個股報告

2026 年 11 月 6 日

研究員：陳俐妍 ly.c@capital.com.tw

前日收盤價	572.00 元
目標價	
3 個月	626.00 元
12 個月	626.00 元

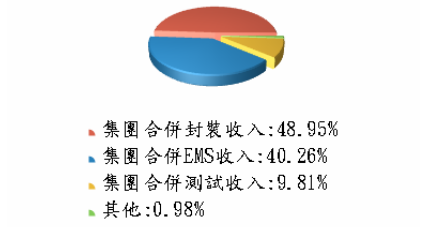
近期報告日期、評等及前日股價

10/30/2026	Buy	693.00
09/23/2026	Buy	693.00
07/30/2026	Trading Buy	505.00
05/15/2026	Buy	488.50
04/16/2026	Buy	446.50

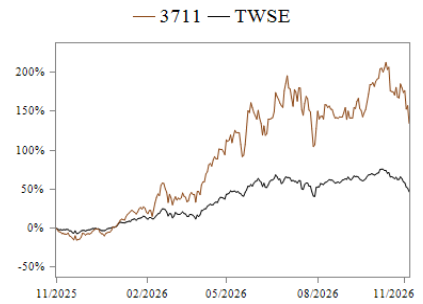
公司基本資訊

目前股本(百萬元)	44,880
市值(億元)	25,671
目前每股淨值(元)	86.72
外資持股比(%)	76.02
投信持股比(%)	5.92
董監持股比(%)	15.31
融資餘額(張)	11,359
現金股息配發率(%)	70.28

產品組合



股價相對大盤走勢



日月光投控(3711 TT)　Trading Buy

AI 前景不確定性提高，建議 Trading Buy。

投資建議：AI 與 HPC 帶動的先進封測與測試需求成長快速，日月光投控 2027 年 LEAP 營收目標預估在 2026 年 40 億美元基礎上再翻倍，達 80 億美元以上，其中 Full Process 先進封裝營收預估由 2026 年的 3 億美元成長至 10 億美元；4Q26 甫量產之 CPO 預估貢獻營收約 5 億美元(納入 LEAP 計算)。通用市場業務成長動能有機會延續 2026 年 20%左右的成長趨勢；EMS 業務亦會向上。2027 年 ATM 毛利率預期將以 30%為基準逐季向上提升。預估日月光投控 2027 年稅後 EPS 28.44 元。晶片設計已大量轉向由多顆小晶片與高頻寬記憶體堆疊的系統架構，使台積電 CoWoS 產能供不應求。日月光投控將受惠台積電訂單外溢需求，惟美國期中選舉民主黨大勝，目前未來 AI 前景不明，因此對日月光投控投資建議為 Trading Buy，目標價為 626 元(PER22X)。

3Q26 稅後 EPS 6.02 元：高階產能裝機進度比原先預期更快。日月光投控 3Q26 營收 2,441.61 億元，QoQ+27.79%、YoY+44.84%。其中 3Q26 ATM 營收 1,514.85 億元，QoQ+20.08%、YoY+51.05%。皆優於公司原本預期 3Q26 整體合併營收 QoQ+21~22%，ATM 營收 QoQ+11~13%。合併毛利率較 2Q26 增加 1.09 個百分點至 22.10%。3Q26 稅後 EPS 6.02 元。

2026 年資本支出 115 億美元左右：目前高階測試產能吃緊，配合客戶的需求，日月光投控將 2026 年資本支出調高至 115 億美元，其中 45 億美元將用於新廠房建設 70 億美元用於設備，YoY+109%左右。設備支出中，大約 56%用於封裝，40%用於測試，其餘用於 EMS 和材料。整體而言，大約 70%的設備資本支出是用於先進技術，大部分將分配給 LEAP，特別是封裝和晶圓測試。折舊方面，雖部分折舊到期，但資本支出大量增加，日月光投控預計 2026 年折舊費用 YoY+12~15%，折舊費用將達到約新台幣 750 億元以上。

(百萬元)	2026F	2027F	2028F	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F
營業收入淨額	872,428	1,113,359	1,281,908	168,569	177,915	173,662	191,064	244,161	263,541	246,674	260,971	296,162
營業毛利淨額	190,828	268,246	326,941	28,877	34,736	34,850	40,150	53,967	61,892	59,064	62,713	71,707
營業利益	112,314	165,358	209,647	13,201	17,690	17,532	21,134	33,142	40,545	36,000	38,312	44,608
稅後純益	94,472	127,624	158,062	10,870	14,714	14,148	21,068	26,996	32,277	27,848	29,605	34,390
稅後 EPS(元)	21.05	28.44	35.22	2.42	3.28	3.15	4.69	6.02	7.19	6.20	6.60	7.66
毛利率(%)	21.87%	24.09%	25.50%	17.13%	19.52%	20.07%	21.01%	22.10%	23.48%	23.94%	24.03%	24.21%
營業利益率(%)	12.87%	14.85%	16.35%	7.83%	9.94%	10.10%	11.06%	13.57%	15.38%	14.59%	14.68%	15.06%
稅後純益率(%)	10.83%	11.46%	12.33%	6.45%	8.27%	8.15%	11.03%	11.06%	12.25%	11.29%	11.34%	11.61%
營業收入 YoY/QoQ(%)	35.18%	27.62%	15.14%	11.82%	5.54%	-2.39%	10.02%	27.79%	7.94%	-6.40%	5.80%	13.48%
稅後純益 YoY/QoQ(%)	132.36%	35.09%	23.85%	44.52%	35.36%	-3.85%	48.92%	28.14%	19.56%	-13.72%	6.31%	16.16%

註：稅後純益係指本期淨利歸屬於母公司業主；稅後 EPS 以股本 448.80 億元計算。

Capital Care 群益關心您
台北・香港・上海

日月光 ESG：

永續浪潮不斷，ESG 成為企業競爭力的關鍵，日月光擴大台灣先進封測布局的同時，更持續耕耘與扎根企業社會責任，致力於發展全方位的綠色概念。

永續治理：日月光集團是負責任的企業公民，以積極的行動確保商業行為符合專業及道德的最高標準。公司長期的經營與成功必須仰賴企業的永續發展及其社會責任的體現。

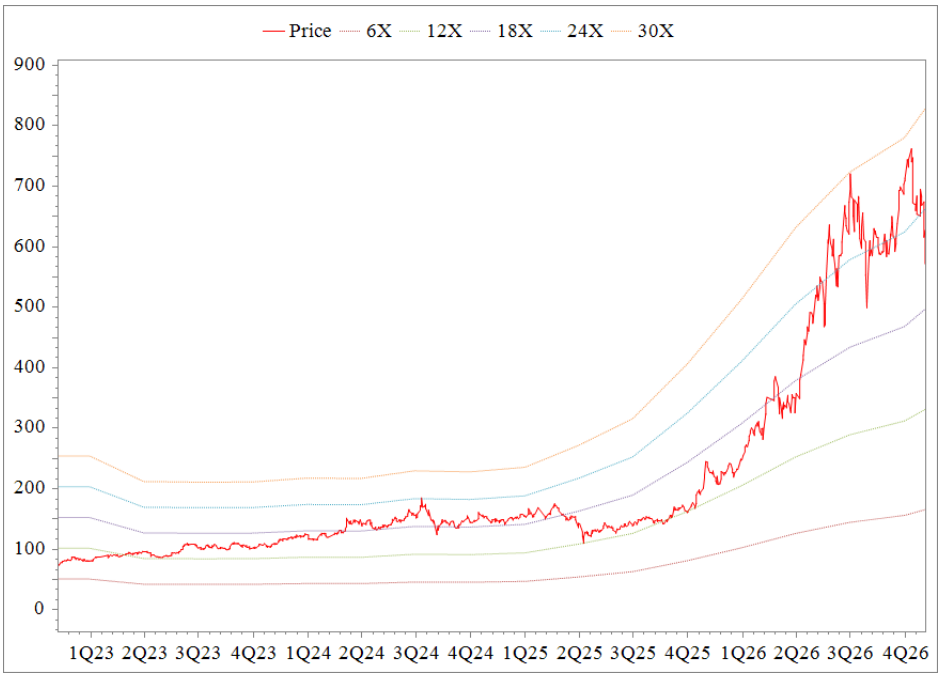
環境與綠色創新：日月光承諾持續增加資源再利用及減少溫室氣體與廢水排放、廢棄物產生及化學品使用，以改善生態效益並保護環境。

供應鏈發展：日月光秉持「積極、互信、誠正、自省」的核心價值追求持續成長，對於供應鏈管理日月光與時俱進，從選商、運用策略執行採購品項、供應商整合，到集結各領域資源建構平台與集團採購制度標準化，更將永續供應落實到採購日常管理，規範供應夥伴遵守行為準則，以「價值導向」引導供應商重視永續發展，促進產業創新。

員工關懷與發展：日月光集團承諾提供給員工安全、健康及優質的工作環境，確保人才多元化及保障人權，並使公司擁有高技能及經驗豐富的人力資本。

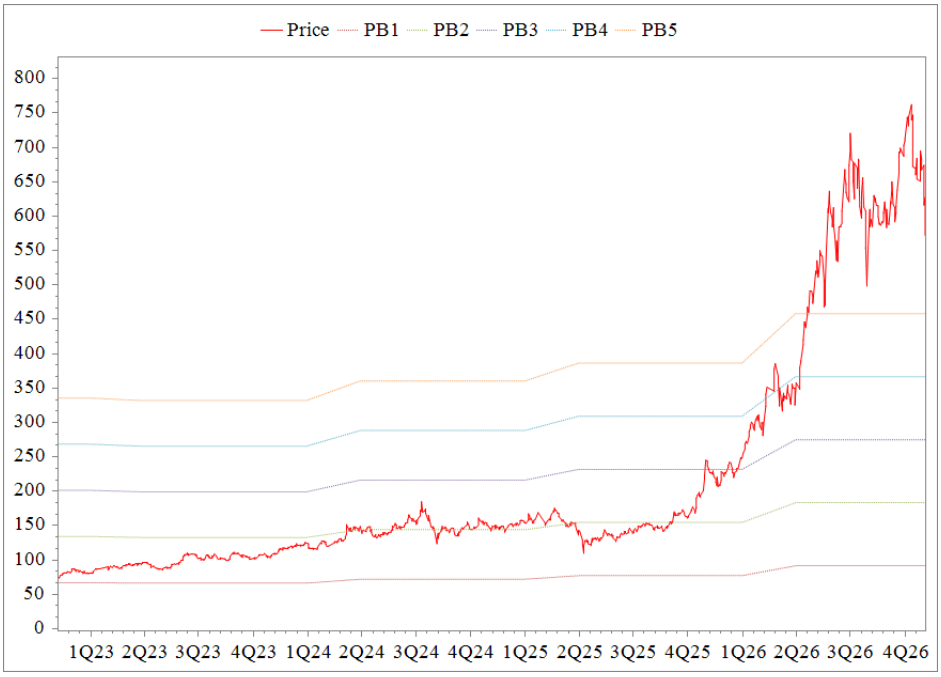
社會參與：日月光集團積極參與慈善行動、教育計畫和社會工作回饋社區，將資源做最完善的分配，並發揮正面的社會影響力。日月光集團的社會參與策略係以「環保公益」、「產學教育」、「社區營造」及「對外倡議」為四大發展面向，於「集團永續發展委員會」下設置了「社會參與團隊(Social Involvement Taskforce)」來促動集團內社會參與相關行動，並依循 LBG (London Benchmark Group)模式審視各個發展面向之相關投入、效益及其影響，每半年進行業務績效檢視及報告。

Forward PE Band



資料來源：CMoney，群益預估彙整

Forward PB Band



資料來源：CMoney，群益預估彙整

資產負債表

(百萬元)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
資產總計	740,698	889,333	1,098,513	1,225,547	1,340,828
流動資產	275,285	313,795	461,210	569,637	648,278
現金及約當現金	76,493	92,469	132,286	165,197	187,081
應收帳款與票據	113,420	125,042	144,347	148,599	267,717
存貨	61,181	69,383	97,632	97,110	106,323
採權益法之投資	20,717	25,520	19,427	20,703	29,340
不動產、廠房設備	312,531	421,115	519,745	530,634	515,008
負債總計	**394,911**	**515,966**	**656,690**	**694,265**	**705,868**
流動負債	230,940	244,349	339,827	363,333	381,271
應付帳款及票據	78,221	88,754	121,323	138,933	154,367
非流動負債	163,972	271,617	284,295	280,752	258,983
權益總計	345,787	373,368	441,822	531,283	634,960
普通股股本	**44,121**	**44,361**	**44,880**	**44,880**	**44,880**
保留盈餘	123,947	140,171	208,626	298,086	401,764
母公司業主權益	323,523	346,900	411,430	494,173	589,402
負債及權益總計	**740,698**	**889,333**	**1,098,513**	**1,225,547**	**1,340,828**

現金流量表

(百萬元)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
營業活動現金	90,788	142,249	180,606	203,645	272,971
稅前純益	41,683	51,301	117,688	167,926	211,215
折舊及攤銷	59,815	67,440	74,998	87,728	100,576
營運資金變動	-3,845	-9,292	-14,985	13,880	-112,896
其他營運現金	-6,866	32,800	2,865	-65,889	74,076
投資活動現金	-83,909	-165,644	-334,835	-173,936	-236,475
資本支出淨額	-78,614	-162,149	-356,584	-162,760	-188,027
長期投資變動	-1,471	-704	-9,024	-4,733	-4,820
其他投資現金	-3,824	-2,791	30,773	-6,443	-43,628
籌資活動現金	-7,271	45,269	194,046	3,202	-14,612
長借/公司債變動	23,789	70,684	12,677	-3,542	-21,769
現金增資	0	0	0	0	0
發放現金股利	-22,459	-23,034	-29,438	-44,881	-62,833
其他籌資現金	-8,601	-2,381	210,807	51,625	69,990
淨現金流量	9,208	15,976	39,817	32,911	21,884
期初現金	67,285	76,493	92,469	132,286	165,197
期末現金	76,493	92,469	132,286	165,197	187,081

損益表

(百萬元)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
營業收入淨額	595,410	645,388	872,428	1,113,359	1,281,908
營業成本	498,478	531,195	681,600	845,113	954,967
營業毛利淨額	96,932	114,193	190,828	268,246	326,941
營業費用	57,765	63,437	78,514	102,888	117,295
營業利益	39,166	50,756	112,314	165,358	209,647
EBITDA	106,392	124,364	187,351	253,087	310,223
業外收入及支出	2,517	545	5,375	2,568	1,568
稅前純益	41,683	51,301	117,688	167,926	211,215
所得稅	7,758	9,460	19,828	33,585	44,704
稅後純益	32,482	40,658	94,472	127,624	158,062
稅後 EPS(元)	7.24	9.06	21.05	28.44	35.22
完全稀釋 EPS**	7.24	9.06	21.05	28.44	35.22

註 1：稅後純益係指本期淨利歸屬於母公司業主。

註 2：稅後 EPS 以股本 448.80【最新股本】億元計算

註 3：完全稀釋 EPS 以股本 448.80 億元計算

比率分析

(百萬元)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
成長力分析(%)					
營業收入淨額	2.32%	8.39%	35.18%	27.62%	15.14%
營業毛利淨額	5.64%	17.81%	67.11%	40.57%	21.88%
營業利益	-2.88%	29.59%	121.28%	47.23%	26.78%
稅後純益	2.39%	25.17%	132.36%	35.09%	23.85%
獲利能力分析(%)					
毛利率	16.28%	17.69%	21.87%	24.09%	25.50%
EBITDA(%)	17.87%	19.27%	21.47%	22.73%	24.20%
營益率	6.58%	7.86%	12.87%	14.85%	16.35%
稅後純益率	5.46%	6.30%	10.83%	11.46%	12.33%
總資產報酬率	4.39%	4.57%	8.60%	10.41%	11.79%
股東權益報酬率	9.39%	10.89%	21.38%	24.02%	24.89%
償債能力檢視					
負債比率(%)	53.32%	58.02%	59.78%	56.65%	52.64%
負債/淨值比(%)	114.21%	138.19%	148.63%	130.68%	111.17%
流動比率(%)	119.20%	128.42%	135.72%	156.78%	170.03%
其他比率分析					
存貨天數	45.58	44.86	44.72	42.05	38.88
應收帳款天數	65.27	67.43	56.35	48.02	59.27

資料來源：CMoney、群益

季度損益表

(百萬元)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	1Q28F
營業收入淨額	150,750	168,569	177,915	173,662	191,064	244,161	263,541	246,674	260,971	296,162	309,552	269,990
營業成本	125,063	139,692	143,179	138,812	150,913	190,194	201,649	187,610	198,258	224,455	234,790	202,900
營業毛利淨額	25,688	28,877	34,736	34,850	40,150	53,967	61,892	59,064	62,713	71,707	74,762	67,090
營業費用	15,494	15,676	17,045	17,318	19,016	20,826	21,347	23,064	24,401	27,099	28,324	24,704
營業利益	10,193	13,201	17,690	17,532	21,134	33,142	40,545	36,000	38,312	44,608	46,438	42,386
業外收入及支出	-939	776	570	668	4,566	-432	572	642	642	642	642	392
稅前純益	9,254	13,976	18,260	18,200	25,700	32,710	41,117	36,642	38,954	45,250	47,080	42,778
所得稅	1,576	2,615	3,248	3,635	4,172	4,831	7,196	7,328	7,791	9,050	9,416	8,556
稅後純益	7,521	10,870	14,714	14,148	21,068	26,996	32,277	27,848	29,605	34,390	35,781	32,511
最新股本	44,880	44,880	44,880	44,880	44,880	44,880	44,880	44,880	44,880	44,880	44,880	44,880
稅後EPS(元)	1.68	2.42	3.28	3.15	4.69	6.02	7.19	6.20	6.60	7.66	7.97	7.24
獲利能力(%)												
毛利率(%)	17.04%	17.13%	19.52%	20.07%	21.01%	22.10%	23.48%	23.94%	24.03%	24.21%	24.15%	24.85%
營業利益率(%)	6.76%	7.83%	9.94%	10.10%	11.06%	13.57%	15.38%	14.59%	14.68%	15.06%	15.00%	15.70%
稅後純益率(%)	4.99%	6.45%	8.27%	8.15%	11.03%	11.06%	12.25%	11.29%	11.34%	11.61%	11.56%	12.04%
QoQ(%)												
營業收入淨額	1.75%	11.82%	5.54%	-2.39%	10.02%	27.79%	7.94%	-6.40%	5.80%	13.48%	4.52%	-12.78%
營業利益	5.40%	29.51%	34.01%	-0.90%	20.54%	56.82%	22.34%	-11.21%	6.42%	16.43%	4.10%	-8.73%
稅前純益	-5.66%	51.02%	30.65%	-0.33%	41.21%	27.28%	25.70%	-10.88%	6.31%	16.16%	4.04%	-9.14%
稅後純益	-0.43%	44.52%	35.36%	-3.85%	48.92%	28.14%	19.56%	-13.72%	6.31%	16.16%	4.04%	-9.14%
YoY(%)												
營業收入淨額	7.50%	5.29%	9.65%	17.22%	26.74%	44.84%	48.13%	42.04%	36.59%	21.30%	17.46%	9.45%
營業利益	13.15%	15.09%	57.80%	81.28%	107.33%	151.06%	129.19%	105.34%	81.28%	34.60%	14.53%	17.74%
稅前純益	-8.42%	13.40%	59.60%	85.53%	177.70%	134.04%	125.17%	101.33%	51.57%	38.34%	14.50%	16.75%
稅後純益	-3.30%	11.68%	58.00%	87.29%	180.12%	148.36%	119.37%	96.84%	40.52%	27.39%	10.86%	16.75%

註1：稅後EPS以股本448.80億元計算

註2：稅後純益係指本期淨利歸屬於母公司業主。

2026 年 11 月 6 日

【投資評等說明】

評等	定義
強力買進(Strong Buy)	首次評等潛在上漲空間≥35%
買進(Buy)	15%≤首次評等潛在上漲空間<35%
區間操作(Trading Buy)	5%≤首次評等潛在上漲空間<15%
中立(Neutral)	無法由基本面給予投資評等 預期近期股價將處於盤整 建議降低持股

【投資評等調整機制】

投資評等係「首次」給予特定個股投資評等時，其前一日收盤價相較 3 個月目標價之潛在上漲空間計算而得。個股投資評等分為四個等級，定義如上。爾後的投資評等係依循「首次評等」，直到停止推薦。

「強力買進」、「買進」及「區間操作」均有 upside 目標價。差別僅在於，首次評等時潛在報酬率不同。「中立」則無目標價。

一旦我們給予特定個股「強力買進」、「買進」或「區間操作」之投資評等，就是責任的開始，爾後將透過各式研究報告作定期性、持續性追蹤基本面及股價變化，直到停止推薦。

停止推薦情境：

1. 達目標價。
2. 雖未達原訂目標價，但檢視基本面、訊息面、籌碼面等多方訊息，研判股價上漲空間已然有限，將適時出具降評報告。
3. 推薦後股價不漲反跌，亦將出具降評報告。

【免責聲明】

本研究報告僅提供予特定人之客戶作為參考資料「非經同意不得轉載」。我們並不確保此資訊的完整性與正確性，投資人應了解，報告中有關未來預測之陳述可能不會實現，因而不應被依賴。而且此報告並非根據特定投資目的或依預定對象之財務狀況所撰寫出來的，因此，此研究報告的目的，既非對投資人於買賣證券、選擇權、期貨或其他證券相關之衍生性商品提供詢價服務，亦非作為進行交易的要約。投資人應注意到相關證券之價值及收益，可能會有無預警地上升或下降，產生投資回報金額可能比原始投資來得少的情形。