



〔投資研究報告〕

2025/10/16

台積電產能、美元利率- 近期關鍵訊號

目錄

- 一、微觀訊號：台積電法說 = CoWoS「溫度計」
- 二、宏觀訊號：通膨數據空窗期，零售銷售決定美元與
長端利率
- 三、三種可能走勢與應對策略

為什麼這兩件事會左右你這週的部位？

2025/10/16 新光投顧

台積電法說牽動的是「產能與接單」；美國零售銷售在通膨數據空窗期，牽動的是「折現率與匯率」。前者決定 AI 供應鏈的上限，後者決定資金願意給多少本益比。兩個關鍵數字排在一起，才看得清這週台股該攻該守。

目錄

- 一、 微觀訊號：台積電法說 = CoWoS「溫度計」
- 二、 宏觀訊號：通膨數據空窗期，零售銷售決定美元與長端利率
- 三、 三種可能走勢與應對策略

一、微觀訊號：台積電法說 = CoWoS「溫度計」

過去一年，投資人談 AI 多半盯著「誰的 GPU 更快」、「誰拿到更多晶圓」。
但真正限制出貨與營收的，是兩個被忽略的刻度：

- 刻度一：CoWoS WPM (每月可封裝多少片)

CoWoS 是台積電的 2.5D 先進封裝，把 GPU 與多顆 HBM 高頻寬記憶體緊密放在同一個「超大底座」上。產能 (WPM) 每往上推一階，整條 AI 供應鏈的出貨上限就抬一階：先進封裝本體→ABF 載板→矽中介層→檢測與設備，通通吃得到。

- 刻度二：HBM bits (每台伺服器能塞進多少高速記憶體)

大模型吃的是「資料搬運速度」。HBM 把 DRAM 往上堆成塔，一次開很粗的資料通道。新一代 HBM4 把位寬、通道、容量再放大，讓單機價值與毛利有機會再上修。HBM bits 越大，單機 ASP 越高，散熱與電力也會被往上推。

更詳細的說明請看這篇：[『AI 估值競賽第二波：封裝與 HBM 誰最賺？』](#)

本週台積電法說，真正值錢的不是單季數字，而是三句話：

1. 明年的先進封裝月產能

公司對 CoWoS 月產能的口徑，等同公告了 AI 晶片的出貨上限。若確認明年再往上走，封裝本體、ABF 載板、矽中介層、電測與材料優先受益；若語氣保守，評價想像要暫時降溫。

2. 後年（與其後）擴產節點

任何對廠房節點、機台到貨、資本支出的更明確暗示，會直接反映到材料與設備族群的本益比。時間表越清楚，估值越敢給。

3. 客戶平台的封裝型態（Blackwell 等）

新平台若走向更大的封裝版型（如 CoWoS-L）、更多顆 HBM，代表 ABF 面積與層數↑、中介層良率要求↑、在站時間↑——這不是口號，是「用量×單價」的實質抬升。

- 口徑偏積極：封裝本體 → ABF → 中介層 → 檢測/材料 依序加權。
- 口徑保守：保留 AI 核心持股，但拉高公用/基建/高股息當底盤，等下一個里程碑再加碼。

二、宏觀訊號：通膨數據空窗期，零售銷售決定美元與長端利率

本週美國通膨重磅數據尚未登場，市場的短線風向球落在零售銷售。兩個變數你要一起看：

- **美元指數（DXY）**：強或弱，決定外資對台股風險資產的胃口。美元偏弱、資金回流，新台幣轉強時，權值與成長比較順風；美元偏強，高股息與內需更抗震。
- **美債 10 年殖利率（10Y）**：往上 = 折現率上調、估值收斂；往下 = 估值修復空間打開，利率敏感資產（公用/基建/REITs）與長約現金流題材吃香。

三、三種可能走勢與應對策略

- **雙利多：台積口徑偏積極 + 零售偏弱 (DXY↓、10Y↓)**
→ 先攻封裝本體、ABF、中介層、檢測/材料，權值成長跟進；整體部位偏進攻。
- **一好一壞：台積正向，但零售強 (DXY↑、10Y↑)**
→ 核心留在有在手產能與長單的 AI 供應鏈，配公用/高股息做對沖；追高節奏放慢。
- **雙保守：台積語氣保守、零售強**
→ 防守為主：高股息、內需、公用/電網；AI 供應鏈轉為觀察名單，等待下一個「產能 / 客戶平台」的確定性訊號。