6770 力積電(Powerchip)

報告日期：2026/10/22　　研 究 員：羅 金 鳳 (Sunny Lo)

投資評等：買進
目標價位：95 元
11 X 2027 EPS
參考價位：66.2 元
7.67 X 2027 EPS
2026/10/21 收盤

壹、訪 談／法 說 內 容

重點摘要：

- **3Q26 在記憶體及邏輯產品價格季增 20%的帶動下，使整體毛利率跳升 19 個百分點，來到 47.69%，單季稅後 EPS 1.38 元，優於預期。**
- **4Q26 將反映晶圓投片及產出的時間差，使出貨量及 ASP 將再增加，帶動營收、毛利率雙位升。**
- **AI 帶動矽電容需求大爆發，目前力積電產能僅 1 萬片/月，但 2027 年需求將達 3～5 萬片/ 月。**

一. 反映投片與產出落差，4Q26 營收、毛利率雙升

力積電 3Q26 晶圓出貨量 41.6 萬片，QoQ-1.44%，主因為銅鑼廠機器搬遷所致，且 3D AI Foundry 營收占比也因遷廠而由 2Q26 的 5.4%下滑到 1.4%，但因記憶體及邏輯產品價格持續上漲，ASP 季增 20%，使力積電 3Q26 整體營收達 212.78 億元，QoQ+23.07%，YoY+79.71%，在價格上漲及產能利用率提升的帶動下，整體毛利率由 2Q26 的 28.28%大幅上升至 47.69%，稅後 EPS 1.38 元，優於預期。

由於力積電投片與產出的落差 30%(邏輯遞延 2～3 個月，DRAM 遞延 4 個月)，因此，4Q26 的晶圓出貨及 ASP 將比 3Q26 更高，加上，銅鑼廠的機器設備已完成搬遷到新竹廠，Interposer 及 WoW 的產能將在 11～12 月逐步恢復生產，其中 Interposer 將於 2027 年達到滿載。綜上，我們預估力積電 4Q26 營收 234.3 億元，QoQ+10.11%，YoY+87.51%，毛利率進一步提升至 51.81%，單季稅後 EPS 1.64 元，合計 2026 年營收 755.71 億元，YoY+61.72%，在記憶體價格大漲的帶動下，毛利率由 2025 年的 -3.29%跳升至 37.8%，稅後 EPS 6.58 元(含售廠給美光)。

二. 2027 年矽電容需求大爆發

力積電營運轉型將陸續展現成果，美光授權生產的 DRAM 的 1P 製程，將於 2026 完成 PDK，2Q27 試產，2028 年有機會貢獻全年營收；HBM 的後段製程代工 PWF，由美光提供設備，2026 年試產，4Q27 量產，2028 年貢獻全年營收；3D AI Foundry 方面，堆疊技術將由 Micro bump 進入到 Hybrid bonding，以及 Interposer 的放量生產，在外溢效果持續下，2027 年產能將滿載；Wafer on Wafer 方面，在銅鑼廠設千完全搬遷至新竹廠後，目前

本報告僅供宏遠投顧內部及客戶參考，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，投資人需自行考量投資之實際狀況與風險，本公司恕不負擔任何法律責任及做任何保證。非經本公司同意，不得將本報告加以引用或轉載

已小量試產，1H27 將正式量產。由於建廠及買購設備需大額資本支出，風險相對較高，因此，PWF 由美光提供設備，未來的 WoW 也將會採取輕資產的模式，降低營運風險，不過，因大廠均將產能移去生產高階 DRAM，38nm、25nm、20nm 這些傳統 DRAM 製程未來全球將只剩力積電生產，預估此一需求將長達 10～15 年。

此外，因 AI 晶片的高功耗及高速傳輸需求，為提升電源傳輸效率、降低電阻、去雜訊等問題，將帶動 IPD 需求大爆發，力積電目前以現有 DRAM 的 38nm、25nm 製程做生產 IPD，恰好目前 DRAM 產能供不應求的情況下，IPD 的產能只能配置約 1 萬片/月，而 2027 年全球 IPD 的需求將達 3～5 萬片/月，且能見度已延伸至 2028 年，顯見需求遠超過力積電所能提供，因此，力積電已在尋找建廠用地，且將聯合策略客戶共同投資新產能。

三. 預估 2027 年稅後 EPS 8.63 元

AI 進入到推理後對記憶體已需求量更甚以往，但因全球記憶體產能嚴重供不應求的情況下，GUP 大廠將 12 層 HBM 降低到 8 層，顯見記憶體緊俏情況嚴峻，也使記憶體價格易漲難跌，預估 2027 年記憶體價格仍至少維持在高點，加上成熟製程處在有利的價格環境，2026 年漲價雙位數後，2027 年將再漲 10～20%，因此，我們預估力積電 2027 年營收 1223.38 億元，YoY+61.89%，毛利率 49.89%，稅後 EPS 8.63 元。

四. 投資建議為買進，目標價 95 元

受惠 AI 帶動的記憶體漲價潮持續，2026 年力積電將呈現轉虧為盈，且 2026 及 2027 年獲利都將大幅成長，加上銅鑼廠售予美光且變成長期的代工合作夥伴關係，有利力積電長期營運穩定性，也解決力積電資產負債表壓力，因此，投資建議為買進，目標價 95 元(11X2027 年稅後 EPS)。

貳、產 業 及 營 運 概 況

一.公司簡介

力晶集團 05/2019 完成企業重組，由旗下的力晶科技 3 座 12 吋晶圓廠及相關營業、資產，讓與力晶積成電子製造股份有限公司(簡稱“力積電”(6770))。力積電為聚焦專業晶圓代工、產業定位明確，目前擁有 2 座 8 吋及 3 座 12 吋晶圓廠，將針對先進記憶體、客製化邏輯積體電路與分離式元件的三大晶圓代工服務主軸，持續 Open Foundry 營運模式，從晶片設計、製造服務，到設備、

本報告僅供宏遠投顧內部及客戶參考，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，投資人需自行考量投資之實際狀況與風險，本公司恕不負擔任何法律責任及做任何保證。非經本公司同意，不得將本報告加以引用或轉載

產能分享，根據不同客戶的屬性和需求，共同建立緊密、彈性的合作機制，且著眼半導體 3D 堆疊產業大趨勢，力積電與國際知名大客戶密切配合開發 3D 堆疊封裝，將成為公司長線另一成長動能。

二.產業趨勢概況

1、佈局 3D IC 為公司未來運重要利基

力積電有部份產品屬於記憶體產品，營運雖然將隨著市場波動，受產業景氣循環大，然力積電善用其技術優勢，將其記憶體產品與國際知名大廠合作，延伸至 3D 堆疊封裝技術，僅需利用舊製程即可將晶片效能數倍提升，其以 55nm 的邏輯 IC 堆疊 38nm 的 DRAM 製程，封裝後的晶片用於挖礦機，效能較現有的解決方案大幅提升 9 倍。由於透過 3D 堆疊可使晶片設計效率提高，提升晶片整體效能，減少晶片尺寸，加快晶片內部元件溝通速度，為半導體先進封裝未來重要發展趨勢，且因先進封裝技術成本不斷提升，客戶為考量使用的成本效益，未來將有更多廠商使用 3D 堆疊的解決方案取代先進製程技術，使得 3D 堆疊技術長線發展具極大潛力，力積電長線著眼於此一產業大趨勢，將積極深化此一佈局，為公司長線營運提供良好動能。

2、四大營運方向引領公司未來成長動能

力積電在經過 2019 年 3 座 8 吋廠及 2 座 12 吋廠的整併，加上邏輯技術逐漸步上軌道後，使其在 40nm～0.11um 的技術於全球站穩腳步，具有指標地位。公司除將以此為基礎拓展多元應用，在新技術方面亦不斷投入研發，展望未來，擬定四大方向引領公司成長動能：1、發展更先進的技術---第四代半導體氧化銦鎵鋅(IGZO)，因 IGZO 的材料特性，其超低功耗的性能，僅為目前耗電的 1/20，及顯示器解析度能超過 5,000DDIP，有助應用於 AR/VR 的裝置有較佳續航力及超高解析度，使用者將完全沈浸於元宇宙世界。2、3D-Interchip 堆疊技術：與晶圓代工大廠台積電合作，將記憶體與邏輯 IC 進行 3D 堆疊，使晶片具更小體積、更低功耗，更低成本，及開發更有效率。3D 堆疊的 Wafer on Wafer 目前以供應挖礦機需求為主，未來將專注於 AI 龐大需求。3、Interchip：將邏輯元件直接放入記憶體元件，以提高記憶體效能，適用於 IoT、AI 及邊緣運算。4、車用電子晶片：因應節能減碳的趨勢，電動車/新能源車將快速發展，公司將致力推進第三代半導體 GaN、SiC 技術製程，應用於 PMIC。由於 PMIC 為車汽應用的重要零組件之一，且 PMIC 的製造非用最先進的半導體製程，力積電目前的製程範圍恰好符合最佳生產製程的節點，而電動車的興起將帶動 PMIC 的應用大幅成長，加上 AI 趨勢確立下，對 PMIC 有更高需求，為公司未來重要佈局方向及營運重要成長動能。

本報告僅供宏遠投顧內部及客戶參考，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，投資人需自行考量投資之實際狀況與風險，本公司恕不負擔任何法律責任及做任何保證。非經本公司同意，不得將本報告加以引用或轉載

參、業 績 及 獲 利 預 估

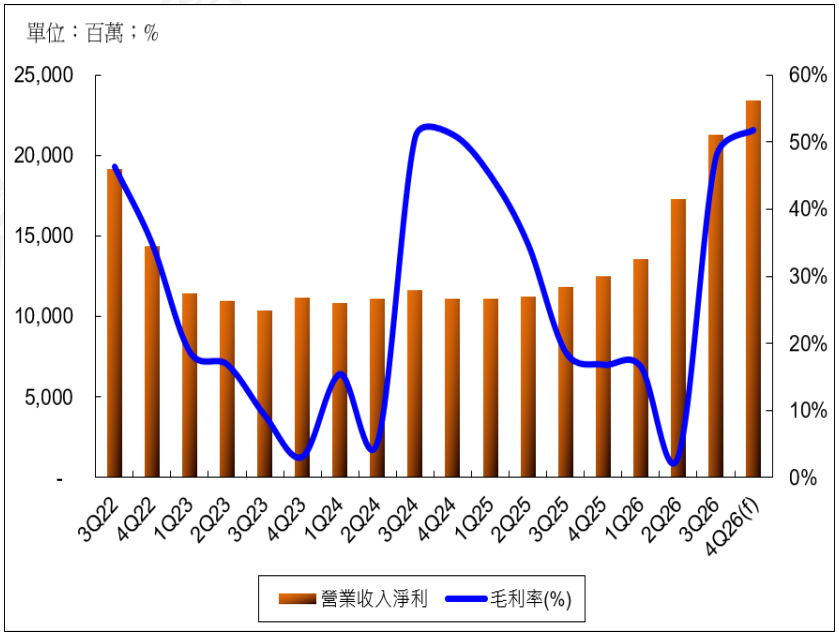
1、預估 4Q26 稅後 EPS 1.64 元

由於力積電投片與產出的落差 30%(邏輯遞延 2～3 個月，DRAM 遞延 4 個月)，因此，4Q26 的晶圓出貨及 ASP 將比 3Q26 更高，加上銅鑼廠的機器設備已完成搬遷到新竹廠，Interposer 及 WoW 的產能將在 11～12 月逐步恢復生產，其中 Interposer 將於 2027 年達到滿載。綜上，我們預估力積電 4Q26 營收 234.3 億元，QoQ+10.11%，YoY+87.51%，毛利率進一步提升至 51.81%，單季稅後 EPS 1.64 元。

2、預估 2027 年稅後 EPS 8.63

AI 進入到推理後對記憶體已需求量更甚以往，但因全球記憶體產能嚴重供不應求的情況下，GUP 大廠將 12 層 HBM 降低到 8 層，顯見記憶體緊俏情況嚴峻，也使記憶體價格易漲難跌，預估 2027 年記憶體價格仍至少維持在高點，加上成熟製程處在有利的價格環境，2026 年漲價雙位數後，2027 年將再漲 10～20%，因此，我們預估力積電 2027 年營收 1223.38 億元，YoY+61.89%，毛利率 49.89%，稅後 EPS 8.63 元。

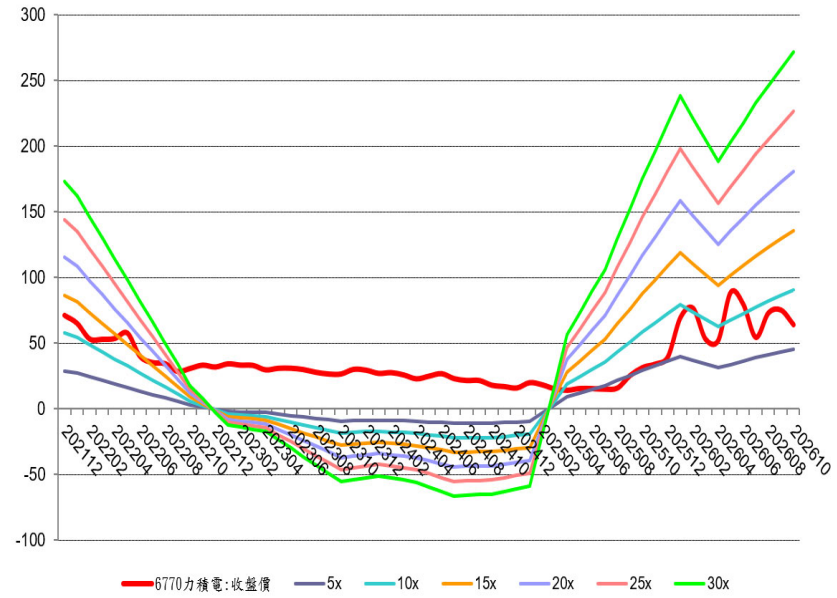
圖一、力積電營收、毛利率趨勢圖



資料來源：Cmoney&宏遠投顧彙整預估

本報告僅供宏遠投顧內部及客戶參考，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，投資人需自行考量投資之實際狀況與風險，本公司恕不負擔任何法律責任及做任何保證。非經本公司同意，不得將本報告加以引用或轉載

圖二、PE Band



資料來源：Cmoney、宏遠投顧整理

肆、財 務 簡 表

單位：佰萬元

	2025(A)	1Q26(A)	2Q26(A)	3Q26(A)	4Q26(F)	2026(F)	1Q27(F)	2Q27(F)	3Q27(F)	4Q27(F)	2027(F)
營業收入	46,730	13,572	17,290	21,278	23,430	75,571	22,618	26,945	35,061	37,715	122,338
營業毛利	-1,537	1,388	4,889	10,148	12,139	28,564	11,333	14,034	17,694	17,972	61,032
營業費用	8,054	2,530	2,308	3,059	3,212	11,109	3,137	3,313	3,563	3,895	13,907
營業利益	-9,591	14,226	3,684	7,830	8,927	33,926	8,196	10,721	14,131	14,077	47,125
營業外淨收入(支出)	-1,517	106	204	310	490	1,109	207	278	103	237	824
稅前純益	-11,108	14,332	3,888	8,140	9,416	35,035	8,403	11,000	14,234	14,313	47,949
稅後純益	-11,444	14,231	3,291	6,500	7,721	31,003	7,562	9,240	11,672	12,166	40,640
稅前EPS(元)	-2.65	3.04	0.83	1.73	2.00	7.44	1.78	2.33	3.02	3.04	10.18
稅後EPS(元)	-2.73	3.02	0.70	1.38	1.64	6.58	1.60	1.96	2.48	2.58	8.63
股本	41,876	47,118	47,118	47,118	47,118	47,118	47,118	47,118	47,118	47,118	47,118
稅後股東權益報酬率%	-12.94	15.05	3.43	6.91	8.05	34.22	7.80	9.39	12.11	12.37	43.77
每股淨值	19.34	22.36	23.06	24.44	26.08	25.09	27.68	29.64	32.12	34.70	33.71
毛利率%	-3.29	10.23	28.28	47.69	51.81	37.80	50.11	52.08	50.47	47.65	49.89
營利率%	-20.53	104.82	21.31	36.80	38.10	44.89	36.24	39.79	40.30	37.32	38.52
稅前純益與前期比較%	-	虧轉盈	-72.87	109.36	15.68	-415.39	-10.77	30.91	29.40	0.56	36.86
稅前純益率%	-23.77	105.60	22.49	38.25	40.19	46.36	37.15	40.82	40.60	37.95	39.19
稅後純益率%	-24.49	104.85	19.03	30.55	32.96	41.02	33.44	34.29	33.29	32.26	33.22

本報告僅供宏遠投顧內部及客戶參考，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，投資人需自行考量投資之實際狀況與風險，本公司恕不負擔任何法律責任及做任何保證。非經本公司同意，不得將本報告加以引用或轉載

永續發展報告

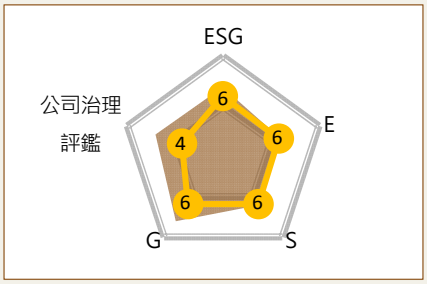
6770 力積電 永續發展概況

CMoney ESG Rating　　評鑑年季：2026Q3

CMoney ESG Rating		交易所公司治理評鑑	產業排名
7		前5%	37/207
E	6		
S	6		
G	8		

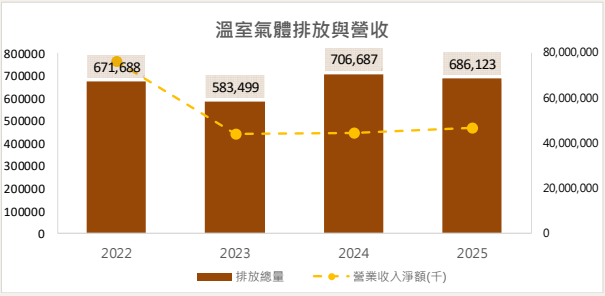
※評等1-10分，10分最高

永續報告書連結	
nplus.twse.com.tw/api/api/MopsSustainReport/data/FileStream?id=646c2a7d-9583-4242-a914-5	
報告書保證確信	驗證單位：第三方保證認證單位：英國標準協會(BSI)驗證方法：AA1000 第2類型



環境保護 Environment

溫室氣體



摘要	2025年溫室氣體排放量減少2.91%，營收增加4.48%

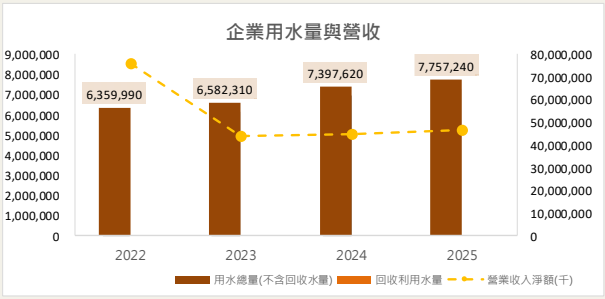
溫室氣體盤查數據

年度	排放總量(公噸)	範疇一	範疇二
2025	686,123	63,462	622,661
2024	706,687	65,935	640,752
2023	583,499	49,145	534,354
2022	671,688	89,694	581,994

*排放總量(公噸)：範疇一+範疇二溫室氣體排放數據
*範疇一：組織擁有或控制的營運據點的溫室氣體排放
*範疇二：組織所購買或取得之電力，用之於供熱、製冷或蒸汽而產生的溫室氣體排放

資料來源：CMoney、企業揭露資訊

水資源



摘要	2025年企業用水量增加4.86%，營收增加4.48%

企業用水量盤查數據

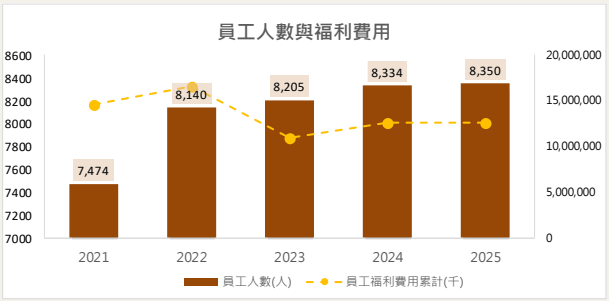
年度	用水總量(公噸)	回收水量(公噸)	排水量(公噸)
2025	7,757,240	-	5,235,940
2024	7,397,620	-	5,054,420
2023	6,582,310	-	4,399,700
2022	6,359,990	-	4,359,010

*用水總量：依取水來源統計之總使用水量
*回收水量：將已用水和廢水透過循環處理成可再利用的水資源(包含製成回收水)
*排水量：排放的汙水總量

資料來源：CMoney、企業揭露資訊

社會責任 Social Responsibility

員工人數



摘要	2025年員工人數增加16人，營收增加4.48% ，人均福利費用增加0%

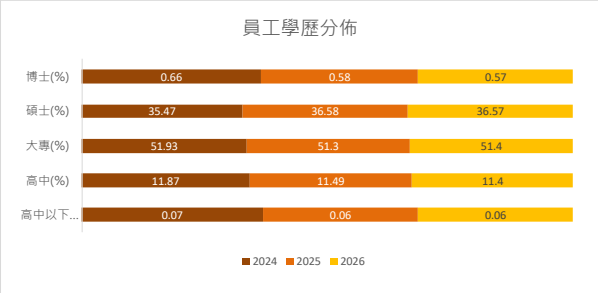
員工人數統計

年度	員工人數(人)	員工人數增減(人)	福利費用(千)
2025	8,350	16	12,635,028
2024	8,334	129	12,562,537
2023	8,205	65	10,921,921
2022	8,140	666	16,559,799
2021	7,474	26	14,561,683

資料來源：CMoney、企業揭露資訊

本報告僅供宏遠投顧內部及客戶參考，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，投資人需自行考量投資之實際狀況與風險，本公司恕不負擔任何法律責任及做任何保證。非經本公司同意，不得將本報告加以引用或轉載

社會責任 Social Responsibility



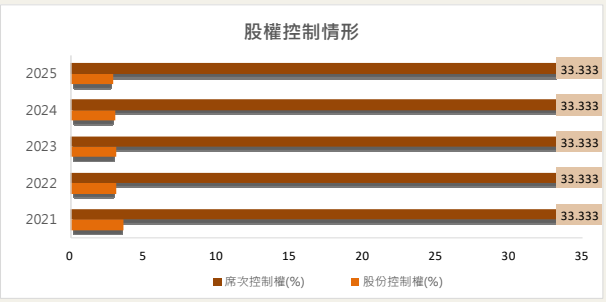
摘要 2026年員工學歷分佈，碩士以上學歷佔37.14(%)

員工學歷分布			
學歷/年度	2024	2025	2026
博士(%)	0.7	0.6	0.6
碩士(%)	35.5	36.6	36.6
大專(%)	51.9	51.3	51.4
高中(%)	11.9	11.5	11.4
高中以下(%)	0.1	0.1	0.1

資料來源：CMoney、企業揭露資訊

公司治理 Corporate Governance

股權控制



摘要 2025，最終控制者(董事長、副董事長、總經理、副總經理)掌握董監席次控制權增加0%，股份控制權減少0.11%

最終控制者股權控制情形			
年度	席次控制權(%)	股份控制權(%)	股權集中度
2025	33.33	2.92	0.0394
2024	33.33	3.03	0.0404
2023	33.33	3.11	0.0420
2022	33.33	3.11	0.0446
2021	33.33	3.57	0.0556

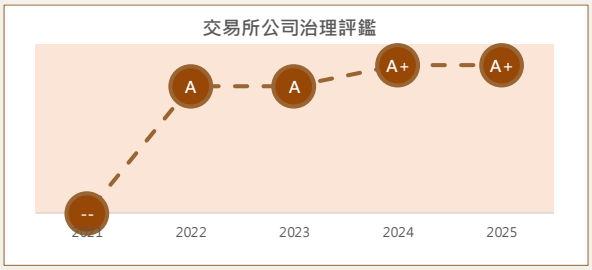
資料來源：CMoney、企業揭露資訊

公司治理評鑑

評鑑年度	評鑑結果	等級	加權項目比重			
			維護股東權益及平等對待股東	強化董事會結構與運作	資訊透明度	落實企業社會責任
2025	前5%	A+	0.16	0.25	0.1	0.49
2024	前5%	A+	0.19	0.29	0.17	0.35
2023	6%至20%	A	0.22	0.31	0.19	0.28
2022	6%至20%	A	0.2	0.33	0.23	0.24
2021	不列入評鑑結果	--	0.2	0.33	0.26	0.21

資料來源：CMoney、交易所

[註]等級轉換：前5%：「A+」；6%至20%：「A」；21%至35%：「B+」；36%至50%：「B」；51%至65%：「C+」；66%至80%：「C」；81%至100%：「D」



企業功能委員會

功能委員會			
審計委員會(非強制設置)		審計委員會(強制設置)	★
提名委員會	★	資訊安全委員會	
公司治理委員會		永續發展委員會	
薪資報酬委員會	★	誠信經營委員會	
風險管理委員會		策略委員會	

企業裁罰資訊

裁罰資訊

今年以來沒有裁罰資訊

本報告僅供宏遠投顧內部及客戶參考，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，投資人需自行考量投資之實際狀況與風險，本公司恕不負擔任何法律責任及做任何保證。非經本公司同意，不得將本報告加以引用或轉載