世界先進(5347)

- 深耕特殊製程與迎向AI新局，推升世界先進營運穩健成長

::投資評等::

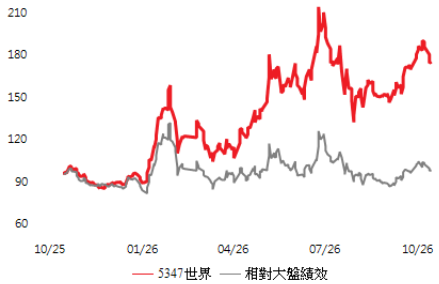
投資評等	買進
目標價	195.00
收盤價	176.00
隱含漲幅(%)	10.80
評價區間	21X - 24X(PER)
訪談類型	法業座談

::基本資料::

市值(億元)	3,303.7
月均量(張)	18,910
每股淨值(元)	33.53
PER	27.37
PBR	--
外資持股(%)	33.48
投信持股(%)	11.33
資使用率(%)	--
券使用率(%)	--

報告日期	評等	目標價
20260814	買進	185.00
20260709	買進	200.00

::近一年個股與大盤報酬率比較::



::研究員聯絡方式::

研究員	楊富寶
電子信箱	11116@entrust.com.tw

投資建議

世界先進投資評等為買進，目標價 195 元，預估 2027 年 EPS 為 8.03 元，建議在本益比 21-24 倍操作，主要理由如下：

(1) **成熟製程需求回升**：前 3 季營運動能成長主要受惠於 AI 伺服器電源管理 IC 與成熟製程需求回升，推升晶圓出貨暢旺，稼動率回升至高檔約 90%，使 3Q26 營收與毛利率皆優於預期。

(2) **新廠量產與 AI 需求**：未來營運動能快速成長的原因在於新加坡 VSMC 12 吋廠預計 1Q27 量產並導入先進封裝供應鏈，加上 AI 伺服器高階 PMIC 與 0.18 微米 BCD 製程需求強勁，帶動獲利跳升。

內容摘要

前3季營收優於預期，成熟製程需求回升帶動毛利攀升

世界先進前 3 季營運績效穩健回升，受惠於 AI 伺服器電源管理與成熟製程需求回升，推升晶圓出貨暢旺，稼動率回升至 90%，3Q26 營收與毛利率皆優於預期。

新加坡12吋廠推進試產與先進封裝布局，中長期營運穩健擴張

展望 2H26 與 2027 年，隨著新加坡 VSMC 12 吋廠試產及導入 Interposer 先進封裝供應鏈，搭配 1Q27 量產與新報價洽談，中長期營運將維持穩健擴張。

策略性轉供高毛利電源管理IC，成功卡位AI硬體供應鏈

公司成長動能的核心原因在於策略性將產能轉供高毛利的電源管理 IC（PMIC），並積極推進 0.18 微米高階 BCD 製程與 AI 晶片應用，成功卡位高成長 AI 供應鏈。

:年度EPS預估:　　單位：億元

年度	營收	毛利率(%)	營益率(%)	業外收支率(%)	股本	稅前純益	稅前EPS	稅後EPS
2022	516.9	46.3	34.5	2.0	163.9	188.5	11.50	9.32
2023	382.7	27.3	15.1	8.0	163.9	88.3	5.39	4.50
2024	440.6	27.1	16.1	3.7	186.7	87.5	4.69	4.21
2025	485.9	28.1	16.0	3.0	186.7	92.5	4.95	4.30
2026(F)	588.0	32.5	20.1	2.7	186.7	133.8	7.17	6.43
2027(F)	685.2	34.5	22.0	2.5	186.7	67.8	8.99	8.03

本資料之內容，本公司已力求其正確性，惟純屬研究性質，投資人應審慎考量投資風險，本公司不負任何法律責任。本圖文非經同意請勿轉載，版權所有，翻印必究。

:: 訪談內容::

公司簡介

深化特殊製程佈局，迎向成長契機

1. 世界先進積體電路股份有限公司為專業積體電路晶圓代工廠，總部位於台灣新竹科學園區，主要提供成熟製程與特殊積體電路製造服務，公司長期深耕晶圓代工領域。
2. 公司最優勢的地方在於其持續深耕8吋與12吋特殊晶圓代工領域，特別是在電源管理IC（PMIC）與高階BCD製程居全球領導地位，並擁有台積電技術奧援及堅實的客戶長期長期合作夥伴關係（如NXP等）。
3. 公司全球營運據點及生產基地布局涵蓋台灣新竹、苗栗廠區，以及積極擴建中的新加坡VSMC 12吋晶圓廠，透過多元化產能配置滿足全球車用、工控及AI伺服器客戶需求。

產品組合

電源升級成熟製程轉型，推動成長動能







1. 預估 2026 年產品組合：電源管理 (77.8%)、中小面板驅動 (11.5%)、其他 (6.7%) 及利基型記憶體 (4.0%)。
2. 2026 年電源管理成為成長重心，佔比 77.8%，營收 458 億元，YoY+22.3%。中小面板驅動則呈現平穩，佔比由 12% 微降至 11.5%，公司產品組合正向高毛利的電源管理領域高度集中。
3. 在製程別組合方面：製程結構以 $\leq 0.18\mu m$ 為主，2025 年貢獻 62.3% 營收。預計 2026 年佔比將由 62.3% 大幅提升至 67%，營收年增率 30.4%，成長動能最為強勁，最主要的原因是受惠於 AI 伺服器 PMIC 需求。

產品組合(億元)

年別	2024	2025	2026(F)		
產品別	營收	營收	占比	營收	占比	YOY
電源管理	339.3	374.1	77%	458	77.8%	22.3%
中小面板驅動	52.9	58.3	12%	68	11.5%	16.0%
其他	30.8	34	7%	39	6.7%	15.9%
利基型記憶體	17.6	19.4	4%	23	4.0%	21.2%
合計	440.6	485.9	100%	588	100%	21.0%

製程別(億元)

年別	2024	2025	2026(F)		
產品別	營收	營收	占比	營收	占比	YOY
0.5μm	53	63	13%	71	12%	12%
0.35μm	53	59	12.2%	47	8%	-20.2%
0.25μm	57	60	12.5%	76	13%	27.4%
<0.18μm	277	302	62.3%	394	67%	30.4%
合計	440.6	485.9	100%	588	100%	21.0%

本資料之內容，本公司已力求其正確性，惟純屬研究性質，投資人應審慎考量投資風險，本公司不負任何法律責任。本圖文非經同意請勿轉載，版權所有，翻印必究。

亞洲市場成長顯著，帶動整體營收攀升



地區營收占比

1. 2025 年地區營收占比：亞洲占 75% 、北美占 11%、歐洲占 7%、日本占 7%。
2. 預估 2026 年地區營收占比：亞洲占 78% 、北美占 10%、歐洲占 5%、日本占 7%。

銷售地區占比(億元)

年度	2025		2026(F)		%
地區	銷售金額	占比	銷售金額	占比	YoY
亞洲	364	75%	459	78%	26%
北美	53	11%	59	10%	10.9%
歐洲	34	7%	29	5%	-13.5%
日本	34	7%	41	7%	21.0%
合計	485.9	100%	588	100%	21.0%

營運績效穩健回升，新廠擴建蓄勢待發

營運狀況

1. 世界先進 9 月營收表現優於預期，2026 年 9 月營收為 59.04 億元，MoM +15.93%、YoY +15.51%，累計前 3 季營收 YoY 約 +18.0%；2Q26 EPS 1.62 元，QoQ +32.79%、YoY +45.95%；1H26 EPS 2.84 元；前 3 季營運動能成長主要受惠於 AI 伺服器電源管理與成熟製程需求回升，推升晶圓出貨暢旺。
2. 3Q26 營收與出貨呈現個位數季增，主要原因是受惠於新台幣匯率挹注與內部生產力效率優於預期。整體產能利用率已回升至高檔約 90%，平均銷售單價（ASP）季增 2%~4%，毛利率介於 32.5%~34.0%。
3. 公司策略性將 8 吋產能由傳統驅動 IC（DDIC）轉向高階電源管理 IC（PMIC）與 0.18μm 細線寬 BCD 製程。其中 AI 伺服器電源管理（AI Server PMIC）營收占比至 2026 年底大幅提升至 10%~15%，成功卡位高成長 AI 硬體供應鏈。
4. 8 吋舊廠產能利用率率先回升至 >90%，粗線寬（0.35μm/0.5μm）受車用及工控復甦較緩影響尚未滿載，但細線寬產能呈現滿載，整體成熟製程需求正步入溫和復甦軌道。
5. 公司產品組合中占比最高之業務為電源管理 IC（PMIC），營收占比 77% 。該業務受惠於高階 BCD 製程升級與 AI 伺服器電源管理晶片需求暴增，成為推動公司營收與毛利率成長的關鍵。
6. 銷售地區比重最高之市場為亞洲地區，營收佔比約 78%。台灣聚集了全球頂尖的 IC 設計與晶圓代工生態系，公司透過在地緊密合作與技術支援，穩固其全球特殊製程領導地位。
7. 與台積電簽署技術協議引進高單價 Interposer 產線，新加坡 12 吋廠預計 1Q27 量產。因產品組合優化，損平點預計將提前達成。LTA 與客戶預付貨款大幅降低了早期營運風險。

本資料之內容，本公司已力求其正確性，惟純屬研究性質，投資人應審慎考量投資風險，本公司不負任何法律責任。本圖文非經同意請勿轉載，版權所有，翻印必究。

未來展望

先進製程升級與新廠擴產，迎向成長契機

1. 4Q26 訂單能見度維持約 4 個月。因產能利用率高達 90%，4Q26 出貨量預計呈現偏低個位數季增，需求強勁但受限於有效產能，營運維持高檔穩健。
2. 2027 年成長展望樂觀，隨 VSMC 12 吋廠試產與 Interposer 開始供貨，且 AI 電源管理 IC 需求持續高漲，中長期營運維持穩健擴張成長趨勢，挑戰單季損益兩平。
3. 2H26 及 2027 年生產基地新規畫或資本支出策略方面，新加坡 VSMC 12 吋廠資本支出高峰已過，剩餘 500 億台幣尾款將於 2027 年後隨設備到廠支付，資金已全數籌措完畢。
4. 2H26 及 2027 年新產品發展策略及進度方面，全面推進 0.18μm 細線寬高階 BCD 製程，並積極導入 Interposer 先進封裝與 CoWoS 供應鏈，搶占 AI 與高效能運算龐大商機。
5. 晶圓報價（ASP）方面，2026 年全晶圓 ASP 預計年增接近中個位數。公司已啟動與客戶洽談 2027 年新報價，目標使 2027 年價格年增率優於 2026 年，以抵銷 LTA 到期影響。
6. 電源管理 IC（PMIC）作為占比最高之業務，未來展望持續受惠於 AI 伺服器、資料中心及高效能運算對電源轉換效率的需求，PMIC 營收占比至 2026 年底將達 10%~15%（占整體 PMIC 約 20%）。
7. 新加坡 VSMC 12 吋廠總資本支出 57 億美元（約 1,800 億台幣），12 吋廠產能於 2026 年初量產，年底達 20,000 片/月，最終於 2029 年達到全產能 44,000 片/月（其中 22,000 片分配予 NXP，其餘 22,000 片予台積電及其他客戶含 Interposer 需求），資本支出頂峰已過。
8. 積極推動 8 吋舊廠粗線寬升級至 0.18μm 細線寬高階 BCD 製程，並結合新加坡 12 吋廠導入 Interposer 先進封裝技術，配合市場 CoWoS 嚴重供不應求之契機，預計 2027 年底挑戰單季損益兩平。

電源管理IC業務

AI驅動高階PMIC需求，優化產品組合與獲利

1. 2026 年電源管理 IC 業務營運動能增長主要原因有 AI 伺服器需求強勁、製程技術升級與 ASP 提升，以及產能利用率回升至高檔。
2. AI 伺服器與高效能運算需求強勁爆發。隨著 AI 晶片功耗大幅提升，對高階電源管理 IC（PMIC）的需求呈現指數級成長。公司策略性將產能轉供 AI 相關應用，推升 AI Server PMIC 營收占比至今年底達 10%~15%，帶動產品組合與毛利率同步跳升。
3. 製程技術升級與 ASP 提升。公司無意大量擴充 8 吋舊設備，而是將 0.35μm/0.5μm 粗線寬升級至 0.18μm 細線寬高階 BCD 製程，大幅優化平均銷售單價（ASP），全年晶圓 ASP 預計年增約 5%，有效提升整體獲利能力。
4. 產能利用率回升至高檔。隨著成熟製程庫存調整告一段落，整體產能利用率回升至高檔約 90%，細線寬產能呈現滿載，規模經濟效益顯現，帶動 3Q26 營收與毛利率優於預期。

本資料之內容，本公司已力求其正確性，惟純屬研究性質，投資人應審慎考量投資風險，本公司不負任何法律責任。本圖文非經同意請勿轉載，版權所有，翻印必究。

::表 季EPS回顧(單位：億元)::

項目	2026Q2	QoQ	YoY	華南預估	差異(%)	市場同業	差異(%)	原因簡述
營業收入	142.5	13.7	21.8	142.4	0.0	142.1	-0.3	
營業毛利	46.0	25.4	40.4	45.6	-1.0	45.4	-1.3	
營業利益	29.0	39.0	52.9	27.1	-6.7	28.5	-1.9	
稅前純益	33.1	35.9	39.1	30.8	-7.1	32.7	-1.3	
稅後純益	28.9	33.7	43.8	27.4	-5.4	28.8	-0.4	
稅後EPS	1.62	32.8	45.9	1.48	-8.6	1.54	-4.9	
毛利率	32.3			32.0	--	32.0	--	
營益率	20.4			19.0	--	20.0	--	
稅後淨利率	20.3			19.2	--	20.3	--	

資料來源：公開資訊觀測站、CMoney、華南投顧整理

::表 獲利預估修正(單位：億元)::

年度	2025	2026(F)			
項目	實際	原估	新估	差異(%)	修正理由簡述
營業收入	485.9	563.7	588.0	4.3	--
營業毛利	136.5	182.6	190.8	4.5	--
營業利益	77.7	112.9	118.0	4.6	--
稅後純益	77.7	114.0	119.2	4.6	--
稅後EPS	4.30	6.15	6.43	4.55	--
毛利率	28.1	32.4	32.5	--	--
營益率	16.0	20.0	20.1	--	--
稅後淨利率	16.0	20.2	20.3	--	--

資料來源：CMoney、華南投顧整理

::表 股利概況::

年度	現金股利(元)	股票股利(元)	現金股利殖利率(%)	平均填息天數	平均填權天數
2018	3.20	0.00	4.95	44	--
2019	3.20	0.00	3.96	2	--
2020	3.50	0.00	2.57	2	--
2021	4.50	0.00	6.14	13	--
2022	4.50	0.00	5.10	172	--
2023	4.50	0.00	3.44	--	--
2024	4.50	0.00	4.35	58	--
2025	4.47	0.00	2.31	--	--

資料來源：CMoney、華南投顧整理

本資料之內容，本公司已力求其正確性，惟純屬研究性質，投資人應審慎考量投資風險，本公司不負任何法律責任。本圖文非經同意請勿轉載，版權所有，翻印必究。

::各季EPS預估::

單位：億元、元

年季	營收	毛利率(%)	營益率(%)	業外收支率(%)	股本	稅前純益	稅前EPS	稅後EPS
202601	125.3	29.3	16.7	2.8	186.7	24.4	1.30	1.22
202602	142.5	32.3	20.4	2.9	187.8	33.1	1.77	1.62
202603(F)	157.0	33.5	21.0	2.5	186.7	36.9	1.98	1.79
202604(F)	163.2	34.0	21.5	2.5	186.7	39.2	2.10	1.90
202701(F)	152.1	33.5	21.0	2.6	186.7	35.5	1.90	1.70
202702(F)	173.4	34.2	21.8	2.5	187.8	42.1	2.26	2.02
202607(F)	191.2	36.0	22.5	2.7	186.7	47.8	2.56	2.29
202607(F)	168.2	35.3	22.7	2.4	186.7	42.4	2.27	2.03

::單月營收概況及預估::

單位：億元

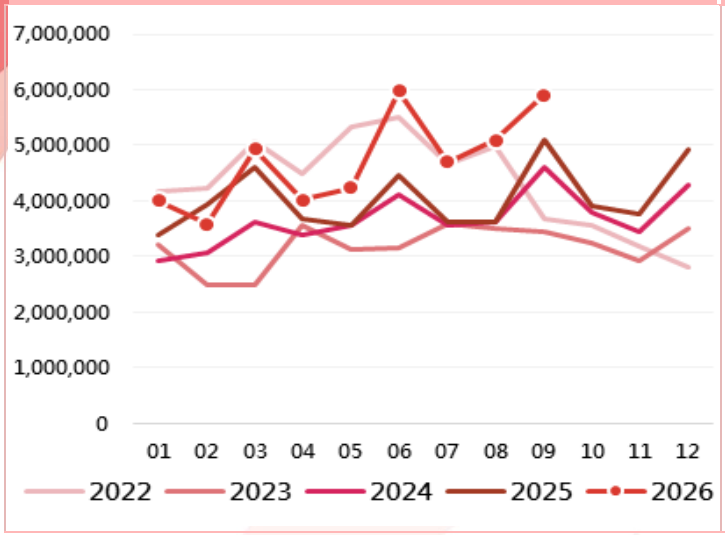
年\月	一	二	三	四	五	六	七	八	九	十	十一	十二
2026	40.1	35.8	49.4	40.3	42.4	59.8	47.1	50.9	59.0	52.8	48.9	61.5
2027	49	51	52.1	56	58	59.4	61	64.2	66	58	56	54.2
MOM	-6.4	4.1	2.2	7.5	3.6	40.9	2.4	2.7	5.2	-12.1	-3.4	-3.2
YOY	22.1	42.5	5.5	38.9	36.7	-0.6	29.5	26.1	11.8	9.8	14.5	-12.1
2026	125.3			142.4			157.0			163.2		
2027	152.1			173.4			191.2			168.2		
QOQ	-0.49			14.0			10.2			-12.0		
YOY	21.4			21.7			21.8			3.0		

::財務資料::

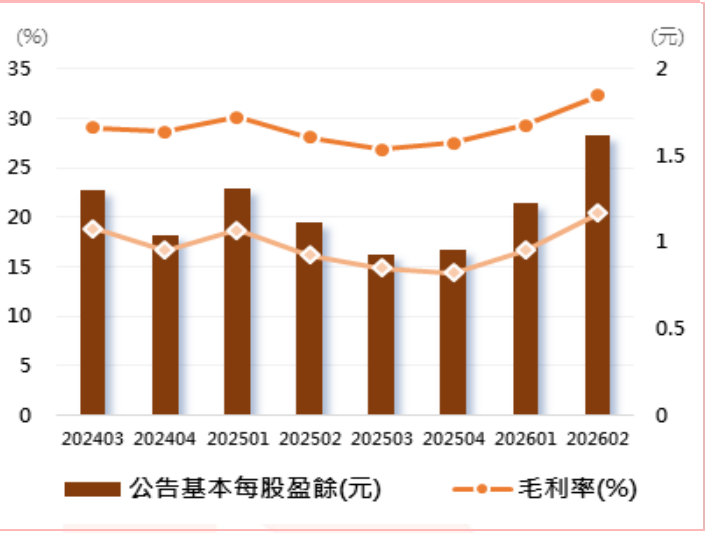
年季度	負債比率(%)	流動比率(%)	速動比率(%)	應收帳款週轉天數	存貨週轉天數	營業費用率(%)	每股營業現金流量	資產報酬率(%)	股東權益報酬率(%)
202403	56.8	292.0	258.3	59.7	61.2	10.2	4.0	1.9	4.7
202404	53.8	403.3	371.0	79.7	65.6	12.0	6.9	1.4	3.2
202501	53.3	341.8	312.4	83.5	66.6	11.4	4.2	1.6	3.4
202502	59.3	209.1	190.3	79.6	67.1	11.8	1.1	1.3	3.0
202503	58.0	215.4	193.9	93.7	63.5	12.0	4.2	1.0	2.5
202504	58.3	129.6	111.2	108.2	65.4	13.2	4.1	0.9	2.2
202601	56.8	148.6	130.3	111.7	73.3	12.6	6.1	1.0	2.4
202602	57.6	134.6	116.8	92.5	71.7	12.0	3.1	1.3	3.1

本資料之內容，本公司已力求其正確性，惟純屬研究性質，投資人應審慎考量投資風險，本公司不負任何法律責任。本圖文非經同意請勿轉載，版權所有，翻印必究。

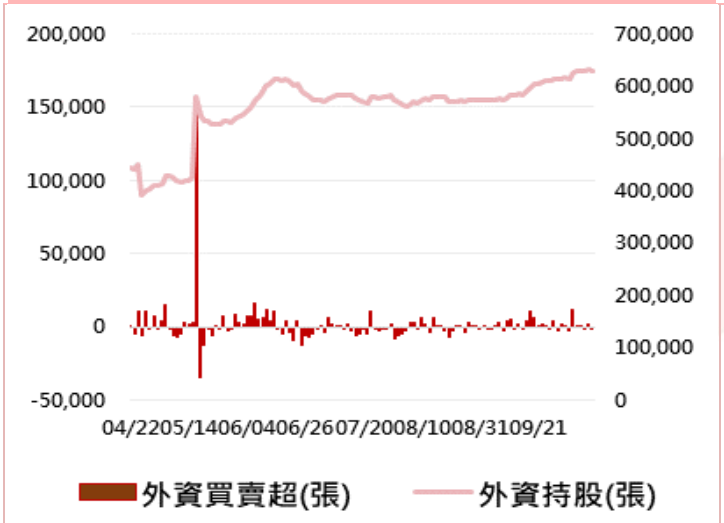
近五年營收走勢(單位：千元)



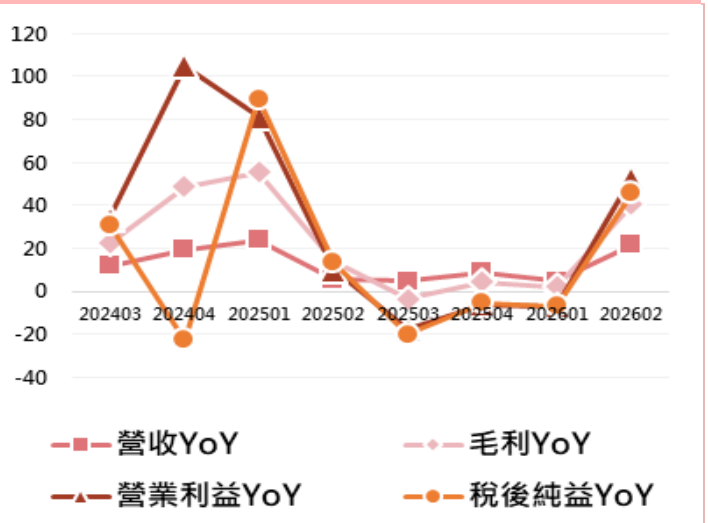
毛利率、營益率、EPS走勢(%，元)



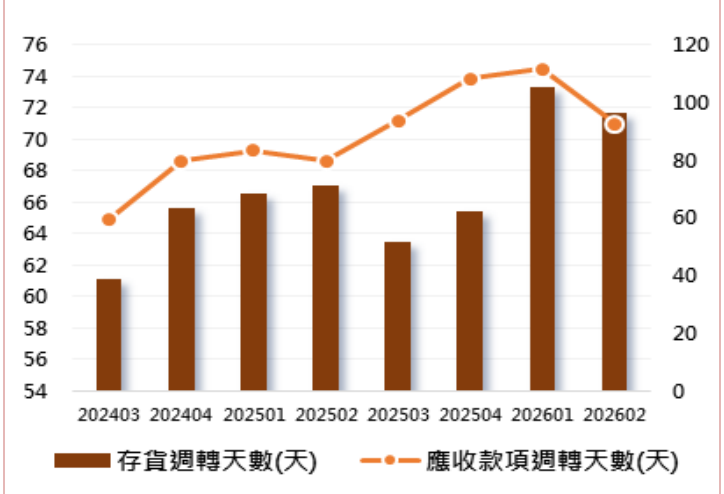
外資買賣超(張)、外資持股(張)



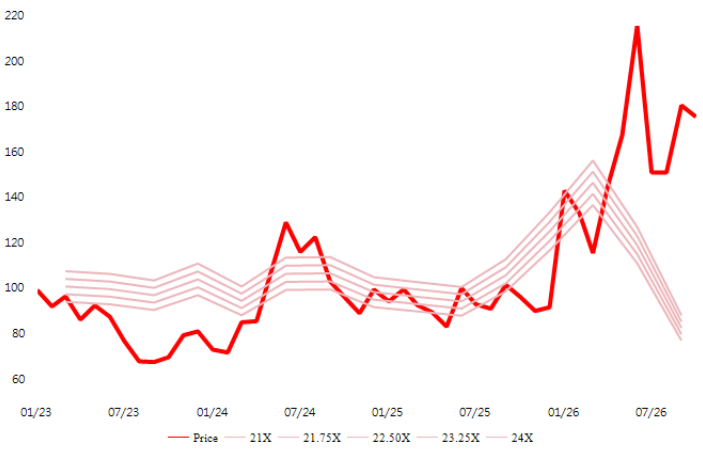
營運狀況年增率



存貨及A/R週轉天數

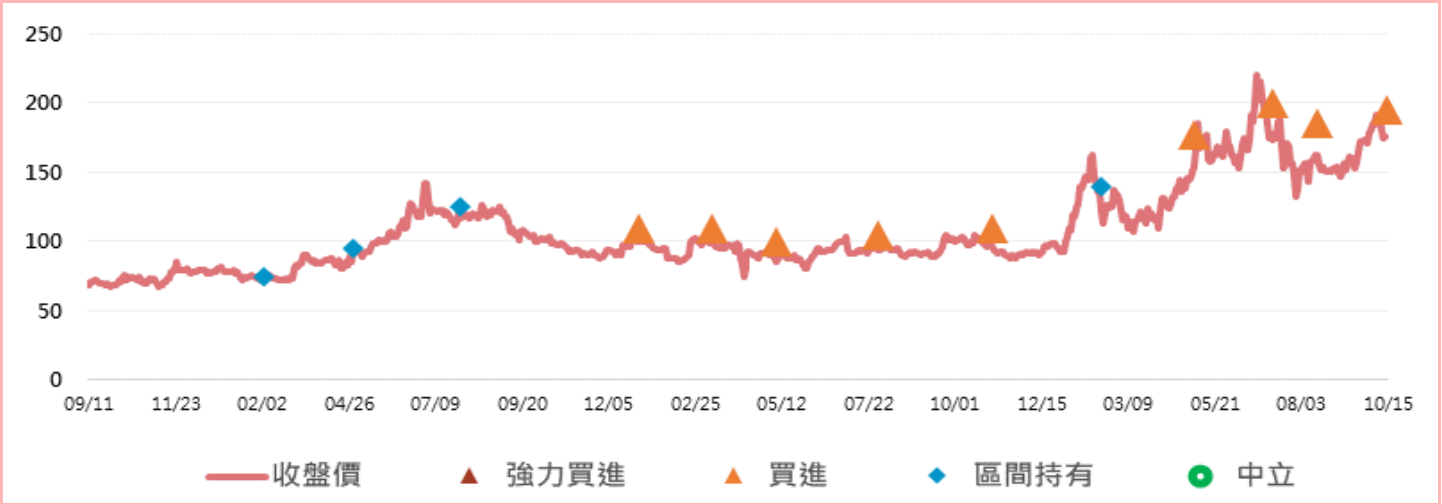


歷史PE區間



本資料之內容，本公司已力求其正確性，惟純屬研究性質，投資人應審慎考量投資風險，本公司不負任何法律責任。本圖文非經同意請勿轉載，版權所有，翻印必究。

個股投資建議與目標價三年歷史趨勢：



:: 個股投資建議與目標價::

編號	發佈日期	收盤價(元)	目標價(元)	投資評等	研究員
1	20261015	176.00	195.00	買進	楊富寶
2	20260814	163.00	185.00	買進	楊富寶
3	20260709	176.50	200.00	買進	楊富寶
4	20260505	151.00	177.00	買進	楊富寶
5	20260204	135.50	140.00	區間持有	江易錫
6	20251105	98.70	110.00	買進	江易錫
7	20250730	95.10	105.00	買進	江易錫
8	20250507	88.40	100.00	買進	江易錫

::評等定義::

投資評等	定義
強力買進	未來一季報酬預期有25%以上空間
買進	未來一季報酬預期有10~25%空間
區間持有	未來一季報酬預期有0~10%空間
中立	未來一季報酬預期空間<0%

::免責宣言::

本項研究報告僅提供本公司會員參酌，且純粹屬於研究性質，並不保證報告內容的完整性與精確性，亦完全無意影響客戶買賣股票的任何投資決定。報告中的各項意見與預測，是得自於本公司信任為可靠的來源，受到特定的判斷日期之時效性限制，若嗣後有任何變動，本公司不做預告，也不會主動更新。投資人做任何決策時，必須自行謹慎評估相關風險，並就投資的結果自行負責。本研究報告的著作權為華南投顧所有，嚴禁抄襲、引用、對外傳送或轉載。

本資料之內容，本公司已力求其正確性，惟純屬研究性質，投資人應審慎考量投資風險，本公司不負任何法律責任。本圖文非經同意請勿轉載，版權所有，翻印必究。