2026/10/30

封測

日月光(3711 TT)　　法說/座談摘要

前日收盤價　683.00 元

洪士勛
chris.hong@ctbcsis.com

3Q26 財報表現亮眼，營收與毛利率皆優於市場預期

- **打線與傳統先進封裝供給持續吃緊，定價能力強**
- **LEAP 營收目標上修，2027 年達 10 億美元以上**
- **CPO 將於 4Q26 量產，2027 年業務營收貢獻超過 5 億美元。**

結論：3Q26 財報表現亮眼，合併營收達 2,441.61 億元，毛利率 22.1%，稅後 EPS 為 5.84 元，皆優於市場預期。3Q26 ATM 毛利率達 30.6%突破過往上限，公司表示將以 30%作為未來的毛利率基礎。LEAP(Leading-Edge Advanced Packaging)與一般傳統封測業務均呈現強勁成長，打線與傳統先進封裝產能供給持續吃緊，市場整體處於友善之定價環境。展望 4Q26 營運，預估合併營收季增 6%~8%，毛利率 23.0%~24.0%，營業利益率 14.5%~15.5%。因持續積極佈局 LEAP 與主流先進封測，將 2026 年全年資本支出由 105 億美元追加至 115 億美元，公司也正向看待未來除了 AI 資料中心外長遠的前瞻應用需求。整體而言，我們持續看好公司未來在先進封裝業務之成長表現。

一、3Q26 財報概況：

1.合併營收 2,441.61 億元(QoQ+27.8%，YoY+44.8%)，毛利率 22.1%(QoQ+1.1ppts，YoY+5.0ppts)。

2.營業利益 331.42 億元(QoQ+56.9%，YoY+151.1%)；營業利益率 13.6%(QoQ+2.5ppts，YoY+5.8ppts)。

3.稅後淨利 269.96 億元(QoQ+28.2%，YoY+148.4%)，稅後淨利率 11.1%。

4.稀釋後每股盈餘 5.84 元。

二、3Q26 營運概況：

1.ATM(半導體封測)營收 1,514.85 億元(QoQ+20%，YoY+51%)，毛利率 30.6%(QoQ+3.3ppts)，突破過去的上限，公司也宣布以 30%作為未來毛利率基底，營業淨利率 20.0%。依封測業務產品別比重為，Bump/FC/WLP/SiP 占 51%(QoQ+2ppts)、打線封裝占 24%、測試占 17%(QoQ-2ppts)、材料占 2%、其它占 6%。

2.EMS(電子代工服務)營收 934.69 億元(QoQ+42%，YoY+35%)，EMS 毛利率 8.3%(QoQ-0.6ppts)，營業淨利率 3.3%(QoQ+0.9ppts)，因高單價零組件(如記憶體)上漲墊高營收分母影響毛利率，但受惠於消費性電子季節性旺季與 AI 加速器電腦業務帶動營收規模擴大，營業淨利率提升。

3.營收比重(依產品類別):

ATM:通訊占 38%(QoQ-3ppts)、電腦占 34%(QoQ+4ppts，受 AI 與 LEAP 帶動)、汽車/消費性電子及其它占 28%(QoQ-1ppts)。

EMS:消費性電子占 41%(QoQ+5ppts)、電腦占 21%(QoQ+5ppts，受 AI 加速器業務帶動)、通訊占 19%(QoQ-3ppts)、工業用占 12%(QoQ-4ppts)、汽車電子占 6%(QoQ-2ppts)、其它占 1%(QoQ-1ppts)。

4.資本支出：前三季累計資本支出達 80 億美元(其中設備 48 億美元，設施 32 億美元)；3Q26 單季機器設備支出 21.04 億美元、廠房設施 18 億美元。2026 全年資本支出由 105 億美元追加至 115 億美元(其中設備與設施各加 5 億美元，新增設備 60%用於 LEAP、40%用於主流封測)。

三、營運展望：

1.4Q26 財務指引(以 1 美金兌換 31.9 元新台幣假設):

投控合併：以台幣計價，季營收 QoQ +6%~+8%，毛利率介於 23.0%~24.0%，營業利益率介於 14.5%~15.5%。

半導體封測事業：以台幣計價，季營收 QoQ+11%~+13%，毛利率 QoQ+1.0~+2.0ppts。

電子代工服務：以台幣計價，季營收季對季持平，營業利益率約為 2.0%。

2.CPO 業務：公司表示 CPO 部分將於 4Q26 正式進入量產階段，預計 2027 年 CPO 相關業務營收貢獻將超過 5 億美元。公司認為 CPO 與 NPO 在未來將並存發展。CPO 將主要解決晶片在極限頻寬、散熱與高功耗下的關鍵瓶頸。

3.LEAP 業務：2026 全年 LEAP 營收目標由 37 億美元上修至 40 億美元以上，並維持 2027 年營收翻倍目標其中 Full Process 先進封裝預計 2026 年貢獻 3 億美元，2027 年達 10 億美元以上。

4.2027 年資本支出：公司預期 2027 年資本支出金額將比 2026 年更高，並表示不吝於進行必要投資，以滿足客戶強勁需求並鞏固市場絕對領先地位。

四、公司/產業看法：

1.硬體基礎設施成新瓶頸：過去半導體瓶頸多在晶片設計或特定製程，但當前 AI 對硬體尺寸與複雜度的極限要求，導致目前硬體基礎設施成為全產業最嚴重的限制因素，3Q26 封測產能接近滿載運作，目前短期成長的最大限制主要來自廠房空間與機器設備的安裝交付進度。

2.CPO 與 NPO 的未來：公司認為 CPO 與 NPO 未來將會並存，兩者主要差異在於整體封裝效能表現，且公司與領先的晶圓代工夥伴及主要客戶保持深度合作，若未來 NPO 出現明確市場需求，同樣能發揮技術優勢成為主要參與者。

3.下一代終端設備的微型化與系統化轉型：長遠來看，電子產品正在經歷在晶片層級實現系統化與微型化的演進。未來的終端應用(包含 Agentic AI、實體 AI/人形機器人等)將整合更多感測器、類比與混合訊號晶片，這些技術轉型將為傳統與先進封裝帶來長期穩健的結構性需求。

4.車用與工業用市場復甦:儘管智慧型手機與 PC 等傳統終端消費產品受到零組件價格偏高影響而處於較平緩的階段，但車用與工業用市場的需求已展現復甦與成長動能。

五、Q&A：

Q:2026 年資本支出為何再次追加至 115 億美元？目前最大瓶頸為何？2027 年投資方向？

A:因應 LEAP 及傳統先進封測需求殷切，2026 全年資本支出由 105 億美元再次上修至 115 億美元，設備與廠房設施各增加 5 億美元，新增設備中，60%用於 LEAP，40%用於主流封測。上修資本支出是考量目前短期成長的最大限制為廠房空間，可以預期 2027 年資本支出規模將比 2026 年更大，面對目前的市場機會，公司不會因為短期資金需求而猶豫必要的投資。

Q:隨 LEAP 業務重要性提高及產能加速擴張，2027 年 LEAP 營收展望是否有更新？另外，Full Process、Substrate Outsourcing 及 Test 等業務的營收組合預期如何變化？

A:目前維持先前對 2027 年的展望，預期 2027 年 LEAP 營收將較 2026 年倍增。

Q:隨 LEAP 占比提高、毛利率已超越過去結構性上限，未來幾年的合理毛利率區間應如何看待？

A:隨 LEAP 業務持續放量，公司預期 4Q26 毛利率將進一步提升，相關趨勢也將有望可延續至 2027 年。由於目前公司業務結構正快速改變，尤其 LEAP 占比顯著提高，過去所謂的結構性毛利率上限已不再適用。過去的結構性毛利率上限已成為未來毛利率的基礎水準而 LEAP 持續成長將推動毛利率上限進一步提高。

Q:2027 年 Full Process 營收預估超過 US$1bn，考量 2026 年首年量產便可達 US$300mn，這項預估是否偏保守？目前 Full Process 客戶合作進展如何？

A:目前 Full Process 已有多個客戶合作計畫，且客戶需求相當強勁，但公司現階段最大的限制仍是產能不足，因此正積極加快擴產速度。廠房空間是目前最主要的瓶頸之一，即使需求已經存在，公司仍需要時間完成廠房建置、設備安裝及產能擴充。

Q:2026 年資本支出預算已經兩度上修，展望 2027 年，公司是否考慮收購既有廠房，以加快產能擴張及設備採購？

A:廠房空間仍是目前產能擴張的主要限制之一，因此公司正積極尋找適合收購的既有廠房，希望透過取得現有設施縮短產能建置時間。不過目前市場競爭相當激烈，符合公司需求且可供收購的廠房並不多。

Q:2027 年 Test 業務的成長展望如何？Final Test 與 Wafer Probing 之間，哪一項業務將優先擴張？相較封裝，測試業務的產能限制是否更加嚴重？

A:由於目前可用資源有限，封裝業務成長速度預期仍將超過測試。公司將優先把投資資源配置於 Wafer Probe 和 Wafer Sort，而非 Final Test。目前主要限制仍來自廠房空間。相較測試，封裝業務目前對空間的使用效率更高，因此在廠房資源有限的情況下，公司會優先配置產能給封裝，而測試則以 Wafer Sort 為主要投資方向。

Q:主要客戶近期提到未來幾年將大幅擴張 CPO 產能，公司在 CPO 封裝與測試中的具體角色為何？相關資本支出及未來幾年營收貢獻如何估算？

A:公司不便評論特定客戶或特定產品的合作細節，也不會進一步揭露個別客戶的 CPO 投資規模。不過公司強調，日月光是整體 CPO 發展過程中最積極的參與者之一，目前正與晶圓代工合作夥伴及終端客戶共同推動相關技術與量產。根據目前客戶提供的業務需求及公司掌握的訂單展望，預期 2027 年 CPO 營收將超過 US$500mn。

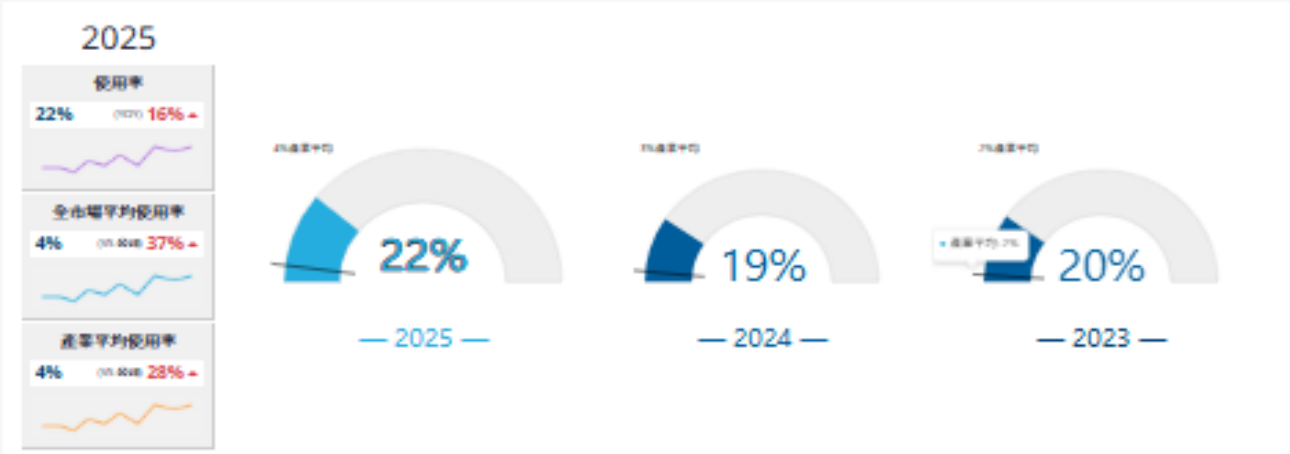
2026/10/30

ESG 資訊 -環境保護 (Environmental)

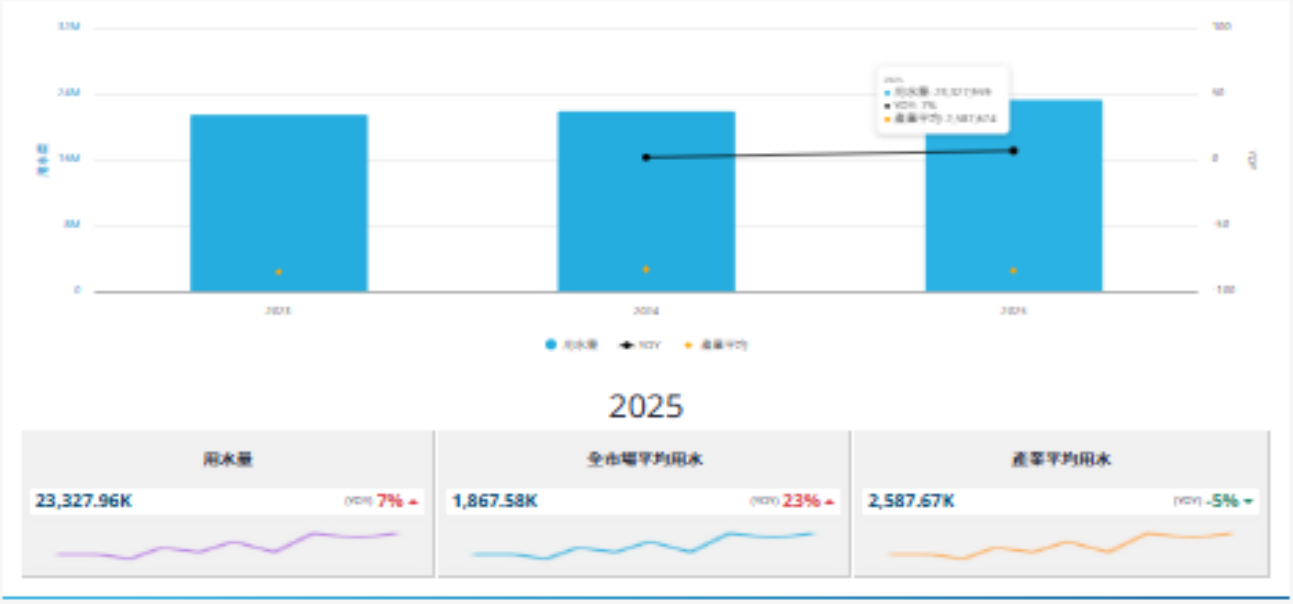
溫室氣體(範疇一/二)排放量



再生能源使用率



用水量



廢棄物量



2025

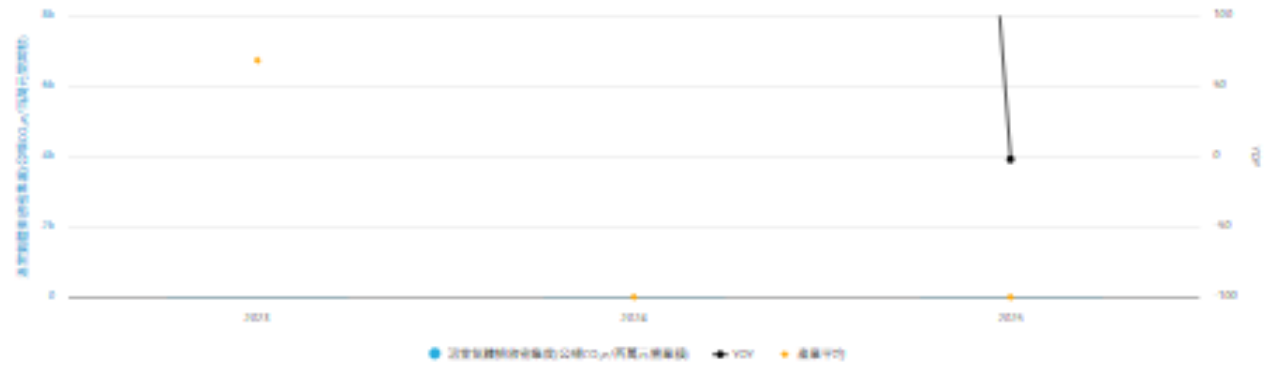
有害	無害	總量
25.75K (YOY) 14% ▲	55.97K (YOY) 3% ▲	81.72K (YOY) 3% ▲

密集度

2025

溫室氣體排放密集度	用水密集度	廢棄物密集度
3.186	1.123	3.932

溫室氣體排放密集度(公噸CO_2e/百萬元營業額)



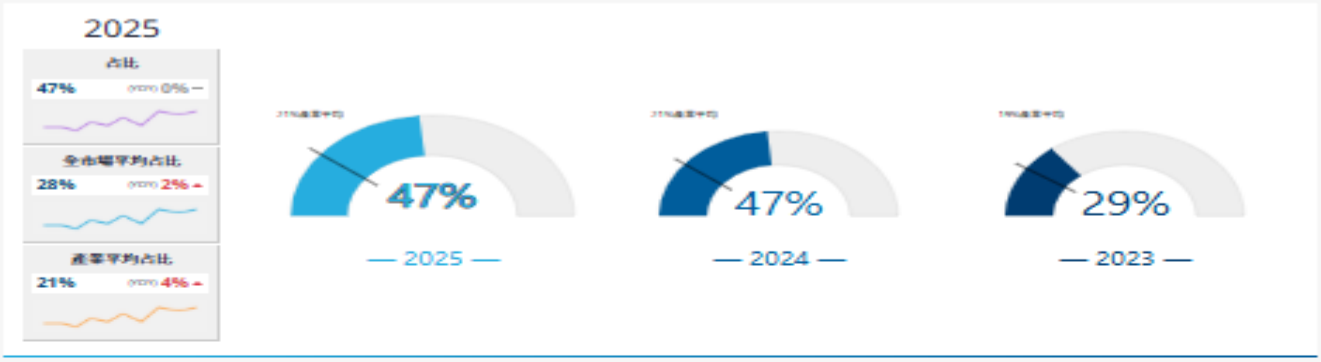
2025

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) -2% ▼	0.04K (YOY) 10% ▲	0K (YOY) -45% ▼

2026/10/30

ESG 資訊 -社會責任 (Social)

管理職女性主管占比



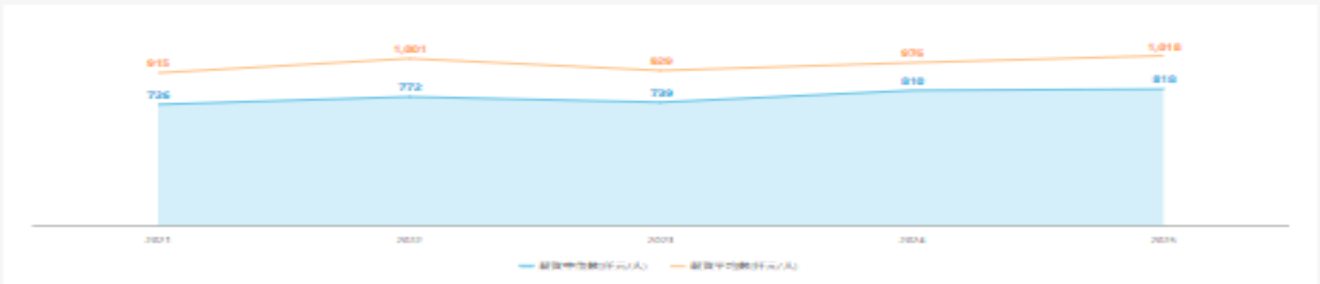
職業災害人數



員工薪資年度趨勢



非擔任主管職務之全時員工薪資

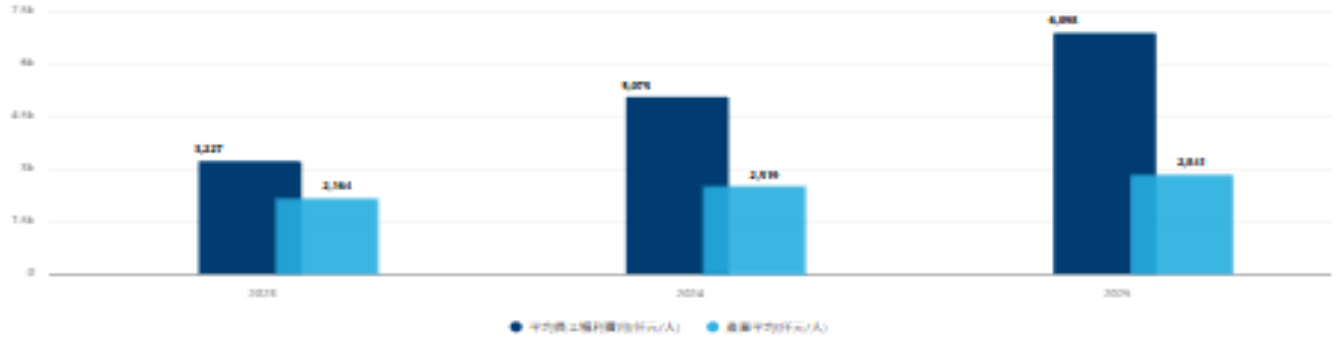


2026/10/30

2025

平均數	中位數	差異%
1,018 (YOY) 4% ▲	818 (YOY) 1% ▲	0% (YOY) 20% ▲

平均員工福利費用



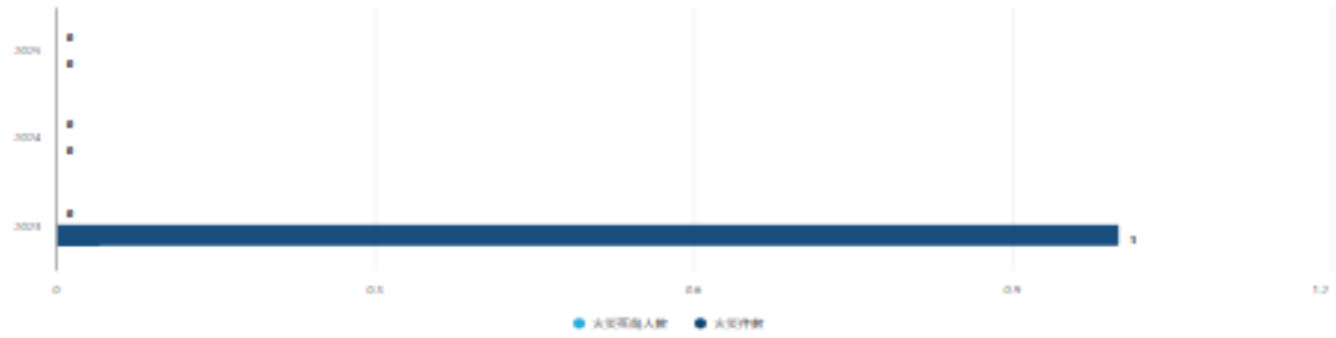
2025

平均福利	全市場平均福利	產業平均福利
6,898 (YOY) 36% ▲	1,350 (YOY) 3% ▲	2,841 (YOY) 13% ▲

職業災害人數與比率



火災件數與死傷人數



2026/10/30

ESG 資訊 -公司治理 (Governance)

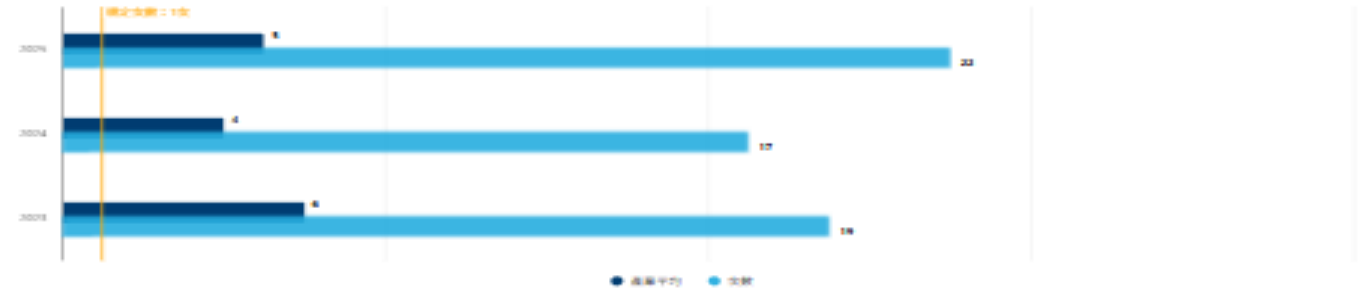


個股摘要

2026/10/30



法說會次數





薪酬委員會出席率





薪酬委員會席次



資料來源：證交所

個股摘要

2026/10/30

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