Fubon Research
2026 年 11 月 6 日

義隆（2458 TT）

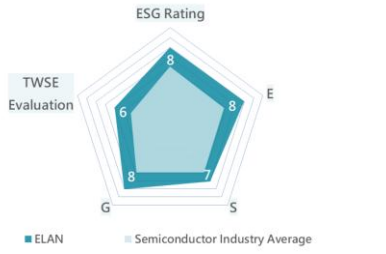
3Q26 營收/毛利率不如預期；靜待 2027 年復甦

維持中立評等，調整目標價及獲利預估，上漲空間 2%
1.3Q26 毛利率/營益率/EPS 不如預期
2.4Q26 至 1H27 能見度仍低；雙軌策略捍衛市占率
3.無人機產品時程更明確

中立	
股價	目標價
NT$117.5	NT$120
○ 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）	303.9
市值（百萬台幣）	35,710
市值（百萬美元）	1,086
外資持股率（%）	17.74
投信持股率（%）	19.30
董監持股率（%）	6.03
52 週高價（元）	183.27
52 週低價（元）	108.33
當沖比率	13.86

ESG 評等	8	產業排名	5/207



資料來源：CMoney

變動內容

	新估	原估	%
評等	中立	中立	
目標價(NT$)	120	130	-8
EPS 預估（元）	7.02	7.91	-11
目標 PE(x)	17.1	16.4	

主要財務報表分析 至 12 月 31 日

百萬元	FY26F	FY27F	FY28F
營業收入	10,266	12,101	14,851
年成長率(%)	-16.7	17.9	22.7
營業利益	1,830	2,377	3,479
年成長率(%)	-38.6	29.9	46.4
稅後淨利	1,901	2,133	3,033
年成長率(%)	-22.2	12.2	42.2
EPS (元)	6.58	7.02	9.98
每股現金股利	5.3	5.6	8.0
本益比(x)	17.9	16.7	11.8
本淨比(x)	4.1	4.4	4.4
現金股利殖利率	4.5	4.8	6.8
淨值報酬率(%)	19.7	25.1	36.7

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 毛利率/營益率/EPS 不如預期

義隆（2458 TT）3Q26 營收為 22.2 億元（季減 31%，年減 33%），毛利率為 44.7%（季減 2.7 個百分點，年減 2.5 個百分點），低於富邦預估的 45.7%及市場共識的 46.4%。營益率為 13.3%，遠低於富邦預估的 19.9%及市場共識的 20.3%，儘管營業費用因成本管控加強季減 15%。業外損失 1 億元，主要來自金融資產評價，使 EPS 降至 0.58 元（年減 79%），低於富邦預估的 1.64 元及市場共識的 1.74 元。管理層將毛利率下滑歸因於：1）高毛利觸控 IC 及 Pointstick 出貨量大幅下滑；2）晶圓代工及封測廠漲價，以及模組產品所用被動元件及 PCB 成本上升；3）部分晶片漲價僅部分抵銷成本上漲。

4Q26 至 1H27 能見度仍低；雙軌策略捍衛市占率

由於過去四季業外損益仍超過稅前淨利的 10%，公司本季仍未提供指引。然而管理層指出，4Q26 為消費性淡季，客戶也還在消化 1H26 提前拉貨的庫存，要優於 3Q26 並不容易。10 月營收為 4.61 億元（年減 54%，月減 23%），連續第四個月呈現雙位數月減，並創 2022 年 12 月以來最低月營收，我們認為去化型態與 2022 年類似。因此我們預估 4Q26 營收將季減 27%，毛利率因產品組合改善及匯率因素回升至 45.1%。義隆正調整 NB IC 產品策略與開發計畫，過去產品規劃著重新 IC 功能，但義隆察覺部分客戶偏好轉向重視成本，因此公司採雙軌策略：一方案以高效能產品聚焦增值功能與內建 AI，低成本方案則提供經濟型選擇。公司預期從入門到高階的更完整產品線，有助於 2027 年 NB 業務有望較 2026 年翻轉；我們認為這是因應競爭加劇與近期市占流失的對策。此外，隨 Synaptics 併購案後，義隆在商用 NB 市占將持續提升。公司也提到，FY26 Haptic 觸控板營收 2026 年將達 3.5-4 億元，對比 FY25 為 0.6 億元，AI 產品營收年增近 40%，且 AI 產品毛利率不低於公司平均，超出我們預期。

無人機產品時程更明確

管理層提出了更明確的無人機產品時程。配備額外鏡頭的雙鏡頭雲台已開始出貨。四鏡頭避障 AI Box，定價約 800 美元，有機會於 1Q27 進入量產。用於 GPS 拒止與欺騙環境的 AI 視覺導航需整合飛行控制器，目標 2Q-3Q27 量產，而低成本 Wi-Fi 及 SDR 抗干擾通訊方案則預計於 2H27 推出。訂單方面，近期政府無人機標案的 10 家合格廠商其中兩家為義隆的客戶，但實際出貨量取決於各機關訂單，因此能見度有限。11 月 3 日，義隆、雷虎及合作夥伴獲經濟部核准 10 億元計畫，用於開發 11 款無人機 IC。雷虎提供規格、實地測試及 Blue UAS 通路，義隆則提供更具成本競爭力的非中國替代方案，取代現行進口零件。義隆亦計劃於 2027 年在歐洲、美洲及日本舉辦五場海外展覽，以拓展海外機會。

富邦不同之處

我們對 2026-2028 EPS 預期低於市場共識的 8.8 元/9.7 元/11.9 元，2026-2027 毛利率預期也分別低於市場共識的 47.0%/47.0%，主要因我們考量 2H26-2027 期間產品策略調整、出貨量疲弱及成本上升所帶來的毛利壓力。

估值與風險

我們重申對義隆持中立評等，並將目標股價下調至 120 元 (以 17.1 倍 2027 年度預估 EPS 計算)，此估值位於其歷史本益比區間的中高端，主要因為：1) 無人機業務加速發展，已成為第二成長動能；2) 近期對 AI 領域的疑慮可能有助於緩解成本及筆電供應限制。對我們預估的主要風險包括：1) 筆電需求疲弱可能延續至 2027 年，反映銷售價格上升；2) 原物料成本上升。

圖表 1：季度 EPS 回顧 單位：百萬元

	3Q26	QoQ	YoY	富邦	差異	市場同業	差異
銷售	2,221	-30.7%	-33.0%	2,853	-22.2%	2,869	-22.6%
銷貨毛利	992	-34.7%	-36.7%	1,304	-23.9%	1,330	-25.4%
營業利益	296	-57.5%	-62.6%	567	-47.8%	582	-49.2%
稅前淨利	196	-80.2%	-79.2%	579	-66.2%	625	-68.7%
稅後淨利	168	-80.9%	-79.1%	497	-66.1%	497	-66.1%
EPS (元)	0.56	-81.8%	-80.1%	1.64	-65.9%	1.74	-67.8%
重要比率							
毛利率	44.7%			45.7%		46.4%	
營業利潤率	13.3%			19.9%		20.3%	
淨利率	7.6%			17.4%		17.3%	

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	12,326	10,633	10,266	-3.5%	13,071	12,101	-7.4%
銷貨毛利	5,996	4,956	4,776	-3.6%	5,976	5,605	-6.2%
營業利益	2,982	1,978	1,830	-7.5%	2,721	2,377	-12.6%
稅後淨利	2,442	2,108	1,901	-9.8%	2,404	2,133	-11.3%
EPS (元)	8.53	7.25	6.58	-9.3%	7.91	7.02	-11.3%
重要比率							
毛利率	48.6%	46.6%	46.5%		45.7%	46.3%	
營業利率	24.2%	18.6%	17.8%		20.8%	19.6%	
淨利率	19.8%	19.8%	18.5%		18.4%	17.6%	

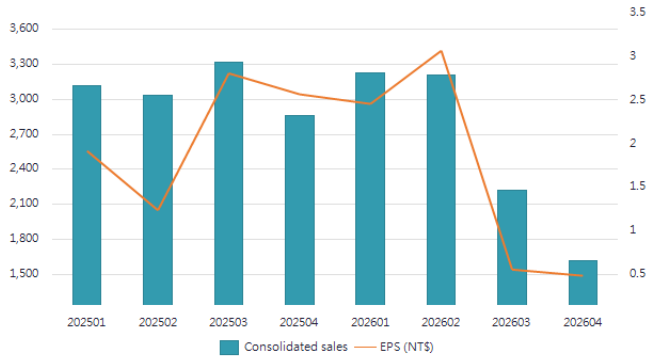
資料來源：公司、CMoney、富邦投顧

圖表 3：季度預測

單位：百萬元	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2026F	2027F	2028F
損益表模型											
銷售額	3,225	3,205	2,221	1,615	2,519	2,938	3,201	3,442	10,266	12,101	14,851
銷貨成本	1,689	1,685	1,228	887	1,383	1,599	1,700	1,815	5,489	6,496	7,707
銷貨毛利	1,536	1,520	992	728	1,136	1,340	1,502	1,627	4,776	5,605	7,144
營業費用	758	822	696	670	723	788	829	888	2,946	3,228	3,665
營業利潤	779	697	296	59	413	552	673	739	1,830	2,377	3,479
業外收益	61	294	-100	77	25	18	21	26	332	91	113
稅前利潤	840	991	196	135	438	571	694	765	2,162	2,468	3,592
稅後淨利	705	879	168	149	391	496	595	651	1,901	2,133	3,033
每股稅後盈餘	2.46	3.07	0.56	0.49	1.29	1.63	1.96	2.14	6.58	7.02	9.98
利潤率											
毛利率	47.6%	47.4%	44.7%	45.1%	45.1%	45.6%	46.9%	47.3%	46.5%	46.3%	48.1%
營業利潤率	24.2%	21.8%	13.3%	3.7%	16.4%	18.8%	21.0%	21.5%	17.8%	19.6%	23.4%
淨利率	21.0%	26.4%	7.6%	9.2%	15.5%	16.9%	18.6%	18.9%	18.5%	17.6%	20.4%
YoY 成長											
銷售額	3.4%	5.7%	-33.0%	-43.5%	-21.9%	-8.3%	44.1%	113.1%	-16.7%	17.9%	22.7%
銷貨毛利	-1.8%	4.3%	-36.7%	-48.3%	-26.0%	-11.8%	51.4%	123.5%	-20.4%	17.4%	27.5%
營業利潤	-0.8%	-6.4%	-62.6%	-91.1%	-47.0%	-20.8%	127.4%	1,152.5%	-38.6%	29.9%	46.4%
稅後淨利	28.6%	148.5%	-79.1%	-79.7%	-44.5%	-43.6%	254.2%	336.9%	-22.2%	12.2%	42.2%
每股稅後盈餘	28.1%	147.6%	-80.1%	-81.0%	-47.7%	-46.9%	249.8%	338.4%	-22.9%	6.7%	42.2%
QoQ 成長											
銷售額	12.8%	-0.6%	-30.7%	-27.3%	56.0%	16.6%	9.0%	7.5%			
銷貨毛利	9.0%	-1.1%	-34.7%	-26.6%	56.0%	18.0%	12.1%	8.3%			
營業利潤	17.8%	-10.5%	-57.5%	-80.1%	600.0%	33.7%	21.9%	9.8%			
稅後淨利	-4.1%	24.7%	-80.9%	-11.3%	162.4%	26.9%	20.0%	9.4%			
每股稅後盈餘	-4.3%	24.8%	-81.8%	-12.7%	163.1%	26.8%	20.1%	9.4%			

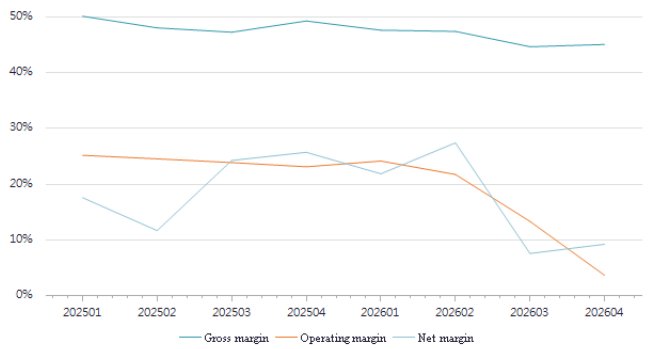
資料來源：公司、CMoney、富邦投顧

圖表 4：季度銷售額、每股稅後盈餘 單位：百萬元、元



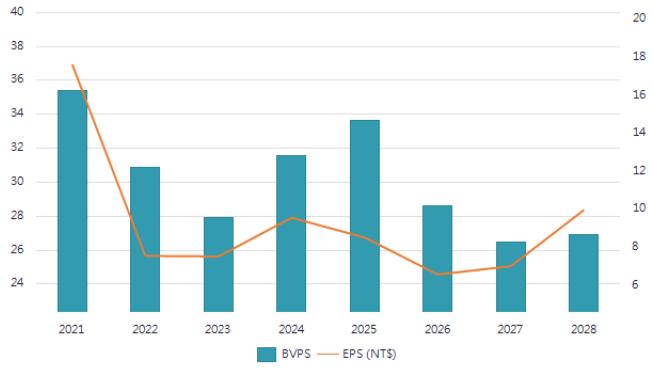
資料來源：CMoney、富邦投顧

圖表 5：毛利率、營業利潤率、淨利率 單位：%



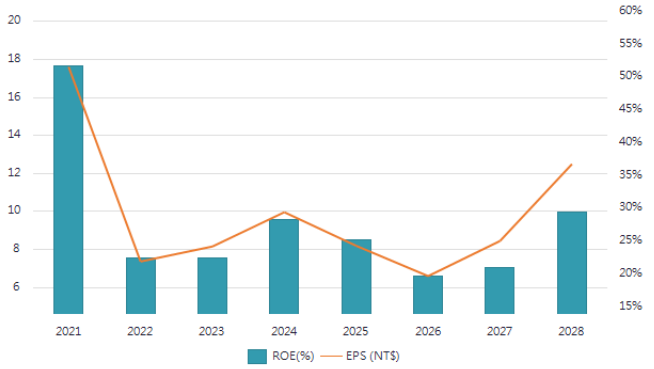
資料來源：CMoney、富邦投顧

圖表 6：每股稅後盈餘、每股賬面淨值 單位：元、%



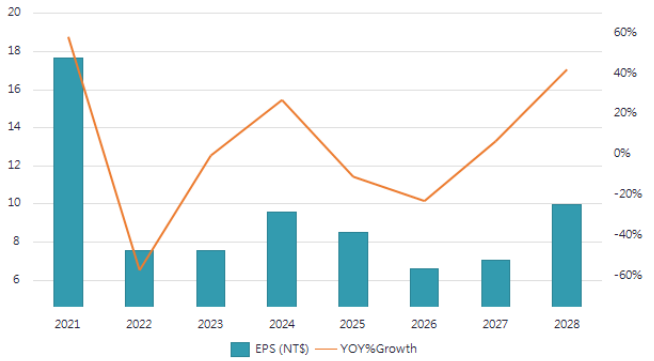
資料來源：CMoney、富邦投顧

圖表 7：每股稅後盈餘、股東權益報酬率 單位：元、%



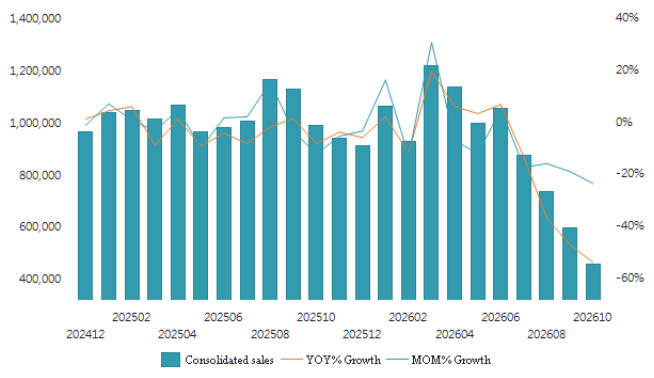
資料來源：CMoney、富邦投顧

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：每月合併營收、營收成長率 單位：元、%



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)
8/10	8 /10	7 /10	8 /10

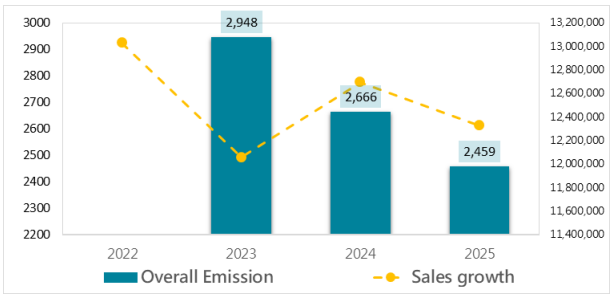
交易所產業類別	產業排名	交易所公司治理評鑑
半導體產業	5 /207	6%至 20%



E(環境保護)

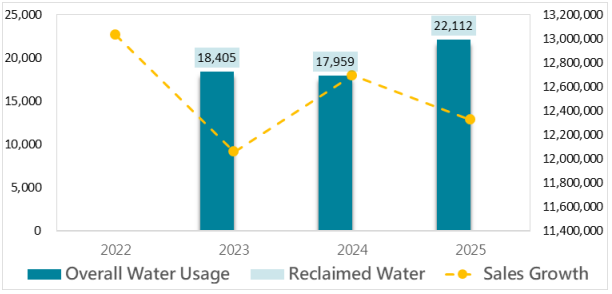
溫室氣體與營收

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	2,459	352	2,107
2024	2,666	--	--
2023	2,948	--	--
2022	--	--	--



企業用水總量與營收

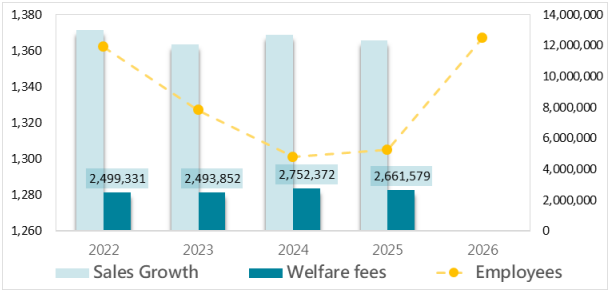
摘要			
企業用水總量			
評鑑年度	用水總量(公噸)	回收水	排水量(公噸)
2025	22,112	--	17,690
2024	17,959	--	--
2023	18,405	--	--
2022	--	--	--



S(社會責任)

員工人數與福利費用

摘要			
員工人數與福利費用			
評鑑年度	員工人數(人)	員工人數增減(人)	福利費用
2026	1,367	62	--
2025	1,305	4	2,661,579
2024	1,301	-26	2,752,372
2023	1,327	-35	2,493,852
2022	1,362	50	2,499,331



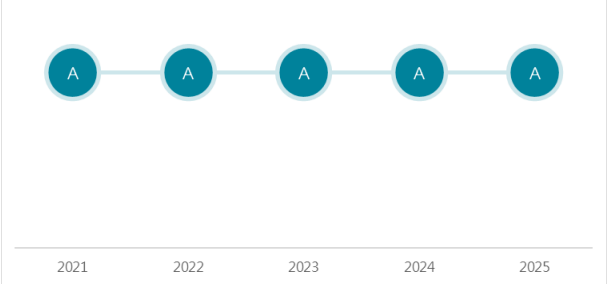
G(公司治理)

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	6%至 20%	A	0.16	0.25	0.10	0.49
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

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	12,696	12,326	10,266	12,101	14,851
銷貨成本	6,491	6,329	5,489	6,496	7,707
銷貨毛利	6,205	5,997	4,776	5,605	7,144
營業費用	3,138	3,014	2,946	3,228	3,665
營業利潤	3,066	2,982	1,830	2,377	3,479
EBITDA	3,601	3,166	2,508	2,808	4,493
利息淨收支	57	53	(5)	(4)	(3)
投資收益	0	0	0	0	0
匯兌淨損益	96	5	121	69	90
其他非營業收入	55	(190)	216	26	26
非營業收入合計	207	(132)	332	91	113
稅前淨利	3,273	2,850	2,162	2,468	3,592
所得稅	680	543	376	494	718
特殊項目及少數股權	(143)	(134)	(115)	(159)	(159)
稅後淨利	2,736	2,442	1,901	2,133	3,033
基本每股稅後盈餘（元）	9.57	8.53	6.58	7.02	9.98
完全稀釋每股稅後盈餘（元）	9.45	8.40	6.58	7.02	9.98
股票股利（元）	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
現金股利支出（元）	7.83	7.07	5.26	5.62	7.98
YoY（%）					
營業收入	5.3	(2.9)	(16.7)	17.9	22.7
銷貨毛利	14.3	(3.4)	(20.4)	17.4	27.5
營業利潤	25.9	(2.7)	(38.6)	29.9	46.4
稅後淨利	27.6	(10.7)	(22.2)	12.2	42.2
基本每股稅後盈餘	27.1	(10.9)	(22.9)	6.7	42.2
毛利率（%）					
毛利	48.9	48.7	46.5	46.3	48.1
營業	24.2	24.2	17.8	19.6	23.4
淨額	20.4	18.7	18.5	17.6	20.4
息稅折舊攤提前盈餘	28.4	25.7	24.4	23.2	30.3

財務比率					
	FY24	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
流動比率(%)	241	254	155	121	109
速動比率(%)	189	202	112	90	86
淨負債股權比率(%)	(27)	(12)	0	(1)	(17)
稅後淨利率(%)	20.4	18.7	18.5	17.6	20.4
資產周轉率(x)	0.9	0.8	0.7	0.8	0.9
財務槓桿(x)	1.5	1.5	1.7	1.9	2.1
CE/股權	0.5	0.6	0.8	0.8	0.8
總資產報酬率(%)	18.2	15.7	12.9	13.9	17.4
淨值報酬率(%)	29.4	24.3	19.7	25.1	36.7
ROCE(%)	31.9	25.6	20.7	26.9	40.0

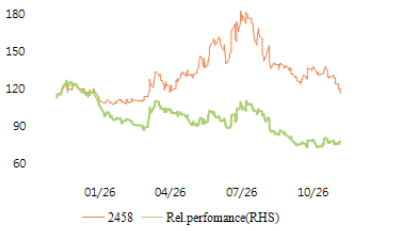
財務比率					
	FY24	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
股息保障倍數(x)	1.0	0.5	0.1	0.9	1.9
所得稅保障倍數(x)	2.9	1.7	0.5	3.1	4.6
資本支出保障倍數(x)	1.4	0.6	0.1	0.9	6.6
應收帳款週轉率(x)	10.3	10.0	8.6	10.0	12.3
存貨周轉率(x)	3.7	4.0	3.0	3.8	4.5
應付帳款周轉率(x)	6.4	6.4	6.5	4.9	6.2
應收帳款周轉天數	35	37	42	37	30
存貨週轉天數	98	91	121	96	81
應付帳款週轉天數	57	57	56	74	59
現金循環週期(天)	76	71	106	59	51

資產負債表					百萬元
	FY24	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
現金及約當現金	3,273	2,400	872	994	2,427
應收款項	1,229	1,236	1,187	1,213	1,211
存貨	1,746	1,583	1,813	1,714	1,703
其他流動資產	2,414	2,791	2,683	2,754	2,731
流動資產	8,662	8,010	6,555	6,675	8,072
長期投資	2,166	1,878	2,254	2,704	3,245
固定資產	2,788	4,398	4,530	4,666	4,806
其他長期資產	1,401	1,286	1,343	1,315	1,329
總資產	15,017	15,572	14,682	15,360	17,452
短期借款	130	200	220	242	266
商業本票	--	--	0	1	2
應付款項	1,021	982	848	1,317	1,252
其他流動負債	2,436	1,976	3,160	3,938	5,872
流動負債合計	3,588	3,158	4,228	5,498	7,392
長期借款	469	969	635	691	765
其他長期負債	960	990	975	982	978
負債總計	5,016	5,116	5,838	7,171	9,135
普通股	3,039	3,039	3,039	3,039	3,039
公積	1,139	1,182	1,372	1,586	1,889
保留盈餘	6,475	6,996	6,558	6,879	7,902
其他	(652)	(761)	(2,126)	(3,315)	(4,514)
股東權益總計	10,001	10,456	8,843	8,189	8,316
負債及股東權益總計	15,017	15,572	14,682	15,360	17,452

現金流量表					
	FY24	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
淨利	2,736	2,442	1,901	2,133	3,033
折舊與攤提	315	300	336	344	904
投資淨損益	0	0	0	0	0
營運資金增減	91	118	(315)	542	(52)
其他	168	(209)	(147)	99	(84)
來自營運之現金流量	3,310	2,650	1,775	3,118	3,801
資本支出	(1,371)	(1,709)	(1,600)	(1,600)	(500)
長投增減	(173)	(288)	162	8	(274)
其他	(624)	(1,965)	0	0	0
來自投資之現金流量	(797)	(2,253)	(1,438)	(1,592)	(774)
自由現金流量	2,513	397	337	1,526	3,027
借款增（減）	0	500	32	40	38
現金股利支出	(2,039)	(1,835)	(2,148)	(1,599)	(1,707)
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	181	65	251	154	74
來自融資之現金流量	(1,857)	(1,269)	(1,865)	(1,405)	(1,595)
匯率調整	3	(1)	1	1	1
本期產生之現金流量	659	(873)	(1,528)	122	1,433

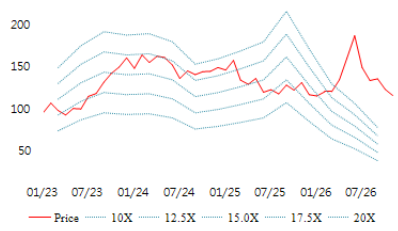
估值					
	FY24	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
本益比(x)	12.3	13.8	17.9	16.7	11.8
本營比(x)	2.8	2.9	3.5	3.0	2.4
淨值報酬率(%)	3.7	3.5	4.1	4.4	4.4
P/CFPS (x)	10.8	13.5	20.1	11.5	9.4
PE/growth (x)	0.5	(1.3)	(0.8)	2.5	0.3
P/FCFPS (x)	18.4	37.9	204.0	23.5	10.8
EV/EBITDA (x)	9.2	10.9	14.2	12.7	7.6
股息殖利率 (%)	6.7	6.0	4.5	4.8	6.8

股價及相對大盤績效圖



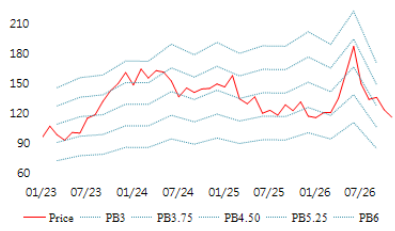
資料來源：CMoney、富邦投顧

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