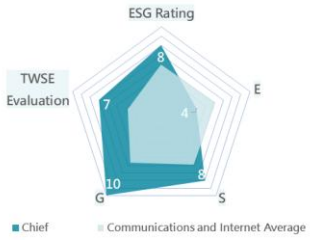
Fubon Research
2026 年 11 月 3 日

是方 (6561 TT)

需求明確 擴大投資

買進	
股價	目標價
NT$317.00	NT$380
○訪談摘要	○初次評論
●公司動態	○獲利調整
○獲利預覽	○評等調整
流通在外股數 (百萬)	78
市值 (百萬台幣)	24,730
市值 (百萬美元)	755
外資持股率 (%)	8.22
投信持股率 (%)	0.28
董監持股率 (%)	55.75
52 週高價 (元)	377.08
52 週低價 (元)	306.83
當沖比率	30%

ESG 評等	8	產業排名	3/92



資料來源：CMoney

盈餘預估及評等修正

	新	舊	%
評 等	買進	買進	
目標價	380	380	0
EPS 預估	16.4	15.48	6
目標 PE	23.2	24.5	

主要財務報表分析 至 12 月 31 日

百萬元	FY26F	FY27F	FY28F
營收淨額	4,194	4,340	4,603
年成長率(%)	6.3	3.5	6.1
營業利益	1,618	1,719	1,864
年成長率(%)	2.2	6.2	8.4
稅後淨利	1,261	1,344	1,459
年成長率(%)	2.7	6.6	8.6
每股淨利(NT$)	16.40	17.48	18.98
每股現金股利	14.8	15.7	17.1
本益比(x)	19.3	18.1	16.7
本淨比(x)	6.5	6.1	5.8
現金股利殖利率	4.7	5.0	5.4
淨值報酬率(%)	34.0	34.6	35.5

資料來源：CMoney，富邦投顧

王子耕
886-2-27815995#37022
angus.wang@fubon.com

建置費用及合約收入，持續帶動營收及獲利表現

1.營收穩步成長，毛利率隨著建置及合約收入重新站穩 50%以上水準
2.新大樓投資計畫持續推進，市場需求火熱
3.長期優異的自由現金流與穩健的股利配發政策，防禦性個股優秀選擇

營收穩步成長，毛利率隨著建置及合約收入重新站穩 50%以上水準

根據是方電訊財報，3Q26 營收 10.77 億元、毛利率 51.5%、EPS4.31 元，營收表現穩定，毛利率部分則受惠於客戶進駐機房帶來的部分一次性建置收入，且月租費收入比重逐漸上升的影響下，重回 50%以上水準。公司表示預期客戶進駐率將持續提升，帶動營收成長維持毛利率表現，預估全年毛利率將維持約 50%水準。目前 LY2 大樓銷售率約 9 成，進駐率預計至 2026 年底可達約 8 成，一次性建置收入及合約型收入持續增加，整體 AI 機房市場火熱，發展明確獲利能力穩定。

新大樓投資計畫持續推進，市場需求火熱

因應客戶對 AI 資料中心的火熱需求，公司於虎尾科園區興建全新 AI 資料中心，預計投入約 33 億的資本支出，已於今年 10 月動工規畫總電力容量 16MW，總面積超過 6500 萬坪，預期將於 2028 年完工，並於 4Q28 開始逐步貢獻營收。整體規模預計與 LY2 大樓相同，進駐率滿載後估計能帶來 10 億元的年營收表現。目前許多客戶皆已簽約租用意向書，簽約率逾五成。新大樓投資風險有限，營收成長可期，並以資料中心為主帶動周遭數據網路及雲端應用服務等業務成長，計畫成為 AI 賦能平台，除原有機房設備外，透過公司三環的網路布建，提供客戶全面的一站式服務。

長期優異的自由現金流與穩健的股利配發政策，防禦性個股優秀選擇

展望後市，2026 年營收隨著進駐率逐步成長，LY2 資料中心預計於 2027 年達到滿載；新機房則已開始動工並於 2028 年完工，整體成長態勢明確。我們預估公司在 2026、2027 年 EPS 分別為 16.4 元、17.48 元，隨著進駐率的逐步提升，高毛利的合約型收入將提供穩定的營收及獲利表現。每年約九成的現金股利配發率具備高殖利率題材，公司並將配息從年配改至半年配更有利於投資人靈活運用資金。考量目前股價位於相對低檔，我們維持至買進評等，目標價 380 元，可做為長線投資人作為防禦性個股的優秀選擇。

富邦不同之處

看好公司 LY2 大樓滿載後，虎尾新大樓延續其營收及獲利成長態勢。

評價與風險

是方電訊國內競爭對手為電信三雄內部之 IDC 事業部或轉投資公司。雲端服務部分，國內軟體業者如精誠、鼎新等亦可視為雲端業務競爭者。類股評價部分，富邦認為是方電訊為電信服務性質，為電信三雄以外另一優質的現金殖利率概念股，建議可依循 3~4%殖利率作為中長期持股依據。投資風險部分，一旦政策或法規有重大變化，將可能對是方所處之產業環境與本身競爭優勢帶來較大的波動風險。

圖表 1: 季 EPS 回顧							單位: 新台幣百萬元
	3Q26	QoQ	YoY	富邦	差異	市場同業	差異
營業收入	1,077	3.2%	14.9%	1,077	0.0%	1,071	0.6%
銷貨毛利	555	10.3%	20.1%	539	2.9%	548	1.3%
營業利益	423	8.9%	27.6%	413	2.5%	421	0.5%
稅前淨利	414	9.2%	22.6%	403	2.7%	413	0.2%
稅後淨利	331	11.0%	22.4%	323	2.6%	330	0.4%
EPS (元)	4.31	11.1%	24.2%	4.15	3.9%	4.23	1.9%
重要比率							
毛利率	51.5%			50.1%		51.2%	
營益率	39.3%			38.4%		39.3%	
淨利率	30.9%			30.0%		30.8%	

資料來源：公司、CMoney、富邦投顧

圖表 2: 獲利預估修正							單位: 新台幣百萬元
	FY25	FY26F			FY27F		
		原估	新估	差異	原估	新估	差異
營業收入	3,944	4,118	4,194	1.8%	4,286	4,340	1.3%
銷貨毛利	2,075	2,031	2,099	3.3%	2,169	2,207	1.8%
營業利益	1,584	1,550	1,618	4.4%	1,665	1,719	3.2%
稅後淨利	1,227	1,208	1,261	4.4%	1,301	1,344	3.3%
EPS (元)	15.75	15.48	16.40	5.9%	16.68	17.48	4.8%
重要比率							
毛利率	52.6%	49.3%	50.0%		50.6%	50.9%	
營益率	40.2%	37.6%	38.6%		38.8%	39.6%	
淨利率	31.2%	29.3%	30.1%		30.4%	31.0%	

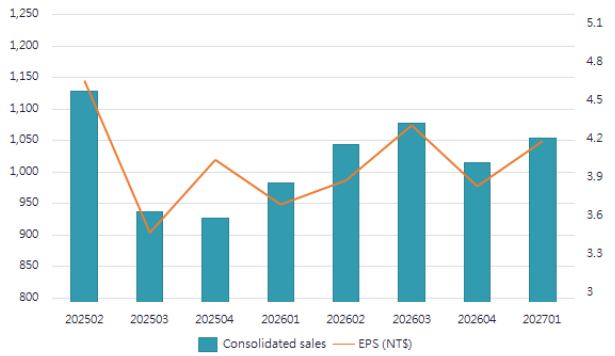
資料來源：公司，CMoney、富邦投顧

圖表 3: 單季預測

單位: 百萬元	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2026F	2027F	2028F
損益模型											
營業收入	982	1,044	1,077	1,015	1,054	1,061	1,117	1,108	4,194	4,340	4,603
銷貨成本	501	541	522	506	520	524	542	547	2,095	2,133	2,233
銷貨毛利	481	503	555	509	534	537	575	561	2,099	2,207	2,370
營業費用	116	114	132	126	122	122	122	122	481	488	506
營業利益	366	389	423	383	412	415	453	439	1,618	1,719	1,864
業外收支淨額	-6	-10	-9	-10	-10	-10	-10	-10	-35	-40	-40
稅前淨利	359	379	414	373	402	405	443	429	1,583	1,679	1,824
稅後淨利	287	298	331	299	322	324	355	343	1,261	1,344	1,459
EPS	3.69	3.88	4.31	3.83	4.19	4.22	4.61	4.47	16.40	17.48	18.98
獲利能力(%)											
毛利率	48.9%	48.2%	51.5%	50.1%	50.7%	50.6%	51.5%	50.6%	50.0%	50.9%	51.5%
營益率	37.2%	37.2%	39.3%	37.7%	39.1%	39.1%	40.6%	39.6%	38.6%	39.6%	40.5%
淨利率	29.3%	28.7%	30.9%	29.5%	30.6%	30.5%	31.8%	31.0%	30.1%	31.0%	31.7%
年成長率(%)											
營業收入	3.1%	-7.4%	14.9%	9.6%	7.3%	1.6%	3.7%	9.2%	6.3%	3.5%	6.1%
銷貨毛利	-7.8%	-19.5%	20.1%	9.1%	11.1%	6.8%	3.6%	10.2%	1.2%	5.1%	7.4%
營業利益	-1.2%	-19.6%	27.6%	-3.9%	12.7%	6.8%	7.1%	14.6%	2.2%	6.2%	8.4%
稅後淨利	2.9%	-17.9%	22.4%	-5.0%	12.3%	8.5%	7.1%	14.7%	2.7%	6.6%	8.6%
EPS	3.4%	-16.7%	24.2%	-5.1%	13.4%	8.7%	7.1%	16.5%	4.1%	6.6%	8.5%
季成長率(%)											
營業收入	6.1%	6.3%	3.2%	-5.8%	3.8%	0.7%	5.3%	-0.8%			
銷貨毛利	3.0%	4.6%	10.3%	-8.3%	4.9%	0.6%	7.1%	-2.4%			
營業利益	-8.3%	6.3%	8.9%	-9.5%	7.6%	0.7%	9.2%	-3.1%			
稅後淨利	-8.9%	4.1%	11.0%	-9.8%	7.7%	0.6%	9.6%	-3.4%			
EPS	-8.7%	5.1%	11.1%	-11.1%	9.2%	0.7%	9.4%	-3.2%			

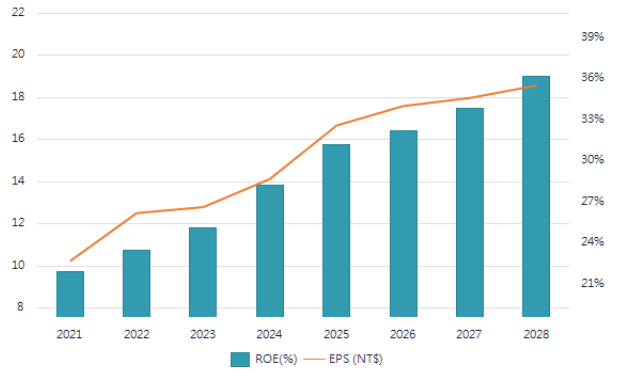
資料來源：公司、 CMoney 、富邦投顧

圖表 4：季營收、EPS 表現 單位：百萬元/元



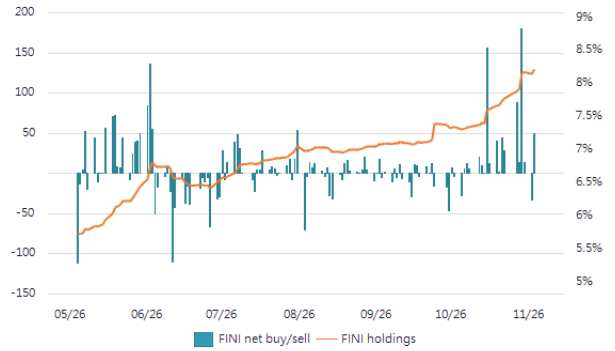
資料來源：CMoney、富邦投顧

圖表 5： EPS 與 ROE 趨勢 單位：元/%



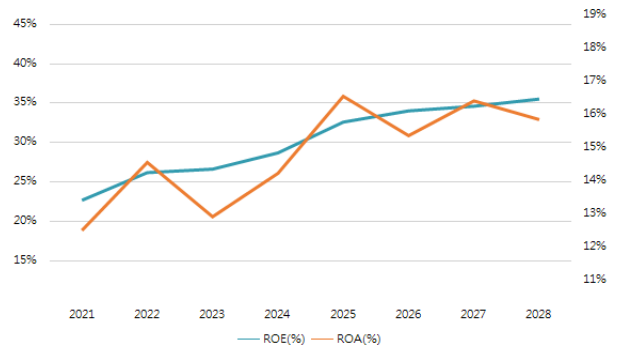
資料來源：CMoney、富邦投顧

圖表 6：外資買賣超張數及持股比率 單位：張/%



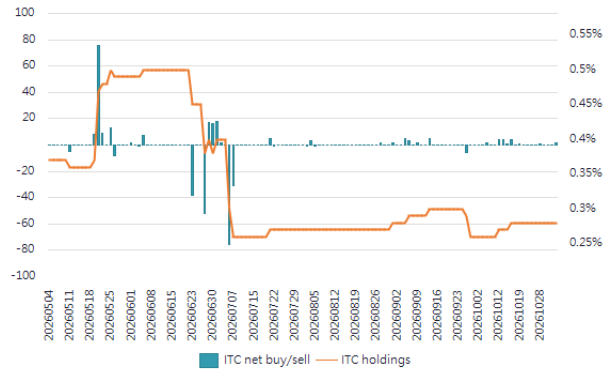
資料來源：CMoney、富邦投顧

圖表 7：ROE 與 ROA 單位：%



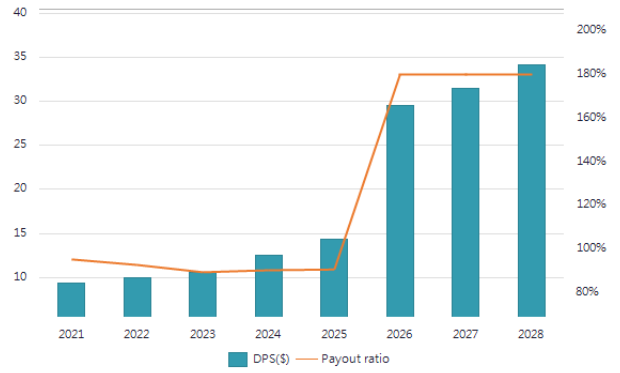
資料來源：CMoney、富邦投顧

圖表 8：投信買賣超張數及持股比率 單位：張/%



資料來源：CMoney、富邦投顧

圖表 9：每股股利及股利配發率 單位：元/%



資料來源：CMoney、富邦投顧

ESG永續發展專區

CMoney Taiwan ESG Rating

CMoney ESG Rating	E(環境保護)	S(社會責任)	G(公司治理)
8/10	4 /10	8 /10	10 /10

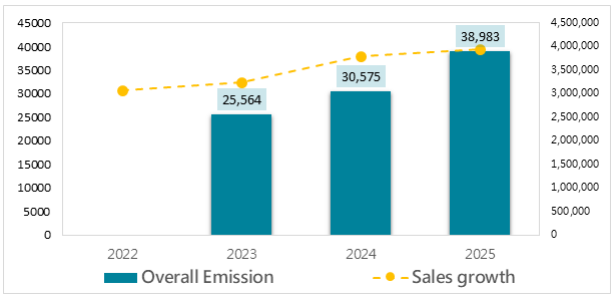
交易所產業類別	產業排名	交易所公司治理評鑑
電子–通信網路	3 /92	前 5%



環境保護 Environment

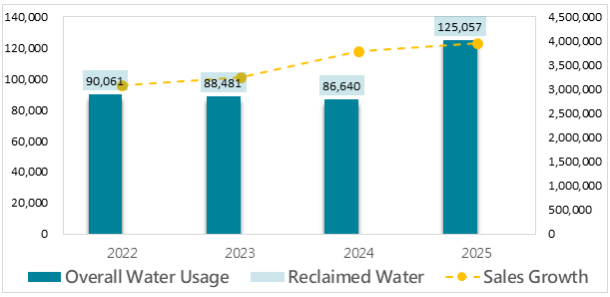
溫室氣體排放與營收

摘要			
溫室氣體盤查數據			
年度	排放總量(公噸)	直接排放(公噸)	間接排放(公噸)
2025	38,983	1,264	37,719
2024	30,575	1,324	29,251
2023	25,564	214	25,351
2022	--	--	--



企業用水量與營收

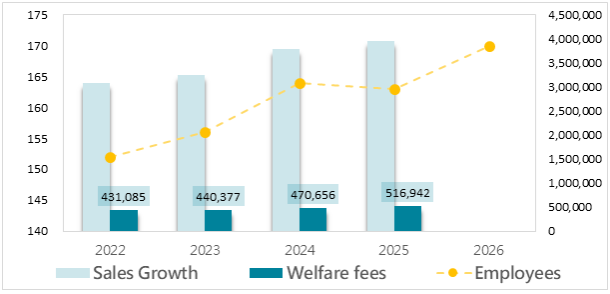
摘要			
企業用水量盤查數據			
年度	用水總量(公噸)	回收水量(公噸)	排水量(公噸)
2025	125,057	--	--
2024	86,640	--	--
2023	88,481	--	--
2022	90,061	--	--



社會責任 Social Responsibility

員工人數與福利費用

摘要			
員工人數與福利費用統計			
年度	員工人數(人)	員工人數增減(人)	福利費用
2026	170	7	--
2025	163	-1	516,942
2024	164	8	470,656
2023	156	4	440,377
2022	152	-1	431,085



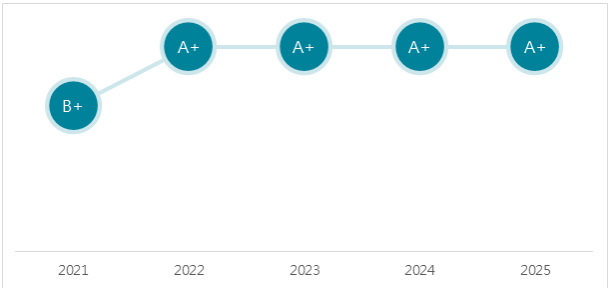
公司治理 Corporate Governance

公司治理評鑑

評鑑年度	評鑑結果	等級	加權項目比重			
			構面一	構面二	構面三	構面四
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	前 5%	A+	0.22	0.31	0.19	0.28
2022	前 5%	A+	0.20	0.33	0.23	0.24

[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」

資料來源：交易所、公司、CMoney、富邦投顧



損益表					百萬台幣
	FY24	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
營收淨額	3,793	3,944	4,194	4,340	4,603
銷貨成本	1,993	1,869	2,095	2,133	2,233
銷貨毛利	1,800	2,075	2,099	2,207	2,370
營業費用	459	491	481	488	506
營業利益	1,340	1,584	1,618	1,719	1,864
EBITDA	1,597	1,932	2,116	2,195	2,340
利息淨收支	(23)	(32)	(65)	(40)	(40)
投資淨損益	--	--	0	0	0
匯兌淨損益	11	(18)	3	0	0
其他收支	9	8	26	0	0
業外收支淨額	(2)	(41)	(35)	(40)	(40)
稅前淨利	1,338	1,543	1,583	1,679	1,824
所得稅	261	312	318	334	364
少數股權	0	2	4	1	1
稅後淨利	1,077	1,227	1,261	1,344	1,459
基本 EPS(NT$)	13.82	15.75	16.40	17.48	18.98
完全稀釋 EPS(NT$)	13.77	15.68	0.00	0.00	0.00
股票股利(NT$)	0.00	0.00	14.76	15.74	17.08
現金股利(NT$)	12.50	14.30	14.76	15.74	17.08
年成長率(%)					
營收淨額	17.0	4.0	6.3	3.5	6.1
銷貨毛利	13.5	15.3	1.2	5.1	7.4
營業利益	16.5	18.2	2.2	6.2	8.4
稅後淨利	16.9	14.0	2.7	6.6	8.6
基本 EPS	16.7	14.0	4.1	6.6	8.5
獲利能力(%)					
毛利率	47.5	52.6	50.0	50.9	51.5
營益率	35.3	40.2	38.6	39.6	40.5
稅後淨利率	28.4	31.2	30.1	31.0	31.7
EBITDA 率	42.1	49.0	50.5	50.6	50.8

財務比率					
	FY24	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
流動比率(%)	126	87	69	40	43
速動比率(%)	120	85	69	40	42
淨負債股權比率(%)	(30)	(24)	(4)	4	16
稅後淨利率(%)	28.4	31.2	30.1	31.0	31.7
資產周轉率(x)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
財務槓桿(x)	1.9	2.0	2.2	2.1	2.2
已動用資本/淨值(x)	1.0	1.1	1.3	1.3	1.4
總資產報酬率(%)	14.2	16.5	15.4	16.4	15.8
淨值報酬率(%)	28.7	32.6	34.0	34.6	35.5
資本報酬率(%)	36.2	41.7	44.4	44.3	45.4

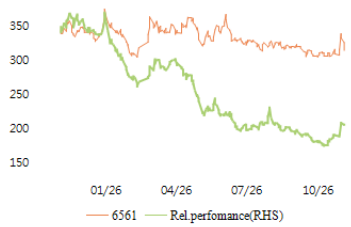
財務比率					
	FY24	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
股息保障倍數(x)	(0.2)	0.8	0.4	0.8	0.6
所得稅保障倍數(x)	(0.5)	2.6	1.5	2.6	1.9
資本支出保障倍數(x)	(0.1)	1.1	0.4	0.8	0.6
應收帳款週轉率(x)	10.9	12.3	4.8	20.9	5.6
存貨周轉率(x)	736.6	910.8	349.2	1,066.5	372.2
應付帳款周轉率(x)	12.8	13.9	3.7	47.4	4.4
應收帳款周轉天數	34	30	76	17	65
存貨週轉天數	0	0	1	0	1
應付帳款週轉天數	28	26	98	8	84
現金循環週期(天)	6	4	(21)	10	(18)

資產負債表					百萬台幣
	FY24	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
現金及約當現金	1,260	871	458	459	221
應收款項	349	321	877	208	815
存貨	3	2	6	2	6
其他流動資產	85	63	44	44	46
流動資產	1,697	1,257	1,385	713	1,088
長期投資	24	0	61	73	74
固定資產	3,525	3,789	4,436	5,076	5,715
其他長期資產	2,324	2,372	2,329	2,330	2,332
總資產	7,571	7,418	8,211	8,192	9,209
短期借款	100	0	300	600	901
商業本票	--	--	0	0	0
應付款項	155	134	564	45	513
其他流動負債	1,097	1,313	1,131	1,132	1,133
流動負債	1,352	1,447	1,995	1,777	2,547
長期借款	--	--	0	1	2
其他長期負債	2,314	2,331	2,430	2,431	2,426
總負債	3,666	3,778	4,425	4,209	4,975
普通股股本	780	780	779	769	769
公積	1,378	1,380	1,380	1,381	1,383
保留盈餘	1,725	1,464	1,610	1,805	2,055
其他	21	17	17	27	27
股東權益	3,905	3,640	3,786	3,982	4,234
負債加股東權益	7,571	7,418	8,211	8,192	9,209

現金流量表					
	FY24	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
稅後淨利	1,077	1,227	1,261	1,344	1,459
折舊與攤提	210	343	468	476	476
投資收入	0	0	0	0	0
營運資金增減	(86)	7	(130)	154	(143)
其他	210	(46)	(11)	(9)	(9)
來自營運之現金流量	1,411	1,530	1,588	1,965	1,783
資本支出	(1,544)	(730)	(1,100)	(1,100)	(1,100)
長投增減	(92)	(24)	25	26	27
其他	(1,296)	(691)	0	0	0
來自投資之現金流量	(1,386)	(713)	(1,075)	(1,074)	(1,073)
自由現金流量	25	817	513	891	710
借款增（減）	--	--	300	300	301
現金股利支出	(825)	(974)	(1,115)	(1,149)	(1,210)
發行公司債	--	--	0	0	0
償還公司債	--	--	0	0	0
現金增資	--	--	0	1	2
其他	65	(227)	(50)	(48)	(46)
來自融資之現金流量	(761)	(1,202)	(865)	(897)	(955)
匯率調整	14	(5)	6	7	8
本期產生之現金流量	(722)	(389)	(346)	0	(237)

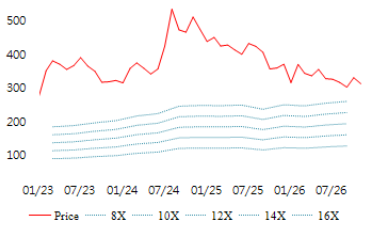
比率分析					
	FY24	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
本益比(x)	22.9	20.1	19.3	18.1	16.7
本營比(x)	6.5	6.3	5.9	5.6	5.3
本淨比(x)	6.3	6.8	6.5	6.1	5.8
P/CFPS(x)	17.5	16.1	15.6	12.4	13.7
PE/growth (x)	1.4	1.4	4.7	2.7	2.0
P/FCFPS(x)	(186.0)	30.9	50.6	28.2	35.7
EV/EBITDA (x)	14.8	12.3	11.6	11.3	10.9
現金股利殖利率(%)	3.9	4.5	4.7	5.0	5.4

股價及相對大盤績效圖



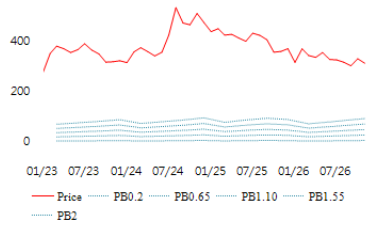
資料來源：CMoney、富邦投顧

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

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。

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

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.

This report has been produced in Chinese. In the event of questions regarding the accuracy of the translation, please refer to the original Chinese version.

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.