

2025年12月15日

主題趨勢報

台股

2026展望:AI馬力全開，台股高點衝向三萬三



報告摘要

- AI趨勢+美中對抗=台灣受惠
- AI投資不停，外銷拉動台灣
- 獲利成長加上資金投入成長股，台股上看三萬三

投資聲明:本研究報告由永豐商業銀行提供，資料來源為永豐證券投資顧問股份有限公司，所載資料僅供參考，無法保證內容完整性或預測正確性，亦不作任何保證，資料內容若有變更，將不另行通知，客戶投資前應慎審考量本身風險承受度，並應自行承擔投資風險。投資均有風險，任何投資商品過去績效亦不代表未來績效之保證，且有可能受市場波動導致本金損失；若申購以外幣計價的投資商品應瞭解匯率變動風險亦有可能導致本金之損失。未經永豐商業銀行及永豐證券投資顧問股份有限公司同意，不得以任何形式沿用、複製或轉載本文件之內容。

2025年12月15日

主題趨勢報

投顧觀點

台灣夾在美中兩強中間，但恰逢美中在AI的建設浪潮。由於台灣有技術優勢，且掌握關鍵零件，對於需要快速建設的AI基礎建設來說，成為不可或缺的要角，所以台灣在2025年迎來對美出口爆發，單月外銷訂單已經突破700億，2026年甚至全年可達7000億。這促使台灣的經濟加速成長，2025年國內生產毛額成長率衝破7%，這是相當罕見的高成長。

這些AI訂單洶湧而至，主要嘉惠兩方面。首先最明顯的就是電子與資通信產業，這是AI建設最主要部分，台灣原本就以電子、資通信產業見長，這方面成為美國AI主要玩家不可或缺的供貨廠商，AI供應鏈從上到下，台灣廠商深度參與，無論是上游晶片製造、中游的零組件與下游的伺服器、機櫃的組裝，都是台灣廠商。其次，市場現在擔心的是電力供應，台灣機電廠商剛好能夠供應，只是眼前發電機訂單突然迸發，成為機電廠商業績的瓶頸。

在天時地利的配合台股2026年仍然看漲，首先因為企業獲利可望更上一層樓，成為股市的基礎。其次是台股生態發生變化，內資實力壯大，大量湧入台股，推升了台股的本益比，獲利成長與資金配合下，台股可望繼續前行。

操作策略

從趨勢看，2026年將延續2025年的基調，繼續以電子股為主，市場延續AI題材。不過第一季結束後，市場慣性都會檢視財報，由於部分廠商高槓桿擴張，屆時需要謹慎留意。但投資台灣仍是「誰贏、都是我贏」的策略。

台股加權指數量價

資料來源：Cmoney，經濟部，永豐投顧整理

投資聲明:本研究報告由永豐商業銀行提供，資料來源為永豐證券投資顧問股份有限公司，所載資料僅供參考，無法保證內容完整性或預測正確性，亦不作任何保證，資料內容若有變更，將不另行通知，客戶投資前應慎審考量本身風險承受度，並應自行承擔投資風險。投資均有風險，任何投資商品過去績效亦不代表未來績效之保證，且有可能受市場波動導致本金損失；若申購以外幣計價的投資商品應瞭解匯率變動風險亦有可能導致本金之損失。未經永豐商業銀行及永豐證券投資顧問股份有限公司同意，不得以任何形式沿用、複製或轉載本文件之內容。

2025年12月15日

主題趨勢報

AI競賽起跑，美中對抗，台灣得利

在美中科技對抗的結構性趨勢下，美國的AI行動計畫與供應鏈脫鉤策略，正將全球高科技製造的核心環節，加速向可信賴盟友集中。在這場重組中，台灣憑藉其在半導體製造領域近乎壟斷性的戰略地位，成為最大且最關鍵的受惠者，其獲益程度遠超越南韓與日本。

台灣的受惠，核心在於其無可取代的硬體製造角色。首先是全球超過90%的先進製程（7奈米及以下）晶片產能集中於台灣，這使得任何國家發展尖端AI，都無法繞過台灣的晶圓廠。其次是AI資料中心建設，不管是伺服器、主機板、機櫃、散熱系統等。

目前民間的腳步還是更積極，由資料顯示，主要廠商從2024年開始加大資本支出，2024年美國雲端服務供應商(CSP)的資本支出成長了55%，2025年繼續加碼，資本支出成長超過六成，預估到2027、2028年都不會放慢腳步，繼續維持每年10%以上的資本支出增長，2026年光美國五大CSP業者的資本投入就超過4000億美元。

而這麼龐大金額，多數都流入AI的基礎建設。其中半導體就佔了13%，資料中心建設將有24%，而預期2026年AI將落實到每個人的身邊，所以最大的部分會在消費性設備如AI PC與AI手機，佔到投資的27%。

而在美中對抗氣氛下的AI供應鏈，實質上是將台灣推升至更核心的戰略高地。這不僅帶來龐大的投資與技術訂單，更強化了台灣在全球科技地緣政治中的關鍵性。從眼前的數字就看到，自2024年開始，台灣的外銷訂單持續走高，到2025年9月突破700億美元，其中電子與資通信兩類產品受惠於AI，呈現高速成長，兩項合計就超過500億美元。

美國五大CSP資本支出與伺服器產值

台灣外銷訂單

資料來源：Cmoney · Bloomberg · 永豐投顧整理

投資聲明:本研究報告由永豐商業銀行提供，資料來源為永豐證券投資顧問股份有限公司，所載資料僅供參考，無法保證內容完整性或預測正確性，亦不作任何保證，資料內容若有變更，將不另行通知，客戶投資前應慎審考量本身風險承受度，並應自行承擔投資風險。投資均有風險，任何投資商品過去績效亦不代表未來績效之保證，且有可能受市場波動導致本金損失；若申購以外幣計價的投資商品應瞭解匯率變動風險亦有可能導致本金之損失。未經永豐商業銀行及永豐證券投資顧問股份有限公司同意，不得以任何形式沿用、複製或轉載本文件之內容。

2025年12月15日

主題趨勢報

台股獲利增長，本土資金主導行情

從過去的經驗可以看出，台股雖然波動甚大，其實相當忠實的反映股市獲利的變化。歸納自2013年以來股市的漲跌與上市公司獲利的變化，可以看出在13年中，只有兩年是股市漲跌與上市公司獲利升降不匹配，其餘年度都是企業獲利增加、股市就上漲。例如2025年台股企業獲利就有超過10%的增長，無怪乎在AI增長的帶動下，台股拉出約兩成的股價漲幅。

依照上述，2026年台股的漲跌取決於上市公司的總和獲利增長或衰退。在AI投資繼續加大的前提下，預期台股企業獲利總和能有接近兩成的成長，因此這是台股2026年看好最堅實的基礎。

除了以上基本面的理由，台股的市場結構也出現變化。過去台股的最大力量是外資，外資買可以推動台股，一旦外資賣超，台股往往下跌。但是自2020年以來，這六年的時間外資賣超了五年，台股卻只有2022年下跌，顯然已經打破外資主導行情的魔咒。這是因為本土資金逐漸壯大，已經可以與外資相抗。根據主計總處八月中的估計，台灣2025年的超額儲蓄有4.8兆新台幣，2026年可達5.1兆，這麼龐大的資金充斥於市場，很大部分湧向股市，成為抬高台股本益比下限的支撐。

而觀察市場狀況，近年來指數型股票基金大行其道，從2020年初的不到3000億成長到2025年九月的3兆多。指數型基金的投資邏輯使得資金集中大型股，光2025年四月到十一月，市值前十的股票權重就增加7%，無疑推動整體股市加權本益比。另一方面，2025年成長股當道，新發行的主動式ETF受到市場歡迎，其投資方向是集中成長股，其結果是進一步推高本益比。

以過去十年狀況看，台股本益比可以找出一個區間，在20百分位數與80百分位數之間是最可能區間，由此推估，2026年台股指數區間在25,884點至33,074點。

台股企業獲利與漲跌關係

台股本益比區間估計

資料來源：Cmoney，永豐投顧整理，左圖縱軸是上市公司獲利總和的成長率、橫軸是當年度股市的漲跌比率。

投資聲明:本研究報告由永豐商業銀行提供，資料來源為永豐證券投資顧問股份有限公司，所載資料僅供參考，無法保證內容完整性或預測正確性，亦不作任何保證，資料內容若有變更，將不另行通知，客戶投資前應慎審考量本身風險承受度，並應自行承擔投資風險。投資均有風險，任何投資商品過去績效亦不代表未來績效之保證，且有可能受市場波動導致本金損失；若申購以外幣計價的投資商品應瞭解匯率變動風險亦有可能導致本金之損失。未經永豐商業銀行及永豐證券投資顧問股份有限公司同意，不得以任何形式沿用、複製或轉載本文件之內容。