大立光獨吃可變光圈 季觀察重點

2026.10.01 | 永豐觀點



iPhone 18 Pro系列9月18日在台開賣，三大電信首賣銷量年增六到七成，主鏡頭首度導入的可變光圈成為最大話題。不過，大立光8月營收仍年減16%，戰報熱度與鏡頭廠營收之間存在明顯落差。本文拆解這波新機熱賣對光學股的真實貢獻：哪些成長是被結構性放大、何時反映到營收，以及大立光、玉晶光各自的受惠程度與後續驗證指標。

一、iPhone 18 Pro台灣首賣年增七成

iPhone 18 Pro系列9月18日在台開賣，中華電信首賣日銷量年增逾六成，台灣大與遠傳開賣三天累計年增約七成，512GB首批斷貨，新色勃根地紅最搶手。中華電信以256GB勃根地紅最熱銷，遠傳則是512GB勃根地紅，勃根地紅到貨量約等於其他顏色總和；台灣大的購機用戶中，月租1,599元以上資費佔12%。對光學股而言，這次最重要的升級是可變光圈（Variable Aperture），也就是讓手機主鏡頭能以機械方式調整進光量，此設計僅用於18 Pro與Pro Max。

然而，電信通路年增六到七成，光學龍頭大立光8月營收卻仍年減16%。這波熱賣究竟能為光學股帶來多少貢獻、何時反映到營收，需要拆開來看。

二、可變光圈鏡頭單價貴五成，毛利高低取決於良率

比較項目	iPhone 17 Pro主鏡頭	iPhone 18 Pro主鏡頭
光圈設計	固定光圈，靠軟體補償	依場景以機械方式調整進光量
核心優勢	結構簡單、良率高	強光不過曝、散景更自然
製造難度	成熟製程	需多段精準對焦，檢測工站增加
對鏡頭廠意義	出貨量大、價格穩定	單價較高階7P鏡頭貴約50%

根據天風國際郭明錤估算，可變光圈鏡頭單價比現行高階7P鏡頭貴約50%。不過，大立光董事長林恩平在7月法說會指出，可變光圈的技術難度高於潛望式鏡頭，良率好壞將直接影響毛利率。換句話說，每多賣一支18 Pro，鏡頭廠就多出貨一顆高單價主鏡頭，但毛利能否同步放大，取決於良率爬坡的速度。

另需留意，18 Pro台灣售價44,900元起，較17 Pro調漲5,000元，但據科技媒體瘋先生拆解，漲幅主要來自記憶體成本上升。終端售價調漲，並不代表鏡頭廠能拿到更多錢。

三、今年秋天只賣Pro，年增率被放大但產品組合變貴

今年Apple將iPhone 18系列拆成兩波推出，9月僅推出18 Pro、Pro Max與折疊機iPhone Duo，標準版iPhone 18等機型市場預期延至2027年春季（尚未經Apple證實）。林恩平在6月股東會即表示，大客戶一款新機將在明年第一季推出，而非往年的第三季，並估計今年新機量與去年同期相近。

去年秋天消費者可在17與17 Pro之間選擇，今年只能選Pro，需求因此集中，Pro的年增率自然被墊高，並不代表iPhone整體銷量大增。但這對鏡頭廠反而有利：可變光圈只用在Pro，Pro佔比越高，高單價鏡頭的出貨比重就越高。總量持平、產品組合變貴，才是這次新機貢獻光學股的真正方式。

從全球數據來看，需求溫中帶穩：

機構	觀察	對鏡頭拉貨的意義
摩根大通	18 Pro全球交期7天（去年17 Pro為15天），Pro Max 19天（去年24天）	可能是需求分流至折疊機，或今年備貨較充足，該行提醒不宜過早下結論
Evercore ISI	美國近4,000人調查，67%受訪者因手機太舊想換機（去年48%）；Pro與Pro Max佔潛在買家53%，Pro Max單款佔32%（去年29%）	換機週期到位、高階機佔比提升，有利可變光圈鏡頭出貨

至於新機貢獻何時進入營收，可參考以下時程：

時程	關鍵里程碑	依據
2026年	備貨啟動，大立光7月營收48.8億元、8月50.1億元；	公開資訊觀

7–8月	玉晶光8月創35個月新高	測站
2026年9月	大立光預告9月拉貨動能優於8月	大立光
2026年Q4	林恩平表示Q4產能利用率高於往年，為全年高峰	大立光股東會
2026年10月	iPhone Duo 10月16日預購、10月23日上市	MacRumors
2027年Q1	標準版iPhone 18預期推出	大立光、市場預期

真正能確認貢獻的是什麼指標？

>> 快登入看全文！

四、大立光拿下可變光圈主力訂單，玉晶光受惠潛望鏡與備貨

個股	新機受惠點	8月營收	年增率	公司 / 法人展望
大立光（3008）	可變光圈主力供應、高階主鏡頭組合升級	50.12億元	–16.2%	9月優於8月，Q4為全年高峰
玉晶光（3406）	潛望式鏡頭市占提升、備貨量增加	27.19億元	+0.72%	Q4視客戶新品市場反應而定

大立光（3008）Q3營收估季增31%，Q4將是全年高峰

大立光是iPhone 18 Pro系列可變光圈鏡頭的主力供應商，目前已量產出貨。7、8

月營收連兩月回升，前8月累計390.93億元、年增4%；8月仍年減，主因今年拉貨節奏整體後移。市場預估大立光Q3營收約178.8億元、季增約31%，稅後淨利約62.6億元，全年營收約653.4億元、年增約6.8%。以7至8月合計約98.9億元推算，9月營收需接近80億元才能達到預估。

產能方面，大立光自6月底以來已七度購地，9月17日再以11.72億元購入台中南屯土地與建物，累計投入約80.7億元，用途為未來擴充產能。主要挑戰在毛利率，上半年為49.41%、年減4.77個百分點，下半年能否隨可變光圈良率改善而回升，是觀察重點。

玉晶光（3406）8月營收創35個月新高，可變光圈仍在認證

玉晶光8月營收27.19億元，月增12.26%，創35個月新高，主要來自手機鏡頭銷售增加；前8月累計169.64億元、年增11.8%，上半年EPS 13.99元、年增41.8%。玉晶光這一代的受惠來源是潛望式鏡頭市占提升與整體備貨，可變光圈仍在認證樣品測試，目標2027年取得小部分市占。公司對Q4看法較保守，可變光圈認證進度將決定其能否在下一代補上單價提升的部分。

iPhone Duo可能帶來新需求，也可能分流Pro買氣

iPhone Duo台灣售價74,900元起，法人認為多一款高階機型有助鏡頭廠營運，但摩根大通提醒，折疊機可能吸走部分Pro需求，尤其在中國市場。若屬新增需求，鏡頭廠Q4將多一塊增量；若只是從Pro移轉，搭載可變光圈的Pro出貨反而會被稀釋。目前折疊機的鏡頭供應商分配尚未經官方確認。

五、9月營收、Q4高峰與毛利率，是驗證新機貢獻的三個數字

新機對光學股的實際貢獻，可拆解為Pro系列出貨佔比、可變光圈單價溢價與良率三項變數。首賣戰報只反映台灣市場，且比較基期被Pro獨賣墊高，真正能確認貢獻的，是接下來三到四個月的月營收與毛利率。

風險	觀察指標	若成真的影響
可變光圈良率爬坡慢	10月法說會毛利率	單價提高但獲利未同步改善
折疊機分流Pro需求	iPhone Duo首賣、中國Pro交期	可變光圈鏡頭出貨被稀釋
Q4高峰未兌現	10–11月營收是否轉為年增	全年營收低於法人預估
標準版時程再延後	Apple 2027年春季發表時程	2027年Q1補位拉貨跟著遞延

時間	事件	觀察重點
10月上旬	9月營收公布	大立光能否兌現9月優於8月、年減幅度是否收斂
10月中旬	大立光、玉晶光法說會	Q4指引、可變光圈良率與毛利率
10月下旬	iPhone Duo上市	屬於新增需求或是分流
11–12月	10–11月營收公布	Q4全年高峰是否成真

新機貢獻來自產品組合變貴，而非總量暴增

iPhone 18 Pro熱賣是真的，換機週期到位、高階機佔比提升，可變光圈也讓每支Pro的主鏡頭單價提高約五成。但新機對光學股的貢獻並非銷量越多、營收等比例成長，而是總量持平、產品組合變貴，且增量主要落在本代可變光圈主力供應商大立光身上。與其因電信年增七成的戰報，就把所有光學股視為同等受惠，不如緊盯三項數據：**9月營收能否兌現旺季、Q4能否站上全年高峰，以及毛利率能否隨良率回升。**

永豐證券投資顧問股份有限公司
SinoPac Securities Investment Service Corporation
台北市忠孝西路一段80號14樓
電話 (02)2361-0868
110年金管投顧新字第024號
© 永豐投顧版權所有