



美好金融  
Good Finance

## 2026年 致股東報告書

The 2026 Report to Shareholders

---

致美好證券的股東，

### 經營成果

單位：新台幣 百萬	2025 年	2024 年	增長%
營收	2,165.5	1,602.3	35.1%
稅後淨利	1,158.3	441.4	162.4%
綜合損益	2,025.1	2,804.8	-27.8%
總資產	32,571.6	23,493.3	38.6%
總淨值	9,766.4	8,298.4	17.7%
配息金額	575.1	280.0	105.4%
含配息淨值總增加	10,341.6	8,578.4	20.6%

美好證券於 2025 年底淨值為新台幣(以下同) 97.66 億，較 2024 年底 82.98 億增長 14.68 億。2025 年共配發股息金額合計 5.75 億，2025 年股東們含配息淨值增加 20.43 億，股東們實質財富的增長率為 24.62%。

去年的股東信中，我花了一些篇幅解釋如何更好地理解我們的財務報表，含配息淨值增長總額是最直觀的指標，因為它涵蓋了所有收益，不受會計科目選擇的影響。這個觀點今年不變，我建議股東們繼續關注這個數字。

過去七年，2018 年底總資產 69.52 億，淨值 49.58 億；2025 年底總資產 325.72 億，淨值 97.66 億。總資產成長率 369%。資產規模的持續擴大，意味著在同等 ROA 水平上，公司的獲利能力將實現倍數成長。團隊迭代，組織能力在跌跌撞撞中穩定增長，在挑戰與困難中看見逐漸茁壯的創業家精神與創新能力。

## 看見新的台灣，我們身處一個巨大的轉折點

在談我們的生意之前，我想先和股東們分享一個觀察。2025 年，我越來越清楚地看見，世界上有兩個台灣。一個是我們生活的島嶼上的台灣，2,300 萬人，3.6 萬平方公里，GDP 約 9,000 億美元。另一個是世界的台灣，台灣企業在全球 24 個國家設廠、僱用數十萬員工、建造人類最先進的晶片工廠和 AI 伺服器。僅台積電、鴻海、聯發科、緯創、廣達這幾家公司，2025 年合併營收就超過 5,000 億美元。台積電對美國的投資承諾達到 1,650 億美元，是美國史上最大的外商直接投資案，在亞利桑那州建設六座晶圓廠和兩座先進封裝廠。鴻海在全球 24 個國家擁有 233 個據點，2025 年營收約 2,589 億美元，是全球最大的電子製造服務商。

「世界的台灣」從經濟影響力的角度似乎已經比「島嶼的台灣」更大了。台灣不再只是一個地理概念，而是全球 AI 基礎建設不可或缺的一環。當全世界的資料中心在建設，當每一個 AI 應用在運行，背後都有台灣企業的身影。身為台灣的投資者，我們的股東正在透過美好證券，同時參與這兩個台灣的成長。

身為一家在台灣 38 年的金融機構，我們要服務好島嶼的台灣，更要跟上和服務好世界的台灣，我們也要走出去，跟著產業這個根走出去，服務好創業家和企業家。

## 8兆、100兆、700萬

讓我用三個數字來描述我們所處的時代。

**8 兆** - 這是 2026 年台灣超額儲蓄即將觸及的數字。主計總處預估 2025 年超額儲蓄達 4.79 兆新台幣，創歷史新高，2026 年將達到 8 兆。這個數字三年前突破 3 兆，兩年前突破 4 兆。台灣人存下來的錢，遠遠超過島內投資能吸收的量。加上銀行存款近 60 兆、壽險資產超過 36 兆，合計超過 96 兆的資金停留在年化 1-2% 的報酬率上。台灣家庭的人均淨金融資產排名全球第五，僅次於美國、瑞士、新加坡和丹麥，但這些財富的大部分，正在通膨中悄悄縮水，台灣需要更好的財富管理解決方案。

**100 兆** - 2025 年，台灣上市上櫃公司總市值首次突破 100 兆新台幣，全球排名第七到第八。過去五年增加了超過 50 兆市值。台灣資本市場已成為全球最活躍的市場之一。證券交易所與櫃買中心日均成交值最近日交易量突破了 1 兆。

**700 萬** - 2025 年台灣活躍交易客戶接近 700 萬人，證券開戶總數達 1,377 萬人，相當於台灣人口的 60%。每十個台灣人就有六個人通過證券市場參與財富的積累。

這三個數字加在一起告訴我們一件事：台灣有全世界最充沛的儲蓄、最活躍的資本市場、最龐大的投資人口，但很多的錢還沒找到好的歸宿。這給了我們巨大的機會，作為一家有優秀投資能力且能夠駕馭風險的綜合券商，我相信我們將迎來最好的時代。機會是顯而易見的，誰能幫台灣家庭的儲蓄找到更好的回報，誰就能建立偉大的金融事業。責任則更深刻，這些錢背後是一個又一個家庭的信任和期望，是退休金、教育金、是一輩子的積蓄。

## 我們的投資：AI五層蛋糕的受益者

NVIDIA 創辦人黃仁勳在 2026 年初提出了 AI 基礎建設的「五層蛋糕」架構，從底層到頂層分別是：能源 (Energy)、晶片 (Chips)、基礎設施 (Infrastructure，即 AI 工廠)、模型 (Models)、應用 (Applications)。他說，人類目前投入了幾千億美元。推動這一切的資本支出規模令人震撼。2025 年，全球超大規模業者 (亞馬遜、谷歌、微軟、Meta 等) 的 AI 基礎建設資本支出估計達 3,500 至 4,050 億美元。2026 年，已宣布的計劃總額高達 6,600 至 7,000 億美元，年增約 60%。黃仁勳預計，到這個十年末，全球資料中心年度支出將達到 3 至 4 兆美元。

這個框架幫助我們理解，為什麼我們持有的投資組合如此重要，我們持有的公司，正好坐在這個五層蛋糕的前三層，也就是成本最高、壁壘最深的硬體基礎層。

在第二層 (晶片層)，台積電製造了全世界幾乎所有的 AI 加速器晶片，包括 NVIDIA 的 Blackwell 和即將推出的 Rubin GPU。先進製程 (7 奈米以下) 佔台積電 2025 年晶圓營收的 74%。在第三層 (基礎設施層)，鴻海承接了約 40% 的 NVIDIA GB200 NVL72 機櫃訂單。

回到我們的投資組合。我們持有的台積電、鴻海、聯發科，這些不是隨機的股票，而是 AI 革命的基礎設施公司。它們正在全球市場裡佔據著最有利的產業地位，參與全球資料中心的建設，支持人類在人工智能、自動駕駛、機器人領域的快速發展。當全世界每花一美元建設 AI 基礎設施，其中相當大比例流向了台灣供應鏈，也就是流向了我們的持股公司。

## 投資結果

美好證券的自營業務包含股票與債券的投資組合，2025 年底自營投資部位總額為 115.57 億，股票部位為 106.39 億，債券部位為 9.17 億。在 2025 年，我們的投資組合合計為我們創造了 21.98 億的收益，包含股利、利息、已實現、未實現利益等的合計。

單位：台幣百萬	2020	2021	2022	2023	2024	2025
股票	4,361	5,143	3,986	5,661	9,241	10,639
債券	258	259	632	244	1,738	917
合計	4,619	5,402	4,618	5,905	10,979	11,557

## 股票投資組合

股數	公司名稱	買進成本	2025.12.31 市值	市值 %
1,665,000	台積電 ①	1,138,915,763	2,580,750,000	23.9%
8,900,000	鴻海 ②	1,298,877,102	2,051,450,000	19.0%
-	台股ETF	969,494,500	1,930,396,600	17.9%
18,520,000	達欣工程 ③	553,391,700	1,168,612,000	10.8%
650,000	聯發科	656,531,000	929,500,000	8.6%
24	波克夏	192,398,090	569,505,657	5.3%
	其他	1,509,424,143	1,663,195,206	15.5%
	<b>合計</b>	<b>6,248,842,298</b>	<b>10,782,012,863</b>	<b>100.0%</b>

2024.06.28 進行會計科目轉換，由 FVOCI 轉移至 FVPL，

① 台積電部分持股轉換前成本為 TWD 798,364,500

② 鴻海部分持股轉換前成本為 TWD 811,152,539

③ 包含子公司持有部位，買進成本為原始投資成本

2025 年是全球資本市場又一個豐收的年份。台股加權指數全年上漲 25.74%，收在 28,963 點的歷史新高，全年上漲 5,928 點，是連續第三年漲幅超過 20%。美國 S&P 500 指數全年上漲約 17%，也是連續第三年雙位數回報。

但這一年並不平靜。4 月初，美國宣布「對等關稅」，其中對台灣課徵 32% 的稅率，台股在 4 月 9 日一度跌至 17,307 點，從高點回撤超過 20%。那是一段測試信念的時刻。但基本面的訂單能見度、毛利率擴張、超大規模業者的資本支出承諾，最終驅動了年底前最強勁的反彈之一。

我們以好價格買進好生意及好團隊，建立有長期競爭力的投資組合。對股東而言，以 2025 年底美好證券每股淨值 31.26 元計算，在年底當天持有美好證券的真實意義是，股東將以 PB 約 0.82 的價格買進一個全球 AI 產業鏈投資組合，再加上一個免費的特許證券公司，一個正在轉型為財富管理型投資銀行的證券公司。

## 營運成果：加速轉型為財管資管型投資銀行

我們的營運業務，2025 年經紀手續費收入 6.7 億，較 2024 年 7.3 億下降 8.9%，利息收入 2025 年 2.3 億，較 2024 年 2.0 億上升 14.3%。2025 年的經紀與利息收入 9.0 億，但是我覺得更重要的是我們的財富管理的 AUM 實現了非常快速的成長。

在經紀手續費率和融資利差持續下降的大趨勢中，整個產業正面臨結構性的變革壓力。但我認為，這恰恰是我們最大的機會。

美好證券將自己定義為投資銀行型的證券公司，我們的目標是把公司從以經紀手續費為主的證券公司，轉型為以財富管理和資產管理為核心的投資銀行。具體來說：

**投資端：**一顆引擎，我們的投資領導者帶領研究團隊和數據團隊，以價值投資的哲學篩選全球最偉大的企業。從 Benjamin Graham 的價值投資 1.0，到 Philip Fisher 的 2.0，到巴菲特和芒格的 3.0，到張磊投資創新與成長的 4.0，我們正走在通往價值投資 5.0 的路上，即用數據和 AI 強化價值投資的能力。這顆引擎生產的「原料」，是經過嚴格篩選的偉大公司。

**融資端：**產品創新工廠+自建多元通路，產品領導者將這些原料以財務工程的手法，重組成不同形式的產品：股權、債權、衍生性商品，讓不同風險偏好的客戶，選擇自己喜歡的格式參與。表面上看起來產品形式和標的都不一樣，但核心都是同一批價值投資篩選出來的優質公司。然後透過三個通路送到客戶手上：顧問領導者的線下財務顧問團隊、面向大眾的線上投資顧問 APP、以及服務企業客戶的平台。

2025 年，公司線上開戶和分戶帳的普及率持續提升，台中市政分公司的新型態探索持續深化，投顧的 Good Morning 美好每日投資早報持續為客戶提供價值，公司的 Youtube 頻道訂閱數突破 4 萬。我們正在一步一步地建造這個大財管平台，就像蓋房子一樣，先打地基、再立樑柱。2026 年我們將加大在優秀人才招募、產品創新和科技的投入。

## 未來展望

展望 2026 年，不確定性依然是常態。美國關稅政策走向、全球地緣政治的緊張情勢、AI 技術演進的路徑，這些都是我們無法預測也無法控制的變化。但正如我每年都會說的：我們能掌控的，是自己的行動。

有兩件事，我們可以確定。

其一，AI 基礎建設浪潮正處於初期，而非末期。黃仁勳指出，全球仍需數兆美元的基礎設施投入，超大規模業者 2026 年的資本支出計劃已宣布接近 7,000 億美元。台灣企業在這場浪潮中的地位穩若泰山。

其二，台灣家庭的財富需求是真實的、迫切的、且遠未被滿足。每年新增近 5-8 兆的超額儲蓄、96 兆沉睡在低收益資產中的家庭財富，這不是會消失的需求，而是會持續擴大的需求。誰能贏得這些家庭的信任，誰就能建立一番偉大的事業。

我們的目標不是成為規模最大的券商，我們要成為台灣客戶最值得信賴的財務顧問與長期夥伴。我們致力三件事：長期投資績效領先、有效幫助客戶實現目標的產品組合、以客戶整體利益為優先的財務顧問。一切的努力都是為了長期，而最棒的競爭策略，就是沒有競爭者。當整體市場不斷走向折扣戰，我們正試著走出不一樣的路。

我們的夢想，需要更多志同道合的人才共同參與。美好證券以創業者的精神為底蘊，匯聚一群對未來懷抱想像、對社會承擔責任的夥伴。若您渴望在工作中找到意義、在創業環境發揮影響力，歡迎與我們一起，共同創業，做有價值的事。

## 歡迎參加股東會

歡迎所有股東來參加美好證券的年度股東會。來看看這個事業，來看看你的經理人團隊。

這是一份幾十年的承諾，是一個漫長旅程，會有好的年、壞的年、聰明的年、笨蛋的年，但我們始終在路上。我鄭重邀請大家每年花點時間，認真看我們給股東的信，每年參加股東會，一起參與和見證這美好又精彩的旅程。

2026年6月17日，我們在股東會等你。

董事長 黃谷涵

