

前日收盤價 69.20 元

張敦翔
jason.chang@ctbcsis.com

晶圓代工

力積電(6770 TT)

法說/座談摘要

新一輪漲價將挹注營運持續熱轉

- ASP 大幅提升為驅動 2Q26 財報優於預期主因
- 2H26 DRAM、邏輯代工價持續漲價，預期營運逐季走升
- 矽電容已獲大廠採用，3D AI Foundry 為中長期重點動能

結論：受惠 ASP 大幅提升，力積電 2Q26 營收季增 27%、毛利率同步躍增至 28%，EPS 為 0.76 元，均優於市場預期。展望後市，公司預期 DRAM 新一輪漲價幅度將達 45%、邏輯也於 7M26 調漲 10~15%，挹注 2H26 營運進一步放量上行。公司亦積極投入 3D AI Foundry 業務，其中矽電容已獲 Intel EMIB 採用並出貨，未來可望搭配 Interposer、WoW 等產品同步打造新成長動能。我們認為公司 2H26~2027 年展望將受惠漲價延續持續樂觀，加上股價亦回落修正，建議可偏多布局。

一、2Q26 財報

1. 營收 172.9 億元(QoQ+27%、YoY+43%)；淨利 32.9 億元，EPS 0.76 元。
2. 產能利用率 87%(vs 1Q26 88%)，出貨數 42.2 萬片(vs 1Q26 41.5 萬片)。
3. 毛利率躍增至 28%(vs 1Q26 10%)。
4. 1H26 營收 308.6 億元(YoY+38%)，獲利同步轉正並顯著提升。
5. 區域別營收：亞洲 26%、台灣 51%、歐美 23%，亞洲增加主因 DRAM 客戶多數都落在亞洲地區。
6. 銷售組合：24/25/28nm 37%、30nm 15%、40/55nm 8%、63/80/90nm 4%、0.11/0.14μm 11%、0.15/0.16μm 6%、0.18μm 18%、0.25μm 2%。其中記憶體占比已達 52%(30nm 以下)，提升主因記憶體 ASP 增幅更勝邏輯代工。
7. 客戶別：Fabless 90%、IDM 10%，因 DRAM 客戶以 Fabless 為主。
8. 產品組合：DRAM 46%、Discrete 12%、PMIC 15%、HV 7%、Flash 6%、CIS 4%、IMC 3%、3D AI Foundry 5.4%。其中 3D AI Foundry 受惠 IPD、Interposer 貢獻挹注占比明顯爬升；HV 持續下滑、PMIC 成長幅度雖大但因仍遜於記憶體故佔比下滑。
9. 2026 年 Capex 4.88 億美元，較前季下滑主因銅鑼廠出售后無塵室空間縮減。

二、財報補充及未來展望：

1. 2Q26 顯著季增主因來自 ASP 提升、少部分來自出貨成長。

2. 毛利率大增主因 ASP 大幅提升，2M26 有做結構性價格調整，約在 6M26 慢慢開始反應。

3. 1Q26 淨利扣除銅鑼廠大致損平，然 2Q26 受惠 ASP 提升、出貨略增已顯著回升。

4. DRAM：

- 因應 AI 強勁需求，CSP 已預購未來數年產能，DRAM 缺口預期持續至 2027 年，並推升公司記憶體營收佔比>50%。

- 預期 7M26 DRAM 投片價將再調漲 45%，實際約在 11M26 產生顯著貢獻。

- 6M26 自行開發之 1X 製程已小量生產，良率正持續爬升。

- 與美光合作 1P 製程，新機台 1Q27 到位，2028 年中可望量產。

5. Flash：

- AI Server 刺激 3D NAND 需求爆發，大廠陸續由 2D 轉向 3D NAND，然 SLC NAND 在網通/工控需求未減，另在 AI 轉向地端也挹注 IoT 裝置對低容量 SLC NAND 存在剛性需求。

- SLC NAND 2Q26 價格逐步上升，與客戶合作續轉向更具競爭力之 24nm，而新開發 MLC 產品也預期今年底或明年初推出。

- NOR Flash 受惠 AI Server、5G 基地台需求，加上地緣政治下力積電為唯一非中系代工廠，佔據特別地位，目前相關投片量已逾千片並持續放量。

6. 邏輯：

- 供給持續短缺，目前公司 3Q26 訂單投片比已達 1.4 倍，並於 7M26 已就 8/12 吋代工價同步調漲 10%~15%。

- 車/工規需求持續提升，部分對消費性產品造成壓抑，但因漲價及短缺預期心理，故客戶投片並無減弱。

- 不少電源管理 IC、被動元件廠商均公開 2H26 即將漲價，故公司相關產品代工價 2H26 也具提升空間。

- 中國車市雖已飽和，然海外市場持續成長反映車用驅動 IC 需求續增，搭配台系同業陸續減產，整體車用驅動 IC 交期延長狀況日益嚴峻。

7. 3D AI Foundry：

- 公司於 8/12 吋 IPD 均提供代工服務，12 吋矽電容已獲 EMIB 基礎認證且穩定投片/出貨，現已有數千片生產規模，更預期 2027 年產能規劃可逾上萬片。

- 8 吋應用在光通模組也在量產，產能同步擴充，預期 2027 年月需求可達數千片。

- Interposer 需求持續受惠 TSMC 訂單外溢，公司相關產能已復線並生產當中。

- 公司 WoW 可提供 4、8 片 DRAM 堆疊，4 片已完成主要客戶驗證等待放量、8 吋持續驗證，WoW 產線目前也已移回復線並小量試產。

- 與美光合作之 PWF 年底前預期 mini-line 設置完畢，4Q27 進入量產。

2026/07/15

8.新竹廠這個月做了年度歲修+銅鑼廠產能移轉，故預期 7M26 成長幅度會較 5~6 月下滑，但隨代工價持續提升，8M26 將能顯著回升，預期年底動能將達到高峰。

9.未來策略主軸：(1)3D AI Foundry 逐步放量，目標 3 年內達到 20%、(2)邏輯代工加大 AI/車用投片比重，進一步優化產品組合、(3)銅鑼廠移回設備並進行改造，陸續於 2027 年底逐步完成、(4)DRAM 1X 製程 2027 年進入量產，2028 年與美光合作 1P 製程進入量產。

三、董事長訊息

- 1.公司矽電容技術較 non-Memory 公司技術更為先進，對應 Interposer 效果不錯。
- 2.矽電容已獲得 EMIB 採用並交貨，WoW 4 片已獲得先進代工公司驗證、8 片 DRAM 堆疊良率已達 90%+，未來續往 12 層堆疊開發。與美光合作之 PWF 亦為重點。
- 3.成熟製程除聚焦車用，未來將降低 sensor/driver 代工比例，被動元件/電源管理也將為重點。
- 4.電源管理已切入 NVIDIA 供應鏈，受惠 AI，被動元件/電源管理/MOSFET 需求皆強，公司即為 8 吋 MOSFET 主要代工商。
- 5.Navitas 8 吋 GaN 產品由公司生產，也間接切入 NVIDIA 供應鏈。
- 6.唯一提供無人機用低成本非精細紅外線感應片。
- 7.持續開發 CPO 解決方案。
- 8.現今財務結構已相當健全，未來可望繼續擴充。
- 9.持續幫印度建廠，希望明年可望完成，將有一筆技術費可以取得。
- 10.由於價格調升，季對季價格持續增加，預期明年晶圓代工所有公司毛利率都會超過 40%。

四、QA 摘要

Q.毛利率/業績展望?ZAM 進度?矽電容今年營收佔比?GaN 代工毛利率與營收佔比?MU 產品代工比例及毛利率?今年預估 EPS?股利政策?

- 2Q26 毛利率 28%，3Q、4Q26 預期逐季提升。
- 7M26 新一波 DRAM 價格調漲將反映在 11M26，將驅動業績同步往上。
- 與美光合作記憶體 2028 年中量產，1Q27 機台建置完畢。
- ZAM 仍在初期階段，等有明確進度再進行說明。
- 矽電容客戶需求強勁，但公司目前產能仍相對受限，約占個位數比例。希望 3D AI Foundry 3 年內達 20%營收佔比。
- GaN 尚在驗證階段，還未有明顯營收貢獻。
- PWF 為明年以後的事，目前未有答案。
- 手上現金相對到一個高點，有機會在明年通過董事會討論後進行股利發放，配發多少則仍待討論。

2026/07/15

Q. 3D WoW 目前良率?

-現在 4 片良率已達可量產水準，公司為唯一通過先進公司驗證廠商；也是唯一做到 8 層堆疊，此塊良率已逾 90%。

Q. 與美光合作進度?

-PWF 年底機台進來，4Q27 量產，目前 on track。

-1P 製程 1Q27 機台到位，2028 年中進入量產。

Q. 今年代工價調升幅度與頻率?

-2Q26 8/12 吋邏輯代工價均調升 10~15%。

-頻率需視市場需求，如持續火熱仍有機會再度上調，也有機會跟進主流廠商做法。

Q. 1X、1P 製程是否有機會拉高每片 Wafer Value ASP?

-1P 與現有主流相比 wafer value 達 2.5 倍、1X 介於 1~2.5 倍間。

-另也需觀察良率、實際量產時市價等。

Q. 公司領先技術點?

-WoW 為全球領先，EMIB 亦獨步全球；認為 EMIB 如沒有公司矽電容支持無法成功。

-WoW 的特色在於晶片堆疊下電消耗量可比 HBM 省下許多，其 Power Consumption 計算結果大概是 HBM 1/10，認為 WoW 在未來 AI 領域仍有角色。

-目前 HBM 堆疊都以 micro bump 連接，間隙、水平距離較大；WoW 直接採用 hybrid bump，省去錫球後密度更高且更加輕薄。

-已見大廠往 hybrid bump 移動，認為將是未來主要趨勢，公司也具 6 年研發經驗加持。

Q. CPO 細節分享?

-屬前期階段，規劃兩大發展方向：(1)機櫃內主機板 PIC、(2)Interposer，用光流取代電流，有進一步進展再做更新。

Q. 矽電容量產時間及客戶需求?

-8 吋希望 2H27 進到 5k 片，12 吋 2H27 進到 8~10k 片，為目前所有無塵室空間可做之規劃。

-觀察到市場持續擴大，有機會從現有空間升級或額外找新空間因應。

Q. Capex 下滑細節探討?

-今年主要 Capex 落於無塵室擴建及與美光合作之 PWF 投資。

-也有部分來自 Interposer、WoW 產能擴充，但幅度上不覺得有重大差異。

Q. 上游 wafer 調漲對公司毛利率影響?

-成本影響相對複雜，但 2M26 已做 DRAM 結構性調漲，7M26 有更大幅度調漲，毛利率仍可拭目以待。

-材料成本對公司影響有限。

2026/07/15

Q.明年 Capex 展望？

- 未來 2~3 年最大 Capex 仍落在推動 PWF 量產，另外 1P 升級也是重點。為兩大主要項目。
- 工廠維持也會有基本 Capex 但金額不大。

Q. 3Q、4Q26 產能利用率？

- 都會維持滿載。

Q.今年折舊看法？

- 今年落在 85~90 億元。
- 明年會因 PWF/1P 投資小幅增加，約 90 億元。

Q.是否會跟 Raw Wafer 供應商做長約簽訂？

- 目前暫無。

Q. GaN 展望？

- 公司不只有 Navitas 一家客戶，跟其合作部分由於要跨入 NVIDIA，不敢保證何時能夠量產。
- 其他小客戶則相對積極，1H27 可能開始有些小量。

Q.印度建廠權利金入帳時間？

- 去年已有接近 2 億美元陸續進來，假設後年初開始搬入設備，屆時技術移轉金才會慢慢入帳，在這之前都只是小額入帳。
- 建廠部分已經實現，現在就是等建廠後技轉部分，可能要到 2H27~2028 年。

ESG 資訊-環境保護(Environmental)

溫室氣體(範疇一/二)排放量

2025

總排放量

686.12K (YOY) -3% ▼

範疇一

63.46K (YOY) -4% ▼

範疇二

622.66K (YOY) -3% ▼



再生能源使用率

2025

使用率

2% (YOY) 66% ▲

全市場平均使用率

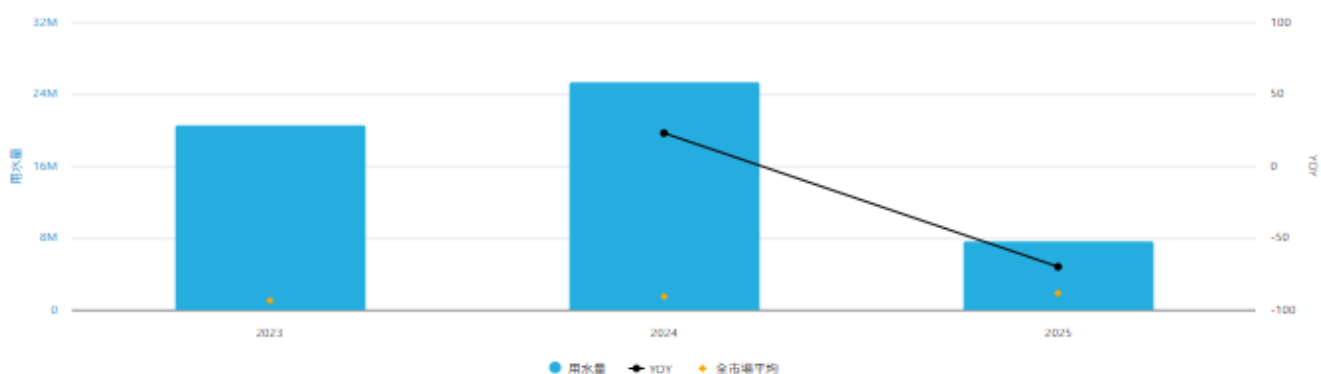
4% (vs. 公司) 36% ▲

產業平均使用率

4% (vs. 公司) 25% ▲



用水量



2025

用水量

7,583.23K

(YOY) -70% ▼

全市場平均用水

1,864.11K

(YOY) 23% ▲

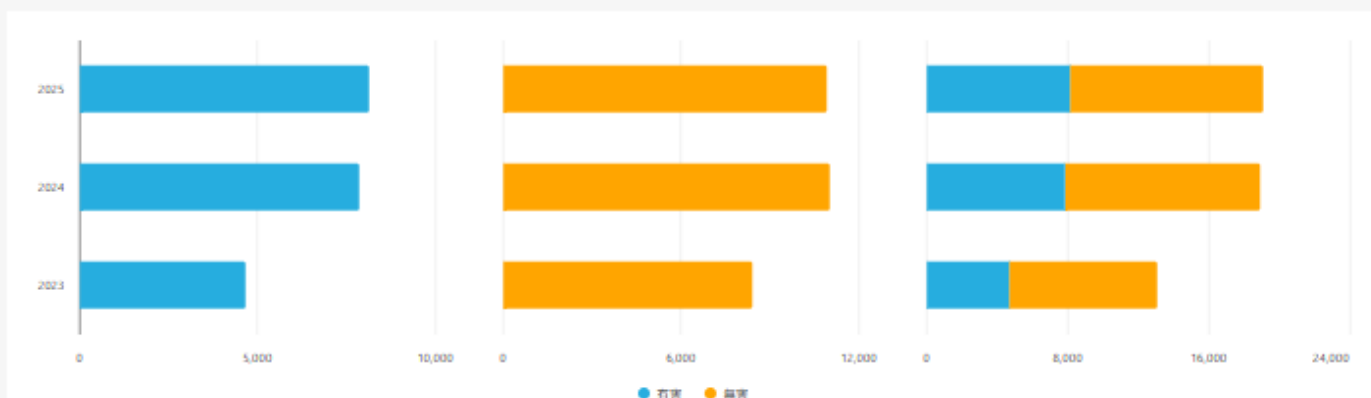
產業平均用水

2,560.4K

(YOY) -7% ▼

2026/07/15

廢棄物量



2025



密集度

2025

溫室氣體排放密集度

14.682

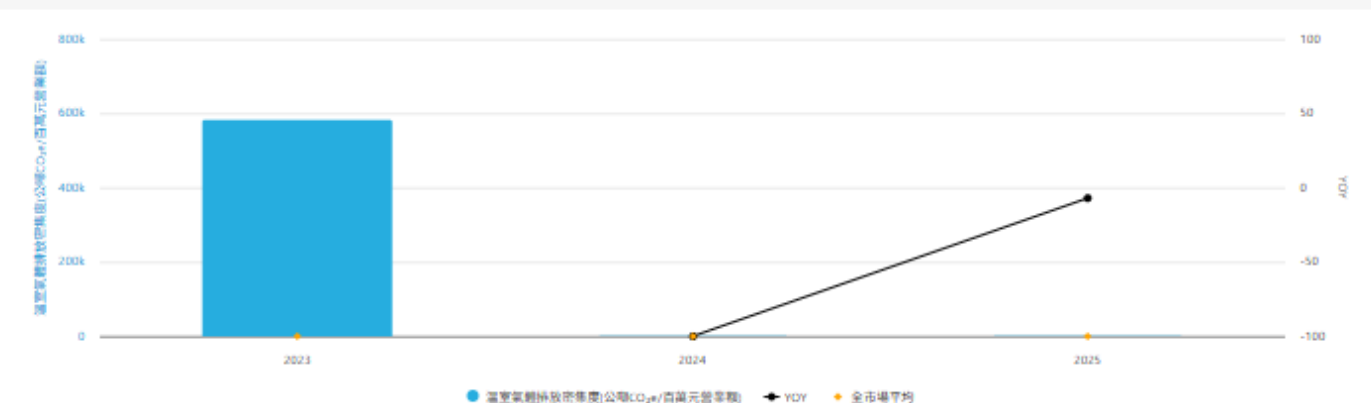
用水密集度

59.97

廢棄物密集度

0.165

溫室氣體排放密集度(公噸CO₂e/百萬元營業額)



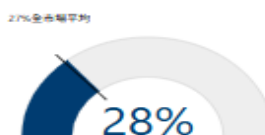
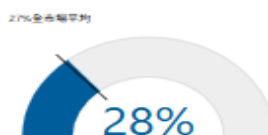
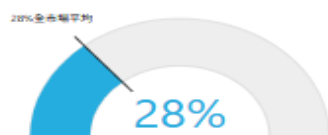
2025



ESG 資訊-社會責任(Social)

管理職女性主管占比

2025



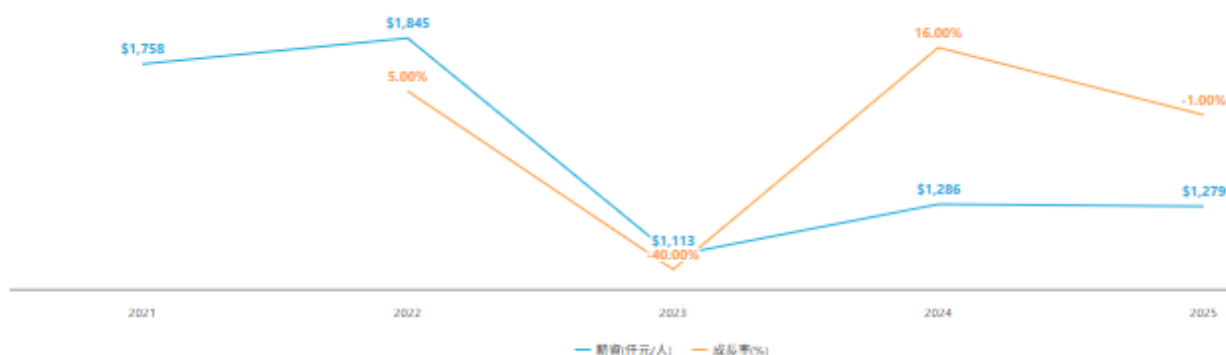
職業災害人數



2025



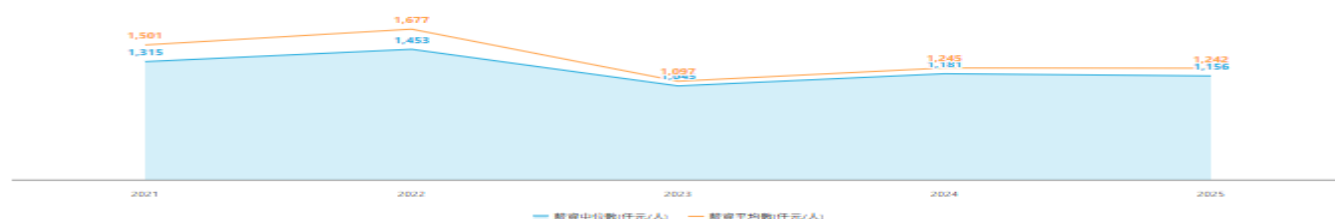
員工薪資年度趨勢



2025



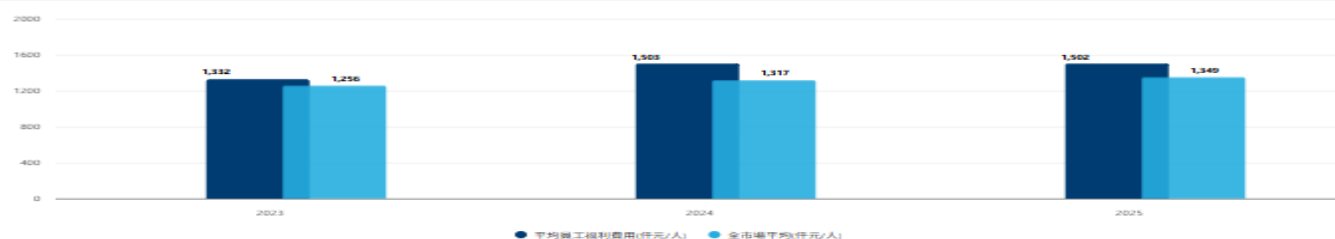
非擔任主管職務之全時員工薪資



2025



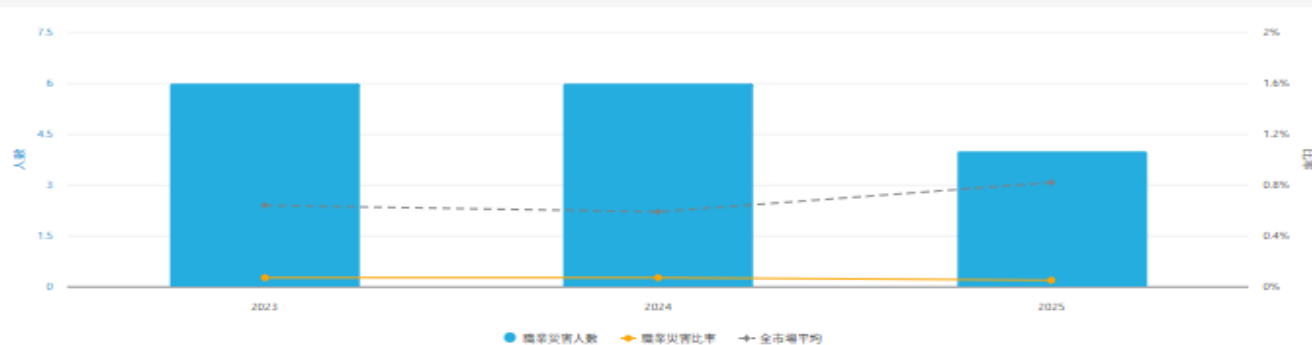
平均員工福利費用



2025



職業災害人數與比率



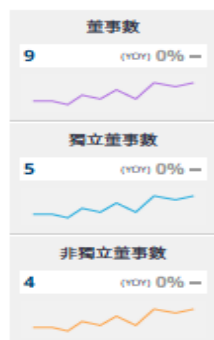
火災件數與死傷人數



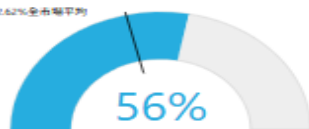
ESG 資訊-公司治理(Governance)

獨立董事vs.董事席次占比

2025

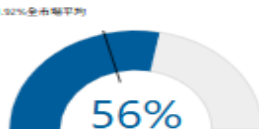


42.62%全市場平均



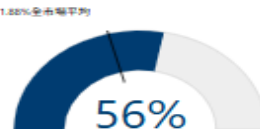
— 2025 —

41.92%全市場平均



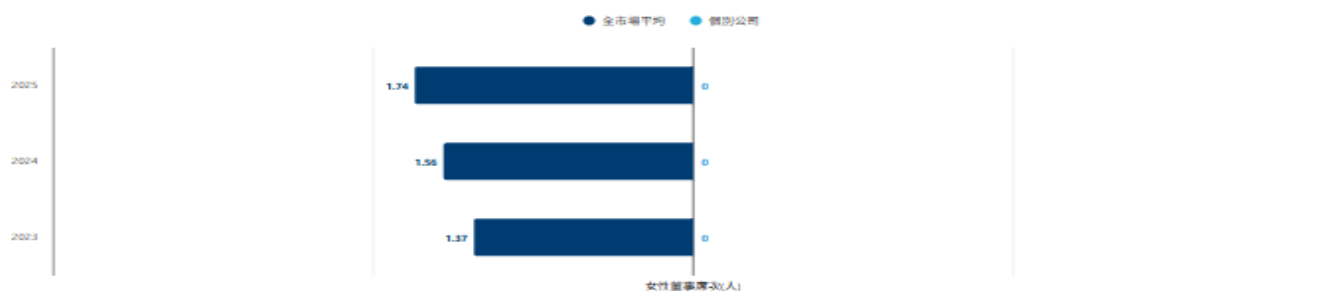
— 2024 —

41.88%全市場平均



— 2023 —

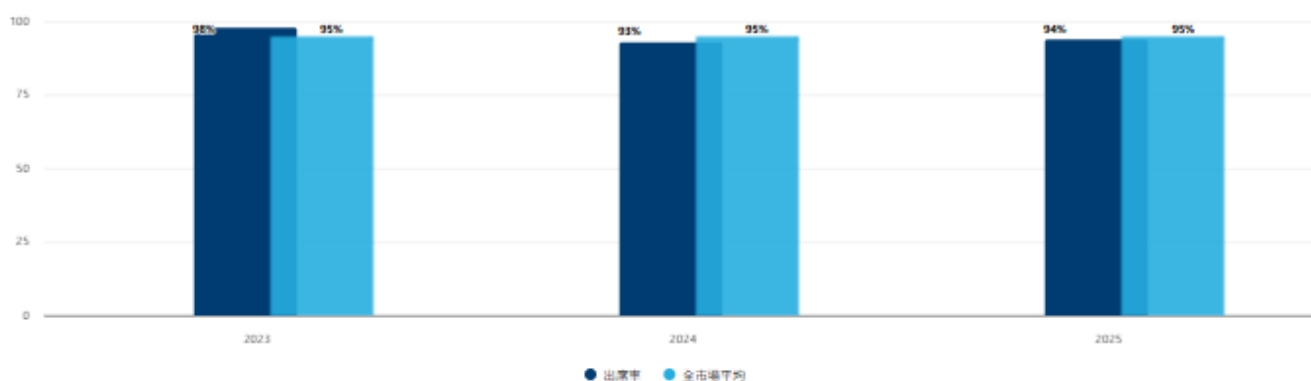
女性董事席次



2025



董事之董事會出席率



2025



2026/07/15

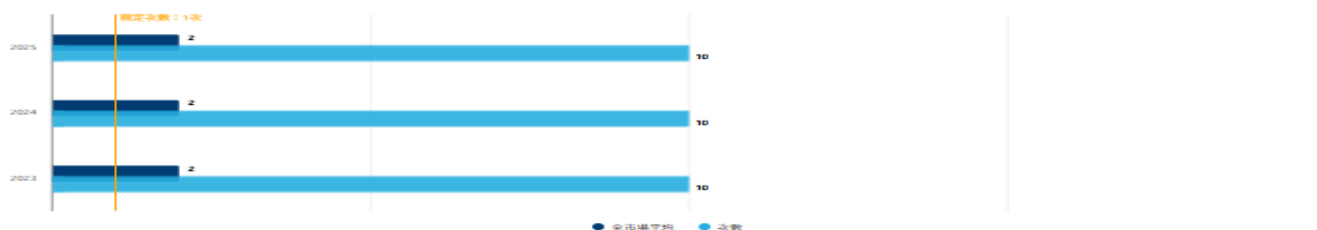
董事進修符合進修要點比率



2025



法說會次數



2025



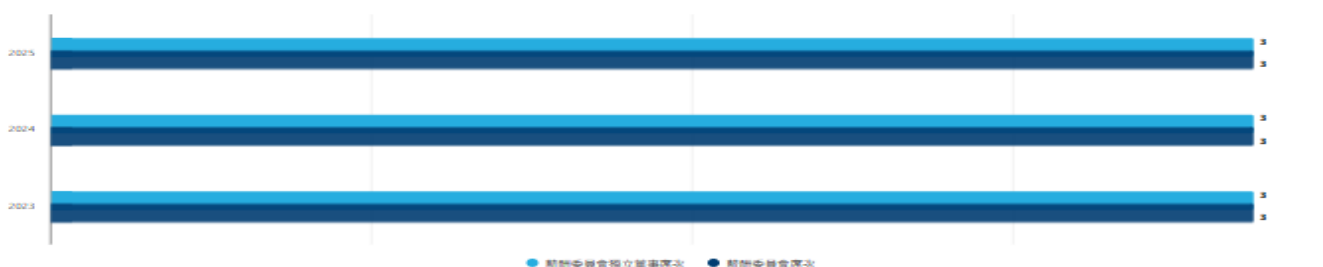
薪酬委員會出席率



2025



薪酬委員會席次



資料來源: 證交所

投資評等說明

個股評等	Rating	定義
買進	Buy (B)	相較於市場指數之回報潛力極具吸引力
增加持股	Overweight (OW)	相較於市場指數之回報潛力略有吸引力
中立	Neutral (N)	相較於市場指數之回報潛力相似
降低持股	Underweight (UW)	相較於市場指數之回報潛力稍低
賣出	Sell (S)	相較於市場指數之回報潛力較低
未評等	Not Rated (NR)	

免責聲明

【中國信託證券投資顧問股份有限公司獨立經營管理】

本報告係本公司於特定日期就現有資訊所提出，雖已力求正確與完整，但因時間及市場客觀因素改變所造成產業、市場或個股之相關條件改變，本公司將不做預告或更新；而且本報告並非依特定投資目的或特定對象之財務狀況所完成，因此，本報告之目的並非針對客戶於買賣證券、選擇權、期貨或其他證券相關商品提供詢價或推介服務，亦非進行交易之要約。本公司出具之短、中、長期策略性報告所做出之投資分析與建議，亦可能會隨市場波動隨時調整，而與個股研究報告之意見未必一致。投資人應自行考量本身之需求、投資風險及承受度，並就投資結果自行負責，本公司不做任何獲利保證，亦不就投資盈虧負擔任何法律責任。非經本公司同意，任何人不得將本報告加以引用或轉載。

中國信託金融控股(股)公司旗下子公司暨關係企業（以下稱“中信金集團”）從事廣泛金融業務，包括但不限於銀行、信託、證券經紀、證券承銷、保險、證券投資信託、全權委託投資、自有資金投資等。中信金集團對於本報告所涵蓋之標的公司可能有投資或其他的業務往來關係。中信金集團及其所屬員工，可能會投資本報告所涵蓋之標的公司，或以該等公司為標的的衍生性金融商品，而其交易的方向與本報告中所提及的交易方向可能不一致。中信金集團於法令許可的範圍內，亦有可能以本報告所涵蓋之標的公司作為發行衍生性金融商品之標的。中信金集團轄下的銷售人員、交易員及其他業務人員可能會為他們客戶或自營部門提供口頭或書面的市場看法或交易策略，然該等看法與策略可能與本報告的意見不盡一致。中信金集團之自營、資產管理及其他投資業務所做之投資決策也可能與本報告所做的建議或看法不一致。

中國信託證券投資顧問股份有限公司

台北市南港區經貿二路 188 號 5 樓及 18 樓 / (02) 5569-1988

營業執照字號：114 金管投顧新字第 014 號