



富同投資 2026 年第三季季報

富同投資與台股大盤指數之比較

年度	年度報酬率(%)				
	富同每股帳 面價值	台股大盤報 酬指數	富同相比 報酬指數	台股大盤股 價指數	富同相比 股價指數
2010	22.6%	13.6%	9.0%	9.6%	13.0%
2011	3.3%	-18.0%	21.3%	-21.2%	24.5%
2012	17.3%	12.9%	4.4%	8.9%	8.4%
2013	21.7%	15.1%	6.6%	11.8%	9.9%
2014	7.1%	11.4%	-4.3%	8.1%	-1.0%
2015	-0.9%	-6.9%	6.0%	-10.4%	9.5%
2016	10.1%	15.6%	-5.5%	11.0%	-0.9%
2017	9.7%	19.5%	-9.8%	15.0%	-5.3%
2018	1.3%	-4.8%	6.1%	-8.6%	9.9%
2019	15.2%	28.9%	-13.7%	23.3%	-8.1%
2020	5.6%	27.1%	-21.5%	22.8%	-17.2%
2021	20.0%	27.1%	-7.1%	23.7%	-3.7%
2022	5.5%	-18.7%	24.2%	-22.4%	27.9%
2023	16.8%	31.5%	-14.7%	26.8%	-10.0%
2024	1.3%	31.7%	-30.4%	28.5%	-27.2%
2025	-0.5%	29.5%	-30.0%	25.7%	-26.2%
截至2026/9/30	6.7%	68.2%	-61.5%	65.5%	-58.8%

註: 富同每股帳面價值年度報酬率已扣除股票證交稅、股票交易手續費及其他相關之稅負、規費及費用。台股大盤指數並無列入這些必要的交易成本。另外，董監事酬勞因與年度報酬相關，故將於年報中扣除該筆費用。

台股大盤加權股價指數2025年底收盤28963.60點，2026/9/30收盤47940.13點，截至 2026/9/30 之報酬率為 65.5%。台股大盤加權股價指數之報酬指數2025年底收盤65905.98點，2026/9/30 收盤110854.67點，截至2026/9/30 之報酬率為 68.2%。

富同投資2026年期初股東權益基準點 = 2025年期末股東權益（現金股利分配後）+ 2026年現金增資額 = NT291,272,492元 + NT23,569,590 元 = NT314,842,082元。目前富同投資資產新台幣336,219,124元，債務為新台幣216,307元，公司淨值則為新台幣336,002,817元。相較於期初股東權益基準點之報酬率為 6.7%，每股淨值為新台幣16,659元。

績效檢討與展望

回顧 2026 年前三季，台灣股市展現了歷史罕見的狂飆行情。加權指數狂飆 18,977 點，一度衝上 48,601.53 點的歷史新高，創下台股史上最強勁的前三季紀錄；總市值更首度躍升為全球第四大資本市場，一舉超越印度、英國與韓國。

若從傳統宏觀經濟學來看，美債殖利率的上升會提高市場無風險報酬率，透過折現率的提升與資金擠壓效應，如同「地心引力」般對高本益比的科技股與大盤估值形成強烈壓制。然而在今年，即便 30 年期美債殖利率觸及 24 年來的歷史高點，全球市場在 AI 算力需求爆發與半導體供應鏈紅利的驅動下，資金展現了極高度的風險偏好。投資人對「錯失行情（FOMO）」的焦慮感，顯然已全面凌駕於對估值風險的警覺之上。

台灣恰好處於這場全球 AI 科技浪潮的最核心。2026 年台灣上半年經濟成長率表現亮眼（第一季 15.43%、第二季 12.93%，累計上半年高達 14.15%），強勁的基本面數據推升台股今年漲幅超過六成。然而，隨之而來的是台股年線乖離率創下歷史新高；而被許多價值投資人視為長期估值重要錨定的「巴菲特指標」（股市總市值 / GDP），目前亦攀升至 500% 以上，遠遠超越了過往市場認定的極端高估區間。

華倫·巴菲特曾將當今的股市比喻為「一間附設賭場的教堂」。教堂象徵著深耕企業基本面、追求安全邊際與複利成長的理性價值投資；賭場則代表著充斥短線投機、把買賣股票當作下注博弄的喧囂風氣。

面對近年如此強勁的市場行情，作為富同投資的執行合夥人，我一直在想：當市場如此熱絡時，究竟應該如何管理各位合夥人所託付的資本？如果為了避免短期落後大盤，而開始追逐自己並不真正理解的熱門題材，那麼即使短期績效可能因此改善，我是否仍然是在按照富同成立以來所堅持的投資原則管理資本？

這個問題在我心中反覆思考，而答案始終沒有改變。作為價值投資者，我很難說服自己，將各位合夥人辛苦累積並託付給富同的資本，投入那些主要依賴市場高度樂觀預期、股價已經充分反映甚至大幅超越合理估值的熱門題材。這並不代表否定 AI 或科技產業的長期價值。恰恰相反，我認為 AI 正在改變全球產業結構，也確實可能創造出許多具有長期競爭優勢的企業。問題從來不是「AI 好不好」，而是：一家好公司，是否值得用任何價格買進？這也是我在投資時始終重視估值與安全邊際的原因。

我們不會知道下一次市場風向何時改變，也很難預測 AI 熱潮還能延續多久；但我們知道，投資人真正能夠控制的，從來不是市場下一步會怎麼走，而是自己用什麼價格買進什麼樣的企業，以及在市場情緒劇烈變化時，能不能維持理性與紀律。

因此，當市場資金高度集中於少數熱門題材，而部分股票的價格快速反映極為樂觀的未來預期時，堅持安全邊際的富同投資，自然會面臨相對績效落後的壓力。富同截至第三季的報酬率只有溫和的 6.7%，與大盤爆發式的 68.2% 的報酬率形成極為明顯的差距。這代表我們今年所持有的企業與市場最熱門的資產之間，存在巨大的價格表現差異；而這也提醒我們，價值投資並不是一套可以永遠避免短期落後的投資方法。

真正重要的是，在面對落後時，我們是否有足夠的紀律去檢視自己的決策，同時也有足夠的耐心，不因為短期績效壓力而輕易改變原本經過長期驗證的投資原則。「只投資自己看得懂的企業」，一直是巴菲特長期奉行的投資原則，也是富同投資成立以來不可動搖的投資紀律。

在任何市場環境下，都會有受到高度追捧的企業，也會有因為缺乏市場話題、產業不熱門或短期成長性不受青睞，而被投資人忽略的企業。對我們而言，真正值得研究的，不是下一檔市場最熱門的股票，而是那些基本面紮實、競爭優勢明確、管理階層值得信任，而且市場價格仍低於我們所估算內在價值的企業。

這套原則不僅是一種投資方法，也是一種面對不確定性的思考方式。它讓我們在市場狂熱時保持克制，在市場恐慌時保持冷靜，不因短期價格波動而輕易改變長期判斷。我也相信，這樣的投資方式與我們希望經營富同、以及希望過的生活，其實有著相同的底層邏輯：不追逐所有機會，只把時間與資本投入真正值得的地方。

市場情緒終究會循環，熱門題材也終究會經歷不同階段的估值修正與重新評價。相較於預測市場何時轉向，我們更願意把時間花在研究企業本身。因為長期而言，企業真正創造的盈餘、自由現金流、競爭優勢與資本配置能力，才是支撐投資價值的重要基礎。

因此，2026 年前三季的落後，對富同而言不只是績效上的數字，更是一場投資紀律的考驗。我會持續檢視自己的決策，但不會僅僅因為市場正在追逐某些熱門題材，就改變自己的投資標準。最後，隨信附上由蕭兆欽會計師審閱出具之財務報表，供各位合夥人參閱。若您對財務報表內容或投資組合有任何疑問，歡迎隨時與我聯繫。

誠摯感謝各位合夥人在這段高度喧囂的市場環境中，依然選擇與富同站在一起。我們不預測市場，也不追逐市場。我們只是持續研究企業、等待合理價格，並在真正值得投資的時候，耐心地讓時間與複利發揮作用。

祝各位 身體健康，生活愉快！

吳卓逸

2026 年 10 月 6 日

X105

富同投資股份有限公司

資產負債表(含明細科目)

115/09/30

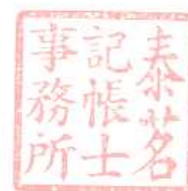
頁碼 1

科目名稱	小計	合計	科目名稱	小計	合計
流動資產		336,219,124	流動負債		216,307
現金	2,766		其他應付款	216,307	
銀行存款	34,195,737		其他應付款	216,307	
透過其他綜合損益按公	300,900,599		負債總額		216,307
其他應收款	1,120,022				
			資本(實收)		201,700,000
			股本(登記)	201,700,000	
			資本公積	75,653,510	75,653,510
			保留盈餘		49,502,781
			法定盈餘公積	17,332,283	
			法定盈餘公積(87年	17,332,283	
			累積盈虧	17,704	
			累積盈虧(87年度以	17,704	
			本期損益(稅後)	32,152,794	
			其他權益		9,146,526
			透過其他綜合損益按	9,146,526	
			權益總額		336,002,817
資產總額		336,219,124	負債及淨值總額		336,219,124

負責人

經理人

主辦會計



損益表(含明細科目)

115/01/01 ~ 115/09/30

單位：新台幣元

會計科目	會計科目名稱	科目小計	合計	百分比
4000	營業收入淨額		0	0.00
4100	營業收入總額	0		0.00
	營業收入淨額		0	0.00
5900	營業成本		0	0.00
5000	進銷成本	0		0.00
	營業毛利		0	0.00
6000	營業費用及損失總額		245,724	0.00
6012	文具用品	350		0.00
6015	郵電費	524		0.00
6016	修繕費	289		0.00
6022	稅捐	78,743		0.00
603201	什費	85,818		0.00
603206	勞務費(增資+記帳費)	80,000		0.00
	營業淨利		-245,724	0.00
7000	非營業收入總額		32,418,094	0.00
7036	現金股利	12,089,536		0.00
7040	出售資產盈餘	18,060,010		0.00
7037	特殊股票現金股利	2,268,548		0.00
8000	非營業損失及費用總額		19,576	0.00
8048	出售資產損失	19,576		0.00
	稅前淨利		32,152,794	0.00
9999	所得稅費用		0	0.00
	稅後淨利		32,152,794	0.00

負責人

經理人

主辦會計

