2026/10/12

手機及零組件　　維持評等

大立光 (3008 TT)　　買進(Buy)

FA/FAU 進展順利，潛在貢獻巨大

- **3Q26 營收及毛利率低於預期**
- **下修 4Q26 營收，展望鏡頭升級步調放緩，惟升級趨勢仍不變**
- **FA 已通過認證，受客戶正向回饋，進一步跨入 FAU**

3Q26 營收及毛利率低於預期：公司於 2026/10/08 舉行第三季法說會，公布 3Q26 財務數據，營收 156.5 億元(QoQ+14.5%，YoY-11.5%)、毛利率 42.2%(QoQ-7.22ppts，YoY-5.05ppts)、營業外收入 13.6 億元、本期淨利 51.8 億元、單季 EPS 39.62 元。3Q26 營收 156.5 億元低於我們以及市場預期，主要受憶體成本上升影響下手機市場疲弱，以及客戶新機需求量下修；3Q26 毛利率 42.2%低於我們以及市場預期，主要因潛望式鏡頭較可變光圈鏡頭有多段光圈的檢測站數更多，故新機良率較差，與綠電成本上升影響毛利率。公司展望 10 月營收將與 9 月持平，隨後 11 月起呈現下滑，而毛利率受新機爬坡仍有優化空間，預期將改善。此外，公司表示綠電成本已成結構性問題，2027 年產品價格已談定，是否能反映綠電成本至產品報價視 2028 年商議情形。

下修 4Q26 營收，展望鏡頭升級步調放緩，惟升級趨勢仍不變：公司表示可變光圈新機拉貨高峰期間已過，客戶需求已於 9 月開始下修，我們預估 4Q26 營收及毛利率為 170.9 億元 (QoQ+9.2%)/ 45.52%(QoQ+3.32ppts)。公司展望鏡頭規格趨勢，2027 年主鏡頭將有升級，相關產品已進行送樣，而 2028 年潛望式鏡頭有望迎來較大的升級，公司已陸續開始進行試產。

FA 已通過認證，受客戶正向回饋，進一步跨入 FAU：FA 客戶認證通過，試產線已就緒，且公司受客戶要求，進一步承接 FAU 組裝，以自製 FA 加上外購 PMLA，進行 FAU 耦合及組裝。FAU 初步產線已展示予客戶且在 10 月將進行驗證洽談，並預期將在 2027 年中建置一定量體之 FAU 產能。經我們觀察 FAU 單價依規格不同單價落於 100 至 200 美元左右，假設 2028 年 FAU 需求總量為 3 至 4 千萬，大立光取得 10%市佔率，預估 2028 完整年度可貢獻至少 100-150 億元營收，平均毛利率約 40%-50%，推算營收及獲利貢獻巨大，為大立光自手機鏡頭外，下一個主要成長動能。

雖公司在本次法說下修手機鏡頭展望，惟 FA/FAU 業務表示受客戶反饋正向，由供應 FA 擴大至 FAU 組裝，並預估將於 2027 年中旬實現量產並貢獻營收，進展迅速。過往大立光在手機鏡頭本業的營運上升週期下，預估本益比約交易在 15 至 18 倍左右，而公司本次擴大 FAU 業務範圍，利於評價上修。我們預估 2027、2028 年 EPS 分別為 193.08、225.97 元，目標價 7,910 元，基於 2028 EPS x 35 倍 PER，維持買進之投資建議。**風險因子：**匯率波動、FAU 進展及新機出貨量不如預期。

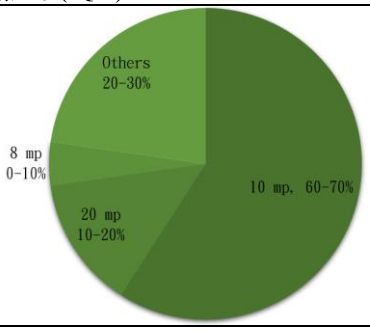
臺灣 ESG 永續指數成分股

潛在漲幅	18.77%
前日收盤價	6,660.00 元
目標價	7,910.00 元
前次目標價	5,020.00 元
前次評等	增加持股

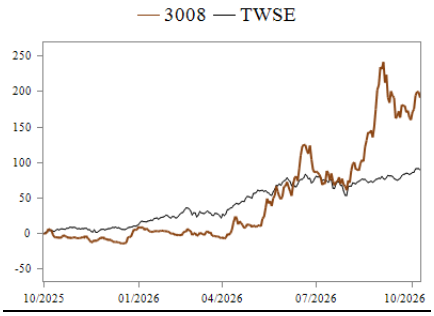
公司基本資訊

目前股本(百萬元)	1,308
市值(億元)	8,711
目前每股淨值(元)	1464.41
外資持股比(%)	24.16
董監持股比(%)	19.02

營業比重(3Q26)



個股與大盤走勢(%)



許哲豪
Jeff.syu@ctbcsis.com

(百萬元)	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
營業收入淨額	48,842	59,458	61,148	61,955	69,929	80,835
營業毛利淨額	23,806	31,209	30,837	28,821	33,921	39,675
營業利益	17,807	24,033	23,558	21,419	25,690	30,136
稅後純益	17,902	25,915	21,275	21,697	25,255	29,557
公告基本 EPS(元)	134.13	194.17	159.41	--	--	--
調整後 EPS(元)	134.10	194.12	159.37	165.71	193.08	225.97
營業收入 YoY(%)	2.45%	21.73%	2.84%	1.32%	12.87%	15.60%
稅後純益 YoY(%)	-20.87%	44.76%	-17.90%	1.98%	16.40%	17.03%
本益比	19.45	12.91	15.18	40.15	34.49	29.47
本淨比	2.10	1.82	1.71	4.40	4.13	3.81
股息(元)	67.50	97.50	80.00	82.85	91.45	113.46
殖利率(%)	2.63%	3.86%	3.28%	1.24%	1.37%	1.70%
ROE(%)	11.17%	14.85%	11.43%	11.21%	12.35%	13.45%

圖表一、季度財報與預估差異

損益表（單位：百萬元）	3Q26					4Q26(F)				
	實際數	中信預估	差異	市場共識	差異	調整後	調整前	差異	市場共識	差異
營業收入	15,651	16,577	-5.6%	18,196	-14.0%	17,095	18,211	-6.1%	18,476	-7.5%
營業毛利	6,607	8,421	-21.5%	9,274	-28.8%	7,782	9,588	-18.8%	9,410	-17.3%
營業利益	4,735	6,448	-26.6%	6,946	-31.8%	5,724	7,367	-22.3%	7,078	-19.1%
稅前純益	6,092	7,716	-21.0%	8,129	-25.1%	7,020	8,748	-19.8%	8,314	-15.6%
稅後淨利	5,182	6,289	-17.6%	6,712	-22.8%	5,721	7,129	-19.8%	6,894	-17.0%
EPS(元)	39.62	47.89	-17.3%	50.92	-22.2%	43.74	54.29	-19.4%	50.89	-14.0%
財務比率(%/百分點)										
毛利率	42.2%	50.8%	-8.6 ppts	51.0%	-8.8 ppts	45.5%	52.6%	-7.1 ppts	50.9%	-5.4 ppts
營益率	38.9%	38.9%	0.0 ppts	38.2%	0.8 ppts	33.5%	40.5%	-7.0 ppts	38.3%	-4.8 ppts
稅後淨利率	33.1%	37.9%	-4.8 ppts	36.9%	-3.8 ppts	33.5%	39.1%	-5.7 ppts	37.3%	-3.8 ppts

資料來源：Cmoney、Bloomberg，中信投顧整理

圖表二、年度財報與預估差異

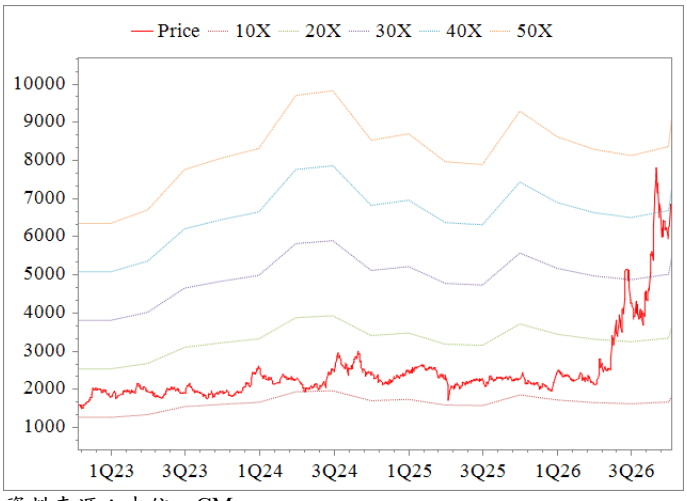
損益表（單位：百萬元）	2026(F)					2027(F)				
	調整後	調整前	差異	市場共識	差異	調整後	調整前	差異	市場共識	差異
營業收入	61,955	63,997	-3.2%	65,261	-5.1%	69,929	69,594	0.5%	71,449	-2.1%
營業毛利	28,821	32,440	-11.2%	32,410	-11.1%	33,921	35,623	-4.8%	35,820	-5.3%
營業利益	21,419	24,775	-13.5%	24,558	-12.8%	25,690	27,446	-6.4%	27,805	-7.6%
稅前純益	26,499	29,851	-11.2%	29,243	-9.4%	31,284	32,665	-4.2%	32,022	-2.3%
稅後淨利	21,697	24,211	-10.4%	23,811	-8.9%	25,255	26,379	-4.3%	26,444	-4.5%
EPS(元)	165.71	184.53	-10.2%	179.89	-7.9%	193.08	200.88	-3.9%	199.94	-3.4%
財務比率(%/百分點)										
毛利率	46.5%	50.7%	-4.2 ppts	49.7%	-3.1 ppts	48.5%	51.2%	-2.7 ppts	50.1%	-1.6 ppts
營益率	34.6%	38.7%	-4.1 ppts	37.6%	-3.1 ppts	36.7%	39.4%	-2.7 ppts	38.9%	-2.2 ppts
稅後淨利率	35.0%	37.8%	-2.8 ppts	36.5%	-1.5 ppts	36.1%	37.9%	-1.8 ppts	37.0%	-0.9 ppts

資料來源：Cmoney、Bloomberg，中信投顧整理

2026/10/12

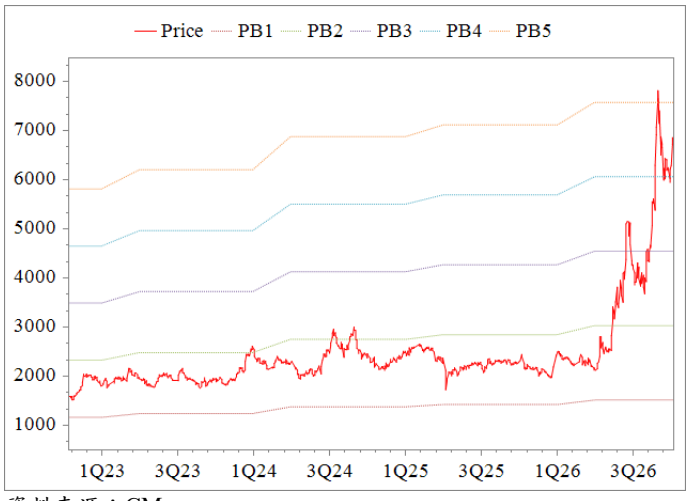
(百萬元)	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F
營業收入	15,544	13,665	15,651	17,095	15,685	15,150	19,214	19,881
營業成本	7,865	6,912	9,044	9,314	8,224	7,858	9,862	10,064
營業毛利	7,680	6,753	6,607	7,782	7,461	7,292	9,351	9,817
營業費用	1,867	1,605	1,872	2,058	1,851	1,776	2,269	2,336
營業利益	5,812	5,148	4,735	5,724	5,611	5,516	7,082	7,481
營業外收支淨額	1,476	951	1,357	1,296	1,255	1,212	1,537	1,590
稅前純益	7,288	6,099	6,092	7,020	6,865	6,728	8,619	9,072
所得稅	1,112	1,373	909	1,299	1,167	1,447	1,465	1,950
稅後純益	6,123	4,670	5,182	5,721	5,698	5,282	7,154	7,121
調整後 EPS(元)	46.63	35.72	39.62	43.74	43.56	40.38	54.69	54.44
毛利率(%)	49.41%	49.42%	42.21%	45.52%	47.57%	48.13%	48.67%	49.38%
營業利益率(%)	37.39%	37.67%	30.25%	33.48%	35.77%	36.41%	36.86%	37.63%
稅後純益率(%)	39.39%	34.18%	33.11%	33.47%	36.33%	34.86%	37.23%	35.82%
營業收入								
QoQ(%)	-9.73%	-12.09%	14.53%	9.23%	-8.25%	-3.41%	26.83%	3.47%
YoY(%)	6.62%	17.07%	-11.46%	-0.72%	0.91%	10.87%	22.76%	16.29%
營業利益								
QoQ(%)	-8.16%	-11.43%	-8.02%	20.88%	-1.97%	-1.68%	28.39%	5.63%
YoY(%)	-4.50%	5.52%	-24.41%	-9.56%	-3.47%	7.15%	49.57%	30.71%
稅後純益								
QoQ(%)	-8.88%	-23.73%	10.97%	10.40%	-0.40%	-7.31%	35.45%	-0.46%
YoY(%)	-4.97%	352.46%	-26.80%	-14.86%	-6.94%	13.10%	38.04%	24.47%

PER Band



資料來源：中信、CMoney

PBR Band



資料來源：CMoney

資產負債表

(百萬元)	2022	2023	2024	2025	2Q26
資產總計	184,970	195,138	216,527	220,787	226,131
流動資產	129,202	134,321	145,764	154,285	157,493
現金及約當現金	110,172	107,490	113,658	115,942	118,482
應收帳款與票據	8,051	10,091	10,360	10,462	7,328
存貨	5,191	4,591	5,733	6,713	9,088
採權益法之投資	760	1,369	24	26	28
不動產、廠房設備	37,831	41,135	46,936	51,472	52,530
負債總計	29,861	29,627	31,139	29,919	32,642
流動負債	29,388	29,517	30,578	29,749	32,441
應付帳款及票據	1,325	1,613	1,856	1,726	2,046
非流動負債	473	110	561	171	200
權益總計	155,109	165,510	185,388	190,868	193,489
普通股股本	1,335	1,335	1,335	1,335	1,308
保留盈餘	152,652	160,871	175,969	185,818	183,393
母公司業主權益	155,109	165,510	183,519	188,867	191,542
負債及權益總計	184,970	195,138	216,527	220,787	226,131

損益表

(百萬元)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
營業收入淨額	59,458	61,148	61,955	69,929	80,835
營業成本	28,248	30,311	33,134	36,008	41,160
營業毛利淨額	31,209	30,837	28,821	33,921	39,675
營業費用	7,177	7,279	7,402	8,231	9,538
營業利益	24,033	23,558	21,419	25,690	30,136
EBITDA	34,001	29,374	33,437	37,762	44,055
業外收入及支出	8,142	2,342	5,080	5,594	6,467
稅前純益	32,174	25,900	26,499	31,284	36,603
所得稅	5,963	4,340	4,693	6,029	7,046
稅後純益	25,915	21,275	21,697	25,255	29,557
公告基本 EPS(元)	194.17	159.41	- -	- -	- -
調整後 EPS(元)	194.12	159.37	165.71	193.08	225.97

註：稅後純益係指本期淨利歸屬於母公司業主。

現金流量表

(百萬元)	2022	2023	2024	2025	2Q26
營業活動現金	44,207	18,199	31,579	26,080	8,968
稅前純益	27,827	22,102	32,174	25,900	6,099
折舊及攤銷	5,118	5,422	6,230	7,732	2,177
營運資金變動	2,416	-1,399	-1,286	-1,209	318
其他營運現金	8,846	-7,926	-5,540	-6,343	375
投資活動現金	-9,793	-11,151	-16,066	-9,236	-2,399
資本支出淨額	-8,256	-8,080	-11,126	-12,338	-2,467
長期投資變動	-760	-3,065	-7,374	-1,704	365
其他投資現金	-777	-6	2,434	4,805	-298
籌資活動現金	-14,673	-9,750	-10,764	-13,458	-6,816
長借/公司債變動	0	0	0	0	0
現金增資	0	0	0	0	0
發放現金股利	-14,636	-9,676	-10,811	-11,412	0
其他籌資現金	-37	-74	47	-2,046	-6,816
淨現金流量	21,022	-2,682	6,168	2,283	-541
期初現金	89,149	110,172	107,490	113,658	119,023
期末現金	110,172	107,490	113,658	115,942	118,482

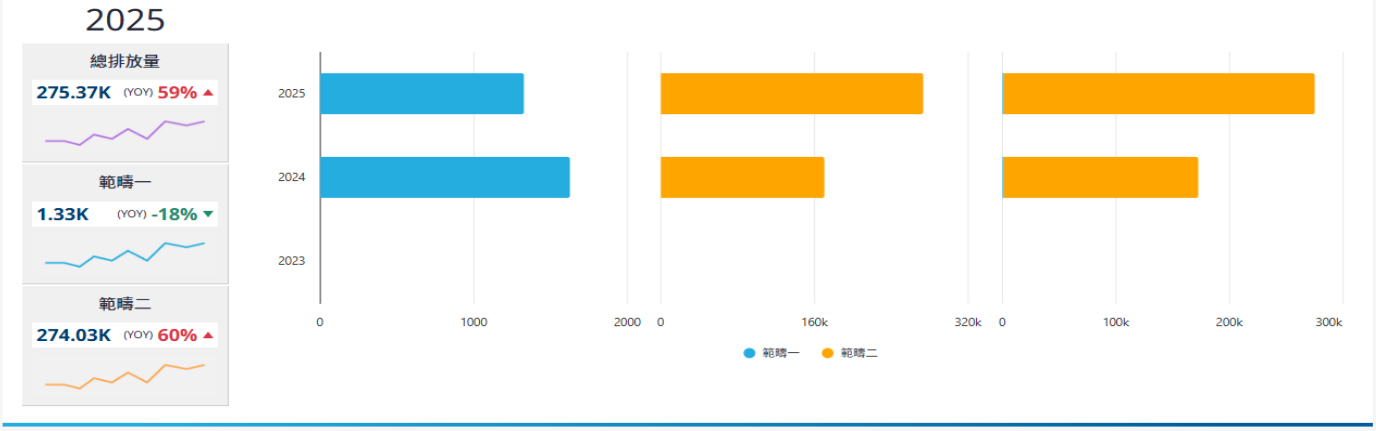
資料來源：中信、CMoney

比率分析

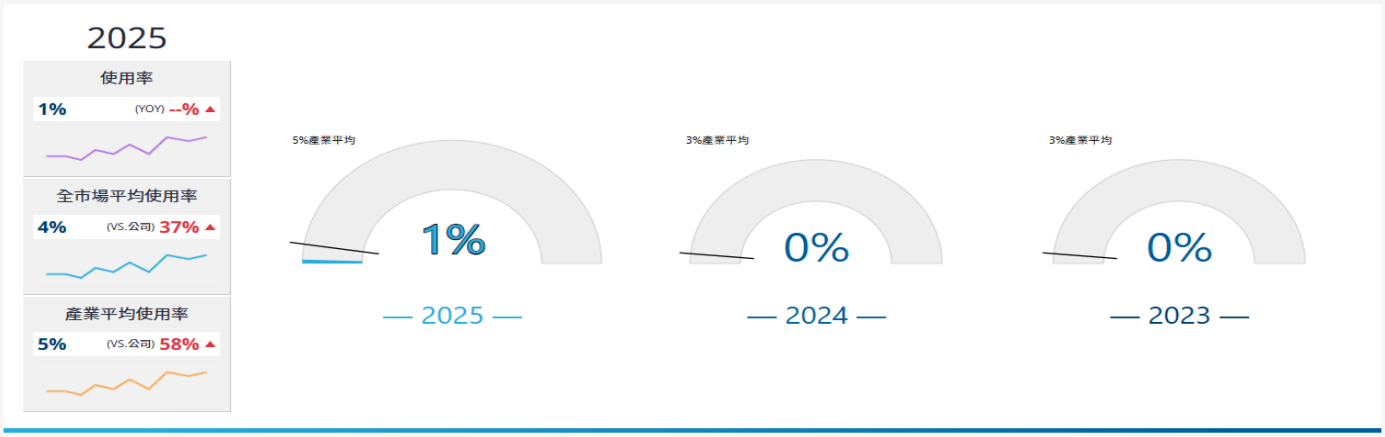
(百萬元)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
成長力分析(%)					
營業收入淨額	21.73%	2.84%	1.32%	12.87%	15.60%
營業毛利淨額	31.10%	-1.19%	-6.54%	17.70%	16.96%
營業利益	34.96%	-1.97%	-9.08%	19.94%	17.31%
稅後純益	46.41%	-17.74%	1.98%	16.40%	17.03%
獲利能力分析(%)					
毛利率	52.49%	50.43%	46.52%	48.51%	49.08%
EBITDA(%)	57.18%	48.04%	53.97%	54.00%	54.50%
營益率	40.42%	38.53%	34.57%	36.74%	37.28%
稅後純益率	44.08%	35.26%	35.02%	36.12%	36.56%
ROE(%)	14.85%	11.43%	11.21%	12.35%	13.45%

ESG 資訊—環境保護(Environmental)

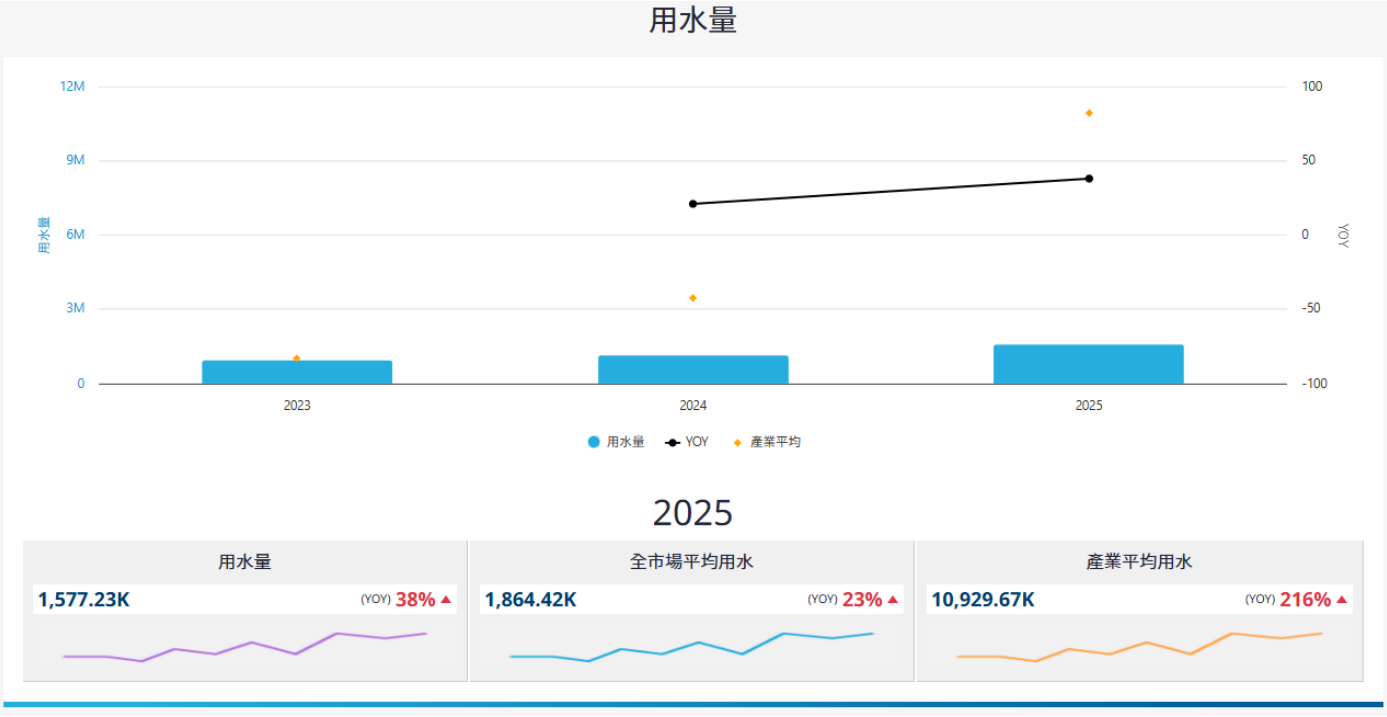
溫室氣體(範疇一/二)排放量



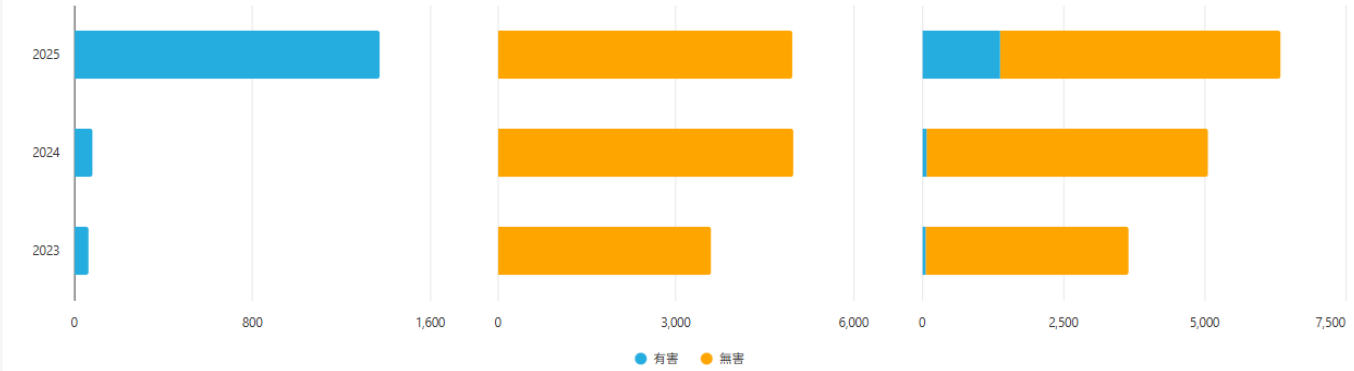
再生能源使用率



用水量



廢棄物量



2025

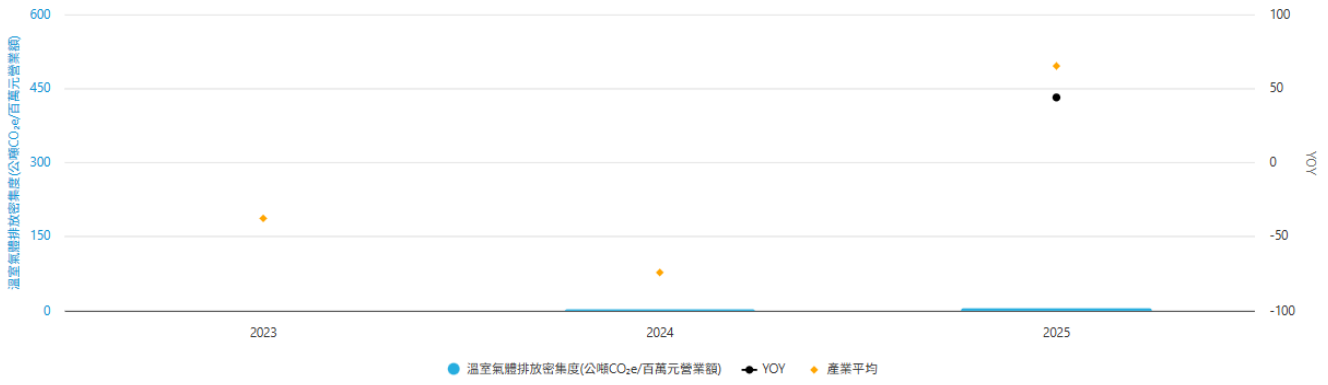
有害	無害	總量
1.37K (YOY) 1,597% ▲	4.97K (YOY) -0% ▬	6.34K (YOY) -0% ▬

密集度

2025

溫室氣體排放密集度	用水密集度	廢棄物密集度
4.163	25.801	0.096

溫室氣體排放密集度(公噸CO_2e/百萬元營業額)



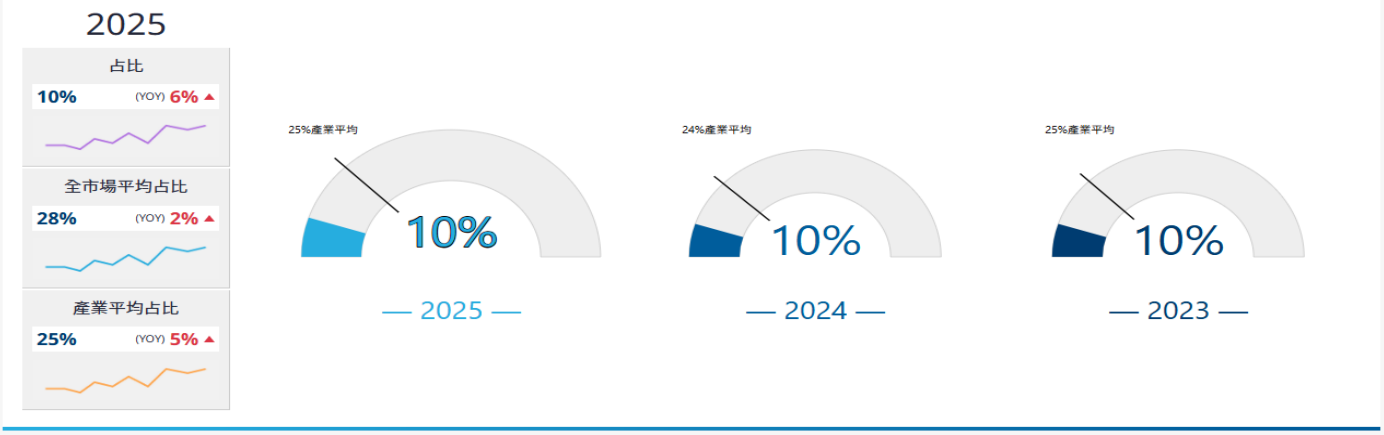
2025

溫室氣體排放密集度(公噸CO_2e/百萬元營業額)	全市場平均溫室氣體排放密集度(公噸CO_2e/百萬元營業額)	產業平均溫室氣體排放密集度(公噸CO_2e/百萬元營業額)
0K (YOY) 44% ▲	0.04K (YOY) 10% ▲	0.5K (YOY) 539% ▲

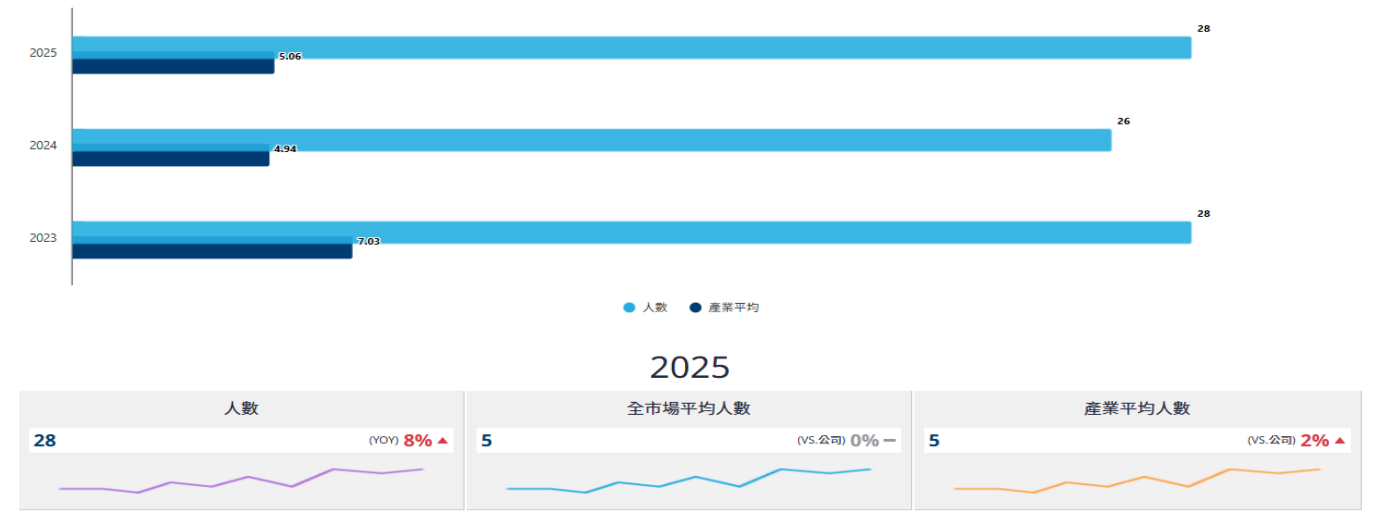
2026/10/12

ESG 資訊—社會責任(Social)

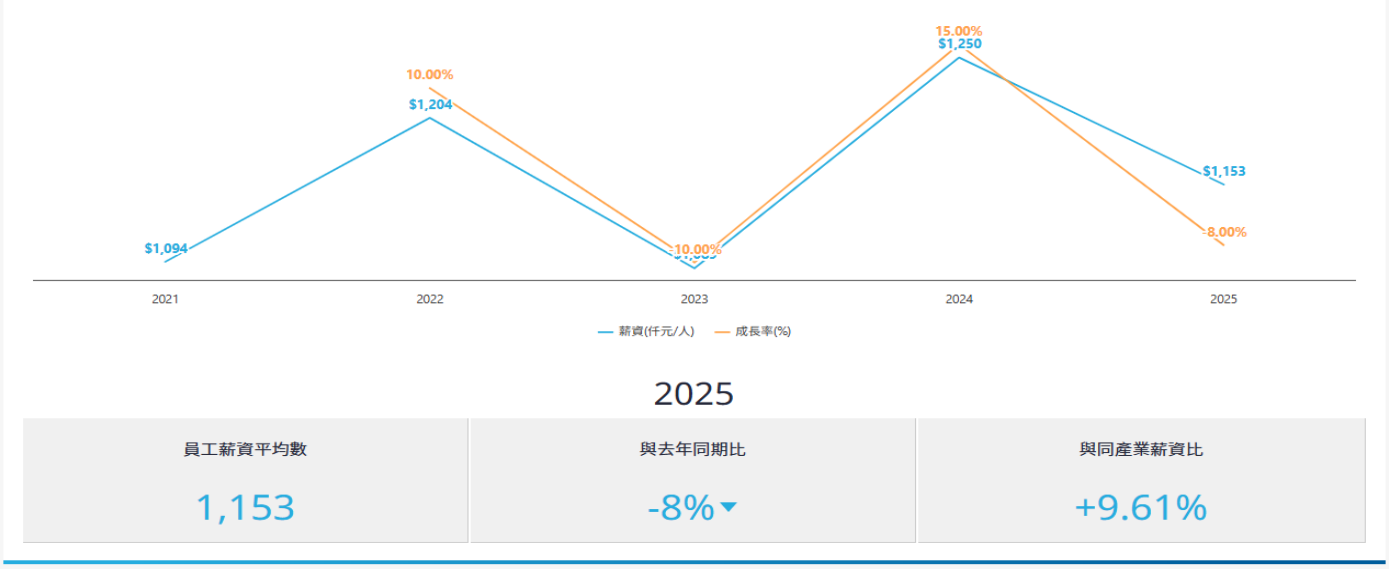
管理職女性主管占比



職業災害人數

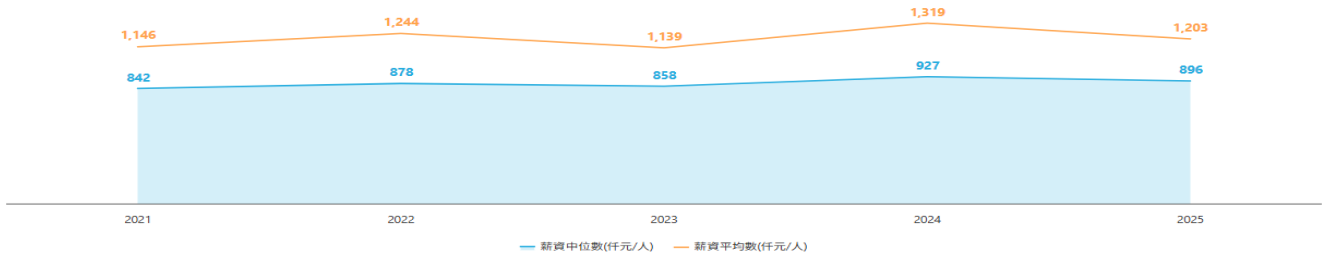


員工薪資年度趨勢



2026/10/12

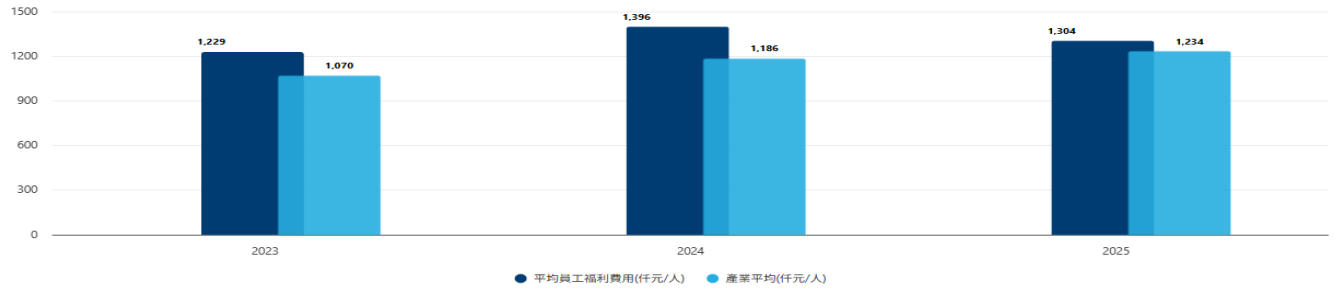
非擔任主管職務之全時員工薪資



2025

平均數	中位數	差異%
1,203 (YOY) -9%	896 (YOY) -3%	0% (YOY) -19%

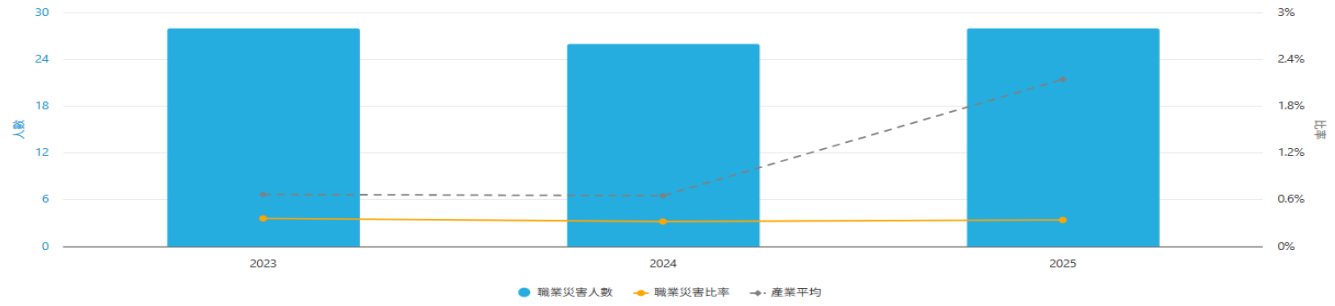
平均員工福利費用



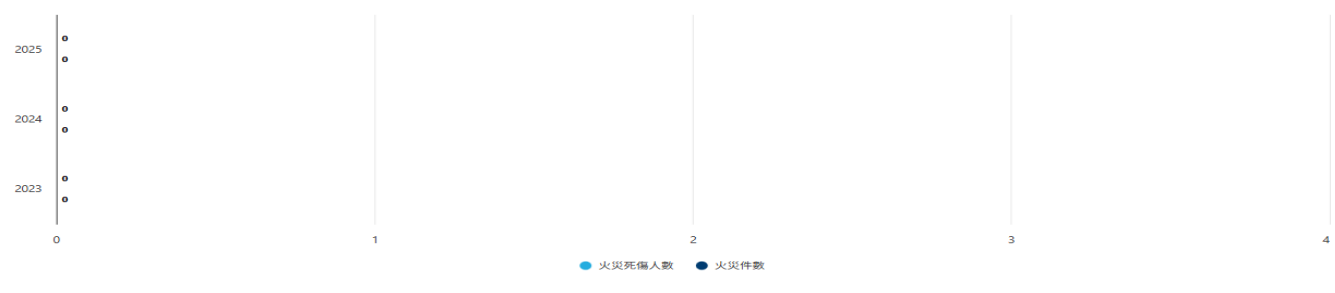
2025

平均福利	全市場平均福利	產業平均福利
1,304 (YOY) -7%	1,350 (YOY) 3%	1,234 (YOY) 4%

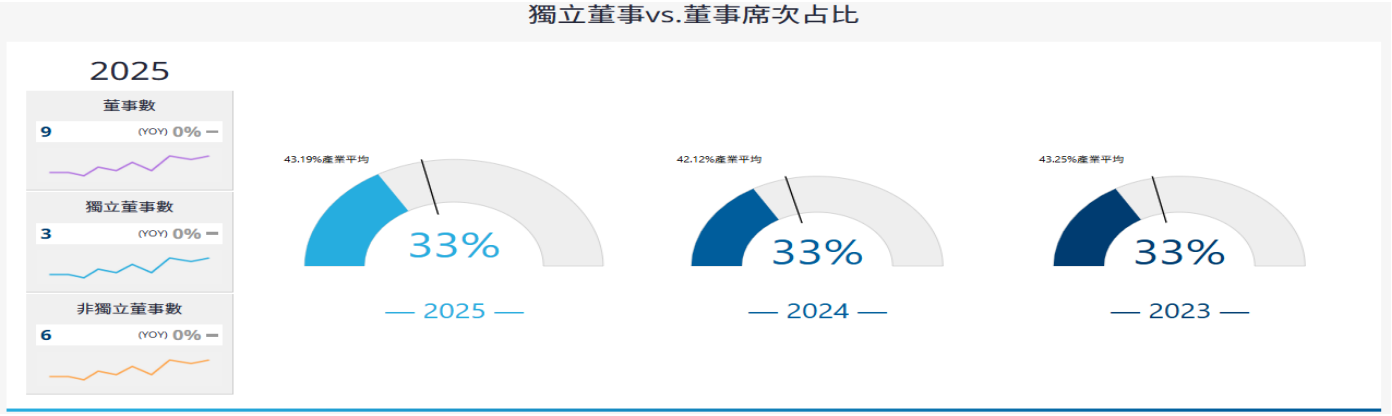
職業災害人數與比率

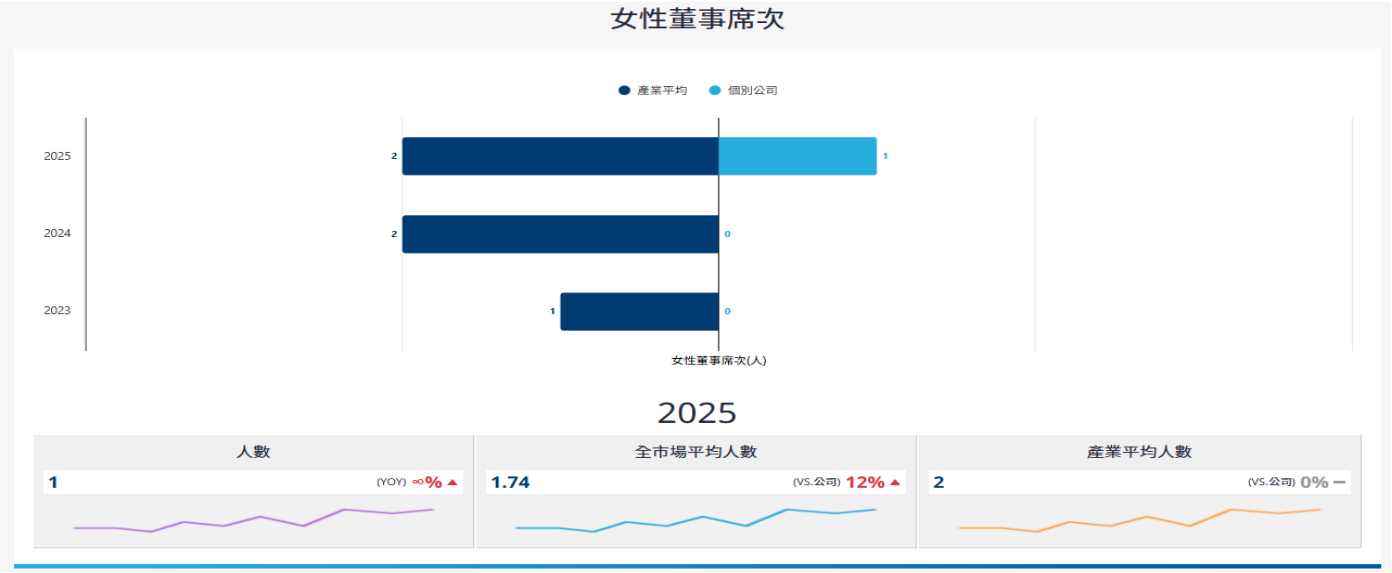


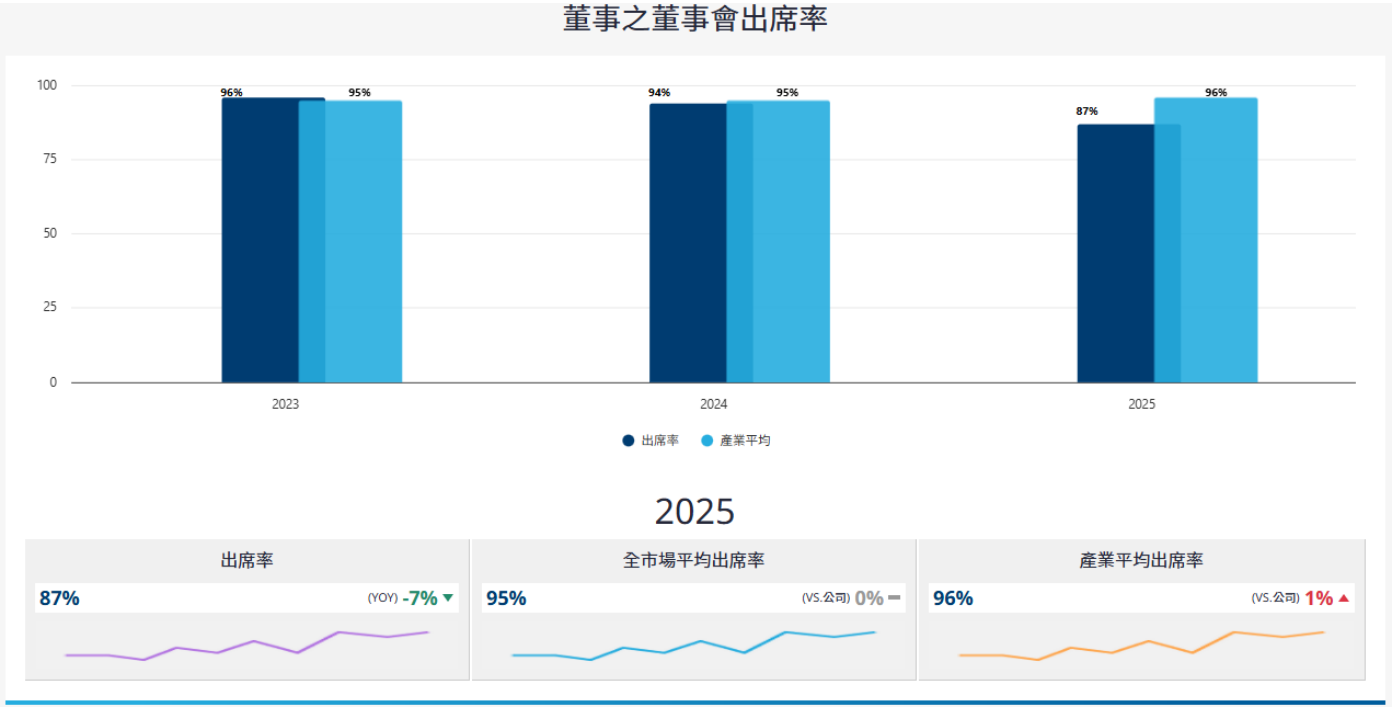
火災件數與死傷人數



ESG 資訊—公司治理(Governance)







2026/10/12

董事進修符合進修要點比率

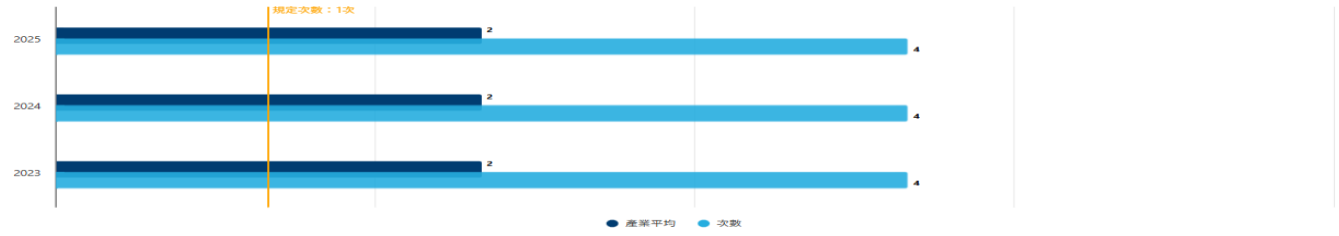


內圈:個別公司　外圈:產業平均

2025

進修率	全市場平均進修率	產業平均進修率
33% (YOY) 50% ▲	94% (VS.公司) 1% ▲	95% (VS.公司) 3% ▲

法說會次數



2025

次數	全市場平均次數	產業平均次數
4 (YOY) 0% —	2 (VS.公司) 0% —	2 (VS.公司) 0% —

薪酬委員會出席率

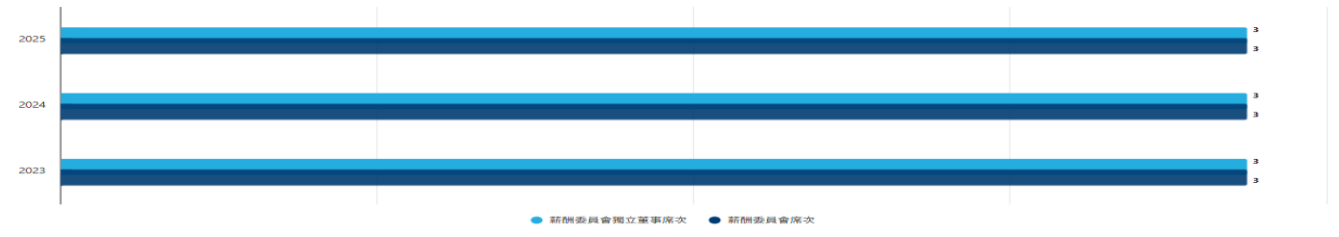


內圈:個別公司出席率　外圈:產業平均

2025

進修率	全市場平均進修率	產業平均進修率
100% (YOY) 50% —	97% (VS.公司) 1% —	98% (VS.公司) 3% ▲

薪酬委員會席次



資料來源：證交所

2026/10/12

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