Fubon Research
2026 年 3 月 11 日

晶豪科 (3006 TT)

上半年基本面強勁

上半年基本面加速改善，短期股價後市正向看待

1. 4Q25 毛利率 32.3%，EPS 3.53 元，全年 EPS 0.84 元，數字略低於富邦預期
2. 1H26 低價庫存與漲價，營收、毛利料創新高。
3. 股價約居 FY26 之 4.8XPER，主要反映代工價格、下半年 ASP 的不確定性。

4Q25 毛利率抵 32.3%，單季 EPS 達 3.53 元

晶豪科 4Q25 合併營收 48.07 億元，QoQ+34.4%，YoY+52.4%。本季銷售量 QoQ 大致持平；ASP 價格 QoQ 約 3 成，因此推升毛利率較前季提升 19.4 個百分點至 32.3%，數字略低於富邦預估的 34.8%。簡言之，晶豪科 4Q25 營業利益 9.74 億元，稅前淨利 10.80 億元，稅後淨利 10.35 億元，單季 EPS 3.53 元，累積全年 EPS 0.84 元，數字略低於富邦預期。

1H26 低價庫存與漲價，營收、毛利料創新高

富邦預估晶豪科 1H26 毛利率將可連兩季創高，2H26 則尚待觀察。首先，集邦科技 2 月中預測 1Q26 整體 DRAM 合約價 QoQ 漲幅約達 100%或更高；供應鏈傳出三大原廠對 2Q26 DRAM 報價提出之漲幅約達 40%，此二預測數字皆優於農曆年前的市場共識。其次，晶豪科 3 月 10 日法說指出，1Q26 與 2Q26 合約價已與客戶確定，連續兩季皆有不錯的漲幅，並預期 1H26 營運表現將優於疫情缺貨的 2021 年高峰。由於晶圓代工委外廠商力積電已顯著提高代工價格，新代工價的顆粒產出將在 2H26 開始銷售給客戶，因此 3Q26 後毛利率可能相對承壓，將視下半年價格漲幅而定。

2026 年獲利創高可期，留意下半年營運變數

富邦預期晶豪科 2026 年銷售量成長有限，主要營收動能來自平均售價之上漲。管理層指出華邦電將產能移往 DDR4 後空出的市場大多數轉向晶豪科，不過力積電產能吃緊且價格漲幅不低，因此目前銷售瓶頸在生產端。我們預期今年毛利率 1-2Q 將走高，2H 則受生產成本上揚、價格漲幅縮減，毛利率將略降。簡言之，我們預估晶豪科 2026 年合併營收達 339.38 億元，YoY+132.8%；營業利益估約 104.63 億元，稅後淨利估約 88.45 億元，EPS 估 30.20 元。

富邦不同之處

富邦對晶豪科 2026-27 年 EPS 之預估值分別為 30.20、28.33 元。相較市場同業預估值分別為+26%、-18%。

評價與風險

晶豪科受惠記憶體價格上揚外溢到成熟型產品，其產品組合 DDR2/3、MCP 與 Flash 等皆可望受惠價格的補漲效應，預料 2026 上半年基本面逐季走高，下半年則尚須觀察價格漲勢與生產成本上揚之變化。公司目前股價約居 FY26 之 4.8XPER，短期基本面向上且評價處在相對低檔，因此我們對晶豪科股價後市正向看待。晶豪科主要的投資風險在於(1)記憶體景氣上升周期比預期更短；(2)晶圓代工價格漲勢比預期強勁且持續更久。

未評等

股價	目標價
NT$145.00	NT$N/A
●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)	293
市值 (百萬台幣)	42,470
市值 (百萬美元)	1,340
外資持股率 (%)	28.50
投信持股率 (%)	1.13
董監持股率 (%)	6.66
52 週高價 (元)	195.00
52 週低價 (元)	42.88
當沖比率	12%

ESG 評等	8	產業排名	5/200



資料來源：CMoney

盈餘預估及評等修正

	新	舊	%
評 等	未評等	未評等	
目標價	N/A	N/A	N/A
EPS 預估	30.2	29.21	3
目標 PE	0	0	

主要財務報表分析 至 12 月 31 日

百萬元	FY25	FY26F	FY27F
營收淨額	14,575	33,938	40,105
年成長率(%)	8.1	132.8	18.2
營業利益	345	10,463	9,787
年成長率(%)	--	2,936.6	-6.5
稅後淨利	245	8,845	8,299
年成長率(%)	-51.5	3,508.4	-6.2
每股淨利(NT$)	0.87	30.20	28.33
每股現金股利	1.0	15.0	15.0
本益比(x)	166.7	4.8	5.1
本淨比(x)	4.0	2.3	1.9
現金股利殖利率	0.7	10.3	10.3
淨值報酬率(%)	2.4	61.2	40.1

資料來源：CMoney，富邦投顧

夏武正
886-2-27815995#37011
richard.hsia@fubon.com

圖表 1：季 EPS 回顧 單位: 新台幣百萬元

	4Q25	QoQ	YoY	富邦	差異	市場同業	差異
營業收入	4,807	34.4%	52.4%	4,807	0.0%	3,670	4,807
銷貨毛利	1,554	236.3%	375.5%	1,674	-7.2%	582	1,554
營業利益	974	#VALUE!	#VALUE!	1,120	-13.1%	47	974
稅前淨利	1,080	4828.9%	862.2%	1,179	-8.4%	62	1,080
稅後淨利	1,035	7541.4%	850.3%	1,126	-8.1%	52	1,035
EPS (元)	3.53	7541.4%	850.3%	3.94	-10.2%	0.18	3.53
重要比率							
毛利率	32.3%			34.8%		15.9%	32.3%
營益率	20.3%			23.3%		1.3%	20.3%
淨利率	21.5%			23.4%		1.4%	21.5%

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	14,575	31,510	33,938	7.7%	35,293	40,105	13.6%
銷貨毛利	2,486	12,843	13,692	6.6%	15,161	13,348	-12.0%
營業利益	345	9,870	10,463	6.0%	11,976	9,787	-18.3%
稅後淨利	245	8,361	8,845	5.8%	10,159	8,299	-18.3%
EPS (元)	0.87	29.21	30.20	3.4%	35.50	28.33	-20.2%
重要比率							
毛利率	17.1%	40.8%	40.3%		43.0%	33.3%	
營益率	2.4%	31.3%	30.8%		33.9%	24.4%	
淨利率	1.7%	26.5%	26.1%		28.8%	20.7%	

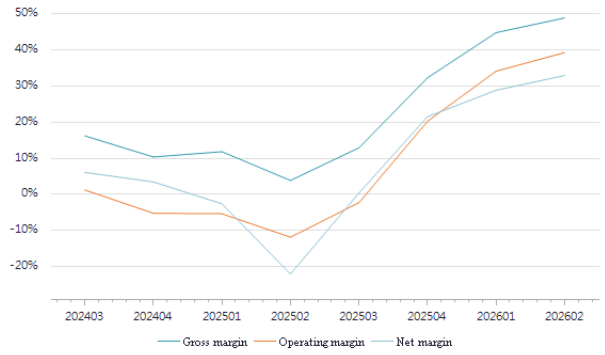
資料來源：公司、CMoney、富邦投顧

圖表 3：單季預測

單位: 百萬元	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2025	2026F	2027F
損益模型											
營業收入	6,451	8,308	9,294	9,886	9,644	10,100	10,418	9,943	14,575	33,938	40,105
銷貨成本	3,558	4,244	5,877	6,567	6,519	6,732	6,854	6,654	12,090	20,247	26,758
銷貨毛利	2,893	4,064	3,416	3,319	3,126	3,368	3,564	3,289	2,486	13,692	13,348
營業費用	690	799	856	884	873	893	907	887	2,141	3,228	3,561
營業利益	2,203	3,265	2,560	2,435	2,253	2,475	2,657	2,403	345	10,463	9,787
業外收支淨額	18	0	12	12	25	7	18	19	-75	42	69
稅前淨利	2,221	3,265	2,572	2,447	2,278	2,482	2,675	2,421	270	10,505	9,856
稅後淨利	1,862	2,739	2,162	2,082	1,938	2,077	2,249	2,036	245	8,845	8,299
EPS	6.36	9.35	7.38	7.11	6.62	7.09	7.68	6.95	0.87	30.20	28.33
獲利能力(%)											
毛利率	44.8%	48.9%	36.8%	33.6%	32.4%	33.3%	34.2%	33.1%	17.1%	40.3%	33.3%
營益率	34.1%	39.3%	27.5%	24.6%	23.4%	24.5%	25.5%	24.2%	2.4%	30.8%	24.4%
淨利率	28.9%	33.0%	23.3%	21.1%	20.1%	20.6%	21.6%	20.5%	1.7%	26.1%	20.7%
年成長率(%)											
營業收入	122.2%	152.6%	159.8%	105.7%	49.5%	21.6%	12.1%	0.6%	8.1%	132.8%	18.2%
銷貨毛利	743.2%	3,107.6%	639.4%	113.6%	8.1%	-17.1%	4.3%	-0.9%	52.3%	450.8%	-2.5%
營業利益	--	--	--	150.1%	2.3%	-24.2%	3.8%	-1.3%	--	2,936.6%	-6.5%
稅後淨利	--	--	15,866.3	101.2%	4.1%	-24.2%	4.0%	-2.2%	-51.5%	3,508.4%	-6.2%
EPS	--	--	14,663.6	93.1%	4.1%	-24.2%	4.0%	-2.2%	-51.7%	3,371.2%	-6.2%
季成長率(%)											
營業收入	34.2%	28.8%	11.9%	6.4%	-2.4%	4.7%	3.1%	-4.6%			
銷貨毛利	86.2%	40.5%	-15.9%	-2.8%	-5.8%	7.7%	5.8%	-7.7%			
營業利益	126.3%	48.2%	-21.6%	-4.9%	-7.5%	9.9%	7.4%	-9.6%			
稅後淨利	80.0%	47.1%	-21.1%	-3.7%	-6.9%	7.2%	8.3%	-9.5%			
EPS	72.8%	47.1%	-21.1%	-3.7%	-6.9%	7.2%	8.3%	-9.5%			

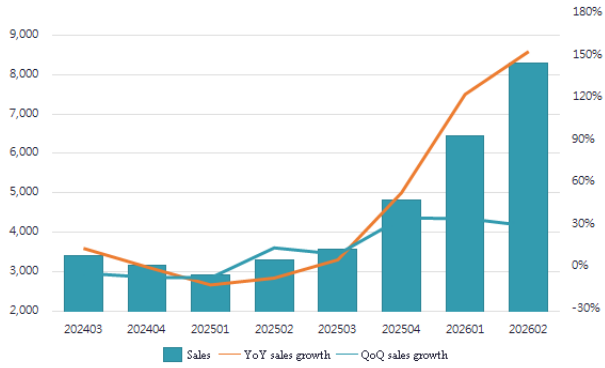
資料來源：公司、CMoney、富邦投顧

圖表 4： 毛利率、營益率、稅後營益率 單位： %



資料來源：CMoney、富邦投顧

圖表 5： 季營收變化 單位: 百萬元/%



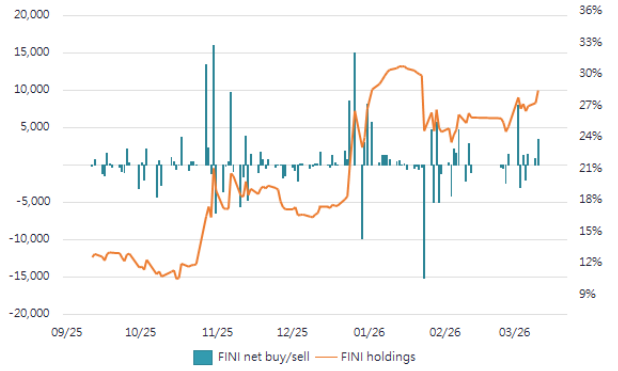
資料來源：CMoney、富邦投顧

圖表 6： 存貨及 A/R 週轉天數 單位: 天



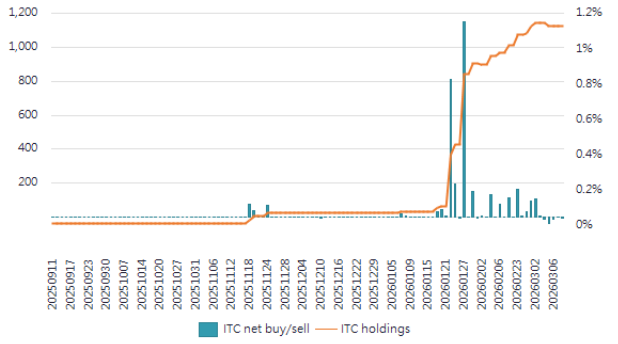
資料來源：CMoney、富邦投顧

圖表 7： 外資買賣超張數及持股比率 單位: 張/%



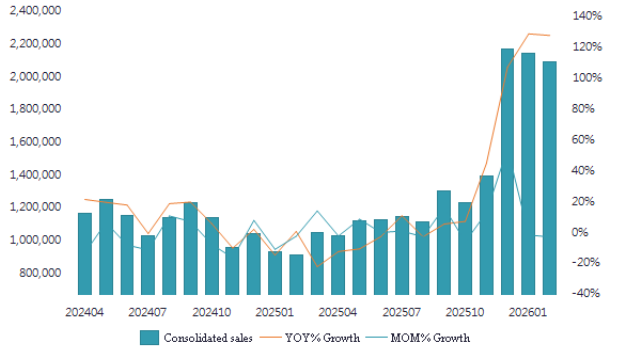
資料來源：CMoney、富邦投顧

圖表 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： 月合併營收圖 單位:千/ %



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	7 /10	7 /10	7 /10

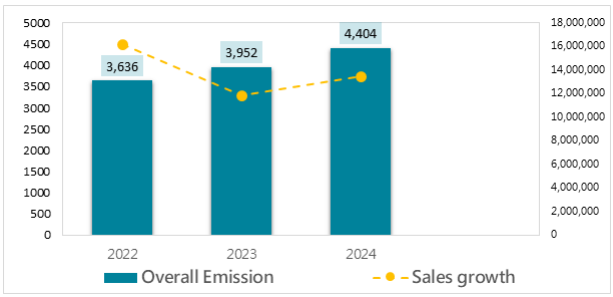
交易所產業類別	產業排名	交易所公司治理評鑑
電子–半導體	5 /200	6%至 20%



環境保護 Environment

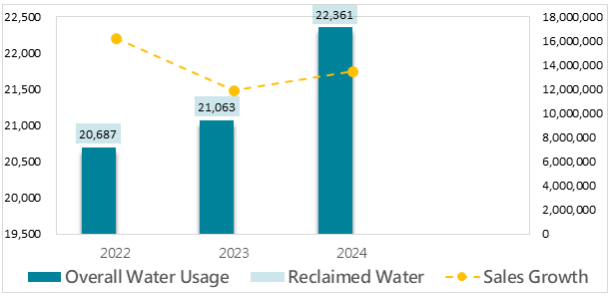
溫室氣體排放與營收

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)
2024	4,404	198	4,206
2023	3,952	56	3,897
2022	3,636	45	3,592
2021	3,370	124	3,246



企業用水量與營收

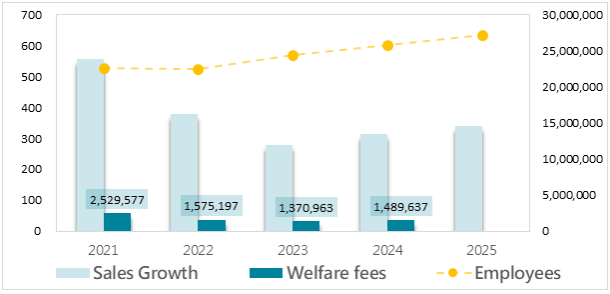
摘要			
企業用水量盤查數據			
年度	用水總量(公噸)	回收水量(公噸)	排水量(公噸)
2024	22,361	--	10,435
2023	21,063	--	10,972
2022	20,687	--	9,375
2021	17,954	--	8,376



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	--	--	--
2025	634	31	--
2024	603	33	1,489,637
2023	570	46	1,370,963
2022	524	-3	1,575,197



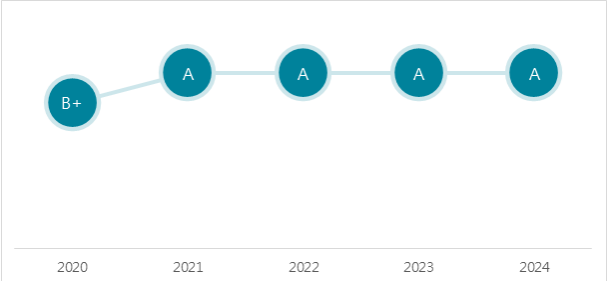
公司治理 Corporate Governance

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
2024	6%至 20%	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
2021	6%至 20%	A	0.20	0.33	0.26	0.21

[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
	FY23	FY24	FY25	FY26F	FY27F
營收淨額	11,884	13,485	14,575	33,938	40,105
銷貨成本	11,559	11,853	12,090	20,247	26,758
銷貨毛利	325	1,633	2,486	13,692	13,348
營業費用	1,963	2,028	2,141	3,228	3,561
營業利益	(1,639)	(395)	345	10,463	9,787
EBITDA	(439)	1,215	904	11,051	10,376
利息淨收支	88	45	8	20	45
投資淨損益	282	0	--	5	6
匯兌淨損益	12	349	--	0	0
其他收支	27	531	(165)	17	18
業外收支淨額	410	926	(75)	42	69
稅前淨利	(1,228)	531	270	10,505	9,856
所得稅	(19)	26	26	1,666	1,564
少數股權	13	0	0	(6)	(7)
稅後淨利	(1,223)	505	245	8,845	8,299
基本 EPS(NT$)	(4.36)	1.80	0.87	30.20	28.33
完全稀釋 EPS(NT$)	(4.36)	1.79	0.87	29.67	27.84
股票股利(NT$)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
現金股利(NT$)	0.60	1.00	1.00	15.00	15.00
年成長率(%)					
營收淨額	(26.7)	13.5	8.1	132.8	18.2
銷貨毛利	(89.1)	402.7	52.3	450.8	(2.5)
營業利益	(306.7)	--	--	2,936.6	(6.5)
稅後淨利	(217.3)	--	(51.5)	3,508.4	(6.2)
基本 EPS	(217.5)	--	(51.7)	3,371.2	(6.2)
獲利能力(%)					
毛利率	2.7	12.1	17.1	40.3	33.3
營益率	(13.8)	(2.9)	2.4	30.8	24.4
稅後淨利率	(10.2)	3.7	1.7	26.1	20.7
EBITDA 率	(3.7)	9.0	6.2	32.6	25.9

財務比率					
	FY23	FY24	FY25	FY26F	FY27F
流動比率(%)	219	295	258	282	427
速動比率(%)	101	120	124	164	268
淨負債股權比率(%)	(13)	(18)	(25)	(40)	(52)
稅後淨利率(%)	(10.2)	3.7	1.7	26.1	20.7
資產周轉率(x)	0.6	0.8	0.9	1.4	1.3
財務槓桿(x)	1.8	1.7	1.7	1.6	1.3
已動用資本/淨值(x)	0.8	0.9	0.9	0.6	0.5
總資產報酬率(%)	(6.8)	2.9	1.5	29.4	27.2
淨值報酬率(%)	(11.4)	4.9	2.4	61.2	40.1
資本報酬率(%)	(11.6)	4.4	2.4	68.3	45.7

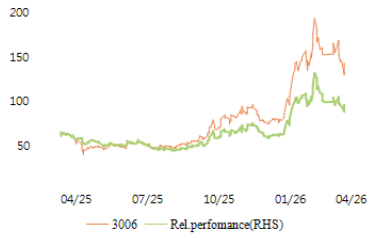
財務比率					
	FY23	FY24	FY25	FY26F	FY27F
股息保障倍數(x)	(0.1)	(1.8)	4.1	20.0	1.8
所得稅保障倍數(x)	2.5	(11.1)	43.0	3.4	5.2
資本支出保障倍數(x)	(0.2)	(0.7)	2.8	11.3	16.7
應收帳款週轉率(x)	9.9	9.4	6.6	6.8	12.2
存貨周轉率(x)	1.7	1.5	1.7	1.8	2.6
應付帳款周轉率(x)	5.1	5.0	5.2	2.9	6.3
應收帳款周轉天數	37	39	55	53	30
存貨週轉天數	217	244	214	208	141
應付帳款週轉天數	72	73	71	124	58
現金循環週期(天)	182	210	198	137	113

資產負債表					百萬台幣
	FY23	FY24	FY25	FY26F	FY27F
現金及約當現金	4,520	4,485	4,527	10,506	13,686
應收款項	1,205	1,433	2,212	4,960	3,291
存貨	6,886	7,937	7,082	11,557	10,305
其他流動資產	942	1,027	473	496	522
流動資產	13,552	14,882	14,294	27,519	27,804
長期投資	158	212	174	138	150
固定資產	1,957	1,834	1,860	1,970	2,062
其他長期資產	2,430	743	470	470	470
總資產	18,097	17,672	16,797	30,097	30,486
短期借款	2,620	1,600	1,270	1,896	1,292
商業本票	--	--	--	0	0
應付款項	2,282	2,386	2,342	6,893	4,228
其他流動負債	1,279	1,056	1,929	966	998
流動負債	6,182	5,042	5,542	9,755	6,518
長期借款	643	1,050	765	1,031	521
其他長期負債	1,352	1,293	327	587	818
總負債	8,177	7,384	6,633	11,374	7,858
普通股股本	2,862	2,862	2,862	2,929	2,929
公積	487	504	511	511	511
保留盈餘	6,854	7,188	7,147	15,706	19,612
其他	(282)	(266)	(356)	(423)	(424)
股東權益	9,920	10,287	10,164	18,723	22,628
負債加股東權益	18,097	17,672	16,797	30,097	30,486

現金流量表					
	FY23	FY24	FY25	FY26F	FY27F
稅後淨利	(1,223)	505	245	8,845	8,299
折舊與攤提	706	612	551	565	565
投資收入	(282)	0	0	(5)	(6)
營運資金增減	1,198	(1,177)	33	(2,673)	256
其他	(213)	169	673	(506)	(500)
來自營運之現金流量	187	110	1,502	6,226	8,614
資本支出	(235)	(402)	(396)	(506)	(488)
長投增減	41	54	(39)	(62)	143
其他	(805)	343	(506)	1	0
來自投資之現金流量	(482)	398	(545)	(567)	(345)
自由現金流量	(295)	508	957	5,659	8,269
借款增（減）	0	680	0	(642)	(604)
現金股利支出	(505)	(164)	(273)	(286)	(4,394)
發行公司債	1,149	--	--	0	0
償還公司債	--	--	--	0	0
現金增資	--	--	--	0	0
其他	(594)	(1,068)	(641)	(86)	(91)
來自融資之現金流量	51	(552)	(914)	(1,014)	(5,089)
匯率調整	0	9	(2)	0	0
本期產生之現金流量	(244)	(35)	42	4,645	3,181

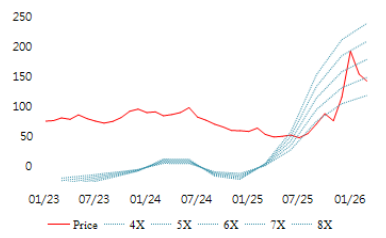
比率分析					
	FY23	FY24	FY25	FY26F	FY27F
本益比(x)	(33.3)	80.6	166.7	4.8	5.1
本營比(x)	3.5	3.1	2.8	1.3	1.1
本淨比(x)	4.2	4.0	4.0	2.3	1.9
P/CFPS(x)	222.0	378.8	27.6	6.8	4.9
PE/growth (x)	0.2	--	(3.2)	0.0	(0.8)
P/FCFPS(x)	(866.4)	(142.1)	37.5	7.4	5.2
EV/EBITDA (x)	(93.8)	33.5	44.2	3.2	2.9
現金股利殖利率(%)	0.4	0.7	0.7	10.3	10.3

股價及相對大盤績效圖



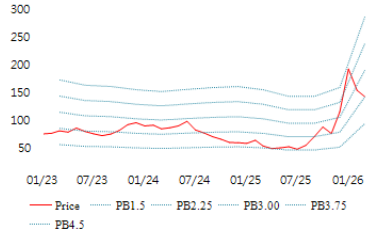
資料來源：CMoney、富邦投顧

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.