

2026/07/31

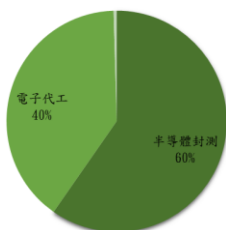
天下 CSR 評選企業
臺灣 ESG 永續指數成分股

潛在漲幅	50.5%
前日收盤價	505 元
目標價	760 元
前次目標價	630 元
前次評等	買進

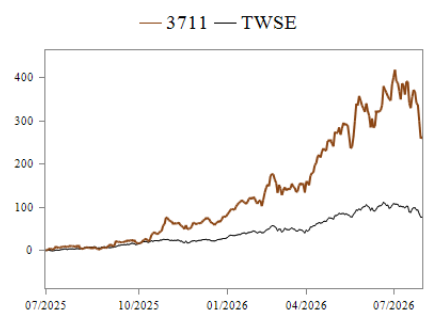
公司基本資訊

目前股本(百萬元)	44,705
市值(億元)	22,576
目前每股淨值(元)	79.90
外資持股比(%)	76.77
董監持股比(%)	15.34

2025 年業務別營收佔比



個股與大盤走勢(%)



李柏賢
Fabian.lee@ctbcis.com

封裝測試

維持評等

日月光投控 (3711 TT) 買進(Buy)

先進封測 Pure Play 領導廠商，迎接嶄新獲利新時代

- 2Q26 營運表現優於我們、公司、市場預期，產能已近滿載
- 2026 年資本支出上修至 105 億美元，設備 65 億、廠務 40 億
- 2026-27 年 LEAP 營收展望樂觀，預估達 40 億、80+億美元

2Q26 營運表現優於我們、公司、市場預期：07/30 日月光投控舉行法說會。2Q26 營收 1,911 億元(QoQ +10%、YoY +26.7%)，優於公司預期季增 7-9%、符合我們預期 1,912 億元、優於市場預期 1,888 億元，ATM 營收佔比達 66%，季增主要因 LEAP 運算類需求強勁、主流業務產能利用率近滿載水準，其中封裝營收 1,003 億元(QoQ +12%)、測試營收 237 億元(QoQ +12%)，封裝、測試季成長性相似；毛利率 21% (QoQ +1ppt、YoY +3.9ppts)，符合我們預期，主因(1)產能利用率達 80-85% (2)台幣貶值匯率有利，其中 ATM 毛利率已達 27.3% (QoQ +1.3ppts、YoY +9.3ppts)，ATM 貢獻營業利益已達 93.6% (YoY +7.1ppts)；EPS 4.8 元(QoQ +48.1%、YoY +175.9%)，優於我們及市場預期 3.7 元、3.8 元。

管理層上修 2026 年資本支出至 105 億美元，本次上修 20 億美元：本次上修 2026 年資本支出展望達 105 億美元，其中設備 65 億美元(原 50 億美元)，年增 91.2%；廠務工程 40 億美元(原 30 億美元)，年增 90.5%，兩者上修金額皆符合我們預期，1H26 資本支出達 51 億美元，設備 27 億美元、廠務工程 14 億美元。根據中信【廠務工程近期展望更新】報告中，2026-28 年台積電(2330)全球在建案量達 16/16/5 座、矽品台灣地區擴建 25 座，而管理層表示 2026 年日月光投控(3711)在建案量達 21 座，分別為 13 座自建新廠、8 座外購廠房改建；此外，設備組成為封裝 56% (1H26 TEL 8.5%、LRCX 5.9%、萬潤 4.5%)、測試 40% (1H26 Advantest 26.9%、鴻動 1.4%)、EMS/材料/其他 4%，2026-27 年資本支出將維持高檔，我們認為南科廠為 2027 年擴廠重點。

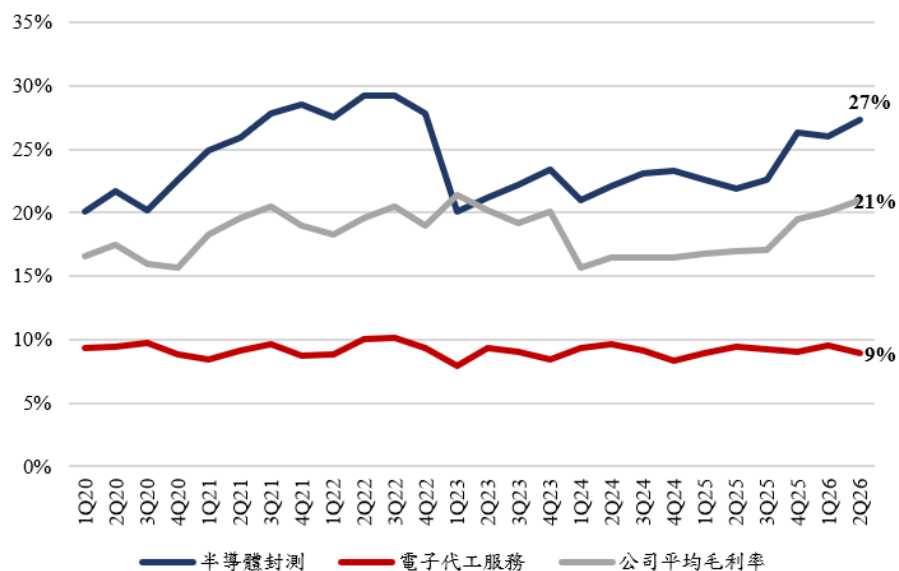
2026-27 年 LEAP 營收展望樂觀，預估達 40、80+億美元：管理層上修 2026 年 LEAP 營收展望，較前次 35 億美元增加數億美元，預估上修至 40 億美元，增額營收來自 oS 外包、CP 測試訂單。2027 年 LEAP 營收展望年增 100%，預估上修至 80+億美元，超過前次預期 55 億美元，其中 FOCoS 為主要成長動能，2026 年 CPU 客戶貢獻 3 億美元。隨 LEAP、主流業務獲利展望上修，4Q26 ATM 業務毛利率有望近 30%。我們預估 2026-27 年 EPS 21、30.7 元，基於 2027 年預估 EPS 給予 25 倍 PER，目標價為 760 元，故維持買進之投資評等建議。

- 風險因子：AI 先進封測不如預期、FT 測試量產貢獻不如預期。

(百萬元)	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F
營業收入淨額	670,873	581,914	595,410	645,388	854,879	1,143,724
營業毛利淨額	134,930	91,757	96,932	114,193	183,604	262,136
營業利益	80,176	40,328	39,166	50,756	99,462	149,774
稅後純益	62,090	31,725	32,482	40,658	91,781	134,559
公告基本 EPS(元)	14.53	7.39	7.52	9.37	--	--
調整後 EPS(元)	14.23	7.24	7.36	9.17	21.04	30.74
營業收入 YoY(%)	17.70%	-13.26%	2.32%	8.39%	32.46%	33.79%
稅後純益 YoY(%)	-2.84%	-48.90%	2.39%	25.17%	125.74%	46.61%
本益比	5.55	16.91	20.57	26.49	24.60	16.78
本淨比	1.17	1.84	2.11	3.17	6.06	5.49
股息(元)	8.79	5.20	5.30	6.58	14.73	21.52
殖利率(%)	7.18%	3.09%	3.64%	0.91%	2.92%	4.26%
ROE(%)	22.12%	10.59%	10.46%	12.13%	25.51%	34.32%

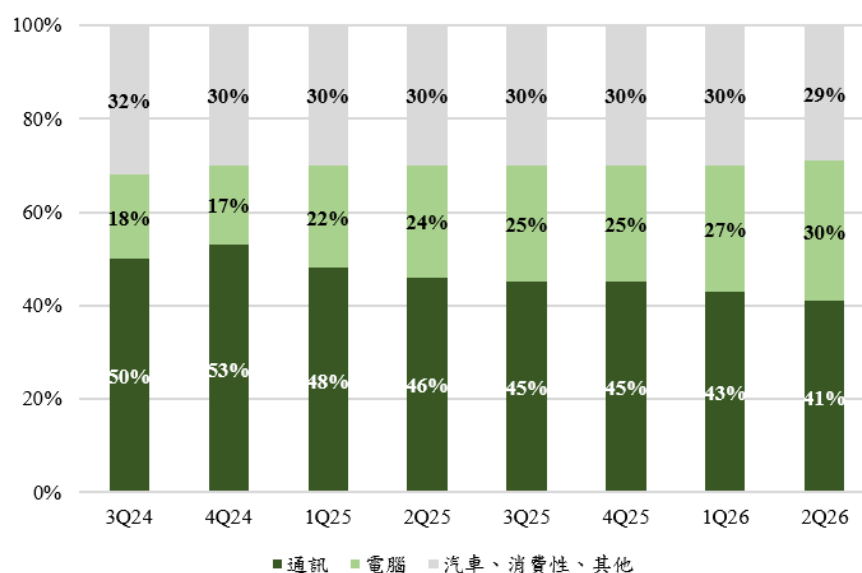
2026/07/31

圖表一、1Q20-2Q26 整體、半導體封測、電子代工業務毛利率變化



資料來源：日月光投控、中信投顧整理

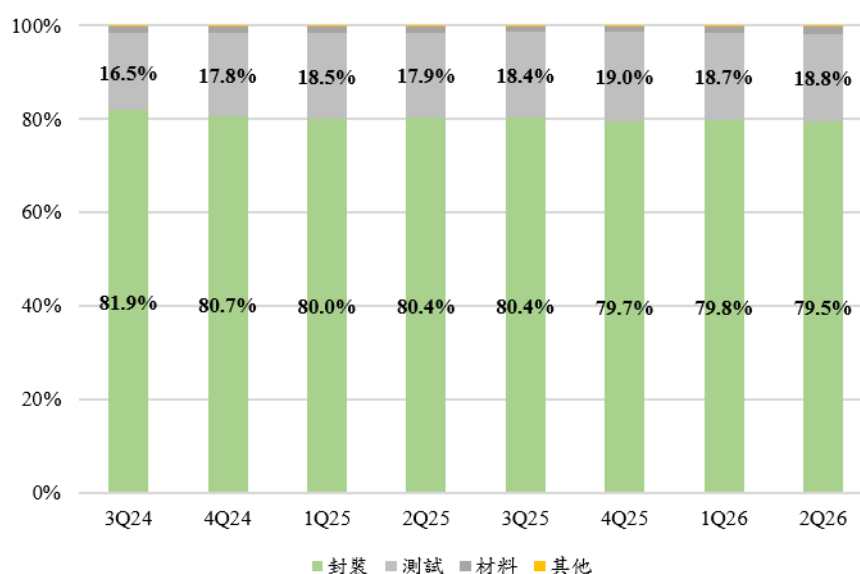
圖表二、3Q24-2Q26 半導體封測應用別營收佔比



資料來源：日月光投控、中信投顧整理

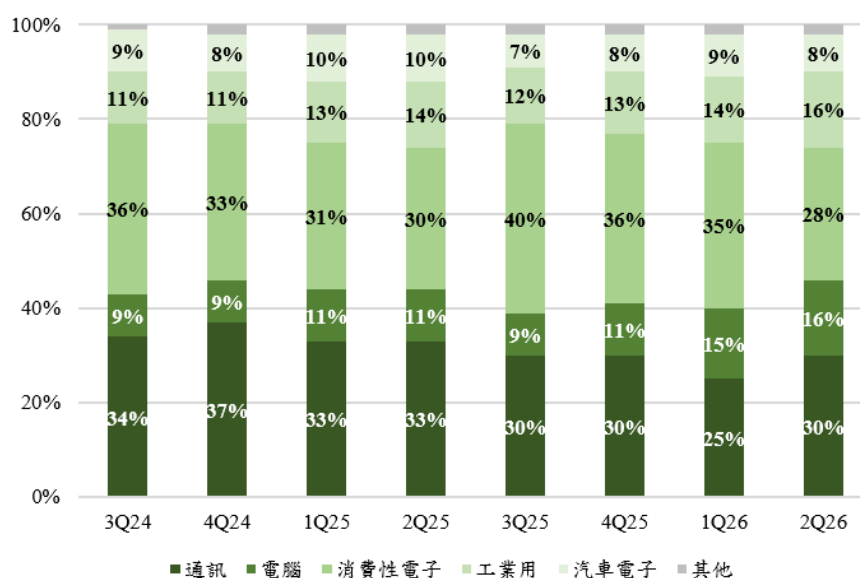
2026/07/31

圖表三、3Q24-2Q26 半導體封測營收佔比



資料來源：日月光投控、中信投顧整理及預估

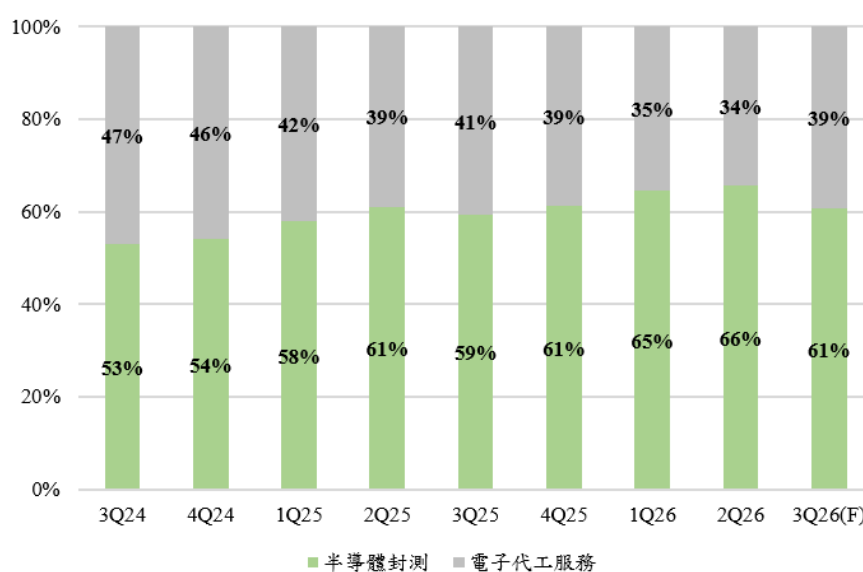
圖表四、3Q24-2Q26 電子代工應用別營收佔比



資料來源：日月光投控、中信投顧整理

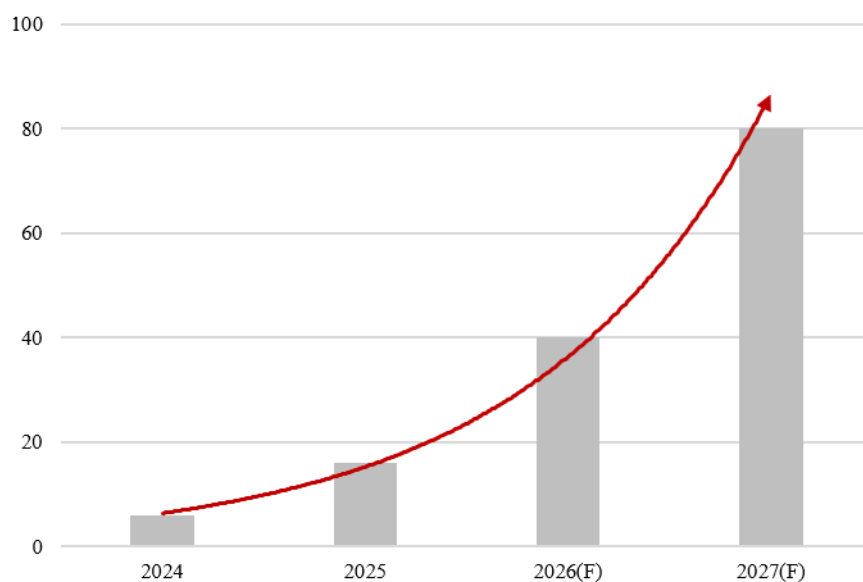
2026/07/31

圖表五、3Q24-3Q26(F)業務別營收佔比



資料來源：日月光投控、中信投顧整理及預估

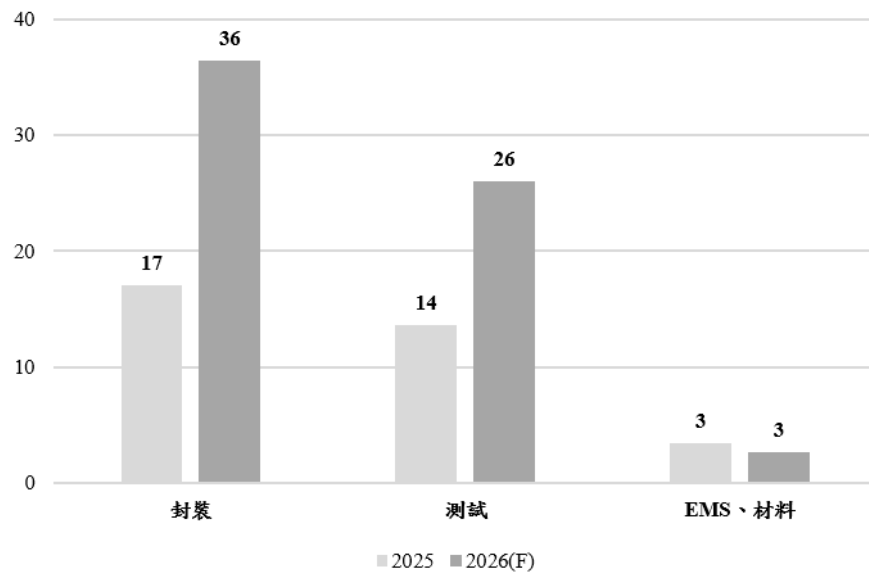
圖表六、2024-27 年 LEAP 營收展望



資料來源：日月光投控、中信投顧整理及預估

2026/07/31

圖表七、2025-26 年設備資本支出組成



資料來源：日月光投控、中信投顧整理及預估

圖表八、2025-28 年矽品建廠展望

地區		期數/原廠房	狀態
新竹	竹南	聯合再生	建廠規劃中
台中	潭子	P1~P3	已量產
	后里	?	2025年起租，建廠規畫中
彰化	二林	P1~P2	已量產
		P5~P6	設備進機
		P3、P7~P10+	建廠規劃中
雲林	虎尾	P1	預計2026年量產
		P2	建廠規劃中
	斗六	P1~P8	建廠規劃中
台南	新市	群創P5	建廠規劃中
	善化	瀚宇彩晶及精金	建廠規劃中
馬來西亞	檳城	?	建廠規劃中

資料來源：日月光投控、中信投顧整理及預估

2026/07/31

圖表九、日月光投控 1H26 公告設備重訊累積金額

單位(億)	ASEH	供應佔比	ASE	SPIIL	福雷	SPIIL(Suzhou)
Advantest	404	26.9%	49	135	205	14
TEL	128	8.5%	22	68	39	-
LRCX	89	5.9%	11	78	-	-
萬潤	67	4.5%	56	11	-	-
Tazmo	62	4.2%	14	48	-	-
帆宣	55	3.6%	55	-	-	-
KLA	53	3.5%	22	31	-	-
SHIBAURA	52	3.5%	-	52	-	-
Veeco	50	3.3%	-	50	-	-
Disco	47	3.2%	21	26	-	-
SEMIgear	44	3.0%	12	33	-	-
Onto	37	2.5%	20	17	-	-
弘塑	32	2.2%	10	22	-	-
炫騰	29	1.9%	15	14	-	-
印能	26	1.7%	-	26	-	-
ASMPT	25	1.6%	12	12	-	-
佳宸	23	1.5%	11	12	-	-
志聖	22	1.5%	-	22	-	-
鴻勁	22	1.4%	11	-	10	-
常州芯鏈	21	1.4%	-	-	-	21
倍利科	21	1.4%	21	-	-	-
Camtek	20	1.3%	-	20	-	-
KULICKE AND SOF	16	1.1%	16	-	-	-
超慧	16	1.0%	-	16	-	-
盟立	15	1.0%	15	-	-	-
聚鼎	13	0.9%	13	-	-	-
力鼎精密	13	0.8%	13	-	-	-
JTEKT	12	0.8%	-	12	-	-
AMAT	12	0.8%	-	12	-	-
勤友	12	0.8%	-	12	-	-
樂鑫	12	0.8%	-	12	-	-
DTECH	11	0.8%	-	11	-	-
均華	11	0.7%	11	-	-	-
BESI	10	0.7%	10	-	-	-
佳能半導體	10	0.7%	10	-	-	-
Aurigin	10	0.7%	10	-	-	-
sum	1499	100%	459	752	254	35

資料來源：日月光投控、中信投顧整理及預估

2026/07/31

圖表十、日月光投控 13 座自建廠房、8 座收購廠房

狀態	地點		企業	既有廠房業主/區域	坪數	交易金額(億)
改建廠	桃園	中壢	日月光	乖乖	11,365.8坪	56.7
	新竹	竹南	矽品	聯合再生	12,411.7坪	28.0
		竹南	矽品	台灣光罩	13,286.1坪	28.0
	台南	新市	矽品	群創光電P2	42,098.4坪	63.3
		新市 善化	日月光 矽品	群創光電P5 精金、瀚宇彩晶	55,755.0坪 56,514.1坪	148.5 71.2
新建廠	高雄	楠梓 路竹	日月光 日月光	楠梓電 友達	合建廠 29,212.98坪	63.0
	中科	二林	矽品 矽品	專15-1區用地 專15-3區用地	24,321坪 33,729坪	租地 租地
	南科	台南	矽品	專12、專28區	42,194坪	租地
		台南	日月光	新科段第55及58地號	25,472.8坪	租地
	高雄	仁武 橋頭 大社	福雷 ? ?	K-1邱塊	15,183.38坪	租地 租地 租地

資料來源：日月光投控、中信投顧整理

圖表十一、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	191,064	191,202	-0.1%	188,765	1.2%	234,149	220,647	6.1%	210,010	11.5%
營業毛利	40,150	40,236	-0.2%	40,030	0.3%	50,548	46,998	7.6%	44,625	13.3%
營業利益	21,134	19,569	8.0%	21,206	-0.3%	27,832	26,696	4.3%	25,890	7.5%
稅前純益	25,700	20,619	24.6%	21,541	19.3%	32,854	27,747	18.4%	26,001	26.4%
稅後淨利	21,068	16,348	28.9%	16,882	24.8%	26,308	21,910	20.1%	20,878	26.0%
EPS(元)	4.80	3.69	30.1%	3.80	26.2%	6.04	5.08	19.0%	4.73	27.9%
財務比率(%/百分點)										
毛利率	21.0%	21.0%	0.0 ppts	21.2%	-0.2 ppts	21.6%	21.3%	0.3 ppts	21.2%	0.3 ppts
營業率	11.1%	10.2%	0.8 ppts	11.2%	-0.2 ppts	11.9%	12.1%	-0.2 ppts	12.3%	-0.4 ppts
稅後淨利率	11.0%	8.6%	2.5 ppts	8.9%	2.1 ppts	11.2%	9.9%	1.3 ppts	9.9%	1.3 ppts

資料來源：CMoney、Bloomberg、中信投顧整理

圖表十二、年度財報與預估差異

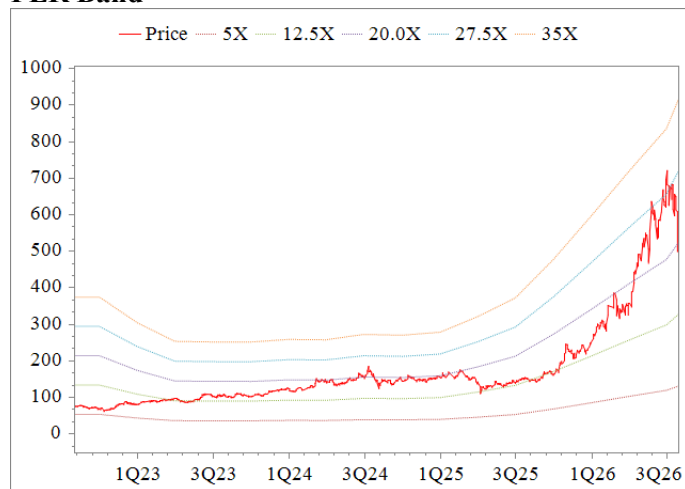
損益表 (單位：百萬元)	2026(F)					2027(F)				
	調整後	調整前	差異	市場共識	差異	調整後	調整前	差異	市場共識	差異
營業收入	854,879	816,087	4.8%	792,490	7.9%	1,143,724	1,032,402	10.8%	961,960	18.9%
營業毛利	183,604	173,272	6.0%	167,152	9.8%	262,136	234,887	11.6%	223,300	17.4%
營業利益	99,462	92,176	7.9%	93,489	6.4%	149,774	137,174	9.2%	139,505	7.4%
稅前純益	114,479	95,826	19.5%	94,700	20.9%	168,705	140,802	19.8%	139,969	20.5%
稅後淨利	91,240	75,510	20.8%	74,801	22.0%	134,559	111,120	21.1%	111,291	20.9%
EPS(元)	21.04	17.37	21.1%	16.92	24.3%	30.74	25.45	20.8%	25.11	22.4%
財務比率(%/百分點)										
毛利率	21.5%	21.2%	0.2 ppts	21.1%	0.4 ppts	22.9%	22.8%	0.2 ppts	23.2%	-0.3 ppts
營業率	11.6%	11.3%	0.3 ppts	11.8%	-0.2 ppts	13.1%	13.3%	-0.2 ppts	14.5%	-1.4 ppts
稅後淨利率	10.7%	9.3%	1.4 ppts	9.4%	1.2 ppts	11.8%	10.8%	1.0 ppts	11.6%	0.2 ppts

資料來源：CMoney、Bloomberg、中信投顧整理

2026/07/31

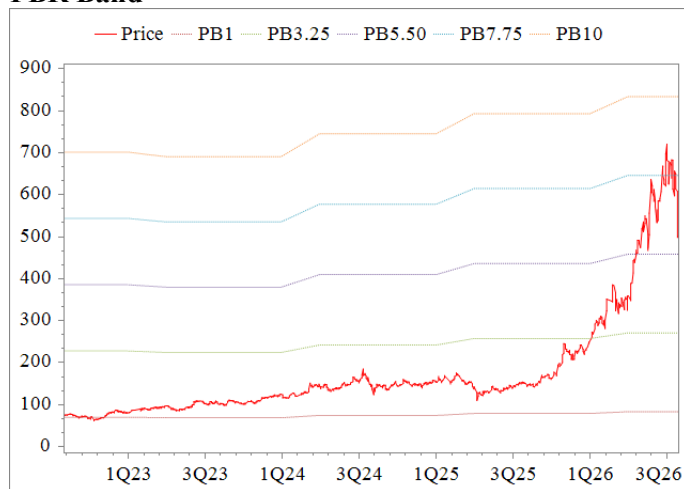
(百萬元)	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F
營業收入	173,662	191,064	234,149	256,004	250,628	269,391	303,065	320,640
營業成本	138,812	150,914	183,601	197,948	194,059	208,142	233,534	245,852
營業毛利	34,850	40,150	50,548	58,057	56,569	61,249	69,531	74,787
營業費用	17,318	19,016	22,715	25,093	24,704	26,476	29,691	31,490
營業利益	17,532	21,134	27,832	32,964	31,865	34,773	39,839	43,297
營業外收支淨額	668	4,566	5,022	4,761	4,685	4,712	4,795	4,738
稅前純益	18,200	25,700	32,854	37,725	36,550	39,485	44,634	48,036
所得稅	3,635	4,172	5,972	6,806	6,618	6,965	8,030	8,620
稅後純益	14,148	21,068	26,308	30,258	29,086	31,601	35,570	38,302
調整後 EPS(元)	3.24	4.80	6.04	6.95	6.54	7.11	8.23	8.86
毛利率(%)	20.07%	21.01%	21.59%	22.68%	22.57%	22.74%	22.94%	23.32%
營業利益率(%)	10.10%	11.06%	11.89%	12.88%	12.71%	12.91%	13.15%	13.50%
稅後純益率(%)	8.15%	11.03%	11.24%	11.82%	11.61%	11.73%	11.74%	11.95%
營業收入								
QoQ(%)	-2.39%	10.02%	22.55%	9.33%	-2.10%	7.49%	12.50%	5.80%
YoY(%)	17.22%	26.74%	38.90%	43.89%	44.32%	41.00%	29.43%	25.25%
營業利益								
QoQ(%)	-0.90%	20.55%	31.69%	18.44%	-3.33%	9.13%	14.57%	8.68%
YoY(%)	81.28%	107.34%	110.84%	86.34%	81.76%	64.54%	43.14%	31.35%
稅後純益								
QoQ(%)	-3.85%	48.92%	24.87%	15.01%	-3.87%	8.65%	12.56%	7.68%
YoY(%)	87.29%	180.12%	142.03%	105.64%	105.59%	50.00%	35.21%	26.59%

PER Band



資料來源：中信、CMoney

PBR Band



資料來源：中信、CMoney

個股報告



中國信託證券投顧
CTBC SECURITIES INVESTMENT SERVICE

2026/07/31

資產負債表

(百萬元)	2022	2023	2024	2025	1Q26
資產總計	707,068	667,052	740,698	889,333	957,527
流動資產	300,367	261,682	275,285	313,795	337,699
現金及約當現金	58,040	67,285	76,493	92,469	87,811
應收帳款與票據	114,647	99,537	113,420	125,042	126,007
存貨	92,826	63,327	61,181	69,383	76,043
採權益法之投資	14,814	19,994	20,717	25,520	30,277
不動產、廠房設備	268,235	264,872	312,531	421,115	459,470
負債總計	387,143	348,943	394,911	515,966	576,383
流動負債	222,261	222,644	230,940	244,349	294,501
應付帳款及票據	78,997	70,329	78,221	88,754	86,897
非流動負債	164,882	126,299	163,972	271,617	281,882
權益總計	319,925	318,110	345,787	373,368	381,144
普通股股本	43,642	43,802	44,121	44,361	44,470
保留盈餘	120,833	114,118	123,947	140,171	124,881
母公司業主權益	301,285	297,825	323,523	346,900	350,617
負債及權益總計	707,068	667,052	740,698	889,333	957,527

損益表

(百萬元)	2023	2024	2025	2026F	2027F
營業收入淨額	581,914	595,410	645,388	854,879	1,143,724
營業成本	490,157	498,478	531,195	671,275	881,588
營業毛利淨額	91,757	96,932	114,193	183,604	262,136
營業費用	51,429	57,765	63,437	84,142	112,362
營業利益	40,328	39,166	50,756	99,462	149,774
EBITDA	105,461	106,392	124,364	149,177	190,888
業外收入及支出	2,273	2,517	545	15,017	18,931
稅前純益	42,600	41,683	51,301	114,479	168,705
所得稅	9,043	7,758	9,460	20,585	30,233
稅後純益	31,725	32,482	40,658	91,781	134,559
公告基本 EPS(元)	7.39	7.52	9.37	--	--
調整後 EPS(元)	7.24	7.36	9.17	20.53	30.10

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	1Q26
營業活動現金	111,001	114,422	90,788	142,249	36,387
稅前純益	81,626	42,600	41,683	51,301	18,200
折舊及攤銷	55,452	58,102	59,815	67,440	18,648
營運資金變動	-24,239	35,941	-3,845	-9,292	-9,482
其他營運現金	-1,838	-22,222	-6,866	32,800	9,021
投資活動現金	-73,952	-55,122	-83,909	-165,644	-45,745
資本支出淨額	-71,890	-53,683	-78,614	-162,149	-44,091
長期投資變動	-75	-897	-1,471	-704	-1,032
其他投資現金	-1,987	-542	-3,824	-2,791	-621
籌資活動現金	-62,459	-49,101	-7,271	45,269	838
長借/公司債變動	-33,056	-16,837	23,789	70,684	-5,889
現金增資	0	0	0	0	0
發放現金股利	-29,991	-37,841	-22,459	-23,034	0
其他籌資現金	588	5,576	-8,601	-2,381	6,726
淨現金流量	-18,033	9,244	9,208	15,976	-4,658
期初現金	76,073	58,040	67,285	76,493	92,469
期末現金	58,040	67,285	76,493	92,469	87,811

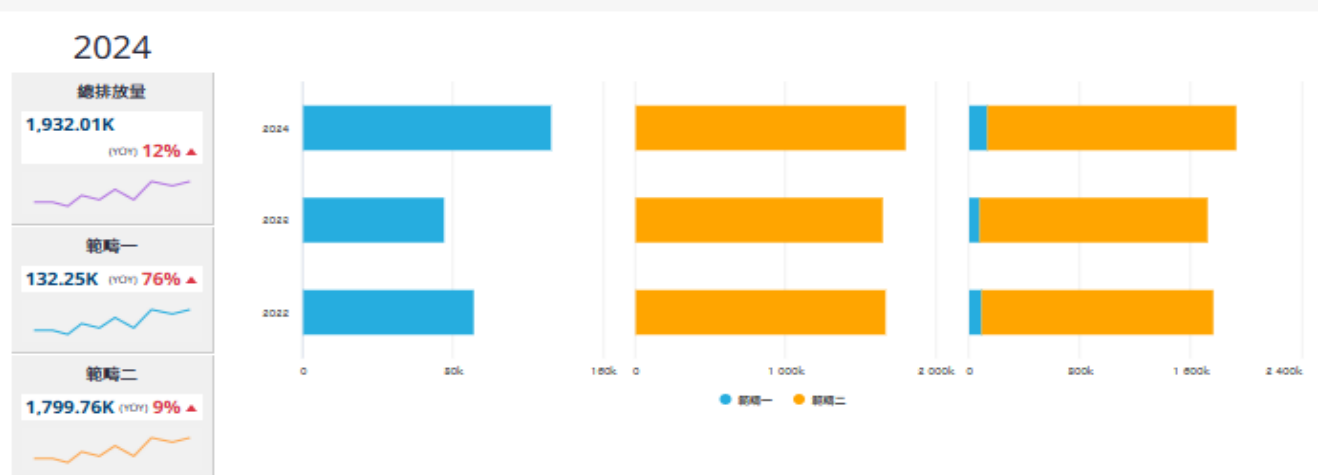
資料來源：中信、CMoney

比率分析

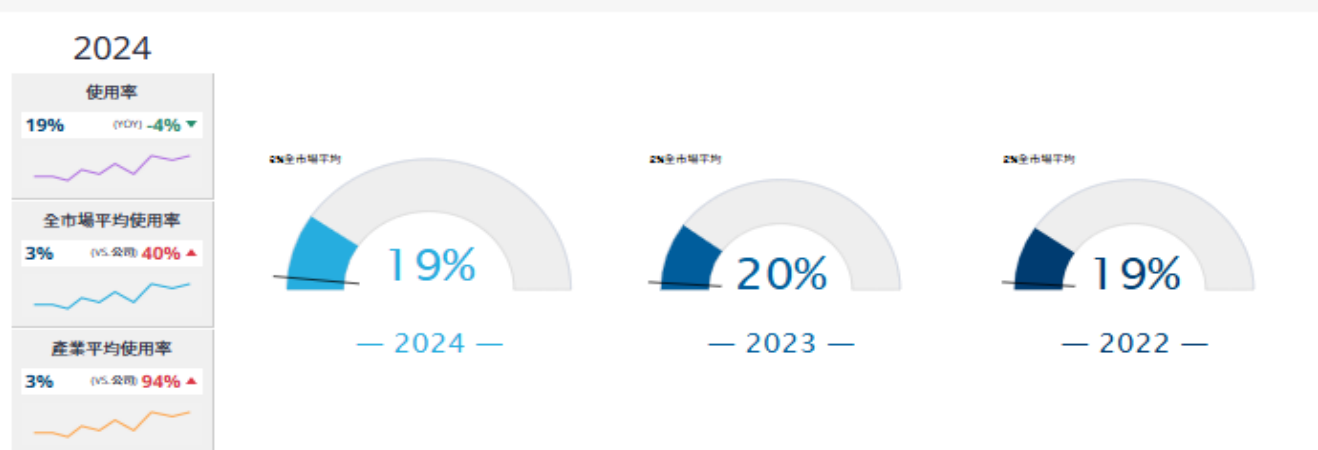
(百萬元)	2023	2024	2025	2026F	2027F
成長力分析(%)					
營業收入淨額	-13.26%	2.32%	8.39%	32.46%	33.79%
營業毛利淨額	-32.00%	5.64%	17.81%	60.78%	42.77%
營業利益	-49.70%	-2.88%	29.59%	95.96%	50.58%
稅後純益	-48.55%	1.10%	23.33%	125.74%	46.61%
獲利能力分析(%)					
毛利率	15.77%	16.28%	17.69%	21.48%	22.92%
EBITDA(%)	18.12%	17.87%	19.27%	17.45%	16.69%
營益率	6.93%	6.58%	7.86%	11.63%	13.10%
稅後純益率	5.77%	5.70%	6.48%	10.74%	11.77%
ROE(%)	10.59%	10.46%	12.13%	25.51%	34.32%

ESG 資訊-環境保護(Environmental)

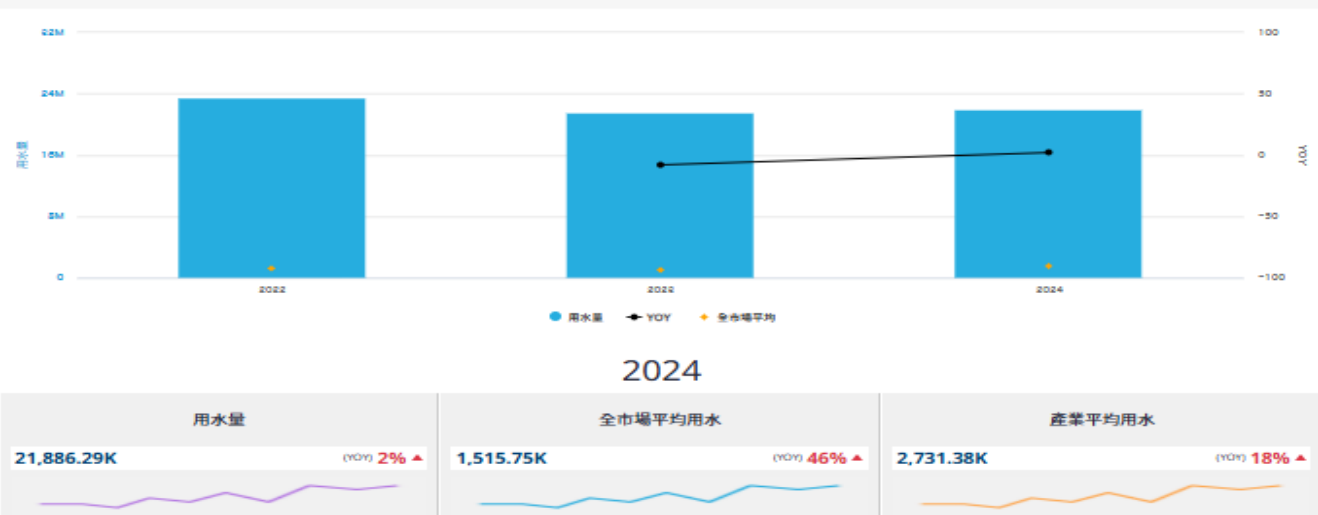
溫室氣體(範疇一/二)排放量



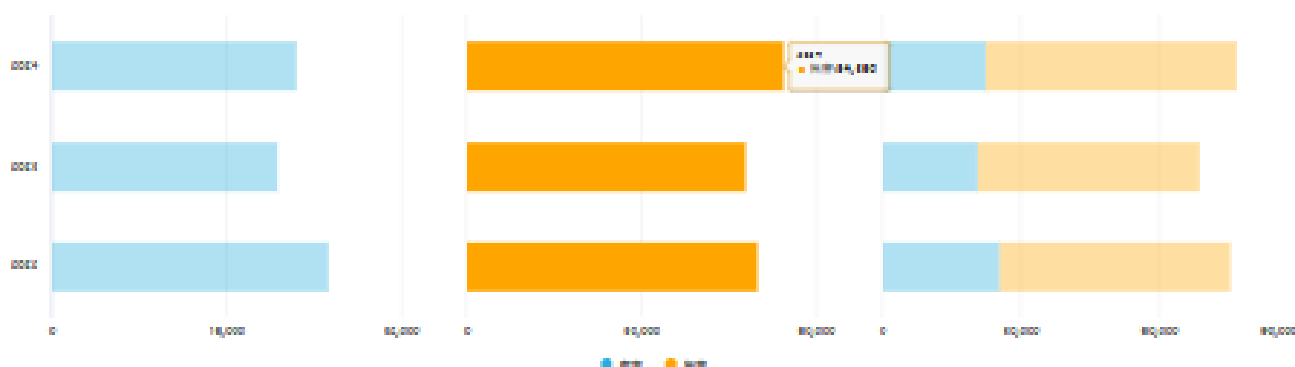
再生能源使用率



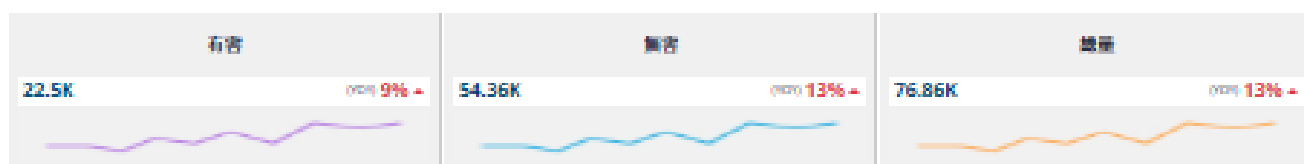
用水量



廢棄物量



2024



密集度

2024

溫室氣體排放密集度

3.245

用水密集度

36.759

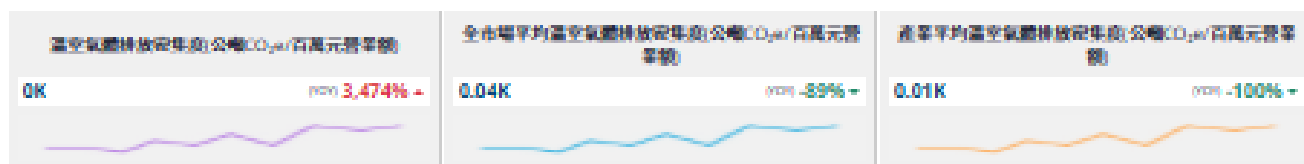
廢棄物密集度

0.129

溫室氣體排放密集度(公噸CO₂e/百萬元營業額)

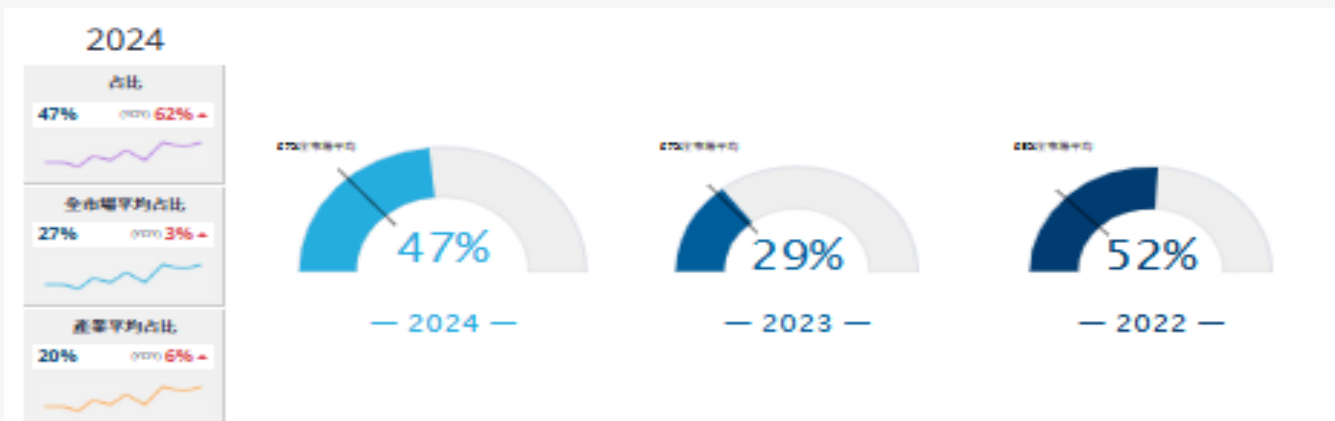


2024

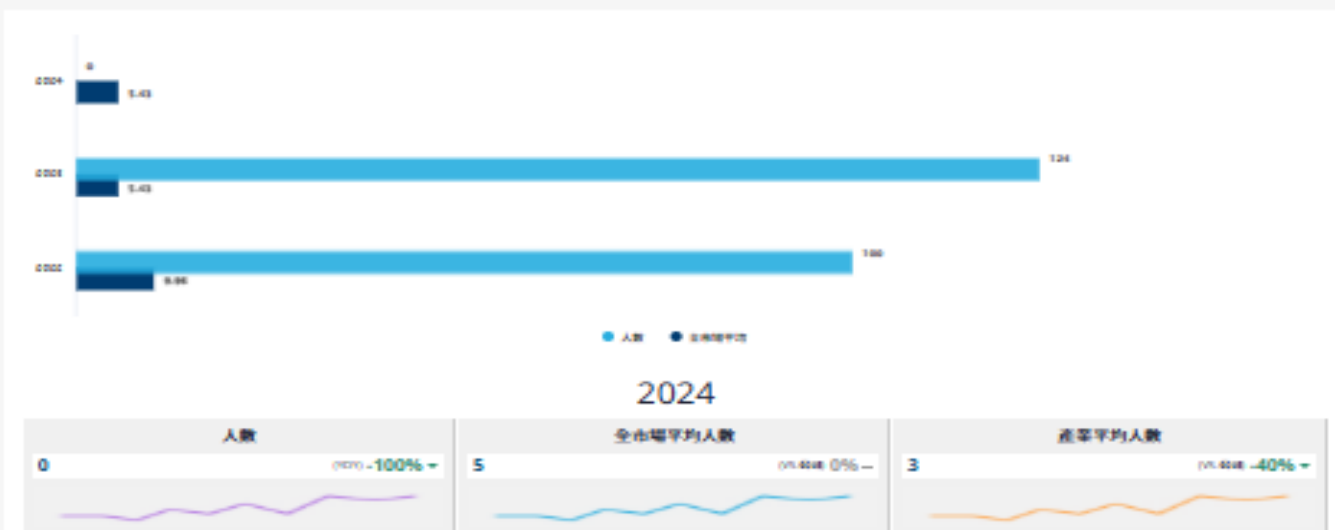


ESG 資訊-社會責任(Social)

管理職女性主管占比



職業災害人數

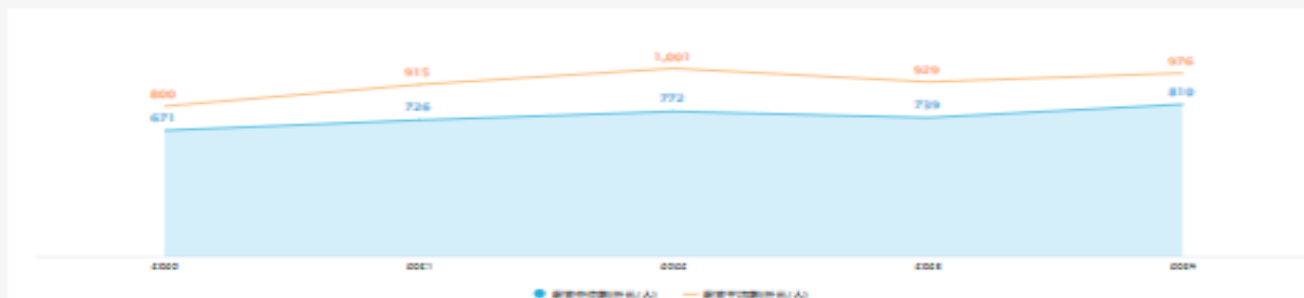


員工薪資年度趨勢



2026/07/31

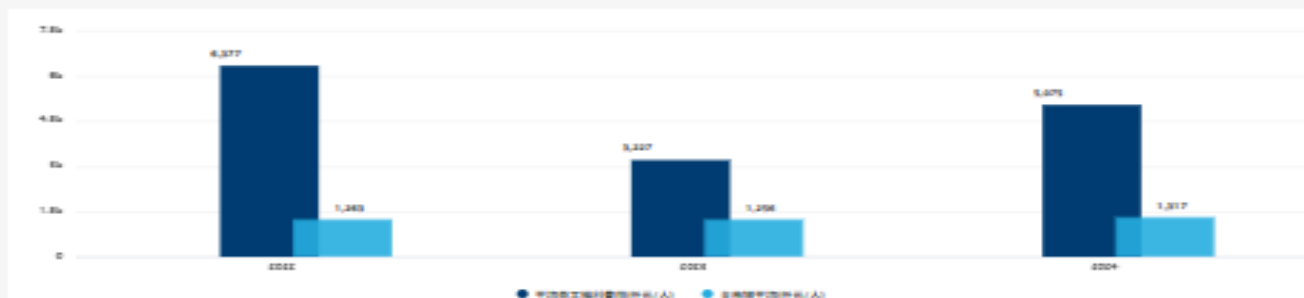
非擔任主管職務之全時員工薪資



2024



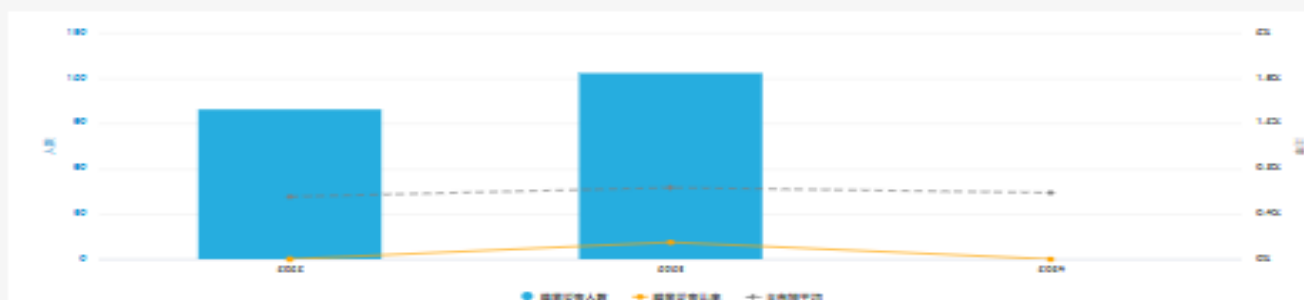
平均員工福利費用



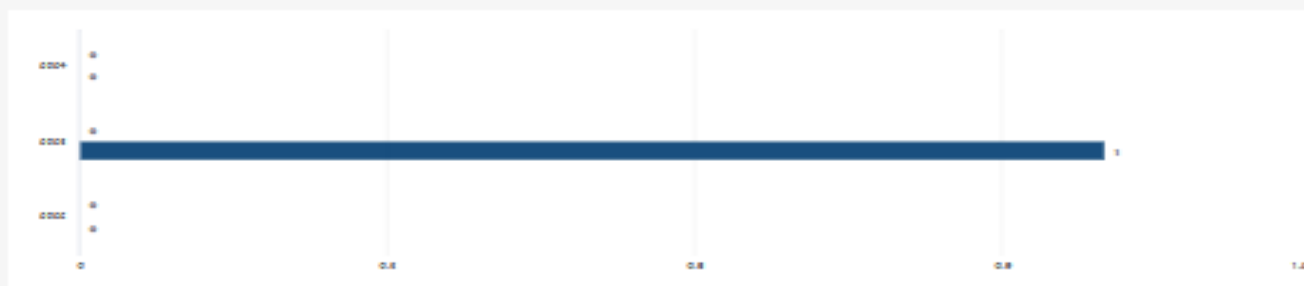
2024



職業災害人數與比率

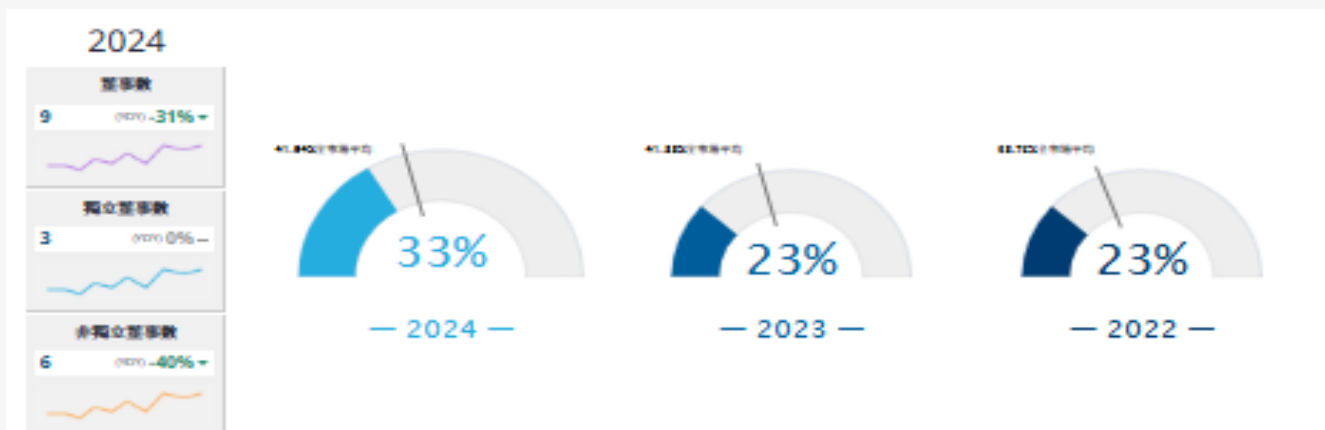


火災件數與死傷人數



ESG 資訊-公司治理(Governance)

獨立董事vs.董事席次占比



女性董事席次



董事之董事會出席率

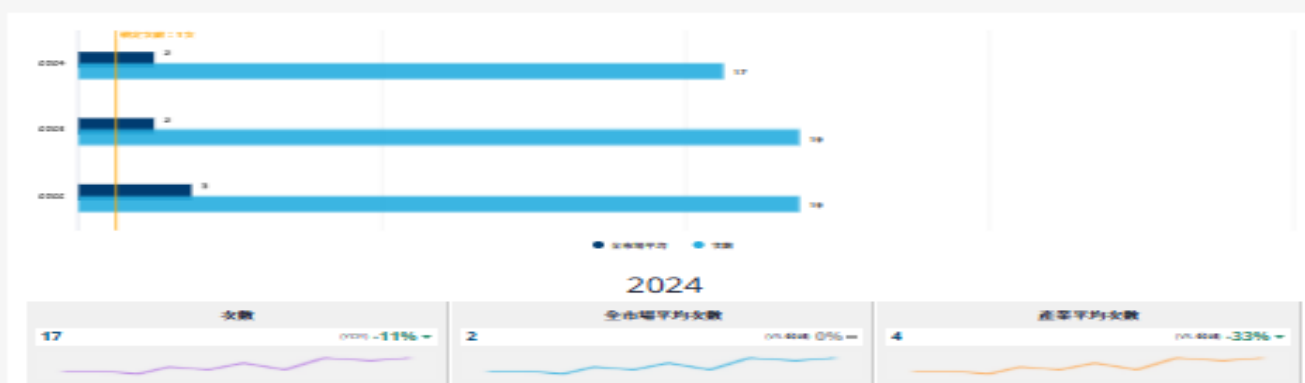


2026/07/31

董事進修符合進修要點比率



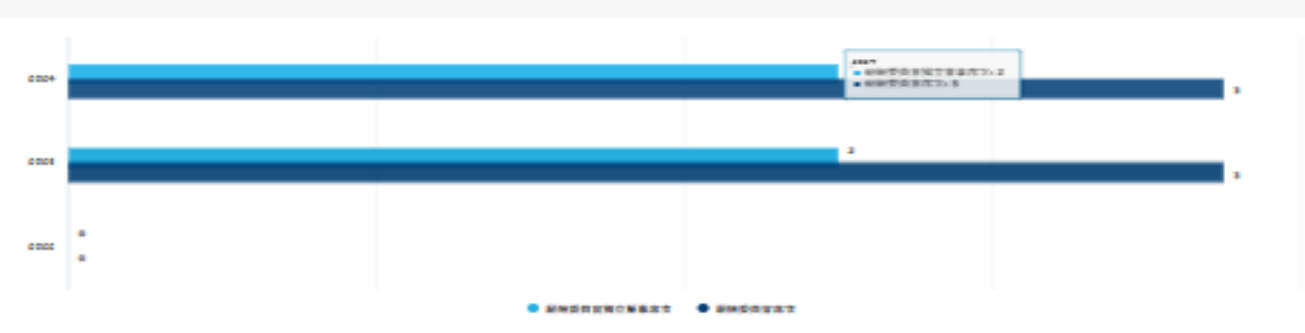
法說會次數



薪酬委員會出席率



薪酬委員會席次



資料來源：證交所

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