Fubon Research
2026 年 11 月 5 日

景碩 (3189 TT)

3Q26 EPS 優於預期；ABF 毛利率擴張持續

維持買進評等，上調 EPS 預估但調降目標價，22%上行空間
1.3Q26 EPS 為 4.6 元，年增 513%，季增 79%，超出市場共識 13%
2.預期 4Q26 營收季增 10%
3.資本支出增加

買進	
股價	目標價
NT$740	NT$900
○ 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)	526.9
市值 (百萬台幣)	433,110
市值 (百萬美元)	13,191
外資持股率 (%)	19.49
投信持股率 (%)	11.71
董監持股率 (%)	24.58
52 週高價 (元)	1,100.00
52 週低價 (元)	127.78
當沖比率	66.82

ESG 評等	6	產業排名	98/207



資料來源：CMoney

變動說明

	新估	原估	%
評等	買進	買進	
目標價(NT$)	900	1,300	-31%
EPS 預估(元)	29.66	27.06	10%
目標 PE(x)	30	48	

主要財務報表分析 至 12 月 31 日

百萬元	FY26F	FY27F	FY28F
營業收入	54,171	78,256	120,157
年成長率(%)	37.7	44.5	53.5
營業利益	9,479	18,940	33,985
年成長率(%)	255.0	99.8	79.4
稅後淨利	7,044	15,623	29,101
年成長率(%)	341.4	121.8	86.3
EPS (元)	13.65	29.66	55.24
每股現金股利	8.2	17.8	33.1
本益比(x)	60.2	27.7	14.9
本淨比(x)	10.3	7.0	5.1
現金股利殖利率	1.0	2.2	4.0
淨值報酬率(%)	15.3	25.8	35.4

資料來源：CMoney、富邦投顧

黃韻庭
yunting.huang@fubon.com
886-2-27815995#37117

李耿聿
aaron.gy.li@fubon.com
886-2-27815995#37107

3Q26 EPS 為 4.6 元，年增 513%，季增 79%，超出市場共識 13%

景碩公布 3Q26 財報，營收為 145.4 億元，季增 16.4%，年增 40.4%，高於富邦/市場共識的 143.7 億元及 144.6 億元，毛利率為 33.9%，高於富邦/市場共識的 31.6%及 33.0%，營業利益率為 22.1%，優於富邦/市場共識的 18.5%及 19.4%，每股稅後盈餘為 4.60 元，季增 79%，年增 513%，分別高於富邦/市場共識的 3.96 元及 4.06 元。我們認為 3Q26 毛利率優於預期，主要受益於 1)產品組合優化，2)ABF 毛利率提升，3)產能利用率上升，4)價格調漲。3Q26 產品組合為手機 35%、基地台 5%、消費 (記憶體)21%、其他載板 (高效能運算)23%、隱形眼鏡 16%，對比前一季分別為 35%、5%、21%、22%、17%。ABF 營收占比達 46.7%，高於 2Q26 的 44.7%，其次為 BT 載板 38.3%，對比 2Q26 的 38.4%，隱形眼鏡 15%，低於 2Q26 的 16.9%。

預期 4Q26 營收季增 10%

我們預估 4Q26 營收將季增 10%至 160.3 億元，主要受 1)ABF 營收提升，主要由 nVidia 的 Vera CPU 量產帶動，2)BT 載板營收成長，主要受記憶體需求推動，3)ABF 及 BT 載板價格調漲。我們預估 4Q26 毛利率為 34.6%，高於 3Q26 的 33.9%，受 ABF 及 BT 載板毛利率提升支撐。我們預估營業利益率為 23%，每股稅後盈餘為 5.3 元，年增 276%。

資本支出增加

董事會決議通過額外資本支出預算，預計金額約為 598 億元。根據我們的了解，這筆額外的 598 億元資本支出將用於未來三年的產能擴充，因此 2026 年度資本支出將從 150 億元增加至 200 億元，2027 年度資本支出則約為 200 億元。景碩將持續擴展 ABF 產能至 2030 年，月產能將從 2026 年的 4,000 萬片提升至 2029 年的 8,000 萬片，客戶也將投資擴產設備。在擴產過程中，公司認為設備風險相對可控。儘管部分關鍵設備的交期延長，新產能主要將於 2028 至 2030 年間陸續開出，因此時程仍具可行性。真正的風險在於材料端，T-glass 缺口波動於 5 至 15%。公司認為，隨著客戶於 2027 年推出多款新平台後，缺口將再度擴大，短期內不會消失。Nittobo 的擴產及台玻等新供應商能否滿足需求仍難以評估。為此，景碩已採取三項策略：1) 說服客戶轉用 E-glass，2) 提出 E-glass 與 T-glass 混合核心方案，3) 認證新供應商。預期短缺將支撐明年持續漲價。因此，我們預估 2027 年度營收為 782.5 億元，毛利率持續擴大至 34.5%，每股稅後盈餘為 29.66 元，年增 117%。

富邦不同之處

我們對 2026 年 EPS 的預期高於市場共識的 12.9 元，而 2027 年 EPS 預期則低於市場共識的 31.4 元。

估值與風險

我們維持買進評等，但將目標股價從 1,300 元 (48 倍先前 2027 年 EPS) 下調至 900 元 (30 倍 2027 年預估 EPS)。我們調降本益比假設，以反映近期對 AI 伺服器市場的疑慮。對我們投資建議的主要風險包括：1) 材料短缺，以及 2) BT/ABF 價格上漲。

Aaron Li
aaron.gy.li@fubon.com
886-2-27815995#37107

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	14,540	16.4%	40.4%	14,368	1.2%	14,468	0.5%
銷貨毛利	4,935	51.3%	151.3%	4,538	8.8%	4,779	3.3%
營業利益	3,216	91.6%	412.1%	2,661	20.9%	2,812	14.4%
稅前淨利	3,252	82.2%	356.2%	2,937	10.7%	2,938	10.7%
稅後淨利	2,388	82.2%	603.7%	2,088	14.4%	2,115	12.9%
EPS (元)	4.60	79.0%	513.3%	3.96	16.1%	4.06	13.3%
重要比率							
毛利率	33.9%			31.6%		33.0%	--
營業利潤率	22.1%			18.5%		19.4%	--
淨利率	16.4%			14.5%		14.6%	--

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	39,351	53,812	54,171	0.7%	78,231	78,256	0.0%
銷貨毛利	8,314	15,285	16,095	5.3%	25,835	26,982	4.4%
營業利益	2,670	8,303	9,479	14.2%	16,984	18,940	11.5%
稅後淨利	1,596	6,284	7,044	12.1%	14,257	15,623	9.6%
EPS (元)	3.51	12.14	13.65	12.4%	27.06	29.66	9.6%
重要比率							
毛利率	21.1%	28.4%	29.7%		33.0%	34.5%	
營業利益率	6.8%	15.4%	17.5%		21.7%	24.2%	
淨利率	4.1%	10.0%	13.0%		15.8%	20.0%	

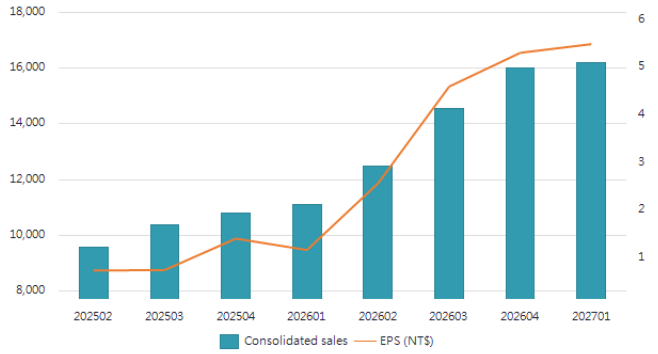
資料來源：公司、CMoney、富邦投顧

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											
銷售額	11,105	12,496	14,540	16,030	16,195	18,196	21,291	22,575	54,171	78,256	120,157
銷貨成本	8,755	9,235	9,605	10,481	10,763	11,996	13,884	14,632	38,076	51,274	75,726
銷貨毛利	2,349	3,261	4,935	5,549	5,432	6,200	7,407	7,943	16,095	26,982	44,431
營業費用	1,459	1,582	1,719	1,855	1,818	1,909	2,100	2,214	6,616	8,041	10,446
營業利潤	891	1,679	3,216	3,694	3,614	4,291	5,307	5,728	9,479	18,940	33,985
業外收益	74	106	36	87	76	76	69	77	303	298	297
稅前利潤	964	1,784	3,252	3,781	3,689	4,367	5,376	5,805	9,782	19,238	34,281
稅後淨利	549	1,311	2,388	2,797	2,893	3,551	4,373	4,806	7,044	15,623	29,101
每股稅後盈餘	1.17	2.57	4.60	5.31	5.49	6.74	8.30	9.12	13.65	29.66	55.24
利潤率											
毛利率	21.2%	26.1%	33.9%	34.6%	33.5%	34.1%	34.8%	35.2%	29.7%	34.5%	37.0%
營業利潤率	8.0%	13.4%	22.1%	23.0%	22.3%	23.6%	24.9%	25.4%	17.5%	24.2%	28.3%
淨利率	7.9%	13.5%	19.0%	17.4%	17.9%	19.5%	20.5%	21.3%	13.0%	20.0%	24.2%
YoY 成長											
銷售額	28.8%	30.7%	40.4%	48.3%	45.8%	45.6%	46.4%	40.8%	37.7%	44.5%	53.5%
銷貨毛利	21.0%	61.8%	151.3%	131.8%	131.2%	90.1%	50.1%	43.1%	93.6%	67.6%	64.7%
營業利潤	77.7%	170.7%	412.1%	301.2%	305.8%	155.6%	65.0%	55.1%	255.0%	99.8%	79.4%
稅後淨利	98.9%	287.5%	603.7%	335.4%	426.7%	171.0%	83.1%	71.8%	341.4%	121.8%	86.3%
每股稅後盈餘	91.8%	247.3%	513.3%	276.5%	369.3%	162.3%	80.5%	71.8%	288.8%	117.3%	86.3%
QoQ 成長											
銷售額	2.7%	12.5%	16.4%	10.2%	1.0%	12.4%	17.0%	6.0%			
銷貨毛利	-1.8%	38.8%	51.3%	12.4%	-2.1%	14.1%	19.5%	7.2%			
營業利潤	-3.3%	88.5%	91.6%	14.9%	-2.2%	18.7%	23.7%	7.9%			
稅後淨利	-14.5%	138.6%	82.2%	17.1%	3.4%	22.7%	23.1%	9.9%			
每股稅後盈餘	-17.0%	119.7%	79.0%	15.4%	3.4%	22.8%	23.2%	9.9%			

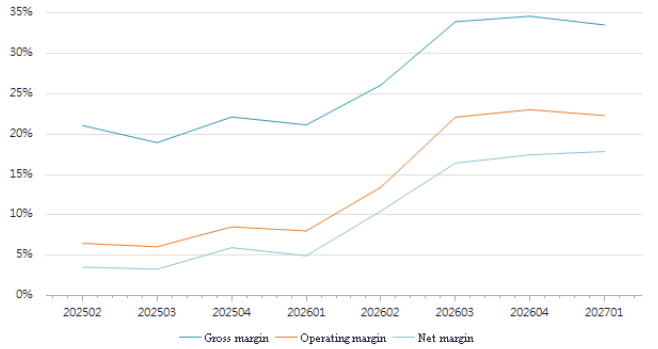
資料來源：公司、CMoney、富邦投顧

圖表 4：季度銷售額、每股稅後盈餘 單位：百萬元、元



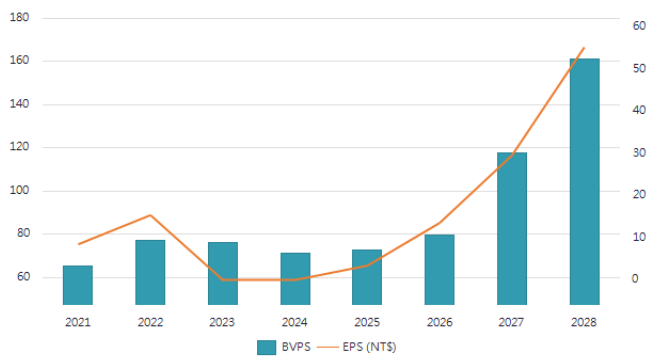
資料來源：CMoney、富邦投顧

圖表 5：毛利率、營業利潤率、淨利率 單位：%



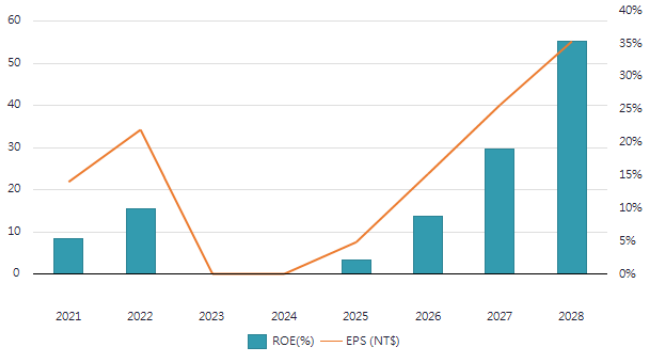
資料來源：CMoney、富邦投顧

圖表 6：每股稅後盈餘、每股賬面淨值 單位：元、%



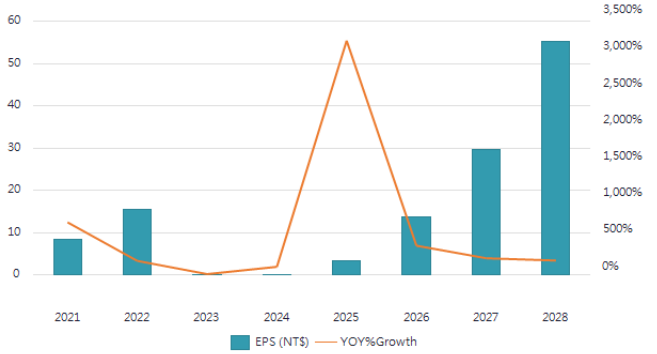
資料來源：CMoney、富邦投顧

圖表 7：每股稅後盈餘、股東權益報酬率 單位：元、%



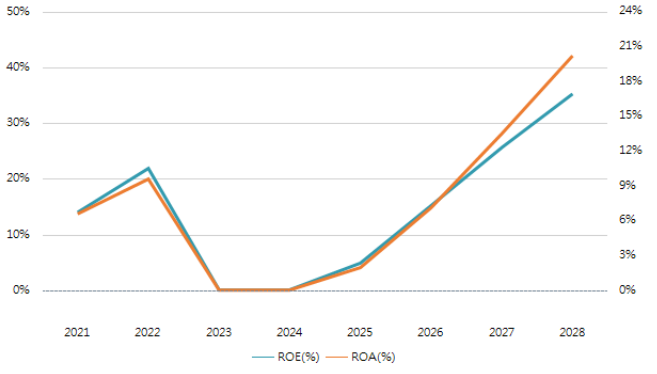
資料來源：CMoney、富邦投顧

圖表 8：每股稅後盈餘、每股稅後盈餘年增率 單位：元、%



資料來源：CMoney、富邦投顧

圖表 9：股東權益報酬率、資產報酬率 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)
6/10	4 /10	4 /10	6 /10

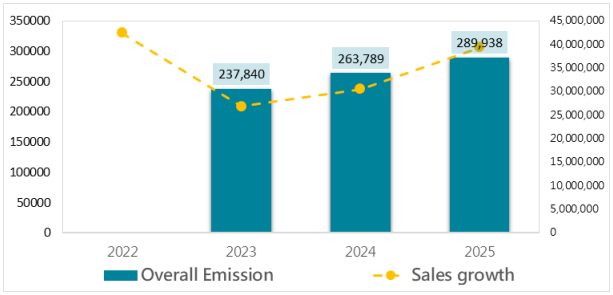
交易所產業類別	產業排名	交易所公司治理評鑑
半導體交易所產業類別	98 /207	21%至 35%



E(環境保護)

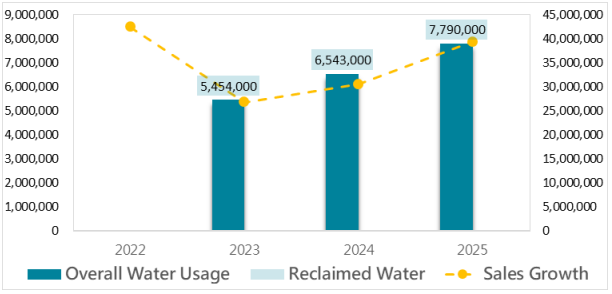
溫室氣體與營收

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	289,938	14,994	274,943
2024	263,789	23,493	240,296
2023	237,840	13,287	224,553
2022	--	--	--



企業用水總量(公噸)與營收

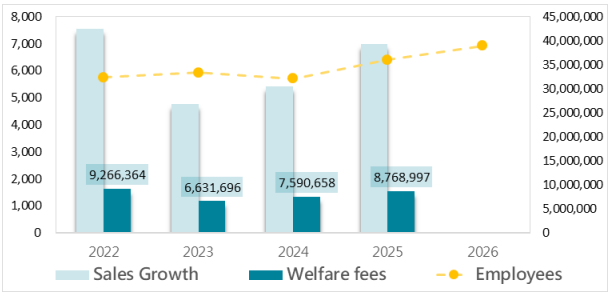
摘要			
企業用水總量(公噸)			
評鑑年度	用水總量(公噸)	回收水	排水量(公噸)
2025	7,790,000	--	6,677,000
2024	6,543,000	--	5,450,000
2023	5,454,000	--	4,908,000
2022	--	--	--



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	6,921	508	--
2025	6,413	706	8,768,997
2024	5,707	-223	7,590,658
2023	5,930	168	6,631,696
2022	5,762	192	9,266,364



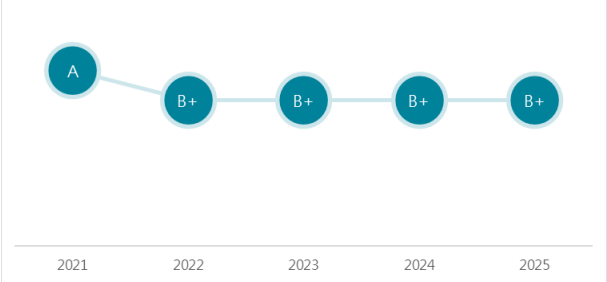
G(公司治理)

G(公司治理)評鑑

評鑑年度	評鑑結果	等級	各項指標權重			
			訊達電腦 1	訊達電腦 2	訊達電腦 3	訊達電腦 4
2025	21%至 35%	B+	0.16	0.25	0.10	0.49
2024	21%至 35%	B+	0.19	0.29	0.17	0.35
2023	21%至 35%	B+	0.22	0.31	0.19	0.28
2022	21%至 35%	B+	0.20	0.33	0.23	0.24

註：評鑑結果排名：前 5% - A+；6%-20%為 A；21%~35%為 B+；36%~50%為 B+；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	30,535	39,351	54,171	78,256	120,157
銷貨成本	21,867	31,037	38,076	51,274	75,726
銷貨毛利	8,668	8,314	16,095	26,982	44,431
營業費用	7,572	5,645	6,616	8,041	10,446
營業利潤	1,095	2,670	9,479	18,940	33,985
EBITDA	8,130	10,722	18,161	27,368	42,415
利息淨收支	136	(6)	(211)	(182)	(179)
投資收益	58	(29)	0	0	0
匯兌淨損益	83	38	(12)	(12)	(11)
其他非營業收入	231	413	526	492	487
非營業收入合計	508	417	303	298	297
稅前淨利	1,603	3,087	9,782	19,238	34,281
所得稅	272	370	1,323	2,190	3,756
特殊項目及少數股權	1,282	1,121	1,415	1,425	1,424
稅後淨利	49	1,596	7,044	15,623	29,101
基本每股稅後盈餘（元）	0.11	3.51	13.65	29.66	55.24
完全稀釋每股稅後盈餘（元）	0.11	3.49	13.65	29.66	55.24
股票股利（元）	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
現金股利支出（元）	1.00	1.52	8.19	17.79	33.14
YoY（%）					
營業收入	13.8	28.9	37.7	44.5	53.5
銷貨毛利	28.3	(4.1)	93.6	67.6	64.7
營業利潤	5.1	143.7	255.0	99.8	79.4
稅後淨利	2.9	3,164.4	341.4	121.8	86.3
基本每股稅後盈餘	0.0	3,090.9	288.8	117.3	86.3
毛利率（%）					
毛利	28.4	21.1	29.7	34.5	37.0
營業	3.6	6.8	17.5	24.2	28.3
淨額	4.4	6.9	13.0	20.0	24.2
息稅折舊攤提前盈餘	26.6	27.3	33.5	35.0	35.3

財務比率					
	FY24	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
流動比率(%)	175	144	236	381	504
速動比率(%)	152	117	211	333	455
淨負債股權比率(%)	5	5	(10)	(14)	(32)
稅後淨利率(%)	4.4	6.9	13.0	20.0	24.2
資產周轉率(x)	0.4	0.5	0.6	0.7	0.9
財務槓桿(x)	2.0	1.9	1.9	1.6	1.5
CE/股權	1.1	1.2	1.0	0.8	0.7
總資產報酬率(%)	0.1	2.0	7.1	13.5	20.2
淨值報酬率(%)	0.2	5.0	15.3	25.8	35.4
資本報酬率 (%)	2.7	5.8	16.2	23.7	32.2

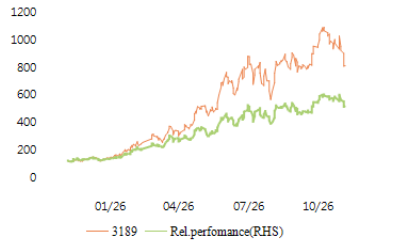
財務比率					
	FY24	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
股息保障倍數(x)	(5.7)	4.6	9.3	18.1	56.9
所得稅保障倍數(x)	(9.5)	5.6	3.2	3.8	6.9
資本支出保障倍數(x)	(0.3)	0.3	0.4	0.7	2.2
應收帳款週轉率(x)	5.8	5.8	4.8	4.5	5.3
存貨周轉率(x)	7.3	6.4	7.2	6.1	8.0
應付帳款周轉率(x)	8.9	8.1	6.7	7.2	7.8
應收帳款周轉天數	63	63	76	80	69
存貨週轉天數	50	57	51	59	46
應付帳款週轉天數	41	45	55	51	47
現金循環週期(天)	72	75	72	89	68

資產負債表					百萬元
	FY24	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
現金及約當現金	14,400	12,281	27,356	35,193	59,620
應收款項	5,284	6,804	11,253	17,203	22,849
存貨	2,981	4,828	5,325	8,348	9,470
其他流動資產	7,011	5,024	4,827	5,312	4,367
流動資產	29,677	28,938	48,761	66,056	96,306
長期投資	100	138	152	167	184
固定資產	36,409	41,937	39,173	40,555	39,864
其他長期資產	13,249	8,961	10,484	8,854	7,679
總資產	79,435	79,973	98,570	115,632	144,033
短期借款	2,452	3,053	2,305	2,603	2,654
商業本票	--	--	0	0	1
應付款項	2,454	3,829	5,690	7,128	9,700
其他流動負債	12,085	13,224	12,633	7,605	6,743
流動負債合計	16,990	20,106	20,628	17,336	19,098
長期借款	13,779	11,197	20,128	22,552	26,939
其他長期負債	8,788	7,297	7,168	5,033	4,270
負債總額	39,557	38,600	48,001	45,003	50,392
普通股	4,566	4,568	5,268	5,268	5,268
公積	7,358	7,375	8,080	9,642	12,552
保留盈餘	19,820	20,965	26,849	40,454	66,189
其他	8,134	8,465	10,371	15,265	9,632
股東權益總計	39,878	41,373	50,568	70,629	93,641
負債及股東權益總計	79,435	79,973	98,570	115,632	144,033

現金流量表					
	FY24	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
淨利	49	1,596	7,044	15,623	29,101
折舊與攤提	6,133	7,244	8,226	8,312	8,312
投資淨損益	(58)	29	0	0	0
營運資金增減	(955)	(1,991)	(3,085)	(7,535)	(4,196)
其他	2,536	1,215	2,037	3,836	4,746
來自營運之現金流量	7,705	8,093	14,222	20,236	37,963
資本支出	(10,289)	(6,007)	(10,000)	(12,000)	(11,999)
長投增減	(389)	38	446	352	366
其他	(8,837)	(8,017)	0	0	0
來自投資之現金流量	(9,107)	(7,869)	(9,554)	(11,648)	(11,633)
自由現金流量	(1,402)	224	4,668	8,588	26,330
借款增（減）	1,577	1,755	411	31	110
現金股利支出	(454)	(457)	(456)	(456)	(456)
發行公司債	--	--	0	0	0
償還公司債	--	--	0	0	0
現金增資	137	13	10,150	0	0
其他	(127)	(4,569)	10,454	(327)	(1,545)
來自融資之現金流量	996	(3,270)	10,409	(752)	(1,891)
匯率調整	71	(39)	(2)	0	(12)
本期產生之現金流量	(335)	(3,084)	15,075	7,836	24,427

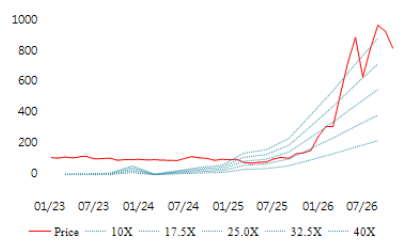
估值					
	FY24	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
本益比(x)	7,472.7	234.2	60.2	27.7	14.9
本營比(x)	12.3	9.5	8.0	5.5	3.6
淨值報酬率 (%)	11.6	11.3	10.3	7.0	5.1
P/CFPS (x)	48.7	46.4	30.4	21.4	11.4
PE/growth (x)	--	0.1	0.2	0.2	0.2
P/FCFPS (x)	(145.3)	180.0	102.6	52.6	16.7
EV/EBITDA (x)	53.5	40.6	23.6	15.5	9.5
股息殖利率(%)	0.1	0.2	1.0	2.2	4.0

股價及相對大盤績效圖



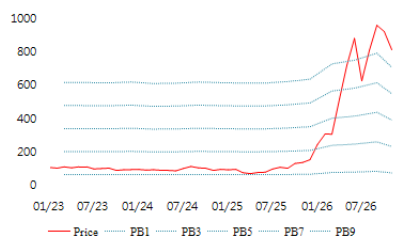
資料來源：CMoney、富邦投顧

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.

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.

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。

其他揭露事項

本公司關係企業富邦證券過去 12 個月間曾擔任報告標的公司證券之主(協)辦承銷商。

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