

金融產業

焦點內容

1. 13 家金控 8 月合併稅後淨利回升至 861 億元，月增 66%、年增 49%，其中壽險及銀行為主金控獲利月增 143%及 19%，高於證券為主金控獲利月增 13%
2. 8 月壽險金控獲利動能來自 FVTPL 投資部位回升，銀行投資收益增加及呆帳提存減少，相較證券金控持續受台股日均量縮影響
3. 2H26F 金融股正向看法，持續看好富邦金、國泰金、中信金及台新新光金之 2026F 調整後獲利成長及配息水準，兆豐金、上海商銀及永豐金獲利成長帶動提升配息水準

投資收益挹注 8 月金控獲利及淨值回升; 央行升息有助銀行淨利差擴大

重要訊息

13 家金控 8 月合併稅後淨利回升至 861 億元，月增 66%、年增 49%，其中壽險及銀行為主金控獲利月增 143%及 19%，高於證券為主金控獲利月增 13%，主要 8 月美債長天期殖利率持平、台股反彈帶動壽險及銀行 FVTPL 債券及股票評價回升，證券金控經紀手收仍受台股日均量連續二月量縮之影響。

評論及分析

壽險為主金控：FVTPL 投資收益及淨值回升。國泰金 8 月稅後淨利 113 億元，月增 4%、年增 10%，但加計 FVOCI 股票資本利得 91 億元之調整後獲利略月減 3%至 204 億元，主要來自國壽 8 月稅後淨利月增 24%至 67.4 億元(FVTPL 債券及股票評價回升，認列現金股利+10 億元)，抵銷銀行獲利月減 14%(投資收益減少及呆帳提存增加)，證券月減 10%(經紀手收減少)及產險獲利月減 38.5%(現金股利認列減少)。國泰金前 8 月獲利年增 52%至 986.4 億元，調整後獲利年增 219%至 2,074 億元，達凱基全年預估 75%及 79%，略優於預期。國壽 8 月淨值月增 664 億元至 9,864 億元之歷史新高(約每股金控淨值增加 4.5 元)，反映股票未實現損益回升及保單負債公允價值下降，8 月股票未實現損益 2,200 億元，後續仍有實現資本利得能力。

富邦金 8 月稅後淨利轉虧為盈，回升至 247 億元，加計實現 FVOCI 股票資本利得 127 億元之調整後獲利月增 377%至 374 億元，其中富壽 8 月稅後淨利 173 億元(FVTPL 股票部位評價及實現資本利得 160 億元及債券評價虧損 10 億元、認列現金股利約 40 億元)，加上 8 月銀行獲利月增 19%(投資收益回升及呆帳提存減少)，以及證券獲利月增 7%。富邦金前 8 月獲利年增 64%至 1,203 億元，調整後獲利年增 218%至 2,337 億元，達凱基全年預估 74%及 79%，此外，富壽 8 月淨值比超過 16%，淨值回升至逾 9,000 億元。

台新新光金 8 月稅後淨利月減 22%、年增 48%至 69.7 億元，月增動能低於金控同業，主要新壽獲利月減 64%至 20.8 億元(認列現金股利減少)，新光銀獲利月減 34%，相較台新銀獲利持平，抵銷台新證獲利由上月虧損 0.3 億元大幅回升至 15.5 億元。前 8 月金控稅後淨利 597.5 億元，年增幅度減緩至 222%，達凱基全年預估之 74%。

銀行為主金控：投資收益回升、呆帳提存減少。中信金 8 月稅後淨利月增 125%及年增 26%至 99.3 億元之今年新高，加計實現 FVOCI 股票資本利得 161 億元(銀行及壽險各為 99 億元及 62 億元)之調整後獲利月增 278%至 260 億元，其中中信銀 8 月稅後淨利月增 53%至 69.1 億元(投資收益回升，放款減緩帶動呆帳提存月減 16.8 億元)，加上台壽獲利月增 916%至 30.6 億元(FVTPL 股票及債券投資投資評價回升)。中信金前 8 月獲利年增 8.7%至 539 億元，前 8 月加計 FVOCI 股票資本利得 506 億元之調整後獲利 1,045 億元，年增 111%，各達凱基全年預估 65%及 82%。

兆豐金 8 月稅後淨利 35.6 億元，月減 18% 但年增 18%，其中銀行獲利月減 40% (主要認列現金股利較上月減少 15 億元，抵銷淨利息收入月增 1%)，相較投資收益回升帶動證券獲利較上月轉虧為盈至 7.3 億元。兆豐金前 8 月獲利 292 億元，年增率上揚至 15%，達凱基全年預估 69%。由於 2Q26 兆豐銀普通股權益比率達 13.39% 及實施 IRB 法第一年之 CET1 比率為 0.3%，高於主要同業，強化銀行放款及上繳金控獲利能力，意謂 2026F 金控現金股利配發率仍有機會維持 70-75% 水準。

永豐金 8 月稅後淨利 44.1 億元，月增 0.7%、年增 58%，動能主要創投獲利 7 億元及證券稅後淨利月增 1.6% 至 14.4 億元 (自營及承銷之投資收益增加)，抵銷永豐銀稅後淨利月減 13% 至 17.3 億元 (手收及投資收益減少)，加上京城銀獲利月減 12.5% 至 5 億元。前 8 月永豐金稅後淨利年增幅度下降至 85% 至 333 億元，達凱基全年獲利預估 75%。

玉山金 8 月稅後淨利 35.9 億元，月增及年增各 19%、16%，主要創投較上月轉虧為盈，獲利 3.8 億元，相較銀行及證券獲利與上月持平。玉山金稅前 8 月後淨利年增幅度下降至 20.3% 至 280 億元，達凱基全年獲利預估 62%。

第一金 8 月稅後淨利 29.1 億元，月減 7% 但年增 7%，主要一銀獲利月減 23% (一般提存增加，抵銷 FX swap 收益月增 1 億元至 10.8 億元) 及壽險獲利月減 59% 至 0.7 億元，抵銷證券獲利月增 84%。第一金前 8 月稅後淨利年增 21% 至 238.5 億元，達凱基全年預估 73%。

元大金 8 月稅後淨利 70.1 億元，月增 10%、年增 83%，主要投資收益帶動壽險獲利回升至 3.5 億元及創投獲利 2.6 億元，抵銷證券獲利月減 6% (主要經紀手收月減 7% (台股日均量月減 7.5%)) 及銀行獲利持平。前 8 月元大金稅後淨利年增幅度減緩至 115%。

投資建議

由於美國 8 月通膨未改善，目前市場預期美國聯準會 9 月升息 1 碼機率超過 80%，台灣央行亦可能於 9/17 理監會議跟進升息半碼至 2.125% 之機率提高，反映 AI 投資與出口熱絡帶動強勁經濟成長、抑制通膨增速，並扭轉國內實質負利率環境，及跟進日韓升息之貨幣緊縮政策。若台灣央行升息半碼，對國泰世華銀淨利差提升 1-1.25 基點，元大銀提升 0.5-1 基點，中信銀 0.9 基點，增幅高於主要同業，主要台幣證券交割款較高，華南銀存放利差提升 1.5 基點反映台幣放款比重較高。另外台灣央行升息對壽險影響包括美台利差縮小有助 CS 成本下降，若台債長期殖利率亦同步上揚，有助壽險保單合約之負債公允價值下降，但較不利部分為租賃業資金成本提高影響利差，證券業融資利率、不限用途借貸款項利率提升，間接增加投資人資金成本。目前凱基對 2H26F 金融股維持正向看法，持續看好富邦金、國泰金、中信金及台新新光金 (資本市場持續有助 2026F 調整後獲利、配息能力及淨值上揚、銀行核心獲利成長)，兆豐金、上海商銀及永豐金 (銀行核心獲利成長及資產品質改善、2026F 配息水準高於同業)。

投資風險

美國聯準會再度重啟升息循環造成資本市場波動過大影響金融業投資收益；銀行信貸成本上揚高於預期。

圖 1: 13 家金控 8 月合併稅後淨利回升至 861 億元，月增 66%、年增 49%，其中壽險及銀行為主金控獲利月增 143%及 19%，高於證券為主金控獲利月增 13%，壽險金控已公布前 8 月調整後獲利年增率仍超過 200%以上

單位:百萬元		2025		1Q26		2Q26			Jul-26	Aug-26			Jan-Aug 26		2026獲利預估	
		獲利	YoY (%)	獲利	YoY (%)	獲利	YoY (%)	QoQ (%)	獲利	獲利	YoY (%)	MoM (%)	獲利	YoY (%)	EPS	達成率(%)
2880 TT	華南金*	26,424	14.2	7,663	43.6	9,700	52.9	26.6	3,288	3,371	50.6	2.5	24,022	39.2	1.71	84.3
2881 TT	富邦金	120,944	(19.8)	33,551	(18.3)	63,840	518.3	90.3	(1,760)	24,680	122.3	N.A.	120,260	63.7	8.30	74.0
	FVOCI股票資本利得	297	(93.7)	32,794	N.A.	58,274	N.A.	77.7	9,610	12,740	32.6		113,420			86.1
	富邦金調整獲利	121,241	(22.1)	66,345	61.9	122,114	1131.1	84.1	7,850	37,430	237.2	376.8	233,680	218.0	16.40	79.4
2882 TT	國泰金	107,142	(2.8)	31,594	(1.3)	44,676	219.5	41.4	10,820	11,300	10.0	4.4	98,640	51.6	6.47	74.5
	FVOCI股票資本利得	4,150	47.7	16,966	N.M.	72,389	N.M.	326.7	10,300	9,100	(11.7)		108,760			83.0
	國泰金調整獲利	111,292	(1.6)	48,560	51.7	117,066	696.1	141.1	21,100	20,400	98.6	(3.3)	207,400	218.8	13.60	78.8
2883 TT	凱基金控*	30,058	(10.4)	11,690	34.3	16,750	N.A.	43.3	2,089	5,761	47.8	175.8	36,290	149.9	2.11	76.9
	FVOCI股票資本利得	188	(85.1)	14,515	N.M.	24,820	N.M.	71.0	5,510	5,161	(6.3)		50,006			
	凱基金控調整獲利	30,245	(13.1)	26,205	199.2	41,570	N.A.	58.6	7,599	10,922	180.3	43.7	86,296	494.2	5.02	
2884 TT	玉山金	34,342	31.4	10,057	14.2	11,377	42.9	13.1	3,010	3,595	16.2	19.4	28,040	20.3	1.73	61.8
2885 TT	元大金	36,521	1.9	14,409	88.6	22,163	158.0	53.8	6,359	7,010	82.9	10.2	49,941	114.6	3.60	100.1
2886 TT	兆豐金	35,038	0.8	9,397	17.3	11,910	17.0	26.7	4,352	3,560	17.7	(18.2)	29,219	14.7	1.97	69.1
2887 TT	台新新光金	37,327	86.0	21,041	344.6	22,756	314.5	8.2	8,940	6,970	48.3	(22.0)	59,750	222.3	2.31	73.9
	FVOCI股票資本利得	780	N.A.	14,086	N.M.	40,751	N.A.	189.3								
	台新新光金調整獲利	38,106	89.9	35,127	582.2	63,508	1183.9	80.8								
2889 TT	國票金*	2,296	5.7	897	123.3	1,886	638.9	110.1	189	375	16.1	98.4	3,347	157.9	0.92	N.A.
2890 TT	永豐金*	26,569	19.5	10,974	52.4	13,519	150.3	23.2	4,381	4,412	58.1	0.7	33,344	84.5	2.26	75.0
2891 TT	中信金	80,619	11.9	23,104	16.0	16,434	3.1	(28.9)	4,410	9,931	25.7	125.2	53,879	8.7	2.70	64.6
	FVOCI股票資本利得	581	N.A.	5,522	N.A.	26,500	N.M.	379.9	2,469	16,097			50,588			
	中信金調整獲利	81,200	16.2	28,625	51.7	42,934	164.0	50.0	6,879	26,028	229.4	278.4	104,467	110.7	5.29	82.5
2892 TT	第一金	26,933	6.2	8,244	14.4	9,554	41.7	15.9	3,139	2,913	7.3	(7.2)	23,850	21.3	1.66	72.8
5880 TT	合庫金*	21,295	10.8	5,590	13.3	7,291	40.3	30.4	2,677	2,248	15.5	(16.0)	18,325	27.9	1.10	N.A.
整體13家金控總計*		585,507	1.7	188,210	20.7	251,856	170.3	33.8	51,894	86,126	48.9	66.0	578,907	59.1		
壽險為主金控		295,470	(6.1)	97,875	13.1	148,023	457.1	51.2	20,089	48,711	62.5	142.5	314,940	83.5		
銀行為主金控		251,221	12.7	75,028	22.2	79,785	38.1	6.1	25,257	30,030	26.7	18.9	210,679	25.7		
證券為主金控及其他金控		38,816	2.1	15,307	90.4	24,049	171.9	57.1	6,548	7,385	77.7	12.8	53,288	116.8		
壽險為主金控調整後獲利		300,884	(7.0)	176,236	102.4	344,257	95.3	95.3								
壽險為主金控+中信金調整後獲利		382,084	(2.9)	204,862	93.4	387,192	89.0	89.0								

註 1：*未追蹤金控個股之淨利財測為 Bloomberg 共識數據

註 2：壽險為主金控包含國泰金、富邦金、凱基金控及台新新光金，銀行為主金控包含華南金、玉山金、兆豐金、永豐金、中信金、第一金及合庫金，證券為主金控及其他包括元大金及國票金

註 3：2026 年 1-8 月調整後獲利年增率計算方式為 2026 年 1-8 月調整後獲利/2025 年 1-8 月稅後獲利

資料來源：TEJ；Bloomberg；公司資料；凱基

圖 2: 合計主要金控旗下壽險及南山人壽之 8 月稅後淨利月增 620%，主要 8 月美債長天期殖利率持平、台股反彈帶動壽險之 FVTPL 債券及股票評價回升

單位:百萬元		2025		1Q26		2Q26			Jul-26	Aug-26			Jan-Aug 26		
金控代碼	子公司名	獲利	YoY (%)	獲利	YoY (%)	獲利	YoY (%)	QoQ (%)	獲利	獲利	YoY (%)	MoM (%)	獲利	YoY (%)	EPS
2881 TT	富邦人壽	62,655	(39.0)	15,121	(44.6)	40,504	N.A.	167.9	(7,660)	17,250	196.9	N.A.	65,170	79.6	5.50
	FVOCI股票資本利得	10	(96.3)	32,166	N.A.	55,500	N.M.	72.5	8,340	12,070		44.7	108,070		
	富邦人壽調整獲利	62,665	(39.1)	47,288	73.2	96,003	N.A.	103.0	680	29,320	404.6	4211.8	173,240	377.5	14.63
2882 TT	國泰人壽	56,575	(15.4)	17,357	(5.1)	28,803	N.M.	65.9	5,420	6,740	26	24.4	58,410	105.9	9.18
	FVOCI股票資本利得	6,302	120.8	16,571	N.A.	68,527	N.M.	313.5	3,240	13,260		309.3	101,590		
	國泰人壽調整獲利	62,878	(9.8)	33,927	86.8	97,330	N.M.	186.9	8,660	20,000	275.2	130.9	160,000	464.0	25.15
2885 TT	元大人壽	(1,409)	N.A.	1,290	169.2	1,151	N.A.	(10.8)	3	355	N.A.	N.M.	2,799	N.M.	0.96
2887 TT	新光人壽	(26,428)	N.A.	11,862	N.A.	10,599	N.A.	(10.6)	5,770	2,080	N.A.	(64.0)	30,350	3310.1	3.29
	FVOCI股票資本利得	617	(72.0)	13,761	N.M.	37,446	N.M.	172.1							
	新光人壽調整獲利	(25,810)	N.A.	25,623	N.A.	48,044	N.A.	87.5							
2891 TT	台灣人壽	20,850	(2.9)	7,752	38.5	2,524	56.0	(67.4)	301	3,059	28.4	916.3	13,636	20.2	2.19
	FVOCI股票資本利得	(712)	N.A.	2,872	N.A.	24,238	N.M.	744.1							
	台灣人壽調整獲利	20,138	5.7	10,624	126.7	26,762	1408.9	151.9							
5880 TT	合庫人壽	282	(76.6)	447	314.8	587	N.A.	31.4	94	81	138.2	(13.8)	1,210	N.A.	1.76
2883 TT	凱基人壽	15,825	(28.6)	4,796	(22.3)	4,406	N.A.	(8.1)	1,201	2,249	43.3	87.3	12,653	95.9	2.42
	FVOCI股票資本利得	(186)	N.A.	14,228	N.M.	24,815	N.M.	74.4	5,510	5,162		(6.3)	49,717		
	凱基人壽調整獲利	15,638	(29.4)	19,025	207.6	29,222	N.A.	53.6	6,711	7,411	372.3	10.4	62,370	865.8	11.93
5874 TT	南山人壽	28,969	(31.8)	8,454	(30.7)	22,414	919.3	165.1	1,091	8,542	234.8	683.0	40,502	128.4	2.76
	FVOCI股票資本利得	(13)	N.A.	6,949	N.A.	9,426	N.M.	35.6							
	南山人壽調整獲利	28,956	(31.8)	15,403	26.3	31,840	1188.0	106.7							
2884 TT	三商人壽	1,178	(45.8)	(161)	N.A.	5,286	N.A.	N.A.	(664)	(348)	N.A.	N.A.	4,112	N.A.	0.7
	FVOCI股票資本利得	-	N.A.	(1,577)	N.A.	5,763	N.A.	N.A.							
	三商美邦人壽調整獲利	1,178	(45.8)	(1,738)	N.A.	11,049	N.A.	N.A.							
整體9家人壽總計		158,496	(41.5)	66,919	13.2	116,274	N.A.	73.8	5,556	40,008	139.3	620.1	228,842	126.6	

資料來源：公司資料；凱基

圖 3: 主要金控之產險 8 月獲利月減 22%，反映認列現金股利較上月減少

單位:百萬元		2025		1Q26		2Q26			Jul-26	Aug-26			Jan-Aug 26		
金控代碼	子公司名	獲利	YoY (%)	獲利	YoY (%)	獲利	YoY (%)	QoQ (%)	獲利	獲利	YoY (%)	MoM (%)	獲利	YoY (%)	EPS
2880 TT	華南產險	1,802	39.4	506	52.5	593	(23.6)	17.2	222	185	7.6	(16.7)	1,506	33.3	7.52
2881 TT	富邦產險	6,966	130.9	2,586	59.2	2,996	3.8	15.7	830	720	(6.5)	(13.3)	7,140	69.2	23.79
2882 TT	國泰產險	3,755	42.4	1,057	0.6	1,316	(30.3)	24.1	520	320	(3.0)	(38.5)	3,190	25.1	15.94
2886 TT	兆豐產險	761	84.6	233	52.4	330	(16.5)	41.7	101	82	3.8	(18.8)	746	34.4	2.27
整體4家產險總計		13,284	80.5	4,382	38.7	5,235	(12.0)	19.3	1,673	1,307	(3.3)	(21.9)	12,582	48.8	

資料來源：公司資料；凱基

圖 4: 16 家主要銀行 8 月稅後淨利月減 8%、年增 18%，主要投資評價回升抵銷認列現金股利收入減少、淨利息收入成長及呆帳提存下降; 上海商銀 8 月稅後淨利月減 30%，主要淨收益月減 13%

單位:百萬元	2025	1Q26	2Q26	Jul-26	Aug-26	Jan-Aug 26
金控代碼 子公司名	獲利 YoY (%)	獲利 YoY (%)	獲利 YoY (%) QoQ (%)	獲利	獲利 YoY (%) MoM (%)	獲利 YoY (%) EPS
2880 TT 華南銀行	24,152 11.8	6,144 18.0	7,115 17.7 15.9	2,942	2,790 29.0 (5.2)	18,991 16.7 1.78
2881 TT 台北富邦銀行	36,340 19.5	12,159 20.2	13,585 44.4 11.7	3,640	4,320 32.5 18.7	33,690 30.9 1.96
2882 TT 國泰世華銀行	43,008 13.8	13,147 9.1	13,647 22.9 3.4	4,310	3,710 0.5 (13.9)	35,000 11.9 2.55
2883 TT 凱基銀行	6,805 24.7	2,099 23.0	2,177 30.2 3.7	678	(299) N.A. N.A.	4,655 (1.0) 0.99
2884 TT 玉山銀行	32,786 33.5	8,762 0.2	10,037 23.1 14.6	3,025	3,019 21.9 (0.2)	24,847 10.2 1.70
2885 TT 元大銀行	10,668 6.5	3,688 45.0	4,004 45.5 8.6	1,535	1,532 42.9 (0.2)	10,759 44.1 1.17
2886 TT 兆豐銀行	28,866 1.7	7,080 (1.7)	8,786 7.6 24.1	4,212	2,534 8.2 (39.8)	22,612 7.4 2.26
2887 TT 台新銀行	21,381 15.6	6,343 28.6	6,052 22.9 (4.7)	2,510	2,510 24.9 0.0	17,420 28.5 1.42
2888 TT 新光銀行	5,942 (17.6)	2,237 N.A.	2,542 26.5 13.5	1,290	850 (10.5) (34.1)	6,910 444.1 1.39
2890 TT 永豐銀行	19,526 12.1	7,378 18.9	6,084 23.4 (17.2)	1,994	1,727 7.4 (13.4)	17,245 19.2 1.45
2891 TT 中國信託銀行	57,298 15.9	16,586 23.4	14,592 1.9 (12.0)	4,507	6,911 38.4 53.3	42,596 14.6 2.28
2892 TT 第一銀行	25,663 7.8	7,573 11.7	7,884 12.2 4.1	3,202	2,452 11.2 (23.4)	21,110 12.5 1.68
5880 TT 合庫銀行	20,798 9.7	5,081 2.6	6,418 14.2 26.2	2,751	1,952 13.1 (29.0)	16,207 12.6 1.15
2801 TT 彰化銀行	17,775 18.9	5,221 26.3	6,093 22.0 16.7	2,178	2,075 29.2 (4.7)	15,567 23.2 1.29
2809 TT 京城銀行	3,791 (24.5)	1,539 144.1	2,217 135.0 44.0	567	496 15.7 (12.5)	4,819 92.8 4.34
5876 TT 上海商銀	14,828 10.0	5,109 9.5	5,056 61.2 (0.1)	2,094	1,466 2.6 (30.0)	13,658 20.5 2.79
整體16家銀行總計	369,627 13.1	110,146 18.3	116,289 22.1 5.6	41,435	38,045 18.2 (8.2)	306,086 20.0

資料來源：金管會、公司資料；凱基

圖 5: 13 家證券合計 8 月稅後淨利月增 85%、年增 72%，其中 8 月台股指數反彈 7%帶動 FVTPL 股票部位評價回升，但 8 月台股日均量月減 7.5%至 1.17 兆元，連續二日日均量量縮，持續影響經紀手續費收入

單位:百萬元	2025	1Q26	2Q26	Jul-26	Aug-26	Jan-Aug 26
金控代碼 子公司名	獲利 YoY (%)	獲利 YoY (%)	獲利 YoY (%) QoQ (%)	獲利	獲利 YoY (%) MoM (%)	獲利 YoY (%) EPS
2880 TT 華南永昌證券	2,064 8.2	1,130 425.1	2,104 405.4 86.2	297	454 137.7 52.9	3,985 260.0 6.09
2881 TT 富邦證券	10,591 5.7	4,232 154.2	6,785 184.0 71.3	2,170	2,320 98.3 6.9	15,500 139.6 9.54
2882 TT 國泰證券	4,501 7.8	1,538 75.7	2,873 218.4 86.6	990	890 97.8 (10.1)	6,290 145.7 7.96
2883 TT 凱基證券	11,509 13.5	5,906 220.4	12,030 544.5 103.7	721	4,096 146.6 468.1	22,754 235.5 12.52
2884 TT 玉山證券	2,615 20.1	465 52.5	2,354 281.3 123.5	428	424 36.8 (0.9)	3,669 146.2 6.64
2885 TT 元大證券	24,421 15.4	8,735 120.2	15,793 181.0 80.8	4,800	4,506 82.4 (6.1)	33,835 141.4 4.75
2886 TT 兆豐證券	2,258 (11.4)	1,346 421.6	2,180 403.1 62.0	(393)	725 57.3 N.A.	3,857 139.0 3.22
2887 TT 台新證券	2,445 3.6	1,569 439.8	3,964 1839.5 152.5	(30)	1,550 181.8 N.A.	7,060 451.6 2.82
2890 TT 永豐金證券	6,487 11.2	2,363 96.3	4,991 453.9 111.3	1,416	1,439 56.9 1.6	10,202 157.4 4.34
2892 TT 第一金證券	1,111 (6.1)	511 324.5	900 405.5 76.1	121	223 23.9 84.3	1,754 191.4 2.54
2855 TT 統一證券	4,804 9.9	2,291 N.A.	8,848 1405.2 286.1	(307)	1,226 25.7 N.A.	12,058 445.3 7.53
5880 TT 合庫證券	428 98.3	400 N.A.	979 N.A. 144.8	(27)	238 98.3 N.A.	1,599 980.4 3.07
6005 TT 群益證券	5,736 17.4	2,909 232.6	5,040 342.2 63.3	227	1,154 15.9 409.5	9,811 153.1 3.74
整體13家證券總計	81,104 9.1	34,904 234.5	67,331 329.7 90.2	10,412	19,246 71.5 84.8	132,374 181.0

註：元豐證券已於 2026/4/6 日併入台新證券

資料來源：公司資料；凱基

圖 6: 中租 8 月稅後淨利 14.9 億元，月減 20%、年減 10%，主要台灣 8 月售電收入減少及 7 月認列一次性投資利益; 裕融 8 月稅後淨利較上月持平於 4.1 億元; 和潤 8 月營收月減 2%; 若台灣央行 9 月升息，則租賃業資金成本將陸續提高影響利差

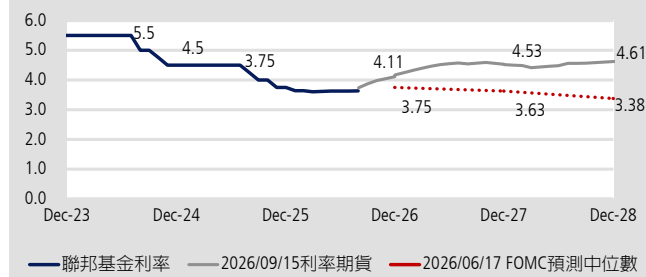
單位:百萬元	2025	1Q26	2Q26	Jul-26	Aug-26	Jan-Aug 26	2026營收預估
代碼 公司	營收 YoY (%)	營收 YoY (%)	營收 YoY (%) QoQ (%)	營收	營收 YoY (%) MoM (%)	營收 YoY (%)	達成率(%)
5871 TT 中租-KY	97,567 (4.6)	23,998 (2.9)	24,296 (1.1) 1.2	8,463	8,169 (0.7) (3.5)	64,927 (0.8)	66.5
9941 TT 裕融	39,657 (4.5)	9,573 (1.3)	9,962 (2.2) 4.1	3,438	3,323 1.9 (3.3)	26,291 (1.3)	66.5
6592 TT 和潤	23,704 (18.2)	5,806 (4.6)	5,758 (4.0) (0.8)	1,901	1,873 (4.0) (1.5)	15,338 (4.1)	64.7

單位:百萬元	2025	1Q26	2Q26	Jul-26	Aug-26	Jan-Aug 26	2026獲利預估
代碼 公司	獲利 YoY (%)	獲利 YoY (%)	獲利 YoY (%) QoQ (%)	獲利	獲利 YoY (%) MoM (%)	獲利 YoY (%) EPS	達成率(%)
5871 TT 中租-KY	19,810 (12.3)	5,572 1.2	5,255 5.3 (5.7)	1,867	1,494 (10.9) (20.0)	14,188 3.9 7.77	65.1
9941 TT 裕融	4,654 (8.8)	1,104 (3.7)	1,237 11.2 12.0	411	411 (0.8) 0.0	3,162 2.8 5.22	63.6
6592 TT 和潤	3,376 10.5	908 24.9	949 5.2 4.5				

資料來源：公司資料；凱基

圖 7: 由於美國 8 月通膨未改善, 目前市場預期美國聯準會 9 月升息 1 碼機率超過 80%, 後續觀察 9 月點陣圖及通膨狀況

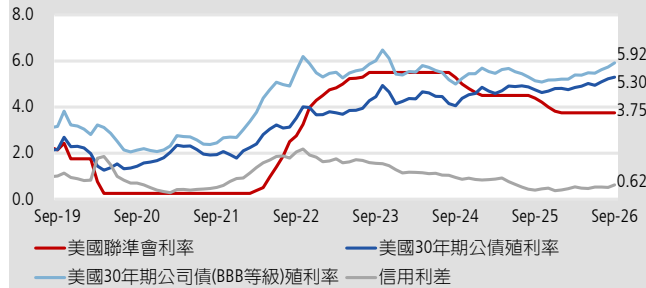
聯邦基金利率、利率期貨, 百分比



資料來源: Bloomberg; 凱基

圖 9: 隨美國 30 年期公債殖利率上升至 5.3%, 近期 BBB 等級公司債殖利率亦上升至 5.92%, 信用利差上升至 0.62%, 有助提升壽險新錢收益率

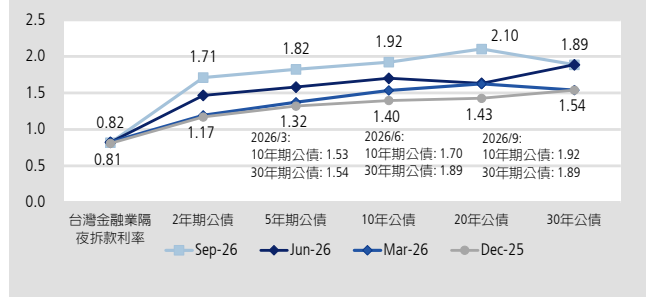
美國債券殖利率, 百分比



資料來源: Bloomberg; 凱基

圖 11: 8 月以來台灣長天期公債仍維持今年以來相對高點, 反映台灣通膨回溫及市場資金偏緊, 提升企業、銀行之借貸成本, 但有助降低壽險之台幣保單負債公允價值

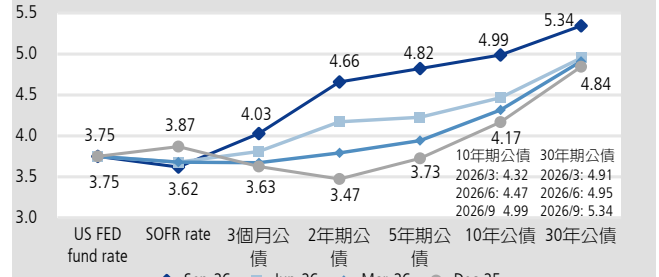
台灣公債殖利率, 百分比



資料來源: Bloomberg; 櫃買中心; 凱基

圖 8: 近期地緣政治不確定性升溫影響美國通膨, 加上美國財政問題, 9 月美國 10 年及 30 年公債殖利率上升至 5.0% 及 5.3%, 持續影響金融業 FVTPL 投資收益

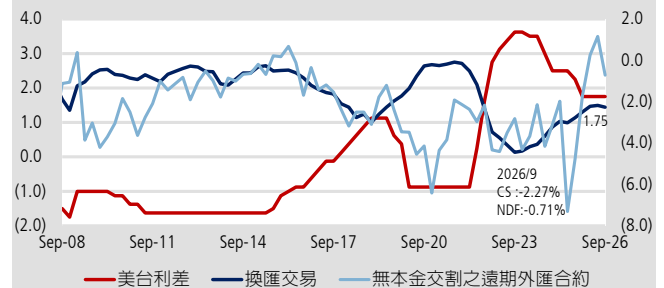
美國公債殖利率, 百分比



資料來源: Bloomberg; 凱基

圖 10: 3Q26 以來 CS 換匯點回升至 2.2%-2.3%, 但壽險避險比例持續下降, 預期 2026F 銀行 FX swap 收益仍年減 20-30%

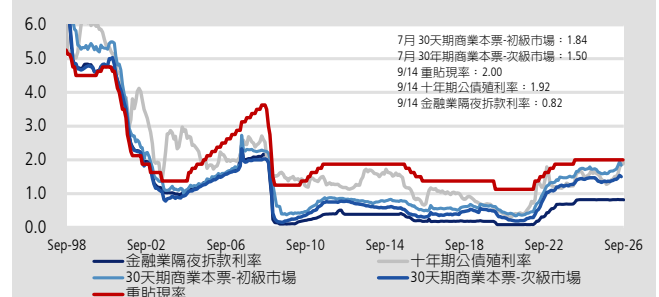
美國聯邦基金利率及台灣重貼現率利差, 百分比(左軸); CS 及 NDF 避險成本, 百分比(右軸)



資料來源: Bloomberg; 凱基

圖 12: 隨台灣通膨及油價維持高檔, 9 月台灣央行升息半碼機率增加, 3Q26 以來 30 天期商業本票利率及 10 年期公債殖利率以上揚至近年高點, 反映市場短期資金需求偏緊及升息預期

隔夜拆款利率, 30 天期商業本票利率, 十年期公債殖利率, 百分比



資料來源: 央行; TEJ; 凱基

圖 13: 13 家金控 2Q26 淨值季增 17%(約 9,500 億元),其中壽險金控淨值季增 27.7%,高於銀行金控及證券金控各季增 6.3%及 6.2%,主要 FVOCI 股票已實現及未實現投資收益增加、壽險保單負債公允價值下降; 由於 3Q26F 台股漲幅減緩至 2%, 推估 3Q26F 金控淨值增幅減緩

單位：百萬元		2Q26				1Q26			2Q26 QoQ			
金控代號	金控	母公司 股東權益	每股普通股 淨值 (元)	其他權益*	9/15股價/2Q26每 股普通股淨值	母公司 股東權益	每股普通股 淨值 (元)	其他權益	母公司 股東權益	股東權益 變動比例	每股普通股 淨值 (元)	其他權益*
2882 TT	國泰金	1,123,908	70.35	(76,382)	1.56	810,783	49.00	(327,473)	313,126	38.6%	21.35	251,091
2881 TT	富邦金	1,267,650	83.65	64,423	1.81	1,019,121	65.90	(125,473)	248,528	24.4%	17.74	189,896
2891 TT	中信金	705,939	34.35	108,310	2.03	564,305	27.15	(40,817)	141,634	25.1%	7.20	149,126
2887 TT	台新新光金	713,162	26.29	115,566	1.65	598,716	21.69	37,676	114,446	19.1%	4.60	77,890
2883 TT	凱基金	469,201	26.71	(6,083)	1.43	370,876	20.92	(80,549)	98,325	26.5%	5.79	74,467
2885 TT	元大金	382,969	28.73	26,144	2.38	358,882	26.92	10,448	24,087	6.7%	1.81	15,696
5880 TT	合庫金	290,329	18.51	13,813	1.46	282,717	18.03	1,253	7,612	2.7%	0.49	12,561
2892 TT	第一金	301,503	20.97	39,043	1.89	297,646	20.70	30,775	3,856	1.3%	0.27	8,268
2889 TT	國票金	47,618	13.11	4,062	1.29	46,553	12.81	3,163	1,065	2.3%	0.29	899
2886 TT	兆豐金	402,356	27.13	31,350	1.91	401,953	27.10	16,967	403	0.1%	0.03	14,382
2890 TT	永豐金	264,998	18.29	(6,412)	2.44	265,425	18.31	(7,885)	(426)	-0.2%	(0.03)	1,473
2880 TT	華南金	241,738	17.37	3,687	2.70	243,505	17.50	(1,526)	(1,767)	-0.7%	(0.13)	5,213
2884 TT	玉山金	281,773	17.40	17,446	2.62	284,736	17.60	9,887	(2,963)	-1.0%	(0.20)	7,559
整體13金控總計*		6,493,144			1.93	5,545,219			947,925	17.1%		808,523

註：壽險為主金控包含國泰金、富邦金及台新新光金，銀行為主金控包括華南金、玉山金、兆豐金、永豐金、中信金、第一金及合庫金，證券為主金控及其他包括元大金及國票金
資料來源：各公司、TEJ，凱基預估

圖 14: 2Q26 金控淨值大幅回升反映其他權益虧損較 1Q26 減少，相較 4Q25 僅增加 17 億元，帶動 1H26 可分配盈餘大幅回升至 1.6 兆元以上，其中富邦金、中信金、凱基金及華南金其他權益均轉正，有助特別盈餘公積迴轉至可分配盈餘

單位：百萬元		2025 期末 未分配盈餘	4Q25 其他權益	1H26 稅後淨利	1H26 FVOCI股票資本 利得*	2Q26 其他權益*	2Q26* 特別盈餘公積 迴轉(提列)金額	1H26* 可分配盈餘	2026F每股 現金股利 (元)	vs. 2025每股 現金股利 (元)	2026F 現金股利 成長率	2026F現金 股利殖利率
金控代號	金控											
2881 TT	富邦金	369,195	(34,026)	97,391	91,068	64,423	34,026	572,835	6.60	4.25	55%	4.37%
2882 TT	國泰金	58,415	(74,667)	76,270	89,355	(76,382)	(1,716)	205,762	5.50	3.50	57%	5.00%
2891 TT	中信金	101,725	(31,461)	39,537	32,022	108,310	31,461	197,590	2.80	2.50	12%	4.02%
2885 TT	元大金	83,269	16,644	36,572	10,987	26,144		126,073	2.25	1.80	25%	3.29%
2883 TT	凱基金*	39,776	(16,004)	28,440	39,335	(6,083)	9,922	110,695	1.50	1.00	50%	3.93%
2886 TT	兆豐金	62,589	17,402	21,307	1,019	31,350		82,683	2.10	1.75	20%	4.05%
2890 TT	永豐金	33,096	(6,184)	24,493	1,182	(6,412)	(228)	55,975	1.75	1.10	59%	3.93%
2887 TT	台新新光金	9,501	23,225	43,797	54,838	115,566		98,271	1.60	1.00	60%	3.69%
2892 TT	第一金	31,905	33,215	17,798	5,839	39,043		53,178	1.45	1.30	12%	3.67%
5880 TT	合庫金*	31,148	6,287	12,880	3,927	13,813		46,275	0.90	0.80	13%	3.33%
2880 TT	華南金*	23,040	(42)	17,363	3,107	3,687	42	41,505	1.55	1.35	15%	3.30%
2884 TT	玉山金	17,181	8,680	21,434	878	17,446		37,262	1.65	1.40	18%	3.61%
2889 TT	國票金*	0	3,669	2,783	113	4,062		2,607	0.55	0.50	10%	3.26%
整體13金控總計*		860,840	(53,261)	440,066	333,671	334,968	73,507	1,630,710			31%	3.81%

註：* 未追蹤金控個股之淨利財測為彭博共識數據
資料來源：各公司、TEJ，凱基預估

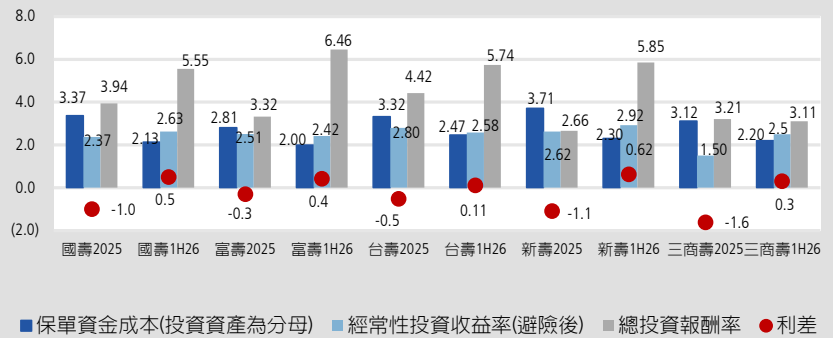
圖 15: 1H26 主要壽險 CSM 攤銷達成率超過 50%以上，國壽及富邦人壽之 1H26 新契約 CSM 銷售達成率及 CSM 餘額高於同業，1H26 金控調整後淨值隨 2Q26 壽險大幅淨值回升

股票代號	公司名稱	接軌FRS 17 CSM攤銷 (百萬元)	2026F CSM攤銷 (百萬元)	每年CSM 攤銷率	每年CSM 攤銷成長	1H26 CSM攤銷 (百萬元)	1H26 CSM攤銷 達成率(%)	1H26 新契約CSM (百萬元)	2026F 新契約 CSM目標 (百萬元)	1H26 CSM目標 達成率(%)	1H26 CSM餘額 (百萬元)	1H26 稅後CSM餘額 (百萬元)*	1H26 金控 普通股淨值 (百萬元)	1H26 金控調整後淨值 (百萬元)	1H26 金控 每股調整後淨 值	股價/1H26調整 後淨值
2882 TT	國泰人壽	511,900	34,000	6%	10%	17,400	51.2	53,900	75,000	71.9	547,000	437,600	1,031,910	1,469,510	100.18	1.10
2881 TT	富邦人壽	403,200	25,000-30,000	6%	10-15%	15,100	50.3	34,900	50,000	69.8	428,900	331,700	1,171,650	1,503,350	107.33	1.41
2891 TT	台灣人壽*	164,379	11,000	7%	10%以上	6,668	60.6	7,367	16,000	46.0	177,027	141,622	675,939	817,561	41.55	1.68
2887 TT	新光人壽	260,700	18,000	7%	10%	9,500	52.8	35,100	70,000	50.1	293,600	234,900	652,098	886,998	35.64	1.22
5874 TT	南山人壽*	374,800	22,000-26,000	6-7%	N/A	13,800	52.6	28,600	55,000	52.0	392,800	314,240	562,964	877,204	59.68	N/A
2884 TT	三商人壽	61,000	N/A	N/A	N/A	1,900	N/A	8,000	15,000	53.3	70,400	56,320	119,988	176,308	29.89	1.53

資料來源：各公司、凱基

圖 16: 今年接軌 IFRS17 壽險負債成本改以現時利率計算，主要壽險負債成本下降至 2-2.3%，在損益表表現上，避險後經常性收益扣除負債成本之利差轉為正，1H26 國壽及新壽正利差高於同業

保單資金成本、經常性收益率及利差，百分比



資料來源：各公司；凱基研究

圖 17: 1H26 富邦人壽投報率(加計 FVOCI 資本利得)高於同業，主要實現股票資本利得較同業積極，但國壽及新壽 1H26 避險前經常性收益率及損益表投報率高於同業

壽險投資狀況 百分比 (%)	國壽 (2882 TT)					富壽 (2881 TT)					台壽 (2891 TT)					新壽 (2887 TT)					三商壽 (2884 TT)								
	2025	YoY	1Q26	YoY	1H26	YoY	2025	YoY	1Q26	YoY	1H26	YoY	2025	YoY	1Q26	YoY	1H26	YoY	2025	YoY	1Q26	YoY	1H26	YoY	2025	YoY	1Q26	YoY	1H26
經常性投資收益率(避險前) (a)	3.46	0.03	3.41	(0.02)	3.47	0.06	3.32	(0.03)	3.13	(0.22)	3.19	(0.22)	3.60	(0.13)	3.39	(0.16)	3.39	(0.24)	3.37	(0.05)	4.13	1.03	4.19	1.04	3.18	(0.13)	3.22	(0.10)	3.29
避險成本 (b)	(1.57)	(0.01)	(1.26)	0.30	(1.21)	0.24	(2.76)	(1.89)	(1.26)	(0.39)	(1.24)	(0.39)	(1.46)	(0.55)	(0.74)	(0.31)	(0.81)	1.00	(2.17)	(0.70)	(1.25)	0.29	(1.22)	1.61	(5.43)	(4.30)	(1.75)	(1.10)	(1.56)
經常性投資收益率(避險後) (c)	2.37	0.03	2.85	0.51	2.63	0.22	2.51	0.15	2.36	(0.23)	2.42	(0.23)	2.74	(0.45)	2.65	(0.64)	2.58	0.02	1.90	(0.49)	3.37	1.36	2.92	1.75	(0.35)	(2.53)	2.06	(0.82)	2.50
負債成本(投資資產為分母) (d)	3.37	(0.01)	2.11	(1.27)	2.13	(1.42)	2.81	(0.05)	2.03	(0.69)	2.00	(0.69)	3.00	(0.07)	2.44	(0.67)	2.47	(0.52)	3.48	(0.08)	2.20	(1.08)	2.30	(1.25)	3.20	(0.05)	2.08	(1.31)	2.20
經常性投資收益率(避險後) - 負債成本(投資資產為分母) (c-d)	(1.00)	0.04	0.74	1.78	0.50	1.64	(0.30)	0.20	0.33	0.46	0.42	0.46	(0.26)	(0.37)	0.21	0.02	0.11	0.53	(1.58)	(0.41)	1.17	2.44	0.62	3.00	(3.55)	(2.48)	(0.02)	0.50	0.30
資本利得(e)	1.57	0.17	0.87	(0.53)	2.92	1.86	2.39	(0.73)	4.10	1.28	6.76	1.28	1.68	(3.68)	0.65	(0.33)	3.16	2.22	0.76	(0.55)	0.85	0.48	2.93	2.67	0.47	(0.72)	(0.21)	(0.51)	0.61
總投資報酬率 (c)+(e) & (f)+(g)	3.94	0.20	3.72	(0.28)	5.55	3.18	4.90	(0.58)	6.46	1.05	9.18	1.05	4.42	(4.13)	3.30	(0.97)	5.74	2.24	2.66	(1.04)	4.22	1.84	5.85	4.42	0.12	(3.25)	1.85	(1.33)	3.11
投資報酬率-OCI(已實現損益)			0.87	2.28					2.83	3.83				0.22	2.78					0.54		2.12							
投資報酬率-計入稅前獲利之投資收益(g)			2.85	3.27					3.63	5.35				3.08	2.96					3.68		3.73							

資料來源：各公司；凱基

圖 18: 由於今年壽險 AC 債務工具之匯兌損失改以直線法攤銷，主要壽險今年避險策略持續降低 CS 及 NDF 避險比例，1H26 避險成本降低至 1.1-1.3% (僅三商壽仍達 1.56%) vs. 今年預估今年避險成本 1-1.5%

百分比 (%)	國壽 (2882 TT)					富壽 (2881 TT)					台壽 (2891 TT)					新壽 (2887 TT)					三商壽 (2884 TT)				
	2025	YoY	1Q26	1H26	QoQ	2025	YoY	1Q26	1H26	QoQ	2025	YoY	1Q26	1H26	QoQ	2025	YoY	1Q26	1H26	QoQ	2025	YoY	1Q26	1H26	QoQ
外幣保單/外匯交換/無本金逾期外	59.3	(16.6)	52.4	52.6	0.2	49.7	(13.0)	40.9	41.6	0.7	72.7	2.7	64.7	57.8	(6.9)	64.9	(9.3)	68.2	62.5	(5.7)			55.5	54.4	(1.1)
外幣保單	31.0	0.0	26.0	26.0	0.0	27.2	1.3	22.4	22.6	0.2	42.0	1.0	37.0	38.0	1.0	30.2	1.0	30.1	30.3	0.2			18.9	19.5	0.6
外匯交換/無本金逾期外匯	28.3	(16.6)	26.4	26.6	0.2	22.4	(14.3)	18.5	19.0	0.5	30.7	1.7	27.7	19.8	(7.9)	34.7	(10.3)	38.1	32.2	(5.9)			36.6	34.9	(1.7)
外匯交換						22.1	(11.7)	18.5	19.0	0.5															
無本金逾期外匯						0.3	(2.6)																		
股票/共同基金	6.2	(0.7)	2.2	3.0	0.7	13.9	(2.1)	9.7	11.2	1.5	9.3	(1.7)	5.7	6.2	0.5	1.1	(0.5)	1.4	2.1	0.7			1.4	3.2	1.8
Proxy open/美元及其他幣別部位	34.5	17.3	45.1	44.4	(0.7)	36.4	15.1	49.4	47.1	(2.3)	17.4	(2.6)	29.6	36.0	6.4	34.0	9.8	30.4	35.4	5.0			43.1	42.5	(0.6)
合計	100		100	100		100		100	100		100		100	100		100		100	100				100	100	
避險成本	(1.57)	(0.01)	(1.26)	(1.21)	0.05	(2.76)	(1.35)	(1.26)	(1.24)	0.02	(1.46)	(0.55)	(1.24)	(1.19)	0.22	(2.17)	(0.70)	(1.25)	(1.22)	0.03			(1.75)	(1.56)	0.19

資料來源：各公司；凱基

圖 19: 2Q26 壽險淨值大幅回升反映 FVOCI 股票已實現及未實現投資收益增加、債券虧損轉正及壽險保單負債公允價值下降，2Q26 國壽之台股融資資產未實現損益為 2,700 億元，高於富壽 1,500 億元，台壽為 1,400 億元、新壽 800 億元，因 3Q26 以來台股波動及除息影響，目前水準較 2Q26 略為下滑，但仍提供 2H26F 實現 FVOCI 股票資本利得能力

(單位：百萬元)	4Q25 (IFRS4)	4Q25 (IFRS17)	2026/1/1(開帳數)	1Q26	1Q26變動	2Q26	2Q26變動	1Q26 殖利率曲線 平行上移1BP	權益證券 價格上升 1%	2Q26 殖利率曲線 平行上移1BP	權益證券 價格上升 1%
富邦人壽 (2881 TT)											
淨值	630,402	589,625	530,764	630,192	(210)	883,382	253,190				
其他權益	(35,730)	(122,465)	(183,209)	(130,886)	(95,156)	37,713	168,599				
FVOCI股票+債券未實現損益	(25,500)	(31,519)	(100,549)	(119,137)	(93,638)	20,820	139,957	(1,309)	8,636	(1,427)	11,681
保險財務收益或費用(利率變動對負債公允價值)		(82,108)	(73,876)	(1,084)	81,024	28,826	29,910	4,061		3,940	
透過FVOCI權益工具評價損益(綜合損益)－OCI				37,963		195,206					
透過FVOCI債務工具評價損益(綜合損益)－OCI				(26,525)		9,796					
保險財務收益或費用(綜合損益)－OCI				92,087		38,323					
國泰人壽 (2882 TT)											
淨值	749,029	688,724	504,506	625,469	(123,560)	958,675	333,206				
其他權益	(86,887)	(202,486)	(427,275)	(340,259)	(253,372)	(99,353)	240,906				
FVOCI股票+債券未實現損益	(81,330)	1,235	(223,472)	(245,535)	(164,205)	(44,750)	200,785	(2,674)	6,745	(2,830)	9,750
保險財務收益或費用(利率變動對負債公允價值)		(198,290)	(198,372)	(89,834)	108,456	(48,697)	41,137	5,397		6,817	
透過FVOCI權益工具評價損益(綜合損益)－OCI				40,009		259,543					
透過FVOCI債務工具評價損益(綜合損益)－OCI				(55,771)		25,299					
保險財務收益或費用(綜合損益)－OCI				136,231		51,865					
台灣人壽 (2891 TT)											
淨值	177,428	176,080	163,821	202,537	25,109	350,838	148,301				
其他權益	(13,110)	(18,604)	(53,767)	(25,708)	(12,598)	97,810	123,518				
FVOCI股票+債券未實現損益	(13,156)	20,295	(22,640)	(20,214)	(7,058)	99,665	119,879	(517)	2,787	(483)	4,082
保險財務收益或費用(利率變動對負債公允價值)		(38,926)	(31,152)	(5,735)	33,191	(2,180)	3,554	1,762		1,765	
透過FVOCI權益工具評價損益(綜合損益)－OCI				13,363		148,372					
透過FVOCI債務工具評價損益(綜合損益)－OCI				(10,336)		3,820					
保險財務收益或費用(綜合損益)－OCI				31,674		4,625					
新光人壽 (2887 TT)											
淨值	178,028	231,313	231,615	281,786	103,757	403,212	121,426				
其他權益	(10,095)	(7,321)	(8,384)	37,521	47,616	110,903	73,382				
FVOCI股票+債券未實現損益		(5)	(1,067)	19,583	19,583	77,476	57,893	(1,341)	4,454	(1,366)	6,003
保險財務收益或費用(利率變動對負債公允價值)		(7,156)	(7,156)	17,755	24,911	33,186	15,431	2,825		2,808	
透過FVOCI權益工具評價損益(綜合損益)－OCI				15,734		99,328					
透過FVOCI債務工具評價損益(綜合損益)－OCI				(35,669)		10,684					
保險財務收益或費用(綜合損益)－OCI				66,132		19,289					
南山人壽 (5874 TT)											
淨值	357,066	288,593	293,409	372,447	15,380	562,964	190,517				
其他權益	(138,441)	(141,264)	(245,096)	(181,432)	(42,991)	(22,733)	158,699				
FVOCI股票+債券未實現損益	(27,043)	(27,043)	(130,945)	(135,877)	(108,834)	1,799	137,676	(448)	8,089	(448)	9,793
保險財務收益或費用(利率變動對負債公允價值)		(112,567)	(112,567)	(45,050)	67,517	(24,479)	20,571	3,600		3,566	
透過FVOCI權益工具評價損益(綜合損益)－OCI				14,538		161,694					
透過FVOCI債務工具評價損益(綜合損益)－OCI				(13,805)		4,430					
保險財務收益或費用(綜合損益)－OCI				84,271		25,686					
三商人壽 (2884 TT)											
淨值	40,350	104,901	64,639	78,116	37,766	119,988	41,872				
其他權益	(9,237)	(36,027)	(85,347)	(70,133)	(60,895)	(39,309)	30,824				
FVOCI股票+債券未實現損益	(565)	(565)	(49,884)	(52,138)	(51,573)	(28,383)	23,754	(375)	546	(370)	746
保險財務收益或費用(利率變動對負債公允價值)		(36,579)	(36,579)	(19,185)	17,394	(12,182)	7,002	2,089		2,056	
透過FVOCI權益工具評價損益(綜合損益)－OCI				1,266		29,802					
透過FVOCI債務工具評價損益(綜合損益)－OCI				(6,395)		2,146					
保險財務收益或費用(綜合損益)－OCI				21,743		8,753					

資料來源：各公司、凱基

圖 20: 由於今年 IFRS17 保險合約負債改採現時利率，殖利率曲線上揚亦有助保險合約負債之公允價值下降；主要壽險利率敏感性分析來看，殖利率曲線上移 1 基點，對淨值正貢獻影響為國壽>富邦=新光>台壽

(單位：百萬元)		1Q26		2Q26		1Q26		2Q26		1Q26		2Q26		1Q26		2Q26		2Q26	
		金融資產		金融資產		保險合約負債		保險合約負債		淨額		淨額		淨額		淨值		淨值影響	
		對金控淨值影響(%)	稅前權益變動	對金控淨值影響(%)	稅前權益變動	對金控淨值影響(%)	稅前權益變動	對金控淨值影響(%)	稅前權益變動	對金控淨值影響(%)	對金控淨值影響(%)	稅前權益變動	對金控淨值影響(%)	稅前權益變動	對金控淨值影響(%)	對金控淨值影響(%)	稅前權益變動	對金控淨值影響(%)	淨值影響(ppts)
風險因子	變動幅度																		
富邦人壽 (2881 TT)																			
權益風險	證券價格上升1%	8,636	0.85	11,681	0.92	(552)	(0.05)	(881)	(0.07)	8,084	0.79	10,799	0.85					0.06	
利率風險	殖利率曲線平行上移1bp	(1,309)	(0.13)	(1,427)	(0.11)	4,061	0.40	3,940	0.31	2,752	0.27	2,512	0.20					(0.11)	
國泰人壽 (2882 TT)																			
權益風險	證券價格上升1%	6,745	0.83	9,750	0.87					6,745	0.83	9,750	0.87					0.04	
利率風險	殖利率曲線平行上移1bp	(2,776)	(0.34)	(2,830)	(0.25)	5,397	0.67	6,817	0.61	2,610	0.32	3,976	0.35					0.03	
台灣人壽 (2891 TT)																			
權益風險	證券價格上升1%	2,787	0.49	4,082	0.55					2,787	0.49	4,082	0.55					0.06	
利率風險	殖利率曲線平行上移1bp	(517)	(0.09)	(483)	(0.07)	1,762	0.31	1,765	0.24	1,245	0.22	1,281	0.17					(0.05)	
新光人壽 (2887 TT)																			
權益風險	證券價格上升1%	4,955	0.83	6,003	0.84	(508)	(0.08)	(664)	(0.09)	4,447	0.74	5,340	0.75					0.01	
利率風險	殖利率曲線平行上移1bp	(1,341)	(0.22)	(1,366)	(0.19)	2,825	0.47	2,808	0.39	1,484	0.25	1,441	0.20					(0.05)	
南山人壽 (5874 TT)																			
權益風險	證券價格上升1%	8,089	2.17	9,793	1.74	(78)	(0.02)	(113)	(0.02)	8,011	2.15	9,680	1.72					(0.43)	
利率風險	殖利率曲線平行上移1bp	(448)	(0.12)	(448)	(0.08)	3,600	0.97	3,566	0.63	3,152	0.85	3,118	0.55					(0.29)	
三商人壽 (2884 TT)																			
權益風險	證券價格上升1%	546	0.70	1,354	1.13					546	0.70	1,353	1.13					0.43	
利率風險	殖利率曲線平行上移1bp	(375)	(0.48)	(370)	(0.31)	2,088	2.67	2,066	1.72	1,713	2.19	1,696	1.41					(0.78)	

資料來源：各公司；凱基

圖 21: 2Q26 富邦、南山人壽位於 FVTPL 股票部位較高，當資本市場波動加劇時，對損益獲利波動高於同業；2Q26 AC 債券部位虧損仍以國壽最高，但較上季改善

2Q26金融資產(百萬元)	國泰人壽	占比	和1Q26差異	富邦人壽	占比	和1Q26差異	新光人壽	占比	和1Q26差異	台灣人壽	占比	和1Q26差異	南山人壽	占比	和1Q26差異	三商人壽	占比	和1Q26差異
透過損益按公允價值衡量之金融資產(FVTPL&Overlay)	475,725	7%	-1%	518,483	11%	0%	54,869	2%	0%	173,875	9%	0%	284,394	6%	-1%	23,993	2%	-1%
股票	12	0%	0%	129,279	3%	0%	2,210	0%	0%	3,363	0%	0%	37,358	1%	0%	5,095	0%	0%
債券	205,809	3%	0%	51,736	1%	0%	30,508	1%	0%	85,572	4%	0%	31,197	1%	0%	5,836	1%	0%
受益憑證	249,488	4%	0%	332,499	7%	1%	22,047	1%	0%	74,789	4%	0%	199,396	4%	0%	13,037	1%	0%
其他(連併衍生性金融商品)	20,416	0%	0%	4,519	0%	-1%	104	0%	0%	10,151	1%	0%	16,443	0%	0%	25	0%	0%
透過其他綜合損益按公允價值衡量之金融資產(FVOCI)	3,555,166	53%	2%	2,097,390	43%	3%	1,712,278	61%	1%	941,246	47%	4%	1,293,647	26%	3%	460,262	40%	2%
股票	828,747	12%	3%	752,984	15%	3%	390,087	14%	3%	40,939	2%	-12%	534,824	11%	4%	105,812	9%	4%
債券	2,726,419	41%	0%	1,354,063	28%	0%	1,322,191	47%	-1%	533,307	27%	-2%	783,138	16%	0%	354,451	31%	-1%
按攤銷後成本衡量之金融資產(AC)	2,670,518	40%	-2%	2,297,502	47%	-3%	1,039,179	37%	-1%	880,837	44%	-4%	3,355,899	68%	-3%	659,839	58%	-2%
2Q26 AC虧損金額(公允價值扣除減損金額)	(613,308)		28,523	(564,448)		(1,049)	15,427	28,478		(218,342)		241	(884,583)		37,408	(228,788)		4,899
1Q26 AC虧損金額(公允價值扣除減損金額)	(641,832)			(563,399)			(13,051)			(218,582)			(921,992)			(233,688)		
合計	6,701,409	100%		4,913,376	100%		2,806,326	100%		1,995,958	100%		4,933,940	100%		1,144,095	100%	
股票	828,759	12%	3%	882,264	18%	3%	392,297	14%	3%	44,303	2%	-12%	572,183	12%	4%	110,907	10%	3%
股票FVTPL&Overlay占比	12	0%	0%	129,279	15%	0%	2,210	1%	0%	3,363	8%	6%	37,358	7%	-7%	5,095	5%	-6%
股票FVOCI占比	828,747	100%	0%	752,984	85%	0%	390,087	99%	0%	40,939	92%	-6%	534,824	93%	7%	105,812	95%	6%
債券	5,602,747	84%	-2%	3,703,301	75%	-3%	2,397,878	85%	-2%	1,499,715	75%	-7%	4,170,233	85%	3%	1,020,125	89%	-3%
債券FVTPL&Overlay占比	205,809	4%	0%	51,736	1%	0%	30,508	1%	0%	85,572	6%	0%	31,197	1%	0%	5,836	1%	0%
債券FVOCI占比	2,726,419	49%	1%	1,354,063	37%	2%	1,322,191	55%	0%	533,307	36%	0%	783,138	19%	0%	354,451	35%	0%
債券AC占比	2,670,518	48%	-1%	2,297,502	62%	-2%	1,039,179	43%	0%	880,837	59%	0%	3,355,899	80%	0%	659,839	65%	0%
債券AC占比	249,488	4%	0%	337,468	7%	0%	22,151	1%	0%	84,939	4%	0%	215,839	4%	0%	13,063	1%	0%
母/子公司淨值	958,675		333,206	883,326		253,190	403,212		121,426	350,838		148,301	562,964		190,517	119,988		41,872
透過其他綜合損益按公允價值衡量之金融資產未實現損益	(44,750)		200,785	20,820		139,957	77,476		57,893	99,665		119,879	1,799		137,676	(28,383)		23,754
保險財務收益或費用歸列於其他綜合損益	(48,697)			28,826			33,186			(2,180)		(24,479)	(2,479)			(12,162)		
其他權益	(99,353)		240,906	37,713		168,599	110,903		73,382	97,810		123,518	(22,733)		158,699	(39,309)		30,824

資料來源：各公司；凱基

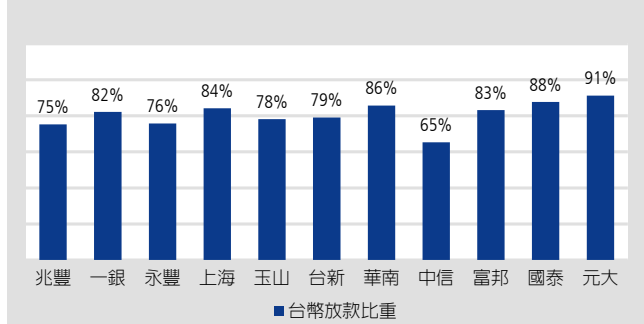
圖 22: 2Q26 銀行淨利差季增 1 基點，反映資金成本下降及存放比提升，2Q26 法說會中，大多銀行 2026F 淨利差維持先前小幅上揚看法，央行升息半碼對淨利差提升以國泰世華銀、元大銀、一銀及中信銀淨利差增幅較高，但仍需視各銀行實際狀況

百分比	銀行	4Q23	2Q24	2Q24-4Q23變動	4Q25	1Q26	2Q26	2026 QoQ	2026 YoY	2026F 淨利差展望	2026F 央行升息對淨利差影響
2891 TT	中信	1.47	1.37	(0.10)	1.64	1.68	1.65	(0.03)	0.18	公司維持 2026F 調整後淨利差為 1.7-1.73%	台灣升息半碼提升淨利差 0.9 基點 (2Q26 法說)
2882 TT	國泰	1.40	1.55	0.15	1.56	1.59	1.63	0.04	0.02	公司 2026F 淨利差上修 1.63% 1.65%	台灣升息一碼提升淨利差 2-2.5 基點 (2Q26 法說)
5876 TT	上海商銀	1.37	1.38	0.01	1.30	1.23	1.23	-	0.06	公司維持台灣 2026F 淨利差上看 1.25%	
2884 TT	玉山	1.31	1.28	(0.03)	1.32	1.32	1.31	(0.01)	0.03	公司預估 4Q26F 淨利差 1.33%，低於先前目標 1.35%	
2887 TT	台新	1.20	1.25	0.05	1.44	1.48	1.46	(0.02)	0.19	公司調升 2026F 台新銀淨利差年增 5-8 基點，相比先前為 4-5 基點	台灣升息一碼提升淨利差 0.4 基點 (1Q26 法說)
2881 TT	富邦	1.17	1.15	(0.02)	1.24	1.27	1.30	0.06	0.06	公司上修 4Q26F 淨利差至 1.36%-1.39%，高於先前預估 2026F 平均 1.26%-1.28%	台灣升息一碼提升淨利差 1 基點 (1Q26 法說)
2890 TT	永豐*	1.18	0.94	(0.24)	1.36	1.40	1.44	0.04	0.17	預期 2026F 調整後淨利差(含 FX swap 收益)年增 2-3 基點	台灣及美國利率升息一碼提升淨利差各 2 基點 (1Q26 法說)
2886 TT	光豐	0.95	0.97	0.02	0.87	0.95	1.01	0.06	-	2Q26 淨利差已超過 1%，公司預估 2H26F 將持續提升外幣淨利差	
2885 TT	元大	0.86	0.88	0.02	1.04	1.07	1.13	0.06	0.10	公司預估 2026F 元大銀淨利差全年平均 1.1-1.12%	台灣利率升息一碼，淨利差提升 1-2 基點 (2Q26 法說)
2892 TT	第一	0.76	0.70	(0.06)	0.72	0.77	0.76	(0.01)	0.06	調降 2026F 調整後淨利差(含 FX swap)3 基點至 1.06%，核心淨利差預估減少 5 基點至 0.81%	台灣利率升息一碼，淨利差提升 2 基點 (1Q26 法說)
2880 TT	華南	0.71	0.72	0.01	0.81	0.82	0.83	0.01	0.01	預估 2026F 淨利差可逐步提升	
平均		1.13	1.16	0.03	1.21	1.23	1.25	0.01	0.09		

資料來源：各公司；凱基

圖 23: 2Q26 台幣放款比重以元大銀、國泰、華南高於同業

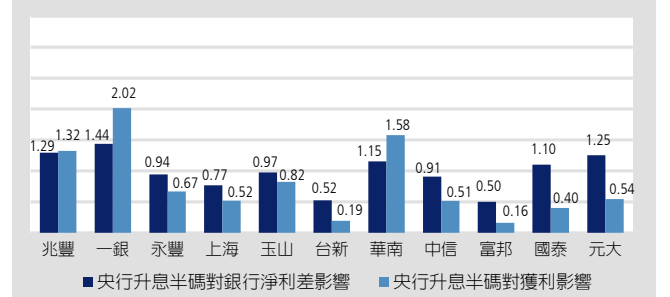
台幣放款比重，百分比



資料來源：各公司；TEJ：凱基

圖 24: 台灣央行若升息半碼，預估對台幣放款較多、台幣活存比高之銀行獲利提升較高

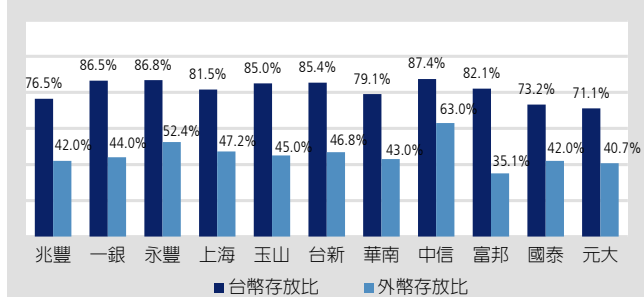
央行升息半碼對銀行淨利差影響，基點：央行升息半碼對獲利影響，百分比



資料來源：各公司；TEJ：凱基

圖 25: 2Q26 台、外幣存放比中信高於同業

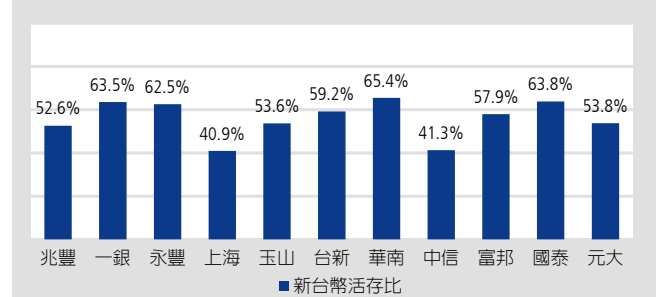
存放比，百分比



資料來源：各公司；TEJ：凱基

圖 26: 2Q26 台幣活存比以一銀、華南、國泰高於同業

活存比，百分比



資料來源：各公司；TEJ：凱基

圖 27: 台灣銀行資產品質維持穩定，整體銀行業 7 月逾放比維持在 0.14%，其中永豐銀 7 月逾放比上揚反映法金個案逾放

單位：新台幣百萬元		Jul-26				Jul-26				Jul-26			
金控/銀行代碼	銀行	逾放比 (%)	MoM (ppts)	QoQ (ppts)	YTD (ppts)	逾放金額 (百萬元)	MoM	QoQ	YTD	備抵呆帳覆蓋率 (%)	MoM (ppts)	QoQ (ppts)	YTD (ppts)
2834 TT	臺企銀	0.17	(0.01)	0.00	0.01	2,982	(97)	(15)	333	756	42	21	(75)
2801 TT	彰銀	0.15	0.00	(0.01)	(0.01)	3,306	63	(171)	(17)	897	(4)	73	60
2886 TT	兆豐銀	0.13	(0.03)	(0.05)	(0.06)	3,357	(884)	(1,106)	(1,387)	1,245	268	337	379
5880 TT	台庫銀	0.15	0.00	0.00	0.00	4,943	140	108	257	801	(14)	(3)	4
2892 TT	第一銀	0.16	0.00	0.00	(0.01)	4,717	57	62	(17)	877	3	11	15
2881 TT	北富銀	0.11	0.00	(0.01)	(0.01)	3,199	79	(11)	221	1,119	6	37	20
2888 TT	新光銀	0.13	0.00	0.00	0.01	1,244	40	71	146	926	(72)	(80)	(125)
2884 TT	玉山銀	0.15	0.00	0.00	0.00	4,202	10	191	410	798	27	6	(28)
2880 TT	華南銀	0.16	0.03	0.02	0.00	4,222	914	658	441	750	(181)	(105)	(63)
5876 TT	上海商銀	0.48	0.02	(0.05)	(0.04)	4,557	289	(268)	(133)	271	(10)	18	19
2891 TT	中信銀	0.12	0.00	(0.01)	(0.01)	5,017	395	127	544	987	(44)	43	36
2885 TT	元大銀	0.09	0.00	0.00	0.00	1,431	(13)	31	85	1,329	56	51	52
2890 TT	永豐銀	0.19	0.03	0.09	0.07	3,453	682	1,607	1,488	716	(155)	(588)	(459)
2887 TT	台新銀	0.12	(0.01)	(0.01)	(0.02)	2,418	(294)	(268)	(175)	1,061	139	136	169
2882 TT	國泰世華	0.14	0.00	(0.01)	(0.01)	4,358	(78)	(132)	1	1,147	47	74	87
2809 TT	京城銀	0.05	0.00	(0.03)	0.03	134	2	(52)	83	2,649	(36)	787	(3,495)
銀行產業		0.14	0.00	(0.01)	(0.01)	68,586	1,248	96	2,155	941	2	29	24

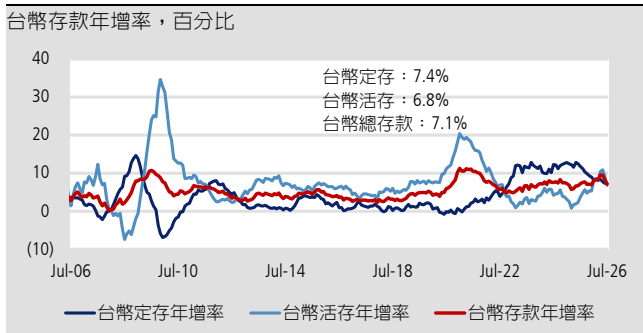
資料來源：各公司；凱基

圖 28: 金管會核准 6 家重要系統性重要銀行(D-SIBs)改採 IRB(信用風險內部評等法)有助減少風險資產計算, 其中預期兆豐銀 CET1 比率及 IRB 第一年增幅高於主要同業, 增強銀行上繳金控獲利能力

金控代碼 銀行	2882 TT 國泰世華	2881 TT 台北富邦銀	2891 TT 中信銀	2886 TT 兆豐銀	2892 TT 一銀	2884 TT 玉山銀
2Q26 普通股權益第一類資本淨額(CET1) (NT\$mn)	298,450	292,676	344,163	359,403	288,940	273,372
2Q26 風險性資產總額(RWA) (NT\$mn)	2,454,693	2,492,274	3,307,036	2,683,647	2,542,630	2,492,655
2Q26 普通股權益比率(CET1 ratio)(%)	12.16	11.74	10.41	13.39	11.36	10.97
IRB第一年增加比率	0.50	0.50	0.2-0.25	0.60	0.54	0.50
IRB五年共增加比率*	3.50	4.00	1-1.25	3.00	1.80	3.00

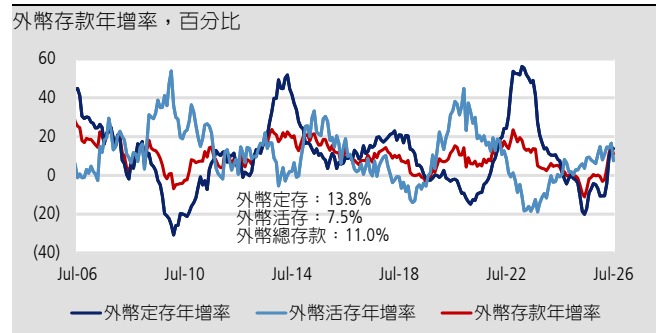
資料來源：各公司；凱基

圖 29: 7 月銀行台幣總存款年增率放緩至 7.1%，台幣定存年增率 7.4%高於台幣活存 6.8%，隨貨幣市場緊俏及央行可能重啓升息，台幣定存增幅可能持續高於活存



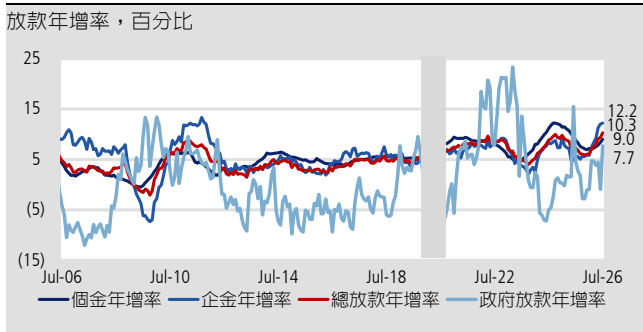
資料來源：TEJ；凱基

圖 30: 7 月銀行外幣存款年增率放緩至 11%，其中定存年增率 13.8%高於活存 7.5%



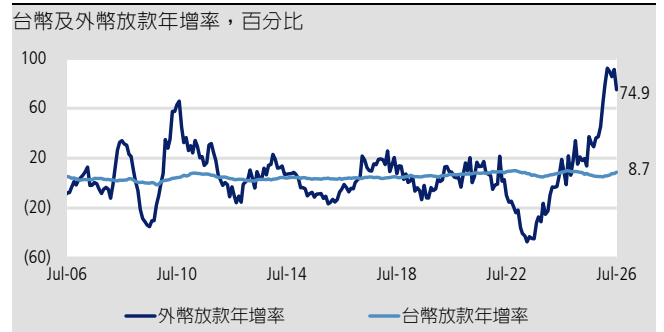
資料來源：TEJ；凱基

圖 31: 7 月銀行總放款年增率上升至 10.3%，顯示市場融資需求強勁，其中企金放款年增率提升至 12.2% 擴大領先個金放款 9%，反映科技業擴廠與外銷週轉資金需求旺盛



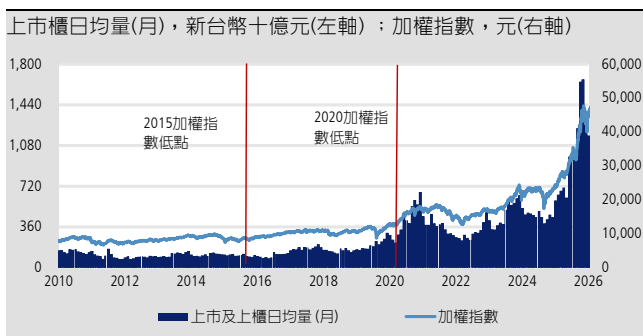
資料來源：TEJ；凱基

圖 32: 7 月外幣放款年增率達 74.9%，反映台灣出口動能強勁帶動周轉金增加及台灣供應鏈移轉帶動外幣放款資金需求強勁



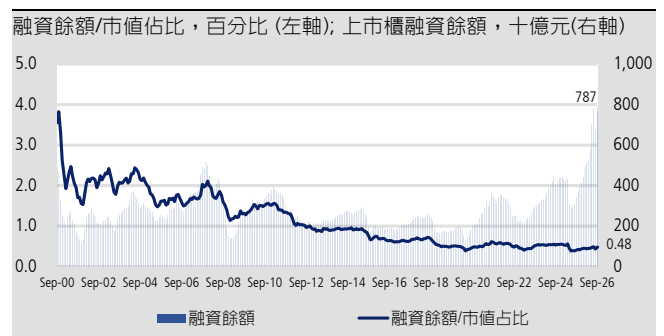
資料來源：TEJ；凱基

圖 33: 8 月台股日均量月減 7%至 1.17 兆元，顯示市場持續進行高檔震盪後之投資觀望



資料來源：TEJ；凱基

圖 34: 9 月台股融資餘額回升至 7,870 億元



資料來源：TEJ；經濟日報；工商時報；凱基

圖 35: 1H26 主要銀行淨利息收入年增率上揚至 19%，主要來自企金放款成長、承做 FX swap 美元資金轉向外幣放款

銀行利息淨收益，百萬元

新台幣百萬元 金控代號	銀行	2025	YoY (%)	1Q26	YoY (%)	1H26	YoY (%)
2891 TT	中信銀	94,782	21.6	26,954	23.6	54,832	23.8
2881 TT	北富銀	58,498	21.5	17,048	25.2	35,292	27.5
2882 TT	國泰世華銀	68,241	12.0	18,284	12.9	37,894	14.3
2884 TT	玉山銀	40,735	21.2	11,837	29.3	24,325	27.6
2887 TT	台新銀	33,869	15.3	9,816	27.1	20,046	26.7
2880 TT	華南銀	29,408	11.1	7,820	11.8	15,925	10.2
2892 TT	第一銀	32,545	11.8	9,038	22.0	18,064	17.7
2890 TT	永豐銀	34,391	43.3	9,854	25.1	20,290	26.0
5880 TT	合庫銀	10,749	4.9	3,031	15.4	6,081	19.2
2885 TT	元大銀	19,097	22.6	5,490	29.4	11,629	31.9
2886 TT	兆豐銀	38,796	1.3	10,268	3.9	21,431	9.0
合計		539,014	15.2	149,974	18.3	307,601	19.4

資料來源：公司資料；凱基

圖 37: 1H26 主要銀行手續費收入年增率提升至 24%，其中元大銀、北富銀增幅優於同業

銀行手續費收入，百萬元

新台幣百萬元 金控代號	銀行	2025	YoY (%)	1Q26	YoY (%)	1H26	YoY (%)
2891 TT	中信銀	55,191	10.9	17,977	19.7	34,265	25.9
2881 TT	北富銀	16,159	1.2	7,208	24.8	13,477	40.4
2882 TT	國泰世華銀	34,090	21.9	10,028	(1.7)	19,973	11.3
2884 TT	玉山銀	26,768	9.5	7,035	13.0	15,045	20.0
2887 TT	台新銀	17,095	17.3	5,703	27.3	10,996	32.0
2880 TT	華南銀	14,199	19.7	4,557	16.0	9,068	26.0
2892 TT	第一銀	13,096	9.2	3,794	14.0	8,025	23.3
2890 TT	永豐銀	10,638	15.7	4,463	6.2	7,461	11.9
5880 TT	合庫銀	10,749	4.9	3,031	15.4	6,081	19.2
2885 TT	元大銀	7,340	20.1	2,788	33.3	5,254	40.7
2886 TT	兆豐銀	8,884	(5.0)	2,554	15.0	5,291	24.8
合計		214,208	11.9	69,138	15.0	134,937	23.7

資料來源：公司資料；凱基

圖 36: 1H26 主要銀行投資收益年減 12%，主要今年處分債券資本利得及 FX swap 收益較去年同期減少

銀行投資收益，百萬元

新台幣百萬元 金控代號	銀行	2025	YoY (%)	1Q26	YoY (%)	1H26	YoY (%)
2891 TT	中信銀	22,374	(15.6)	3,617	(42.4)	7,373	(43.2)
2881 TT	北富銀	20,526	7.2	4,696	(15.3)	9,231	(13.3)
2882 TT	國泰世華銀	13,680	(25.9)	3,436	14.5	7,393	14.7
2884 TT	玉山銀	18,467	41.8	3,446	(31.9)	7,857	(19.1)
2887 TT	台新銀	8,201	(7.1)	1,603	(19.9)	3,063	(25.0)
2880 TT	華南銀	14,810	(15.5)	2,941	(9.1)	7,127	28.6
2892 TT	第一銀	21,131	(3.3)	3,963	(17.8)	9,105	(14.5)
2890 TT	永豐銀	8,551	(34.1)	2,659	(1.1)	4,728	(5.0)
5880 TT	合庫銀	13,804	(17.3)	2,692	(2.2)	6,648	(7.3)
2885 TT	元大銀	3,665	(37.1)	1,113	25.1	2,341	30.9
2886 TT	兆豐銀	19,556	(9.5)	3,229	(13.3)	8,207	(10.2)
合計		171,054	(9.1)	35,206	(14.4)	76,698	(11.5)

資料來源：公司資料；凱基

圖 38: 1H26 銀行財管平均年增 35%，其中中信銀、北富銀、兆豐銀以及元大銀財富管理手收年增率超過 40%

銀行財富管理手續費收入，百萬元

單位:百萬元 金控代號	銀行	2025	YoY (%)	1Q26	YoY (%)	1H26	YoY (%)
2891 TT	中信銀	27,665	10.4	8,054	27.6	17,540	43.9
2881 TT	北富銀	18,462	12.3	7,656	29.6	14,475	44.2
2882 TT	國泰世華銀	20,483	28.1	7,549	12.1	13,917	25.1
2884 TT	玉山銀	15,443	14.4	4,032	14.4	9,269	30.7
2887 TT	台新銀	11,418	17.5	3,804	24.6	7,300	31.6
2880 TT	華南銀	10,831	36.3	3,701	19.2	7,342	32.0
2892 TT	第一銀	8,851	21.5	2,678	17.1	5,788	30.5
2890 TT	永豐銀	6,825	17.0	2,973	7.8	5,049	21.9
5880 TT	合庫銀	7,031	23.1	2,187	27.1	4,336	32.2
2885 TT	元大銀	6,454	19.0	2,580	38.1	4,818	45.4
2886 TT	兆豐銀	4,257	16.6	1,365	27.0	2,900	48.7
合計		137,720	18.2	46,579	21.5	92,734	35.0

資料來源：公司資料；凱基

圖 39: 富邦金 2Q26 主要台股股票投資部位變動，凱基推估 9 月股票未實現損益已較 7 月底回升

2881 TT 富邦金	2Q26				2Q26F	3Q26F
	持有部位 (百萬元)	持有部位 較上季增減 (百萬元)	持有股數 (百萬股)	持有股數 較上季增減 (百萬股)	金融資產 未實現損益 (百萬元)	金融資產 未實現損益 (百萬元)
2330 TT 台積電	251,498	82,027	104.4	8.1	67,831	(2,609)
2454 TT 聯發科	49,949	21,277	11.8	(7.4)	32,312	2,488
3711 TT 日月光投控	24,887	14,462	36.9	5.2	12,754	(3,022)
2360 TT 致茂	10,810	10,810	5.0	5.0	3,478	(400)
2059 TT 川湖	16,162	8,718	2.2	(0.1)	9,190	9,563
3037 TT 欣興	17,946	7,845	16.8	(5.9)	10,475	(1,963)
6223 TT 旺矽	7,306	7,306	1.2	1.2	2,979	(758)
5274 TT 信靜	20,582	6,776	1.4	0.1	5,896	3,465
2383 TT 台光電	14,095	6,598	2.6	(0.3)	7,296	(719)
2345 TT 智邦	18,679	5,196	7.5	(1.4)	7,374	(4,904)
2308 TT 台達電	26,103	4,023	13.4	(2.6)	7,630	(3,748)
6274 TT 台耀	3,783	3,783	2.3	2.3	2,512	(698)
8299 TT 群聯	3,762	3,762	1.6	1.6	1,396	(733)
3023 TT 信邦	3,709	3,709	11.3	11.3	875	(113)
2912 TT 統一超	3,708	3,708	16.6	16.6	(25)	(125)
4749 TT 新應材	3,666	3,666	4.2	4.2	323	(712)
3583 TT 辛耘	3,617	3,617	4.0	4.0	1,803	(960)
8028 TT 昇陽半導體	2,805	2,805	8.8	8.8	1,203	(801)
3017 TT 奇鎰	15,513	2,790	6.1	(0.2)	3,287	3,625
2891 TT 中信金	7,691	2,511	112.3	11.4	1,928	139
8454 TT 富邦媒	5,555	2,250	18.7	0.0	2,250	(1,036)
3034 TT 聯詠	8,180	2,234	16.0	0.3	2,120	458
9939 TT 宏全	1,897	1,897	15.5	15.5	105	50
1303 TT 南亞	4,981	1,853	30.1	(12.3)	2,760	1,677
5347 TT 世界	1,485	1,485	7.0	7.0	669	(408)
3231 TT 緯創	2,448	1,307	16.0	6.7	486	474
3045 TT 台灣大	19,921	1,281	178.5	7.5	465	2,213
1216 TT 統一	2,578	1,280	34.6	16.3	121	-
5871 TT 中租-KY	6,891	1,196	58.6	6.6	469	(352)
2892 TT 第一金	6,556	908	200.2	(0.1)	911	1,361
1477 TT 聚陽	-	(3,447)	-	(15.2)	-	-
5269 TT 祥碩	-	(3,746)	-	(3.5)	-	-
2357 TT 華碩	2,012	(3,814)	3.1	(7.6)	333	826
2303 TT 聯電	2,218	(4,239)	13.7	(100.6)	1,443	(319)
3661 TT 世芯-KY	-	(4,382)	-	(1.8)	-	-
3008 TT 大立光	3,609	(5,081)	0.8	(3.2)	1,796	1,485
2379 TT 瑞昱	-	(5,093)	-	(10.7)	-	-
2382 TT 廣達	15,327	(5,110)	43.4	(30.0)	3,232	(866)
6488 TT 環球晶	-	(5,579)	-	(13.3)	-	-
2449 TT 京元電子	2,562	(5,674)	7.6	(24.0)	581	(611)
	2Q26				2Q26F	3Q26F
	持有部位	持有部位增減			金融資產 未實現損益	金融資產 未實現損益
電子股	553,866	149,387			190,933	(1,119)
台積電	251,498	82,027			67,831	(2,609)
電信股	19,921	1,281			465	2,213
金融股	44,381	3,097			8,274	2,576
傳產股	28,203	7,352			5,226	739
總計	646,372	161,117			204,898	4,408

資料來源：公司；TEJ；凱基研究(2026/09/15 收盤價)

圖 40: 國泰金 2Q26 主要台股股票投資部位變動，9 月股票未實現損益已較 7 月底回升

2882 TT 國泰金	2Q26				2Q26F	3Q26F
	持有部位 (百萬元)	持有部位 較上季增減 (百萬元)	持有股數 (百萬股)	持有股數 較上季增減 (百萬股)	金融資產 未實現損益 (百萬元)	金融資產 未實現損益 (百萬元)
2382 TT 廣達	66,751	50,473	189.1	130.7	14,078	(3,770)
2330 TT 台積電	106,567	31,962	44.2	1.8	28,742	(1,105)
2454 TT 聯發科	57,503	22,784	13.6	(9.7)	37,198	2,865
2891 TT 中信金	66,991	20,707	978.5	76.3	16,792	1,213
2603 TT 長榮	20,696	20,696	112.2	112.2	(1,683)	5,497
2887 TT 台新新光金	24,142	19,339	726.1	518.6	7,333	7,370
5347 TT 世界	24,400	14,552	115.6	30.7	10,986	(6,708)
2880 TT 華南金	14,465	14,465	380.7	380.7	1,827	3,388
2327 TT 國巨	13,984	12,777	12.3	7.3	10,997	(7,397)
2618 TT 長榮航	12,740	12,740	297.8	297.8	2,630	(471)
2912 TT 統一超	11,659	11,583	52.3	51.9	(78)	(392)
2357 TT 華碩	29,387	11,335	44.7	11.8	4,868	12,059
2379 TT 瑞豐	23,115	11,208	28.7	3.8	9,407	(2,954)
2303 TT 聯電	44,975	11,090	278.1	(321.6)	29,263	(6,460)
6488 TT 環球晶	9,977	9,977	10.0	10.0	5,786	(868)
2383 TT 台光電	19,288	9,724	3.6	(0.1)	9,984	(984)
3034 TT 聯詠	18,968	7,872	37.0	7.8	4,917	1,063
3037 TT 欣興	14,306	6,881	13.4	(3.3)	8,351	(1,565)
2886 TT 兆豐金	16,546	6,065	358.9	86.3	2,746	2,046
2356 TT 英業達	12,329	5,476	191.1	20.0	4,675	(766)
5274 TT 信誼	5,331	5,331	0.4	0.4	1,527	898
6223 TT 旺矽	11,915	5,196	2.0	0.1	4,857	(1,235)
2059 TT 川湖	5,118	5,118	0.7	0.7	2,910	3,028
4904 TT 遠傳	17,411	4,803	172.2	35.0	1,587	927
3231 TT 緯創	15,488	4,496	101.3	11.6	3,078	3,000
1216 TT 統一	15,003	4,478	201.4	53.1	705	-
3045 TT 台灣大	16,673	4,223	149.4	35.2	389	1,852
2301 TT 光寶科	14,942	3,828	67.3	(11.8)	5,485	3,500
2412 TT 中華電	16,722	3,718	122.8	25.0	396	893
2408 TT 南亞科	3,341	3,341	7.4	7.4	1,871	107
5880 TT 合庫金	-	(420)	-	(17.9)	-	-
3702 TT 大聯大	-	(666)	-	(7.6)	-	-
2883 TT 凱基金	-	(1,188)	-	(61.7)	-	-
3529 TT 力旺	-	(3,264)	-	(1.2)	-	-
3653 TT 健策	-	(3,945)	-	(1.0)	-	-
2474 TT 可成	478	(4,693)	2.4	(25.1)	33	4
2324 TT 仁寶	20	(5,723)	0.6	(212.5)	5	1
1402 TT 遠東新	-	(5,945)	-	(226.1)	-	-
2449 TT 京元電子	2,008	(13,675)	5.9	(54.1)	455	(479)
2881 TT 富邦金	29,313	(16,515)	234.0	(298.8)	9,186	6,027
	2Q26				2Q26F	3Q26F
	持有部位	持有部位增減			金融資產 未實現損益	金融資產 未實現損益
電子股	591,080	211,764			223,481	(13,662)
台積電	106,567	31,962			28,742	(1,105)
電信股	50,806	12,743			2,372	3,672
金融股	192,569	48,908			45,265	22,616
傳產股	64,338	46,707			3,848	6,027
總計	898,793	320,122			274,965	18,654

資料來源：公司；TEI；凱基研究(2026/09/15 收盤價)

圖 41: 台新新光金 2Q26 主要台股股票投資部位變動

2887 TT 台新新光金	2Q26				2Q26F	3Q26F
	持有部位 (百萬元)	持有部位 較上季增減 (百萬元)	持有股數 (百萬股)	持有股數 較上季增減 (百萬股)	金融資產 未實現損益 (百萬元)	金融資產 未實現損益 (百萬元)
2330 TT 台積電	183,058	31,322	76.0	(10.3)	49,373	(1,899)
2317 TT 鴻海	55,303	14,403	226.9	8.8	12,759	628
2454 TT 聯發科	14,114	9,370	3.3	0.2	9,130	703
2382 TT 廣達	14,675	5,973	41.6	10.3	3,095	(829)
2412 TT 中華電	41,510	5,078	304.7	30.8	983	2,217
2886 TT 兆豐金	9,484	4,903	205.7	86.6	1,574	1,173
2892 TT 第一金	3,675	3,675	112.2	112.2	511	763
3231 TT 緯創	5,310	3,514	34.7	20.1	1,055	1,029
2891 TT 中信金	17,268	3,491	252.2	(16.3)	4,328	313
3034 TT 聯詠	3,211	3,211	6.3	6.3	832	180
8299 TT 群聯	3,210	3,210	1.3	1.3	1,191	(626)
2327 TT 國巨	5,729	2,892	5.0	(6.6)	4,505	(3,030)
2881 TT 富邦金	28,955	2,711	231.2	(74.0)	9,074	5,953
2883 TT 凱基金	7,463	2,176	260.0	(14.6)	2,457	2,457
5347 TT 世界	6,307	2,137	29.9	(6.1)	2,840	(1,734)
3037 TT 欣興	2,103	2,103	2.0	2.0	1,228	(230)
6592 TT 和潤企業	2,100	2,100	35.8	35.8	(115)	36
2885 TT 元大金	6,358	1,967	96.8	(1.3)	2,027	252
2347 TT 聯強	1,329	1,329	15.3	15.3	168	26
4904 TT 遠傳	12,514	1,184	123.8	0.5	1,141	666
2324 TT 仁寶	153	(125)	4.3	(6.0)	36	7
3711 TT 日月光投控	7,014	(205)	10.4	(11.6)	3,595	(852)
6488 TT 環球晶	5,670	(558)	5.7	(9.1)	3,288	(493)
3036 TT 文鼎	251	(804)	1.2	(3.7)	(4)	(25)
2303 TT 聯電	5,840	(829)	36.1	(81.9)	3,800	(839)
2882 TT 國泰金	26,521	(955)	269.8	(121.0)	7,554	3,157
1303 TT 南亞	7,100	(1,063)	42.8	(67.6)	3,934	2,391
4938 TT 和碩	-	(2,995)	-	(39.3)	-	-
1402 TT 遠東新	10,119	(3,274)	372.4	(136.9)	-	-
2308 TT 台達電	8,601	(11,304)	4.4	(10.0)	2,514	(1,235)
	2Q26				2Q26F	3Q26F
	持有部位	持有部位增減			金融資產 未實現損益	金融資產 未實現損益
電子股	322,483	63,077			99,547	(9,246)
台積電	183,058	31,322			49,373	(1,899)
電信股	67,355	6,474			2,434	4,364
金融股	106,783	20,022			27,841	14,927
傳產股	38,479	(2,632)			5,957	3,862
總計	535,099	86,941			135,779	13,907

資料來源：公司；TEJ；凱基研究(2026/09/15 收盤價)

圖 42: 中信金 2Q26 主要台股股票投資部位變動

2891 TT 中信金	2Q26				2Q26F	3Q26F
	持有部位 (百萬元)	持有部位 較上季增減 (百萬元)	持有股數 (百萬股)	持有股數 較上季增減 (百萬股)	金融資產 未實現損益 (百萬元)	金融資產 未實現損益 (百萬元)
2330 TT 台積電	160,949	45,130	66.8	1.0	43,410	(1,670)
2454 TT 聯發科	28,264	21,425	6.7	2.1	18,284	1,408
3037 TT 欣興	24,786	13,947	23.2	(1.2)	14,468	(2,711)
2327 TT 國巨	12,448	11,748	10.9	8.0	9,789	(6,585)
2303 TT 聯電	27,313	11,470	168.9	(111.5)	17,771	(3,923)
2383 TT 台光電	21,024	10,494	3.9	(0.1)	10,883	(1,073)
2308 TT 台達電	33,162	9,213	17.0	(0.3)	9,694	(4,762)
2059 TT 川湖	7,728	7,728	1.0	1.0	4,394	4,573
7769 TT 鴻勁	7,534	7,534	1.2	1.2	3,453	(390)
6488 TT 環球晶	7,456	7,456	7.4	7.4	4,324	(649)
6274 TT 台耀	6,222	6,222	3.7	3.7	4,132	(1,148)
8299 TT 群聯	4,753	4,753	2.0	2.0	1,764	(927)
1303 TT 南亞	4,563	4,381	27.5	25.1	2,528	1,537
6223 TT 旺矽	3,767	3,767	0.6	0.6	1,536	(391)
9941 TT 怡盛	2,491	2,491	31.1	31.1	93	31
2317 TT 鴻海	6,047	1,862	24.8	2.5	1,395	69
1402 TT 遠東新	802	802	29.5	29.5	26	18
3017 TT 奇鎰	4,797	680	1.9	(0.2)	1,016	1,121
6805 TT 富世達	4,297	274	2.6	0.3	(179)	882
2474 TT 可成	31	20	0.2	0.1	2	0
5876 TT 上海商銀	4,501	(77)	105.4	(12.0)	390	748
3702 TT 大聯大	414	(110)	3.9	(2.1)	74	-
2887 TT 台新新光金	6,796	(132)	204.4	(94.9)	2,064	2,075
1101 TT 台泥	3,869	(132)	166.4	(7.5)	42	92
2301 TT 光寶科	3,027	(397)	13.6	(10.7)	1,111	709
2382 TT 廣達	565	(636)	1.6	(2.7)	119	(32)
6239 TT 力成	894	(674)	2.6	(5.7)	399	(184)
6592 TT 和潤企業	3,871	(1,458)	65.9	(20.1)	(211)	66
2886 TT 兆豐金	-	(3,175)	-	(82.6)	-	-
2313 TT 華通	-	(4,587)	-	(18.5)	-	-
	2Q26				2Q26F	3Q26F
	持有部位	持有部位增減			金融資產 未實現損益	金融資產 未實現損益
電子股	365,510	157,298			142,852	(14,896)
台積電	160,949	45,130			43,410	(1,670)
電信股	-	-			-	-
金融股	17,659	(2,350)			2,337	2,920
傳產股	9,753	5,056			2,603	1,651
總計	392,922	160,004			147,791	(10,325)

資料來源：公司；TEJ；凱基研究(2026/09/15 收盤價)

圖 43: 金控及銀行股評價

代號	投資評等	市值 (US\$ mn)	股價 (元)	股價 淨值比 (倍)		本益比 (倍)		股價 報酬率 (%)		稅後淨利 (NT\$ mn)	淨利 成長率 (%)		每股 盈餘 (元)		每股盈餘 成長率 (%)		每股 淨值 (元)		現金 殖利率 (%)		每股現金 股利 (元)			
				2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F		2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
中信金	2891 TT	增加持股	43,595	69.70	1.72	1.49	16.5	14.8	12.9	10.7	83,362	92,468	3.4	10.9	4.24	4.70	3.4	10.9	40.62	46.83	4.02	4.45	2.80	3.10
永豐金	2890 TT	增加持股	20,934	44.55	2.41	2.09	15.7	16.3	16.3	13.8	44,486	42,918	67.5	(3.5)	2.84	2.74	54.9	(3.5)	18.51	21.30	3.93	4.04	1.75	1.80
玉山金	2884 TT	持有	25,719	45.63	2.12	1.85	17.8	14.6	13.9	13.5	45,384	55,304	32.2	21.9	2.56	3.12	20.6	21.9	21.54	24.66	3.61	3.83	1.65	1.75
第一金	2892 TT	持有	18,078	39.55	1.77	1.60	17.4	17.0	10.7	9.9	32,741	33,496	21.6	2.3	2.28	2.33	21.6	2.3	22.40	24.73	3.67	3.92	1.45	1.55
兆豐金	2886 TT	增加持股	24,425	51.80	1.81	1.64	18.2	17.2	10.4	10.0	42,267	44,763	20.6	5.9	2.85	3.02	20.6	5.9	28.58	31.68	4.05	4.44	2.10	2.30
銀行金控平均					1.96	1.73	17.1	16.0	13.3	11.3			22.0	8.3			24.2	7.5			4.14	4.31		
富邦金	2881 TT	增加持股	67,236	151.00	1.65	1.41	13.0	13.5	15.0	11.2	162,452	156,112	34.3	(3.9)	11.60	11.15	34.3	(3.9)	91.71	106.88	4.37	4.37	6.60	6.60
國泰金	2882 TT	增加持股	51,294	110.00	1.37	1.18	12.2	13.0	13.2	9.8	132,340	124,110	23.5	(6.2)	9.02	8.46	23.5	(6.2)	80.10	93.11	5.00	4.73	5.50	5.20
台新新光金	2887 TT	增加持股	34,649	43.40	1.54	1.37	13.5	13.0	14.3	11.2	80,813	83,912	116.5	3.8	3.22	3.34	68.5	3.8	28.09	31.72	3.69	3.80	1.60	1.65
壽險金控平均					1.52	1.32	12.9	13.2	14.1	10.7			41.5	(3.1)			42.1	(2.1)			4.35	4.30		
元大金	2885 TT	持有	30,102	68.30	2.33	2.06	18.3	17.5	13.7	12.5	49,885	51,984	36.6	4.2	3.74	3.90	36.6	4.2	29.28	33.18	3.29	3.44	2.25	2.35
證券金控					2.33	2.06	18.3	17.5	13.7	12.5			36.6	4.2			36.6	4.2			3.29	3.44		
上海商銀	5876 TT	增加持股	7,773	49.80	1.10	1.00	12.7	11.9	9.0	8.8	19,261	20,531	29.9	6.6	3.92	4.18	28.6	6.6	45.46	49.64	4.22	4.42	2.10	2.20
台灣金融業平均					1.81	1.59	15.7	15.1	12.8	11.1			24.7	8.8			27.1	4.2			4.02	4.18		
裕融	9941 TT	持有	1,512	81.00	1.25	1.12	10.0	9.6	13.5	13.0	4,968	5,301	6.7	6.7	8.06	8.46	5.0	4.9	64.83	72.41	5.68	6.05	4.60	4.90
和昌	6592 TT	持有	1,218	59.70	1.29	1.14	12.0	11.8	12.5	11.6	3,640	3,679	7.8	1.1	4.99	5.05	5.8	1.2	46.46	52.19	5.53	5.53	3.30	3.30
中租-KY	5871 TT	增加持股	6,187	111.50	1.05	0.93	8.5	8.3	12.5	11.6	21,794	22,370	10.0	2.6	13.17	13.51	10.6	2.6	106.29	119.37	5.65	5.83	6.30	6.50
台灣租賃業平均					1.19	1.07	10.2	9.9	12.8	12.1			9.2	3.1			7.1	2.9			5.62	5.80		

資料來源：Bloomberg；凱基 (2026/09/15 收盤價)

凱基證券集團據點

中國	上海	上海市靜安區南京西路 1601 號越洋國際廣場 1507 室 郵政編號：200040
台灣	台北	104 台北市明水路 700 號 電話 886.2.2181.8888 · 傳真 886.2.8501.1691
香港		香港灣仔港灣道十八號中環廣場四十一樓 電話 852.2878.6888 · 傳真 852.2878.6800
泰國	曼谷	8th - 11th floors, Asia Centre Building 173 South Sathorn Road, Bangkok 10120, Thailand 電話 66.2658.8888 · 傳真 66.2658.8014
新加坡		珊頓大道 4 號#13-01 新交所第二大廈 郵政編號：068807 電話 65.6202.1188 · 傳真 65.6534.4826
印尼		Sona Topas Tower Fl.11 Jl. Jend. Sudirman kav.26 Jakarta Selatan 12920 Indonesia 電話 62 21 250 6337

股價說明

等級	定義
增加持股 (OP)	對個股持正面看法，預期個股未來十二個月的表現超越凱基證券集團所追蹤的相關市場的總報酬。
持有 (N)	對個股持中性看法，預期個股未來十二個月的表現符合凱基證券集團所追蹤的相關市場的總報酬。
降低持股 (U)	對個股持負面看法，預期個股未來十二個月的表現低於凱基證券集團所追蹤的相關市場的總報酬。
未評等 (NR)	凱基證券未對該個股加以評等。
受法規限制	受凱基證券集團內部政策和/或相關法令限制使凱基證券集團無法進行某些形式的資訊交流，其中包括提供評等給投資人參考。
未評等 (R)	
*總報酬 = (十二個月目標價-現價)/現價	

免責聲明

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。

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。