Fubon Research
2026 年 10 月 22 日

力積電（6770 TT）

力積電財報初探

重申買進評等，維持目標價 85 元，具 28%上漲空間

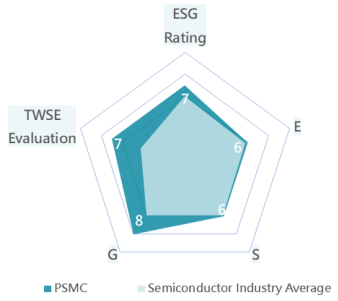
1. 價格與產品組合推動 3Q26 盈餘優於預期；預期 4Q26 因漲價帶動營收成長
2. 邏輯合約、特殊記憶體支撐 2027 年價格；3D AI 與 IPD 擴展
3. 因毛利率優於預期，上調每股稅後盈餘預估

買進

股價	目標價
NT$66.20	NT$85
○ 初次評論	○ 訪談摘要
● 公司動態	● 獲利調整
○ 獲利預覽	○ 評等調整

流通在外股數（百萬）	4,712.1
市值（百萬台幣）	311,940
市值（百萬美元）	9,602
外資持股率（%）	11.25
投信持股率（%）	1.00
董監持股率（%）	18.18
52 週高價（元）	88.41
52 週低價（元）	27.21
當沖比率	39.04

ESG 評等	7	產業排名	37/207



資料來源：CMoney

變動說明

	新估	原估	%
評等	買進	買進	-
目標價(NT$)	85	85	0
淨值預估(NT$)	34.9	32.2	8
目標 PB(x)	2.4	2.6	

主要財務報表分析 至 12 月 31 日

百萬元	FY26F	FY27F	FY28F
營業收入	76,640	118,412	130,613
年成長率(%)	64.0	54.5	10.3
營業利益	34,492	47,193	53,539
年成長率(%)	0.0	36.8	13.4
稅後淨利	31,296	39,060	44,270
年成長率(%)	--	24.8	13.3
EPS (元)	7.04	8.29	9.40
每股現金股利	0.0	0.0	0.0
本益比(x)	9.4	8.0	7.0
本淨比(x)	2.0	1.3	1.0
現金股利殖利率(%)	0.0	0.0	0.0
淨值報酬率(%)	27.8	22.3	18.0

資料來源：CMoney、富邦投顧

尚子玉
sherman.shang@fubon.com
(886-2) 6606-8060

楊皇遠
huangyuan.yang@fubon.com
(886-2) 2781-5995-37141

價格與產品組合推動 3Q26 盈餘優於預期；預期 4Q26 因漲價帶動營收強勁成長

3Q26 營收達到 213.4 億元，季增 23.4%，年增 80.2%。毛利率季增 19.3 個百分點至 47.5%；稅後淨利成長 97.5%至 65 億元，每股稅後盈餘為 1.38 元。出貨量下降 1.4%至 41.6 萬片 12 吋等效晶圓，美元計算的平均售價約上升 24%，產能利用率由 87%提升至 97%。我們認為盈餘改善顯示價格與產能分配能力增強，對出貨量成長的依賴有限。9 月營收為 76.7 億元，月增 9.4%，顯示價格動能持續。我們預估 4Q26 營收為 244.4 億元，毛利率 48.8%，稅後淨利 72.7 億元，每股稅後盈餘 1.54 元。營收與稅後淨利分別季增 14.5%與 11.9%。記憶體生產前置期為三至四個月，邏輯產品為二至三個月，意味著先前的漲價尚未完全反映在業績上。

邏輯合約、特殊記憶體支撐 2027 年價格；3D AI 與 IPD 擴展

我們預期 2027 年邏輯晶圓代工價格將有 10–20%的漲幅。3Q26 邏輯晶圓啟動平均售價上升 8–10%；55 奈米 BCD 產品已開始出貨，長期合約涵蓋約 80%的 2027 年 MOSFET/IGBT 產能。我們認為 DDR3 現貨價格因拆解零組件而走弱僅為暫時性供給影響。工業、車用及通訊應用產品生命週期長，將支撐特殊 DRAM 代工價格。3D AI 代工營收占比由 2Q26 的 5.4%降至 3Q26 的 1.4%，代表營收由約 9.3 億元降至 3 億元。我們將此歸因於產線遷移，預期隨中介層產線恢復與 IPD 量產，4Q26 占比將回升至 4%，約 9.8 億元。我們預期 2027 年將因中介層復甦、晶圓堆疊量產及 IPD 擴展而成長，PWF 自 2028 年起貢獻成長動能。

因毛利率優於預期，上調每股稅後盈餘預估

我們根據更佳的毛利率表現與展望，微調我們對財年 26/財年 27 的每股稅後盈餘預估至 7.04 元與 8.29 元。我們的目標股價 85 元，隱含財年 27 預估每股稅後盈餘 8.29 元的本益比為 10.3 倍。維持目標價不變，考量記憶體價格循環、IPD 產能取捨，以及遷廠後良率提升。在我們財年 27 年盈餘預測的 8.0 倍本益比下，我們認為股價尚未充分反映持續調價與產能恢復所帶來的預期效益，支持我們的買進評等。後續催化劑包括第四季價格實現、年底前中介層晶圓啟動恢復，以及 2027 年長約的執行。

富邦不同之處

我們最新的財年 26/27 每股稅後盈餘預估分別為 7.04 元與 8.29 元，對比市場共識的 6.41 元與 7.23 元。

估值與風險

我們的目標價 85 元係以財年 27 預估每股淨值的 2.4 倍計算，亦隱含財年 27 預估每股稅後盈餘的 10.3 倍本益比。經濟情勢惡化及記憶體市場可能下修為主要風險。

圖表 1：季度每股稅後盈餘回顧 單位：百萬元

	3Q26	QoQ	YoY	富邦	差異	市場同業	差異
銷售額	21,342	23.4%	80.2%	18,797	13.5%	19,134	11.5%
銷貨毛利	10,148	107.6%	-1,412.3%	6,450	57.3%	6,895	47.2%
營業利益	7,830	112.5%	-391.5%	4,130	89.6%	5,169	51.5%
稅前淨利	8,140	109.4%	-398.5%	4,277	90.3%	5,347	52.2%
稅後淨利	6,500	97.5%	-338.3%	3,620	79.5%	4,956	31.2%
EPS (元)	1.38	81.6%	-312.3%	0.83	65.7%	1.04	32.7%
重要比率							
毛利率	47.5%			34.3%		36.0%	
營業利益率	36.7%			22.0%		27.0%	
淨利率	30.5%			19.3%		25.9%	

資料來源：公司、CMoney、富邦投顧

圖表 2：獲利預估修正 單位：百萬元

	FY25	FY26F			FY27F		
		原估	新估	差異	原估	新估	差異
營業收入	46,730	71,277	76,640	7.5%	98,252	118,412	20.5%
銷貨毛利	-1,537	22,048	28,343	28.6%	43,821	61,781	41.0%
營業利益	-5,960	28,619	34,492	20.5%	32,055	47,193	47.2%
稅後淨利	-7,813	26,854	31,296	16.5%	27,784	39,060	40.6%
EPS (元)	-1.86	6.26	7.04	12.5%	6.39	8.29	29.8%
重要比率							
毛利率	-3.3%	30.9%	37.0%		44.6%	52.2%	
營業利益率	-12.8%	40.2%	45.0%		32.6%	39.9%	
淨利率	-16.7%	37.7%	40.8%		28.3%	33.0%	

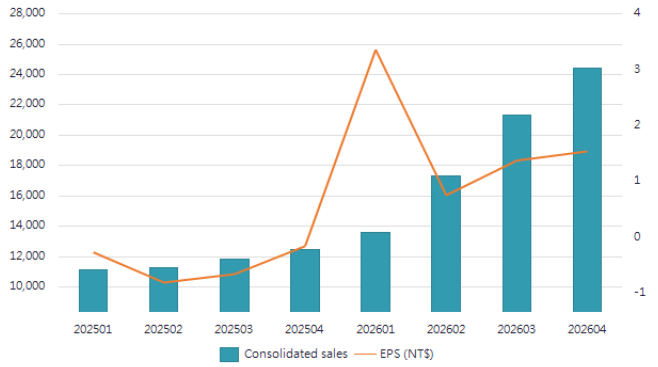
資料來源：公司、CMoney、富邦投顧

圖表 3：季度預測

單位：百萬元	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2026F	2027F	2028F
損益表模型											
營收	13,572	17,290	21,342	24,436	27,181	28,858	30,703	31,670	76,640	118,412	130,613
銷貨成本	12,184	12,401	11,194	12,518	13,481	13,781	14,578	14,791	48,298	56,632	60,762
銷貨毛利	1,388	4,889	10,148	11,918	13,701	15,076	16,125	16,879	28,343	61,781	69,851
營業費用	2,530	2,308	3,059	3,665	3,805	4,040	4,298	4,434	11,562	16,578	18,286
營業利潤	14,226	3,684	7,830	8,752	10,394	11,534	12,323	12,941	34,492	47,193	53,539
業外利潤	106	204	310	355	395	419	446	460	975	1,720	1,897
稅前利潤	14,332	3,888	8,140	9,107	10,789	11,953	12,769	13,401	35,467	48,913	55,436
稅後淨利	14,231	3,291	6,500	7,272	8,615	9,545	10,197	10,701	31,296	39,060	44,270
每股稅後盈餘	3.36	0.76	1.38	1.54	1.83	2.03	2.16	2.27	7.04	8.29	9.40
獲利率											
毛利率	10.2%	28.3%	47.5%	48.8%	50.4%	52.2%	52.5%	53.3%	37.0%	52.2%	53.5%
營業利益率	104.8%	21.3%	36.7%	35.8%	38.2%	40.0%	40.1%	40.9%	45.0%	39.9%	41.0%
淨利率	104.9%	19.0%	30.5%	29.8%	31.7%	33.1%	33.2%	33.8%	40.8%	33.0%	33.9%
年增率											
營收	22.1%	53.3%	80.2%	95.6%	100.3%	66.9%	43.9%	29.6%	64.0%	54.5%	10.3%
銷貨毛利	--	--	--	1,400.4%	887.0%	208.4%	58.9%	41.6%	--	118.0%	13.1%
營業利潤	--	--	--	--	-26.9%	213.1%	57.4%	47.9%	--	36.8%	13.4%
稅後淨利	--	--	--	--	-39.5%	190.0%	56.9%	47.2%	--	24.8%	13.3%
每股稅後盈餘	--	--	--	--	-45.6%	166.6%	56.9%	47.1%	--	17.7%	13.3%
季增率											
營收	8.6%	27.4%	23.4%	14.5%	11.2%	6.2%	6.4%	3.1%			
銷貨毛利	74.8%	252.2%	107.6%	17.4%	15.0%	10.0%	7.0%	4.7%			
營業利潤	--	-74.1%	112.5%	11.8%	18.8%	11.0%	6.8%	5.0%			
稅後淨利	--	-76.9%	97.5%	11.9%	18.5%	10.8%	6.8%	4.9%			
每股稅後盈餘	--	-77.4%	81.6%	11.9%	18.5%	10.8%	6.8%	4.9%			

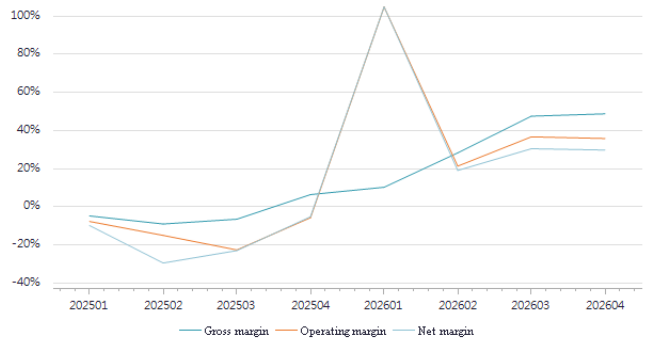
資料來源：公司、CMoney、富邦投顧

圖表 4：單季營收、每股稅後盈餘 單位：百萬元、每股



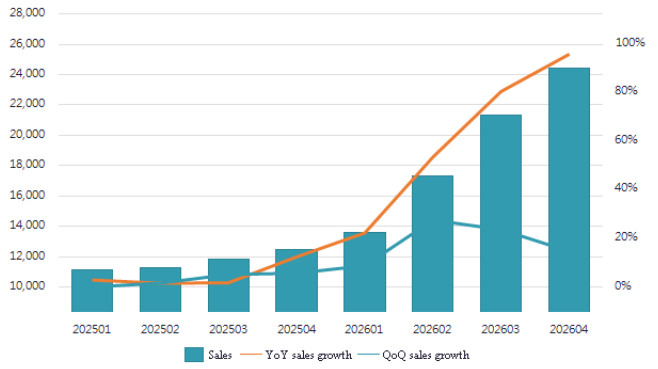
資料來源：CMoney、富邦投顧

圖表 5：毛利率、營業利益率、淨利率 單位：%



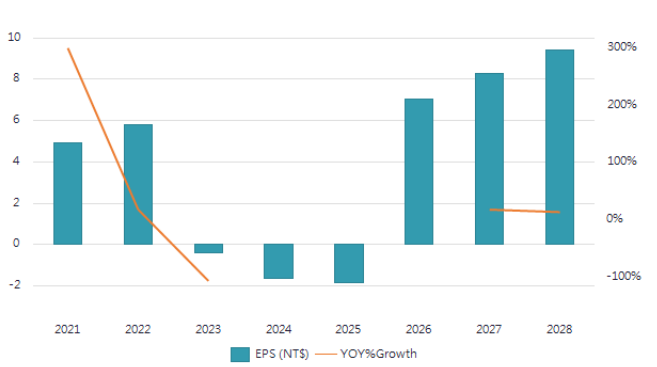
資料來源：CMoney、富邦投顧

圖表 6：季度銷售額，YoY 成長率 單位：百萬元，%



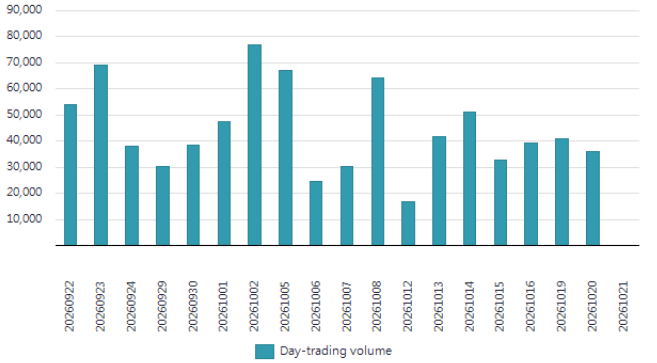
資料來源：CMoney、富邦投顧

圖表 7：每股稅後盈餘，每股稅後盈餘 YoY 成長 單位：元，%



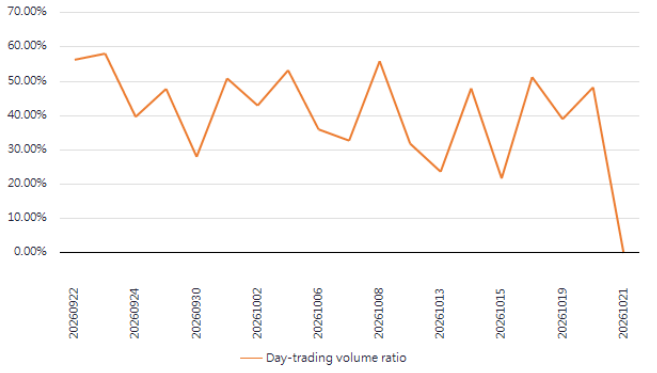
資料來源：CMoney、富邦投顧

圖表 8：過去一個月當沖成交量 單位：張



資料來源：CMoney、富邦投顧

圖表 9：過去一個月當沖成交比率 單位：%



資料來源：CMoney、富邦投顧

ESG永續發展專區

CMoney台灣ESG評等

CMoney ESG評等	E(環境保護)	S(社會責任)	G(公司治理)
7/10	6 /10	6 /10	8 /10

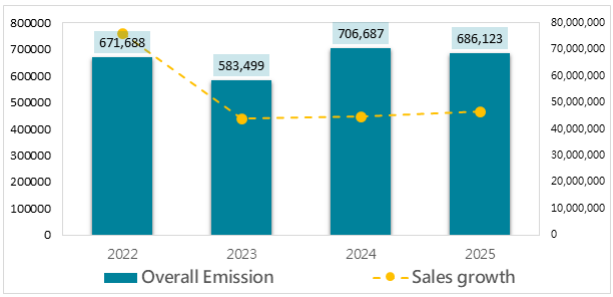
交易所產業類別	產業排名	交易所公司治理評鑑
半導體產業	37 /207	前 5%



E(環境保護)

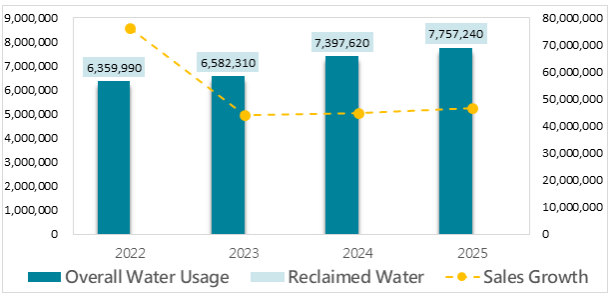
溫室氣體與營收

摘要			
溫室氣體			
評鑑年度	總排放量	直接排放量	間接排放量
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



企業用水總量(公噸)與營收

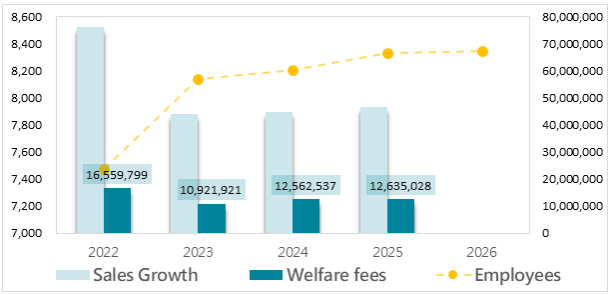
摘要			
企業用水總量(公噸)			
評鑑年度	用水總量(公噸)	回收水	排水量(公噸)
2025	7,757,240	--	5,235,940
2024	7,397,620	--	5,054,420
2023	6,582,310	--	4,399,700
2022	6,359,990	--	4,359,010



S(社會責任)

員工人數(人)與福利費用

摘要			
員工人數(人)與福利費用			
評鑑年度	員工人數(人)	員工人數增減(人)	福利費用
2026	8,350	16	--
2025	8,334	129	12,635,028
2024	8,205	65	12,562,537
2023	8,140	666	10,921,921
2022	7,474	26	16,559,799

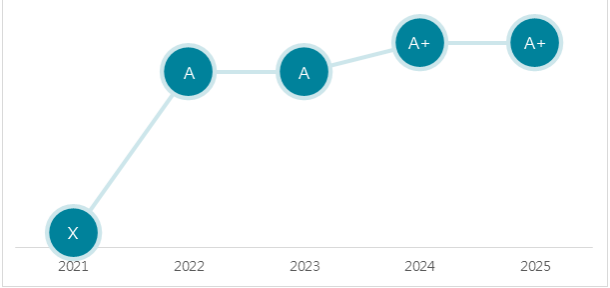


G(公司治理)

公司治理評鑑

評鑑年度	評鑑結果	等級	各訊達電腦權重			
			訊達電腦 1	訊達電腦 2	訊達電腦 3	訊達電腦 4
2025	前 5%	A+	0.16	0.25	0.10	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	0.20	0.33	0.23	0.24

註：評鑑結果排名：前 5% - A+；6%~20%；A：21%~35%；B+：36%~50%；
B：51%~65%；C+：66%~80%；C：81%~100%；D
資料來源：交易所、公司、CMoney、富邦投顧



損益表					百萬元
	FY24	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
營業收入	44,726	46,730	76,640	118,412	130,613
銷貨成本	44,200	48,267	48,298	56,632	60,762
銷貨毛利	525	(1,537)	28,343	61,781	69,851
營業費用	9,821	8,054	11,562	16,578	18,286
營業利潤	(7,965)	(5,960)	34,492	47,193	53,539
EBITDA	4,389	5,530	45,432	56,740	62,346
利息淨收支	(92)	(954)	1,225	1,441	1,590
投資收益	--	--	0	0	0
匯兌淨損益	1,226	(563)	536	144	159
其他非營業收入	0	0	(786)	134	148
非營業收入合計	1,134	(1,517)	975	1,720	1,897
稅前淨利	(6,832)	(7,477)	35,467	48,913	55,436
所得稅	(54)	336	4,172	9,855	11,169
特殊項目及少數股權	0	0	(1)	(2)	(3)
稅後淨利	(6,777)	(7,813)	31,296	39,060	44,270
基本每股稅後盈餘（元）	(1.64)	(1.86)	7.04	8.29	9.40
稀釋後每股稅後盈餘（元）	(1.64)	(1.86)	7.04	8.29	9.40
股票股利（元）	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
現金股利支出（元）	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
YoY（%）					
營業收入	1.6	4.5	64.0	54.5	10.3
銷貨毛利	(90.1)	(392.5)	--	118.0	13.1
營業利潤	--	--	--	36.8	13.4
稅後淨利	--	--	--	24.8	13.3
基本每股稅後盈餘	--	--	--	17.7	13.3
利潤率（%）					
毛利	1.2	(3.3)	37.0	52.2	53.5
營業	(17.8)	(12.8)	45.0	39.9	41.0
淨額	(15.2)	(16.7)	40.8	33.0	33.9
EBDITDA	9.8	11.8	59.3	47.9	47.7

財務比率					
	FY24	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
流動比率(%)	166	194	436	527	636
速動比率(%)	129	149	376	463	576
淨負債股權比率(%)	44	43	(9)	(38)	(54)
稅後淨利率(%)	(15.2)	(16.7)	40.8	33.0	33.9
資產周轉率(x)	0.2	0.3	0.4	0.4	0.3
財務槓桿(x)	2.1	2.2	1.8	1.6	1.5
CE/股東權益	1.6	1.6	1.0	0.8	0.6
總資產報酬率(%)	(3.6)	(4.4)	12.4	11.5	10.3
淨值報酬率(%)	(7.4)	(9.2)	27.8	22.3	18.0
ROCE(%)	(4.8)	(4.5)	19.6	19.6	17.0

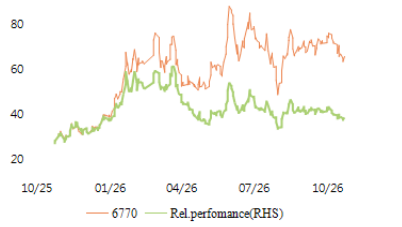
財務比率					
	FY24	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
股息保障倍數(x)	--	--	--	--	--
所得稅保障倍數(x)	311.5	(2.3)	9.4	5.3	5.7
資本支出保障倍數(x)	(0.7)	(0.1)	5.2	8.6	13.2
應收帳款週轉率(x)	7.0	7.1	7.1	7.1	7.1
存貨周轉率(x)	4.5	5.2	3.2	2.4	2.3
應付帳款周轉率(x)	16.8	16.1	3.2	2.4	2.4
應收帳款周轉天數	52	51	51	51	51
存貨週轉天數	81	70	115	152	156
應付帳款週轉天數	22	23	114	151	155
現金循環週期(天)	112	99	52	52	52

資產負債表					百萬元
	FY24	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
現金及約當現金	18,355	24,215	79,712	147,946	227,800
應收款項	6,417	6,550	10,742	16,596	18,306
存貨	9,850	9,291	15,238	23,543	25,969
其他流動資產	15,739	4,092	4,092	4,093	4,093
流動資產	50,361	44,148	109,784	192,178	276,168
長期投資	1,000	0	0	0	0
固定資產	124,236	122,004	133,309	139,309	144,109
其他長期資產	13,324	12,534	8,729	8,729	8,729
總資產	188,921	178,686	251,822	340,216	429,006
短期借款	--	0	1,429	1,429	1,429
商業本票	--	--	0	0	0
應付款項	2,633	2,997	15,133	23,381	25,790
其他流動負債	27,792	19,789	8,594	11,642	16,212
流動負債合計	30,425	22,785	25,156	36,452	43,431
長期借款	57,035	59,238	65,308	68,573	72,002
其他長期負債	12,816	14,662	1,499	1,499	1,499
負債合計	100,275	96,685	108,697	132,379	145,451
普通股	41,721	42,239	42,239	42,239	42,239
公積	27,380	27,950	30,745	33,819	37,201
保留盈餘	19,534	11,796	19,347	29,892	32,971
其他	10	15	50,793	101,887	171,144
權益總額	88,646	82,000	143,124	207,837	283,555
負債及權益總額	188,921	178,686	251,821	340,216	429,006

現金流量表					
	FY24	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
淨利	(6,777)	(7,813)	31,296	39,060	44,270
折舊與攤提	9,686	11,223	9,941	9,532	9,341
投資淨損益	204	11	0	0	0
營運資金增減	(830)	790	1,997	(5,911)	(1,727)
其他	4,212	3,612	3,457	15,092	16,145
來自營運之現金流量	6,495	7,823	46,691	57,773	68,029
資本支出	(23,458)	(8,590)	(7,500)	(6,000)	(4,800)
長投增減	0	(1,000)	12,146	12,146	12,146
其他	(35,340)	4,553	0	0	0
來自投資之現金流量	(35,298)	3,554	4,646	6,146	7,346
自由現金流量	(28,804)	11,377	51,337	63,919	75,375
借款增（減）	20,078	3,336	3,110	3,265	3,429
現金股利支出	--	--	0	0	0
發行公司債	--	--	0	0	0
償還公司債	--	--	0	0	0
現金增資	--	--	0	0	0
其他	(13,499)	(8,852)	1,050	1,050	1,050
來自融資之現金流量	6,579	(5,517)	4,160	4,315	4,479
匯率調整	0	0	0	0	1
本期產生之現金流量	(22,225)	5,860	55,497	68,234	79,854

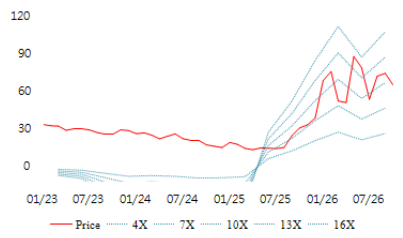
估值					
	FY24	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
本益比(x)	(40.4)	(35.6)	9.4	8.0	7.0
本營比(x)	6.2	6.0	3.6	2.4	2.1
淨值報酬率 (%)	3.1	3.4	2.0	1.3	1.0
P/CFPS (x)	42.5	35.7	6.0	4.8	4.1
PE/growth (x)	--	--	--	0.5	0.5
P/FCFPS (x)	(16.3)	(364.7)	7.1	5.4	4.4
EV/EBITDA (x)	79.9	62.7	6.6	4.1	2.5
股利殖利率 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

股價及相對大盤績效圖



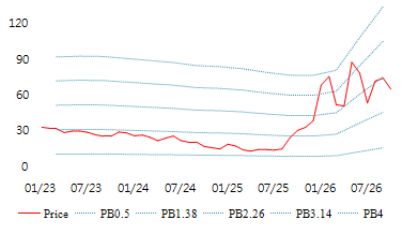
資料來源：CMoney、富邦投顧

未來 12 個月本益比區間圖



資料來源：CMoney、富邦投顧

未來 12 個月本淨比區間圖



資料來源：CMoney、富邦投顧

Disclaimer

Analyst Certification

The research analyst responsible for this report hereby certifies (or, where multiple research analysts are primarily responsible for this report) that:

(1) the views expressed in this research report accurately reflect the analyst's personal views about the subject securities and issuers.

(2) the analyst also certifies that no part of his/her compensation was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed in this research report.

Disclaimer

This document is for informational purposes only and does not constitute a solicitation for the purchase or sale of any securities. The information contained herein was obtained from sources, which we believe to be reliable, but whose accuracy and completeness we do not guarantee. The opinions and recommendations herein do not take into account the investment objectives, financial situation and particular needs of the reader. Opinions expressed are subject to change without notice. Investors should assume that Fubon Securities or its subsidiaries or its affiliates is seeking or will seek investment banking or other business relationships with the companies in this report. Copyright 2025 Fubon Investment Service – All rights reserved. Any duplication or redistribution of this report is prohibited. Additional information is available upon request.

Fubon's Rating System

Rating	Definition
Buy	Expected absolute return to be over 15% within the next 6 months
Neutral	Expected absolute return to be level within the next 6 months
Sell	Expected absolute return to be over negative 15% within the next 6 months
Not Rated (NR)	Pursuant to Fubon acting in deals involving the company or there is not a sufficient fundamental basis for determining an investment rating
Under Review	Fubon is in the process of determining an investment rating and will assign a rating within the 3- to 6-month horizon

Sector Rating	Definition
Overweight	Sector expected to outperform the broader market indexes within the next 6-12 months
Market Weight	Sector expected to perform in line with the broader market averages within the next 6-12 months
Underweight	Sector expected to underperform the broader market indexes within the next 6-12 months.

免責宣言

分析師認證

負責分析師（或者負責參與的分析師）確認：

1. 本研究報告的內容係反映分析師對於相關證券的個人看法。
2. 分析師的報酬與本研究報告內容表述的個別建議或觀點無關。

免責聲明

本研究報告所載資料僅供參考，並不構成要約、招攬、邀請、宣傳、誘使，或任何不論種類或形式之表示、建議或推薦買賣本研究報告所述的任何證券。所載資料乃秉持誠信原則所提供，並取自相信為可靠及準確之資料來源。然而，有關內容及看法並未考慮個別投資人之投資目標，財務狀況及特別需求。本研究報告所載述的意見可隨時予以更改或撤回，恕不另行通知。本公司及任何關係企業等，皆有可能持有報告中提及的證券。本公司或任何關係企業會提供或嘗試提供投資銀行或其他形式的服務給報告中提及的公司。富邦投顧保留報告內容之一切著作權，禁止以任何形式之抄襲及轉寄他人。

本研究報告原文為英文，如對中譯版之內容正確性有任何疑問，請參考原始英文版。

富邦的股票評等標準

評等	定義
買進	預估未來6個月內的絕對報酬超過15%
中立	預估未來6個月內有絕對報酬介於15%與負15%之間
賣出	預估未來6個月內的絕對報酬高於負15%
未評等	由於富邦目前與該公司有特定交易或沒有足夠的基本資料判斷該公司評等
評估中	目前正在研議個股的投資評等，將於3到6個月內提供投資評等

產業評等	定義
優於大盤	預估該產業在未來6個月內會比大盤指數表現突出
持平	預估該產業在未來6個月內與大盤指數表現相較持平
劣於大盤	預估該產業在未來6個月內會比大盤指數表現較差