大立光 (3008 TT) Largan

FAU 產品於 2H27 開始出貨，擴增產能因應需求

買進 (維持評等) | **目標價 (12 個月)：NT$8200.0** | 收盤價 (2026/10/08)：NT$6660.0 隱含漲幅：23.1%

營收組成 (3Q26)

20MP+ 10-20%、10MP 60-70%、8MP 0-10%、其他 20-30%。

本次報告更新重點

項目	本次	前次
評等	買進	買進
目標價 (NT$)	8200	5650
2026年營收 (NT$/十億)	62.1	67.9
2026年EPS	168.0	197.0

交易資料表

市值	NT$871,130百萬元
外資持股比率	24.1%
董監持股比率	19.0%
調整後每股淨值 (2026F)	NT$1525.06
負債比	14.4%
ESG評級 (Sustainalytics)	中 (曝險程度共5級)

簡明損益表 (NT$百萬元)

年初至12月	2024A	2025A	2026F	2027F
營業收入	59,458	61,148	62,060	70,150
營業利益	24,033	23,558	21,859	29,519
稅後純益	25,915	21,275	21,972	28,209
EPS (元)	194.17	159.40	167.99	215.67
EPS YoY (%)	44.8	-17.9	3.3	28.4
本益比 (倍)	34.3	41.8	39.7	30.9
股價淨值比 (倍)	4.8	4.7	4.4	4.0
ROE (%)	14.9	11.5	11.0	13.0
現金殖利率 (%)	1.5%	1.2%	1.2%	1.3%
現金股利 (元)	97.50	80.00	80.50	84.83

陳玫芬 合格證券投資分析人員 & CFP
Lisa.mf.chen@yuanta.com

葉建伸
jasperyeh@yuanta.com

元大觀點

- **2026 年 9 月建置 FA 試產線已通過客戶認證，預期 2H27 開始量產 FAU+Carrier，應用於 CPO/NPO 的可拆卸式 FAU。**
- **技術優勢在(1)對位精準度、(2)檢測能力及(3)生產速度。本中心估計光通訊事業占營收比重 2027/2028/2029 年為 1.9%/11%/27%。**
- **光通訊應用長期動能可期且有助於股價正面評價。本中心以 38 倍 2027F EPS 給予目標價 8,200 元，評等為買進。**

3Q26 營運較原預期低，新產品出貨良率待提升

3Q26 營收 157 億元，季增 15%但年減 12%，年減因美系客戶今年僅發表 Pro 系列手機；毛利率 42.2%，低於原估計 8 百分點，因可變光圈鏡頭出貨良率仍待提升，故 EPS 39.6 元，低於本中心預期 34%。估計 4Q26 營收 172 億元，季增 10%但下修 9%，因手機客戶調漲新舊系列產品價格使銷量減少，EPS 估為 45.9 元，下修 19%；記憶體及原物料價格影響手機市場，本中心將 2026 年全球手機銷量由年減 13.9%下修至 16.7%，美系客戶由年增 0.5%下修至年減 1.3%。

FAU+Carrier 用於 CPO/NPO，2H27 開始出貨，設備全自製

大立光於 2026 年 9 月建置 FA 試產線已通過客戶認證，預期 2H27 開始量產 FAU+Carrier(含板子與三顆珠子)，應用於 CPO 與 NPO；採全自製自動化產線，硬體及韌體之調整可自行完成，技術優勢在(1)對位精準度、(2)檢測能力及(3)生產速度。大立光自 6 月起已購置 7 筆不動產，共約 80.77 億元，主要為光通訊業務佈局。公司可將光晶片與光纖對接之製程精度控制在 0.3 微米以下，超越業界的 0.5-0.8 微米。本中心估計光通訊占營收比重 2027/2028/2029 年為 1.9%/11%/27%(假設單價 70 美元，市占率 20%)。

光通訊應用進度優於原估計且占比將逐年提升，展望正向

本中心估計 2026 年/2027 年營收年增 1.5%/13%至 621 億元/702 億元，下修 8%/3%，EPS 年增 3%/28%至 168 元/215.7 元，下修 16%/上修 1.2%。2027 年上修主因 FAU+Carrier 出貨占比 1.9%；本中心估計 2028/2029 年占比達 11%/27%，故上修目標本益比至 38 倍 2027F EPS 215.7 元(前次以 27 倍的 2027F EPS 給予目標價)，採取的 PE 倍數提升因光通訊應用長期動能可期；給予目標價 8,200 元，評等為買進。

營運分析

3Q26 新產品出貨良率尚低使毛利率低於原估計；4Q26 下修因全球手機銷量再減

3Q26 營收 157 億元，季增 15%但年減 12%，年減因美系客戶今年僅發表 Pro 系列手機，基本款於 1Q27 才發表；毛利率 42.2%，低於原估計 8 百分點，因可變光圈鏡頭初期出貨其良率仍待提升，未來逐步回到正常水準；故 EPS 低於本中心預期 34%為 39.6 元。估計 4Q26 營收估計 172 億元，季增 10%但下修 9%因手機客戶調漲新產品價格且舊系列亦調漲故估計銷量減少，EPS 估計為 45.9 元，下修 19%；記憶體及原物料價格影響手機市場，本中心將 2026 年全球手機銷量由年減 13.9%下修至 16.7%，美系客戶手機銷量由年增 0.5%下修至年減 1.3%。

圖 1：2026 年第 3 季財測與預估比較

(百萬元)	3Q25A	2Q26A	3Q26F	季增率	年增率	3Q26F		預估差異	
						元大預估	市場預估	元大	市場
營業收入	17,677	13,665	15,651	14.5%	-11.5%	19,500	18,287	-19.7%	-14.4%
營業毛利	8,352	6,753	6,607	-2.2%	-20.9%	9,871	9,174	-33.1%	-28.0%
營業利益	6,265	5,148	4,735	-8.0%	-24.4%	7,966	6,994	-40.6%	-32.3%
稅前利益	8,155	6,099	6,157	1.0%	-24.5%	9,362	8,184	-34.2%	-24.8%
稅後淨利	7,080	4,670	5,182	11.0%	-26.8%	7,864	6,768	-34.1%	-23.4%
調整後 EPS (元)	53.05	35.70	39.62	11.0%	-26.8%	60.13	51.74	-34.1%	-23.4%
重要比率 (%)				百分點	百分點			百分點	百分點
營業毛利率	47.2%	49.4%	42.2%	-7.2	-5.0	50.6%	50.2%	-8.4	-8.0
營業利益率	35.4%	37.7%	30.3%	-7.4	-5.2	40.9%	38.2%	-10.6	-8.0
稅後純益率	40.1%	34.2%	33.1%	-1.1	-6.9	40.3%	37.0%	-7.2	-3.9

資料來源：公司資料、元大投顧預估、Bloomberg

圖 2：2026 年第 4 季財測與預估比較

(百萬元)	4Q25A	3Q26F	4Q26F	季增率	年增率	4Q26F		預估差異	
						元大預估	市場預估	元大	市場
營業收入	17,219	15,651	17,200	9.9%	-0.1%	18,900	19,257	-9.0%	-10.7%
營業毛利	8,260	6,607	8,149	23.3%	-1.3%	9,850	9,961	-17.3%	-18.2%
營業利益	6,329	4,735	6,164	30.2%	-2.6%	7,865	7,827	-21.6%	-21.2%
稅前利益	8,236	6,157	7,565	22.9%	-8.1%	9,197	9,053	-17.7%	-16.4%
稅後淨利	6,720	5,182	5,997	15.7%	-10.8%	7,358	7,302	-18.5%	-17.9%
調整後 EPS (元)	50.35	39.62	45.85	15.7%	-10.8%	56.26	55.83	-18.5%	-17.9%
重要比率 (%)				百分點	百分點			百分點	百分點
營業毛利率	48.0%	42.2%	47.4%	5.2	-0.6	52.1%	51.7%	-4.7	-4.3
營業利益率	36.8%	30.3%	35.8%	5.6	-0.9	41.6%	40.6%	-5.8	-4.8
稅後純益率	39.0%	33.1%	34.9%	1.8	-4.2	38.9%	37.9%	-4.1	-3.1

資料來源：公司資料、元大投顧預估、Bloomberg

2H27 開始量產可應用於 CPO 與 NPO 的 FAU+Carrier，貢獻未來三年營運

大立光於 2026 年 9 月建置 FA 試產線已通過客戶認證，預期 2H27 開始量產可應用於 CPO(共同封裝光學)與 NPO(近封裝光學)的 FAU+Carrier，Carrier 為可拆卸式 FAU(光纖陣列模組)零件，含板子與三顆珠子，均為外購進行組裝；稜鏡為客戶指定，PMLA(Parallel Micro-Lens Array；平行微透鏡陣列；採半導體製程)、V-Groove 及光纖均為外購。公司技術優勢在(1)對位精準度、(2)檢測能力及(3)生產速度；公司採全自製自動化產線，硬體及韌體之調整可自行完成。目前出貨為單排 FA(Fiber Array，光纖陣列)產品，多排 FA 仍在驗證中，估計 2028 年有機會。大立光自 6 月起已購置 7 筆不動產，共約 80.77 億元，主要為光通訊業務佈局。本中心假設 FAU+Carrier 單價 70 美元，市占率 20%，2027/2028/2029 年全球 FAU+Carrier 為 320 萬/2,228 萬/6,348 萬個，估計光通訊占營收比重 2027/2028/2029 年為 1.9%/11%/27%。

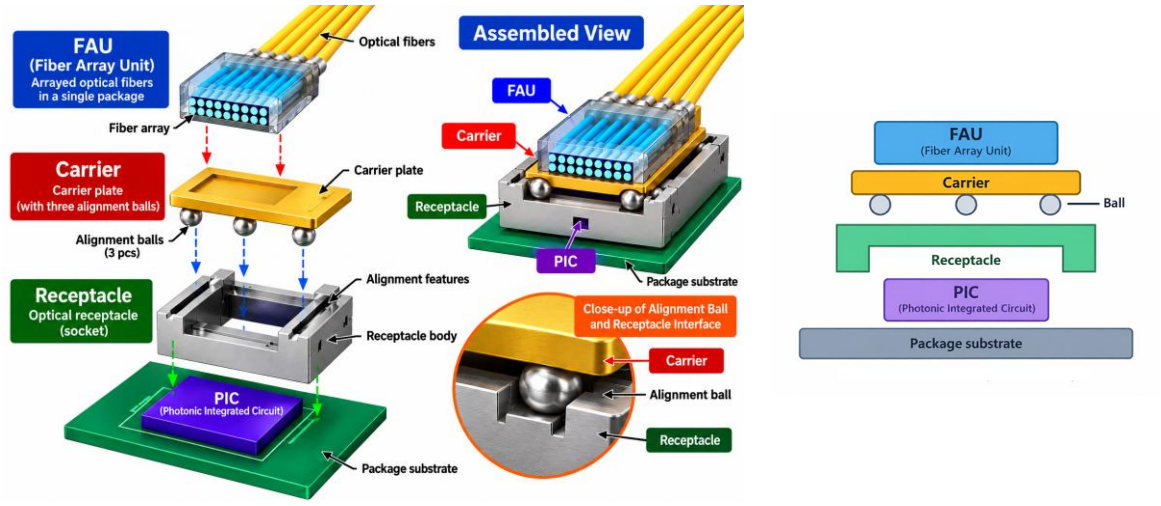
圖 3：預估大立光受惠於 CPO/NPO 營運貢獻於 2H27 開始，營收占比 1.9%

品牌	全球 FAU+Carrier (K, Units)	單價 (USD/個)	市場總值 NT(mn)	市占率 (%)	貢獻營收 (NT$ mn)	營收占比 (%)
2026 年	411	70	863	0%	0	0%
2027 年	3,205	70	6,731	20%	1,346	1.9%
2028 年	22,280	70	46,788	20%	9,358	11.5%
2029 年	63,478	70	133,304	20%	26,661	27.0%
2030 年	81,100	70	170,310	20%	34,062	32.1%

資料來源：元大投顧預估；全球 FAU 數量採 Semi Analysis 估計數

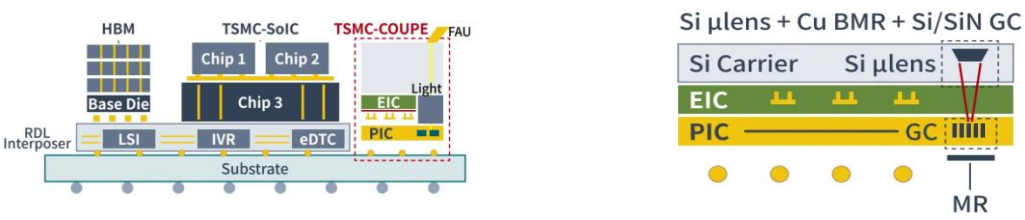
註：假設大立光出貨整個 FAU+Carrier 每個 70 元美金，2H27 開始出貨。

圖 4：FAU+Carrier 組裝形態示意圖，適用於可插拔 FAU 架構 (左)；側視剖面概念圖 (右)



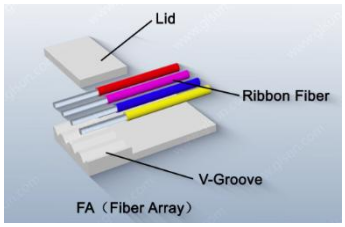
資料來源：AI 生成示意圖(非實際產品)、元大投顧預估及整理

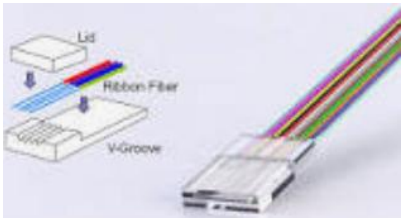
圖 5：TSMC 之 COUPE 架構為市場主流 (左)；COUPE-GC 為大立光目前應用產品 (右)

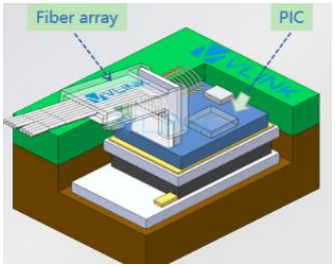


資料來源： Trendforce、元大投顧整理

圖 6：FA 利用 V-Groove 將多根裸光纖並排固定在基板上 (左) (中)；FAU 應用於 CPO/NPO(右)







資料來源：市場資料、VLNK、元大投顧整理

1) FA (Fiber Array；光纖陣列)：FA 利用 V-Groove 將多根裸光纖並排固定在基板上；2) PMLA (Parallel Micro-Lens Array)：可使目標面形成多點聚焦能量集中；3) V-Groove：被用作光纖定位的載體，精準放置對準光纖確保耦合；傳統 V-Groove 困境在於 CPO 光通訊對精度要求極高(誤差須小於 0.3 μm；相當於頭髮的 1/300)，傳統作法依賴進口完美 V-Groove，因材料本身公差加上光纖公差，累計誤差常大於 1 μm，大立光透過自主開發的自動化機台與製程補償技術，可將不完美的 V-Groove 及不完美的光纖組成最終總誤差控制在 0.3 μm 以下的 FA。

可變光圈毛利率可望逐步提升，2027 年主鏡頭升級且 2028 年潛望式鏡頭升級

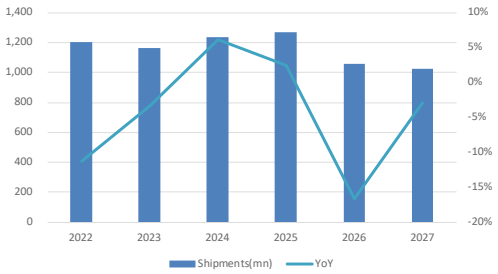
大立光可變光圈鏡頭於 3Q26 開始大量出貨，可變光圈調整光圈大小而控制進光量、景深、突顯拍攝主體，在鏡頭端製程因單一個鏡頭需搭配多個光圈檢測故其複雜度提升，單價亦提升，惟初期良率影響毛利率但後續可望提升。2027 年美系客戶將再有主鏡頭升級且 2028 年有潛望式鏡頭升級。

產業概況

全球智慧型手機銷量估計 2026 年減 16.7%至 10.6 億支，2027 年再年減 2.9%

2026 年估計銷量年減 16.7%(前次估年減 13.9%)且 2027 年再年減 2.9%，因(1) AI 應用使記憶體價格上漲而使手機價格調漲延後消費者換機時程；(B) 低階手機利潤消失而品牌廠商主動減少低階機型銷售。非 iOS (安卓為主)系列估計 2026 年減 24.2%且 2027 年再年減 5.2%，2026 年較本中心今年 5 月報告中估計年減 17.5%更保守。估計 iPhone 年減 1.3%，較本中心今年 5 月報告中估計年增 0.5%下修；因基本款延後推出，且 iPhone 18 Pro 以及 17、16 系列漲價亦影響終端需求。

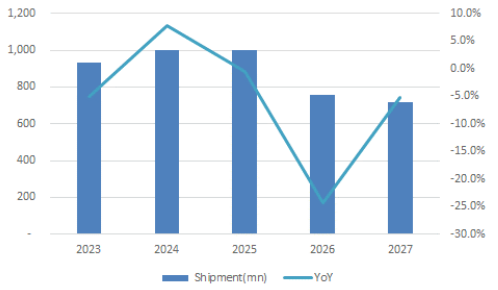
圖 7：全球智慧型手機 2026 估計年減 16.7%，2027 年估計年減 2.9%



全球出貨 (mn)	2023	2024	2025	2026F	2027F
Shipment	1,165	1,237	1,268	1,056	1,025
YoY(%)	-3.4%	6.2%	2.4%	-16.7%	-2.9%

資料來源：IDC、元大投顧預估及整理

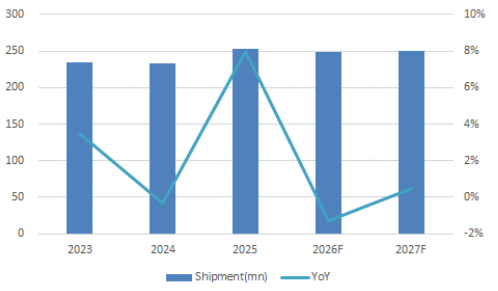
圖 8：全球非 iOS (Android)手機 2026 年估計年減 24.2%，2027 年估計年減 5.2%



全球出貨 (mn)	2023	2024	2025	2026F	2027F
Shipment	930	1,003	998	756	717
YoY(%)	-5.1%	7.8%	-0.5%	-24.2%	-5.2%

資料來源：IDC、元大投顧預估及整理

圖 9：iPhone 2026 年估計年減 1.3%，2027 年估計年增 0.5%



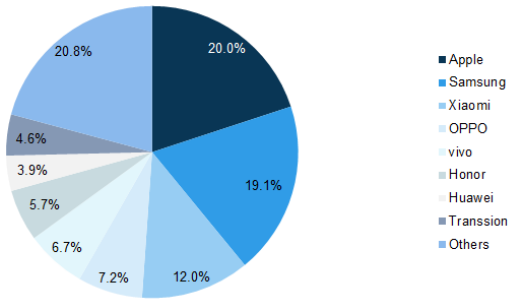
全球出貨 (mn)	2023	2024	2025	2026F	2027F
Shipment	234	234	252	249	250
YoY(%)	3.5%	-0.3%	7.6%	-1.3%	0.5%

資料來源：IDC、元大投顧預估及整理

iPhone 銷量 2026 年估計年減 1.3%，2027 年仍受記憶體價格影響

iPhone 2026 年估計銷量由年增 0.5%下修至年減 1.3%，達 2.49 億支，2027 年估計由年增 2.8%降至年增 0.5%。2026 年下修因基本款 iPhone 延後至 2027 年推出。2027 年下修因 iPhone 18 Pro 以及 17、16 系列漲價影響終端需求，預估出貨量下降。

圖 10：2025 年智慧型手機銷量年增 2.4%，iPhone 及三星年增 7.6%及 7.9%均高於平均



品牌	市占率	YoY
Samsung	19.1%	7.9%
Apple	20.0%	7.6%
Xiaomi	12.0%	-0.6%
OPPO	7.2%	-1.5%
Vivo	6.7%	3.7%
Honor	5.7%	11.9%
Others	29.3%	-
Total	100.0%	2.4%

資料來源：IDC、元大投顧整理

圖 11：2Q26 全球智慧手機銷量年減 7.4%，蘋果及三星年增 14.9%及 8.1%因高價機型及 AI 功能

品牌	2Q26 Shipment (mn)	2Q26 Market Share	2Q25 Shipment (mn)	2Q25 Market Share	YoY (%)
Samsung	62.7	22.7%	58.0	19.4%	8.1%
Apple	55.7	20.2%	48.5	16.3%	14.9%
Xiaomi	28.2	10.2%	39.1	13.1%	-27.7%
OPPO	18.0	6.5%	21.4	7.2%	-15.8%
Vivo	17.7	6.4%	21.0	7.1%	-15.9%
Honor	14.7	5.3%	16.0	5.4%	-8.3%
Others	79.2	28.7%	94.2	31.6%	-15.9%
Total	**276.3**	**100.0%**	**298.3**	**100.0%**	**-7.4%**

資料來源：IDC、元大投顧整理

iPhone 18 Pro/Pro Max：升級至 A20 pro 晶片，並導入可變光圈

iPhone 18 Pro 與 iPhone 18 Pro Max 採用全新設計，搭載 2 奈米製程 A20 Pro 晶片，配備 4,800 萬畫素 Fusion 主鏡頭，首度導入可變光圈（六片式葉片光圈，由轉輪結構控制），可自動調整進光量與景深，夜間模式與 2X 光學品質望遠鏡頭(最高支援 8X 光學變焦)使拍照表現進一步提升，支援 4K 120fps 慢速錄影、Pro Controls 手動調整、智慧對焦追蹤。因應晶片效能提升，VC 板面積擴增為前代 3 倍，散熱效能提升 40%。採自研之 C2 數據機及 N1 無線網路晶片。

iPhone Duo 為蘋果首款摺疊手機，價格 1999 美元起

iPhone Duo 內建 A20 晶片與 C2 數據機模組，採 7.6 吋 Super Retina XDR 內螢幕與 5.4 吋外螢幕，具創新鉸鏈結構與一體式鈦金屬邊框，支援 Apple Pencil (USB-C)、Touch ID 側邊指紋辨識；後鏡雙鏡頭 4800 萬畫素，前鏡 1200 萬畫素採屏下鏡頭(Under Display Camera)技術；C2 5G 毫米波數據晶片及 VC 均熱板；採雙高能量電池（最長 44 小時續航）、Ceramic Shield 2 雙面高強度玻璃，內螢幕由三星獨家供應 OLED 面板，但面板結構、材料處理製程以及疊層壓合方式均由蘋果主導設計與零組件商共同開發，使面板與軸承在整合時避免螢幕中間出現的永久性折痕；擁有 IP68 防塵防水功能，具智慧快拍等功能，且針對摺疊使用情境優化 iOS 27 介面，提供多工分割。

折疊機已於 9 月發表且宣布 10/16 開放預訂，本中心估 2026 年底才有較多交貨數量，單價 1,999 美元，低於原估計 2,000-2,400 美元，估計首年銷量 600 萬支，2029 年達 1 千萬支；相較於近幾年全球折疊型智慧型手機 1,800 萬支/年而言，占有一定份額。相關受惠零組件廠商含大立光、新日興、奇鋐、臻鼎、台郡等。

圖 12：iPhone 2026 年推出 18 Pro/Pro Max 機型，晶片及鏡頭再度升級，並導入自研網通晶片

	iPhone 18 Pro	iPhone 18 Pro Max	iPhone Duo
SOC 晶片	A20 Pro	A20 Pro	A20 Pro
螢幕尺寸	6.3 吋	6.9 吋	5.4 吋(外螢幕) ; 7.6 吋(內螢幕)
記憶體	12 GB	12 GB	12 GB
相機	三鏡頭	三鏡頭	雙鏡頭
主鏡頭	主鏡頭 4800 萬畫素加可變光圈 超廣角 4800 萬畫素 長焦鏡 4800 萬畫素	主鏡頭 4800 萬畫素加可變光圈 超廣角 4800 萬畫素 長焦鏡 4800 萬畫素	4800 萬畫素主鏡頭 4800 萬畫素超廣角
變焦能力	長焦為潛望式 8 倍光學	長焦為潛望式 8 倍光學	2 倍光學
前鏡頭	1800 萬畫素	1800 萬畫素	1200 萬畫素
網通晶片	C2 行動數據、N1 無線網路晶片	C2 行動數據、N1 無線網路晶片	C2 行動數據晶片
散熱	VC 均熱板(面積為上一代三倍)	VC 均熱板(面積為上一代三倍)	VC 均熱板
螢幕	動態島縮小	動態島縮小	書本式摺疊設計、屏下鏡頭
價格	1,199	1,299	1,999

資料來源：元大投顧預估及整理

註： 1. 圖中藍字為規格更新部份，記憶體規格官方尚未公布，數據為市場資訊。
2. iPhone 18 Pro / Pro max 導入機械式可變光圈，透過物理控制景深，相機適用性更廣。
3. iPhone 18 Pro / Pro max 導入蘋果自研 C2 Modem、N1 WiFi 晶片，取代 Qualcomm 及 Broadcom 晶片，省電效果更佳。

圖 13：前代 iPhone 17 系列新增 Air 機型、晶片及鏡頭升級、採 VC 均熱板

	iPhone 17	iPhone Air	iPhone 17 Pro	iPhone 17 Pro Max
SOC 晶片	A19 (5 核 GPU)	A19 Pro (5 核 GPU)	A19 Pro (6 核 GPU)	A19 Pro (6 核 GPU)
螢幕尺寸	6.3 吋	6.5 吋	6.3 吋	6.9 吋
記憶體	8 GB	12 GB	12 GB	12 GB
相機	雙鏡頭，垂直排列	單鏡頭	三鏡頭	三鏡頭
主鏡頭	4800 萬畫素主鏡頭 4800 萬畫素超廣角	4800 萬畫素主鏡頭	4800 萬畫素主鏡頭 4800 萬畫素超廣角 4800 萬畫素長焦鏡	4800 萬畫素主鏡頭 4800 萬畫素超廣角 4800 萬畫素長焦鏡
前鏡頭	1800 萬畫素	1800 萬畫素	1800 萬畫素	1800 萬畫素
變焦能力	2 倍光學	2 倍光學	長焦為潛望式 8 倍光學	長焦為潛望式 8 倍光學
相機形狀			相機模組橫向突起	相機模組橫向突起
網通晶片	自研 WiFi 晶片	自研 WiFi 晶片 自研 5G Modem 晶片	維持	維持
散熱	石墨片	石墨片	VC 均熱板	VC 均熱板
機殼	鋁金屬邊框	鈦金屬邊框	鋁合金一體成型	鋁合金一體成型
價格(發表當時) 價格(漲價後)	799 899	999 1,099	1,099 不變	1,199 不變

資料來源：公司官網、元大投顧整理

獲利調整與股票評價

光通訊應用進度優於預期且於 2H27 量產，營收占比逐年攀高，長期展望正向

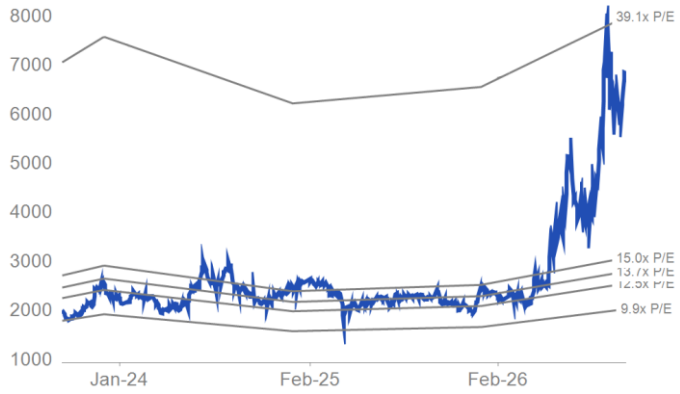
光通訊相關發展長線具機會且有利公司評價提升，基於過去微小的多 P 鏡頭對位具經驗及設備自製能力，精準對位及量產能力使其快速通過客戶認證且估計於 2H27 量產出貨。本中心估計 2026 年/2027 年營收年增 1.5%/13%至 621 億元/702 億元，下修 8%/3%，EPS 年增 3%/28%至 168 元/215.7 元，下修 16%/上修 1.2%。2027 年上修主因 FAU+Carrier 出貨占比 1.9%；本中心估計 2028/2029 年占比達 11%/27%，故上修目標本益比至 38 倍 2027F EPS 215.7 元(前次以 27 倍的 2027F EPS 給予目標價)，採取的 PE 倍數提升因光通訊應用長期動能可期；給予目標價 8,200 元，評等為買進。

圖 14：2026 和 2027 年財務預估調整

(百萬元)	2026 估		2027 估		預估差異	
	調整後	調整前	調整後	調整前	2026	2027
營業收入	62,060	67,609	70,150	72,200	-8.2%	-2.8%
營業毛利	29,189	34,152	36,896	37,000	-14.5%	-0.3%
營業利益	21,859	26,791	29,519	29,203	-18.4%	1.1%
稅前利益	27,109	31,946	34,894	34,308	-15.1%	1.7%
稅後淨利	21,972	26,015	28,209	27,861	-15.5%	1.3%
調整後 EPS (元)	167.99	198.91	215.67	213.02	-15.5%	1.2%
重要比率 (%)					百分點	百分點
營業毛利率	47.0%	50.5%	52.6%	51.2%	-3.5	1.3
營業利益率	35.2%	39.6%	42.1%	40.4%	-4.4	1.6
稅後純益率	35.4%	38.5%	40.2%	38.6%	-3.1	1.6

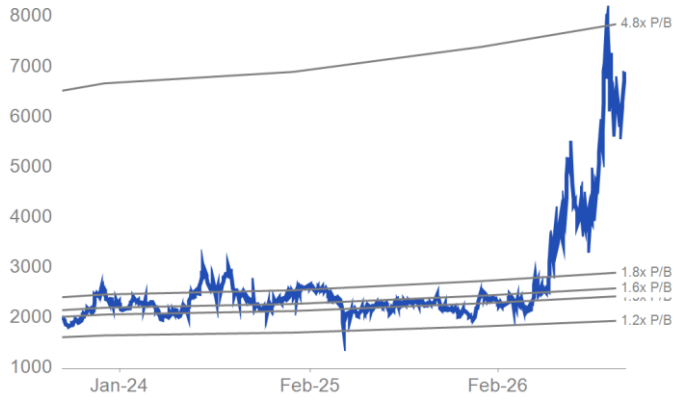
資料來源：公司資料、元大投顧預估

圖 15：12 個月預期本益比區間圖



資料來源：公司資料、元大投顧

圖 16：12 個月預期股價淨值比區間圖



資料來源：公司資料、元大投顧、CMoney

圖 17：同業評價比較表

公司	代碼	評等	股價	市值 (百萬美元)	調整後每股盈餘			本益比(倍)			調整後每股盈餘成長率(%)		
					2025	2026	2027	2025	2026	2027	2025	2026	2027
大立光	**3008 TT**	**買進**	**6660.0**	**27,222**	**159.40**	**167.99**	**215.67**	**41.8**	**39.7**	**30.9**	**(17.9)**	**3.3**	**28.4**
國內同業													
玉晶光	3406 TT	未評等	1060.0	3,849	32.8	37.9	41.7	32.3	28.0	25.5	(14.4)	15.5	9.9
先進光	3362 TT	未評等	190.0	879	(1.1)	--	--	--	--	--	--	--	--
聯亞	3081 TT	買進	2960.0	10,066	4.6	19.3	47.1	639.0	153.8	62.9	--	315.6	144.5
全新	2455 TT	買進	558.0	3,289	3.0	5.6	8.6	188.3	100.5	65.3	(18.4)	87.3	54.1
國內同業平均					**9.8**	**20.9**	**32.4**	**286.5**	**94.1**	**51.2**	**(16.4)**	**139.4**	**69.5**
國外同業													
舜宇光學	2382 HK	未評等	60.1	8,256	4.8	4.3	5.0	12.7	14.0	12.0	79.8	(9.6)	17.0
瑞聲科技	2018 HK	未評等	37.2	5,467	2.4	2.8	3.3	15.4	13.4	11.3	48.5	14.5	19.3
國外同業平均					**3.6**	**3.5**	**4.2**	**14.0**	**13.7**	**11.6**	**64.1**	**2.4**	**18.2**

資料來源：公司資料、元大投顧、Reuters；每股盈餘數字以當地貨幣為單位；股價依首頁收盤價日期為準。

圖 18：同業評價比較表 (續)

公司	代碼	評等	股價	市值 (百萬美元)	股東權益報酬率(%)			每股淨值			股價淨值比(倍)		
					2025	2026	2027	2025	2026	2027	2025	2026	2027
大立光	**3008 TT**	**買進**	**6660.0**	**27,222**	**11.5**	**11.0**	**13.0**	**1414.74**	**1525.06**	**1655.25**	**4.7**	**4.4**	**4.0**
國內同業													
玉晶光	3406 TT	未評等	1060.0	3,849	14.4	15.5	16.0	235.1	254.5	283.0	4.5	4.2	3.8
先進光	3362 TT	未評等	190.0	879	--	--	--	25.8	--	--	7.4	--	--
聯亞	3081 TT	買進	2960.0	10,066	10.8	35.1	51.0	45.3	54.9	92.3	65.3	53.9	32.1
全新	2455 TT	買進	558.0	3,289	16.5	27.0	35.1	17.8	20.6	24.4	31.3	27.2	22.9
國內同業平均					**13.9**	**25.9**	**34.0**	**81.0**	**110.0**	**133.2**	**27.1**	**28.4**	**19.6**
國外同業													
舜宇光學	2382 HK	未評等	60.1	8,256	17.2	12.9	13.6	29.8	33.0	36.8	2.0	1.8	1.6
瑞聲科技	2018 HK	未評等	37.2	5,467	10.6	10.6	11.9	23.5	29.4	32.4	1.6	1.3	1.2
國外同業平均					**13.9**	**11.8**	**12.8**	**26.7**	**31.2**	**34.6**	**1.8**	**1.5**	**1.4**

資料來源：公司資料、元大投顧、Reuters；每股淨值數字以當地貨幣為單位；股價依首頁收盤價日期為準。

圖 19：季度及年度簡明損益表 (合併)

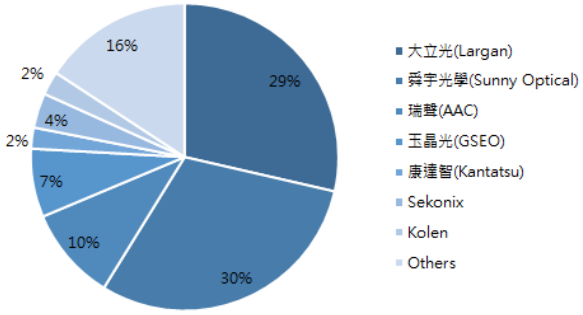
(NT$百萬元)	1Q2026A	2Q2026A	3Q2026F	4Q2026F	1Q2027F	2Q2027F	3Q2027F	4Q2027F	FY2026F	FY2027F
營業收入	15,544	13,665	15,651	17,200	16,000	15,200	18,050	20,900	62,060	70,150
銷貨成本	(7,865)	(6,912)	(9,044)	(9,051)	(8,149)	(7,615)	(8,289)	(9,201)	(32,871)	(33,254)
營業毛利	7,680	6,753	6,607	8,149	7,851	7,585	9,761	11,699	29,189	36,896
營業費用	(1,867)	(1,605)	(1,872)	(1,985)	(1,800)	(1,582)	(1,960)	(2,035)	(7,329)	(7,377)
營業利益	5,812	5,148	4,735	6,164	6,051	6,003	7,801	9,664	21,859	29,519
業外利益	1,476	951	1,422	1,401	1,250	1,346	1,420	1,360	5,250	5,375
稅前純益	7,288	6,099	6,157	7,565	7,301	7,349	9,221	11,024	27,109	34,894
所得稅費用	(1,112)	(1,373)	(920)	(1,513)	(1,168)	(1,617)	(1,475)	(2,205)	(4,918)	(6,465)
少數股東權益	53	56	55	55	55	55	55	55	219	220
歸屬母公司稅後純益	6,123	4,670	5,182	5,997	6,078	5,677	7,691	8,764	21,972	28,209
調整後每股盈餘(NT$)	46.81	35.70	39.62	45.85	46.47	43.40	58.80	67.00	167.99	215.67
調整後加權平均股數(百萬股)	131	131	131	131	131	131	131	131	131	131
重要比率										
營業毛利率	49.4%	49.4%	42.2%	47.4%	49.1%	49.9%	54.1%	56.0%	47.0%	52.6%
營業利益率	37.4%	37.7%	30.3%	35.8%	37.8%	39.5%	43.2%	46.2%	35.2%	42.1%
稅前純益率	46.9%	44.6%	39.3%	44.0%	45.6%	48.4%	51.1%	52.8%	43.7%	49.7%
稅後純益率	39.4%	34.2%	33.1%	34.9%	38.0%	37.4%	42.6%	41.9%	35.4%	40.2%
有效所得稅率	15.3%	22.5%	14.9%	20.0%	16.0%	22.0%	16.0%	20.0%	18.1%	18.5%
季增率(%)										
營業收入	-9.7%	-12.1%	14.5%	9.9%	-7.0%	-5.0%	18.8%	15.8%		
營業利益	-8.2%	-11.4%	-8.0%	30.2%	-1.8%	-0.8%	30.0%	23.9%		
稅後純益	-8.9%	-23.7%	11.0%	15.7%	1.4%	-6.6%	35.5%	14.0%		
調整後每股盈餘	-8.9%	-23.7%	11.0%	15.7%	1.4%	-6.6%	35.5%	14.0%		
年增率(%)										
營業收入	6.6%	17.1%	-11.5%	-0.1%	2.9%	11.2%	15.3%	21.5%	1.5%	13.0%
營業利益	-4.5%	5.5%	-24.4%	-2.6%	4.1%	16.6%	64.8%	56.8%	-7.2%	35.0%
稅後純益	-5.0%	352.5%	-26.8%	-10.8%	-0.7%	21.6%	48.4%	46.1%	3.3%	28.4%
調整後每股盈餘	-5.0%	352.5%	-26.8%	-10.8%	-0.7%	21.6%	48.4%	46.1%	3.3%	28.4%

資料來源：公司資料、元大投顧、CMoney；標"A"為歷史數據；調整後每股盈餘為根據調整後加權平均股數計算。

公司簡介

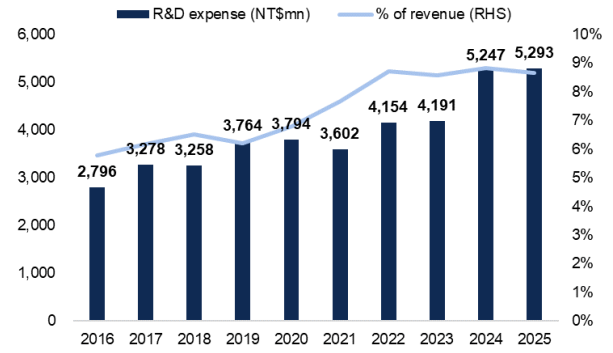
大立光成立於 1987 年主要生產光學鏡頭及鏡片，1991 年量產非球面塑膠鏡片；2002 年手機開始加入照相功能，塑膠鏡片因具成本優勢而超越玻璃鏡片，成為光學鏡頭市場明星商品，大立光目前已成為全球主要的塑膠非球面鏡片生產商。大立光所生產的光學鏡片組(Optical Lens)占手機鏡頭模組價值比重 19%。大立光目前於台灣共有 13 個廠區，中國則有蘇州廠及東莞廠，惟 2019 年下半年結束中國蘇州廠；其新擴充產能均集中於台中地區，在中國地區產能風險較低。

圖 20：大立光鏡頭組於全球智慧型手機市占率近 30%



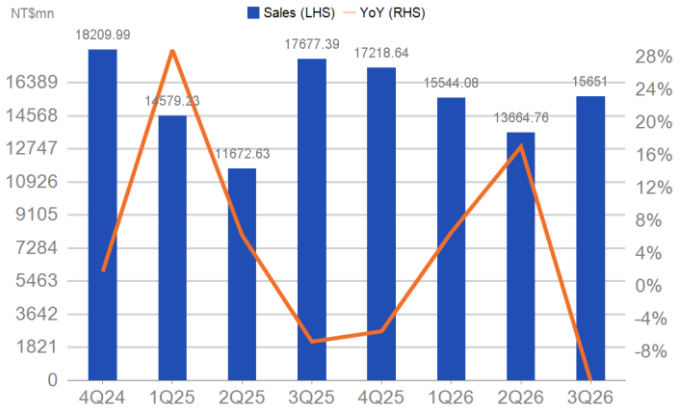
資料來源：公司資料、元大投顧預估

圖 21：大立光持續投入研發保持技術領先



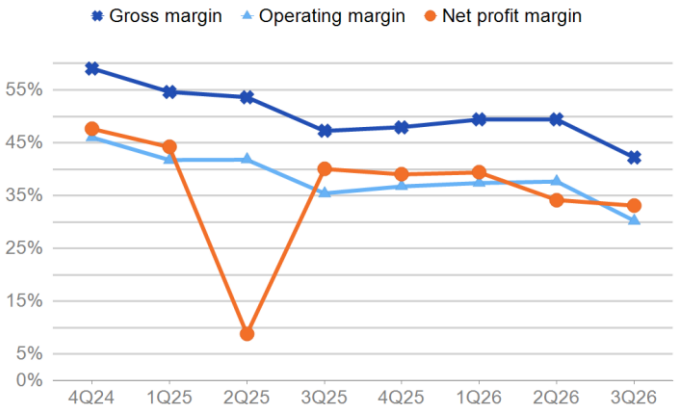
資料來源：公司資料

圖 22：營收趨勢



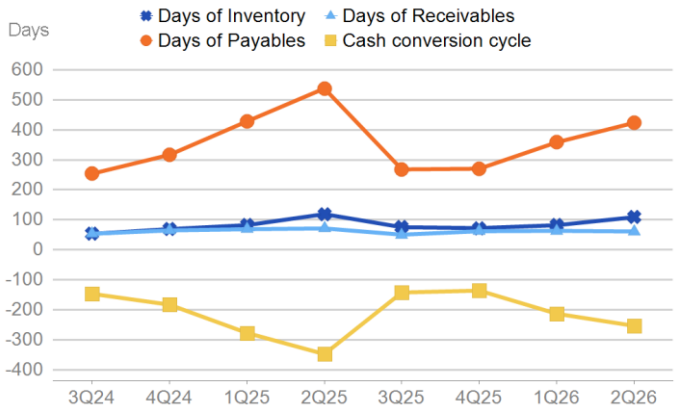
資料來源：CMoney、公司資料

圖 23：毛利率、營益率、淨利率



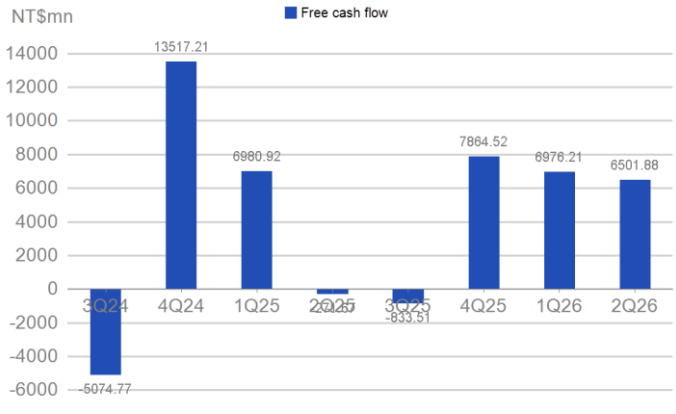
資料來源：CMoney、公司資料

圖 24：經營能力



資料來源：CMoney、公司資料

圖 25：自由現金流量



資料來源：CMoney、公司資料

ESG 分析

分別藉由「在 ESG 議題上的曝險」和「個別公司在 ESG 議題上的執行力」兩個面向來衡量公司於 ESG 上的表現。

- **ESG 總分：** 大立光整體的 ESG 風險評級屬於中等風險，於 Sustainalytics 資料庫所覆蓋的公司中排名亦排行於前段的位置，在電子零組件行業中的公司中排名亦略為領先同業。
- **在 ESG 議題上的曝險：** 大立光的整體風險敞口較低，且略低於細分行業平均。「原料使用」、「商業道德」以及「排放物、廢水與廢棄物」是值得關注的實質 ESG 議題。公司面臨的商業道德風險主要源自於其價值鏈中的業務關係，以及其業務所在國家和企業規模。
- **個別公司在 ESG 議題上的執行力：**大立光（Largan）在 ESG 領域表現出色，尤其在環境政策方面表現強勁，並具備極高的 ESG 報告標準。公司由董事會或執行委員會負責監督 ESG 治理，彰顯了高層問責機制。其舉報機制尚屬完善，但在員工保護和報告流程方面仍有改善空間。

圖 26：ESG 分析

分項	評分/評級
ESG 總分	20.4
在 ESG 議題上的曝險 (A)	31.4
個別公司在 ESG 議題上的執行力 (B)	37.5
風險評級	中 ★
同業排行(1~100，1 為最佳)	51

資料來源：Sustainalytics (2026/10/8)

*註 1：ESG 總分=A-(A*可控風險因子*B/100)*

註 1-1：可控風險因子介於 0-1 之間，越大為越佳。

註 2：ESG 總分風險評級： 極低 (0-10) | 低 (10-20) | 中 (20-30) | 高 (30-40) | 極高 (40+)

註 3：曝險分數評級： 低 (0-35) | 中 (35-55) | 高 (55+)

註 4：執行力分數評級： 弱 (0-25) | 中 (25-50) | 強 (50-100)

資產負債表

年初至 12 月 (NT$ 百萬元)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
現金與短期投資	107,490	113,658	115,942	116,162	124,784
存貨	4,591	5,733	6,713	6,795	6,871
應收帳款及票據	10,091	10,360	10,462	10,622	12,826
其他流動資產	12,149	16,012	21,169	21,169	21,169
流動資產	**134,321**	**145,764**	**154,285**	**154,748**	**165,649**
採用權益法之投資	1,369	24	26	1,379	1,379
固定資產	41,135	46,936	51,472	50,080	56,939
無形資產	239	505	475	544	623
其他非流動資產	**18,073**	**23,298**	**14,528**	**24,277**	**24,277**
非流動資產	**60,817**	**70,763**	**66,502**	**76,279**	**83,218**
資產總額	**195,138**	**216,527**	**220,787**	**231,028**	**248,868**
應付帳款及票據	1,732	1,857	1,729	1,874	2,317
短期借款	0	203	0	0	0
什項負債	27,786	28,518	28,019	27,316	27,316
流動負債	**29,517**	**30,578**	**29,749**	**29,190**	**29,632**
長期借款	0	0	0	0	0
其他負債及準備	110	561	171	748	748
長期負債	**110**	**561**	**171**	**748**	**748**
負債總額	**29,627**	**31,139**	**29,919**	**29,938**	**30,380**
股本	1,335	1,335	1,335	1,308	1,308
資本公積	1,560	1,562	1,565	1,565	1,565
保留盈餘	160,871	175,969	185,818	197,245	214,342
什項權益	1,745	4,653	150	150	150
歸屬母公司之權益	**165,510**	**183,519**	**188,867**	**200,268**	**217,364**
非控制權益	**0**	**1,869**	**2,001**	**2,220**	**2,440**
股東權益總額	**165,510**	**185,388**	**190,868**	**202,487**	**219,804**

資料來源：公司資料、元大投顧

現金流量表

年初至 12 月 (NT$ 百萬元)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
本期純益	17,902	26,211	21,560	22,191	28,429
折舊及攤提	5,422	6,230	7,732	6,518	7,368
本期營運資金變動	(1,400)	(955)	(1,206)	(96)	(1,837)
其他營業資產及負債變動	(3,725)	92	(2,006)	0	0
營運活動之現金流量	**18,199**	**31,579**	**26,080**	**28,614**	**33,960**
資本支出	(8,237)	(11,133)	(12,340)	(16,225)	(14,225)
本期長期投資變動	609	(1,345)	3	0	0
其他資產變動	(3,524)	(3,588)	3,102	0	0
投資活動之現金流量	**(11,151)**	**(16,066)**	**(9,236)**	**(16,225)**	**(14,225)**
股本變動	0	0	0	0	0
本期負債變動	(19)	212	(212)	0	0
現金增減資	0	0	0	(1,623)	0
支付現金股利	(9,676)	(10,811)	(11,412)	(10,545)	(11,113)
其他調整數	(55)	(165)	(1,834)	0	0
融資活動之現金流量	**(9,750)**	**(10,764)**	**(13,458)**	**(12,168)**	**(11,113)**
匯率影響數	**21**	**1,420**	**(1,103)**	**0**	**0**
本期產生現金流量	**(2,682)**	**6,168**	**2,283**	**221**	**8,622**
自由現金流量	**9,962**	**20,446**	**13,740**	**12,389**	**19,735**

資料來源：公司資料、元大投顧

損益表

年初至 12 月 (NT$ 百萬元)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
營業收入	**48,842**	**59,458**	**61,148**	**62,060**	**70,150**
銷貨成本	(25,037)	(28,248)	(30,311)	(32,871)	(33,254)
營業毛利	**23,806**	**31,209**	**30,837**	**29,189**	**36,896**
營業費用	(5,986)	(7,177)	(7,279)	(7,329)	(7,377)
推銷費用	(291)	(399)	(376)	(400)	(457)
研究費用	(4,191)	(5,247)	(5,293)	(5,447)	(5,450)
管理費用	(1,504)	(1,531)	(1,609)	(1,482)	(1,470)
其他費用	0	0	0	0	0
營業利益	**17,807**	**24,033**	**23,558**	**21,859**	**29,519**
利息收入	3,935	4,405	4,260	4,110	4,650
利息費用	(1)	(1)	(2)	0	0
利息收入淨額	3,934	4,404	4,259	4,110	4,650
投資利益(損失)淨額	212	0	3	153	271
匯兌損益	(185)	3,430	(2,314)	432	0
其他業外收入(支出)淨額	334	308	395	533	454
稅前純益	22,102	32,174	25,900	27,109	34,894
所得稅費用	(4,200)	(5,963)	(4,340)	(4,918)	(6,465)
少數股權淨利	0	296	285	219	220
歸屬母公司之稅後純益	**17,902**	**25,915**	**21,275**	**21,972**	**28,209**
稅前息前折舊攤銷前淨利	27,525	38,406	33,634	15,341	22,151
調整後每股盈餘 (NT$)	**134.14**	**194.17**	**159.40**	**167.99**	**215.67**

資料來源：公司資料、元大投顧

主要財務報表分析

年初至 12 月	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
年成長率 (%)					
營業收入	2.5	21.7	2.8	1.5	13.0
營業利益	(12.6)	35.0	(2.0)	(7.2)	35.0
稅前息前折舊攤銷前淨利	(16.5)	39.5	(12.4)	(54.4)	44.4
稅後純益	(20.9)	46.4	(17.7)	3.3	28.4
調整後每股盈餘	(20.8)	44.8	(17.9)	3.3	28.4
獲利能力分析 (%)					
營業毛利率	48.7	52.5	50.4	47.0	52.6
營業利益率	36.5	40.4	38.5	35.2	42.1
稅前息前淨利率	45.3	54.1	42.4	35.2	42.1
稅前息前折舊攤銷前淨利率	56.4	64.6	55.0	24.7	31.6
稅前純益率	45.3	54.1	42.4	43.7	49.7
稅後純益率	36.7	43.6	34.8	35.4	40.2
資產報酬率	9.4	12.7	9.9	9.6	11.4
股東權益報酬率	11.2	14.9	11.5	11.0	13.0
穩定/償債能力分析					
負債權益比 (%)	17.9	16.8	15.7	14.8	13.8
淨負債權益比(%)	(64.9)	(61.2)	(60.7)	(57.4)	(56.8)
利息保障倍數 (倍)	19337.8	25781.8	17164.8	0	0
流動比率 (%)	455.1	476.7	518.6	530.1	559.0
速動比率 (%)	439.5	458.0	496.1	506.9	535.8
淨負債 (NT$百萬元)	(107,490)	(113,455)	(115,942)	(116,162)	(124,784)
調整後每股淨值 (NT$)	1239.78	1374.67	1414.74	1525.06	1655.25
評價指標 (倍)					
本益比	49.7	34.3	41.8	39.6	30.9
股價自由現金流量比	87.8	42.8	63.7	70.6	44.3
股價淨值比	5.4	4.8	4.7	4.4	4.0
股價稅前息前折舊攤銷前淨	31.8	22.8	26.0	57.0	39.5
股價營收比	17.9	14.7	14.3	14.1	12.5

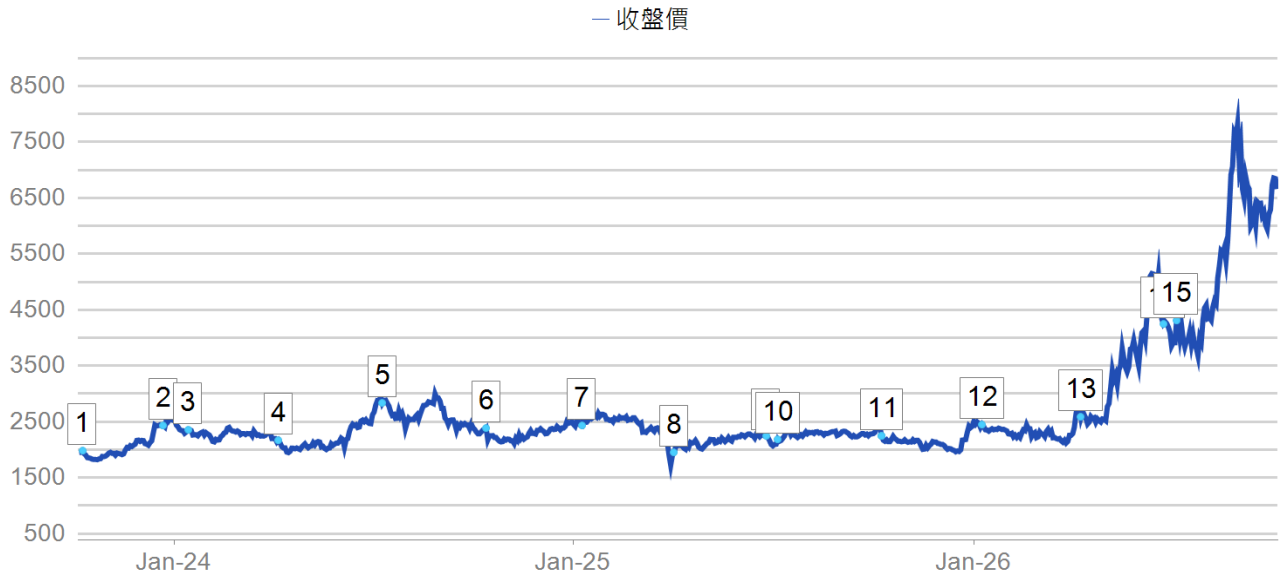
資料來源：公司資料、元大投顧；註：負債為短期債加上長期債。

附錄：重要揭露事項

分析師聲明

主要負責撰寫本研究報告全文或部分內容之分析師，茲針對本報告所載證券或證券發行機構，於此聲明：(1) 文中所述觀點皆準確反映其個人對各證券或證券發行機構之看法；(2) 研究部分析師於本研究報告中所提出之特定投資建議或觀點，與其過去、現在、未來薪酬的任何部份皆無直接或間接關聯。

大立光 (3008 TT)- 投資建議與目標價三年歷史趨勢



#	日期	收盤價 (A)	目標價 (B)	調整後目標價 (C)	評等	分析師
1	20231013	2150.00	2747	2747	買進	陳玫芬
2	20231221	2670.00	3250	3250	買進	陳玫芬
3	20240112	2550.00	3260	3260	買進	陳玫芬
4	20240412	2315.00	3060	3060	買進	陳玫芬
5	20240712	3200.00	3940	3940	買進	陳玫芬
6	20241017	2545.00	3000	3000	買進	陳玫芬
7	20250109	2595.00	3100	3100	買進	陳玫芬
8	20250411	1980.00	2600	2600	買進	陳玫芬
9	20250702	2345.00	2500	2500	持有-超越同業	陳玫芬
10	20250711	2190.00	2500	2500	持有-超越同業	陳玫芬
11	20251013	2470.00	2500	2500	持有-超越同業	陳玫芬
12	20260109	2475.00	2830	2830	持有-超越同業	陳玫芬
13	20260417	2820.00	3200	3200	持有-超越同業	陳玫芬
14	20260630	4290.00	5650	5650	買進	陳玫芬
15	20260713	3950.00	5650	5650	買進	陳玫芬

資料來源：CMoney、元大投顧
註：A = 未調整之收盤價；B = 未調整之目標價； C = 依據股本變動調整後之目標價。員工分紅稀釋影響未反映於 A、B 或 C。

投資評等說明

買進：根據本中心對該檔個股投資期間絕對或相對報酬率之預測，我們對該股持正面觀點。此一觀點係基於本中心對該股之發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。建議投資人於投資部位中增持該股。

持有-超越同業：本中心認為根據目前股價，該檔個股基本面吸引力高於同業。此一觀點係基於本中心對該股發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。

持有-落後同業：本中心認為根據目前股價，該檔個股基本面吸引力低於同業。此一觀點係基於本中心對該股發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。

賣出：根據本中心對該檔個股投資期間絕對或相對報酬率之預測，我們對該股持負面觀點。此一觀點係基於本中心對該股之發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。建議投資人於投資部位中減持該股。

評估中：本中心之預估、評等、目標價尚在評估中，但仍積極追蹤該個股。

限制評等：為遵循相關法令規章及/或元大之政策，暫不給予評等及目標價。

註：元大給予個股之目標價係依 12 個月投資期間計算。大中華探索系列報告並無正式之 12 個月目標價，其投資建議乃根據分析師報告中之指定期間分析而得。

總聲明

© 2026 元大版權所有。本報告之內容取材自本公司認可之資料來源，但並不保證其完整性或正確性。報告內容並非任何證券之銷售要約或邀購。報告中所有的意見及預估，皆基於本公司於特定日期所做之判斷，如有變更恕不另行通知。

本報告僅提供一般資訊，文中所載資訊或任何意見，並不構成任何買賣證券或其他投資標的之要約或要約之引誘。報告資料之刊發僅供客戶一般傳閱用途，並非意欲提供專屬之投資建議，亦無考慮任何可能收取本報告之人士的個別財務狀況與目標。對於投資本報告所討論或建議之任何證券、投資標的，或文中所討論或建議之投資策略，投資人應就其是否適合本身而諮詢財務顧問的意見。本報告之內容取材自據信為可靠之資料來源，但概不以明示或默示的方式，對資料之準確性、完整性或正確性作出任何陳述或保證。本報告並非（且不應解釋為）在任何司法管轄區內，任何非依法從事證券經紀或交易之人士或公司，為於該管轄區內從事證券經紀或交易之遊說。

元大研究報告於美國僅發送予美國主要投資法人（依據 1934 年《證券交易法》15a-6 號規則及其修正條文與美國證券交易委員會詮釋定義）。美國投資人若欲進行與本報告所載證券相關之交易，皆必須透過依照 1934 年《證券交易法》第 15 條及其修正條文登記註冊之券商為之。元大研究報告在台灣由元大證券投資顧問股份有限公司發佈，在香港則由元大證券(香港)有限公司發佈。元大證券(香港)係獲香港證券及期貨事務監察委員會核准註冊之券商，並獲許從事受規管活動，包括第 4 類規管活動（就證券提供意見）。非經元大證券(香港)有限公司書面明示同意，本研究報告全文或部份，不得以任何形式或方式轉載、轉寄或揭露。

欲取得任何本報告所載證券詳細資料之台灣人士，應透過下列方式聯絡元大證券投資顧問股份有限公司：

致：聯絡人姓名
元大證券投資顧問股份有限公司
台灣臺北市 106 仁愛路三段 157 號 4 樓

Copyright © 2026 Sustainalytics, a Morningstar company. All rights reserved. The information, data, analyses and opinions contained herein: (1) includes the proprietary information of Sustainalytics and/or its content providers; (2) may not be copied or redistributed except as specifically authorized; (3) do not constitute investment advice nor an endorsement of any product, project, investment strategy or consideration of any particular environmental, social or governance related issues as part of any investment strategy; (4) are provided solely for informational purposes; and (5) are not warranted to be complete, accurate or timely. The ESG-related information, methodologies, tools, ratings, data and opinions contained or reflected herein are not directed to or intended for use or distribution to India-based clients or users and their distribution to Indian resident individuals or entities is not permitted. Neither Morningstar Inc., Sustainalytics, Morningstar Asia Ltd. Taiwan Branch nor their content providers accept any liability for the use of the information, for actions of third parties in respect to the information, nor are responsible for any trading decisions, damages or other losses related to the information or its use. The use of the data is subject to conditions available at https://www.sustainalytics.com/legal-disclaimers.