are primarily responsible for this report) that:

(1) the views expressed in this research report accurately reflect the analyst's personal views about the subject securities and issuers.

(2) the analyst also certifies that no part of his/her compensation was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed in this research report.

Disclaimer

This document is for informational purposes only and does not constitute a solicitation for the purchase or sale of any securities. The information contained herein was obtained from sources, which we believe to be reliable, but whose accuracy and completeness we do not guarantee. The opinions and recommendations herein do not take into account the investment objectives, financial situation and particular needs of the reader. Opinions expressed are subject to change without notice. Investors should assume that Fubon Securities or its subsidiaries or its affiliates is seeking or will seek investment banking or other business relationships with the companies in this report. Copyright 2025 Fubon Investment Service – All rights reserved. Any duplication or redistribution of this report is prohibited. Additional information is available upon request.

This report has been produced in Chinese. In the event of questions regarding the accuracy of the translation, please refer to the original Chinese version.

Fubon's Rating System

Rating	Definition
Buy	Expected absolute return to be over 15% within the next 6 months
Neutral	Expected absolute return to be level within the next 6 months
Sell	Expected absolute return to be over negative 15% within the next 6 months
Not Rated (NR)	Pursuant to Fubon acting in deals involving the company or there is not a sufficient fundamental basis for determining an investment rating
Under Review	Fubon is in the process of determining an investment rating and will assign a rating within the 3- to 6-month horizon

Sector Rating	Definition
Overweight	Sector expected to outperform the broader market indexes within the next 6-12 months
Market Weight	Sector expected to perform in line with the broader market averages within the next 6-12 months
Underweight	Sector expected to underperform the broader market indexes within the next 6-12 months.