是方(6561)

- AI浪潮與LY2滿載雙效驅動，是方2027年營運獲利加速成長

::投資評等::

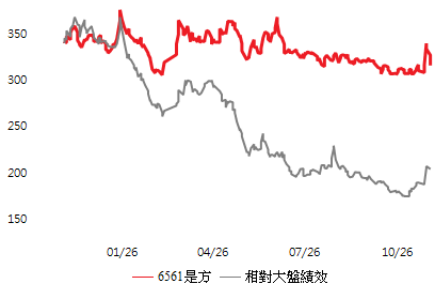
投資評等	買進
目標價	360.00
收盤價	317.00
隱含漲幅(%)	13.56
評價區間	16X - 18X(PER)
訪談類型	法說會

::基本資料::

市值(億元)	247.3
月均量(張)	128
每股淨值(元)	46.68
PER	19.25
PBR	--
外資持股(%)	8.22
投信持股(%)	0.28
資使用率(%)	--
券使用率(%)	--

報告日期	評等	目標價
20250508	買進	492.00
20240809	買進	532.00

::近一年個股與大盤報酬率比較::



::研究員聯絡方式::

研究員	楊富寶
電子信箱	11116@entrust.com.tw

投資建議

是方電訊投資評等為買進操作，目標價 360 元，預估 2027 年 EPS 為 19.69 元，建議在本益比 16-18 倍操作，主要理由如下：

(1) **營運強勁成長，前三季受惠 LY2 機房進駐**：是方電訊前三季營營業收入 35 億元，EPS 11.87 元，毛利率 49.6%。受惠於旗艦內科 LY2 智慧資料中心使用率逐季攀升，經濟規模效益逐步展現，帶動高毛利的 IDC 機房與數據網路業務大幅成長。

(2) **未來快速成長，2027 年營運迎雙位數成長**：預期 2027 年內科 LY2 機房使用率將突破九成，帶來全年穩定高額的租賃收益，預估全年營收雙位數成長。加上中科虎尾 AI 資料中心預計 2H28 商用且預售意向書過半，雙園區架構將驅動營運動能強勁。

內容摘要

營運現況穩健亮眼，LY2進駐帶動前三季獲利創新高

是方電訊 3Q26 營業收入 35 億元，EPS 11.87 元，毛利率維持 49.6%。受惠於旗艦內科 LY2 智慧資料中心使用率逐季攀升，經濟規模效益逐步展現，帶動 IDC 機房與數據網路等高毛利業務增長，整體純益率穩步向上，獲利動能強勁。

未來展望樂觀向上，LY2滿載與虎尾新廠雙引擎啟動

展望未來，公司預估 4Q26 將創全年營運高峰，2026 至 2027 年營收與獲利將延續雙位數強勁成長。隨著 2027 年內科 LY2 使用率突破九成趨近滿載，加上中科虎尾 AIDC 預計 2H28 商用且預售意向書過半，雙園區架構將確保未來營運動能無縫接軌。

營運動能成長方向，AI浪潮驅動算力需求與服務升級

公司成長動能來自 AI 浪潮帶動高算力與水冷 AIDC 需求，國際 CSP 與大型製造業進駐推升 IDC 租賃與加值服務價量齊揚。同時積極深化 AI Agent 等三大創新服務，結合三環光纖網路與全球海纜佈局，全面開闢第二成長曲線，奠定長期市場領導地位。

:: 年度EPS預估::　　單位：億元

年度	營收	毛利率(%)	營益率(%)	業外收支率(%)	股本	稅前純益	稅前EPS	稅後EPS
2022	30.8	47.7	33.7	0.1	7.1	10.4	14.75	10.77
2023	32.4	48.9	35.5	0.0	7.8	11.5	14.78	11.84
2024	37.9	47.5	35.3	-0.1	7.8	13.4	17.16	13.82
2025	39.4	52.6	40.2	-1.0	7.8	15.4	19.78	15.75
2026(F)	42.2	50.2	38.8	2.5	7.8	17.4	22.32	16.47
2027(F)	47.8	52.6	41.6	2.4	7.8	21.1	23.70	19.69

本資料之內容，本公司已力求其正確性，惟純屬研究性質，投資人應審慎考量投資風險，本公司不負任何法律責任。本圖文非經同意請勿轉載，版權所有，翻印必究。

:: 訪談內容::

公司簡介

1. 是方電訊成立於 1991 年，為臺灣的電信中立網際網路交換中心與 IDC 資料中心營運商，長期深耕雲端應用與數據網路服務。
2. 公司核心優勢在於擁有『電信中立』之獨特定位，不偏向單一固網或雲端巨頭，並透過台北環、台灣環及國際環三環光纖網路，串聯全球超過 10 個海纜系統，打造最高效的數位樞紐。
3. 營運據點與生產基地主要集中於臺灣，目前在內湖科技園區擁有聯翔、麗園、紅頂與旗艦 LY2 智慧資料中心，並正積極動工興建中科虎尾 AI 資料中心，建構雙園區雙備援架構。





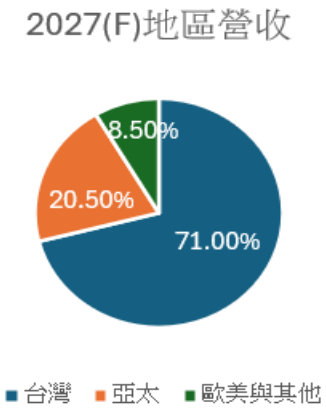
產品組合

1. 是方電訊營運主要涵蓋「IDC 機房服務」、「數據網路服務」、「雲端應用服務」及「語音通信服務」四大主要業務。
2. IDC 機房服務：占比 45%。3Q26 受惠 AI 浪潮與 CSP 大廠進駐帶動營收創新高，4Q26 內科 LY2 使用率將達八成，2027 年預期突破九成並趨近滿載，持續推升機房租賃與一次性建置收入。
3. 數據網路服務：占比 37%。3Q26 TPIX 會員數突破 297 家，4Q26 與 2027 年將持續擴大三環網路與國際海纜資源，滿足跨國企業與 CSP 對高速低延遲網路之強勁需求。
4. 雲端應用服務：占比 17%。3Q26 受惠雲端需求成長，4Q26 與 2027 年將深化 CCX 雲地整合及 Google Cloud CSI 跨站互連，拓展跨國企業與金融證券客戶。
5. 語音通信服務：占比 1.0%。3Q26 維持穩定運作，4Q26 與 2027 年將配合整體數位匯流與企業通訊需求，提供高品質的語音交換與加值整合服務。
6. 預估 2027 年各產品組合營收占比： IDC 機房服務 48%、數據網路服務 38%、雲端應用服務 13%及語音通信服務 1%。

產品組合

年別	2025	2026(F)		2027(F)		
產品別	營收	營收	占比	營收	占比	YOY
IDC 機房服務	17.7	19.0	45%	23.0	48%	20.8%
數據網路服務	14.5	15.6	37%	18.1	38%	16.4%
雲端應用服務	6.7	7.1	17%	6.2	13%	-13.4%
語音通信服務	0.4	0.4	1%	0.5	1%	14.3%
合計	39.4	42.2	100%	47.8	100%	13.2%

本資料之內容，本公司已力求其正確性，惟純屬研究性質，投資人應審慎考量投資風險，本公司不負任何法律責任。本圖文非經同意請勿轉載，版權所有，翻印必究。



地區營收占比

1. 是方主要營運與銷售基地以臺灣本土為核心，服務範圍涵蓋國內三大電信、跨國企業、國際雲端巨頭及全球前十大企業過半數進駐，並透過國際環與海外節點擴展至亞太及歐美市場。
2. 預估 2027 年地區營收占比： 台灣占 71.0%、亞太占 20.5% 及歐洲與其他占 8.5%。

銷售地區占比

年度	2026(F)		2027F)		%
地區	銷售金額	占比	銷售金額	占比	YoY
台灣	30.3	72%	34.0	71.0%	11.7%
亞太	8.4	20%	9.8	20.5%	16.1%
歐美與其他	3.3	8%	4.1	8.5%	19.8%
合計	42.2	100%	47.8	100%	13.2%

營運狀況

1. 是方 3Q26 營業收入 35 億元，QoQ +3%，YoY +7%，EPS 11.87 元。3Q26 毛利率 49.6%，主要受惠 LY2 機房使用率逐季提高，經濟規模效益逐步展現，且雲端應用與數據網路等高毛利業務占比增加，抵銷了成本上漲影響。
2. 3Q26 營益率 29.62%，3Q26 歸屬於母公司業主之稅後淨利達 9.29 億元，累計前三季 EPS 11.87 元。營運規模放大伴隨成本優化，推升整體純益率穩步向上，獲利動能強勁。長期毛利率目標維持 50% 以上，隨經濟規模效益持續展現，毛利率將保持高檔。
3. 3Q26 主要營收占比以 IDC 機房服務 44.7% 與數據網路服務 37.2% 為主，雲端應用服務占 17.1%，語音通信則占 1.0%。是方採取電信中立獨特定位，不偏向單一電信或雲端業者，以臺灣為亞太樞紐串聯超過 10 個海纜系統，吸引全球頂尖 CSP 與跨國企業進駐。
4. 旗艦 LY2 智慧資料中心 2024 年 6 月啟用，提供高用電與水冷氣冷設計。2026 年底使用率預估達八成，預計 2027 年將突破九成並趨近滿載運營。內科 LY2 專注新世代 AIDC，透過機房水冷設施與高電力配置優化，持續帶動高毛利的 IDC 與數據網路服務營收成長。
5. 中科虎尾 AIDC 已於 2026 年 10 月 20 日動工，規劃地上四層、樓地板逾 6,500 坪與 16MW 電力，預計 2H28 商用，目前客戶意向書已破五成。
6. 積極佈局 AI 創新服務，3Q26 正式推出 AI Agent VM、AI Token 及 AI Node 三大服務，4Q26 積極推廣以降低中小企業部署成本。
7. 攜手 Google Cloud CSI 提供跨站互連服務，結合三環光纖網路擴充，持續拓展亞太與歐美跨境私網直連，強化全球覆蓋率。台北網際網路交換中心 TPIX 會員數已突破 297 家，訊務量持續增長，4Q26 與 2027 年將吸引更多國內外固網與內容商加入。
8. 2026 年資本支出聚焦內科 LY2 機房水冷設施優化與虎尾 AIDC 工程款項，大量投入三環網路與 AI 軟硬體佈建。相關資本支出為公司奠定未來擴張的產能基礎，確保在 AIDC 浪潮中保持市場領導地位，穩健迎接後續的營運成長與擴張。

本資料之內容，本公司已力求其正確性，惟純屬研究性質，投資人應審慎考量投資風險，本公司不負任何法律責任。本圖文非經同意請勿轉載，版權所有，翻印必究。

未來展望

1. 公司預估 4Q26 將是全年營運最佳的一季，主要受惠於內科 LY2 機房使用率年底衝高至八成，月營收保持 3.6 億元以上，加上 4Q26 資訊預算結案旺季推升，帶動獲利成長。
2. 預估 2026 年全年營收將增加 6%-8%，全年營收與獲利雙雙創下歷史新高。主要歸功於 LY2 機房客戶遷入速度加快，帶動 IDC 核心業務規模擴大與毛利率表現。
3. 預估 2027 年營收將雙位數成長，核心動能來自 LY2 機房使用率突破九成並趨近滿載，帶來全年穩定高額的租賃收益，並產生連鎖效應帶動周邊業務大幅增長。
4. 2026 年毛利率維持 50% 以上，主因 LY2 經濟規模效益顯現分攤了固定折舊成本，且高毛利的雲端應用與交換中心業務占比提高，進一步優化整體產品組合結構。
5. 中科虎尾 AI 資料中心預計 2H28 商用，目前意向書簽約率已超過五成。2027 年將持續密切監控工程進度與預售招商，為虎尾新廠預先整備客戶生態系與網路延伸。
6. 管理層高度看好 AI 需求延續性，認為 AI 算力等同新世代電力。隨著臺灣半導體與伺服器供應鏈緊密結合，高階設施全面支援次世代伺服器，AIDC 市場長期發展極為看好。
7. 2026 至 2027 年資本支出聚焦內科 LY2 水冷氣冷設施優化，以及虎尾 AIDC 土建工程與機電設備採購。透過建立雙園區雙備援架構，確保未來營運成長動能無縫接軌。
8. 積極開闢第二成長曲線，深化 3Q26 推出的 AI Agent VM、AI Token 及 AI Node 三大創新服務，協助企業部署 AI 代理與降低成本，提供開箱即用的在地化算力一體機。
9. 預估 2026 年稅後 EPS 為 16.47 元、YoY +4.57%。2027 年稅後 EPS 為 19.69 元、YoY +19.55%。

IDC機房服務

1. IDC 機房服務 2026 與 2027 年營運動能持續增長的三大關鍵驅動力：
2. LY2 機房進駐率暴增：2024 年啟用的 LY2 旗艦智慧資料中心客戶進駐順利，預計 2026 年底使用率將高達 8 成，2027 年更將突破 9 成趨近滿載，帶來穩定且規模化的月營收貢獻。
3. AI 浪潮帶動高算力需求：受惠臺灣強大的 AI 伺服器與半導體供應鏈優勢，國際 CSP 與大型製造業對高用電、水冷氣冷雙軌設計的 AIDC 需求呈現爆炸性成長，推動機房租賃與加值服務價量齊揚。
4. 規模經濟優化毛利率：隨著 LY2 機房使用率逐季提高，固定折舊與營運成本獲得有效分攤，經濟規模效益逐步展現，推動公司長期毛利率穩健維持在 50%以上的高檔水準。

本資料之內容，本公司已力求其正確性，惟純屬研究性質，投資人應審慎考量投資風險，本公司不負任何法律責任。本圖文非經同意請勿轉載，版權所有，翻印必究。

::表 季EPS回顧(單位：億元)::

項目	2026Q3	QoQ	YoY	華南預估	差異(%)	市場同業	差異(%)	原因簡述
營業收入	10.8	3.2	14.9			10.7	-0.6	
營業毛利	5.6	10.3	20.1			5.5	-1.3	
營業利益	4.2	8.7	27.4			4.2	-0.5	
稅前純益	4.1	9.2	22.5			4.1	-0.2	
稅後純益	3.3	11.0	22.5			3.3	-0.6	
稅後EPS	4.31	11.1	24.2			4.23	-1.9	
毛利率	51.5				--	51.2	--	
營益率	39.3				--	39.3	--	
稅後淨利率	30.9				--	30.8	--	

資料來源：公開資訊觀測站、CMoney、華南投顧整理

::表 獲利預估修正(單位：億元)::

年度	2025	2026(F)			
項目	實際	原估	新估	差異(%)	修正理由簡述
營業收入	39.4	--	42.2	--	
營業毛利	20.8	--	21.2	--	
營業利益	15.8	--	16.4	--	
稅後純益	12.3	--	12.9	--	
稅後EPS	15.75	--	16.47	--	
毛利率	52.6	--	50.2	--	
營益率	40.2	--	38.8	--	
稅後淨利率	31.2	--	30.5	--	

資料來源：CMoney、華南投顧整理

::表 股利概況::

年度	現金股利(元)	股票股利(元)	現金股利殖利率(%)	平均填息天數	平均填權天數
2018	7.50	0.00	3.65	4	--
2019	8.00	0.00	2.28	19	--
2020	8.80	0.00	3.09	39	--
2021	9.30	0.00	3.25	22	--
2022	9.00	1.00	2.18	--	220
2023	10.60	0.00	2.94	6	--
2024	12.50	0.00	2.88	32	--
2025	14.30	0.00	4.24	76	--

資料來源：CMoney、華南投顧整理

本資料之內容，本公司已力求其正確性，惟純屬研究性質，投資人應審慎考量投資風險，本公司不負任何法律責任。本圖文非經同意請勿轉載，版權所有，翻印必究。

::各季EPS預估::

單位：億元、元

年季	營收	毛利率(%)	營益率(%)	業外收支率(%)	股本	稅前純益	稅前EPS	稅後EPS
202601	9.8	48.9	37.2	-0.6	7.8	3.6	4.61	3.69
202602	10.4	48.2	37.2	-0.9	7.8	3.8	4.86	3.88
202603	10.8	51.5	39.3	-0.9	7.8	4.1	5.31	4.31
202604(F)	11.2	52.0	41.0	2.4	7.8	4.9	6.22	4.58
202701(F)	11.3	52.2	41.2	2.5	7.8	4.9	5.56	4.61
202702(F)	11.8	52.5	41.5	2.6	7.8	5.2	5.84	4.84
202703(F)	12.2	52.8	41.8	2.4	7.8	5.4	6.08	5.04
202704(F)	12.5	53.0	42.0	2.5	7.8	5.5	6.27	5.20

::單月營收概況及預估::

單位：億元

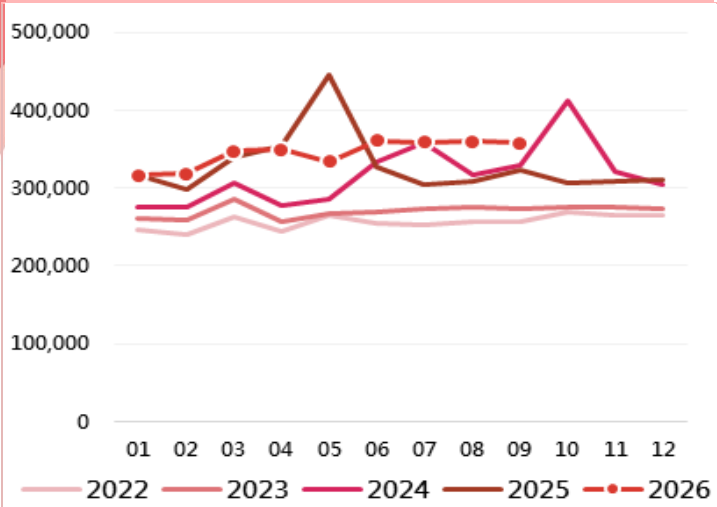
年\月	一	二	三	四	五	六	七	八	九	十	十一	十二
2026	3.2	3.2	3.5	3.5	3.3	3.6	3.6	3.6	3.6	4.0	3.6	3.6
2027	3.7	3.8	3.9	3.9	3.9	4.0	4.0	4.1	4.1	4.2	4.2	4.2
MOM	2.6	2.7	2.7	0.0	1.8	1.5	0.3	2.8	0.0	1.2	0.7	0.5
YOY	15.6	17.6	10.8	10.1	17.5	10.4	11.1	14.0	14.5	4.1	15.4	18.1
2026	9.8			10.4			10.8			11.2		
2027	11.3			11.8			12.2			12.5		
QOQ	0.7			4.4			3.7			2.8		
YOY	14.5			12.6			13.2			12.2		

::財務資料::

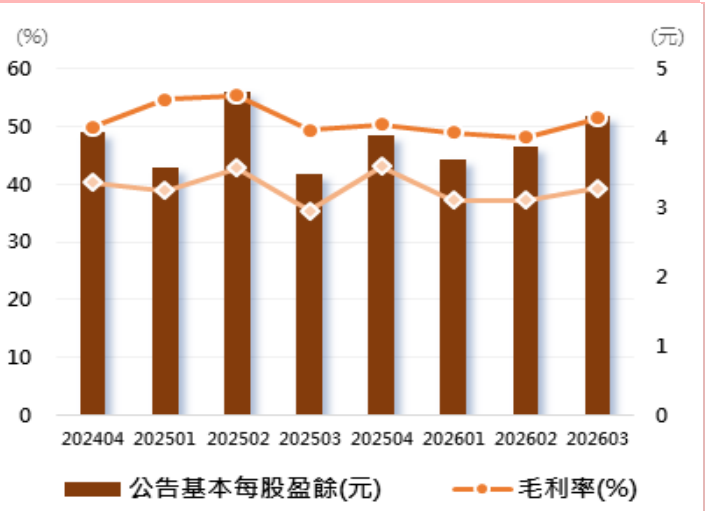
年季度	負債比率(%)	流動比率(%)	速動比率(%)	應收帳款週轉天數	存貨週轉天數	營業費用率(%)	每股營業現金流量	資產報酬率(%)	股東權益報酬率(%)
202404	48.4	125.5	120.3	29.7	0.5	9.6	4.8	4.4	8.6
202501	57.7	79.1	76.7	32.9	0.6	15.9	4.7	3.7	7.9
202502	55.0	94.8	93.1	32.4	0.5	12.5	4.4	4.7	10.8
202503	46.3	105.5	102.1	39.1	0.4	14.0	4.8	3.6	7.3
202504	50.9	86.8	84.9	32.7	0.4	7.3	5.7	4.3	8.4
202601	57.1	52.9	51.0	32.9	0.3	11.8	4.7	4.0	8.7
202602	53.5	68.3	65.7	34.6	0.2	10.9	4.4	4.3	9.6
202603	47.2	90.0	85.4	33.9	0.1	12.3	5.5	4.8	9.7

本資料之內容，本公司已力求其正確性，惟純屬研究性質，投資人應審慎考量投資風險，本公司不負任何法律責任。本圖文非經同意請勿轉載，版權所有，翻印必究。

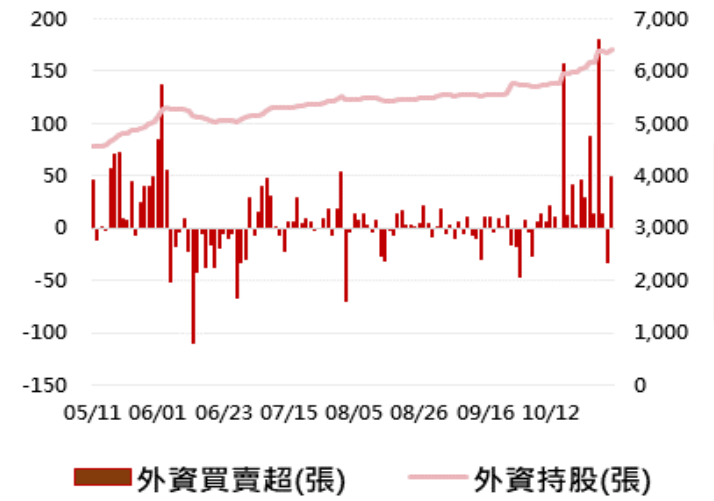
近五年營收走勢(單位：千元)



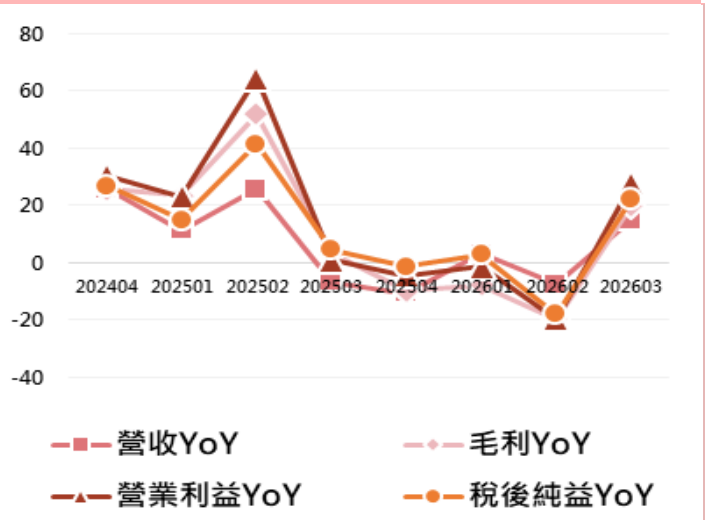
毛利率、營益率、EPS走勢(%，元)



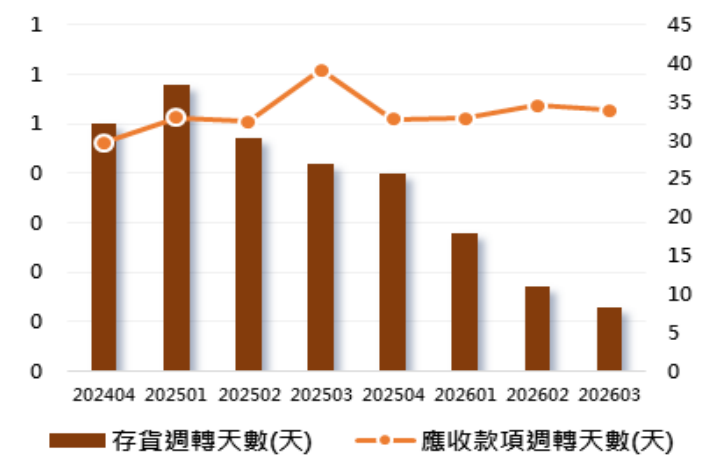
外資買賣超(張)、外資持股(張)



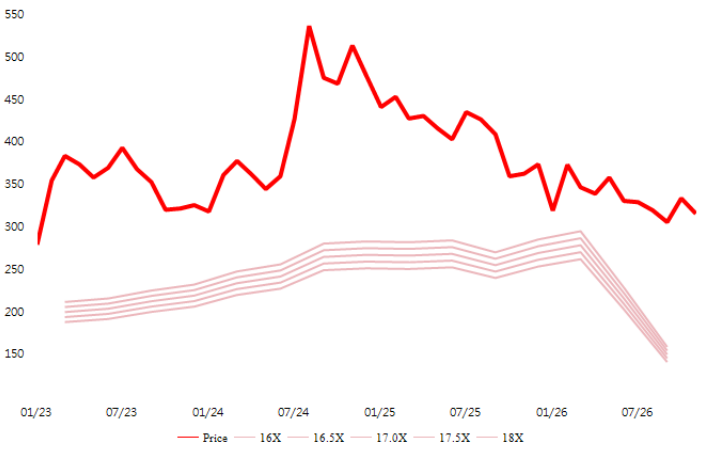
營運狀況年增率



存貨及A/R週轉天數



歷史PE區間



本資料之內容，本公司已力求其正確性，惟純屬研究性質，投資人應審慎考量投資風險，本公司不負任何法律責任。本圖文非經同意請勿轉載，版權所有，翻印必究。

個股投資建議與目標價三年歷史趨勢：



:: 個股投資建議與目標價::

編號	發佈日期	收盤價(元)	目標價(元)	投資評等	研究員
1	20261104	317.00	360.00	買進	楊富寶
2	20250508	412.50	492.00	買進	李尚威
3	20240809	482.00	532.00	買進	李尚威
4					
5					
6					
7					

::評等定義::

投資評等	定義
強力買進	未來一季報酬預期有25%以上空間
買進	未來一季報酬預期有10~25%空間
區間持有	未來一季報酬預期有0~10%空間
中立	未來一季報酬預期空間<0%

::免責宣言::

本項研究報告僅提供本公司會員參酌，且純粹屬於研究性質，並不保證報告內容的完整性與精確性，亦完全無意影響客戶買賣股票的任何投資決定。報告中的各項意見與預測，是得自於本公司信任為可靠的來源，受到特定的判斷日期之時效性限制，若嗣後有任何變動，本公司不做預告，也不會主動更新。投資人做任何決策時，必須自行謹慎評估相關風險，並就投資的結果自行負責。本研究報告的著作權為華南投顧所有，嚴禁抄襲、引用、對外傳送或轉載。

本資料之內容，本公司已力求其正確性，惟純屬研究性質，投資人應審慎考量投資風險，本公司不負任何法律責任。本圖文非經同意請勿轉載，版權所有，翻印必究。