

2026 年 6 月 11 日

研究員：莊禮誠 dan.chuang@cim.capital.com.tw

前日收盤價	645.00 元
目標價	
3 個月	710.00 元
12 個月	710.00 元

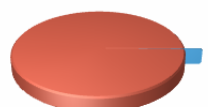
近期報告日期、評等及前日股價

05/08/2026	到價	
01/29/2026	Trading Buy	525.00
08/01/2025	Trading Buy	575.00
04/09/2025	Neutral	
02/06/2025	Trading Buy	566.00

公司基本資訊

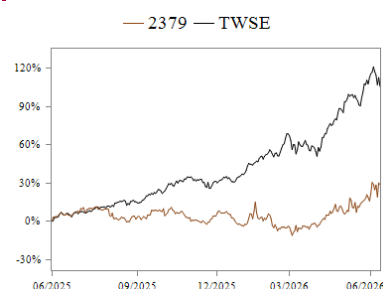
目前股本(百萬元)	5,155
市值(億元)	3,325
目前每股淨值(元)	87.68
外資持股比(%)	48.64
投信持股比(%)	18.71
董監持股比(%)	3.20
融資餘額(張)	2,729
現金股息配發率(%)	86.90

產品組合



■ 積體電路產品:99.73%
■ 其他:0.27%

股價相對大盤走勢



瑞昱(2379 TT)

Trading Buy

1H26 客戶有提前拉貨，瑞昱營運淡季不淡，升評為 Trading Buy。

投資建議：因記憶體價格上漲，1H26 客戶有提前拉貨，瑞昱營運淡季不淡；AI 會帶動网通產品規格提升，瑞昱也會受惠，升評為 Trading Buy。

瑞昱 1Q26 獲利大幅季增：瑞昱 1Q26 營收 364.23 億元，QoQ+38.60%/YoY+4.00%；稅後純益 43.30 億元，QoQ+63.15%/YoY-9.07%；稅後 EPS 8.40 元。獲利大幅季增，因記憶體價格上漲，客戶有提前備貨，瑞昱表示，拉貨動能延續至 2Q26。

瑞昱 2H26 營運展望較保守：瑞昱表示，2H26 供應鏈不確定性仍高，尤其記憶體價格仍維持高檔，加上 CPU、封裝及運輸...等成本同步墊高，品牌廠自 2Q26 起陸續調漲 PC 售價，後續終端需求能否順利承接，仍需持續觀察。

瑞昱有信心 PC 業務可成長：研調機構之前表示 2026 年全球 PC 出貨量衰退 2.4%，但近期更新為衰退 11%，瑞昱 1Q26 產品應用比：PC 36%、非 PC 64%。

瑞昱仍對 PC 業務成長仍具信心，主要成長來源是市佔率提升與單機半導體含量增加。隨著 Wi-Fi 7、2.5G/10G Ethernet、USB、Audio 與 Video...等規格持續升級，帶動高階連接晶片需求成長，也有助提升產品平均售價與附加價值。

群益預估瑞昱 2026 年/2027 年稅後 EPS 30.54 元/37.00 元：群益預估瑞昱 2026 年/2027 年營收為 1,362.04 億元/1,566.35 億元，YoY+11.00%/+15.00%；稅後純益 157.42 億元/190.75 億元，YoY+6.70%/+21.18%；稅後 EPS 30.54 元/37.00 元。

(百萬元)	2025	2026F	2027F	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	1Q27F
營業收入淨額	122,706	136,204	156,635	35,022	31,914	29,491	26,278	36,423	36,667	33,688	29,426	43,223
營業毛利淨額	61,374	67,329	78,511	18,057	16,029	14,652	12,635	18,087	18,275	16,638	14,328	21,842
營業利益	14,360	15,501	19,632	4,904	4,008	3,113	2,335	4,332	4,410	3,804	2,954	5,725
稅後純益	14,753	15,742	19,075	4,762	3,909	3,429	2,654	4,330	4,316	3,922	3,174	5,433
稅後 EPS(元)	28.62	30.54	37.00	9.24	7.58	6.65	5.15	8.40	8.37	7.61	6.16	10.54
毛利率(%)	50.02%	49.43%	50.12%	51.56%	50.23%	49.68%	48.08%	49.66%	49.84%	49.39%	48.69%	50.53%
營業利益率(%)	11.70%	11.38%	12.53%	14.00%	12.56%	10.56%	8.88%	11.89%	12.03%	11.29%	10.04%	13.24%
稅後純益率(%)	12.02%	11.56%	12.18%	13.60%	12.25%	11.63%	10.10%	11.89%	11.77%	11.64%	10.79%	12.57%
營業收入 YoY/QoQ(%)	8.21%	11.00%	15.00%	32.94%	-8.87%	-7.59%	-10.89%	38.60%	0.67%	-8.13%	-12.65%	46.88%
稅後純益 YoY/QoQ(%)	-3.52%	6.70%	21.18%	40.03%	-17.90%	-12.29%	-22.60%	63.15%	-0.31%	-9.13%	-19.07%	71.18%

註：稅後純益係指本期淨利歸屬於母公司業主；稅後 EPS 以股本 51.55 億元計算。

ESG：

環境保護：瑞昱參考「氣候相關財務揭露建議」(Task Force on Climate-related Financial Disclosures, TCFD)架構，瑞昱以治理、策略、風險管理及指標和目標等四個核心要素評估公司面對氣候變遷時之機會與風險。

社會責任：瑞昱成立「瑞昱企業社會責任專業規劃中心」(現更名為永續發展中心)，系統性地規劃資源配置，並投入更豐富的資源和動能，擴大社會關懷和落實企業社會責任。除了向外提供資源性關懷協助，更透過內部活動的設計，提升瑞昱同仁對社會關懷議題的重視，同時持續向社會各界學習，希望透過強化瑞昱企業社會責任之策略規劃，展現瑞昱的各項參與動能和行動成效。

公司治理：瑞昱秉持永續發展的核心精神與理念持續推動企業永續經營，瑞昱永續組織架構以董事會為最高指導層級，總經理室為最高管理階層，監督永續發展各面向(經濟、環境、人群以及公司治理)關鍵議題推展的進程。此外，總經理室下轄永續發展中心，針對公司治理、研發創新、人才培育與發展、環境永續與社會多元共融等各項永續發展議題，舉行跨部門協調會議與專案進程追蹤。

公司簡介：

瑞昱半導體股份有限公司(Realtek Semiconductor Corporation)創立於 1987 年，為具有世界領導地位的 IC 專業設計公司，營運總部位於臺灣新竹科學園區。

產品與服務：

產品與服務	
服務與應用領域	產品
通訊網路 暨 聯網多媒體	乙太網路控制晶片、乙太網路交換器控制晶片、寬頻網路控制晶片、區域無線網路控制晶片、藍牙控制晶片、物聯網控制晶片、車用乙太網路控制晶片、機上盒控制晶片、固態硬碟橋接控制晶片等。
電腦週邊 暨 智慧互聯	電腦音訊控制晶片、網路攝影機控制晶片、USB Type-C 控制晶片、讀卡機控制晶片、嵌入式控制晶片、USB 3.2 / USB 4.0 集線器控制晶片等。
多媒體	LCD 顯示器控制晶片、影像介面轉換晶片、LCD 電視控制晶片等。

資料來源：公司，群益投顧彙整。

瑞昱 1Q26 有多項成長動能：

瑞昱指出，1Q26 成長動能主要來自 AI 基礎建設需求，包括高階路由器、交換器及 Wi-Fi 7 產品，同時高階電視、遊戲...等消費電子產品及車用市場亦維持穩健，不過記憶體價格上漲、上游供應鏈緊張及地緣政治風險，可能壓抑 2Q26 成長動能。

瑞昱有信心 PC 業務可成長：

研調機構之前表示 2026 年全球 PC 出貨量衰退 2.4%，但近期更新為衰退

2026 年 6 月 11 日

11%，瑞昱 1Q26 產品應用比：PC 36%、非 PC 64%。

瑞昱仍對 PC 業務成長仍具信心，主要成長來源是市佔率提升與單機半導體含量增加。隨著 Wi-Fi 7、2.5G/10G Ethernet、USB、Audio 與 Video...等規格持續升級，帶動高階連接晶片需求成長，也有助提升產品平均售價與附加價值。

瑞昱預期 2026 年 PC WiFi 7 滲透率可望達 30%：

網通晶片方面，Wi-Fi 7 滲透率提升，相對也同步推升瑞昱網通晶片出貨成長。瑞昱預期 2026 年 PC WiFi 7 滲透率可望達 30%，並帶動傳輸規格升級，挹注需求動能。

世足賽帶動電視換機潮：

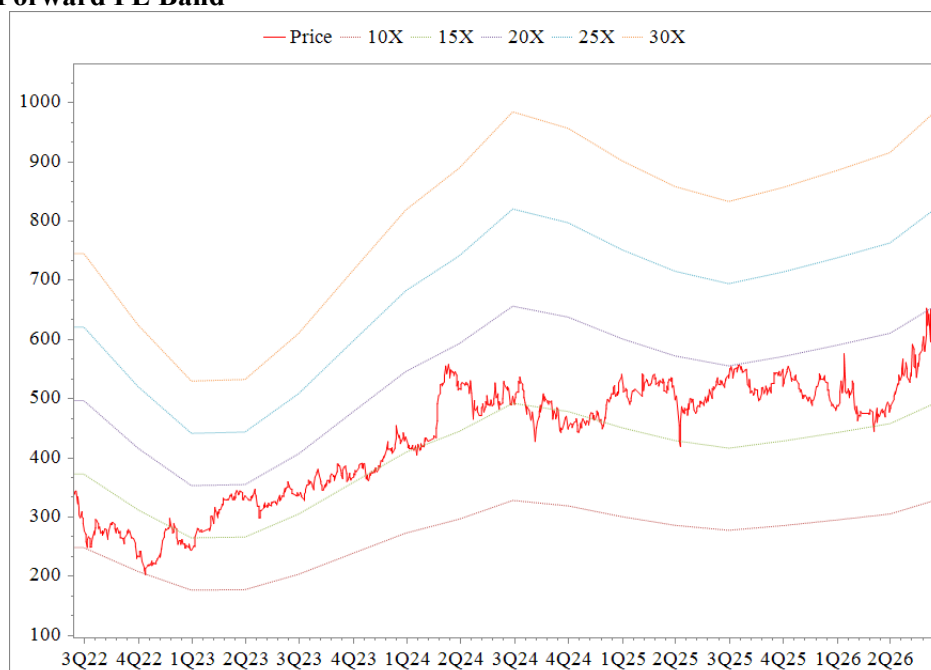
消費性電子方面，2026 年世足賽將帶動 OLED、LED 電視的換機潮，加上 Switch 2 的推出，可望帶動相關需求。

AI 基礎建設帶動網通需求：

瑞昱表示，AI 快速成長為 2H26 網通市場帶來上行機會，超大型 CSP 正從 AI 實驗邁向工業規模 AI 工廠，企業端也開始重建資料中心，帶動 800G 與 1.6T Ethernet 交換器需求升溫。

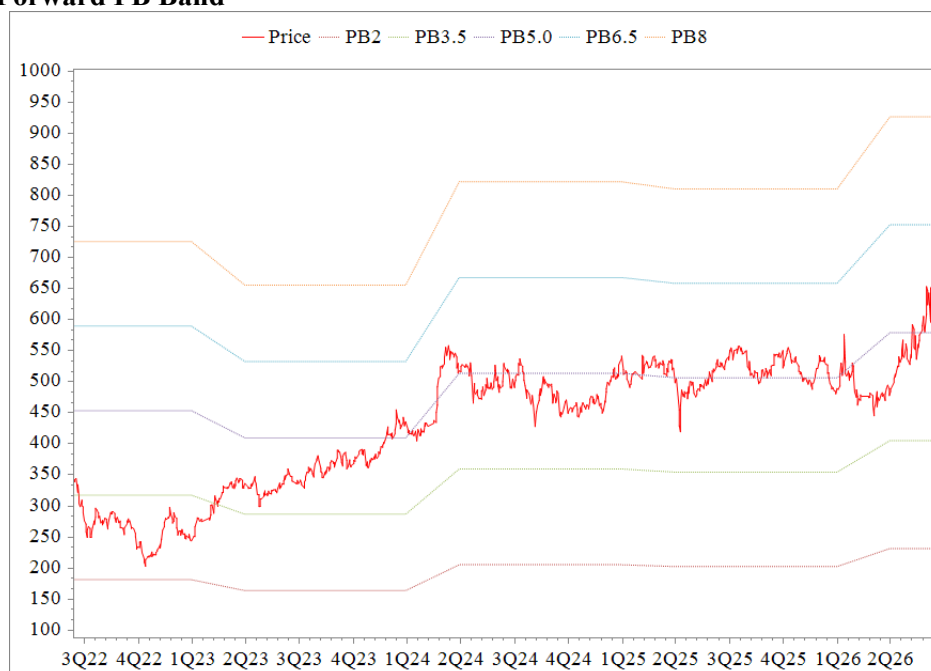
2026 年 6 月 11 日

Forward PE Band



資料來源：CMoney，群益預估彙整。

Forward PB Band



資料來源：CMoney，群益預估彙整。

2026 年 6 月 11 日

資產負債表

(百萬元)	2023	2024	2025	2026F	2027F
資產總計	93,815	113,897	129,903	125,382	147,576
流動資產	69,288	84,658	97,357	113,812	129,032
現金及約當現金	10,268	14,812	13,066	17,432	18,635
應收帳款與票據	12,757	14,946	15,011	23,424	20,777
存貨	11,757	13,506	19,561	10,631	23,615
採權益法之投資	132	121	103	4	37
不動產、廠房設備	8,754	9,610	10,605	10,605	10,605
負債總計	51,577	60,939	77,691	65,676	77,302
流動負債	46,246	57,961	74,756	49,269	55,858
應付帳款及票據	7,273	9,584	11,738	10,528	14,728
非流動負債	5,331	2,978	2,935	17,617	18,454
權益總計	42,238	52,957	52,212	59,706	70,275
普通股股本	5,129	5,129	5,155	5,155	5,155
保留盈餘	33,728	40,934	42,615	50,109	60,678
母公司業主權益	42,228	52,948	52,202	59,695	70,264
負債及權益總計	93,815	113,897	129,903	125,382	147,576

損益表

(百萬元)	2023	2024	2025	2026F	2027F
營業收入淨額	95,179	113,394	122,706	136,204	156,635
營業成本	54,431	56,232	61,333	68,875	78,123
營業毛利淨額	40,748	57,162	61,374	67,329	78,511
營業費用	34,093	43,660	47,014	51,828	58,879
營業利益	6,655	13,502	14,360	15,501	19,632
EBITDA	10,235	17,182	18,432	18,413	19,224
業外收入及支出	2,890	2,840	2,901	2,604	2,608
稅前純益	9,545	16,341	17,261	18,104	22,240
所得稅	392	1,050	2,507	2,363	3,165
稅後純益	9,153	15,291	14,753	15,742	19,075
稅後 EPS(元)	17.76	29.66	28.62	30.54	37.00
完全稀釋 EPS**	17.76	29.66	28.62	30.54	37.00

註 1：稅後純益係指本期淨利歸屬於母公司業主。

註 2：稅後 EPS 以股本 51.55 【最新股本】億元計算。

註 3：完全稀釋 EPS 以股本 51.55 億元計算。

比率分析

(百萬元)	2023	2024	2025	2026F	2027F
-------	------	------	------	-------	-------

成長力分析(%)

營業收入淨額	-14.86%	19.14%	8.21%	11.00%	15.00%
營業毛利淨額	-25.42%	40.28%	7.37%	9.70%	16.61%
營業利益	-57.68%	102.88%	6.36%	7.94%	26.66%
稅後純益	-43.52%	67.07%	-3.52%	6.70%	21.18%

獲利能力分析(%)

毛利率	42.81%	50.41%	50.02%	49.43%	50.12%
EBITDA(%)	10.75%	15.15%	15.02%	13.52%	12.27%
營益率	6.99%	11.91%	11.70%	11.38%	12.53%
稅後純益率	9.62%	13.49%	12.02%	11.56%	12.18%
總資產報酬率	9.76%	13.43%	11.36%	12.55%	12.93%
股東權益報酬率	21.67%	28.87%	28.26%	26.37%	27.14%

償債能力檢視

負債比率(%)	54.98%	53.50%	59.81%	52.38%	52.38%
負債/淨值比(%)	122.11%	115.07%	148.80%	110.00%	110.00%
流動比率(%)	149.82%	146.06%	130.23%	231.00%	231.00%

其他比率分析

存貨天數	125.09	81.99	98.39	80.00	80.00
應收帳款天數	47.49	44.59	44.56	51.50	51.50

現金流量表

(百萬元)	2023	2024	2025	2026F	2027F
營業活動現金	17,896	23,934	23,015	-14,169	20,115
稅前純益	9,545	16,341	17,261	18,104	22,240
折舊及攤銷	3,025	3,344	3,719	5,302	5,302
營運資金變動	9,828	-1,628	-3,965	-693	-6,136
其他營運現金	-4,501	5,877	6,001	-36,882	-1,292
投資活動現金	1,084	-9,707	-16,380	18,668	-9,152
資本支出淨額	-2,151	-2,347	-2,089	-2,200	-2,200
長期投資變動	4,694	-5,613	-11,748	-10	-10
其他投資現金	-1,459	-1,748	-2,543	20,878	-6,942
籌資活動現金	-22,939	-10,066	-7,616	-133	-9,760
長借/公司債變動	511	-2,240	0	14,681	837
現金增資	0	0	0	0	0
發放現金股利	-13,847	-7,949	-13,078	-8,248	-8,506
其他籌資現金	-9,603	123	5,462	-6,566	-2,091
淨現金流量	-3,486	4,544	-1,747	4,366	1,203
期初現金	13,754	10,268	14,812	13,066	17,432
期末現金	10,268	14,812	13,066	17,432	18,635

資料來源：CMoney、群益。

2026 年 6 月 11 日

季度損益表

(百萬元)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F
營業收入淨額	26,345	35,022	31,914	29,491	26,278	36,423	36,667	33,688	29,426	43,223	38,222	41,490
營業成本	13,607	16,965	15,885	14,839	13,643	18,336	18,392	17,050	15,098	21,380	19,104	20,592
營業毛利淨額	12,737	18,057	16,029	14,652	12,635	18,087	18,275	16,638	14,328	21,842	19,117	20,898
營業費用	9,858	13,153	12,021	11,538	10,301	13,755	13,865	12,834	11,374	16,118	14,397	15,522
營業利益	2,879	4,904	4,008	3,113	2,335	4,332	4,410	3,804	2,954	5,725	4,720	5,377
業外收入及支出	762	702	616	932	651	646	600	707	651	651	652	652
稅前純益	3,642	5,605	4,624	4,045	2,986	4,977	5,010	4,511	3,605	6,376	5,372	6,029
所得稅	242	844	715	616	332	648	694	590	431	943	756	878
稅後純益	3,400	4,762	3,909	3,429	2,654	4,330	4,316	3,922	3,174	5,433	4,616	5,151
最新股本	5,155	5,155	5,155	5,155	5,155	5,155	5,155	5,155	5,155	5,155	5,155	5,155
稅後EPS(元)	6.60	9.24	7.58	6.65	5.15	8.40	8.37	7.61	6.16	10.54	8.95	9.99

獲利能力(%)

毛利率(%)	48.35%	51.56%	50.23%	49.68%	48.08%	49.66%	49.84%	49.39%	48.69%	50.53%	50.02%	50.37%
營業利益率(%)	10.93%	14.00%	12.56%	10.56%	8.88%	11.89%	12.03%	11.29%	10.04%	13.24%	12.35%	12.96%
稅後純益率(%)	12.91%	13.60%	12.25%	11.63%	10.10%	11.89%	11.77%	11.64%	10.79%	12.57%	12.08%	12.41%

QoQ(%)

營業收入淨額	-14.33%	32.94%	-8.87%	-7.59%	-10.89%	38.60%	0.67%	-8.13%	-12.65%	46.88%	-11.57%	8.55%
營業利益	-26.28%	70.30%	-18.26%	-22.32%	-25.01%	85.54%	1.81%	-13.74%	-22.34%	93.77%	-17.55%	13.92%
稅前純益	-21.93%	53.91%	-17.50%	-12.53%	-26.18%	66.69%	0.66%	-9.96%	-20.08%	76.83%	-15.74%	12.23%
稅後純益	-22.28%	40.03%	-17.90%	-12.29%	-22.60%	63.15%	-0.31%	-9.13%	-19.07%	71.18%	-15.05%	11.59%

YoY(%)

營業收入淨額	16.65%	36.68%	4.04%	-4.10%	-0.25%	4.00%	14.89%	14.23%	11.98%	18.67%	4.24%	23.16%
營業利益	148.96%	78.76%	0.88%	-20.29%	-18.92%	-11.66%	10.03%	22.19%	26.55%	32.16%	7.02%	41.33%
稅前純益	59.38%	68.02%	-1.58%	-13.28%	-18.01%	-11.20%	8.35%	11.53%	20.75%	28.09%	7.22%	33.64%
稅後純益	55.94%	52.15%	-10.89%	-21.63%	-21.95%	-9.07%	10.41%	14.38%	19.60%	25.48%	6.94%	31.33%

註1：稅後EPS以股本51.55億元計算。

註2：稅後純益係指本期淨利歸屬於母公司業主。

【投資評等說明】

評等	定義
強力買進(Strong Buy)	首次評等潛在上漲空間 $\geq 35\%$
買進(Buy)	$15\% \leq$ 首次評等潛在上漲空間 $< 35\%$
區間操作(Trading Buy)	$5\% \leq$ 首次評等潛在上漲空間 $< 15\%$
	無法由基本面給予投資評等
中立(Neutral)	預期近期股價將處於盤整
	建議降低持股

【投資評等調整機制】

投資評等係「首次」給予特定個股投資評等時，其前一日收盤價相較 3 個月目標價之潛在上漲空間計算而得。個股投資評等分為四個等級，定義如上。爾後的投資評等係依循「首次評等」，直到停止推薦。

「強力買進」、「買進」及「區間操作」均有 upside 目標價。差別僅在於，首次評等時潛在報酬率不同。「中立」則無目標價。

一旦我們給予特定個股「強力買進」、「買進」或「區間操作」之投資評等，就是責任的開始，爾後將透過各式研究報告作定期性、持續性追蹤基本面及股價變化，直到停止推薦。

停止推薦情境：

1. 達目標價。
2. 雖未達原訂目標價，但檢視基本面、訊息面、籌碼面等多方訊息，研判股價上漲空間已然有限，將適時出具降評報告。
3. 推薦後股價不漲反跌，亦將出具降評報告。

【免責聲明】

本研究報告僅提供予特定人之客戶作為參考資料「非經同意不得轉載」。我們並不確保此資訊的完整性與正確性，投資人應了解，報告中有關未來預測之陳述可能不會實現，因而不應被依賴。而且此報告並非根據特定投資目的或依預定對象之財務狀況所撰寫出來的，因此，此研究報告的目的，既非對投資人於買賣證券、選擇權、期貨或其他證券相關之衍生性商品提供詢價服務，亦非作為進行交易的要約。投資人應注意到相關證券之價值及收益，可能會有無預警地上升或下降，產生投資回報金額可能比原始投資來得少的情形。