立積(4968)　區間操作　報告日期：20261102

研究員：謝雯霞

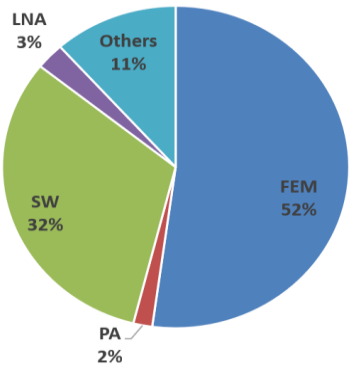
公司基本資料

前日收盤價(元)	89.90
目前股本(億元)	9.22
市值(億元)	82.90
每股淨值(元)	29.65
外資持股比例(%)	4.06
投信持股比例(%)	0.22
董監持股比例(%)	8.59
融資餘額(張)	4,626

投資建議

立積電子預期Wi-Fi7成為應用主流，出貨量在2026年可望年增逾3倍，佔總營收的比重超過50%，此外，由於Skyworks與Qorvo合併，客戶基於風險管理，公司供貨份額可望增加，但原本預計上下半年為35:65，下半年亦受到產能排擠不如預期。評價方面，2027年預估EPS為2.84元，成長49%YoY。以前日收盤價89.9元計算，目前本益比47.35倍，評價合理建議71~103元區間操作。

營收比重



公司簡介

立積電子(RichWave)為國內無線射頻前端元件RFIC設計廠，在WI-FI射頻前端元件市場中，Skyworks，其次為Qorvo、立積、NXP、Analog Devices及RDA等。產品主要為WI-FI的FEM、PA、SW、LNA等無線通訊射頻元件。

簡易損益表

單位 ：NT$ mn	2025	2026(F)	2027(F)	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26(F)	1Q27(F)	2Q27(F)
營業收入	3,762	3,904	4,380	986	952	930	977	973	1,024	1,010	1,145
營業毛利	1,364	1,303	1,463	372	373	311	331	321	339	330	378
營業利益	239	131	245	83	80	20	42	29	40	31	59
稅後淨利	245	175	261	129	119	54	39	35	47	37	61
EPS(NT$)	2.66	1.90	2.84	1.40	1.29	0.58	0.42	0.38	0.51	0.41	0.66
毛利率	36%	33%	33%	38%	39%	33%	34%	33%	33%	33%	33%
營業費用率	30%	30%	28%	29%	31%	31%	30%	30%	29%	30%	28%
稅後淨利率	7%	4%	6%	13%	12%	6%	4%	4%	5%	4%	5%
營收 YoY	2%	4%	12%	8%	6%	10%	0%	-1%	8%	9%	17%
EPS YoY	56.6%	(28.6%)	49.3%	轉盈	69.1%	107.7%	轉盈	(72.8%)	(60.1%)	(29.9%)	57.0%

營運展望

1. **第三季毛利率受產品組合影響走低:**3Q26營收為9.73億元，季減0.5%、年減1.4%。其中Wi-Fi產品線營收約8.45億元（佔87%），其他產品線約1.27億元（佔13%）。毛利率為33%（季減3%、年減14%）因受產品組合影響；營業費用維持在2.93億元，營業費用率約30%。營業利益為2,856萬元；業外淨收益919萬元，歸屬母公司稅後淨利為3,521萬元（季減9%、年減73%），EPS為0.38元，低於上季的0.42元及去年同期的1.40元。

2. **Wi-Fi7今年出貨量倍增：**Wi-Fi 7產品線營收約8.45億元+0.96%QOQ或-1.52%YOY，Wi-Fi營收結構中，射頻前端模組FEM佔比59%(上季60%)、PA佔2%、SW佔36%(上季27%)、LNA佔3%。Wi-Fi 7產品依規格而言，Wi-Fi 7營收佔比已達48%，前9個月營收年增126% YoY；Wi-Fi 6 / 6E佔比為43%，Wi-Fi 5則降至約10%。Wi-Fi7出貨量在2026年可望年增3倍以上，隨產品世代交替，Wi-Fi 7與Wi-Fi 6的單價差距已大幅縮小至約20%多，加速了換機推廣；次世代Wi-Fi8與Wi-Fi 7目前則有約100%價差，未來放量後預期仍將維持至少50%溢價。立積在Wi-Fi 7 2.4/5/6GHz FEM已完成全面佈局，通過美系（高通、博通）、台系（聯發科、瑞昱）等主流SoC平台認證並取得參考設計。整體而言，Wi-Fi 7取代Wi-Fi 6趨勢明確，預期Wi-Fi市場在2027年將迎來出貨黃金交叉並全面超越Wi-Fi 6。

3. **客戶地區中，美洲比重逐漸提升：**客戶涵蓋電信營運商與零售市場，以非中國大陸市場為主力（佔比達85%，其中美洲佔約40%、歐洲約20%、日韓與印度約5～10%），其中美洲由去年30%以上已上升至40%，而中國佔比降至15%。目前營運商新開案規格均以Wi-Fi 7為主，尤其在歐、美、日、韓等地區成長顯著，惟短期關注AI排擠導致記憶體短缺及零組件成本控制之變數。

4. **Wi-Fi8展望 :**公司與SoC主晶片平台合作研發Wi-Fi 8FEM產品，預計Wi-Fi 8在2026年的滲透率仍為個位數，營收貢獻要到2027年下半，記憶體規格都採DDR 5。

5. **手機應用：**GPSL 1/L5 LNA與FEM穩定持續出貨給美、日、韓及中系品牌客戶(韓系客戶為主)。雖然手機廠商導入Wi-Fi 7的意願很高，但受限於整體系統成本（如記憶體價格）上升，市場需要一段時間來接受。產品Tiny- size LNA已成功導入主要手機客戶並開始量產；針對非中系客戶推出的小尺寸中功率及高功率開關，目前也持續進行中。

6. **物聯網產品應用：**2026 年第三季物聯網產品營收季增 3%（QoQ +3%），約佔公司總營收比重10%。非中系智慧穿戴（手錶、AR/VR/AI眼鏡）擴大導入Switch與FEM，帶動射頻開關市佔率攀升至近40%。產品線廣泛支援 BLE、NB-IoT、LoRa 及 Wi-Fi HaLow 等多元通訊協定，應用橫跨智慧家庭、公用事業與各類IoT終端。智慧手錶與智慧眼鏡持續量產出貨給美國零售客戶。

7. **車用產品：**營收佔比約1~3%，車用認證較久、產品壽命長，毛利率較消費性產品高出許多，最近開始增加FEM功能設計，產品線已穩定供應給全球車用大廠，並配合新世代車款導入Wi-Fi 6/7架構。客戶涵蓋美、歐、日、韓主流車廠，並深化與歐洲模組廠合作，第三季車用營收季增12%、年增高達110%，主要成長動能來自車載通訊模組放量與智慧座艙對多樣化射頻元件之連接需求。

8. **雷達感測器：**5.8GHZ給聲控頻段雷達感測器持續出貨，8/10GHz頻段雷達感測器已成功量產。60G毫米波方案持續推展至智能停車，以及居家安全以及車內童感測等，在海外客人的案件已進入市場階段開始小量出貨，安全攝影部分亦有許多客戶詢問，已進入系統整合階段。

	1Q26	2Q26	3Q26	QoQ	YoY
FEM	69.0%	68.0%	59.0%	(12.4%)	(3.2%)
PA	1.0%	2.0%	2.0%	1.0%	97.0%
SW	28.0%	28.0%	36.0%	29.8%	(6.7%)
LNA	2.0%	2.0%	3.0%	51.4%	195.5%
Others	11.3%	14.4%	13.1%	(9.1%)	(0.3%)

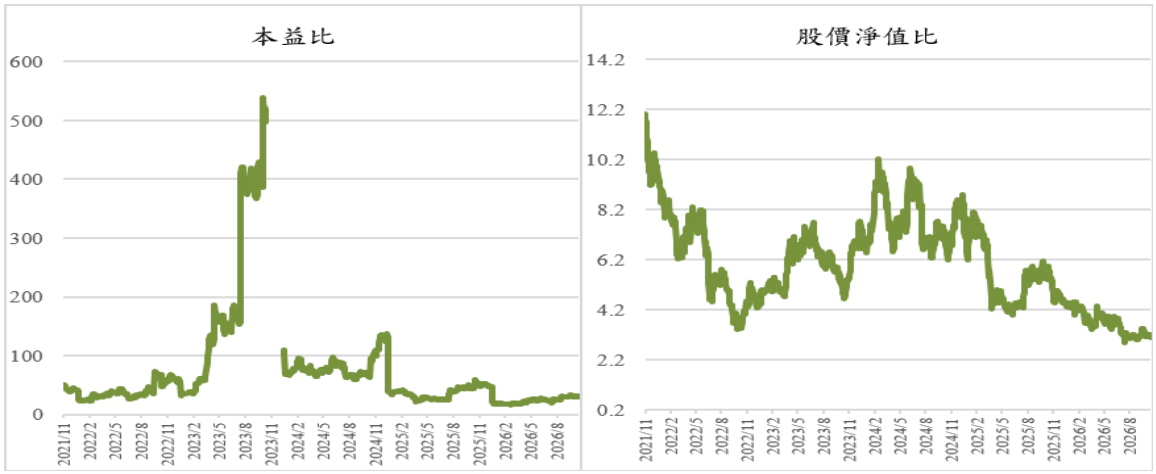
資料來源:立積電子、合庫投顧推估整理

9. **2027年展望：**預估 Wi-Fi 7將在2027年成為市場主流，且營收佔比將超過總營收50%。除因單機用量大幅增加帶動Wi-Fi 7放量外，車用及行動裝置業務亦將維持成長。此外，在 Skyworks與Qorvo 合併後，客戶基於供應鏈風險管理考量，公司的供貨份額可望進一步增加。氮化鎵（GaN）高功率產品預計於年底送樣，並於 2027 年上半年正式上市，預期將為整體毛利率帶來正面挹注。不過，2027年營運變數仍聚焦於成本控制及供應鏈穩定度。預估 2027 年營收為43.8億元（+12.2% YoY）；毛利率 33.39%；營業費用12.18億元，營業淨利2.45億元；歸屬母公司稅後淨利2.61億元，EPS為2.84 元（+49% YoY）。

10. **ESG相關議題(2026年上市公司治理評鑑為21~35%):**連續兩年榮獲CDP氣候變遷「B 管理級」評等，並入選2025碳競爭力百強企業。永續環境方面，因應國際淨零碳排趨勢，持續研發低耗能、高效率之產品，並將其視為研究發展的重點項目之一供應商攜手共同推動綠色供應鏈，確保供應鏈在提高能源效益、減少碳排、低污染產品等目標。2024年導入氣候相關財務揭露(TCFD)，藉由治理、策略、風險管理及訂定指標與目標四大核心要素，達到有效管理氣候變遷之風險與機會。友善職場方面，視員工為夥伴，提供樂活、健康與積極開放的工作環境，激發員工的創意與及積極度，再輔以培訓制度與完善的薪資福利制度，提供員工正面的職涯發展機會與平台，進而推動公司整體的技術創新與發展，達到公司與員工雙贏的目標。2026年獲頒「115年健康促進推動職場」認證證書，

肯定本公司持續精進友善工作環境與守護員工健康活力的成效。

PE/PB Band



損益表

單位: NT$mn	2025	2026(F)	2027(F)	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26(F)	1Q27(F)	2Q27(F)
營業收入	3,762	3,904	4,380	986	952	930	977	973	1,024	1,010	1,145
營業毛利	1,364	1,303	1,463	372	373	311	331	321	339	330	378
營業費用	1,126	1,172	1,218	289	293	291	289	293	299	299	319
營業淨利	239	131	245	83	80	20	42	29	40	31	59
營業外收入	56	69	79	74	63	41	2	9	17	16	18
稅前純益	295	200	323	157	143	61	44	38	58	47	77
所得稅費用	50	25	62	27	24	7	5	3	10	10	16
稅後淨利	245	175	261	129	119	54	39	35	47	37	61
普通股股本	922	922	922	922	922	922	922	922	922	922	922
EPS(NT$)	2.66	1.90	2.84	1.40	1.29	0.58	0.42	0.38	0.51	0.41	0.66
營收QoQ	--	--	--	1.2%	(3.4%)	(2.3%)	5.1%	(0.5%)	5.3%	(1.4%)	13.4%
營收 YoY	2.2%	3.8%	12.2%	8.5%	6.0%	9.5%	0.3%	(1.4%)	7.6%	8.5%	17.2%
EPS YoY	56.6%	(28.6%)	49.3%	轉盈	69.1%	107.7%	轉盈	(72.8%)	(60.1%)	(29.9%)	57.0%
毛利率	36.3%	33.4%	33.4%	37.7%	39.2%	33.5%	33.9%	33.0%	33.2%	32.7%	33.0%
營業費用率	29.9%	30.0%	27.8%	29.3%	30.8%	31.3%	29.5%	30.1%	29.2%	29.6%	27.8%
營業利益率	6.3%	3.4%	5.6%	8.4%	8.4%	2.1%	4.3%	2.9%	3.9%	3.1%	5.2%
稅前淨利率	7.8%	5.1%	7.4%	15.9%	15.0%	6.5%	4.5%	3.9%	5.6%	4.7%	6.7%
所得稅率	16.8%	12.7%	19.1%	17.3%	16.6%	12.0%	12.3%	6.7%	17.6%	21.0%	21.0%
稅後淨利率	6.5%	4.5%	6.0%	13.1%	12.5%	5.8%	4.0%	3.6%	4.6%	3.7%	5.3%

資產負債表

(百萬元)	2023	2024	2025	3Q26
資產總計	3,176	3,368	3,674	3,496
流動資產	2,695	2,917	3,332	3,175
現金及約當現金	918	1,013	705	928
應收帳款與票據	1,115	1,165	1,290	1,444
存貨	519	592	652	586
採權益法之投資	0	0	0	0
不動產及廠房	198	158	122	101
負債總計	976	808	924	761
流動負債	928	711	863	712
應付帳款	357	293	489	377
應付票據	0	0	0	0
非流動負債	48	97	60	49
權益總計	2,200	2,560	2,750	2,734
普通股股本	905	907	922	922
保留盈餘	622	780	926	906
母公司業主權益	2,200	2,560	2,750	2,734

損益表

(百萬元)	2024	2025	2026(F)	2027(F)
營業收入淨額	3,679	3,762	3,904	4,380
營業成本	2,446	2,397	2,601	2,918
營業毛利淨額	1,234	1,364	1,303	1,463
營業費用	1,155	1,126	1,172	1,218
營業利益	79	239	131	245
業外收支	118	56	69	79
稅前純益	197	295	200	323
所得稅	40	50	25	62
稅後純益	157	245	175	261
稅後EPS(元)	1.73	2.66	1.90	2.84

註1：稅後淨利係指本期淨利歸屬母公司業主。

註2：稅後EPS以當期股本計算

現金流量表

(百萬元)	2023	2024	2025	3Q26
營業活動現金	83	182	516	(11)
稅前純益	(278)	197	295	38
折舊	113	118	112	24
攤銷	32	44	39	10
其他營運現金	70	136	460	(26)
投資活動現金	(152)	(75)	(624)	62
其他投資現金	0	0	0	0
籌資活動現金	(30)	(27)	(155)	(156)
現金增資	0	0	0	0
發放現金股利	0	0	(101)	0
其他籌資現金	0	0	0	0
淨現金流量	(97)	95	(309)	(110)
期初現金	1,015	918	1,013	1,039
期末現金	918	1,013	705	928

比率分析

(%)	2023	2024	2025	3Q26
成長力分析				
營收成長	(13.0)	23.3	2.2	(1.4)
營利成長	0.0	0.0	203.2	(65.5)
稅後純益成長	0.0	0.0	56.6	(72.8)
獲利能力分析				
毛利率	26.9	33.5	36.3	33.02
營利率	(10.0)	2.1	6.4	2.94
稅後純益率	(9.7)	6.6	9.2	3.62
償債能力分析				
負債比率	30.7	24.0	25.1	21.78
流動比率	290.5	410.3	386.0	445.68
速動比率	223.8	316.2	305.6	360.4

資料來源：CMoney、合庫投顧

免責聲明：

本報告內容僅供參考，已力求訊息確實與完整，但客戶仍應審慎考量本身之需求與投資風險及承受度，本公司不做任何獲利保證，亦不就投資盈虧負任何法律責任。本刊著作權屬合庫投顧所有，非經本公司同意請勿抄襲、引用或轉載。

本研究報告並不構成要約、招攬、邀請、宣傳、誘使，或任何形式之表示，本報告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。本研究報告內容係報告撰寫人依所收集之資訊進行合理之判斷，並就其專業能力提供之善意分析，報告撰寫人與相關複核人員的報酬與本篇報告內容表述或觀點無關。出具本報告時，本公司、報告撰寫人與複核人員，均遵守主管機關相關利益衝突防範。

合作金庫金融控股(股)公司旗下子公司暨關係企業從事廣泛金融業務，合作金庫集團對於本報告所涵蓋的標的公司可能有投資或業務往來，合作金庫集團及其所屬員工可能會投資本報告所涵蓋的標的，或以該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投資方向可能不一致。

評等標準說明

評等	定義
買進	預期未來 6 個月潛在報酬率>15%
區間	預期未來 6 個月潛在報酬率 0%~15%
中立	預期未來 6 個月潛在報酬率<0%
未評等	訊息不足或有相關業務往來