2026/11/04

矽晶圓

環球晶 (6488 TT)

維持評等

增加持股(Overweight)

2027 年營收及獲利皆仍有望維持高成長性

- **義大利廠火災事故影響 3Q26 財報表現及 4Q26 財測展望**
- **漲價動能及強勁需求共同支撐 2027 年營運高雙位數年增**
- **產業上行趨勢仍未見峰頂，且當前評價位階不貴**

3Q26 財報表現不如預期：受制義大利廠火災影響，環球晶 3Q26 營收 148.7 億元(QoQ-2.3%、YoY+2.6%)；毛利率季減至 20%，主因義大利廠事故造成產品組合調整、及海外新廠折舊影響；EPS 也在業外回落後僅 3.1 元，整體財報表現不如市場預期。

4Q26 營運仍受影響：展望後市，雖持續透過其他廠區調度因應，然因多數廠房皆已滿載生產、及部分關鍵產線尚未復工，公司預期火災影響仍將延續，我們亦以此下修 4Q26 營收至 162.4 億元，EPS 3.2 元。

持續與客戶深化合作，並尋求補助減輕 Capex 投入衝擊：針對客戶合作議題，公司本次宣布先前與美光討論之 5 億美元策略金援將採 CB 形式，加上先前規劃之 10 年 LTA 計畫，將有助確保美國新廠長期訂單能見度，亦可提供低成本資金支應後續擴產。目前美國、義大利廠補助計畫也如期進行，管理層預估 2026 年底前可取得約 1 億美元政府補助，惟實際入帳時程仍視審核進度而定。

2027 年積極展望依舊，預期獲利有望顯著改善：產業展望上，受惠 AI、HBM 及先進製程需求暢旺、及成熟製程需求亦逐步回溫，管理層預期 2027 年整體供需將較 2026 年更加緊俏，且此趨勢也續往 2028 年延伸，並不認為會因記憶體價格回歸正常而有所影響。此外，隨義大利廠產能逐漸恢復、德州等新廠持續放量、與 SOI 需求加溫，搭配現貨報價調升與新簽 LTA 挹注，我們預期環球晶 2027 年獲利表現仍有望迎來顯著改善，且營收增幅將超越 40%。

考量 2027 年漲價、需求展望持續轉好，維持「增加持股」評等：我們本次因短期財報表現不佳下修 2026 年 EPS 至 18.2 元；2027 年 EPS 則基於股數提升下調整至 31.1 元。評價上，雖因盤勢轉弱同步調降給予倍數，但考慮股價已經跌深、與 2027 年高雙位數成長預期不變，故仍維持「增加持股」建議，目標價為 840 元(2027 年 EPS*27 倍 PER)。

風險因子：漲價趨勢、義大利廠恢復不如預期。

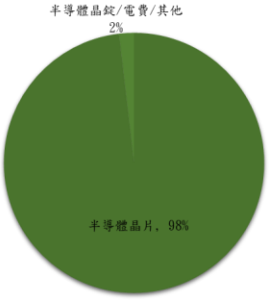
天下 CSR 評選企業

潛在漲幅	22.6%
前日收盤價	685.00 元
目標價	840.00 元
前次目標價	1,080.00 元
前次評等	增加持股

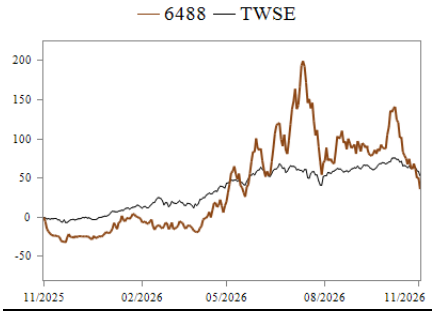
公司基本資訊

目前股本(百萬元)	5,281
市值(億元)	3,618
目前每股淨值(元)	202.30
外資持股比(%)	29.38
董監持股比(%)	42.52

營業比重(2025 年)



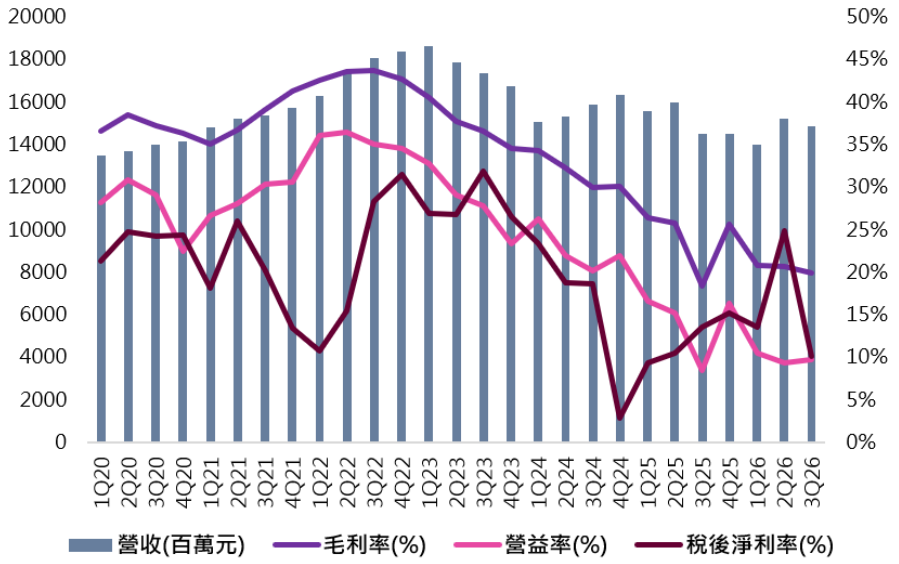
個股與大盤走勢(%)



張敦翔
jason.chang@ctbcsis.com

(百萬元)	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F
營業收入淨額	70,287	70,652	62,626	60,598	60,313	88,069
營業毛利淨額	30,342	26,441	19,804	14,624	12,450	26,304
營業利益	24,983	20,059	14,118	8,636	6,223	19,017
稅後純益	15,367	19,772	9,846	7,312	8,869	16,447
公告基本 EPS(元)	35.31	45.41	21.06	15.29	--	--
調整後 EPS(元)	35.31	45.34	20.59	15.29	18.21	31.14
營業收入 YoY(%)	14.98%	0.52%	-11.36%	-3.24%	-0.47%	46.02%
稅後純益 YoY(%)	29.46%	28.66%	-50.20%	-25.74%	21.29%	85.45%
本益比	10.87	11.99	17.37	26.45	40.79	21.99
本淨比	3.08	3.57	1.92	2.07	3.70	3.39
股息(元)	16.00	19.00	11.00	7.70	9.10	15.60
殖利率(%)	2.95%	3.30%	3.55%	0.52%	1.33%	2.28%
ROE(%)	30.75%	32.74%	12.50%	7.93%	9.28%	16.08%

圖表一、公司季度營運表現



資料來源：環球晶、CMoney，中信投顧整理

圖表二、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	14,871	15,834	-6.1%	16,127	-7.8%	16,243	18,805	-13.6%	17,510	-7.2%
營業毛利	2,970	3,289	-9.7%	3,455	-14.0%	3,425	4,714	-27.3%	4,042	-15.3%
營業利益	1,454	1,709	-15.0%	1,966	-26.1%	1,871	2,972	-37.0%	2,542	-26.4%
稅前純益	1,690	1,958	-13.7%	2,492	-32.2%	2,170	3,220	-32.6%	3,062	-29.1%
稅後淨利	1,501	1,512	-0.7%	2,010	-25.3%	1,692	2,486	-31.9%	2,472	-31.5%
EPS(元)	3.14	3.16	-0.7%	4.23	-25.8%	3.20	5.20	-38.4%	5.17	-38.0%
財務比率(%/百分點)										
毛利率	20.0%	20.8%	-0.8 ppts	21.4%	-1.5 ppts	21.1%	25.1%	-4.0 ppts	23.1%	-2.0 ppts
營益率	9.8%	10.8%	-1.0 ppts	12.2%	-2.4 ppts	11.5%	15.8%	-4.3 ppts	14.5%	-3.0 ppts
稅後淨利率	10.1%	9.5%	0.6 ppts	12.5%	-2.4 ppts	10.4%	13.2%	-2.8 ppts	14.1%	-3.7 ppts

資料來源：Bloomberg，中信投顧整理及預估

圖表三、年度財報與預估差異

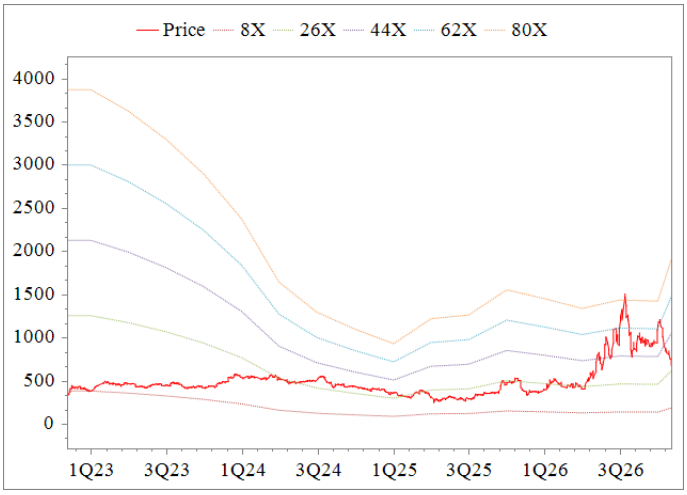
損益表（單位：百萬元）	2026(F)					2027(F)				
	調整後	調整前	差異	市場共識	差異	調整後	調整前	差異	市場共識	差異
營業收入	60,313	63,839	-5.5%	63,144	-4.5%	88,069	87,079	1.1%	85,499	3.0%
營業毛利	12,450	14,057	-11.4%	13,637	-8.7%	26,304	25,324	3.9%	26,829	-2.0%
營業利益	6,223	7,579	-17.9%	7,838	-20.6%	19,017	18,094	5.1%	19,800	-4.0%
稅前純益	10,791	12,110	-10.9%	12,639	-14.6%	21,086	20,380	3.5%	22,176	-4.9%
稅後淨利	8,869	9,673	-8.3%	10,118	-12.3%	16,447	15,896	3.5%	17,664	-6.9%
EPS(元)	18.21	20.23	-10.0%	21.16	-13.9%	31.14	33.25	-6.3%	36.84	-15.5%
財務比率(%/百分點)										
毛利率	20.6%	22.0%	-1.4 ppts	21.6%	-1.0 ppts	29.9%	29.1%	0.8 ppts	31.4%	-1.5 ppts
營益率	10.3%	11.9%	-1.6 ppts	12.4%	-2.1 ppts	21.6%	20.8%	0.8 ppts	23.2%	-1.6 ppts
稅後淨利率	14.7%	15.2%	-0.4 ppts	16.0%	-1.3 ppts	18.7%	18.3%	0.4 ppts	20.7%	-2.0 ppts

資料來源：Bloomberg，中信投顧整理及預估

2026/11/04

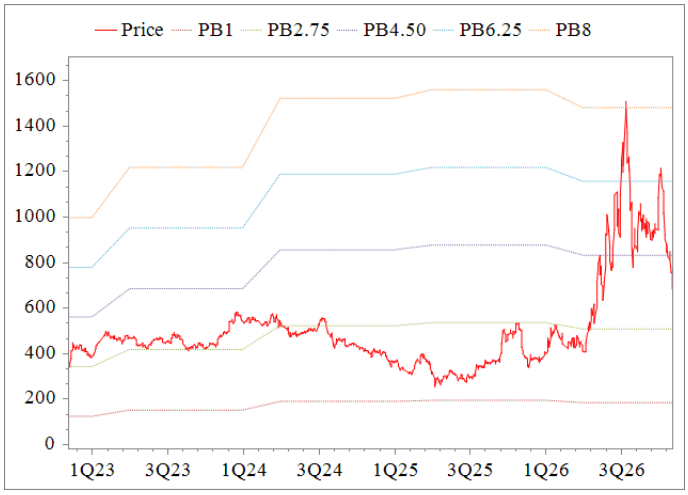
(百萬元)	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F
營業收入	13,985	15,214	14,871	16,243	17,657	21,061	24,019	25,333
營業成本	11,071	12,074	11,900	12,818	13,290	15,061	16,482	16,932
營業毛利	2,914	3,140	2,970	3,425	4,366	6,000	7,537	8,401
營業費用	1,438	1,718	1,517	1,554	1,621	1,782	1,914	1,970
營業利益	1,475	1,423	1,454	1,871	2,746	4,218	5,623	6,431
營業外收支淨額	871	3,162	236	298	513	521	529	505
稅前純益	2,347	4,585	1,690	2,170	3,259	4,739	6,152	6,936
所得稅	451	806	185	477	717	1,043	1,353	1,526
稅後純益	1,896	3,779	1,501	1,692	2,542	3,696	4,798	5,410
調整後 EPS(元)	3.97	7.90	3.14	3.20	4.81	7.00	9.09	10.25
毛利率(%)	20.83%	20.64%	19.97%	21.09%	24.73%	28.49%	31.38%	33.16%
營業利益率(%)	10.55%	9.35%	9.77%	11.52%	15.55%	20.03%	23.41%	25.39%
稅後純益率(%)	13.56%	24.84%	10.10%	10.42%	14.40%	17.55%	19.98%	21.36%
營業收入								
QoQ(%)	-3.57%	8.79%	-2.26%	9.23%	8.70%	19.28%	14.04%	5.47%
YoY(%)	-10.32%	-4.96%	2.60%	12.01%	26.26%	38.43%	61.52%	55.96%
營業利益								
QoQ(%)	-37.99%	-3.56%	2.16%	28.74%	46.72%	53.61%	33.31%	14.38%
YoY(%)	-43.02%	-41.65%	18.20%	-21.34%	86.10%	196.43%	286.81%	243.66%
稅後純益								
QoQ(%)	-14.01%	99.34%	-60.27%	12.73%	50.19%	45.41%	29.81%	12.76%
YoY(%)	30.18%	124.71%	-23.76%	-23.24%	34.08%	-2.19%	219.59%	219.68%

PER Band



資料來源：中信、CMoney

PBR Band



資料來源：CMoney

ESG 資訊-環境保護(Environmental)

溫室氣體(範疇一/二)排放量

範疇一	範疇二	總排放量
24,436.75	517,469.13	541,905.88
(YOY) 13.07% ▲	(YOY) -1.31% ▼	(YOY) -0.74% ▼
確信機構：BV、其他、LRQA、AFNOR	確信機構：LRQA、BV、其他、AFNOR	
確信標準：ISO14064-3	確信標準：ISO14064-3	
確信意見：合理保證等級	確信意見：合理保證等級	



單位：公噸CO_2e

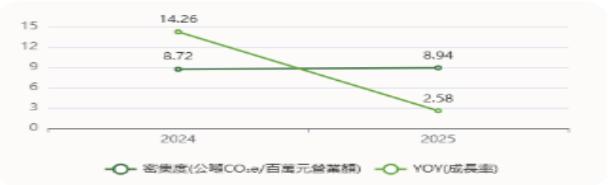
用水量

用水量	24,889,622.02	(YOY) -2.65% ▼
全市場平均	1,842,835.08	(YOY) 1.55% ▲
產業平均	678,372.9	(YOY) 8.62% ▲



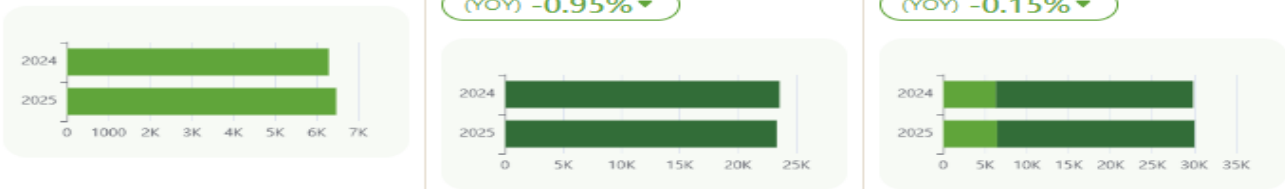
溫室氣體排放密集度

密集度	8.94	(YOY) 2.58% ▲
全市場平均	47.24	(YOY) -2.15% ▼
產業平均	3.92	(YOY) -80.09% ▼



廢棄物量

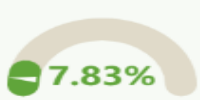
有害廢棄物	非有害廢棄物	廢棄物總量
6,473.67	23,354.34	29,828.01
(YOY) 2.87% ▲	(YOY) -0.95% ▼	(YOY) -0.15% ▼



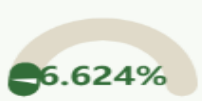
單位：公噸(t)

再生能源使用率

使用率	全市場平均使用率	產業平均使用率
7.83% (YOY) 18.21% ▲	3.63% (YOY) 35% ▲	1.26% (YOY) 42.02% ▲



2025年
再生能源使用率 7.83%
全市場平均 3.63%



2024年
再生能源使用率 6.62%
全市場平均 2.69%

密集度

溫室氣體排放密集度	用水密度	廢棄物密集度
8.943	0.411	0.492

ESG 資訊-社會責任(Social)

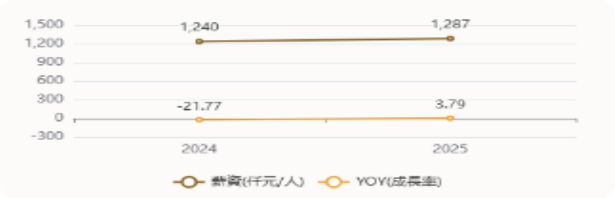
女性主管占比

占比		全市場平均占比		產業平均占比	
21.23	(YOY) 0.66% ▲	27.87	(YOY) 1.51% ▲	21.57	(YOY) -3.28% ▼

2025年		2024年	
女性主管占比	21.23%	女性主管占比	21.09%
全市場平均	27.87%	全市場平均	27.46%

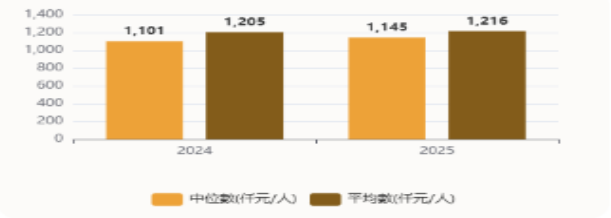
員工薪資年度趨勢

員工薪資平均數		1,287	
去年同期	1,240	(YOY) 3.79% ▲	
同產業薪資	1,445.83	(YOY) 2.04% ▲	



非擔任主管職務之全時員工薪資

平均數	1,216	(YOY) 0.91% ▲
中位數	1,145	(YOY) 4% ▲
差異	0.06	(YOY) -32.35% ▼



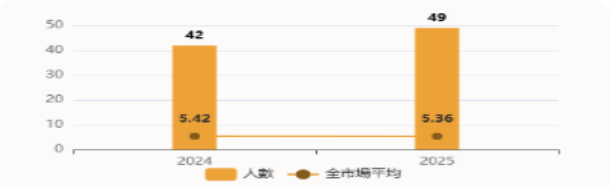
平均員工福利費用

平均費用	1,475	(YOY) 3.58% ▲
全市場平均	1,287.42	(YOY) 2.58% ▲
產業平均	1,661.82	(YOY) 1.79% ▲



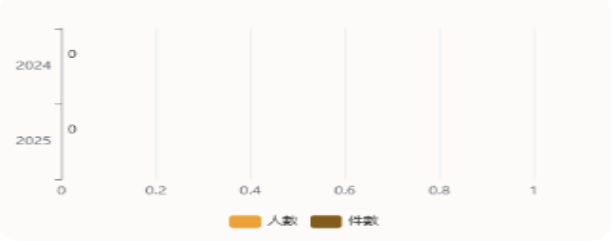
職業災害人數

人數	49	(比率) 0.69% ▲
全市場平均人數	5.36	(YOY) -1.02% ▼
產業平均人數	1.86	(YOY) 14.62% ▲



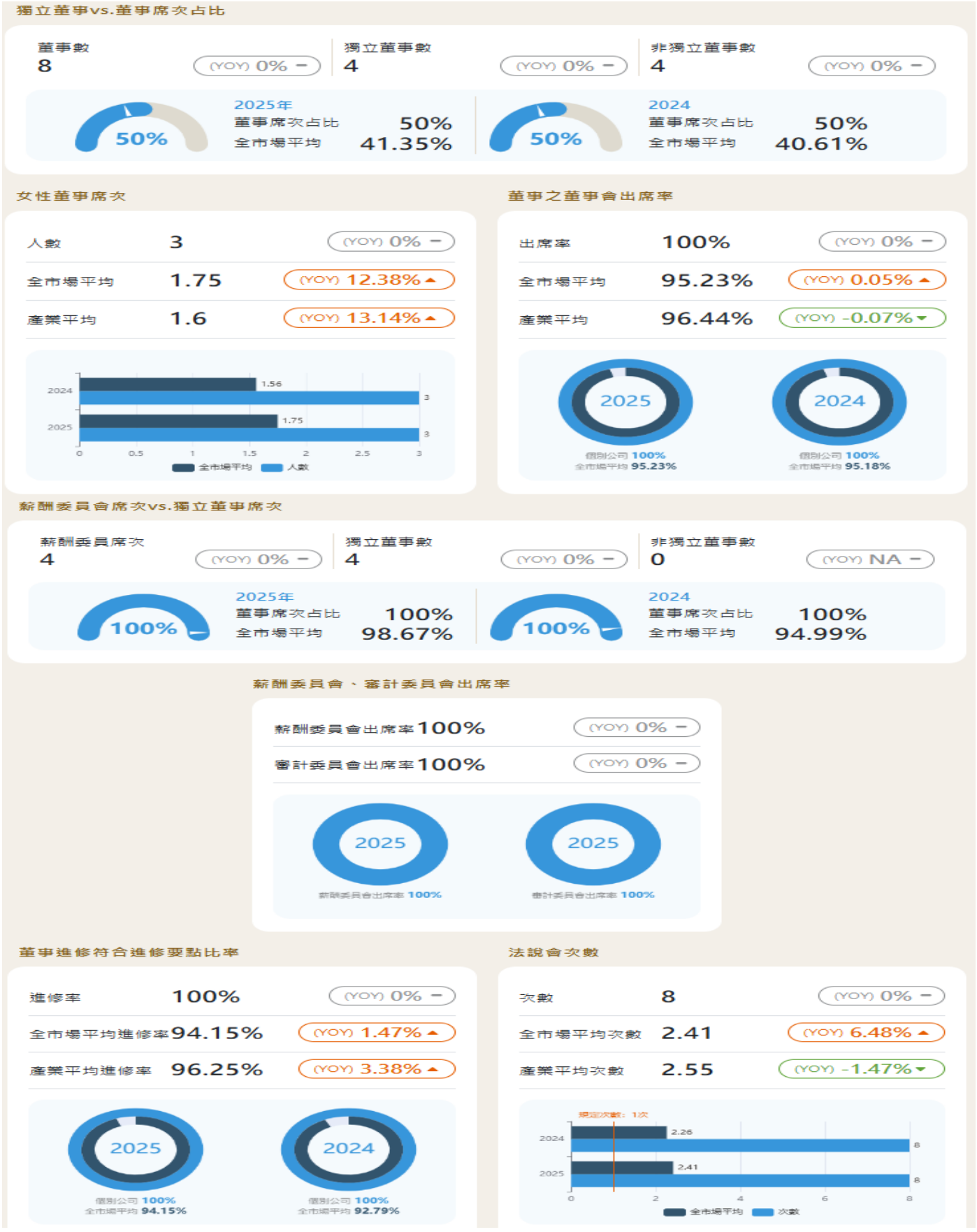
火災死傷人數與件數

人數	NA	(YOY) NA –
件數	NA	(YOY) NA –



2026/11/04

ESG 資訊-公司治理(Governance)



資料來源：權買中心

2026/11/04

資產負債表

(百萬元)	2022	2023	2024	2025	2Q26
資產總計	169,496	188,988	224,581	218,343	219,220
流動資產	109,598	90,101	80,492	86,629	82,387
現金及約當現金	83,458	26,165	38,929	19,484	23,776
應收帳款與票據	10,160	10,116	10,265	10,113	10,548
存貨	8,535	9,359	11,238	10,399	12,015
採權益法之投資	941	1,393	921	692	1,226
不動產、廠房設備	39,487	72,251	119,074	107,241	107,864
負債總計	115,172	122,534	133,553	125,048	122,500
流動負債	35,794	74,274	65,065	54,109	64,293
應付帳款及票據	4,038	4,225	4,357	3,686	4,404
非流動負債	79,378	48,260	68,488	70,939	58,207
權益總計	54,324	66,454	91,028	93,295	96,720
普通股股本	4,352	4,361	4,781	4,781	4,781
保留盈餘	32,699	45,300	47,641	52,139	55,089
母公司業主權益	54,324	66,450	91,031	93,299	96,724
負債及權益總計	169,496	188,988	224,581	218,343	219,220

損益表

(百萬元)	2023	2024	2025	2026F	2027F
營業收入淨額	70,652	62,626	60,598	60,313	88,069
營業成本	44,211	42,823	45,974	47,864	61,765
營業毛利淨額	26,441	19,804	14,624	12,450	26,304
營業費用	6,382	5,685	5,987	6,227	7,287
營業利益	20,059	14,118	8,636	6,223	19,017
EBITDA	30,630	18,010	17,338	21,348	34,705
業外收入及支出	6,438	-1,690	880	4,568	2,069
稅前純益	26,496	12,429	9,516	10,791	21,086
所得稅	6,727	2,590	2,205	1,919	4,639
稅後純益	19,772	9,846	7,312	8,869	16,447
公告基本 EPS(元)	45.41	21.06	15.29	- -	- -
調整後 EPS(元)	45.34	20.59	15.29	18.21	31.14

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	37,566	18,565	15,041	12,745	2,139
稅前純益	20,107	26,496	12,429	9,516	4,585
折舊及攤銷	6,081	6,734	8,069	8,949	2,413
營運資金變動	-2,447	70	-1,683	-219	-595
其他營運現金	13,826	-14,735	-3,773	-5,501	-4,265
投資活動現金	-12,734	-73,042	-29,620	-34,049	-6,675
資本支出淨額	-12,242	-36,475	-47,940	-33,411	-2,199
長期投資變動	-24	71	-6,846	-106	8
其他投資現金	-468	-36,638	25,166	-531	-4,484
籌資活動現金	-8,196	-1,903	25,740	1,303	4,558
長借/公司債變動	-2,748	-13,393	10,849	15,280	-2,584
現金增資	0	0	21,891	0	0
發放現金股利	-6,964	-6,964	-8,748	-5,259	0
其他籌資現金	1,516	18,454	1,748	-8,717	7,142
淨現金流量	17,564	-57,293	12,765	-19,445	-351
期初現金	65,894	83,458	26,165	38,929	24,128
期末現金	83,458	26,165	38,929	19,484	23,776

資料來源：中信、CMoney

比率分析

(百萬元)	2023	2024	2025	2026F	2027F
成長力分析(%)					
營業收入淨額	0.52%	-11.36%	-3.24%	-0.47%	46.02%
營業毛利淨額	-12.86%	-25.10%	-26.16%	-14.87%	111.29%
營業利益	-19.71%	-29.62%	-38.83%	-27.94%	205.59%
稅後純益	28.65%	-50.23%	-25.69%	21.29%	85.45%
獲利能力分析(%)					
毛利率	37.42%	31.62%	24.13%	20.64%	29.87%
EBITDA(%)	43.35%	28.76%	28.61%	35.40%	39.41%
營益率	28.39%	22.54%	14.25%	10.32%	21.59%
稅後純益率	27.98%	15.71%	12.07%	14.70%	18.67%
ROE(%)	32.74%	12.50%	7.93%	9.28%	16.08%

2026/11/04

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