



半導體產業

AI 需求持續上修，半導體 6 月營收增幅優於歷史平均

重要訊息

本報告(收盤價採 7 月 13 日)聚焦於：(1) 6 月營收重點分析；(2) 2H26 以及 2027 年展望。

評論及分析

- 1. 6 月營收年增及月增優於歷史平均。
- 2. AI 晶片上修動能強勁，先進封測表現優於其他次產業。
- 3. AI 的影響已外溢至非 AI 領域，記憶體與類比 IC 出現結構性變化。

6 月營收年增及月增優於歷史平均。半導體 6 月營收達 10,863 億元，年增 73.9%、月增 8.6%，顯著優於過去五年平均水準(年增 22.9%，月減 1.2%)，主要受惠 AI 需求持續強勁及預期晶片漲價帶動的提前拉貨。按次產業來看，晶圓代工及 OSAT 的年增幅度優於 IC 設計；其中，貢獻晶圓代工逾九成營收的台積電(2330 TT, NT\$2,420, 增加持股)年增 67.9%。通路商持續受惠 AI 帶動通訊與資料中心產品拉貨，年增率高達 156.1%；測試介面、半導體設備與 ASIC 設計服務業者受惠 AI/HPC 需求激增及台積電擴產，年增率持續走強，分別達 90.2%、57.6%及 49.5%。所有次產業皆呈現月增，其中 ASIC 設計服務月增達 31.6%最為強勁，主因世芯-KY(3661 TT, NT\$3,725, 增加持股)受惠 AWS T3 開始小幅放量，營收月增 64.6%。設備則受惠於後段封測產能緊俏，拉貨不斷提前。

AI 晶片上修動能強勁，先進封測表現優於其他次產業。Anthropic 與 Google(美) Gemini 需求強勁成長，反映在 TPU 需求上修；Nvidia(美)、Broadcom(美)與聯發科(2454 TT, NT\$3,660, 增加持股)為台積電明年 CoWoS 客戶中成長較顯著者，反映 GPU 與 TPU 需求強勁。此外，CPU 在 Agentic AI 推理中佔逾四成工作負載，隨主要 CSP(Meta 除外)2026 年採購量翻倍，我們預期 CPU 缺口將達 15-20%，短缺可能延續至 2028 年。同時，產品迭代加速、晶片設計愈趨複雜，更多的引腳數量及晶片出貨帶動測試需求成長強勁，加上台積電將 CP 測試外包封測業者以優化產能，推動 OSAT 資本支出上修；而 CPO 作為 AI 基建延伸至資料傳輸的解方，其光學整合雖增加良率挑戰，卻也使光電同測成為降低缺陷率的關鍵。整體而言，我們認為先進封測相關供應鏈在上述需求驅動下，表現可望優於其它次產業。

AI 的影響已外溢至非 AI 領域，記憶體與類比 IC 出現結構性變化。強勁的 AI 需求吸走產業資源，我們看到全面性的排擠效應。從記憶體開始，類比 IC、成熟製程與被動元件等皆看到類似現象。由於記憶體未有結構性的供給擴張，預期短缺將進一步延續至 2027 年底。類比 IC 方面，車用與工業需求可望於 2H26 轉正，資料中心營收亦將隨 AI 需求提升，加上排擠效應加速 8 吋轉進 12 吋，我們看好車用、工業、資料中心占比較高且提前布局 12 吋產能之供應商。

投資建議

我們的推薦個股為台積電、鴻勁(7769 TT, NT\$6,395, 增加持股)、穎崴(6515 TT, NT\$7,040, 增加持股)、旺矽(6223 TT, NT\$6,340, 增加持股)、聯發科、世芯-KY、創意(3443 TT, NT\$4,020, 增加持股)、碩邦(6147 TT, NT\$186, 增加持股)、南亞科(2408 TT, NT\$448, 增加持股)以及旺宏(2337 TT, NT\$139.5, 增加持股)。

投資風險

AI 資本支出下調；經濟衰退。

目次

	頁數
半導體產業月營收回顧	
6月營收回顧	3
What's next?	
AI與先進封裝雙引擎驅動：半導體光學檢測設備市場迎來成長	7
股價與投資評價	
台灣半導體指數與SOX指數呈現震盪格局	10
投資評價表	
晶圓代工	12
類比IC	12
邏輯IC設計	13
OSAT	14
測試介面/ 檢測	14
前段設備	15
後段設備	15
IP與ASIC設計服務	16
記憶體	16
各次產業 tracker	
晶圓代工	17
OSAT	18
邏輯IC設計	19
IP與ASIC設計服務	20
測試介面/ 檢測/ 設備	21
類比IC	22
記憶體	23
AI相關	24
半導體相關新聞更新	
6月新聞評論總覽	25

半導體產業月營收回顧

6 月營收年增及月增優於歷史平均

受惠 AI 需求持續強勁及預期晶片漲價帶動的提前拉貨，台灣半導體 6 月營收為 10,863 億元，年增 73.9%，月增 8.6%，顯著優於過去五年平均(年增 22.9%，月減 1.2%)。晶圓代工及 OSAT 的年增幅度優於 IC 設計，主要受惠於 AI/HPC 需求強勁。其中，貢獻晶圓代工逾九成營收的台積電，6 月營收達 4,426.8 億，年增 67.9%，月增 6.2%。IC 設計業者整體年增 13.1%，月增 6.3%，主要反映 Smart Edge 成長抵銷手機需求疲弱。

各次產業 6 月營收年增率皆持續強勁

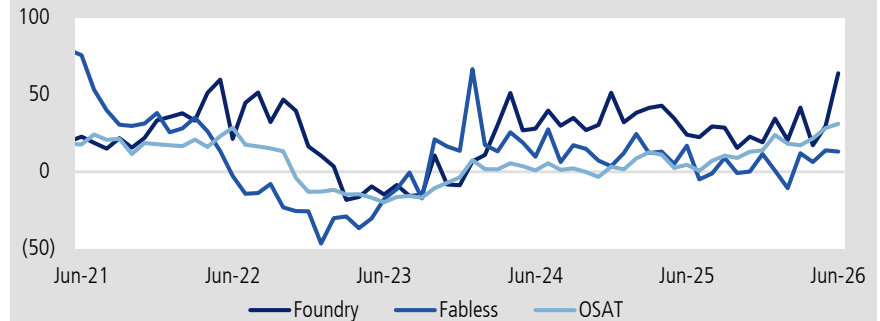
各次產業 6 月營收年增率皆持續強勁，通路商受惠 AI 帶動通訊與資料中心產品拉貨，6 月營收持續創新高，年增率達 156.1%。其中，文晧(3036 TT，NT\$203.5，增加持股)年增率達 188.1%最為顯著。測試介面、半導體設備業者及 ASIC 設計服務受惠 AI/HPC 需求激增及台積電擴產，年增率續強，分別達 90.2%、57.6%及 49.5%。

ASIC 設計服務受專案放量，月增趨勢最為顯著

各次產業 6 月營收均呈月增，其中又以 ASIC 設計服務、半導體設備、IC 設計、通路月增幅度較為顯著。在 ASIC 設計服務領域，世芯-KY 受惠 AWS T3 開始小幅放量，營收月增 64.6%。設備方面，受惠於後段封測產能緊俏，設備拉貨不斷提前。其中，鴻勁、志聖(2467 TT，NT\$536，增加持股)2Q26 營收皆優於凱基、市場預估。

圖 1：晶圓代工 6 月營收呈現強勁年增

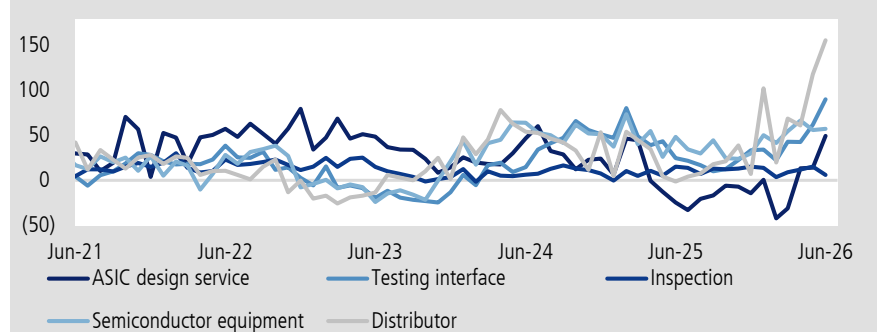
單月營收年增率，百分比



資料來源：TEJ，凱基

圖 2：各次產業 6 月營收年增率皆持續強勁

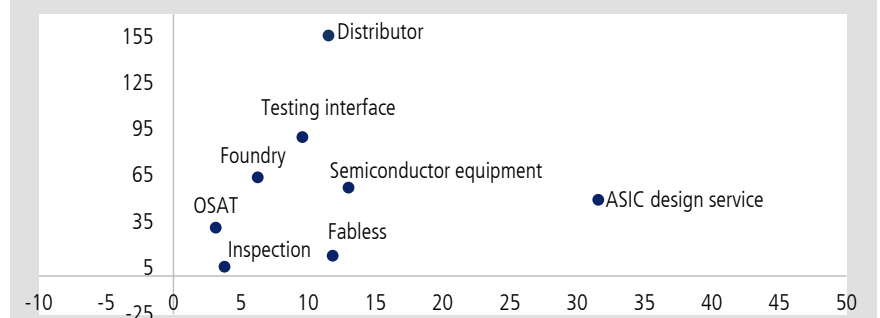
單月營收年增率，百分比



資料來源：TEJ，凱基

圖 3：各次產業 6 月營收均呈月增，ASIC 設計服務受專案放量，月增趨勢最為顯著

六月營收年增率，百分比(X 軸)；六月營收月增率，百分比(Y 軸)



資料來源：TEJ，凱基

圖 4：6 月營收回顧

Sector	Ticker	Company	Jun sales (NT\$mn)	MoM (%)	YoY (%)	KGI 2Q26F sales (NT\$mn)	Achievement (%)	KGI 2Q26F QoQ (%)	Consensus sales 2Q26F (NT\$mn)	Achievement (%)	2Q26 QoQ (%)
Fabless											
Driver IC	3034	Novatek	10,023	6.5	19.0	24,349	117.7	5.2	28,741	99.7	24.2
	3592	Raydium	2,230	(1.8)	18.6	5,428	125.7	(0.2)	6,541	104.3	20.3
	4961	Fitipower	1,860	5.9	24.8				5,030	107.1	11.7
Communication	2379	Realtek	12,311	(1.7)	20.6	37,065	101.3	1.8	37,163	101.0	2.0
	2454	MediaTek	58,012	22.3	2.8	144,271	105.5	(3.3)	144,920	105.0	(2.8)
	6526	Airoha	2,210	7.7	14.4	5,945	105.8	9.0	5,939	105.9	8.9
PC/ server	4966	Parade	1,672	27.9	12.2	4,166	102.0	4.4	4,253	99.9	6.6
	5269	ASMedia	867	(3.3)	(22.4)				2,961	92.0	(15.4)
	5274	Aspeed	1,310	2.2	67.5	3,884	99.7	23.4	3,782	102.4	20.2
	6756	VIA Labs	183	0.1	50.1				N.A.	N.M.	N.M
Sensor	2458	Elan	1,059	5.5	7.1				3,328	96.3	3.2
	3227	PixArt	820	(5.5)	21.0				2,473	102.6	11.9
	6679	ZillTek	179	(1.1)	9.9	545	100.3	1.6	545	100.4	1.5
Design service & IP	3035	Faraday	1,417	52.4	26.6	2,817	117.6	8.8	2,836	116.8	9.6
	3443	GUC	4,929	5.4	103.7	13,567	102.4	18.5	12,713	109.3	11.1
	3529	eMemory	178	(41.5)	47.0				1,103	99.5	0.8
	3661	Alchip	3,572	84.6	15.4	10,076	75.8	140.6	9,271	82.4	121.4
	6531	AP Memory	811	8.4	59.5				2,403	98.4	14.5
	6533	Andes	372	326.6	247.0	371	152.6	13.7	384	147.4	17.7
	6643	M31	125	(2.0)	(23.5)	504	83.7	27.7	505	83.6	27.9
PMIC	6415	Silergy	2,084	9.1	37.8	5,640	106.5	16.1	5,707	105.3	17.4
	6719	uPI	372	1.2	(3.6)	1,243	90.3	26.9	1,105	101.5	12.8
	6799	M3TEK	84	(0.8)	6.5				268,213	0.1	110,554.4
	8081	GMT	743	(0.7)	7.2	2,329	96.1	10.3	2,239	100.0	6.0
MCU	4919	Nuvoton	2,711	(0.1)	1.2				8,402	94.5	5.2
	5236	Sunplusit	192	(4.4)	12.8				N.A.	N.M.	N.M
	5471	Sonix	316	4.9	47.7				914	103.4	19.8
	6202	Holtek	352	12.6	30.9				947	103.8	14.7
Foundry											
Silicon-based	2330	TSMC	442,680	6.2	67.9	1,274,266	99.7	12.4	1,266,224	100.3	11.6
	2303	UMC	23,125	0.8	22.9	68,297	100.6	11.9	67,515	101.8	10.6
	5347	Vanguard	5,977	40.9	33.6	14,627	97.4	16.7	14,469	98.5	15.5
	6770	PSMC	6,474	12.2	68.8				16,879	102.4	24.4
Compound semi	2455	VPEC	326	1.6	23.6	1,023	94.4	6.6	999	96.7	4.1
	3105	Win Semi	1,768	0.7	29.6	4,166	126.2	(9.2)	5,298	99.2	15.4
	8086	AWSC	408	(7.9)	16.1	1,136	114.3	(7.1)	1,294	100.4	5.8
OSAT and testing interface											
OSAT	2369	Lingsen	631	(2.2)	36.5				N.A.	N.M.	N.M
	2441	Greatek	1,875	7.5	33.2				N.A.	N.M.	N.M
	2449	KYEC	3,622	(4.1)	28.6				11,249	99.0	10.4
	3711	ASEH	65,783	4.4	32.9	189,832	100.6	9.3	188,647	101.3	8.6
	3374	Xintec	764	9.6	61.0				2,108	103.7	10.1
	6147	Chipbond	2,288	6.0	27.1				6,307	105.1	9.6
	6239	Powertech	7,623	(3.7)	21.7				23,094	100.1	8.3
	6257	Sigurd	1,959	(0.9)	21.0				5,902	99.6	11.5
	6261	YTEC	390	11.8	33.7				N.A.	N.M.	N.M
	6271	THEIL	1,080	4.0	10.6				3,042	103.7	7.9
	8150	ChipMOS	2,538	6.5	37.2				7,486	98.6	N.M
	6510	CHPT	574	5.8	40.2	1,823	89.9	34.3	1,608	102.0	18.4
	6515	WinWay	1,460	36.0	287.9	3,221	109.4	8.1	3,377	104.3	13.3
Testing interface	6223	MPI	1,833	(3.9)	65.1	4,653	112.3	18.3	4,891	106.9	24.4
	6683	KSMT	231	14.1	24.5				N.A.	N.M.	N.M
	3289	iST	426	10.5	(1.6)				1,294	91.5	19.4
Inspection analysis	3587	MA-tek	558	2.6	11.0				1,563	105.1	9.7
	6830	MSSCorp	206	(5.0)	10.4				N.A.	N.M.	N.M
Distributor											
Distributor	3036	WT Micro	181,749	(8.2)	188.1	575,645	102.6	16.5	579,489	101.9	17.2
	3702	WPG	192,916	39.8	131.9				359,081	127.6	N.M
Equipment											
Equipment	2360	Chroma	4,114	(9.6)	73.0				13,094	103.3	10.4
	7769	Hon.Precision	5,302	28.4	106.5	12,517	110.2	16.7	13,917	99.1	29.8
	3413	Fiti Group	2,451	24.2	39.8				6,413	98.1	15.3
	6937	Skytech	374	96.2	64.2				824	87.2	41.5
	3131	GPTC	631	12.9	15.2				2,326	74.2	45.7
	3583	Sciencetech	1,035	6.6	(2.7)				3,222	92.9	3.3
	6187	Allring	1,012	38.9	87.1				2,660	88.5	88.4
	2467	C Sun	869	(15.0)	94.1	2,544	109.4	12.5	2,756	101.0	21.8
	6640	GMM	341	131.6	0.3				1,455	56.5	75.2
	5443	GPM	466	82.5	(10.1)				N.A.	N.M.	N.M
	7822	VS Technologies	253	4.4	50.7	768	95.7	12.1	1,016	72.4	48.4
	3455	Utechzone	84	(42.6)	(30.0)				N.A.	N.M.	N.M

資料來源：TEJ，Bloomberg，凱基預估

圖 5：台灣半導體產業 6 月營收成長概況

Sub-sector	Weighting (%)	YoY (%)	Avg. YoY (%)	MoM (%)	Avg. MoM (%)
Foundry	44	64	25	6	(7)
Fabless	10	13	4	12	6
OSAT	8	31	9	3	2
ASIC design service	1	49	35	32	11
Testing interface	0.4	90	30	10	6
Inspection	0.1	6	13	4	6
Semiconductor equipment	2	57	35	13	6
Distributor	34	156	41	12	3
Total semiconductor	100	74	23	9	(1)
Total monthly sales (in NT\$mn)	1,086,299				

資料來源：TEJ，凱基

What's next?

AI 需求持續上修，聚焦先進封測、CPU 及記憶體

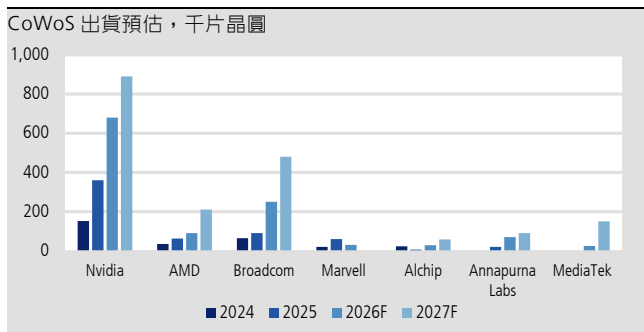
重點摘要

1. GPU 與 TPU 將帶動 2027 年 AI 晶片出貨成長；Agentic AI 興起帶動伺服器 CPU 的強勁需求。
2. 光學整合與 AI 晶片設計愈趨複雜，帶動測試需求；光電同測將為 2027 年關注重點。
3. AI 需求的影響已延伸至非 AI 領域；記憶體與類比 IC 出現結構性變化，且後續仍將有更多外溢影響浮現。

先進封裝產能持續上修，GPU、TPU 與 CPU 需求同步強勁

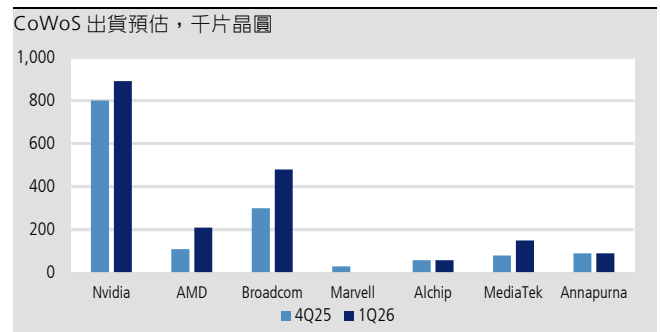
我們對 AI 半導體需求展望維持樂觀，但成長動能將不再僅由 Nvidia GPU 所帶動。從終端需求觀察，Anthropic 在 Agent 應用及企業端市場具備較高市占率，加上 Google Gemini 也在網站造訪率上蠶食 OpenAI 市占率，反映 AI 模型競爭正從過去以 OpenAI 主導的訓練需求，逐步轉向更廣泛的推論與 Agent 部署。而 Anthropic 和 Gemini 的強勁成長，體現在 TPU 的強勁需求。相較六個月前，Nvidia、AMD、Broadcom 與聯發科 2027 年 CoWoS 需求預估皆明顯上修，其中 Broadcom 及聯發科分別上修 60%/90%至 48 萬片及 15 萬片，AMD 更翻倍至 21 萬片(反映 MI450/455 強勁需求)，Nvidia 則上修 10%至 89 萬片。此外，Agentic AI 興起帶動通用伺服器 CPU 需求回溫(CPU 佔推理工作負載逾四成)，隨主要 CSP(Meta 除外)2026 年 CPU 採購量翻倍，我們預期 CPU 缺口達 15-20%，且短缺可能延續至 2028 年；台積電產能不足以支應 AMD Venice CPU 需求，預期將更仰賴日月光、矽品供應。

圖 6：2024-27 年 CoWoS 預估出貨量 (依客戶)



資料來源：凱基預估

圖 7：2027 年 CoWoS 預估出貨量變化，4Q25 vs. 1Q26



資料來源：凱基預估

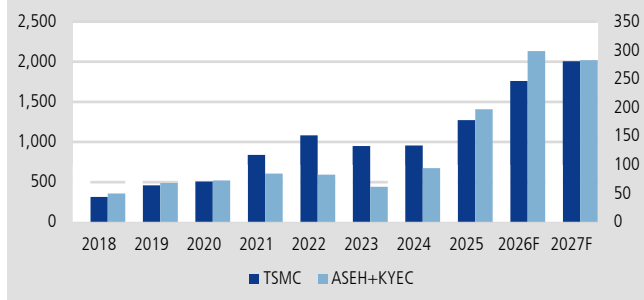
測試供應鏈表現可望優於其他次產業

京元電及日月光投控分別將 2026 年資本支出上修 28%/24%至 500 億元及 85 億美元，反映 AI 需求持續強勁。隨台積電持續將 CP 測試外包予封測業者，以優化內部產能配置，加上潛在美國設廠需求，我們預期封測廠資本支

出仍具上修空間。整體而言，台積電與封測業者同步擴大資本支出，將有利封測設備需求，其中我們認為測試端成長可望優於封裝端，主因 AI 晶片迭代速度加快、設計複雜度提升使測試時間與測試難度同步增加，帶動測試需求價齊揚，進一步嘉惠測試設備及測試介面業者。此外，AI 基礎建設投資已由 GPU 逐步延伸至資料傳輸與互連領域，CPO 為提升傳輸頻寬與效率的重要解決方案，而光電同測將成為降低缺陷率的關鍵。我們預期，隨 CPO 與光學整合滲透率提升，相關測試設備與測試介面需求將進一步放大。

圖 8：台積電、封測(日月光加京元電)資本支出

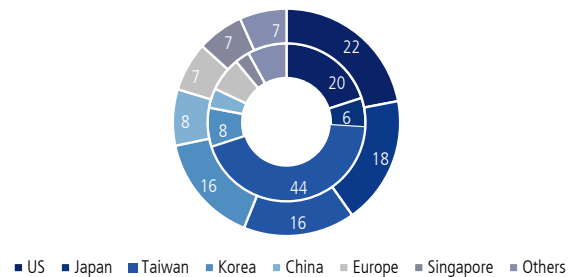
台積電資本支出，十億元(左軸)；OSAT 資本支出，十億元(右軸)



資料來源：Bloomberg、凱基

圖 9：台灣測試介面於 AI 領域市占顯著

整體市占率，百分比(外圈)；AI 領域市佔率，百分比(內圈)



資料來源：凱基預估

圖 10：CPO 測試流程

Test Insertion	Insertion 1	Insertion 2	Insertion 3	Insertion 4	CPO FT			
				共同開發中	量產中			
Test Content	 PIC	 EIC-PIC	 光引擎	 ASIC + 光引擎	 ASIC + 光引擎	 ASIC	 ASIC	 光引擎
	Wafer Level (Foundry)	Wafer Level (Foundry)	DIE/Chip Level (OSAT)	Package-Level(OSAT)				
				光電同測	電性測試	電性測試	電性測試	電性測試
HON.PREC Test Equipment	NA			ATE測試機+ATC (3KW) Handler	ATE測試機+ATC (2KW) Handler	ATE測試機+ATC (1KW) Handler	ATE測試機+ATC (1KW) Handler	ATE測試機+ATC (1KW) Handler

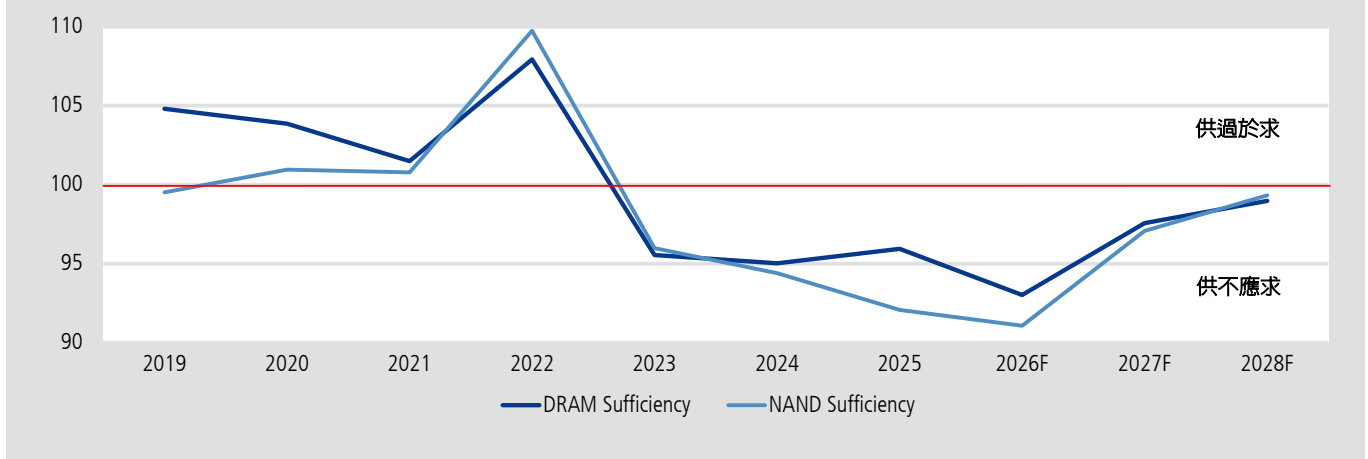
資料來源：鴻勁公司資料

記憶體與類比 IC 出現結構性變化

凱基預期 2026 年通用伺服器需求年增逾 30%，128GB 及 96GB 高容量模組滲透率持續提升，帶動 2026 年 Server DRAM Content 年增率約 30%，整體 Server DRAM 位元需求年增 46%；供給端受限於無塵室空間及先進設備吃緊，估計 2026-27 年 DRAM 投片量年增僅 9%/10%，NAND 則為 -2%/4%，2026 年 DRAM 及 NAND 供需缺口約 8-9%，2027 年缺貨將延續。客戶已積極簽署長約(LTA)，惟現貨價仍高於官價逾一倍，伺服器記憶體漲價空間仍大；Enterprise SSD 1H26 漲幅約 80%，3Q26 料維持 70%以上漲幅。類比 IC 方面，車用與工業需求可望於 2H26 轉正，資料中心營收占比雖僅 5-10%，但報價較通用型產品高 20-30%，加上排擠效應加速 8 吋轉進 12 吋，我們看好德州儀器提前布局 12 吋產能之競爭優勢，以及車用、工業、資料中心占比較高且擁有 12 吋產能之矜力。

圖 11：記憶體產業供需比

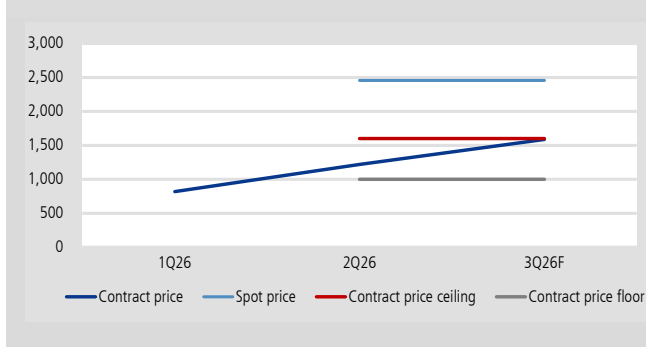
DRAM 與 NAND Flash 供需比，百分比



資料來源：TrendForce，凱基預估

圖 12：3Q26 RDIMM 官價與市價預估

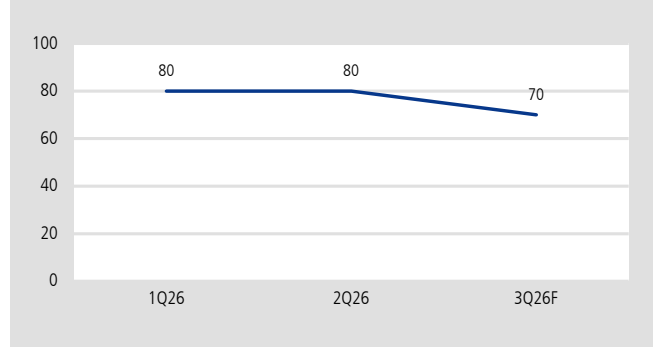
64GB RDIMM 價格預估，美金



資料來源：凱基預估

圖 13：3Q26 eSSD 合約價預估

eSSD 合約價季增率預估，QoQ



資料來源：凱基預估

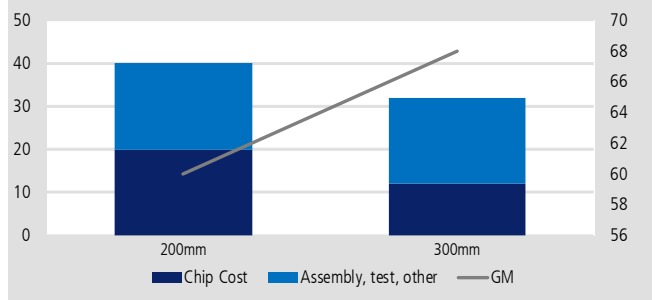
圖 14：類比半導體龍頭的資料中心營收占比

	2025	2026F	Comment
MPWR	25	32	1Q26已達32.7%，預估年增率自50%上修至85%
ADI	17	22	預估ATE、資料中心將年增雙位數
Infinion	9	14	預估2026-27年AI電源營收達EUR15/25億(營收占比約9.3/13.6%)
TXN	9	11	預估AI專用電源需求將於2H26-2027年顯著提升
MCHP	6	8	
ON	4	6	展望2026年AI資料中心營收將翻倍，並預期TAM CAGR40%
STM	0	4	展望AI資料中心2026-27年營收超過US\$5/10億(營收占比約3.5/6.1%)
NXPI	2	4	資料中心業務將自2025年US\$2億(營收占比1.6%)上升至2026年US\$5億以上(營收占比3.5%)

資料來源：公司資料，凱基

圖 15：轉向 12 吋將顯著降低晶片成本

左軸，成本占比；右軸，毛利率



資料來源：凱基預估

股價與投資評價

台灣半導體指數與 SOX 指數呈現震盪格局

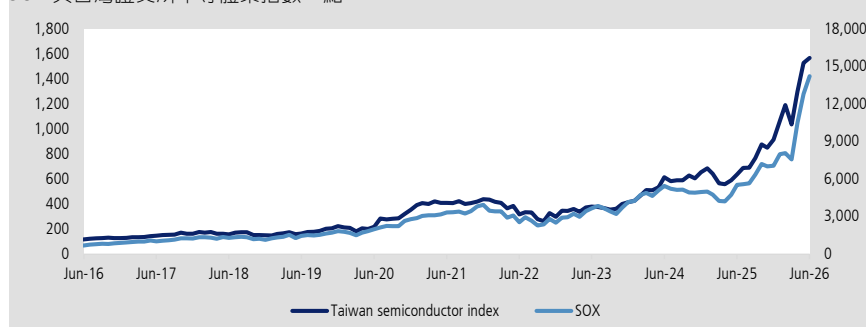
過去一個月台灣半導體指數與費城半導體指數(SOX)漲幅分別為 2.7/11.0%，相較五月略微放緩，主要受到外資資金獲利了結及避險情緒壓抑所致。市場資金集中於 AI 需求與晶片漲價題材相關，包含晶圓代工、AI ASIC、先進封裝、記憶體、半導體設備、測試介面與矽晶圓等，反映晶圓廠稼動率改善後供給吃緊以及原物料上漲推升半導體供應鏈漲價因素。指數評價方面，台灣半導體指數與 SOX 之本益比與淨值比維持在歷史相對高檔區間，顯示儘管 AI 獲利預估仍具上修空間，不過部分成長預期已反映於股價表現。

回顧過去一個月市場呈現多頭震盪格局，許多 AI 相關供應鏈評價已明顯墊高。同時，美國強勁的就業數據推升市場對於聯準會轉向連續升息預期，加劇指數波動明顯放大。然而以基本面而言，AI 需求尚未出現反轉趨勢，且 AI 相關供應鏈將在 2026-27 年帶動新一輪的成長及獲利上修。隨著台積電將於 7 月 16 日召開 2Q26 法說會，我們預期公司將給予營收季增高個位數及長期 AI 需求的展望。此外，台積電積極的擴產計畫將有助減緩投資人對於公司產能不足、Intel/Samsung 可能取得市占的擔憂情緒。

總結而言，我們維持對半導體供應鏈成長趨勢的正面看法，係因：(1)GPU、TPU 上修動能強勁推升台積電 CoWoS 需求顯著增長；(2)封測供應鏈將受惠 AI 晶片複雜化下的測試需求強勁成長，且台積電將 CP 測試外包進一步推動 OSAT 上修資本支出；(3)AI 需求外溢至非 AI 領域，產能排擠效應自記憶體延伸至類比 IC、成熟製程與被動元件等，其中記憶體短缺情形預期將持續至 2027 年底。展望未來，我們的推薦个股為台積電、鴻勁、穎崙、旺矽、聯發科、世芯-KY、創意、碩邦、南亞科以及旺宏。

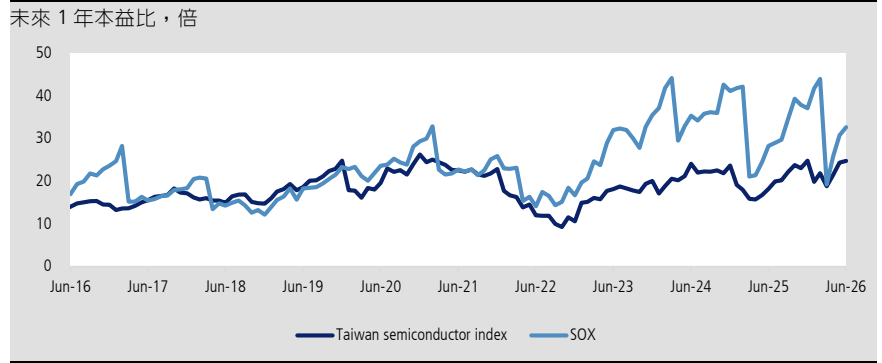
圖 16：SOX 與台灣證交所半導體業指數

SOX 與台灣證交所半導體業指數，點



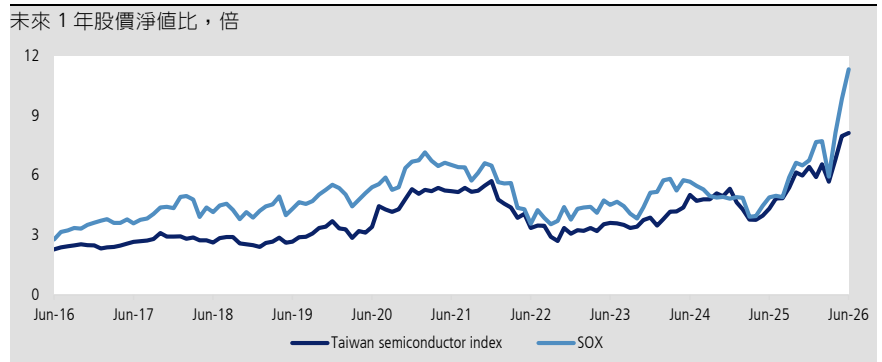
資料來源：Bloomberg，凱基

圖 17：SOX 與台灣證交所半導體業指數未來 1 年本益比



資料來源：Bloomberg，凱基

圖 18：SOX 與台灣證交所半導體業指數未來 1 年股價淨值比



資料來源：Bloomberg，凱基

投資評價表

圖 19：晶圓代工

公司	代號	市值	股價	每股盈餘 (當地貨幣)		每股盈餘 複合成長率(%)		本益比 (倍)		股價淨值比 (倍)		股東權益報酬率 (%)		股利殖利率 (%)	
		(美金百萬元)	(當地貨幣)	2026F	2027F	(2025-2027F)		2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
台積電	2330 TT	1,965,062	2,440.0	103.21	131.31		40.8	23.6	18.6	8.4	6.2	41.4	38.6	1.1	1.2
聯電	2303 TT	59,956	153.5	5.36	5.63		29.8	28.6	27.3	4.7	4.3	17.0	16.4	1.9	1.9
世界	5347 TT	10,419	178.5	5.78	6.56		23.5	30.9	27.2	4.3	4.0	16.9	18.0	2.5	2.5
力積電	6770 TT	9,994	69.0	5.52	5.31		N.M.	12.5	13.0	2.2	1.8	21.5	15.6	0.0	1.6
Intel	INTC US	518,281	103.1	1.24	2.12		N.M.	83.2	48.6	4.3	4.0	3.7	6.5	0.0	0.0
Samsung Electronics	005930 KS	1,009,454	258,500.0	46,583.58	66,452.40		217.2	5.5	3.9	2.4	1.6	51.4	46.2	2.9	2.6
中芯國際	688981 CH	121,553	163.6	0.85	1.17		260.2	193.4	140.1	58.1	54.5	4.5	5.9	0.0	N.M.
GlobalFoundries	GFS US	35,084	63.9	1.92	2.55		26.7	33.4	25.0	2.9	2.7	8.3	10.3	0.0	0.0
華虹半導體	1347 HK	50,287	172.3	0.11	0.17		127.8	1,524.8	1,038.0	44.3	40.8	2.8	3.8	0.0	0.1
同業平均								215.1	149.1	14.6	13.3	18.6	17.9	0.9	1.2

資料來源：Bloomberg，凱基預估

註：股價資料截至 2026/07/13

圖 20：類比 IC

公司	代號	市值	股價	每股盈餘 (當地貨幣)		每股盈餘 複合成長率(%)		本益比 (倍)		股價淨值比 (倍)		股東權益報酬率 (%)		股利殖利率 (%)	
		(美金百萬元)	(當地貨幣)	2026F	2027F	(2025-2027F)		2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
IDM															
Texas Instruments	TXN US	271,726	298.6	7.64	9.50	31.8		39.1	31.4	14.9	14.0	0.0	11.4	10.6	1.8
NXP Semiconductors	NXPI US	70,285	278.4	14.60	17.00	45.8		19.1	16.4	5.8	5.0	0.0	11.3	3.6	1.4
Infineon Technologies	IFX GR	104,069	70.0	1.75	2.73	88.2		40.0	25.7	4.9	4.3	11.5	16.8	0.5	0.6
STMicroelectronics	STMPA FP	63,864	61.6	1.32	2.72	278.2		46.6	22.7	3.0	2.7	6.3	12.4	0.5	0.5
Renesas Electronics	6723 JP	50,021	4,344.0	259.08	277.36	N.M.		16.8	15.7	2.8	2.5	15.2	12.9	0.7	0.7
ON Semiconductor	ON US	35,416	90.4	3.15	4.16	278.7		28.7	21.7	4.9	4.5	0.0	10.0	26.0	0.0
IDM 平均								31.7	22.3	6.1	5.5	5.5	12.5	7.0	0.9
Fabless															
矽力*-KY	6415 TT	6,338	524.0	10.81	19.79	75.8		48.5	26.5	1.2	1.0	10.6	16.9	0.9	1.3
致新	8081 TT	740	276.5	19.00	N.M.	N.M.		14.6	N.M.	2.9	N.M.	20.0	N.M.	5.5	5.5
力智	6719 TT	827	252.5	7.69	N.M.	N.M.		32.8	N.M.	1.8	N.M.	5.8	N.M.	2.1	2.5
來頡	6799 TT	130	95.8	N.M.	N.M.	N.M.		N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	186.9	250.4
Monolithic Power Systems	MPWR US	63,445	1,291.4	24.05	30.30	53.0		53.7	42.6	15.2	12.6	28.2	29.8	0.6	0.7
聖邦股份	300661 CH	11,366	116.3	1.34	1.93	47.4		86.7	60.1	12.0	10.3	14.1	17.2	0.2	0.3
傑華特	688141 CH	9,189	138.4	(0.85)	0.13	N.M.		N.M.	1,064.2	53.3	42.6	(33.5)	21.5	N.M.	N.M.
思瑞浦	688536 CH	5,953	292.3	2.88	4.13	78.3		101.6	70.7	6.1	5.6	6.1	8.1	0.1	0.2
納芯微電子	688052 CH	5,444	238.8	0.46	1.95	N.M.		515.7	122.3	5.1	4.9	1.0	4.0	0.0	0.0
南芯科技	688484 CH	2,700	42.8	1.13	1.52	64.8		37.7	28.2	4.1	3.8	9.8	12.4	N.M.	N.M.
艾為電子	688798 CH	2,238	65.1	1.68	2.15	25.6		38.8	30.3	3.4	3.1	8.9	10.5	0.8	1.0
Fabless 平均								111.4	202.1	10.5	10.5	7.1	15.0	19.8	26.3
同業平均								74.7	112.8	8.9	8.3	6.5	13.9	15.0	16.8

資料來源：Bloomberg，凱基預估

註：股價資料截至 2026/07/13

圖 21：邏輯 IC

公司	代號	市值	股價	每股盈餘 (當地貨幣)		每股盈餘 複合成長率 (%)	本益比 (倍)		股價淨值比 (倍)		股東權益報酬率 (%)		股利殖利率 (%)		
		(美金百萬元)	(當地貨幣)	2026F	2027F	(2025-2027F)	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	
Driver IC															
聯詠	3034 TT	8,835	467.5	24.36	25.35	(2.9)	19.2	18.4	4.2	4.0	21.9	22.1	4.4	4.5	
譜瑞-KY	4966 TT	1,587	647.0	34.96	37.58	4.0	18.5	17.2	2.3	2.1	12.5	12.4	2.6	2.6	
瑞鼎	3592 TT	602	255.5	21.89	n.a.	N.M.	11.7	N.M.	1.8	N.M.	16.0	N.M.	6.9	N.M.	
矽創	8016 TT	1,220	327.0	20.62	22.67	24.4	15.9	14.4	N.M.	N.M.	18.9	19.7	N.M.	N.M.	
天鈺	4961 TT	644	171.0	10.66	13.61	18.7	16.0	12.6	1.1	N.M.	5.8	7.9	N.M.	N.M.	
敦泰	3545 TT	383	55.5	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	
Himax Technologies	HIMX US	2,489	14.3	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	2.9	2.7	8.4	14.5	2.6	3.6	
Will Semiconductor	603501 CH	18,744	102.5	3.41	4.42	14.5	30.1	23.2	3.9	3.4	13.4	14.7	0.5	0.6	
Synaptics	SYNA US	4,604	119.2	4.61	5.31	N.M.	25.9	22.5	3.4	3.1	13.2	16.6	N.M.	N.M.	
DB Hitek	000990 KS	3,206	110,500.0	8,489.96	9,749.60	24.5	13.0	11.3	1.9	1.7	15.0	15.2	1.2	1.3	
LX Semicon	108320 KS	405	37,350.0	4,337.67	5,820.86	7.0	8.6	6.4	0.5	0.5	6.2	7.9	4.9	5.1	
Anapass	123860 KS	107	13,230.0	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	
Magnachip Semiconductor	MX US	139	3.8	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	
Driver IC 平均							17.6	15.8	2.4	2.5	13.1	14.5	3.3	3.0	
PC semi															
瑞昱	2379 TT	12,103	756.0	32.10	35.86	11.6	23.5	21.1	6.9	6.4	30.5	31.8	3.7	4.1	
譜瑞-KY	4966 TT	1,587	647.0	34.96	37.58	4.0	18.5	17.2	2.3	2.1	12.5	12.4	2.6	2.6	
鈺太	6679 TT	407	238.5	12.22	14.40	45.4	19.5	16.6	2.4	2.3	12.1	13.5	4.1	4.8	
祥碩	5269 TT	3,478	1,510.0	93.85	108.80	22.3	16.1	13.9	2.9	2.6	18.6	19.1	3.5	4.1	
義隆	2458 TT	1,727	183.0	9.66	11.18	14.5	19.0	16.4	4.9	4.5	27.0	28.6	4.2	4.8	
威盛	2388 TT	1,210	70.1	2.07	N.M.	N.M.	33.9	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	0.0	N.M.	
原相	3227 TT	948	201.0	12.59	14.61	8.6	16.0	13.8	2.3	2.2	14.5	16.2	4.6	5.3	
聯陽	3014 TT	711	138.0	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	6.5	N.M.	
Nvidia	NVDA US	4,925,426	203.5	8.37	10.86	91.2	24.3	18.7	16.5	10.3	92.9	77.3	0.0	0.0	
Advanced Micro Devices	AMD US	871,377	534.4	7.08	14.00	129.0	75.5	38.2	12.3	10.3	57.7	78.2	0.0	0.0	
Intel	INTC US	518,281	103.1	1.24	2.12	N.M.	83.2	48.6	4.3	4.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
Qualcomm	QCOM US	193,915	184.0	10.74	9.90	40.0	17.1	18.6	8.3	7.6	47.2	36.4	1.9	1.9	
PC semi 平均							31.5	22.3	6.3	5.2	31.3	31.4	2.6	2.8	
Data Center															
信驊	5274 TT	17,460	13,520.0	191.62	334.60	79.4	70.6	40.4	58.3	32.1	88.7	102.5	1.1	1.9	
譜瑞-KY	4966 TT	1,587	647.0	34.96	37.58	4.0	18.5	17.2	2.3	2.1	12.5	12.4	2.6	2.6	
Nvidia	NVDA US	4,925,426	203.5	8.37	10.86	91.2	24.3	18.7	16.5	10.3	92.9	77.3	0.0	0.0	
Broadcom	AVGO US	1,827,149	384.1	11.55	17.03	86.2	33.3	22.6	16.5	10.1	36.9	44.8	0.7	0.8	
Advanced Micro Devices	AMD US	871,377	534.4	7.08	14.00	129.0	75.5	38.2	12.3	10.3	57.7	78.2	0.0	0.0	
Intel	INTC US	518,281	103.1	1.24	2.12	N.M.	83.2	48.6	4.3	4.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
Marvell Technology	MRVL US	190,295	217.5	3.67	5.22	N.M.	59.3	41.7	10.7	9.1	17.1	19.1	0.1	0.1	
Astera Labs	ALAB US	62,058	362.1	3.00	4.45	83.6	120.7	81.4	33.8	26.9	30.8	36.8	0.0	0.0	
Lattice Semiconductor	LSCC US	17,912	130.7	1.82	2.38	989.7	71.7	55.0	22.9	18.2	32.1	34.1	N.M.	N.M.	
Data Center 平均							61.9	40.4	19.7	13.7	41.0	45.0	0.6	0.7	
High Speed Interface															
聯發科	2454 TT	190,525	3,825.0	67.98	111.95	30.1	56.3	34.2	14.5	12.8	26.3	39.5	1.5	2.3	
信驊	5274 TT	17,460	13,520.0	191.62	334.60	79.4	70.6	40.4	58.3	32.1	88.7	102.5	1.1	1.9	
瑞昱	2379 TT	12,103	756.0	32.10	35.86	11.6	23.5	21.1	6.9	6.4	30.5	31.8	3.7	4.1	
聯詠	3034 TT	8,835	467.5	24.36	25.35	(2.9)	19.2	18.4	4.2	4.0	21.9	22.1	4.4	4.5	
祥碩	5269 TT	3,478	1,510.0	93.85	108.80	22.3	16.1	13.9	2.9	2.6	18.6	19.1	3.5	4.1	
譜瑞-KY	4966 TT	1,587	647.0	34.96	37.58	4.0	18.5	17.2	2.3	2.1	12.5	12.4	2.6	2.6	
創惟	6104 TT	287	101.5	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	
威鋒電子	6756 TT	218	100.5	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	1.8	N.M.	
Broadcom	AVGO US	1,827,149	384.1	11.55	17.03	86.2	33.3	22.6	16.5	10.1	36.9	44.8	0.7	0.8	
Intel	INTC US	518,281	103.1	1.24	2.12	N.M.	83.2	48.6	4.3	4.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
Texas Instruments	TXN US	271,726	298.6	7.64	9.50	31.8	39.1	31.4	14.9	14.0	28.6	31.5	1.9	2.0	
Marvell Technology	MRVL US	190,295	217.5	3.67	5.22	N.M.	59.3	41.7	10.7	9.1	17.1	19.1	0.1	0.1	
Qualcomm	QCOM US	193,915	184.0	10.74	9.90	40.0	17.1	18.6	8.3	7.6	47.2	36.4	1.9	1.9	
Montage Technology	688008 CH	45,893	252.8	3.05	4.39	49.2	83.0	57.6	19.0	14.8	23.0	25.8	0.4	0.6	
Microchip Technology	MCHP US	45,738	84.2	1.57	3.15	N.M.	53.8	26.8	7.2	6.8	14.2	26.2	2.2	2.2	
High Speed Interface 平均							44.1	30.2	13.1	9.7	28.1	31.6	1.8	2.1	
同業平均							39.1	28.3	10.4	8.5	25.7	29.0	2.2	2.2	

資料來源：Bloomberg，凱基預估

註：股價資料截至 2026/07/13

圖 22：OSAT

公司	代號	市值	股價	每股盈餘 (當地貨幣)		每股盈餘 複合成長率 (%)		本益比 (倍)		股價淨值比 (倍)		股東權益報酬率 (%)		股利殖利率 (%)	
		(美金百萬元)	(當地貨幣)	2026F	2027F	(2025-2027F)		2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
日月光投控	3711 TT	92,819	670.0	17.00	25.34	64.5		39.4	26.4	7.5	6.6	20.0	26.0	0.8	1.8
京元電子	2449 TT	11,658	307.0	9.23	14.37	26.3		33.2	21.4	6.8	5.7	21.4	29.0	1.8	2.8
力成	6239 TT	7,367	312.5	12.03	17.86	54.5		26.0	17.5	3.6	3.2	15.1	18.8	2.2	3.1
順邦	6147 TT	4,579	198.0	5.30	7.45	41.1		37.4	26.6	2.8	2.6	8.2	11.2	2.02	2.83
矽格	6257 TT	3,524	234.5	8.74	10.66	31.8		26.8	22.0	N.M.	N.M.	19.8	27.0	2.5	3.4
南茂	8150 TT	2,516	115.0	4.08	6.12	195.6		28.2	18.8	3.0	2.7	11.07	15.73	N.M.	2.70
精材	3374 TT	3,017	358.0	7.13	7.88	25.7		50.2	45.4	N.M.	N.M.	18.17	17.60	N.M.	N.M.
台星科	3265 TT	711	168.0	N.M.	N.M.	N.M.		N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.
長電科技	600584 CH	26,142	99.1	1.21	1.62	36.3		82.2	61.3	5.8	5.4	7.0	8.5	0.2	0.2
Amkor Technology	AMKR US	16,374	66.1	2.09	2.42	26.7		31.5	27.3	3.3	2.9	11.2	11.1	0.0	0.0
通富微電	002156 CH	16,467	73.6	1.04	1.25	25.2		71.0	58.7	6.6	6.0	9.3	10.3	0.1	0.2
華天科技	002185 CH	11,828	24.1	0.27	0.35	26.1		91.1	68.9	4.2	3.9	4.8	6.0	0.2	0.2
晶方科技	603005 CH	3,961	41.2	N.M.	N.M.	N.M.		N.M.	N.M.	5.4	4.8	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.
同業平均								47.0	35.8	4.9	4.4	13.3	8.3	1.1	1.7

資料來源：Bloomberg，凱基預估

註：股價資料截至 2026/07/13

圖 23：測試介面/檢測

公司	代號	市值	股價	每股盈餘 (當地貨幣)		每股盈餘 複合成長率 (%)		本益比 (倍)		股價淨值比 (倍)		股東權益報酬率 (%)		股利殖利率 (%)	
		(美金百萬元)	(當地貨幣)	2026F	2027F	(2025-2027F)		2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
鴻勁	7769 TT	37,467	6,705.0	122.62	221.68	71.1		54.7	30.2	17.6	13.0	34.9	49.5	1.3	2.3
旺矽	6223 TT	20,205	6,640.0	65.35	111.48	82.5		101.6	59.6	38.9	32.0	39.6	57.1	0.6	1.0
穎崴	6515 TT	8,254	7,375.0	91.71	169.35	90.0		80.4	43.5	33.2	24.5	45.2	63.9	0.9	1.7
精測	6510 TT	2,826	2,775.0	69.26	118.70	97.6		40.1	23.4	9.2	6.6	24.3	32.8	1.2	2.1
創新服務	7828 TT	2,484	1,975.0	17.88	39.61	150.2		110.5	49.9	N.M.	N.M.	49.1	72.9	0.3	0.6
致茂	2360 TT	24,432	1,850.0	41.93	63.33	51.2		44.1	29.2	18.3	13.9	46.6	55.5	1.2	1.9
雍智	6683 TT	1,433	1,675.0	N.M.	N.M.	N.M.		N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.
中探針	6217 TT	883	242.5	N.M.	N.M.	N.M.		N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.
汎銓	6830 TT	634	394.5	5.11	15.42	N.M.		77.2	25.6	6.5	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.
闊康	3587 TT	596	276.5	12.41	14.92	56.7		22.3	18.5	3.3	N.M.	15.78	19.54	3.0	3.9
宜特	3289 TT	438	162.5	6.39	7.37	23.8		25.4	22.0	N.M.	N.M.	9.70	11.03	N.M.	N.M.
Advantest	6857 JP	129,704	28,760.0	460.11	707.73	79.9		62.5	40.6	29.2	18.1	55.0	53.0	0.3	0.4
Teradyne	TER US	53,398	341.1	7.30	10.05	69.9		46.7	33.9	15.1	12.9	36.2	40.1	0.2	0.2
Keysight Technologies	KEYS US	54,828	320.8	10.20	11.88	55.3		31.5	27.0	8.0	6.7	25.9	26.4	0.0	0.0
Technoprobe SpA	TPRO IM	23,524	31.6	0.43	0.66	109.9		72.9	47.8	13.4	10.7	19.6	22.6	0.0	0.1
FormFactor	FORM US	8,598	110.3	2.46	3.19	113.4		44.8	34.6	N.M.	N.M.	15.4	18.7	0.0	0.0
NHK Spring	5991 JP	5,284	3,712.0	197.02	234.01	2.0		18.8	15.9	1.7	1.6	9.7	10.4	1.8	1.9
LEENO Industrial	058470 KS	3,726	73,200.0	1,669.00	1,916.00	(2.2)		43.9	38.2	7.9	6.9	19.1	19.1	1.2	1.4
Micronics Japan	6871 JP	3,943	15,990.0	554.52	681.24	47.9		28.8	23.5	7.4	5.8	28.8	34.5	1.0	1.1
ISC	095340 KS	2,134	150,700.0	4,348.15	6,147.48	49.7		34.7	24.5	5.2	4.5	15.6	19.2	0.7	0.9
Cohu	COHU US	2,491	52.8	0.59	1.47	N.M.		90.0	36.0	3.2	3.0	(207.6)	27.2	N.M.	N.M.
Yamaichi Electronics	6941 JP	1,094	8,650.0	456.90	526.90	42.5		18.9	16.4	3.5	3.0	18.0	18.60	1.5	1.9
Enplas	6961 JP	730	12,180.0	554.30	586.60	14.6		22.0	20.8	1.8	1.6	8.4	7.90	0.8	0.8
Yokowo	6800 JP	672	4,575.0	128.70	217.70	50.9		35.5	21.0	2.0	1.7	5.6	7.5	1.1	1.5
Japan Electronic Materials	6855 JP	618	6,840.0	347.80	371.50	16.5		19.7	18.4	N.M.	N.M.	14.0	N.M.	1.2	1.2
同業平均								50.2	30.5	11.9	9.8	14.9	31.8	0.9	1.2

資料來源：Bloomberg，凱基預估

註：股價資料截至 2026/07/13

圖 24：前段設備

公司	代號	市值	股價	每股盈餘 (當地貨幣)		每股盈餘 複合成長率 (%)		本益比 (倍)		股價淨值比 (倍)		股東權益報酬率 (%)		股利殖利率 (%)	
		(美金百萬元)	(當地貨幣)	2026F	2027F	(2025-2027F)		2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
京鼎	3413 TT	1,147	334.0	23.24	28.21	14.7		14.4	11.8	1.6	1.5	13.8	14.8	3.7	4.3
天虹	6937 TT	536	255.0	6.40	N.M.	N.M.		39.8	N.M.	4.6	N.M.	11.1	N.M.	1.1	N.M.
ASML	ASML NA	681,004	1,540.8	32.83	42.16	30.6		46.9	36.5	24.6	18.0	49.0	47.8	0.6	0.8
Applied Material	AMAT US	456,836	575.4	11.25	14.25	27.9		51.1	40.4	17.6	14.4	34.8	38.5	0.3	0.3
Lam Research	LRCX US	412,588	329.9	5.69	7.71	36.0		58.0	42.8	35.4	22.6	59.3	59.9	0.3	0.3
KLA	KLAC US	290,320	222.3	36.49	47.93	296.2		6.1	4.6	47.8	32.1	94.9	74.2	3.4	4.4
Tokyo Electron	8035 JP	203,570	70,640.0	1,198.42	1,597.78	16.2		58.9	44.2	15.6	13.4	27.6	34.0	0.9	1.1
Hitachi	6501 JP	132,009	4,727.0	176.61	201.54	22.7		26.8	23.5	3.5	3.1	13.5	13.5	1.0	1.2
ASM International	ASM NA	49,969	889.6	21.73	27.45	36.3		40.9	32.4	8.9	7.3	23.6	24.1	0.5	0.6
Canon	7751 JP	36,036	4,388.0	365.06	401.45	4.5		12.0	10.9	1.1	1.0	9.2	9.7	3.7	3.9
Lasertec	6920 JP	25,788	44,420.0	849.73	1,076.52	7.1		52.3	41.3	16.1	13.0	33.3	34.2	0.7	0.8
Screen	7735 JP	20,907	17,800.0	467.66	621.63	10.2		38.1	28.6	7.2	6.1	19.8	22.5	0.8	1.0
Ebara	6361 JP	15,928	5,655.0	225.61	253.19	23.4		25.1	22.3	4.5	4.0	18.6	18.4	1.3	1.6
Onto Innovation	ONTO US	15,132	304.2	7.25	10.08	90.4		41.9	30.2	8.3	6.6	16.6	21.9	N.M.	N.M.
Acm Research	ACMR US	6,230	94.1	1.76	2.70	35.6		53.5	34.8	3.0	2.7	8.4	10.3	0.2	0.4
Veeco Instruments	VECO US	3,403	55.8	1.63	2.88	119.2		34.2	19.3	3.8	3.2	6.8	16.5	0.0	0.0
Samco	6387 JP	622	12,550.0	183.25	N.M.	N.M.		68.5	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	0.6	0.6
同業平均								39.3	28.3	12.7	9.9	27.5	29.4	1.2	1.4

資料來源：Bloomberg，凱基預估

註：股價資料截至 2026/07/13

圖 25：後段設備

公司	代號	市值	股價	每股盈餘 (當地貨幣)		每股盈餘 複合成長率 (%)		本益比 (倍)		股價淨值比 (倍)		股東權益報酬率 (%)		股利殖利率 (%)	
		(美金百萬元)	(當地貨幣)	2026F	2027F	(2025-2027F)		2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
鴻勁	7769 TT	37,467	6,705.0	122.62	221.68	71.1		54.7	30.2	17.6	13.0	34.9	49.5	1.3	2.3
志聖	2467 TT	2,897	595.0	13.69	19.22	86.9		43.5	31.0	11.9	9.6	28.9	33.2	1.2	1.5
致茂	2360 TT	24,432	1,850.0	41.93	63.33	51.2		44.1	29.2	18.3	13.9	46.6	55.5	1.2	1.9
萬潤	6187 TT	3,156	1,035.0	27.13	40.76	62.4		38.2	25.4	12.0	9.2	28.8	40.3	1.6	2.5
弘塑	3131 TT	2,913	3,210.0	65.28	101.92	49.7		49.2	31.5	19.2	14.5	39.7	44.8	1.5	2.4
印能科技	7734 TT	2,409	2,770.0	68.75	104.65	76.7		40.3	26.5	29.3	30.5	32.0	57.8	N.M.	N.M.
辛耘	3583 TT	1,981	794.0	20.00	29.38	45.8		39.7	27.0	8.0	6.7	23.5	27.7	1.2	1.7
均華	6640 TT	857	968.0	26.94	45.71	89.3		35.9	21.2	N.M.	N.M.	36.1	57.7	2.4	3.8
均豪	5443 TT	542	106.0	N.M.	N.M.	N.M.		N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.
由田	3455 TT	407	219.0	N.M.	N.M.	N.M.		N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.
Advantest	6857 JP	131,126	29,095.0	460.11	707.73	79.9		63.2	41.1	29.5	18.3	55.0	53.0	0.3	0.4
Teradyne	TER US	53,398	341.1	7.30	10.05	69.9		46.7	33.9	15.1	12.9	36.2	40.1	0.2	0.2
Disco	6146 JP	51,566	69,850.0	1,206.62	1,677.32	21.1		57.9	41.6	13.2	10.9	24.2	27.1	0.6	0.9
BE Semiconductor Industries	BESI NA	22,820	247.0	4.05	6.28	94.5		61.0	39.3	35.4	26.1	63.4	71.2	1.3	1.9
Asmpt	522 HK	9,920	185.4	3.97	5.97	65.8		46.7	31.1	4.2	3.9	9.6	13.0	1.1	1.6
Camtek Ltd	CAMT US	6,382	136.8	3.50	4.55	102.5		39.1	30.1	7.9	5.5	24.1	23.4	N.M.	N.M.
SUSS MicroTec	SMHN GY	1,825	83.9	1.99	3.51	20.6		42.1	23.9	4.5	3.9	11.2	16.7	0.2	0.4
Shibaura Mechatronics	6590 JP	2,361	5,490.0	176.09	225.90	19.7		31.2	24.3	1.9	5.2	22.2	23.7	1.1	1.6
Intekplus	064290 KS	352	41,000.0	484.00	2,622.67	N.M.		84.7	15.6	10.4	6.3	12.4	43.8	0.2	1.0
同業平均								48.1	29.6	14.9	11.9	31.1	39.9	1.0	1.6

資料來源：Bloomberg，凱基預估

註：股價資料截至 2026/07/13

圖 26：IP 與 ASIC 設計服務

公司	代號	市值	股價	每股盈餘 (當地貨幣)		每股盈餘 複合成長率(%)	本益比 (倍)		股價淨值比 (倍)		股東權益報酬率 (%)		股利殖利率 (%)		
		(美金百萬元)	(當地貨幣)	2026F	2027F	(2025-2027F)	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	
ASIC Design Service															
創意	3443 TT	17,771	4,270.0	48.02	116.55	103.6	88.9	36.6	34.3	20.7	43.5	70.4	1.9	0.0	
世芯-KY	3661 TT	11,070	4,135.0	128.95	171.78	57.6	32.1	24.1	6.9	5.9	23.5	26.4	2.1	0.0	
智原	3035 TT	1,724	213.0	3.88	6.66	54.0	54.9	32.0	4.1	3.8	7.6	12.3	2.3	0.0	
金麗科	3228 TT	382	171.0	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	
芯原股份	688521 CH	21,063	271.5	0.49	1.67	N.M.	554.2	162.6	41.0	32.2	10.4	20.8	0.0	0.0	
Rambus	RMBS US	11,150	103.1	2.96	3.66	30.8	34.9	28.2	9.8	5.5	16.7	N.M.	N.M.	N.M.	
CEVA	CEVA US	1,190	42.7	0.53	0.82	N.M.	80.9	52.1	3.4	3.2	4.5	6.9	N.M.	N.M.	
ASIC Design Service 平均							141.0	55.9	16.6	11.9	17.7	27.4	1.6	0.0	
IP 平均															
億而得-創	6423 TT	77	80.2	1.83	2.55	85.9	43.7	31.5	5.1	4.4	11.7	15.0	2.8	0.1	
力旺	3529 TT	5,915	2,550.0	36.03	51.51	41.8	70.8	49.5	37.0	28.1	59.1	62.2	1.2	1.8	
愛普*	6423 TT	4,516	893.0	18.08	28.52	91.9	49.4	31.3	10.6	8.7	21.7	28.5	1.3	1.9	
M31	6643 TT	576	440.5	11.50	N.M.	N.M.	38.3	N.M.	8.1	N.M.	23.7	N.M.	N.M.	0.0	
晶心科	6533 TT	364	210.5	4.49	N.M.	N.M.	46.9	N.M.	2.1	N.M.	4.6	N.M.	N.M.	0.0	
Arm	ARM US	319,345	299.0	1.75	2.12	68.1	170.9	141.0	38.5	30.6	18.6	20.4	0.0	0.0	
Cadence Design Systems	CDNS US	104,236	377.9	8.00	9.55	52.8	47.2	39.6	14.8	12.5	18.0	19.8	0.0	0.0	
Synopsys	SNPS US	83,068	433.8	14.37	17.12	45.1	30.2	25.3	2.6	2.5	8.7	9.7	0.0	0.0	
IP 平均							62.2	53.0	14.8	14.5	20.3	25.9	0.9	0.5	
同業平均							95.9	54.5	15.6	13.2	19.3	26.6	1.2	0.3	

資料來源：Bloomberg，凱基預估

註：股價資料截至 2026/07/13

圖 27：記憶體

公司	代號	市值	股價	每股盈餘 (當地貨幣)		每股盈餘 複合成長率(%)	本益比 (倍)		股價淨值比 (倍)		股東權益報酬率 (%)		股利殖利率 (%)	
		(美金百萬元)	(當地貨幣)	2026F	2027F	(2025-2027F)	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
南亞科	2408 TT	45,324	423.0	75.16	130.67	682.3	5.6	3.2	3.1	1.6	86.9	74.3	5.3	9.2
華邦電	2344 TT	23,339	167.0	25.54	52.40	671.5	6.5	3.2	3.6	1.8	72.6	76.1	4.7	9.7
旺宏	2337 TT	8,491	138.0	30.02	101.70	N.M.	4.6	1.4	2.4	0.9	75.6	99.0	6.6	22.5
三星	005930 KS	1,028,690	263,000.0	46583.58	66452.40	217.2	5.6	4.0	2.5	1.6	51.4	46.2	2.9	2.6
愛思海力士	000660 KS	883,305	1,848,000.0	328890.39	484467.40	179.4	5.6	3.8	3.7	1.9	96.8	64.9	0.6	1.3
鎔欣	285A JP	222,234	65,780.0	943.14	9754.58	333.1	69.7	6.7	6,271.9	5.7	16.7	140.4	0.0	1.3
晟碟	SNDK US	247,898	1,674.0	66.02	200.22	N.M.	25.4	8.4	13.2	4.9	60.6	71.1	0.0	0.0
同業平均							17.0	10.4	788.5	2.8	67.1	80.7	2.5	5.8

資料來源：Bloomberg，凱基預估

註：股價資料截至 2026/07/13

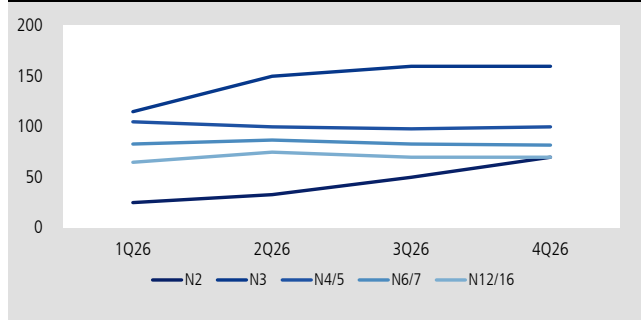
晶圓代工 tracker

圖 28：晶圓代工產業摘要

1. 供過於求與定價競爭使中國晶圓代工業者獲利能力不如同業。
2. 台系二線晶圓代工業者獲利能力維持穩定，係因(1)特殊製程比重較高；與(2)「中國加一」政策。
3. 台積電擴大對美資本支出將導致資本密集度維持高檔水準。

資料來源：凱基

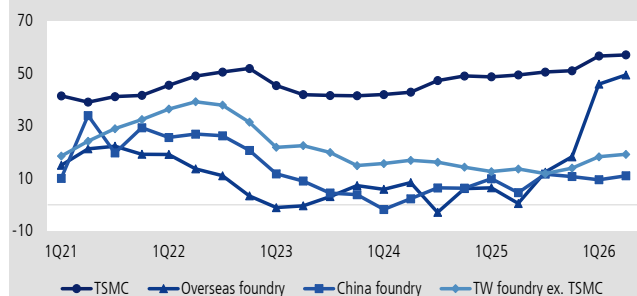
圖 29：先進製程產能利用率維持高檔



資料來源：凱基預估

圖 30：中系晶圓代工廠商表現落後同業

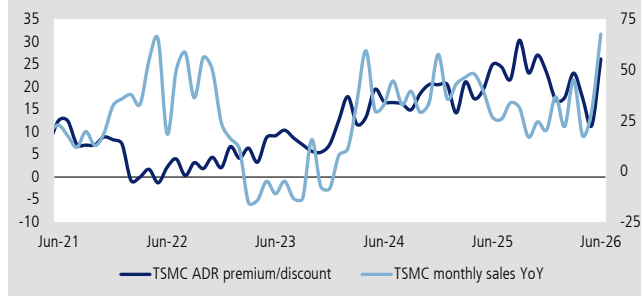
營益率，百分比



資料來源：TEJ，Bloomberg，凱基預估

圖 31：受匯率影響，ADR premium 也可能維持高檔

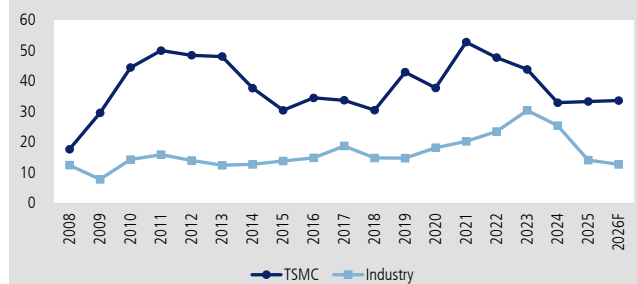
台積電 ADR 溢價，百分比(左軸)；台積電月營收年增率，百分比(右軸)



資料來源：Bloomberg，凱基

圖 32：台積電資本密集度維持一定水準

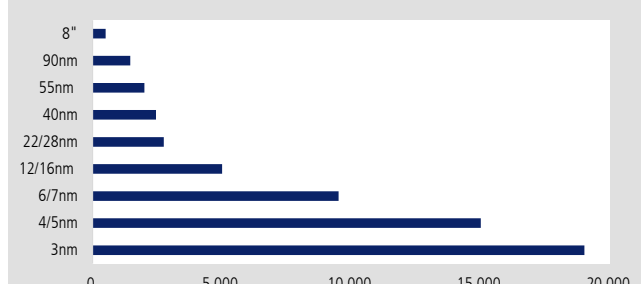
資本支出/營收，百分比



資料來源：TEJ，Bloomberg，凱基預估

圖 33：價格差距隨製程升級逐漸擴大

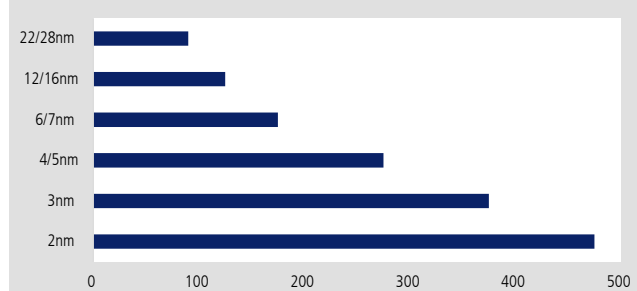
晶圓定價，美元



資料來源：凱基預估

圖 34：製程升級使資本支出增加

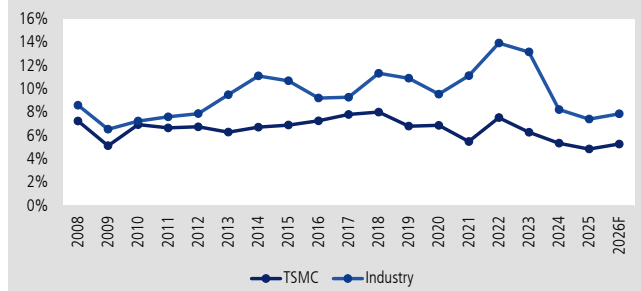
每千片產能之資本支出，百萬美元



資料來源：凱基預估

圖 35：台積電研發支出效益優於同業

營收預估/研發支出，倍



資料來源：TEJ，Bloomberg，凱基預估

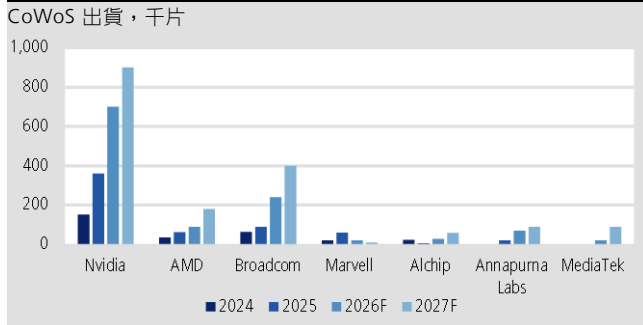
OSAT tracker

圖 36：OSAT 產業摘要

1. OSAT 2019-26 年資本支出 CAGR 15.0%已追上於晶圓代工廠的 9.2%，明顯上修主因 Amkor、日月光與京元電(2449 TT, NT\$291.5, 增加持股)先進封裝及測試業務取得進展。
2. AI 帶動 OSAT 資本支出上修。
3. CoWoS：台積電上修產能 = 非台積電 2.5D 封裝業者下檔空間。
4. 台系 OSAT 廠商市佔率遭上游晶圓代工廠與中國同業侵蝕。

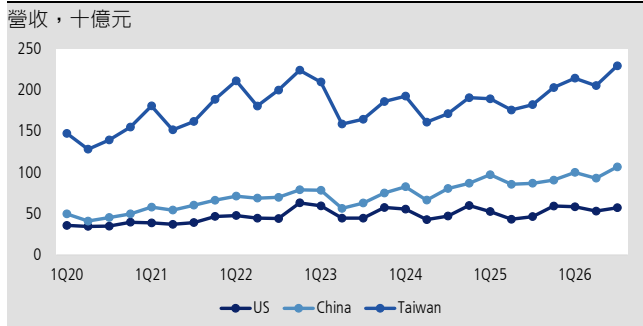
資料來源：凱基

圖 38：NVIDIA、Broadcom 成長大幅領先同業



資料來源：凱基預估

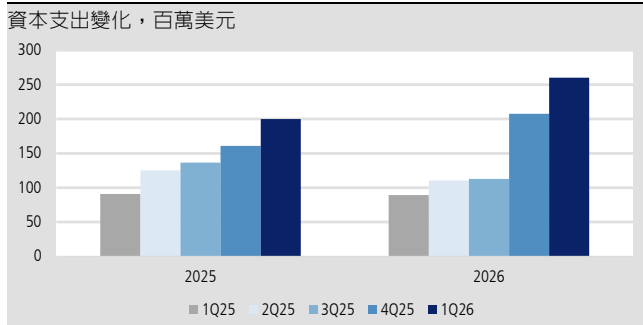
圖 40：台系 OSAT 市佔率遭中系同業侵蝕



資料來源：Bloomberg，凱基

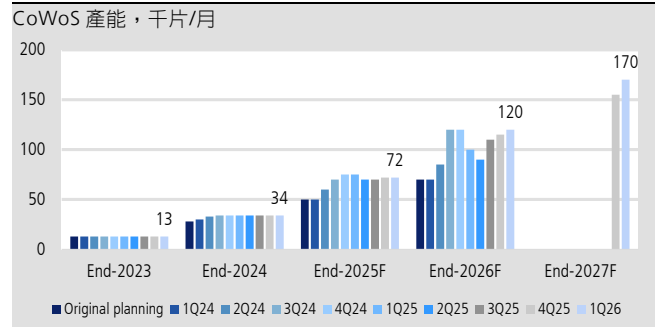
註：美國廠商包含 Amkor；中國廠商包含長電科技、通富微電與宏信科技，台灣廠商包含日月光、力成、碩邦與京元電子

圖 42：AI 帶動 OSAT 資本支出上修



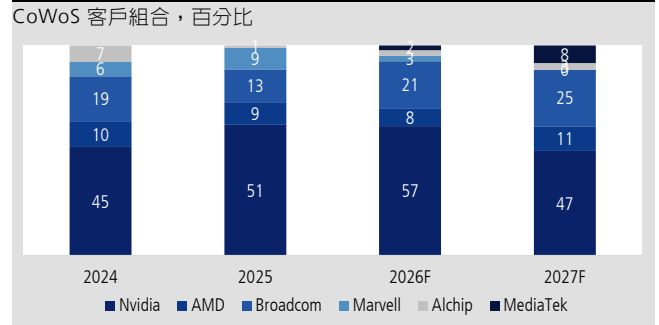
資料來源：Bloomberg，凱基

圖 37：台積電 CoWoS 產能預估變化



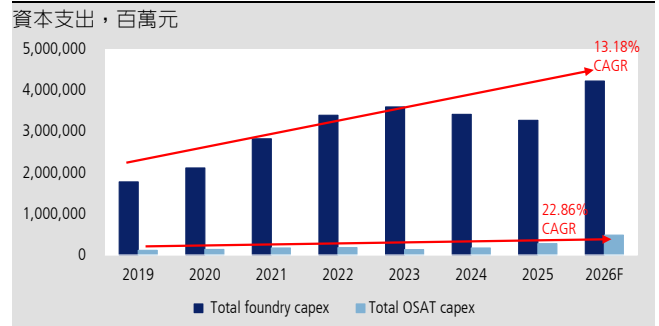
資料來源：凱基預估

圖 39：NVIDIA 將使用 58% 2026 年的 CoWoS 產能



資料來源：凱基預估

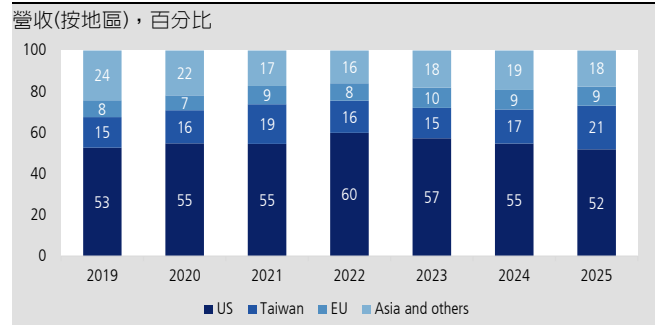
圖 41：OSAT 2019-26F 資本支出 CAGR 追上晶圓代工廠



資料來源：Bloomberg，凱基

註：OSAT 包含日月光、Amkor、力成科技、京元電子、通富微電、長電科技；晶圓代工廠包含台積電、Intel、Samsung、Global Foundry、中芯國際、聯電、世界先進與力積電

圖 43：台系 OSAT 市佔率持續遭中系同業侵蝕



資料來源：公司資料，凱基

註：公司包含日月光、力成與碩邦

邏輯 IC 設計 tracker

圖 44：邏輯 IC 設計產業摘要

1. 在手機 AP 方面，我們預期 2026 年出貨量將達 12.6 億顆，惟記憶體價格飆升恐抑制整體終端需求。
2. 我們觀察到 AMD 持續侵蝕 Intel (美) 之資料中心市占率。
3. 我們預期 2025 年 DDI 廠商獲利成長將較為疲弱。此外，OLED DDI 領域之 ASP 壓力與中國市場競爭已然加劇。

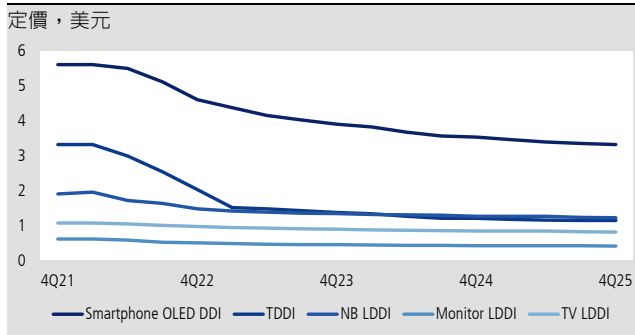
資料來源：凱基

圖 46：2025-26 年智慧型手機 AP 出貨預估

mn units	2025	2026F (new)	YoY (%)
Samsung	240	240-245	0
Apple	240	240-250	0
Xiaomi	170	130-150	-17.6
Oppo	142	120-130	-12
vivo	100	95-85	-10
Transsion	95	70-80	-21.1
Honor	65	55-65	-14.3

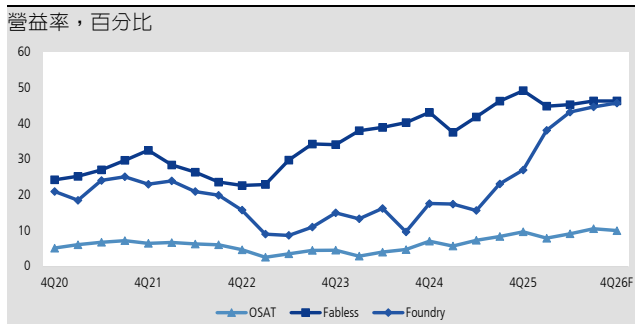
資料來源：凱基預估

圖 48：DDI 定價難以恢復至疫情水準



資料來源：Omdia，凱基預估

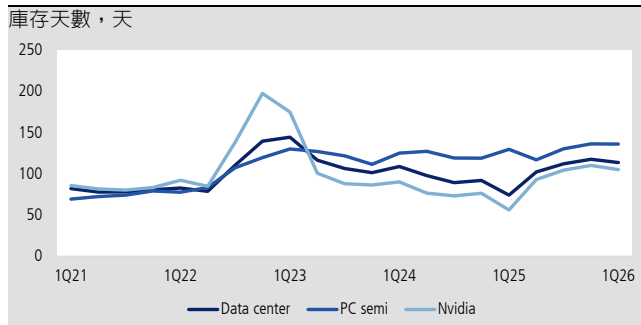
圖 50：IC 設計與晶圓代工領導廠商之營益率具上檔空間



資料來源：TEJ，Bloomberg，凱基預估

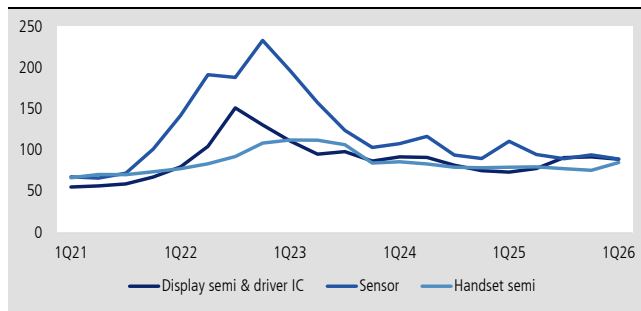
註：領先 IC 設計業者包含 AMD、Nvidia、Qualcomm、Marvell、Broadcom 及聯發科

圖 45：伺服器與 PC 半導體庫存天數較疫情前水準為高



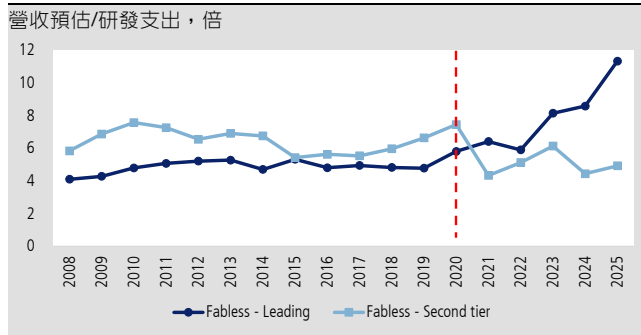
資料來源：TEJ，Bloomberg，凱基

圖 47：IC 設計廠庫存天數回復健康水位，拉貨動能溫和恢復



資料來源：TEJ，Bloomberg，凱基預估

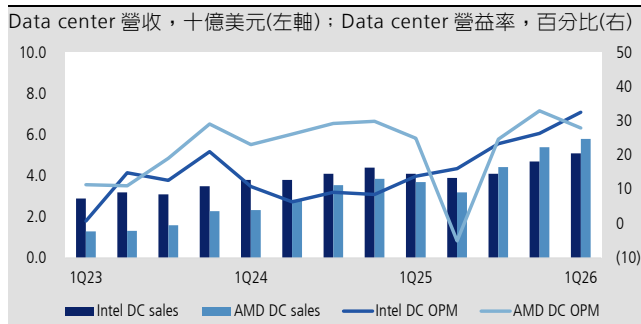
圖 49：領先 IC 設計業者研發支出效益優於二線 IC 設計業者



資料來源：TEJ，Bloomberg，凱基預估

註：領先 IC 設計業者包含 AMD、Nvidia、Qualcomm、Marvell、Broadcom 及聯發科。

圖 51：AMD 取得原 Intel 資料中心之市佔率



資料來源：公司資料，凱基

註：DC = Data center

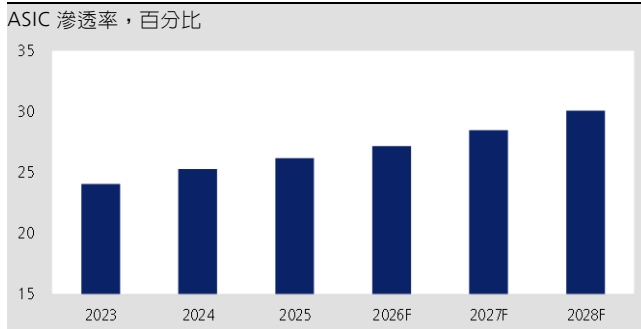
IP/ASIC 設計服務 tracker

圖 52：IP/ASIC 設計服務產業摘要

1. 受惠 AI 與 HPC 需求，台灣 ASIC 設計服務業者持續取得新案。
2. 我們預期推論需求將推升長期 ASIC 滲透率，係因超大規模雲端服務提供商及 CSP 正尋求更具成本效益與差異化之解決方案。
3. 我們看好世芯-KY，係因其專注於 CSP 客戶及系統廠，以及在 AI、HPC 及車用領域之專業經驗。
4. 長期而言，半導體產業對第三方 IP 供應商之需求大幅增加，主因設計複雜度增加、成本上升，以及加快產品上市速度之需求等因素。

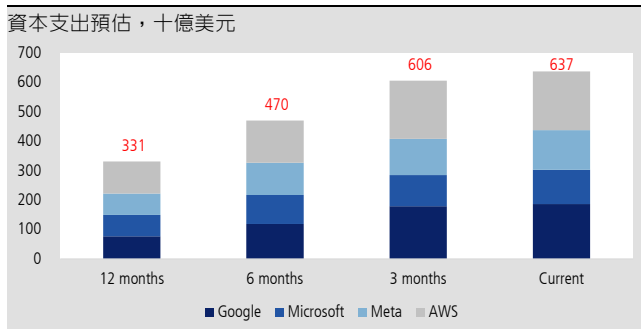
資料來源：凱基

圖 54：推論需求驅動 ASIC 滲透率持續擴張



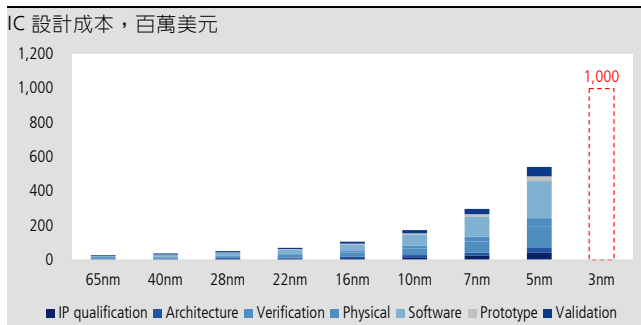
資料來源：凱基預估

圖 56：美系 CSP 廠商持續上修資本支出



資料來源：Bloomberg，凱基

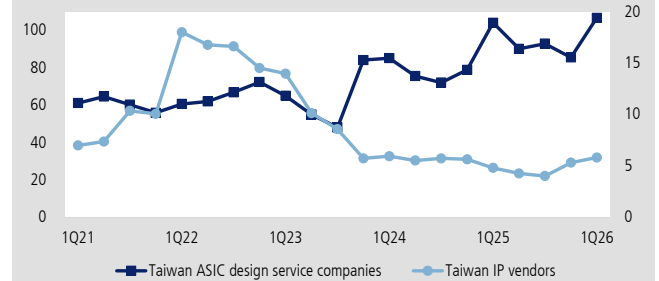
圖 58：IC 設計成本隨製程升級至先進製程而攀升



資料來源：IBS，凱基

圖 53：台系 ASIC 設計供應商持續取得專案

合約負債/NTM NRE 營收，百分比(左軸)；合約負債/NTM 授權金收入，百分比(右軸)

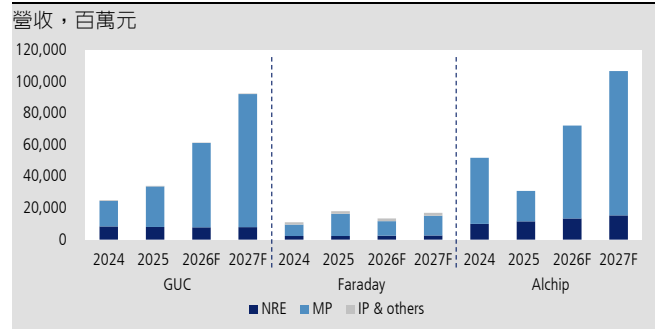


資料來源：TEJ，Bloomberg，凱基預估

註：台灣 ASIC 設計服務業者包含智原、創意及世芯-KY

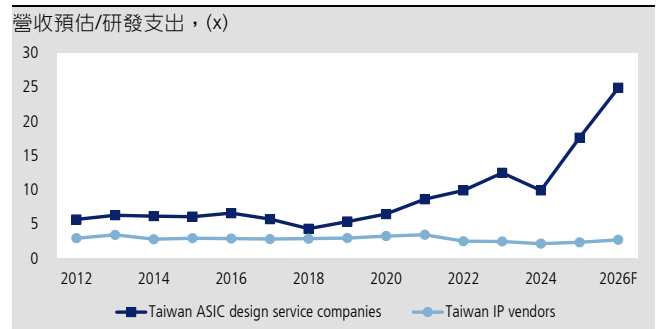
註：台灣 IP 業者包含 M31、力旺及晶心科

圖 55：世芯-KY 2026 年 Turnkey 營收回歸成長軌道



資料來源：TEJ，凱基預估

圖 57：ASIC 設計業者研發投入之效益較為優異

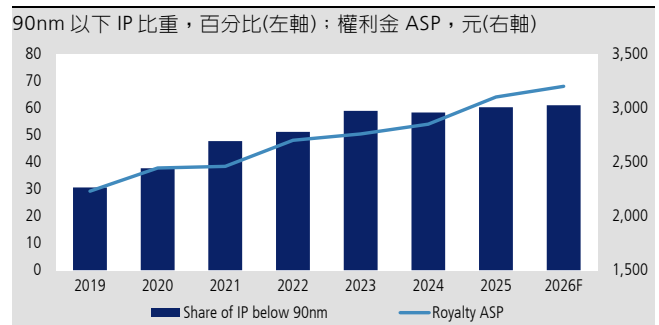


資料來源：TEJ，Bloomberg，凱基預估

註：台灣 ASIC 設計服務業者包含智原、創意及世芯-KY

註：台灣 IP 業者包含 M31、力旺及晶心科

圖 59：權利金 ASP 隨著進入先進製程而攀升



資料來源：凱基預估

測試介面/檢測/設備 tracker

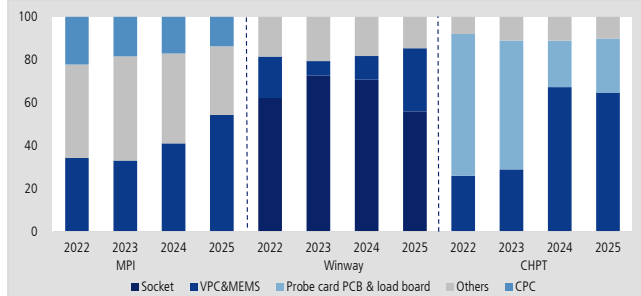
圖 60：測試介面/檢測/設備產業摘要

1. 我們預期旺矽當前毛利率水準將持續至 2025 年，係因其 VPC 需求強勁。
2. 台灣半導體設備方面，我們觀察到過去兩季營收年增強勁，加上 CoWoS 產能擴充使合約負債維持高檔。
3. 我們認為檢測服務廠商之間價格競爭加劇(尤其是台灣與中國地區)，並預期閎康(3587 TT, NT\$266, 未評等)與汎詮(6830 TT, NT\$379, 未評等)將更聚焦於日本實驗室，以降低中國之曝險。

資料來源：凱基

圖 62：高單價產品比重持續提升

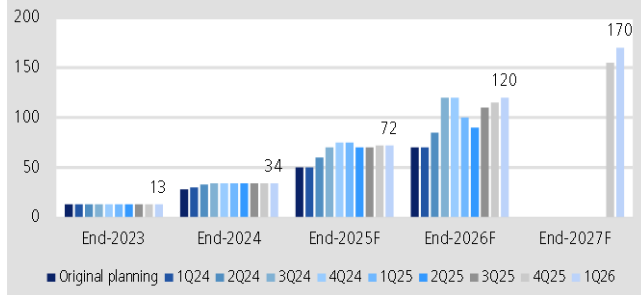
測試介面廠商營收比重(按產品)，百分比



資料來源：公司資料，凱基

圖 64：CoWoS 2026-27 年產能預估調整

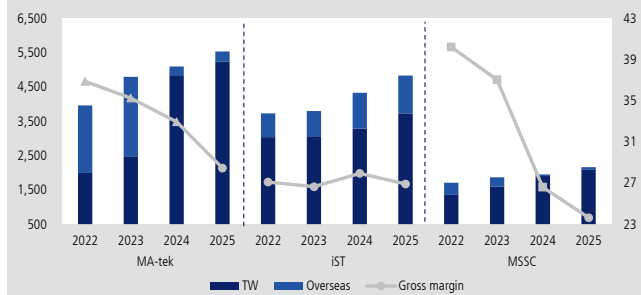
台積電 CoWoS 月產能，'000/月



資料來源：凱基預估

圖 66：中國及台灣地區之檢測產業競爭加劇

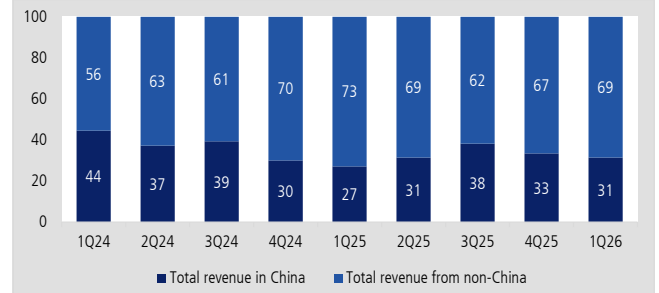
營收(依地區)，百萬元(左軸)；毛利率，百分比



資料來源：公司資料，凱基
註：中國佔海外營收逾 80%

圖 61：美國出口管制之影響僅為短期現象

美系設備業者營收比重(依地區)，百分比

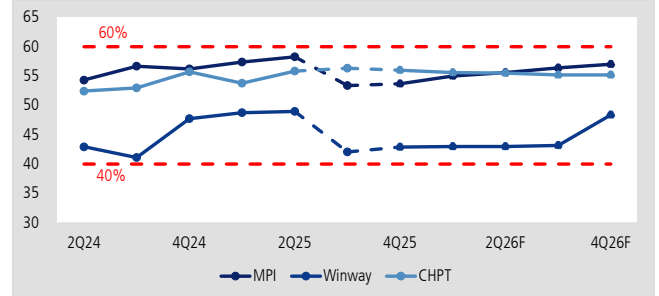


資料來源：公司資料，凱基

註：公司包含 ASML、Applied material、Lam research 與 KLA

圖 63：旺矽毛利率維持高檔

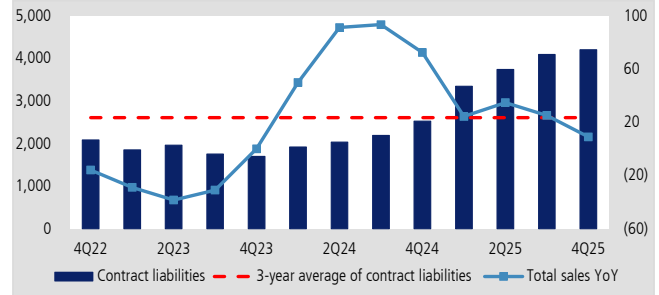
測試介面廠商之毛利率，百分比



資料來源：公司資料，Bloomberg，凱基預估

圖 65：設備廠商合約負債維持高檔

合約負債與 3 年平均，百萬元(左軸)；營收年增率，百分比

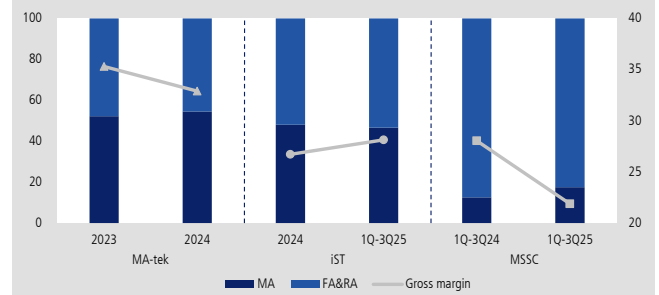


資料來源：公司資料，凱基

註：公司包含弘塑、萬潤、均華與志聖

圖 67：MA 業務擁有較高之價值

營收比重(依事業)，百分比(左軸)；毛利率，百分比



資料來源：公司資料，凱基

註：MA = 材料分析；FA = 故障分析；RA = 可靠度分析

類比 IC tracker

圖 68：類比 IC 產業摘要

1. PMIC 價格與 IC 設計公司之庫存天數已回復健康水位，隱含亞洲市場庫存水位健康。
2. IDM 庫存天數回穩，且產能利用率有所回升，隱含歐美車用及工業用市場逐漸復甦。
3. IC 設計公司長期營收年增長率高於 IDM，市占率持續提升，我們正向看待類比 IC 領域中中國市場比例較高之 IC 設計公司。

資料來源：凱基

圖 69：PMIC 價格已趨穩

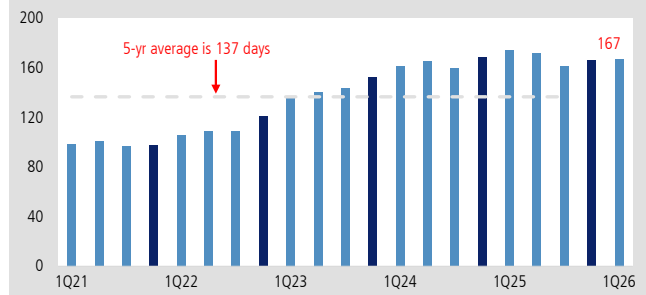
價格年增率(3 個月移動平均)，百分比



資料來源：WSTS，凱基預估

圖 70：IDM 庫存天數仍高，隱含歐美市場仍持續進行庫存調整

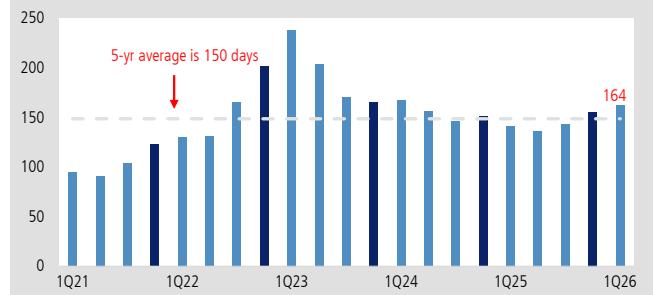
IDM 庫存天數，天



資料來源：Bloomberg，凱基

圖 71：IC 設計公司庫存天數已回復至健康水位

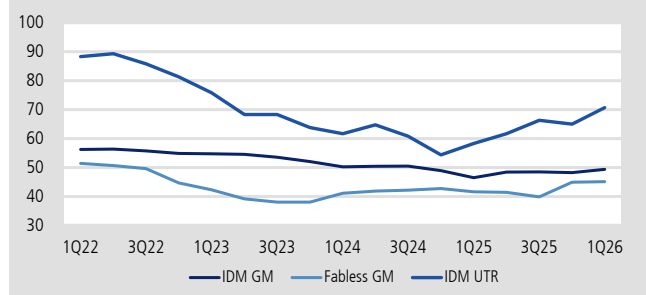
IC 設計庫存天數，天



資料來源：Bloomberg，凱基

圖 72：IDM 毛利率承壓、產能利用率有所回升

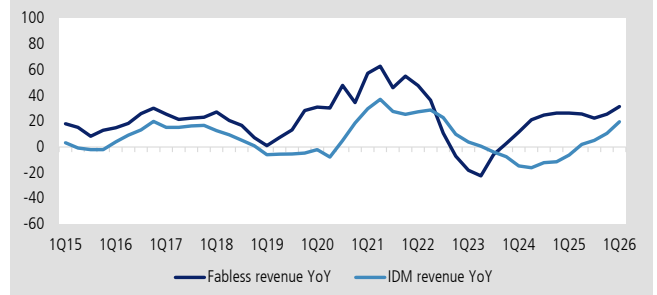
產能利用率與毛利率，百分比



資料來源：公司資料，凱基

圖 73：IC 設計公司長期營收年增長率優於 IDM

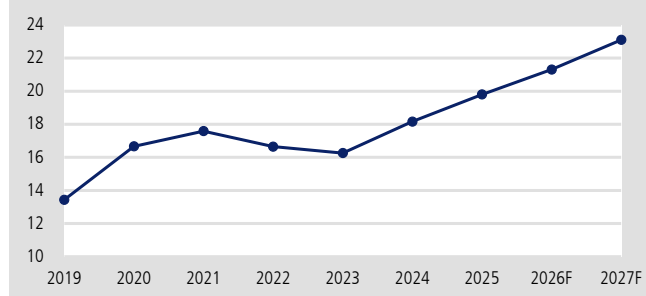
營收年增率，百分比



資料來源：公司資料，Bloomberg，凱基

圖 74：中國半導體在地化趨勢持續推升其類比 IC 自製率

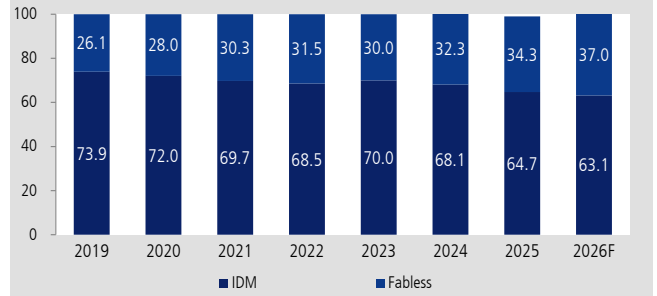
中國類比 IC 自製率，百分比



資料來源：凱基預估

圖 75：IC 設計廠商持續侵蝕 IDM 廠商之市佔率

市佔率，百分比



資料來源：凱基預估

記憶體 tracker

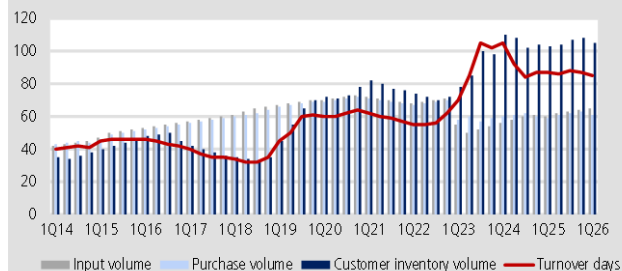
圖 76：記憶體產業摘要

1. 2026 年 DRAM、NAND Flash 投片量分別年增 9%/-2%，隱含記憶體供給成長受限。
2. 記憶體客戶庫存已降至近 6 年低點，顯示終端需求強勁。
3. DDR5 16Gb、512Gb TLC Wafer 合約與現貨價同步創高，顯示供需持續吃緊。

資料來源：凱基預估

圖 77：SUMCO 記憶體客戶矽晶圓庫存開始去化

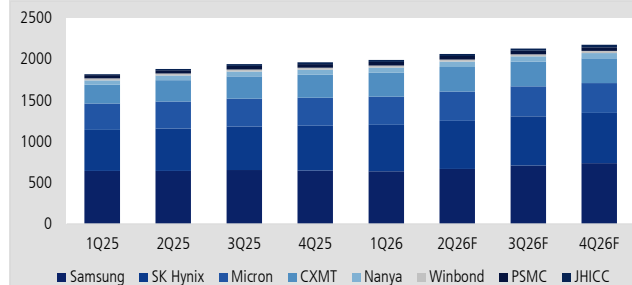
資本支出變動，百萬美元



資料來源：SUMCO，凱基

圖 78：DRAM 投片量增長幅度有限

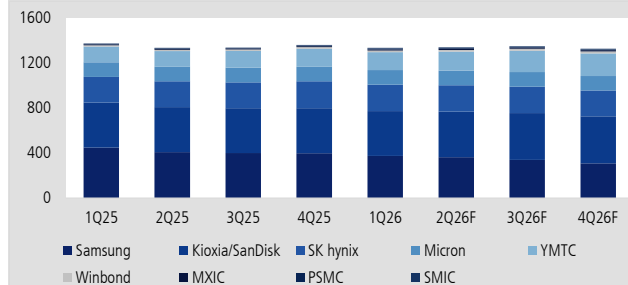
滲透率，百分比



資料來源：TrendForce，凱基預估

圖 79：NAND Flash 投片量緩步下滑

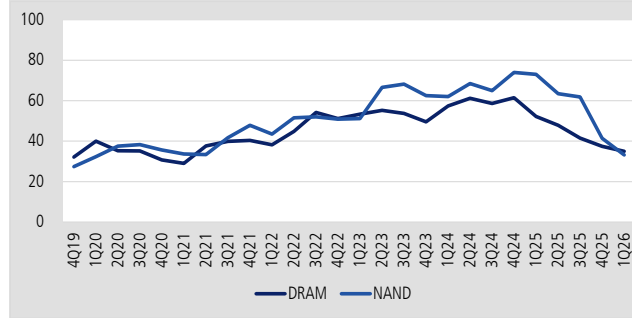
Intel 與 AMD 資料中心營收(左軸)；NVIDIA 營收(右軸)，十億美元



資料來源：TrendForce，凱基預估

圖 80：記憶體客戶庫存處於近 6 年相對低點

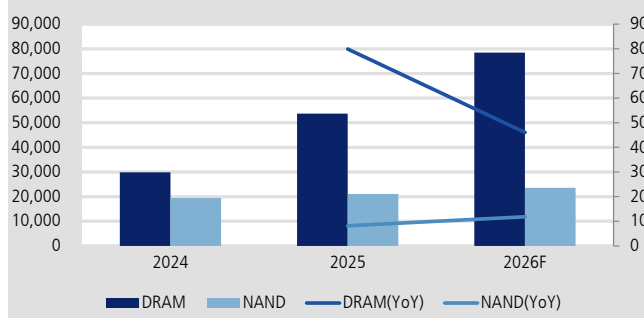
出貨量，'000 單位



資料來源：凱基預估

圖 81：2026 年 DRAM、NAND 資本支出年增 46%/11%

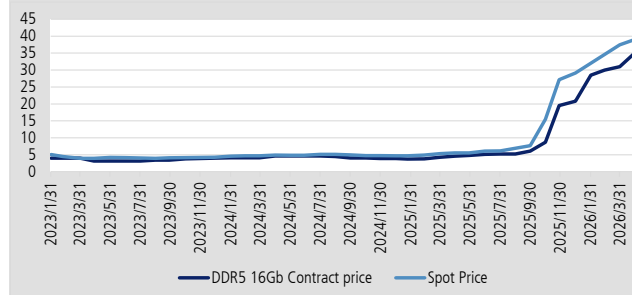
HBM 產能(按廠商)，千片/月



資料來源：TrendForce，凱基預估

圖 82：DDR5 合約與現貨價持續走揚

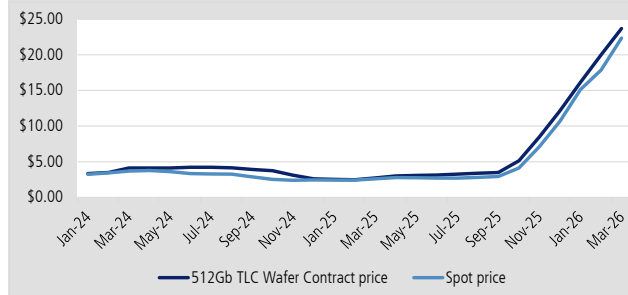
台積電 CoWoS 產能，千片/月



資料來源：TrendForce，凱基預估

圖 83：512Gb TLC Wafer 合約與現貨價持續走揚

CoWoS 出貨量，'000 單位



資料來源：TrendForce，凱基預估

AI tracker

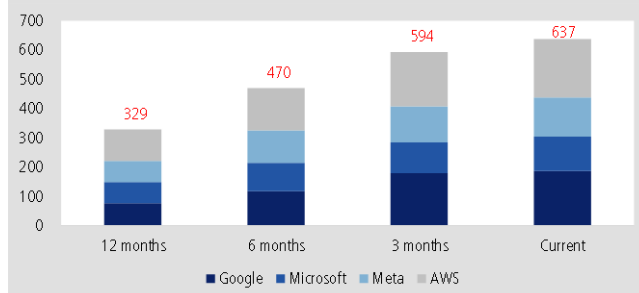
圖 84：AI 相關產業摘要

1. Nvidia 在加速運算領域之野心使 CoWoS 需求強勁。
2. Nvidia 佔台積電 2025F CoWoS 產能之 51%。
3. CSP 資本支出修正為 AI 需求之關鍵指標，目前尚未有放緩跡象。
4. 除 CoWoS 外，HBM 為生產及交貨之另一瓶頸。

資料來源：凱基預估

圖 85：CSP 資本支出持續上修

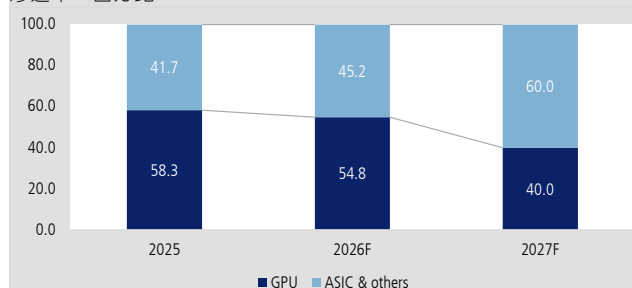
資本支出變動，百萬元



資料來源：Bloomberg，凱基預估

圖 86：AI 需求將帶動 ASIC 滲透率提升

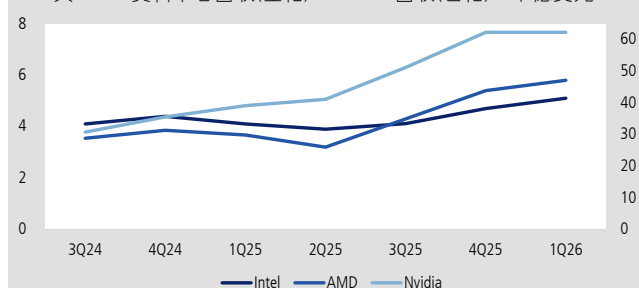
滲透率，百分比



資料來源：凱基預估

圖 87：資料中心營收主要偏向 AI 晶片

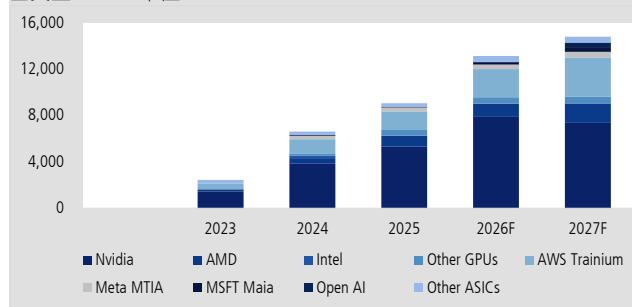
Intel 與 AMD 資料中心營收(左軸)；Nvidia 營收(右軸)，十億美元



資料來源：公司資料，凱基

圖 88：Nvidia 在加速運算領域仍具領導地位

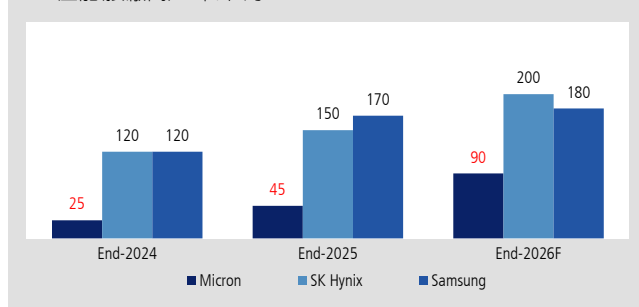
出貨量，'000 單位



資料來源：凱基預估

圖 89：HBM 與 CoWoS 同步積極擴張

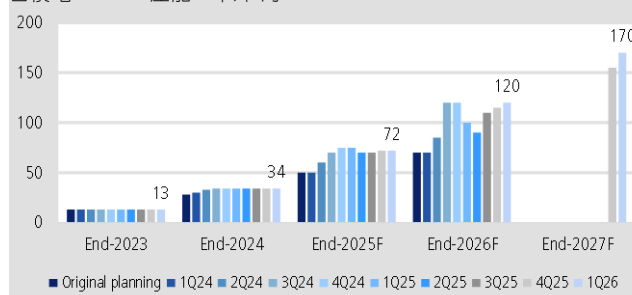
HBM 產能(按廠商)，千片/月



資料來源：凱基預估

圖 90：CoWoS 2026-27 年產能預估調整

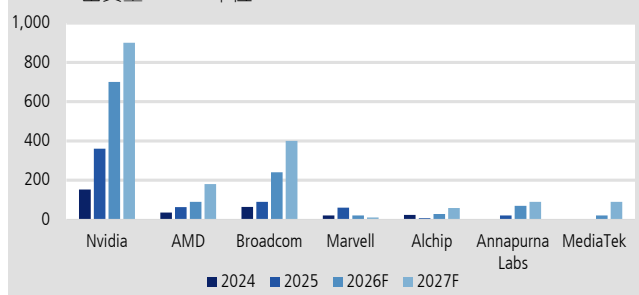
台積電 CoWoS 產能，千片/月



資料來源：凱基預估

圖 91：Nvidia CoWoS 需求成長領先同業

CoWoS 出貨量，'000 單位



資料來源：凱基預估

新聞更新

日期	標題	來源	評論
20260609	《半導體》旺宏月營收續闢高前5月增1.1倍	工商	2337旺宏公告5月營收62.5億元，月增5.8%，年增175.8%，累計2Q26達成凱基預估的64.1%，大致符合預期。後續觀察重點：(1)7月eMMC、SLC NAND與NOR Flash漲幅，近期將報價；(2)於2Q26投片之TLC 3D NAND將於3Q26 Wafer out，重點關注良率情況。我們前次報告預估旺宏2026、2027年EPS 30.0與101.7元，給予增加持股評等與300元目標價。
20260610	美國收緊晶片管制台積電成新戰場	工商	對台積電而言，我們評估此舉對其營收的影響微乎其微。目前台積電的先進製程產能已被Apple、NVIDIA、AMD等國際大廠包辦，持續處於極度供不應求的狀態。因此，即便拒絕具備中資背景的海外新創或空殼公司訂單，釋出的產能也能立刻被其他客戶填補。唯一的實質影響在於營運層面，台積電未來將被迫承擔更為繁重的客戶盡職調查與合規責任。從產業鏈觀察，近年來許多中國企業為規避制裁，紛紛於東南亞、中東等地設立海外節點，藉此下單或獲取運算資源。一旦這條透過海外空殼公司委請台積電代工的路徑被徹底切斷，短期內無疑將壓抑中國AI算力的擴張步伐。然而，在長期的制裁壓力下，中國早已將龐大資源集中於本土高階晶片的研發與晶圓代工技術的突破；因此長遠來看，其半導體產業走向自主化的趨勢依然不會改變。
20260617	TrendForce：NOR Flash、SLC NAND上半年漲幅翻倍下半年續看漲	工商	NOR Flash與SLC NAND雖被歸類為成熟型記憶體產品，卻有兩個滿反直覺的特性，第一是未來數年終端市場成長性高，第二是技術上不易被取代。因車用ADAS、工業控制、衛星通訊、智慧工廠、機器人、自動搬運設備等應用都會用到NOR與SLC NAND，且這些應用對產品可靠性、耐用性與使用壽命有極高要求，驗證過就會要求長期供應，因此需求不僅有黏性，供應商還具備強力的技術護城河。NOR與SLC NAND終端不但沒有萎縮反而持續成長，而SLC NAND主要供應商反而加速退出市場，NOR部分僅有華邦電會小幅擴產，因華邦主要擴產集中在DRAM與NAND；旺宏擴產則集中在MLC與TLC NAND，因此NOR與SLC NAND成為記憶體世界中排擠效應延伸最尾端的一塊深水區。供給新增有限下，未來幾年這塊缺貨是無解的，尤其是SLC NAND，因此上述產品價格未來會穩定上漲，幾乎不可能下跌。主要受惠廠商為華邦電與旺宏。我們認為達發在光通訊領域正迎來強勁的成長動能，其營收占比正快速提升。在1Q26，光通訊營收占比約為中個位數，但我們預期2026年全年光通訊營收將較去年成長三倍以上，規模有望突破3,000萬美元，表現優於原先較為保守的預估。展望2027年，我們預期光通訊營收有望能再次實現三倍的年成長，上看9,000萬美元，成為推動公司營運的重要支柱。在產品代距的推展上，50G DSP是達發2026年最主要的成長引擎。受惠於模組廠與終端CSP驗證加速、可插拔收發模組需求上修，以及既有國際大廠資源轉向更高速度產品所帶來的替代效應，達發成功以替代供應商的角色擴大市占。100G產品在今年已開始小量出貨並進入導入階段，預計將成為2027年的放量主力。至於更高速的200G產品，達發計畫透過聯發科的IP資源加速開發，預計採用5nm以下製程，雖然最快需至2028年後才較有機會放量，但我們看好多供應商的市場需求。除了核心的DSP產品外，達發也正逐步提升TIA的產品組合與滲透率。目前光通訊營收雖以DSP為主，但TIA已於4Q25開始出貨，預估2026年在50G新標案中，TIA的搭配率將超過一半。對於未來的100G產品，達發的目標是將DSP與TIA同步導入，搭配率有望進一步超越50G的水準。在應用場景上，這些TIA產品不僅聚焦於目前優先發展的插拔收發模組，未來也具備應用於CPO等光接收領域的潛力。在市場與客戶結構方面，達發的光通訊業務目前較高度仰賴中國市場，主力客戶包含多家大型中國模組廠及中國CSP，其中最大模組廠的營收貢獻占比可能高達五成以上。針對美系市場，達發主要透過模組廠接觸美系CSP等客戶，試圖以50G的替換需求切入，但因替換急迫性較低，推進速度較緩；而100G產品因美系CSP新標案多已轉向200G，較難直接切入，因此目前100G仍以中國CSP為主要推進對象。
20260622	IC設計業搶搭光通訊商機聯發科率領達發、元澄一起衝	經濟	這件事的背景在於因DDR4非常缺，部分Consumer的品牌廠與ODM開始下修規格採用DDR3甚至DDR2，導致兩者的需求增加。在DDR2部分主要供應商剩下晶豪科、華邦電，以及南亞科還有少量庫存。華邦電的DDR2是用46nm與25nm生產，主要是25nm，放在台中廠區，而台中廠區的DRAM產能華邦規劃持續減少，未來台中將集中生產NOR Flash與NAND Flash，DRAM則集中在高雄廠做生產。因此華邦近期通知客戶25nm的DDR2，包含512Mb與1Gb，狀態調整為Not Recommended for New Design，這雖然還沒正式通知EOL，但也等於告訴客戶：我要做DDR4與DDR3，別再找我拿DDR2了，去找晶豪科，去找晶豪科。由於需求因降規而提升，供給則減少，因此出現新聞提到的，DDR2這樣舊世代產品在2Q26、3Q26還能分別出現55-60%，以及35-40%漲幅的奇特情形。背後反應的是從HBM與DDR5蔓延的排擠潮並沒有緩解的跡象，反而連DDR2這樣的深水區都受到影響。主要受惠廠商會是晶豪科、華邦電與南亞科。
20260623	TrendForce預估DDR2第三季合約價將持續上揚	工商	此消息並非新聞，這件事情早在4月初就已經決定，背景是HBM4的Base Die沒有通過NVIDIA驗證，海力士每幾週出一版新的給台積電與Nv，跑完驗證需要4-5個月，因此在驗證期間將部分原本規劃生產HBM4的產能轉去做DDR5。記憶體類股自上週開始起漲，主要catalyst是今日凌晨的美光Earnings call，我們認為比較是市場把Earnings call當作一個take profit的時間點，這則舊聞其實只是觸媒，讓本來想賣的人決定現在賣出而已。
20260624	SK 海力士傳增產DRAM 嚇趴類股拖累南亞科、華邦、力積電股價	工商	從規劃選址到完成土建、搬入設備量產，最快是兩到三年後的事情，因此新產能較可能是2029年以後會看到。背後主要原因可能包含兩項，第一是往2028年看，供需缺口逐漸擴大，確實需要透過擴產來縮小缺口；另外一項原因可參考昨日一則美國消費者與企業對三大廠提起反托拉斯訴訟的新聞。基本上，三大廠一定要做出很積極想擴產，供不應求是因為需求太好的態度。至於會不會因為擴產導致幾年後又發生供過於求，如果就現有資訊判斷自然是不會，但預測數年後的需求本就困難，才會導致過去一再出現景氣循環。不過這次不同在於主要記憶體終端已經由消費性電子轉變為AI，投資人不會認為台積電擴產先進製程與先進封裝，或光通訊廠商擴產是供過於求的前兆，而記憶體廠商擴產對應的終端與兩者是一致的。建議持續觀察終端需求變化，無須在當下做出擴產合理與否的判斷。
20260630	南韓大投資目標DRAM 產能五年翻倍全球記憶體業壓力測試	經濟	成熟製程漲價不僅代表晶圓廠稼動率改善，且因矽智財權利金係按照wafer price收取，當晶圓代工價格上升時，將直接墊高既有量產產品的權利金計算基礎，帶動royalty revenue隨wafer ASP上調而成長。以力旺來看，公司長期深耕OTP、MTP、NeoPUF等嵌入式非揮發性記憶體IP，應用橫跨電源管理IC、MCU、車用、物聯網與安全晶片。上述產品多數落在成熟製程節點，隨AI伺服器、邊緣AI、通用型伺服器及電源管理需求回溫，成熟製程投片量與wafer price同步改善，將使力旺同時受惠於「量」與「價」兩端成長。
20260701	高通5G旗艦晶片搶聯發科兩強再掀新一波戰火	經濟	高通和聯發科都將在九月份發表新一代的手機旗艦晶片，兩家公司將首次導入2nm。由於目前消費性需求受記憶體價格壓抑，預期聯發科可望透過高性價比持續擴張市佔率。此外，高通和蘋果的數據機晶片合約明年第一季到期，預期在高階的部分將影響高通的市佔率。聯發科先前為了反應晶圓代工成本墊高，也發了漲價信，根據我們供應鏈調查，手機晶片的報價將相對吃持穩，而非手機晶片將漲價10-15%以反應成本的上升。手機的部分則由產品組合持續推動平均售價的成長，我們正在檢視我們的財務模型，不過晶片漲價的挹注仍不如AI ASIC的成長，我們持續看多聯發科基於TPU的強勁成長。
20260702	AI 半導體鏈野村唱旺	經濟	同業基於雲端巨頭資本支出仍有上行空間，認為AI的週期還沒有結束，並大幅上調覆蓋供應鏈的目標價。這樣的看法和我們的論點並沒有太大不同，不過我們認為在AI基建的背景之下，台廠獲得的不單只是訂單，而在台積電的絕對優勢之下，大部分的台灣半導體公司的產業地位都有了結構性的變化。我們看好台積電、日月光、聯發科和鴻鼎，詳細的推薦名單可參閱我們昨天發布的半導體下半年投資展望。

新聞更新

20260702	旺矽回神亮燈今年營收拚逐季攀峰	半導體	旺矽首季營收、獲利與EPS 均創新高，5 月營收亦連續改寫歷史新高，顯示探針卡訂單能見度仍強，為AI 高階運算平台需求延續下的結構性成長。探針卡方面為旺矽最核心的成長引擎，目前貢獻約七成營收，在市場持續供不應求的情況下，產能擴充將直接影響後續市占率提升與營收成長空間。設備部分今年仍以驗證為主，預計明年進入量產，成為探針卡之外的第二成長曲線。凱基認為若AI ASIC、GPU 與server CPU 測試需求持續提升，旺矽仍具備切入更多高階運算測試介面應用的成長空間。前次報告給予增加持股投資評等及目標價8000元，係基於2028年EPS預估及本益比50倍換算得出。
20260703	Google新一代TPU 傳不用CoWoS 台積封裝訂單遭英特爾狙擊	經濟	Google 的下一代TPU Humufish 基於需要的光罩尺寸達九倍以及台積電的供應有限，將轉向Intel 的EMIB T 這是已經確定的。而我們Intel，聯發科和台積電的預估也都有考量訂單的移轉。此訂單的移轉對於台積電的影響有限，台積電在明年第四季也將有9.5倍光罩的解決方案量產，並且在2028年實現14倍光罩尺寸的量產。根據這個訂單的移轉，Intel、Google和聯發科仍是主要受害者，目前聯發科是我們在半導體的首選之一，目標價6,150元。
20260706	類比IC供需轉緊...ADI交期拉長台廠迎轉單契機	中時	新聞提及工控、車用、AI 資料中心、網通及基礎建設需求回溫，重新推升成熟製程晶圓代工及封測產能利用率。我們認為，此趨勢確實有利於全球類比IC 產業景氣復甦，但台系類比IC 廠受惠程度分化。我們認為矽力為主要受害者。相較其他台廠營收仍多集中於PC/NB及消費性電子，矽力產品應用廣泛涵蓋汽車、工業、資料中心及通訊設備，公司亦持續擴充資料中心、車用及工業相關產品線。此外，公司先前表示，工控與車用需求已出現緩步復甦，資料中心則為成長最快的終端之一，預估2026 年資料中心營收占比可提升至15%，車用的單車Power IC 價值量亦持續增加。因此，我們認為儘管成熟製程與封測產能利用率回升對整體供應鏈具正面意義，但對仍高度依賴消費性電子的台系類比IC 廠而言，實質訂單挹注仍相對有限；矽力因終端布局與本波需求復甦方向最為一致，預期將是台系類比IC 廠中受惠最為直接的標的。
20260706	AI 伺服器攔阻、消費端喊累集邦：本季DRAM、NAND 漲幅收斂	經濟	跟據TrendForce 的預估，3Q26 DRAM 各應用漲幅如下：PC: 15-20%、Server 13-18%、Mobile 8-13%、Graphic card 15-20%、Consumer 28-33%。NAND漲幅如下：eMMC/UF5 5-10%、eSSD 18-23%、cSSD 13-18%。在價格已經上漲超過一年的情況下，漲幅收斂是必然的，因此後續記憶體產業關注的重心將轉向高價的持續性。
20260707	客戶排隊加價要產能，半導體封測下半年肯定漲，漲幅或大於兩成	財訊	封測族群一直是我們看好的主要產業之一，受惠於AI 的強勁需求，外溢效應已擴散到非AI 的傳統封測。我們目前模型已經反映了非AI 的封測約10%的價格調幅，如果漲價幅度真的高達20%，則對於我們明年的獲利預估可望挹注約3-4%。然而封測的種類非常的雜，平均而言未必都能達到20%的漲幅。我們會持續的追蹤報價的調整，並檢視我們的獲利預估如果有需要的話。我們目前仍看多日月光，評等為增加持股，目標價部分我們正在檢視我們評價模型。
20260708	企業級SSD搭載缺口拉抬傳DDR4 8Gb第3季合約價漲幅瀕破5成	Digitimes	新聞提到的邏輯無誤。3Q26 DDR4 8Gb報價方面，南亞科、華邦電都有機會落在\$25以上，三星部分6月官價是\$19，三星從4月開始官價漲幅較平緩，可能是因為他們不願幫台廠拉價格，因此現在是由南亞科主導DDR4的報價，不過三星這塊始終是有價無量的狀況。至於新聞提到的3Q26漲幅上看5成，要看對比的Base是什麼，因個別公司報價都有差異，月報價、季報價亦有所不同，但以季對季，或是比如8月對4月來看，漲幅50%是可能的。我們看好南亞科、華邦電3Q26營收將進一步跳升。
20260709	輝達奪CPU 大單帶旺台積電先進製程業績持續熱轉	經濟	除了AI 機櫃內建的CPU外，輝達獨立的CPU也有新獲，是正面的訊息。然而受制於有限的產能，我們預估今年的出貨大概就是2百萬顆，所以和公司的展望20億美金相差不遠。目前供應鏈中主要的受害者為台積電和Amkor，根據公司的長期展望回推，預期明年可望CPU能有倍數的成長，雖然業績規模和GPU沒得比，但是有助於擴大輝達的生態系，維持增加持股評等。
20260709	環球晶營收登9月個高Q2近1年最佳	工商	6488環球晶公告6月營收56.2億元，月增16.1%，年減1.63%，2Q26達成凱基預估的104.9%，優於預期，主因半導體景氣持續回溫。公司表示觀察到除了AI與先進製程需求強勁外，車用與工業等成熟製程也開始復甦。目前12吋維持滿載，8吋稼動率也維持高檔，並逐步帶動6吋需求改善，顯示客戶庫存調整已接近尾聲。。我們於前次報告提及，環球晶將於下半年啓動12吋價格調漲，屆時獲利增速可望進一步提升。我們維持對環球晶正向看法，前次報告預估2026、2027年EPS 32.9/75.0元，給予增加持股投資評等以急目標價1500元。
20260713	AI 火熱需求蔓延至成熟製程台積電掀新一波漲價潮	經濟	根據媒體報導，台積電近期陸續發出漲價信針對成熟製程明年起將調漲，這是三年來的首次調漲。預期對於目前正在漲價的成熟製程將會有正面效益。由於台積電的報價優於同業，我們目前成熟製程並沒有反應漲價，並且成熟製程的營收比重在N2極速拉升之下，預期明年將低於三成。我們現在預期成熟製程可望上漲約中個位數，預期將貢獻台積電明年的營收約1-2%，毛利率可望挑戰70%以上。台積電維持增加持股的評等，也是我們半導體的首選。
20260713	矽晶圓漲聲起美光注資搶產	中時	環球晶(6488 TT)與美光簽署10年期長期供應協議(Long-Term Agreement, LTA)，將支應美光美國本土擴產所需之矽晶圓供應，美光將提供環球晶5億美元策略性融資。凱基預估美光美國各廠滿載總產能約387kwpmm，其中Fab 6(擴產後)、ID1、ID2及紐約廠滿載產能分別約57k、55k、55k及220kwpmm。考量各廠建置與Ramp up時程，全數滿載時間預估落在2030-31年，約當於環球晶Sherman廠規劃總產能的30-40%。我們的供應鏈訪查顯示，本次環球晶與美光議定之價格漲幅約30-50%，首輪合約期間為5年，後續仍保留一定彈性調整或重新議價空間。我們認為，本次合作除強化環球晶美國廠區擴產底氣外，亦可視為12吋矽晶圓正式進入新一輪漲價循環的重要訊號。維持對環球晶正向看法。前次報告預估2026、2027年EPS 32.9、75.0元，給予「增加持股」評等與目標價1500元。

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。