

2026/08/07

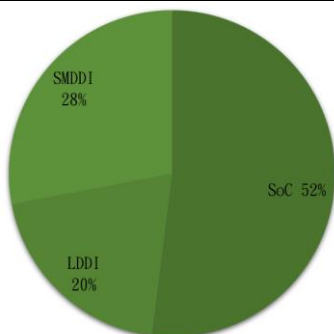
天下 CSR 評選企業
臺灣 ESG 永續指數成分股

潛在漲幅	7.55%
前日收盤價	543 元
目標價	584 元
前次目標價	550 元
前次評等	增加持股

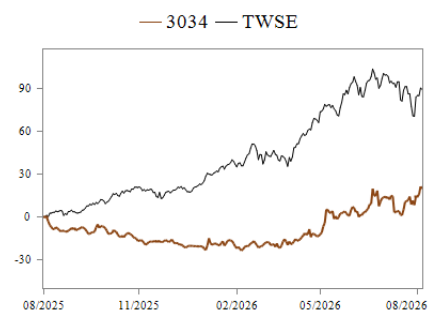
公司基本資訊

目前股本(百萬元)	6,085
市值(億元)	3,304
目前每股淨值(元)	113.33
外資持股比(%)	41.91
董監持股比(%)	1.78

營業比重(2Q26)



個股與大盤走勢(%)



許哲豪

jeff.syu@ctbcasis.com

IC 設計驅動 IC

聯詠 (3034 TT)

調降評等 (DG)

中立(Neutral)

進入手機備貨旺季，營運持續成長

- 2Q26 營收及毛利率超越財測指引，優於市場預期
- 3Q26 財務指引營收及毛利率優於預期
- ASIC 業務及手機 OLED DDIC 營收貢獻未來可期

2Q26 營收及毛利率超越財測指引，優於市場預期：公司於 2026 年 8 月 7 日舉行法說會，2Q26 營收 286.6 億元(QoQ+23.8%，YoY+9.6%)，毛利率 42.42%(QoQ+3.36ppts，YoY+6.12ppts)，營業利益率為 22.56%(QoQ+5.16ppts，YoY+4.12ppts)，稅後淨利 63.3 億元(QoQ+68%，YoY+69.2%)，單季 EPS 為 10.40 元。2Q26 營收、毛利率及營業利益率表現皆超越財測指引上緣，主要受益於較低的庫存成本貢獻、因原物料及 OSAT 封測成本上漲，調漲產品售價，以及有利的產品組合，毛利較佳之 SoC 產品線營收較前季 44% 上升至 52%，三大產品線業務皆呈現持續成長。

3Q26 財務指引營收及毛利率優於預期：公司 3Q26 財務指引營收 300 億至 312 億(以新台幣兌美元匯率 32 元計算)、毛利率 38.5%至 41.5%、營業利益率 19%至 22%。3Q26 指引毛利率雖因低價庫存及預期產品組合影響不如 2Q26，但仍優於市場以及我們所預估。展望 2H26 消費性電子產品的需求開始出現減緩，因系統廠已完成提前拉貨，但 3Q26 手機客戶備貨需求轉強以及 Edge AI 影像視覺晶片出貨持續成長，預期營收仍成長，此外在 3Q26 原物料及封測成本仍持續上漲，公司產品售價持續做出相應調整，維持毛利率韌性。

ASIC 業務及手機 OLED DDIC 營收貢獻未來可期：公司表示驅動 IC 產品線 ASIC 專案持續與客戶做不同應用的開發，包括手機、穿戴裝置、電競、車用，以及 IT 產品，而在 SoC 方面，持續佈局 Edge AI 或是 AI Agents 等機器視覺應用產品，應用包含智能家居、有 AI 功能的 NVR、智慧眼鏡、無人機以及安防監控系統等。手機 OLED DDIC 方面，公司已切入國際大客戶，現出貨進展順利，此外，在手機應用外的產品開發也持續進行。公司對 ASIC 相關業務及手機 OLED DDIC 營收貢獻持樂觀看法，為未來重要成長動能之一。

我們預估 2026、2027 年 EPS 分別為 35.85、36.53 元，我們基於 2027 預估 EPS x 16 倍本益比，目標價為 584 元，評價合理，調降評等至中立持股之投資評等建議。**風險因子：**消費性市場需求不如預期、Edge AI 成長力道放緩。

(百萬元)	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F
營業收入淨額	109,957	110,429	102,788	100,663	113,034	119,109
營業毛利淨額	50,941	46,212	41,472	37,908	46,394	48,739
營業利益	32,729	26,662	21,806	18,237	23,628	25,042
稅後純益	27,970	23,318	20,342	16,348	21,815	22,232
公告基本 EPS(元)	45.96	38.32	33.43	26.87	--	--
調整後 EPS(元)	45.96	38.32	33.43	26.87	35.85	36.53
營業收入 YoY(%)	-18.77%	0.43%	-6.92%	-2.07%	12.29%	5.37%
稅後純益 YoY(%)	-28.04%	-16.63%	-12.76%	-19.64%	33.45%	1.91%
本益比	5.39	11.59	13.63	13.33	15.15	14.86
本淨比	2.30	4.02	4.08	3.22	4.37	4.17
股息(元)	37.00	32.00	28.00	23.00	30.47	31.05
殖利率(%)	8.59%	5.30%	5.24%	4.24%	5.61%	5.72%
ROE(%)	41.13%	35.12%	30.11%	24.10%	30.45%	28.72%

2026/08/07

圖表一、季度財報與預估差異

損益表 (單位：百萬元)	2Q26					3Q26(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	28,660	28,260	1.4%	27,980	2.4%	31,188	29,707	5.0%	28,828	8.2%
營業毛利	12,157	11,347	7.1%	11,138	9.1%	12,881	11,749	9.6%	11,330	13.7%
營業利益	6,466	5,545	16.6%	5,226	23.7%	6,730	5,576	20.7%	5,478	22.8%
稅前純益	7,782	5,969	30.4%	5,645	37.8%	7,198	6,022	19.5%	5,875	22.5%
稅後淨利	6,328	5,014	26.2%	4,640	36.4%	6,003	5,058	18.7%	4,907	22.3%
EPS(元)	10.40	8.24	26.2%	7.64	36.1%	9.87	8.31	18.8%	8.14	21.3%
財務比率(%/百分點)										
毛利率	42.4%	40.2%	2.3 ppts	39.8%	2.6 ppts	41.3%	39.5%	1.8 ppts	39.3%	2.0 ppts
營益率	22.6%	19.6%	2.9 ppts	18.7%	3.9 ppts	21.6%	18.8%	2.8 ppts	19.0%	2.6 ppts
稅後淨利率	22.1%	17.7%	4.3 ppts	16.6%	5.5 ppts	19.2%	17.0%	2.2 ppts	17.0%	2.2 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

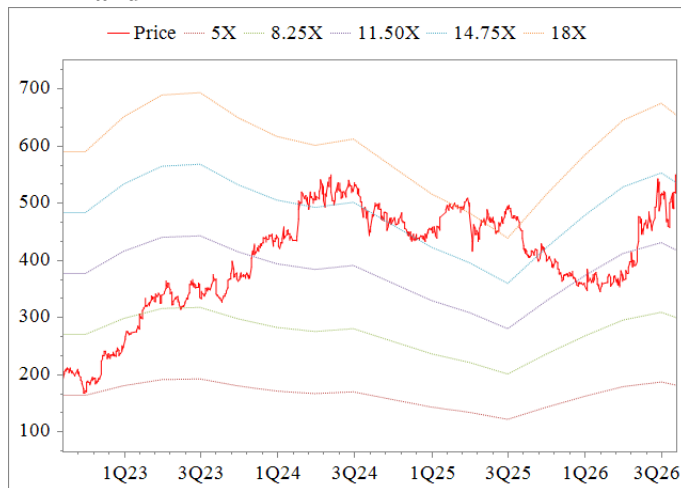
損益表 (單位：百萬元)	2026(F)					2027(F)				
	調整後	調整前	差異	市場共識	差異	調整後	調整前	差異	市場共識	差異
營業收入	113,034	109,908	2.8%	107,356	5.3%	119,109	119,130	0.0%	116,832	1.9%
營業毛利	46,394	43,426	6.8%	42,287	9.7%	48,739	47,175	3.3%	46,240	5.4%
營業利益	23,628	20,493	15.3%	19,996	18.2%	25,042	22,396	11.8%	22,386	11.9%
稅前純益	26,224	22,156	18.4%	21,402	22.5%	26,737	24,183	10.6%	23,834	12.2%
稅後淨利	21,815	18,691	16.7%	17,816	22.4%	22,232	20,193	10.1%	19,869	11.9%
EPS(元)	35.85	30.72	16.7%	29.03	23.5%	36.53	33.18	10.1%	32.22	13.4%
財務比率(%/百分點)										
毛利率	41.0%	39.5%	1.5 ppts	39.4%	1.7 ppts	40.9%	39.6%	1.3 ppts	39.6%	1.3 ppts
營益率	20.9%	18.6%	2.3 ppts	18.6%	2.3 ppts	21.0%	18.8%	2.2 ppts	19.2%	1.9 ppts
稅後淨利率	19.3%	17.0%	2.3 ppts	16.6%	2.7 ppts	18.7%	17.0%	1.7 ppts	17.0%	1.7 ppts

資料來源：Cmoney、Bloomberg，中信投顧整理

2026/08/07

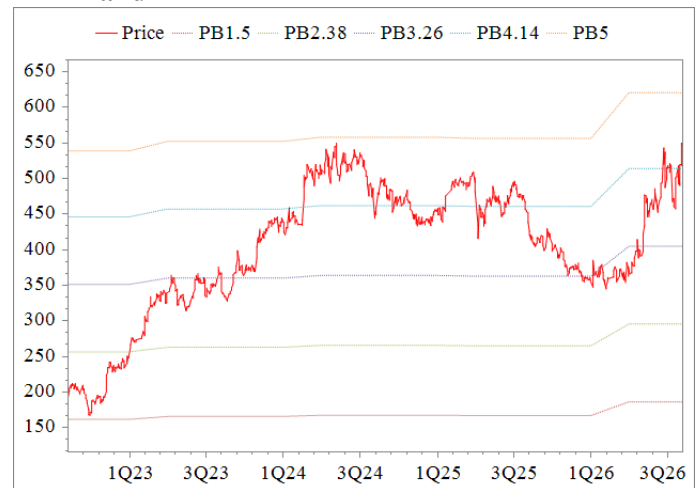
(百萬元)	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F
營業收入	23,145	28,660	31,188	30,040	27,556	29,427	31,372	30,754
營業成本	14,105	16,503	18,307	17,724	16,721	17,244	18,321	18,083
營業毛利	9,040	12,157	12,881	12,316	10,835	12,183	13,051	12,671
營業費用	5,012	5,691	6,150	5,912	5,503	5,850	6,240	6,105
營業利益	4,028	6,466	6,730	6,405	5,332	6,333	6,811	6,566
營業外收支淨額	362	1,316	468	451	413	412	439	431
稅前純益	4,389	7,782	7,198	6,855	5,745	6,745	7,250	6,997
所得稅	622	1,454	1,195	1,138	968	1,136	1,222	1,179
稅後純益	3,767	6,328	6,003	5,717	4,777	5,608	6,028	5,818
調整後 EPS(元)	6.19	10.40	9.87	9.40	7.85	9.22	9.91	9.56
毛利率(%)	39.06%	42.42%	41.30%	41.00%	39.32%	41.40%	41.60%	41.20%
營業利益率(%)	17.40%	22.56%	21.58%	21.32%	19.35%	21.52%	21.71%	21.35%
稅後純益率(%)	16.28%	22.08%	19.25%	19.03%	17.34%	19.06%	19.22%	18.92%
營業收入								
QoQ(%)	1.44%	23.83%	8.82%	-3.68%	-8.27%	6.79%	6.61%	-1.97%
YoY(%)	-14.66%	9.59%	26.92%	31.66%	19.06%	2.68%	0.59%	2.38%
營業利益								
QoQ(%)	4.30%	60.54%	4.09%	-4.84%	-16.75%	18.77%	7.55%	-3.60%
YoY(%)	-29.29%	34.06%	74.50%	65.86%	32.39%	-2.06%	1.20%	2.52%
稅後純益								
QoQ(%)	2.10%	67.98%	-5.13%	-4.77%	-16.44%	17.39%	7.49%	-3.50%
YoY(%)	-28.43%	69.23%	64.26%	54.95%	26.82%	-11.37%	0.42%	1.76%

PER Band



資料來源：中信、CMoney

PBR Band



資料來源：CMoney

2026/08/07

資產負債表

(百萬元)	2022	2023	2024	2025	2Q26
資產總計	100,546	104,443	102,401	97,366	119,088
流動資產	79,884	81,048	79,041	73,540	89,516
現金及約當現金	49,171	53,889	48,771	42,419	53,990
應收帳款與票據	15,765	16,935	20,274	21,099	20,396
存貨	12,029	8,551	8,701	8,641	13,310
採權益法之投資	--	--	--	--	--
不動產、廠房設備	7,052	6,876	7,023	7,210	7,233
負債總計	34,976	37,226	34,477	29,627	50,127
流動負債	24,432	25,739	24,364	19,851	40,237
應付帳款及票據	6,684	9,568	10,635	9,352	13,243
非流動負債	10,544	11,487	10,113	9,775	9,889
權益總計	65,570	67,217	67,923	67,739	68,961
普通股股本	6,085	6,085	6,085	6,085	6,085
保留盈餘	56,268	57,072	57,990	57,298	53,731
母公司業主權益	65,570	67,217	67,923	67,739	68,961
負債及權益總計	100,546	104,443	102,401	97,366	119,088

損益表

(百萬元)	2023	2024	2025	2026F	2027F
營業收入淨額	110,429	102,788	100,663	113,034	119,109
營業成本	64,217	61,315	62,755	66,640	70,370
營業毛利淨額	46,212	41,472	37,908	46,394	48,739
營業費用	19,550	19,666	19,671	22,765	23,698
營業利益	26,662	21,806	18,237	23,628	25,042
EBITDA	28,337	24,144	19,851	24,675	23,822
業外收入及支出	1,569	2,320	1,296	2,596	1,695
稅前純益	28,231	24,126	19,534	26,224	26,737
所得稅	4,914	3,784	3,186	4,409	4,505
稅後純益	23,318	20,342	16,348	21,815	22,232
公告基本 EPS(元)	38.32	33.43	26.87	--	--
調整後 EPS(元)	38.32	33.43	26.87	35.85	36.53

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	22,691	29,981	16,652	13,629	4,948
稅前純益	34,511	28,231	24,126	19,534	7,782
折舊及攤銷	1,233	1,340	1,314	1,336	361
營運資金變動	784	7,092	-5,433	-2,047	-2,529
其他營運現金	-13,837	-6,681	-3,354	-5,193	-665
投資活動現金	-2,867	-1,702	-849	-1,232	139
資本支出淨額	-1,022	-897	-1,229	-1,211	-186
長期投資變動	-258	-201	-223	-154	-65
其他投資現金	-1,586	-604	603	134	390
籌資活動現金	-30,807	-23,552	-20,956	-18,741	-22
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	-31,338	-22,515	-19,472	-17,038	0
其他籌資現金	531	-1,037	-1,484	-1,703	-22
淨現金流量	-10,958	4,719	-5,119	-6,352	5,070
期初現金	60,129	49,171	53,889	48,771	48,920
期末現金	49,171	53,889	48,771	42,419	53,990

資料來源：中信、CMoney

比率分析

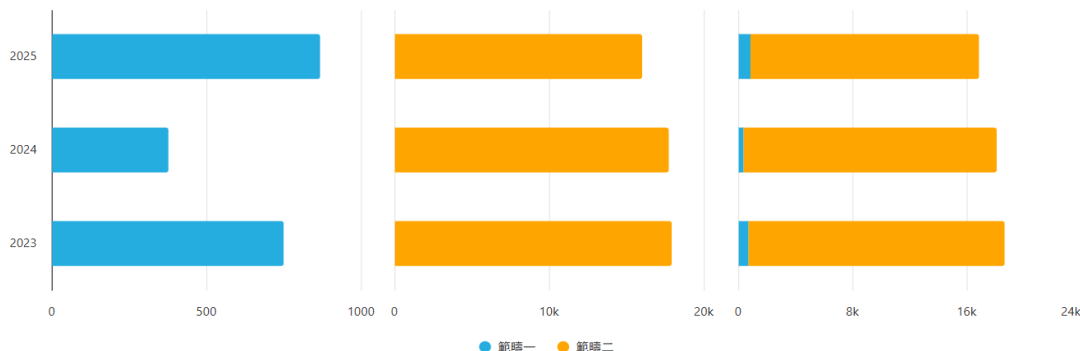
(百萬元)	2023	2024	2025	2026F	2027F
成長力分析(%)					
營業收入淨額	0.43%	-6.92%	-2.07%	12.29%	5.37%
營業毛利淨額	-9.28%	-10.26%	-8.59%	22.39%	5.06%
營業利益	-18.54%	-18.21%	-16.37%	29.56%	5.98%
稅後純益	-16.63%	-12.76%	-19.64%	33.45%	1.91%
獲利能力分析(%)					
毛利率	41.85%	40.35%	37.66%	41.04%	40.92%
EBITDA(%)	25.66%	23.49%	19.72%	21.83%	20.00%
營益率	24.14%	21.21%	18.12%	20.90%	21.02%
稅後純益率	21.12%	19.79%	16.24%	19.30%	18.66%
ROE(%)	35.12%	30.11%	24.10%	30.45%	28.72%

2026/08/07

ESG 資訊-環境保護(Environment)

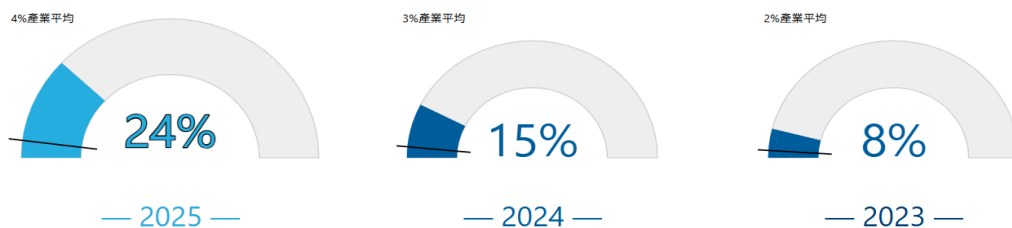
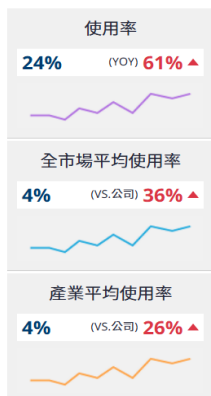
溫室氣體(範疇一/二)排放量

2025

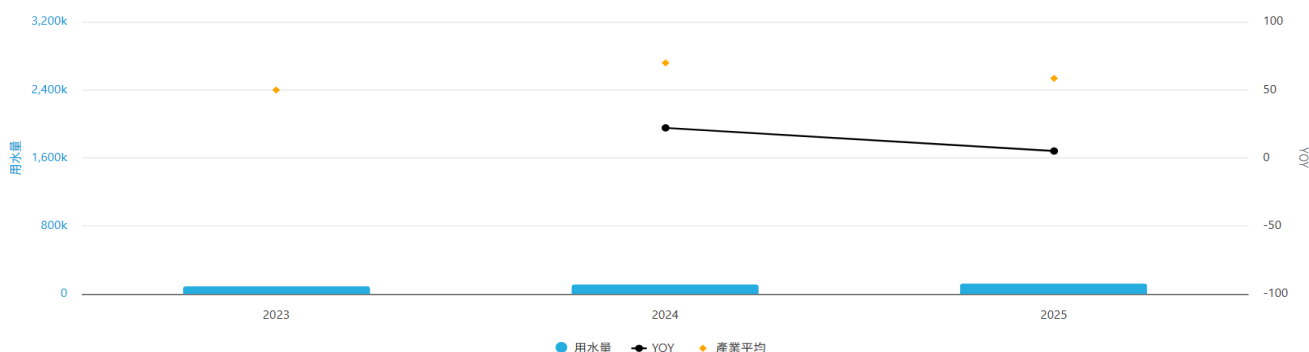


再生能源使用率

2025



用水量

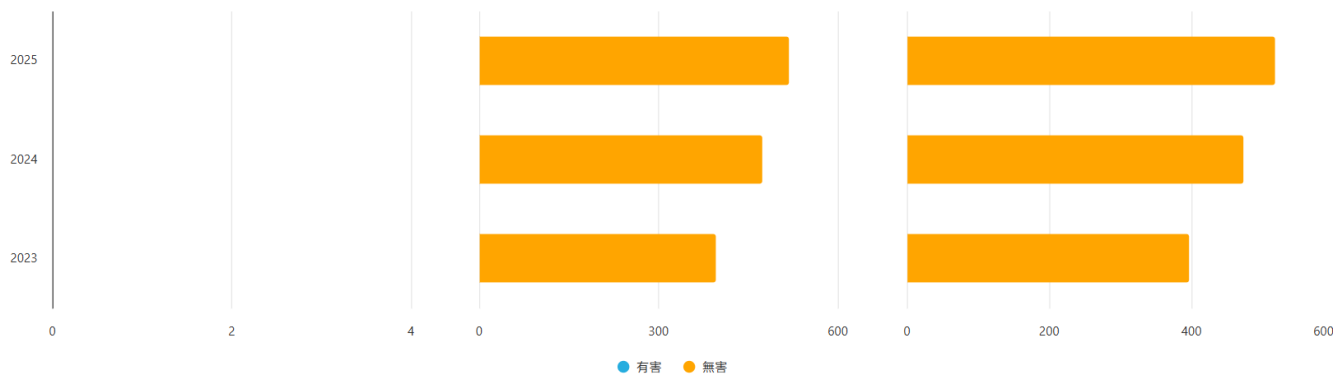


2025



2026/08/07

廢棄物量



2025



密集度

2025

溫室氣體排放密集度

17.733

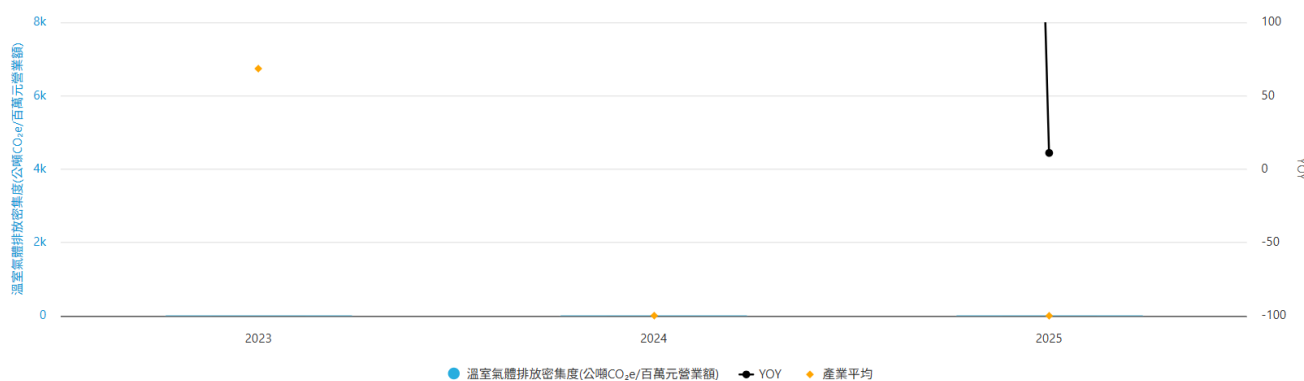
用水密集度

1.145

廢棄物密集度

0.005

溫室氣體排放密集度(公噸CO₂e/百萬元營業額)



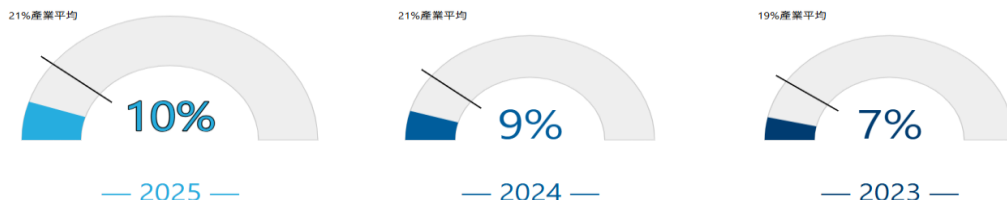
2025



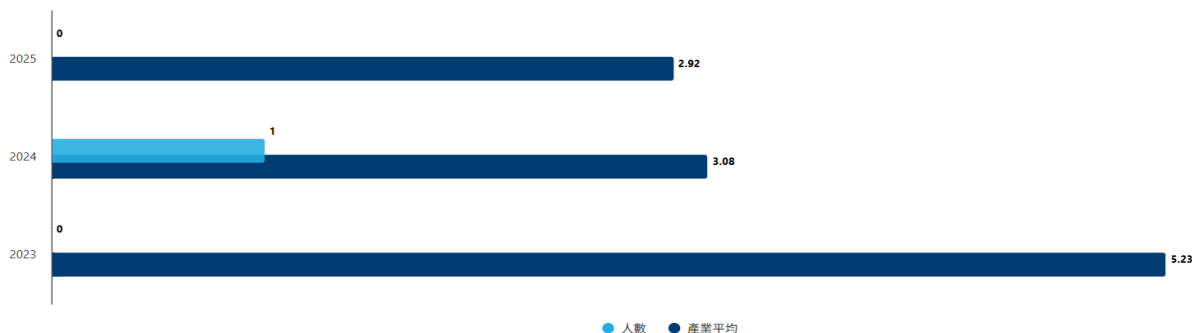
ESG 資訊-社會責任(Social)

管理職女性主管占比

2025



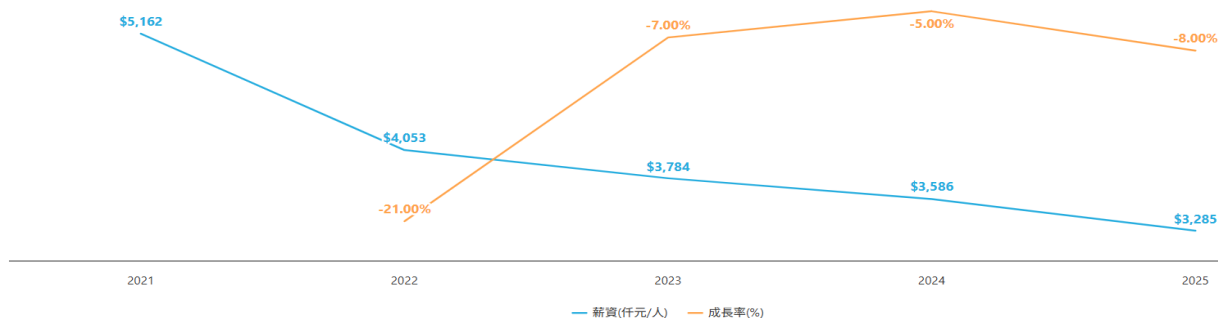
職業災害人數



2025



員工薪資年度趨勢

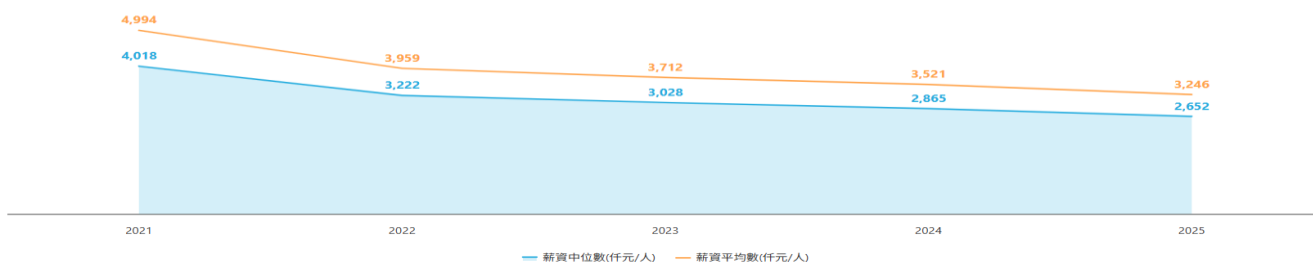


2025



2026/08/07

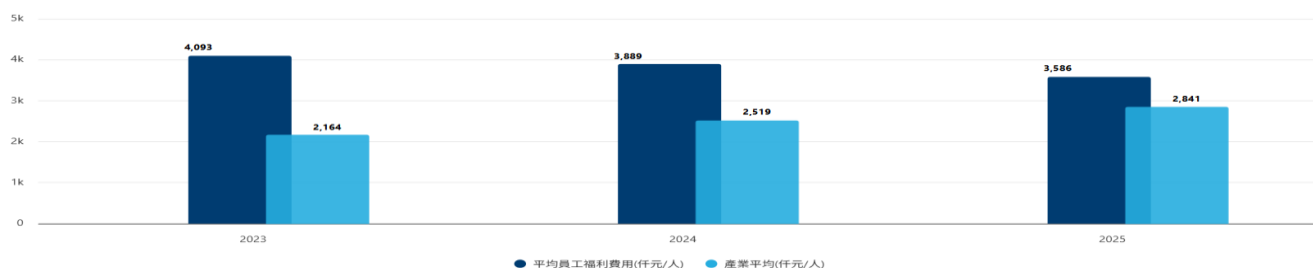
非擔任主管職務之全時員工薪資



2025



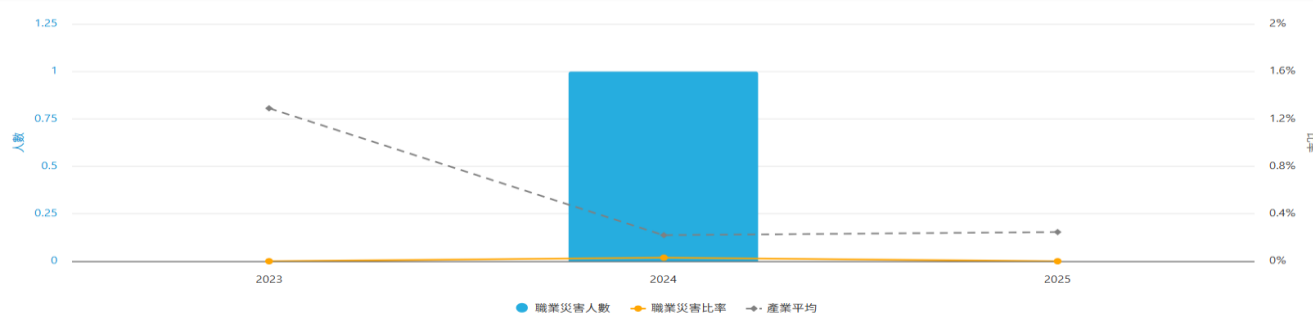
平均員工福利費用



2025



職業災害人數與比率



火災件數與死傷人數



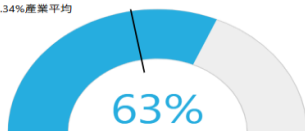
ESG 資訊-公司治理 (Governance)

獨立董事vs.董事席次占比

2025

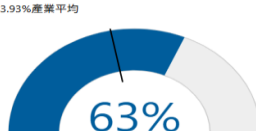


44.34%產業平均



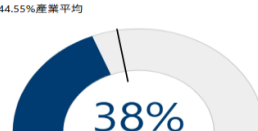
— 2025 —

43.93%產業平均



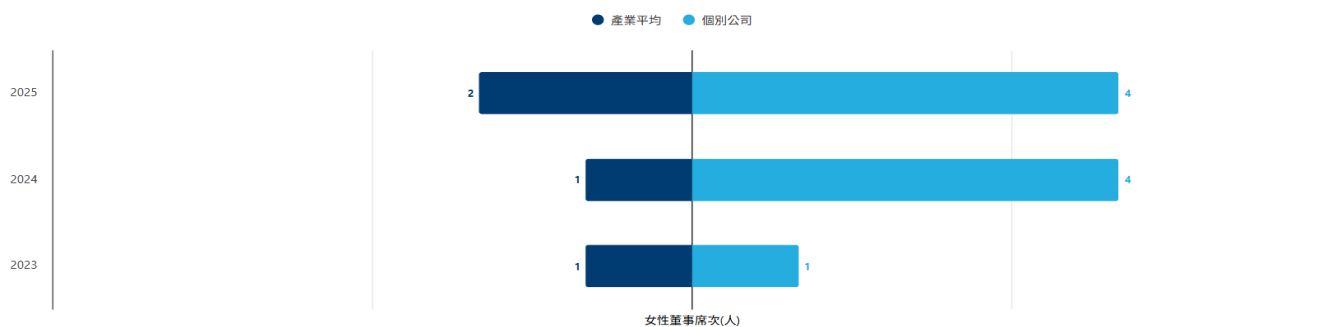
— 2024 —

44.55%產業平均



— 2023 —

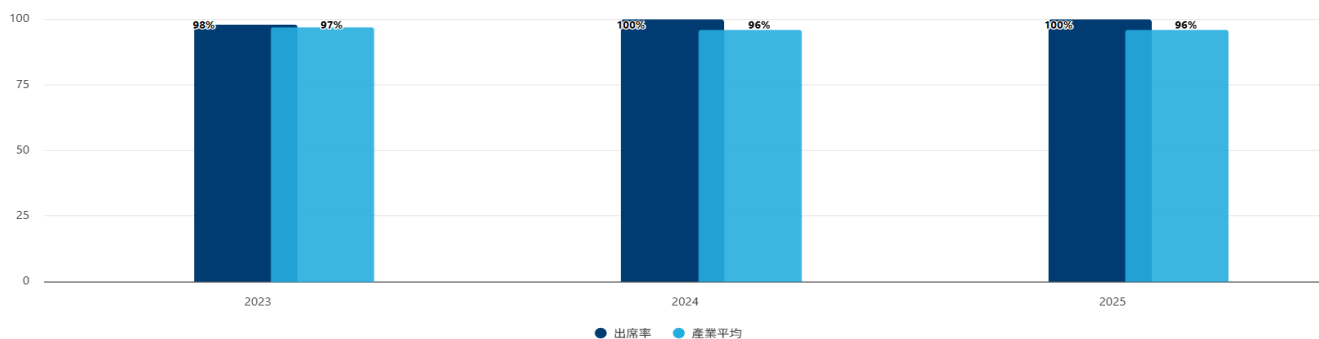
女性董事席次



2025



董事之董事會出席率



2025



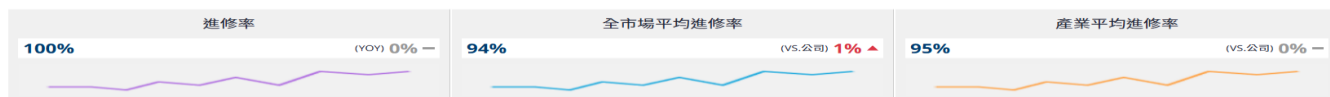
2026/08/07

董事進修符合進修要點比率

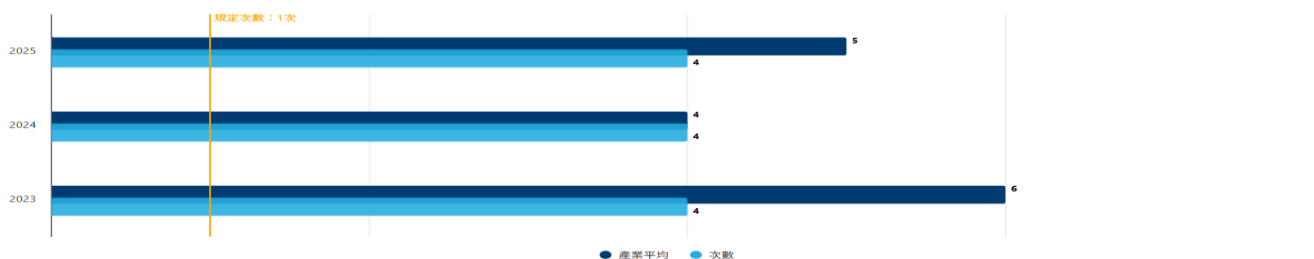


內圈:個別公司 外圈:產業平均

2025



法說會次數



● 產業平均 ● 次數

2025



薪酬委員會出席率

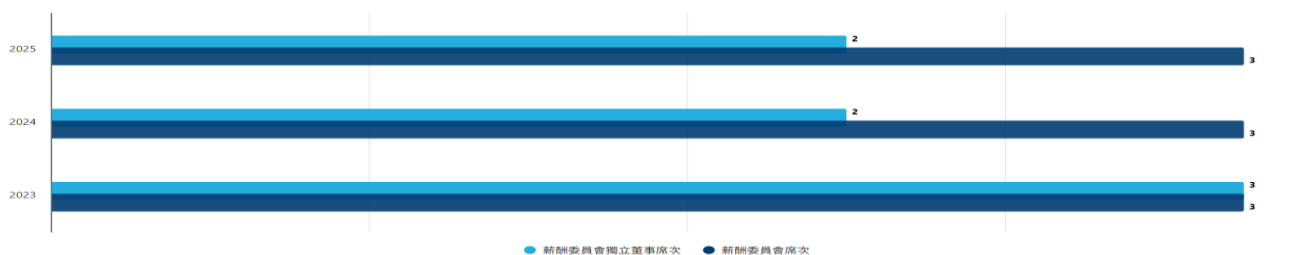


內圈:個別公司出席率 外圈:產業平均

2025



薪酬委員會席次



● 薪酬委員會獨立董事席次 ● 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