



台股投資策略

焦點內容

1. 台股在多空力道互抵下，預期未來一個月將以高檔區間震盪為主。
2. 受惠台積電與 AI 需求帶動，台股 2026 年盈餘成長率由 40% 上修至 48%，2027 年預估為 23%。
3. 優先布局評價修正後的 AI 供應鏈，以及基本面回溫的低基期族群。

AI 長線趨勢不變，台股進入高檔整理期

重要訊息

展望未來一個月，台股在多空力道互抵下，預期將以高檔區間震盪為主。當指數逼近前高（約 47,000 至 48,000 點）附近，可考慮適度減碼；若拉回觸及前低（40,000 至 43,000 點）區間，則分批加碼。

評論及分析

EPS 上修與本益比修正的拉鋸。自 2023 年 AI 浪潮興起以來，台積電每逢法說會釋出樂觀展望，往往帶動市場上修整。

體獲利預估，進而推升台股盈餘前景。展望即將到來的財報季，這樣的正向循環有機會再度上演。台積電於 7 月 16 日法說會上同步上調營收財測與資本支出展望，有望帶動相關供應鏈盈餘預期進一步上修，並支撐台股整體獲利展望延續自 2023 年以來的上升趨勢。

然而，另一股力量也不容忽視——市場對於通膨的預期反覆不定，使得美債殖利率呈現上上下下的震盪走勢。這也讓台股呈現一種「拉鋸式」的行情：當市場聚焦於 EPS 上修的利多時，股價容易出現明顯漲勢；但當殖利率走高、資金成本上升的疑慮浮現時，本益比又容易面臨修正壓力。兩股力量交互作用，使得指數在短期內較難出現單邊趨勢，反而更容易呈現高檔區間來回震盪的格局。

籌碼面：內資新錢穩定流入，有效抵禦外資賣壓。儘管外資持續大幅賣超，容易使台股面臨修正風險，但台灣投資人透過申購台股相關 ETF，形成每個月穩定不斷的新資金流入，有效支撐了指數的下檔空間。

具體來看，台灣投資人透過定期定額申購台股 ETF 的每月扣款金額，已從一年前的約 100 億元，大幅提升至目前的 200 億元以上。若再加計單筆申購所匯集的資金，這股新錢流入的力道更為可觀。粗估今年以來，僅僅半年時間，透過 ETF 流入的資金即已高達 7,670 億元，甚至已經超過去年全年合計的 7,250 億元。

這股源源不絕的內資買盤，成功抵禦了今年以來外資高達 1 兆元的龐大賣壓。事實上，回顧 2020 年新冠疫情爆發以來，除了 2023 年之外，外資幾乎年年賣超台股，累計至今賣超金額已高達 3.7 兆元；但同一段期間，投資人透過申購 ETF 所累積的新資金流入也達到 2.8 兆元之譜。內資與外資之間的資金拉鋸，正是近年台股得以維持相對抗跌韌性的重要關鍵，也是判斷「拉回不必過度悲觀」的重要依據。

產業循環：市場焦點從「投資規模」轉向「獲利兌現」。過去三年，市場關注的核心在於 AI 資本支出是否持續擴張，只要投資規模不斷上修，企業獲利展望與股價便能獲得支撐。然而，市場焦點如今正逐步由「投資規模」轉向「投資效益」，更關心 AI 投入能否有效轉化為實質獲利成長與可持續的商業價值。

從基本面來看，大型雲端服務供應商（CSP）目前仍持續提高資本支出，這讓台積電、ASIC 相關供應鏈、高速傳輸及散熱族群的訂單能见度維持良好水準，短期基本面並未出現顯著轉弱訊號。但投資人的關注重點已不再只是「支出增加了多少」，而是更進一步追問：AI Agent 的商業化落地速度是否加快？雲端業者的投資報酬率（ROI）是否能實際兌現？AI 應用能否真正帶來具體可衡量的新增營收？

這樣的轉變意味著，AI 的長期趨勢仍是支撐台股基本面的重要力量，短期股價下檔應有一定支撐；但另一方面，由於市場目前尚缺乏足以推升「超預期」的新催化劑，指數要在短期內大幅突破前高、開創新一波多頭走勢的難度也相對提高。

投資建議

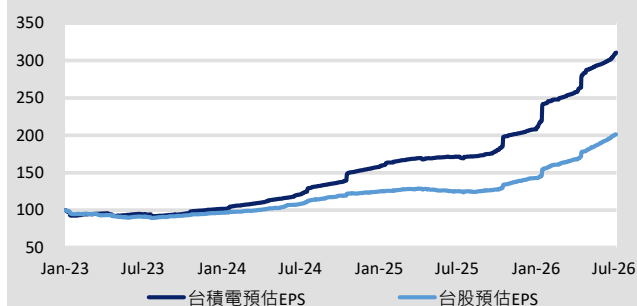
綜合以上三項觀察，包括獲利上修與利率波動的拉鋸、內資資金持續流入抵禦外資賣壓，以及 AI 產業由「投資規模擴張」逐步邁向「獲利兌現驗證」階段，我們認為台股未來一個月較可能維持高檔區間震盪，而非出現明確的單邊行情。在此情境下，「高出低進」仍是相對務實的操作策略。當指數逼近 47,000 至 48,000 點前高區時，可適度減碼、鎖定獲利並控管風險；若拉回至 40,000 至 43,000 點區間，則可分批布局具長期競爭優勢的 AI 供應鏈及基本面穩健的成長族群，以兼顧風險管理與投資報酬，靜待下一波多頭催化劑出現。

中長期而言，我們仍維持台股年底前上看 50,000 點、未來一年上看 55,000 點的看法不變。受惠台積電上調營運展望及 AI 需求持續強勁，最新預估台股 2026 年盈餘成長率已由 40% 上修至 48%，2027 年則由 25% 微調至 23%；科技股 2026 年盈餘成長率更由 48% 提高至 55%，2027 年維持 30% 的高成長水準。

操作上，建議優先布局評價已適度修正的 AI 供應鏈，以及基本面觸底回升、獲利具改善空間的低基期族群。

圖 1: 自 2023 年 AI 浪潮興起以來，台積電每次釋出樂觀展望，皆帶動盈餘預估上修，並推升台股獲利前景

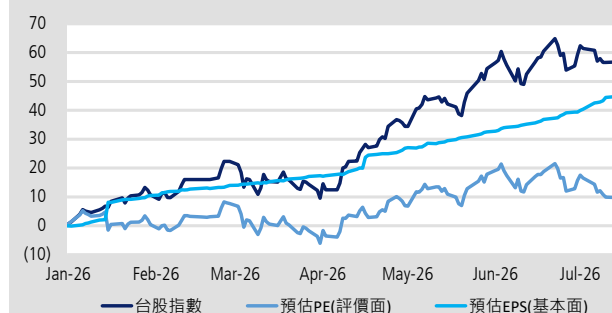
台積電預估 EPS vs. 台股預估 EPS (2023 年 1 月 1 日取 100)



資料來源：FactSet；凱基整理

圖 2: 當市場聚焦獲利上修時，股價易走強；但殖利率攀升又壓抑本益比擴張，兩股力量拉鋸下，台股呈現高檔震盪格局

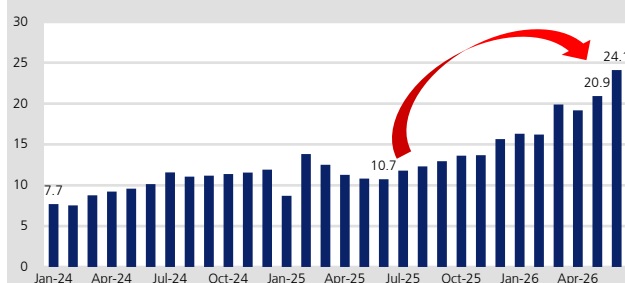
台股指數 vs. 預估 PE vs. 預估 EPS (歸零標準化，點)



資料來源：FactSet；凱基整理

圖 3: 台股 ETF 定期定額每月扣款已由約 100 億元增至逾 200 億元，穩定新資金持續流入，支撐台股下檔空間

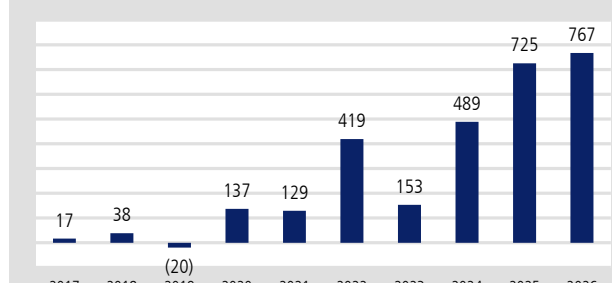
台股 ETF 定期定額每月扣款金額，10 億元



資料來源：投信投顧公會；凱基整理

圖 4: 今年以來短短半年，台股 ETF 吸金已達 7,670 億元，不僅超越去年全年的 7,250 億元，更創下歷史新高

台股 ETF 年度資金淨流入金額，10 億元

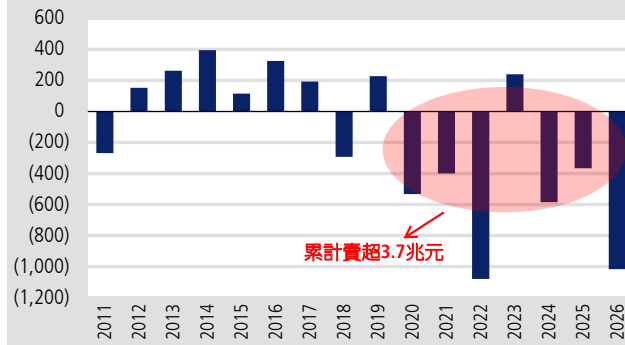


資料來源：Bloomberg；凱基整理

附註：2026 年資料統計至 6 月底

圖 5: 2020 年疫情爆發以來，除 2023 年外，外資幾乎年年賣超台股，累計賣超金額已達 3.7 兆元

外資年度對台股買賣超金額，10 億元

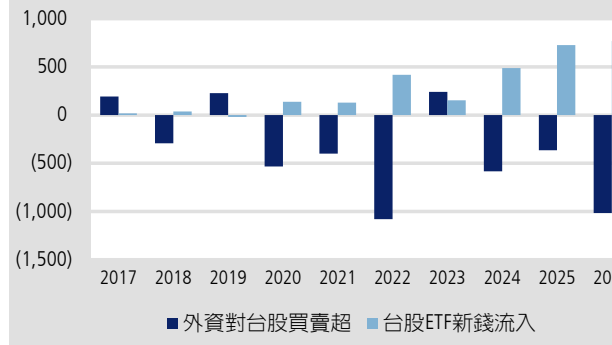


資料來源：TEJ；凱基整理

附註：2026 年資料統計至 6 月底

圖 6: 台灣投資人持續透過台股 ETF 投入市場，帶動新資金穩定流入，有效承接外資自 2020 年以來龐大的賣壓

外資對台股買賣超 vs. 台股 ETF 新錢流入，10 億元

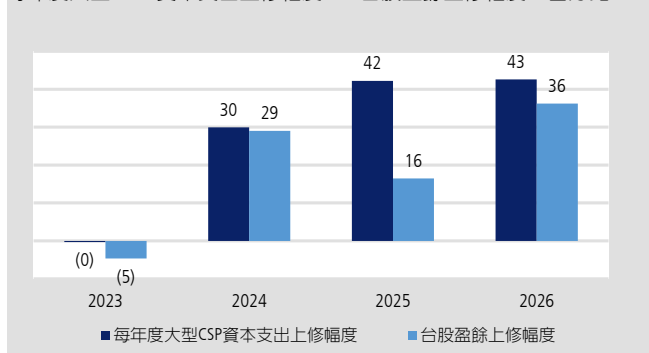


資料來源：TEJ；Bloomberg；凱基整理

附註：2026 年資料統計至 6 月底

圖 7: 過去三年，大型 CSP 持續上修資本支出，帶動市場不斷調升台股獲利預期，成為支撐多頭行情最重要的核心動能

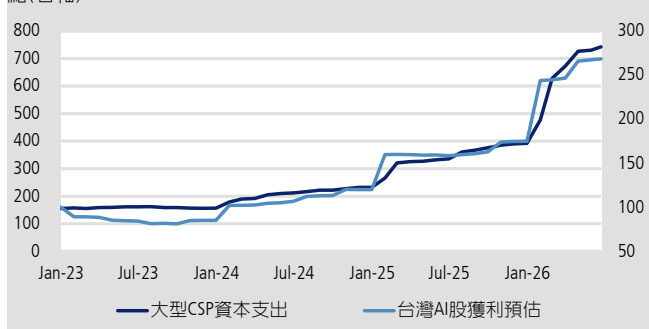
每年度大型 CSP 資本支出上修幅度 vs. 台股盈餘上修幅度，百分比



資料來源：Bloomberg；凱基整理

圖 8: 大型 CSP 持續上修資本支出，推動 AI 供應鏈盈餘展望持續上調，為台股本輪多頭自 2023 年啟動以來的核心動能

美國大型 CSP 資本支出預估，10 億美元(左軸)；台灣 AI 股獲利預估，點(右軸)

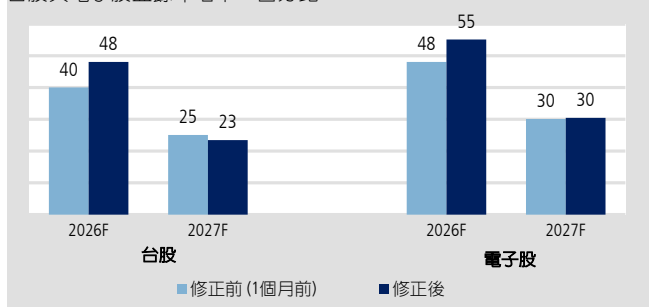


資料來源：凱基整理

附註：獲利預估以 2022 年底為基期 100

圖 9: 台積電法說正向，加上 AI 需求強勁，台股 2026 年盈餘成長率由 40% 上修至 48%，科技股更由 48% 調高至 55%

台股與電子股盈餘年增率，百分比



資料來源：TEJ；凱基整理與預估

圖 10: 台股評價與指數對照表

2026年 預估 PE	約當指數位置 (點)	2027年 預估 PE	約當指數位置 (點)	26與27年 平均預估 PE	約當指數位置 (點)
15x	29,548	15x	36,475	15x	33,012
16x	31,518	16x	38,907	16x	35,213
18x	35,458	18x	43,770	18x	39,614
20x	39,397	20x	48,634	20x	44,016
21x	41,367	21x	51,066	21x	46,216
22x	43,337	22x	53,497	22x	48,417
23x	45,307	23x	55,929	23x	50,618

資料來源：TEJ；凱基整理與預估

圖 11: 推薦個股

公司名稱	代碼	投資評等	目標價 (元)	市值 (US\$mn)	股價 (元)	漲跌幅 (%)	每股盈餘 (元)		每股盈餘YoY (%)		本益比 (倍)		PEG (倍)		股價淨值比 (倍)		淨值報酬率 (%)		現金殖利率 (%)	
							2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
台達電	2308 TT	增加持股	2,910	139,670	1,740.0	67.2	41.54	72.01	79.5	73.4	41.9	24.2	0.5	0.3	12.7	9.2	34.5	44.2	1.2	2.1
台光電	2383 TT	增加持股	6,860	49,773	4,495.0	52.6	92.16	171.51	125.4	86.1	48.8	26.2	0.4	0.3	24.1	14.9	56.3	70.1	1.2	2.3
欣興	3037 TT	增加持股	1,000	40,263	794.0	25.9	14.31	27.77	240.7	94.1	55.5	28.6	0.2	0.3	10.0	7.8	20.4	31.8	0.8	1.6
臻鼎-KY	4958 TT	增加持股	695	17,853	521.0	33.4	16.92	26.71	166.7	57.9	30.8	19.5	0.2	0.3	4.0	3.5	13.8	19.3	1.6	2.6
鴻海	2317 TT	增加持股	315	101,767	234.0	34.6	17.94	21.46	32.3	19.6	13.0	10.9	0.4	0.6	1.7	1.6	13.7	15.3	4.1	4.9
聯發科	2454 TT	增加持股	6,150	167,031	3,370.0	82.5	67.98	111.95	2.8	64.7	49.6	30.1	18.0	0.5	12.8	11.2	26.3	39.5	2.0	2.0
順邦	6147 TT	增加持股	280	4,107	178.5	56.9	5.30	7.45	41.6	40.8	33.7	23.9	0.8	0.6	2.5	2.4	8.2	11.2	2.2	3.1
鴻勁	7769 TT	增加持股	8,800	68	6,070.0	45.0	122.62	221.68	78.4	80.8	49.5	27.4	0.6	0.3	16.0	11.8	34.9	49.5	1.4	2.6
奇鎰	3017 TT	增加持股	3,450	26,696	2,200.0	56.8	94.49	132.70	92.9	40.6	23.3	16.6	0.3	0.4	13.3	9.2	67.1	64.6	1.8	2.5
南亞科	2408 TT	增加持股	720	42,168	395.5	82.0	75.16	130.67	3775.8	75.9	5.3	3.0	0.0	0.0	2.9	1.5	86.9	74.3	5.7	9.9
中信金	2891 TT	增加持股	63	37,761	62.1	1.4	4.38	4.68	7.0	6.7	14.2	13.3	2.0	2.0	1.9	1.6	15.3	13.1	4.3	4.5
永豐金	2890 TT	增加持股	42	17,914	40.0	5.0	2.81	2.67	53.2	(5.1)	14.2	15.0	0.3	(3.0)	2.0	1.7	14.7	12.2	4.1	4.0
美利達	9914 TT	增加持股	95	2,434	84.0	13.1	5.11	6.79	27.4	32.9	16.4	12.4	0.6	0.4	1.3	1.2	7.8	10.0	4.2	4.5

資料來源: 凱基整理與預估

上述凱基分析員為證監會持牌人，隸屬凱基證券亞洲有限公司從事相關受規管活動，其及／或其有聯繫者並無擁有上述有關建議股份，發行人及／或新上市申請人之財務權益。

免責聲明

於本報告內所載的所有資料，並不擬提供予置身或居住於任何法律上限制凱基證券亞洲有限公司（「凱基」）或其關聯成員派發此等資料之司法管轄區的人士或實體使用。此等資料不構成向任何司法管轄區的任何人士或實體作出的任何投資意見、或發售的要約、或認購或投資任何證券或其他投資產品或服務的邀請、招攬或建議，亦不構成於任何司法管轄區用作任何上述的目的之資料派發。請特別留意，本報告所載的資料，不得在美國、或向美國人士（即美國居民或按照美國或其任何州、屬土或領土之法律成立的合夥企業或公司）或為美國人士之利益，而用作派發資料、發售或邀請認購任何證券。於本報告內的所有資料只作一般資料及參考用途，而沒有考慮到任何投資者的特定目的、財務狀況或需要。該等資料不擬提供作法律、財務、稅務或其他專業意見，因此不應將該等資料賴以作為投資專業意見。

部份凱基股票研究報告及盈利預測可透過 www.kgi.com.hk 取閱。詳情請聯絡凱基客戶服務代表。本報告的資料及意見乃源於凱基的內部研究活動。本報告內的資料及意見，凱基不會就其公正性、準確性、完整性及正確性作出任何申述或保證。本報告所載的資料及意見如有任何更改，凱基並不另行通知。凱基概不就因任何使用本報告或其內容而產生的任何損失承擔任何責任。本報告亦不存有招攬或邀約購買或出售證券及/或參與任何投資活動的意圖。本報告只供備閱，並不能在未經凱基書面同意下，擅自以任何方式轉發、複印或發佈全部或部份內容。凱基集團成員公司或其聯屬人可提供服務予本文所提及之任何公司及該等公司之聯屬人。凱基集團成員公司、其聯屬人及其董事、高級人員及僱員可不時就本報告所涉及的任何證券持倉。