景碩

(3189.TW/3189 TT)

CPU 躍居 ABF 載板首要增長動能

重要訊息

景碩 3Q26 公佈季報，毛利率及營利率為 33.9%、22.1%，優共識 33.0%、19.4%，淨利 23.9 億，優於共識 13%。

評論及分析

3Q26 漲價效應帶動獲利優預期，4Q26 漲價幅度同上季。毛利優預期主要是漲價約高個位數幅度、組合的優化(ABF 中 Grace 跟 Vera CPU 提升)，產品組合中 ABF 載板佔比季增 2ppts 至 47%，BT 載板季持平至 38%，隱形眼鏡占 16%；稼動率 ABF 90%，BT 80%，預期年底 BT 提升至 85%。而 4Q26 預期漲價幅度同 3Q26 高個位數幅度帶動營收季增 10%以上。

2026-27 資本支出上調，產能計畫維持先前展望。宣布新增專案資本支 598 億，包含未來買土地、建廠的支出，包含到可能 2028 年。26-27 資本支出調整為 200 億、180-200 億。ABF 月產能擴充進度 2026-29 年為 40、50-55、60-65、80 百萬顆大致不變，2Q27 將可逐步開出新產能。

2027 CPU 成為 ABF 主力成長引擎。我們認為 ABF 營收中，CPU 約佔其中為 15-20%，以 NVIDIA(美) CPU 為主，推估市佔率 50%以上，同時包含 AMD CPU 皆於 2027 進一步放大，為成長最大應用；其次為 GPU 營收佔其中 10-15%，以 NVIDIA 為主，推估市佔率 15%，加上部分為 AMD(美)。其餘摘下如下：(1) BT 中 50% 是記憶體（DRAM / NAND）應用，客戶以美光為主，手機佔比已逐步降低，剩餘為消費性產品。(2)4Q26 光模塊 PCB 已逐步出量，以 800G 及 1.6T 為主，利用 BT 產能支援 mSAP 製程。(3)切入美系 ASIC server ABF 載板，尚待後續放量時間。

投資建議

考量 3Q26 財報及 4Q26 展望優預期，我們上調 2027 獲利 43.6%，維持「增加持股」評等、調升目標價至 1340 元，相當於 2027 年每股盈餘 36 倍本益比。

投資風險

InFO 滲透率提高；SiP、PA 滲透率、AiP 放量及良率不如預期。

增加持股 · 維持

收盤價 November 2 (NT$)	910
12 個月目標價 (NT$)	1,340
前次目標價 (NT$)	935
調升 (%)	43.3
上漲空間 (%)	47.3

焦點內容

1. 3Q26 漲價效應帶動獲利優預期，4Q26 漲價幅度同上季幅度。
2. 2026-27 資本支出上調，產能計畫維持先前展望。
3. 2027 CPU 成為 ABF 主力成長引擎。

交易資料表

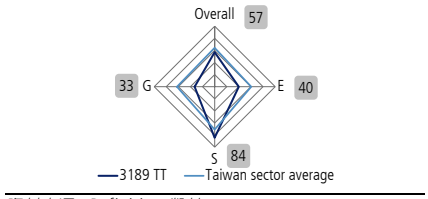
市值：(NT$bn/US$mn)	479.514,702
流通在外股數 (百萬股)：	527
外資持有股數 (百萬股)：	92
3M 平均成交量 (百萬股)：	11.25
52 週股價 (低 \ 高) (NT$):	128.0 –1,100

股價表現	3M	6M	12M
絕對表現 (%)	43.3	72.3	566.7
相對表現 (%)	39.1	56.9	507.6

每股盈餘

NT$	1Q	2Q	3Q	4Q
2025	0.61A	0.74A	0.75A	1.41A
2026	1.17A	2.57A	4.53F	6.05F
2027	6.69F	8.04F	10.25F	12.27F

ESG 分數評等



資料來源：Refinitiv、凱基

主要財務數據及估值

	Dec-24A	Dec-25A	Dec-26F	Dec-27F	Dec-28F
營業收入 (NT$百萬)	30,535	39,351	54,588	84,241	123,504
營業毛利 (NT$百萬)	8,668	8,314	16,571	34,188	55,567
營業利益 (NT$百萬)	1,095	2,670	9,917	25,254	43,334
稅後淨利 (NT$百萬)	49	1,596	7,437	19,626	34,424
每股盈餘 (NT$)	0.11	3.51	14.11	37.25	65.33
每股現金股利 (NT$)	1.00	1.75	7.06	18.62	32.67
每股盈餘成長率 (%)	2.5	3153.4	302.7	163.9	75.4
本益比 (x)	8,446.0	259.6	64.5	24.4	13.9
股價淨值比 (x)	13.1	12.7	9.6	7.2	5.3
EV/EBITDA (x)	72.5	53.3	34.1	17.1	10.6
淨負債比率 (%)	12.2	14.9	12.7	1.8	Net cash
殖利率 (%)	0.1	0.2	0.8	2.0	3.6
股東權益報酬率 (%)	0.2	5.0	19.6	39.0	50.8

資料來源：公司資料，凱基

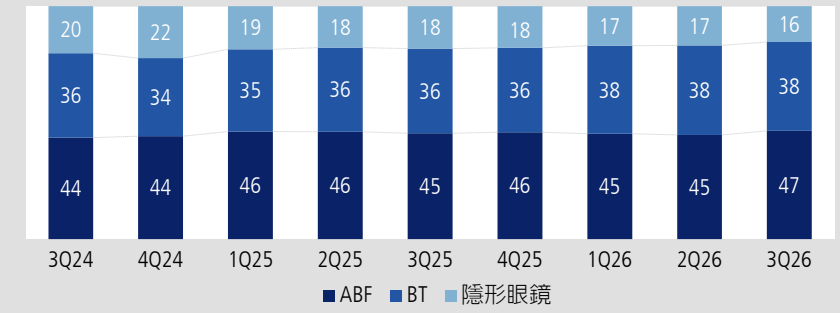
凱基投顧

林祐熙
886 2 2181 8725
jacklin.lin@kgi.com

重要免責聲明，詳見最終頁

圖 1: 景碩產品比重依技術別

營收比重，百分比



資料來源：公司資料；凱基

圖 2: 3Q26 財報及 4Q26 財測修正暨市場共識比較

	3Q26					4Q26F				
百萬元	實際數	凱基預估	差異(%)	市場共識	差異(%)	修正後	修正前	調幅 (%)	市場共識	差異(%)
營收	14,540	14,423	0.8	14,468	0.5	16,447	16,163	1.8	16,258	1.2
毛利	4,935	4,262	15.8	4,779	3.3	6,025	5,293	13.8	5,647	6.7
營業利益	3,215	2,394	34.3	2,812	14.3	4,133	3,252	27.1	3,521	17.4
稅後淨利	2,388	1,683	41.9	2,115	12.9	3,189	2,353	35.6	2,700	18.1
每股盈餘(元)	4.53	3.19	41.9	4.06	11.7	6.05	4.46	35.6	5.15	17.6
毛利率 (%)	33.9	29.5	4.4 ppts	33.0	0.9 ppts	36.6	32.8	3.9 ppts	34.7	1.9 ppts
營利率 (%)	22.1	16.6	5.5 ppts	19.4	2.7 ppts	25.1	20.1	5.0 ppts	21.7	3.5 ppts
淨利率 (%)	16.4	11.7	4.8 ppts	14.6	1.8 ppts	19.4	14.6	4.8 ppts	16.6	2.8 ppts

資料來源：Bloomberg; 凱基

圖 3: 2026-28 財測修正暨市場共識比較

	2026F					2027F					2028F				
百萬元	修正後	修正前	調幅 (%)	市場共識	差異(%)	修正後	修正前	調幅 (%)	市場共識	差異(%)	修正後	修正前	調幅 (%)	市場共識	差異(%)
營收	54,588	54,187	0.7	54,419	0.3	84,241	75,982	10.9	85,151	(1.1)	123,504	103,337	19.5	124,936	(1.1)
毛利	16,571	15,239	8.7	16,068	3.1	34,188	27,536	24.2	32,652	4.7	55,567	43,342	28.2	54,035	2.8
營業利益	9,917	8,239	20.4	8,929	11.1	25,254	18,259	38.3	21,769	16.0	43,334	30,777	40.8	37,934	14.2
稅後淨利	7,437	5,754	29.2	6,769	9.9	19,626	13,664	43.6	17,355	13.1	34,424	23,716	45.2	28,519	20.7
每股盈餘(元)	14.11	10.92	29.2	12.70	11.2	37.25	25.93	43.6	32.22	15.6	65.33	45.01	45.2	60.45	8.1
毛利率 (%)	30.4	28.1	2.2 ppts	29.5	0.8 ppts	40.6	36.2	4.3 ppts	38.3	2.2 ppts	45.0	41.9	3.0 ppts	43.3	1.7 ppts
營利率 (%)	18.2	15.2	3.0 ppts	16.4	1.8 ppts	30.0	24.0	5.9 ppts	25.6	4.4 ppts	35.1	29.8	5.3 ppts	30.4	4.7 ppts
淨利率 (%)	13.6	10.6	3.0 ppts	12.4	1.2 ppts	23.3	18.0	5.3 ppts	20.4	2.9 ppts	27.9	22.9	4.9 ppts	22.8	5.0 ppts

資料來源：Bloomberg; 凱基

圖 4: 同業比較 – 投資評價

公司	代號	市值	股價	EPS (當地貨幣)			PE (x)			PB (x)			ROE (%)			股息殖利率 (%)		
		美金百萬元	當地貨幣	2026F	2027F	2028F	2026F	2027F	2028F	2026F	2027F	2028F	2026F	2027F	2028F	2026F	2027F	2028F
景碩	3189 TT	14,716	910.0	14.11	37.25	65.33	64.5	24.4	13.9	9.6	7.2	5.3	19.6	39.0	50.8	0.8	2.0	3.6
華通	2313 TT	7,763	205.0	7.72	15.02	N.A.	26.6	13.7	N.A.	4.8	3.8	N.A.	18.6	30.9	N.A.	1.9	3.7	N.A.
欣興	3037 TT	50,222	997.0	24.76	45.84	87.60	40.3	21.7	11.4	8.6	6.6	4.6	29.4	37.1	51.2	1.1	2.1	4.0
南電	8046 TT	23,500	1,185.0	18.23	42.43	71.26	65.0	27.9	16.6	13.3	9.8	7.1	22.8	40.5	49.6	0.9	2.1	3.6
Ibiden	4062 JP	28,936	8,045	96.3	162.1	243.1	83.5	49.6	33.1	7.5	7.2	6.1	10.5	15.1	19.6	0.2	0.2	0.2
SEMCO	009150 KS	66,280	1,193,000	22,338	49,847	78,962	53.4	23.9	15.1	8.2	6.2	4.5	16.4	29.1	33.8	0.2	0.2	0.4

資料來源: Bloomberg; 凱基

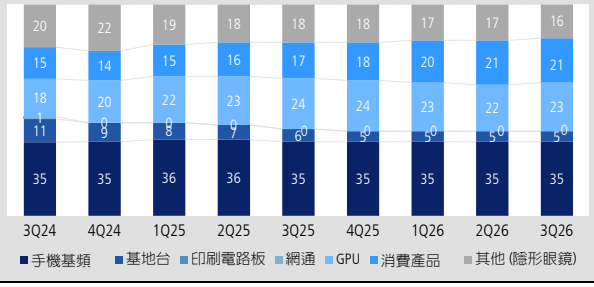
圖 5: 公司概況

景碩成立於 2000 年，為積體電路（IC）載板的世界級供應商，主要客戶為 Qualcomm(美)、Broadcom(美)、TI(美)、STM(中)、Marvell(美)、SanDisk(美)、Altera(美)及 Xlinx(美)等國際晶片大廠。公司 2024 年合併營收達 305 億元，ABF、BT、隱形眼鏡營收佔比分別為 44%、34%、22%。

資料來源：凱基

圖 6: 景碩產品比重

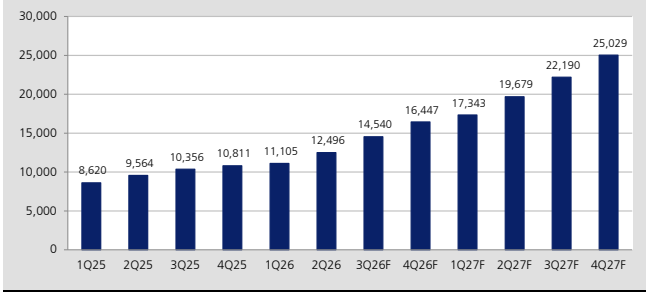
營收比重，百分比



資料來源：公司資料；凱基

圖 7: 季營業收入

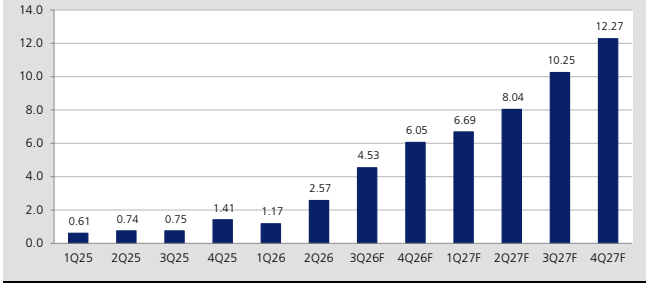
季營業收入，百萬元



資料來源：凱基

圖 8: 每股盈利

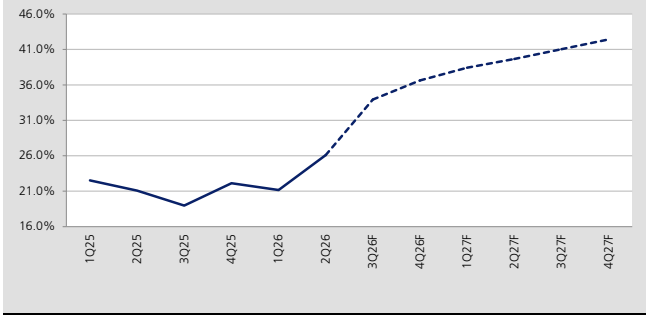
每股盈利，元



資料來源：凱基

圖 9: 毛利率

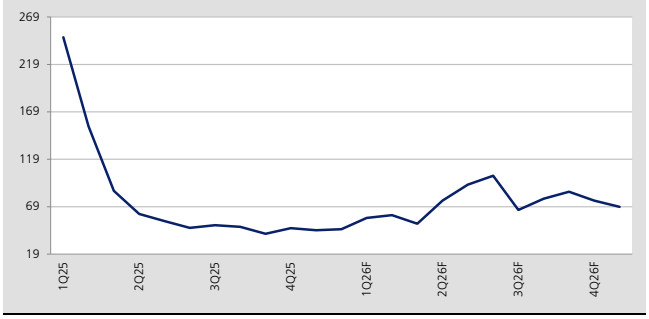
毛利率，百分比



資料來源：凱基

圖 10: 本益比

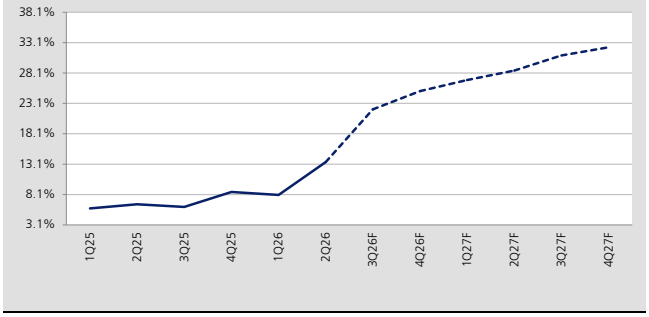
本益比，倍



資料來源：凱基

圖 11: 營業利潤率

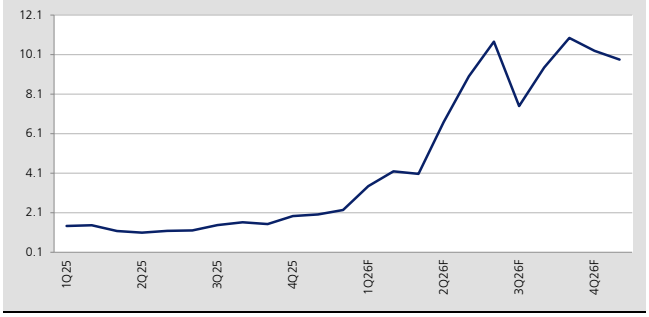
營業利潤率，百分比



資料來源：凱基

圖 12: 股價淨值比

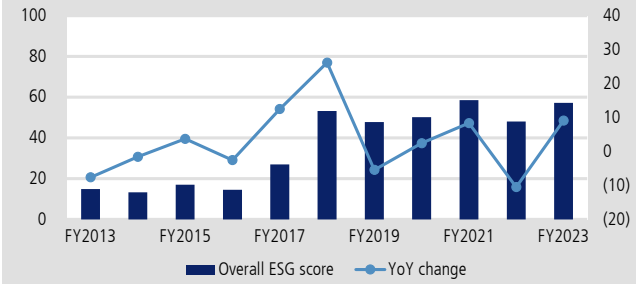
股價淨值比，倍



資料來源：凱基

圖 13：ESG 整體分數

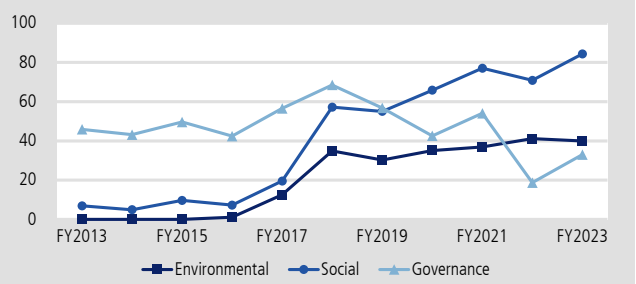
ESG 整體分數 (左軸)；年變化，百分點 (右軸)



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 14：ESG 各項分數

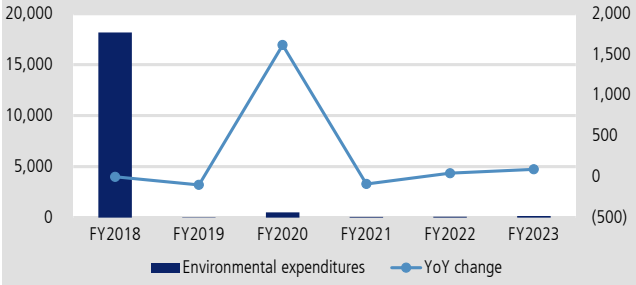
ESG 各項分數



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 15：環境支出

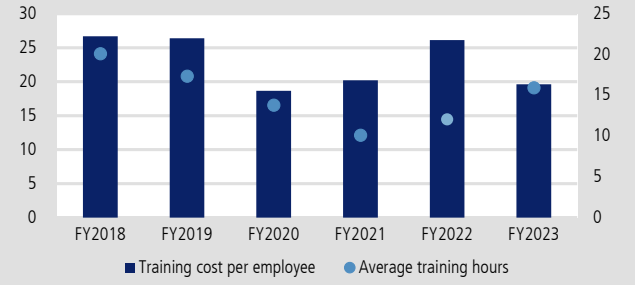
環境支出，百萬元 (左軸)；年增率，百分比 (右軸)



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 16：員工訓練

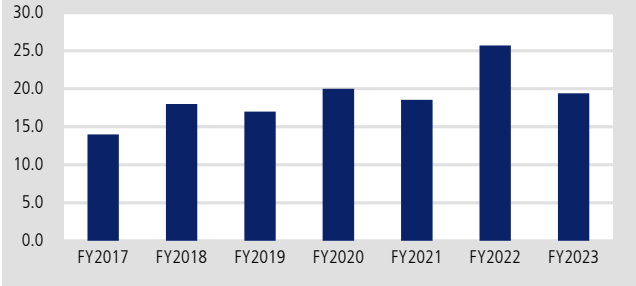
員工人均訓練成本，美元 (左軸)；人均年訓練時數，小時 (右軸)



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 17：員工流動率

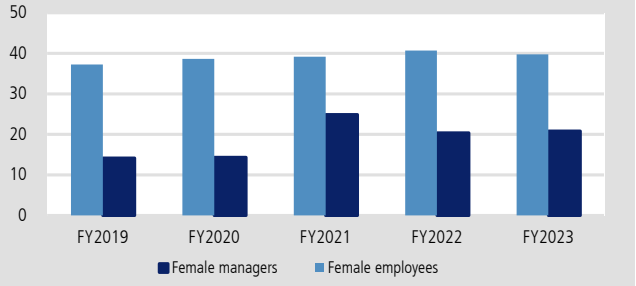
員工流動率，百分比



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 18：性別多樣性

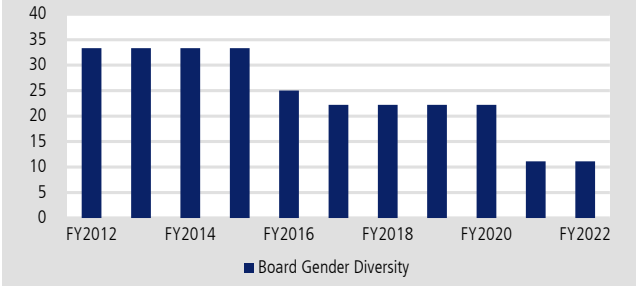
女性主管與員工比例，百分比



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 19：董事會性別多樣性

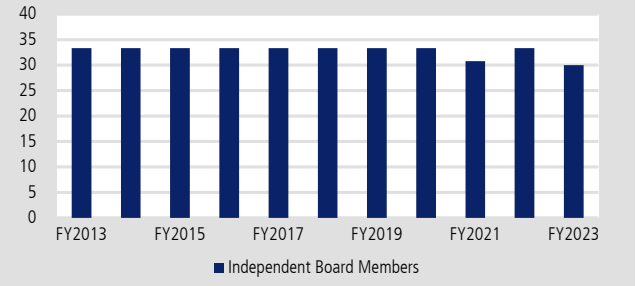
女性董事比例，百分比



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 20：獨立董事成員

獨立董事比例，百分比



資料來源：Refinitiv、凱基

ESG 圖表定義

項目	定義	說明
能源使用	直接與間接能源消耗總量(十億焦耳) - 公司運營範圍內消耗之能源總量 - 能源使用總量 = 直接能源消耗總量 + 間接能源消耗量 - 總能源使用量包括購買的能源、生產的能源 - 就公用事業而言，輸電/電網損耗為其業務活動之一部分，被視為總能源消耗，數據不包括為滿足能源使用而生產的電力（公用事業為出售而生產） - 就公用事業而言，用於能源生產的煤、天然氣或核能等原料不屬於「總能源使用」項下	
購買之再生能源	Primary 再生能源購買總量(十億焦耳) - 公司各種來源之能源消耗量與購買的能源中屬於自然界可再生者（太陽能、風能、水能、生物質能、地熱能）之量 - 如無證據顯示再生能源由公司生產，則所報告的能源數據視為購買的再生能源	
再生能源使用率	再生能源占總能源消耗量之比例	
CO2 約當排放量	直接 CO2 與 CO2 約當排放量(公噸) - 公司擁有或控制的來源的直接排放量（範圍 1 排放量） - 相關氣體：二氧化碳 (CO2)、甲烷 (CH4)、一氧化二氮 (N2O)、氫氟碳化物 (HFCS)、全氟化合物 (PFCS)、六氟化硫 (SF6)、三氟化氮 (NF3)	
CO2 約當排放量營收比	直接 CO2 與 CO2 約當排放量（公噸）銷售（百萬元）比 - 公司擁有或控制的來源的直接排放量（範圍 1 排放量） - 相關氣體：二氧化碳 (CO2)、甲烷 (CH4)、一氧化二氮 (N2O)、氫氟碳化物 (HFCS)、全氟化合物 (PFCS)、六氟化硫 (SF6)、三氟化氮 (NF3)	
廢棄物總量	廢棄物總量(公噸) - 總廢棄物 = 無害廢棄物 + 有害廢棄物 - 僅考慮固體廢棄物，但如液體廢棄物以公噸為單位呈報，則會將其加入求得包含液體廢棄物之總量 - 對於採礦、石油與天然氣等行業，tailings、廢石、煤、飛灰等廢棄物亦考慮在內	
廢棄物回收率	公司呈報的廢棄物回收率 - 廢棄物回收率 = 廢棄物回收量/總廢棄物*100 - 廢棄物轉化為能源或經由廢棄物焚燒產生能源視為廢棄物回收 - 經由堆肥回收的廢棄物視為回收之廢棄物	
總取水量	總取水量(立方公尺) - 由呈報組織直接或經水公司等中介機構從任何水源抽取的總水量 - 水井、城鎮/公用事業/市政用水、河水、地表水等不同之水源均予以考慮	
環保支出	環保支出總金額 - 所有用於環境保護，或防止、減少、控制環境因素、影響、危害的投資與支出，亦包括處置、處理、衛生、清理支出	
員工流動率	員工流動率 - 包括任何原因（自願或非自願）離開公司的員工，如辭職、退休、自然離職/死亡、醫療失能、冗員、裁員、重組、解僱、裁減或定期合約到期 - 員工流動率 =（離開之員工/平均員工人數）*100 - 平均員工人數 =（本年末員工人數 + 去年末員工人數）/2 - 本財年末員工數 =上個財年末員工數 + 新員工數 - 離開之員工數	
女性經理	女性經理百分比 - 女性經理占公司經理的百分比 - 如有不同階層之百分比，如最高階、高階、中階、初階，則會考慮中階女性經理之百分比 - 女性經理百分比 = 女性經理人數/經理總數*100	
女性員工	女性員工百分比 - 女性員工占公司員工總數的百分比 - 女性員工百分比 = 女性人數/員工總數*100	
教育訓練總時數	所有員工教育訓練總時數 - 僅考慮員工教育訓練時數 - 包括一般員工所有類型的教育訓練（如健康與安全、環境、急難事件救援、技能與職業發展） - 如果數據以天為單位，則乘以 8，係假設 1 天 = 8 小時工作	
每位員工教育訓練時數	平均每年每位員工總教育訓練時數	

資料來源：Refinitiv；凱基

損益表

	季度								年度		
	Mar-26A	Jun-26A	Sep-26F	Dec-26F	Mar-27F	Jun-27F	Sep-27F	Dec-27F	Dec-26F	Dec-27F	Dec-28F
損益表 （NT$百萬）											
營業收入	**11,105**	**12,496**	**14,540**	**16,447**	**17,343**	**19,679**	**22,190**	**25,029**	**54,588**	**84,241**	**123,504**
營業成本	(8,755)	(9,235)	(9,605)	(10,422)	(10,680)	(11,875)	(13,083)	(14,415)	(38,017)	(50,053)	(67,938)
營業毛利	**2,349**	**3,261**	**4,935**	**6,025**	**6,663**	**7,804**	**9,107**	**10,614**	**16,571**	**34,188**	**55,567**
營業費用	(1,459)	(1,582)	(1,720)	(1,892)	(1,990)	(2,195)	(2,227)	(2,522)	(6,653)	(8,934)	(12,232)
營業利益	**891**	**1,679**	**3,215**	**4,133**	**4,673**	**5,610**	**6,880**	**8,092**	**9,917**	**25,254**	**43,334**
折舊	(1,974)	(2,046)	(1,876)	(1,607)	(2,072)	(2,072)	(2,072)	(2,072)	(7,502)	(8,288)	(8,776)
攤提	(27)	(28)	(22)	(11)	(22)	(22)	(22)	(22)	(88)	(89)	(91)
EBITDA	**2,891**	**3,753**	**5,113**	**5,751**	**6,767**	**7,704**	**8,974**	**10,186**	**17,507**	**33,631**	**52,201**
利息收入	83	90	100	90	90	90	90	90	363	360	360
投資利益淨額	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他營業外收入	76	80	50	50	50	50	50	50	256	200	200
總營業外收入	**159**	**170**	**150**	**140**	**140**	**140**	**140**	**140**	**619**	**560**	**560**
利息費用	(96)	(54)	(103)	(53)	(53)	(53)	(53)	(53)	(306)	(212)	(212)
投資損失	(0)	(0)	-	-	-	-	-	-	(0)	-	-
其他營業外費用	11	(10)	(11)	-	-	-	-	-	(10)	-	-
總營業外費用	**(85)**	**(64)**	**(114)**	**(53)**	**(53)**	**(53)**	**(53)**	**(53)**	**(317)**	**(212)**	**(212)**
稅前純益	**964**	**1,784**	**3,251**	**4,220**	**4,760**	**5,697**	**6,967**	**8,179**	**10,220**	**25,602**	**43,682**
所得稅費用[利益]	(89)	(101)	(489)	(717)	(904)	(1,082)	(1,184)	(1,390)	(1,396)	(4,561)	(7,815)
少數股東損益	(327)	(373)	(374)	(313)	(331)	(378)	(383)	(321)	(1,387)	(1,414)	(1,443)
非常項目前稅後純益	**549**	**1,311**	**2,388**	**3,189**	**3,524**	**4,236**	**5,399**	**6,468**	**7,437**	**19,626**	**34,424**
非常項目	0	(0)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
稅後淨利	**549**	**1,311**	**2,388**	**3,189**	**3,524**	**4,236**	**5,399**	**6,468**	**7,437**	**19,626**	**34,424**
每股盈餘 （NT$）	1.17	2.57	4.53	6.05	6.69	8.04	10.25	12.27	14.11	37.25	65.33
獲利率 （%）											
營業毛利率	21.2	26.1	33.9	36.6	38.4	39.7	41.0	42.4	30.4	40.6	45.0
營業利益率	8.0	13.4	22.1	25.1	26.9	28.5	31.0	32.3	18.2	30.0	35.1
EBITDA Margin	26.0	30.0	35.2	35.0	39.0	39.1	40.4	40.7	32.1	39.9	42.3
稅前純益率	8.7	14.3	22.4	25.7	27.4	28.9	31.4	32.7	18.7	30.4	35.4
稅後純益率	4.9	10.5	16.4	19.4	20.3	21.5	24.3	25.8	13.6	23.3	27.9
季成長率 （%）											
營業收入	2.7	12.5	16.4	13.1	5.4	13.5	12.8	12.8			
營業毛利	(1.8)	38.8	51.3	22.1	10.6	17.1	16.7	16.5			
營業收益增長	(3.3)	88.5	91.5	28.5	13.1	20.1	22.6	17.6			
EBITDA	2.0	29.8	36.2	12.5	17.7	13.8	16.5	13.5			
稅前純益	(8.6)	85.0	82.2	29.8	12.8	19.7	22.3	17.4			
稅後純益	(14.5)	138.6	82.2	33.5	10.5	20.2	27.5	19.8			
年成長率 （%）											
營業收入	28.8	30.7	40.4	52.1	56.2	57.5	52.6	52.2	38.7	54.3	46.6
營業毛利	21.0	61.8	151.3	151.7	183.6	139.3	84.5	76.2	99.3	106.3	62.5
營業收益	77.7	170.7	412.0	348.9	424.6	234.2	114.0	95.8	271.5	154.6	71.6
EBITDA	29.7	55.6	109.6	102.9	134.1	105.3	75.5	77.1	76.6	92.1	55.2
稅前純益	37.8	188.1	356.1	299.8	393.5	219.3	114.3	93.8	231.0	150.5	70.6
稅後純益	98.9	287.5	603.8	396.5	541.6	223.2	126.1	102.8	366.0	163.9	75.4

資料來源：公司資料，凱基

資產負債表

NT$百萬	Dec-24A	Dec-25A	Dec-26F	Dec-27F	Dec-28F
資產總額	**79,435**	**79,973**	**94,748**	**116,839**	**140,606**
流動資產	**29,677**	**28,938**	**31,203**	**42,571**	**55,722**
現金及短期投資	16,676	16,336	14,881	19,250	22,917
存貨	2,981	4,828	5,914	7,787	10,540
應收帳款及票據	5,284	6,804	9,438	14,565	21,295
其他流動資產	4,735	970	970	970	970
非流動資產	**49,759**	**51,036**	**63,545**	**74,268**	**84,883**
長期投資	100	138	138	138	138
固定資產	36,409	41,937	54,447	65,170	75,785
什項資產	13,249	8,961	8,961	8,961	8,961
負債總額	**39,557**	**38,600**	**41,533**	**48,002**	**49,455**
流動負債	**16,990**	**20,106**	**23,445**	**30,929**	**33,055**
應付帳款及票據	2,500	3,900	4,777	6,289	8,513
短期借款	5,468	7,251	6,786	6,651	6,312
什項負債	9,023	8,955	11,882	17,989	18,229
長期負債	**22,567**	**18,494**	**18,088**	**17,073**	**16,400**
長期借款	13,779	11,197	10,792	9,776	9,104
其他負債及準備	8,714	7,219	7,219	7,219	7,219
股東權益總額	**39,878**	**41,373**	**53,215**	**68,837**	**91,151**
普通股本	4,566	4,568	4,568	4,568	4,568
保留盈餘	14,832	16,121	19,832	29,624	53,975
少數股東權益	8,226	8,641	10,028	11,443	12,885
優先股股東資金	-	-	-	-	-

主要財務比率

	Dec-24A	Dec-25A	Dec-26F	Dec-27F	Dec-28F
年成長率					
營業收入	13.8%	28.9%	38.7%	54.3%	46.6%
營業收益增長	5.1%	143.7%	271.5%	154.6%	71.6%
EBITDA	13.1%	37.1%	76.6%	92.1%	55.2%
稅後純益	2.9%	3164.4%	366.0%	163.9%	75.4%
每股盈餘成長率	2.5%	3153.4%	302.7%	163.9%	75.4%
獲利能力分析					
營業毛利率	28.4%	21.1%	30.4%	40.6%	45.0%
營業利益率	3.6%	6.8%	18.2%	30.0%	35.1%
EBITDA Margin	23.7%	25.2%	32.1%	39.9%	42.3%
稅後純益率	0.2%	4.1%	13.6%	23.3%	27.9%
平均資產報酬率	0.1%	2.0%	8.5%	18.6%	26.7%
股東權益報酬率	0.2%	5.0%	19.6%	39.0%	50.8%
穩定 \ 償債能力分析					
毛負債比率 (%)	48.3%	44.6%	33.0%	23.9%	16.9%
淨負債比率	12.2%	14.9%	12.7%	1.8%	Net cash
利息保障倍數 (x)	5.1	8.9	34.4	121.8	207.0
利息及短期債保障倍數 (x)	0.2	0.3	0.6	0.8	0.9
Cash Flow Int. Coverage (x)	19.5	20.7	39.8	106.2	170.0
Cash Flow/Int. & ST Debt (x)	1.3	1.1	1.7	3.3	5.5
流動比率 (x)	1.7	1.4	1.3	1.4	1.7
速動比率 (x)	1.6	1.2	1.1	1.1	1.4
淨負債 (NT$百萬)	4,848	6,167	6,751	1,232	(3,447)
每股資料分析					
每股盈餘 (NT$)	0.11	3.51	14.11	37.25	65.33
每股現金盈餘 (NT$)	16.98	17.78	23.12	42.73	68.38
每股淨值 (NT$)	69.31	71.66	94.54	125.65	171.34
調整後每股淨值 (NT$)	69.76	71.89	81.96	108.93	148.53
每股營收 (NT$)	67.29	86.43	103.60	159.88	234.39
EBITDA/Share (NT$)	15.93	21.77	33.23	63.83	99.07
每股現金股利 (NT$)	1.00	1.75	7.06	18.62	32.67
資產運用狀況					
資產周轉率 (x)	0.39	0.49	0.62	0.80	0.96
應收帳款周轉天數	63.3	63.1	63.1	63.1	63.1
存貨周轉天數	49.9	56.8	56.8	56.8	56.8
應付帳款周轉天數	41.8	45.9	45.9	45.9	45.9
現金轉換周轉天數	71.4	74.0	74.0	74.0	74.0

資料來源：公司資料，凱基

損益表

NT$百萬	Dec-24A	Dec-25A	Dec-26F	Dec-27F	Dec-28F
營業收入	**30,535**	**39,351**	**54,588**	**84,241**	**123,504**
營業成本	(21,867)	(31,037)	(38,017)	(50,053)	(67,938)
營業毛利	**8,668**	**8,314**	**16,571**	**34,188**	**55,567**
營業費用	(7,572)	(5,645)	(6,653)	(8,934)	(12,232)
營業利益	**1,095**	**2,670**	**9,917**	**25,254**	**43,334**
總營業外收入	**733**	**783**	**619**	**560**	**560**
利息收入	530	386	363	360	360
投資利益淨額	5	-	-	-	-
其他營業外收入	198	398	256	200	200
總營業外費用	**(225)**	**(366)**	**(317)**	**(212)**	**(212)**
利息費用	(394)	(391)	(306)	(212)	(212)
投資損失	-	(1)	(0)	-	-
其他營業外費用	169	27	(10)	-	-
稅前純益	**1,603**	**3,087**	**10,220**	**25,602**	**43,682**
所得稅費用[利益]	(272)	(370)	(1,396)	(4,561)	(7,815)
少數股東損益	(1,282)	(1,121)	(1,387)	(1,414)	(1,443)
非常項目	-	0	(0)	-	-
稅後淨利	**49**	**1,596**	**7,437**	**19,626**	**34,424**
EBITDA	**7,228**	**9,914**	**17,507**	**33,631**	**52,201**
每股盈餘 (NT$)	0.11	3.51	14.11	37.25	65.33

現金流量

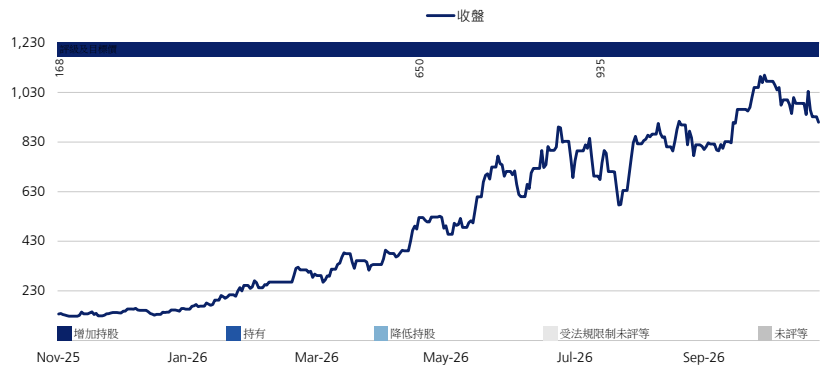
NT$百萬	Dec-24A	Dec-25A	Dec-26F	Dec-27F	Dec-28F
營運活動之現金流量	**7,705**	**8,093**	**12,185**	**22,516**	**36,032**
本期純益	49	1,596	7,437	19,626	34,424
折舊及攤提	6,133	7,244	7,590	8,377	8,867
本期運用資金變動	(905)	(1,960)	(2,843)	(5,487)	(7,260)
其他營業資產及負債變動	2,429	1,213	0	(0)	0
投資活動之現金流量	**(9,107)**	**(7,869)**	**(20,100)**	**(19,100)**	**(19,482)**
投資用短期投資出售[新購]	963	(1,594)	-	-	-
本期長期投資變動	396	-	-	-	-
資本支出淨額	(10,408)	(6,117)	(20,012)	(19,011)	(19,391)
其他資產變動	(58)	(158)	(88)	(89)	(91)
自由現金流	**(4,339)**	**1,433**	**(6,790)**	**4,545**	**17,707**
融資活動之現金流量	**996**	**(3,270)**	**6,461**	**952**	**(12,882)**
短期借款變動	1,934	(289)			
長期借款變動	(310)	(1,431)	(871)	(1,151)	(1,011)
現金增資	137	13			
已支付普通股股息	(454)	(457)	(800)	(3,726)	(9,833)
其他融資現金流	(310)	(1,107)	8,131	5,830	(2,038)
匯率影響數	**71**	**(39)**			
本期產生現金流量	**(335)**	**(3,084)**	**(1,455)**	**4,368**	**3,668**

投資回報率

	Dec-24A	Dec-25A	Dec-26F	Dec-27F	Dec-28F
1 - 營業成本/營業收入					
- 銷管費用/營業收入	24.8%	14.3%	12.2%	10.6%	9.9%
= 營業利益率	**3.6%**	**6.8%**	**18.2%**	**30.0%**	**35.1%**
1 / (營業運用資金/營業收入	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)	0.0
+ 淨固定資產/營業收入	1.2	1.1	1.0	0.8	0.6
+ 什項資產/營業收入)	0.4	0.2	0.1	0.1	0.1
= 資本周轉率	**0.6**	**0.8**	**0.9**	**1.2**	**1.4**
營業利益率	3.6%	6.8%	18.2%	30.0%	35.1%
x 資本周轉率	0.6	0.8	0.9	1.2	1.4
x (1 - 有效現金稅率)	83.0%	88.0%	86.3%	82.2%	82.1%
= 稅後 ROIC	**1.8%**	**4.7%**	**13.8%**	**28.7%**	**39.5%**

資料來源：公司資料，凱基

景碩 – 以往評級及目標價



日期	評級	目標價	收盤價
2026-07-20	增加持股	935	679
2026-04-24	增加持股	650	526
2025-10-27	增加持股	168	149
2025-10-14	增加持股	168	123
2025-07-25	持有	110	100
2025-04-29	持有	82	76
2025-02-18	持有	90	104
2024-10-28	持有	95	113
2024-07-29	持有	102	119
2024-01-29	持有	96	102

資料來源：TEJ，凱基

凱基證券集團據點

中國	上海	上海市靜安區南京西路 1601 號越洋國際廣場 1507 室 郵政編號：200040
台灣	台北	104 台北市明水路 700 號 電話 886.2.2181.8888，傳真 886.2.8501.1691
香港		香港灣仔港灣道十八號中環廣場四十一樓 電話 852.2878.6888，傳真 852.2878.6800
泰國	曼谷	8th - 11th floors, Asia Centre Building 173 South Sathorn Road, Bangkok 10120, Thailand 電話 66.2658.8888，傳真 66.2658.8014
新加坡		珊頓大道 4 號#13-01 新交所第二大廈 郵政編號：068807 電話 65.6202.1188，傳真 65.6534.4826
印尼		Sona Topas Tower Fl.11 Jl. Jend. Sudirman kav.26 JakartaSelatan 12920 Indonesia 電話 62 21 250 6337

股價說明

等級	定義
增加持股 (OP)	對個股持正面看法，預期個股未來十二個月的表現超越凱基證券集團所追蹤的相關市場的總報酬。
持有 (N)	對個股持中性看法，預期個股未來十二個月的表現符合凱基證券集團所追蹤的相關市場的總報酬。
降低持股 (U)	對個股持負面看法，預期個股未來十二個月的表現低於凱基證券集團所追蹤的相關市場的總報酬。
未評等 (NR)	凱基證券未對該個股加以評等。
受法規限制未評等 (R)	受凱基證券集團內部政策和/或相關法令限制使凱基證券集團無法進行某些形式的資訊交流，其中包括提供評等給投資人參考。
	*總報酬 = (十二個月目標價-現價)/現價

免責聲明

凱基證券投資顧問股份有限公司（以下簡稱本公司）為凱基金控集團之成員。本報告之內容皆來自本公司認可之資料來源，但不保證其完整性及精確性。報告內容所提及之各項業務、財務等相關檔案資料及所有的意見及預估皆基於本公司於特定日期所做之判斷，故有其時效性限制，遲後若有變更時，本公司將不做預告或更新。本報告內容僅供參考，並不提供或遊說客戶為買賣股票之投資依據。投資人應審慎考量本身之投資風險，並就投資結果自行負責。本公司及所屬集團成員，暨其主管或員工皆有可能持有報告中所提及的證券。本公司及所屬集團成員並可能經常提供投資銀行或其他服務給報告中提及之公司或向其爭取相關業務。本報告之著作權為本公司所有，非經本公司同意，本報告全文或部份內容，不得以任何形式或方式引用、轉載或轉寄。