日月光投控

(3711.TW/3711 TT)

FTSE4Good TIP Taiwan ESG Index stock

增加持股・維持

收盤價 October 29 (NT$)	683
12 個月目標價 (NT$)	1,050
前次目標價 (NT$)	700
調升 (%)	50.0
上漲空間 (%)	53.7

焦點內容

1. 3Q26 財報優於預期，4Q26 展望樂觀。
2. 2027 年 LEAP 成長展望樂觀。
3. ATM 毛利率結構性提升。

交易資料表

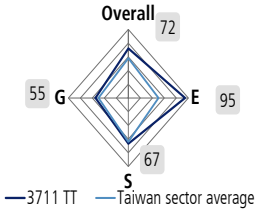
市值：(NT$bn/US$mn)	3,06594,139
流通在外股數 (百萬股)：	4,488
外資持有股數 (百萬股)：	3,460
3M 平均成交量 (百萬股)：	11.43
52 週股價 (低 \ 高) (NT$):	209.0 –762

股價表現	3M	6M	12M
絕對表現 (%)	36.9	39.8	209
相對表現 (%)	21.1	21.8	145.1

每股盈餘

NT$	1Q	2Q	3Q	4Q
2025	1.71A	1.71A	2.46A	3.30A
2026	3.15A	4.67A	5.84F	6.53F
2027	6.46F	7.51F	9.23F	11.66F

ESG 分數評等



資料來源：Refinitiv

過去的上限成為新的起點

重要訊息

日月光投控公布強勁的 3Q26 財報，並再度上修 2026 年資本支出計畫。

評論及分析

3Q26 財報優於預期，4Q26 展望樂觀。日月光投控 3Q26 營收季增 28%，優於公司財測，並優於凱基預估 4%，係因 LEAP 產能爬升速度快於預期。毛利率及營益率分別提升至 22.1%及 13.6%，均優於公司財測、市場共識及凱基預估，係受惠 LEAP 營收占比提升，以及我們低估公司費用的控管能力與營運槓桿效益。稅後淨利達 270 億元 (稀釋 EPS 為 NT$5.84)，優於凱基預估 21%。展望 4Q26，公司預期營收將季增 6-8%，其中，ATM 營收季增 11-13%，EMS 營收季持平，毛利率及營益率則分別提升至 23-24%及 14.5-15.5%。

2027 年 LEAP 成長展望樂觀。日月光投控將 2026 年 LEAP 營收財測由 37 億美元上修至超過 40 億美元，並預期 2027 年將倍增。為因應強勁需求，公司再度上修 2026 年資本支出財測 (由 105 億美元提高至 115 億美元)，並預期 2027 年資本支出將進一步增加。2027 年 LEAP 營收中，預估 CoWoS 全製程營收將超過 10 億美元，CPO 相關營收達 5 億美元，其餘則來自先進測試及與晶圓代工夥伴合作的載板上封裝業務。受限於廠房空間，且封裝產能的空間使用效率高於測試，加上測試設備交期較長，公司預期 2027 年先進封裝營收成長將快於測試，並優先將測試擴產資源投入晶圓測試，而非成品測試。考量全製程營收將在 4Q26 達到 3 億美元，我們認為公司對 2027 年超過 10 億美元的營收展望仍偏保守。隨大部分 CPU 訂單流向日月光，我們認為潛在需求可達 30 億美元，惟實際營收仍取決於設備交期及產能爬升良率。我們預估 2027 年 LEAP 營收將達 100-110 億美元 (年增 162%)。

ATM 毛利率結構性提升。LEAP 業務快速成長將改善 ATM 獲利結構，推升 3Q26 毛利率超越公司過往提出的 24-30%結構性毛利率區間。儘管公司未提供新的毛利率指引，但認為過往 ATM 毛利率區間上緣 (30%) 將成為新的基準，並預期隨 LEAP 營收占比持續提升，2027 年毛利率將逐季改善。

投資建議

考量獲利預估上修及估值基準遞延至 2028 年，我們大幅調升目標價至 1,050 元，仍採用景氣循環高峰本益比 23 倍評價。我們 2026-2028 年 EPS 預估是以完全稀釋股數做計算。

投資風險

全球經濟進入衰退；科技產業復甦不如預期。

主要財務數據及估值

	Dec-24A	Dec-25A	Dec-26F	Dec-27F	Dec-28F
營業收入 (NT$百萬)	595,410	645,388	873,958	1,188,854	1,439,456
營業毛利 (NT$百萬)	96,932	114,193	191,096	315,676	398,840
營業利益 (NT$百萬)	39,166	50,756	111,398	206,916	268,606
稅後淨利 (NT$百萬)	32,482	40,658	92,387	161,144	211,723
每股盈餘 (NT$)	7.40	9.26	20.26	34.86	45.80
每股現金股利 (NT$)	5.30	6.60	5.52	14.65	25.56
每股盈餘成長率 (%)	1.3	25.2	118.8	72.0	31.4
本益比 (x)	92.3	73.7	33.7	19.6	14.9
股價淨值比 (x)	9.3	8.8	7.3	6.0	5.0
EV/EBITDA (x)	28.2	24.2	14.0	9.2	7.4
淨負債比率 (%)	33.9	43.5	85.2	102.5	90.6
殖利率 (%)	0.8	1.0	0.8	2.1	3.7
股東權益報酬率 (%)	10.5	12.1	24.3	34.8	37.9

資料來源：公司資料，凱基預估

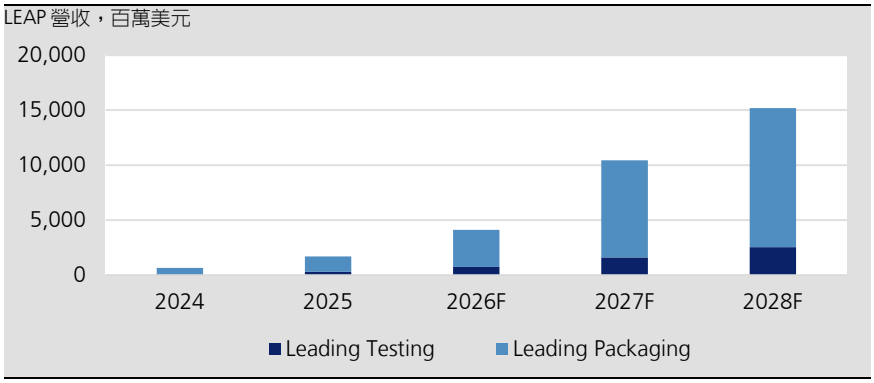
4Q26 展望

- 營收季增 6-8%，其中 ATM 營收季增 11-13%，EMS 營收季持平。
- 毛利率：23–24%；營利率：14.5–15.5%。
- ATM 毛利率：31.6–32.6%，季增 1-2 個百分點。
- EMS 營利率：2%

2026-27 年展望

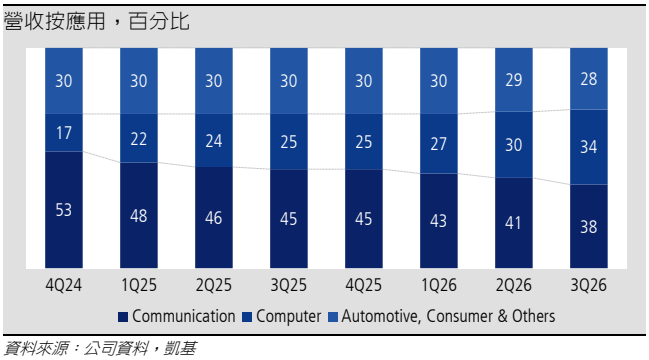
- 2026 年 LEAP 營收財測由 37 億美元上修至超過 40 億美元，管理層維持 2027 年 LEAP 營收倍增的預期。
- 2026 年 CoWoS 全製程業務營收目標維持 3 億美元，進度符合預期，2027 年營收預期超過 10 億美元。
- 2026 年主流業務營收預期成長超過 20% (前次財測年增 20%)。
- 2026 年資本支出財測由 105 億美元上修至 115 億美元，新增 10 億美元中，5 億美元用於廠房改建，另 5 億美元用於設備，其中 60%投入 LEAP 業務，40%投入主流業務。

圖 1：2024-28 年 LEAP 營收預估



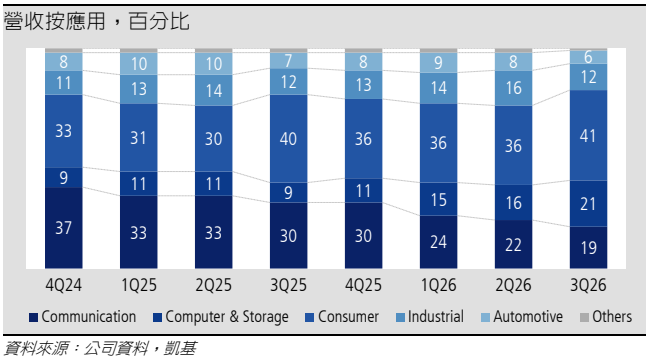
資料來源：公司資料，凱基預估

圖 2：半導體封測業務營收組成



資料來源：公司資料，凱基

圖 3：電子代工服務營收組成



資料來源：公司資料，凱基

圖 4：3Q26 財報與 4Q26 財測暨市場共識比較

	3Q26							4Q26F						
百萬元	實際值	凱基預估	差異 (%)	QoQ (%)	YoY (%)	市場共識	差異(%)	修正後	修正前	調幅 (%)	QoQ (%)	YoY (%)	市場共識	差異(%)
營收	244,161	234,543	4.1	27.8	44.8	234,420	4.2	265,071	250,798	5.7	8.6	49.0	243,725	8.8
毛利	53,967	50,389	7.1	34.5	86.9	49,955	8.0	62,161	56,615	9.8	15.2	79.0	54,321	14.4
營業利益	33,142	29,280	13.2	57.1	151.1	28,792	15.1	39,630	34,294	15.6	19.6	124.0	32,559	21.7
稅後淨利	26,996	22,242	21.4	28.2	148.4	23,806	13.4	30,192	26,303	14.8	11.8	105.2	26,608	13.5
每股盈餘 (元)	5.84	5.07	15.2	21.7	133.3	5.35	9.3	6.53	6.00	8.9	11.8	92.7	5.97	9.4
毛利率 (%)	22.1	21.5	0.6 ppts	1.1 ppts	5.0 ppts	21.3	0.8 ppts	23.5	22.6	0.9 ppts	1.3 ppts	3.9 ppts	22.3	1.2 ppts
營利率 (%)	13.6	12.5	1.1 ppts	2.5 ppts	5.7 ppts	12.3	1.3 ppts	15.0	13.7	1.3 ppts	1.4 ppts	5.0 ppts	13.4	1.6 ppts
淨利率 (%)	11.1	9.5	1.6 ppts	0.0 ppts	4.6 ppts	10.2	0.9 ppts	11.4	10.5	0.9 ppts	0.3 ppts	3.1 ppts	10.9	0.5 ppts

資料來源： Bloomberg，公司資料，凱基預估

圖 5：2026-28 年財測暨市場共識比較

	2026F						2027F						2028F					
百萬元	修正後	修正前	調幅 (%)	YoY (%)	市場共識	差異(%)	修正後	修正前	調幅 (%)	YoY (%)	市場共識	差異(%)	修正後	修正前	調幅 (%)	YoY (%)	市場共識	差異(%)
營收	873,958	850,067	2.8	35.4	843,105	3.7	1,188,854	1,075,640	10.5	36.0	1,061,000	12.1	1,439,456	1,276,753	12.7	21.1	1,250,000	15.2
毛利	191,096	182,003	5.0	67.3	179,522	6.4	315,676	268,310	17.7	65.2	254,682	23.9	398,840	333,030	19.8	26.3	323,275	23.4
營業利益	111,398	102,239	9.0	119.5	100,195	11.2	206,916	169,809	21.9	85.7	162,677	27.2	268,606	217,466	23.5	29.8	220,607	21.8
稅後淨利	92,387	83,760	10.3	127.2	85,289	8.3	161,144	132,708	21.4	74.4	131,286	22.7	211,723	171,676	23.3	31.4	172,856	22.5
每股盈餘 (元)	20.26	19.11	6.0	118.8	19.30	5.0	34.86	30.25	15.2	72.0	29.70	17.4	45.80	39.14	17.0	31.4	39.06	17.3
毛利率 (%)	21.9	21.4	0.5 ppts	4.2 ppts	21.3	0.6 ppts	26.6	24.9	1.6 ppts	4.7 ppts	24.0	2.5 ppts	27.7	26.1	1.6 ppts	1.2 ppts	25.9	1.8 ppts
營利率 (%)	12.7	12.0	0.7 ppts	4.9 ppts	11.9	0.9 ppts	17.4	15.8	1.6 ppts	4.7 ppts	15.3	2.1 ppts	18.7	17.0	1.6 ppts	1.3 ppts	17.6	1.0 ppts
淨利率 (%)	10.6	9.9	0.7 ppts	4.3 ppts	10.1	0.5 ppts	13.6	12.3	1.2 ppts	3.0 ppts	12.4	1.2 ppts	14.7	13.4	1.3 ppts	1.2 ppts	13.8	0.9 ppts

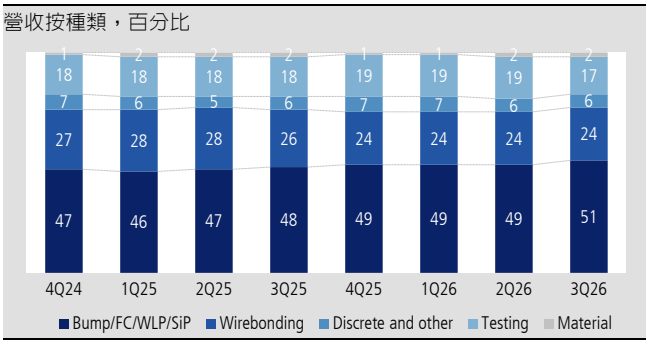
資料來源：Bloomberg，凱基預估

圖 6：公司概況

日月光成立於 1984 年，現為全球最大半導體後端封測服務供應商，營運據點涵蓋台灣、中國、南韓、馬來西亞、新加坡、日本、美國與歐洲。公司為首家跨入銅打線製程之封測業者，主要客戶包括博通(美)、聯發科(2454 TT，NT$4,045，增加持股)、邁威爾科技(美)、高通(美)及意法半導體(瑞)等。

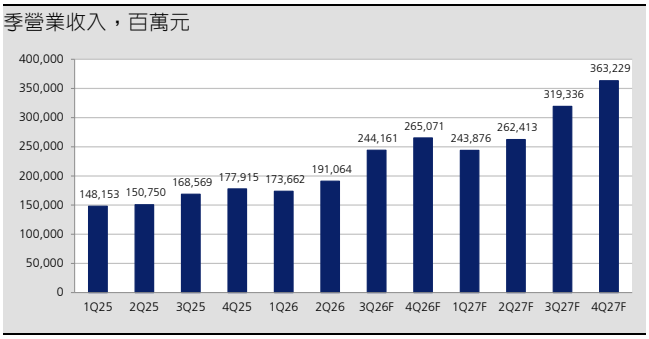
資料來源：公司資料，凱基

圖 7：半導體封測業務產品組合



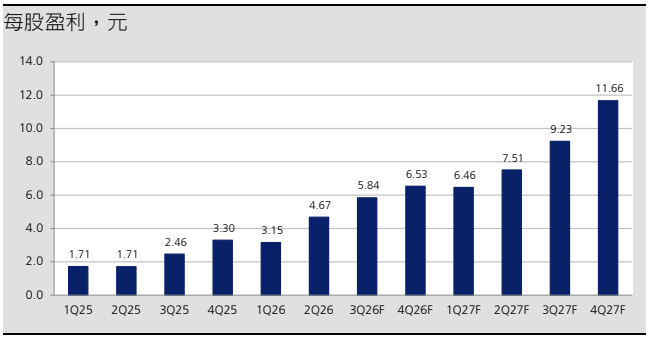
資料來源：公司資料，凱基

圖 8：季營業收入



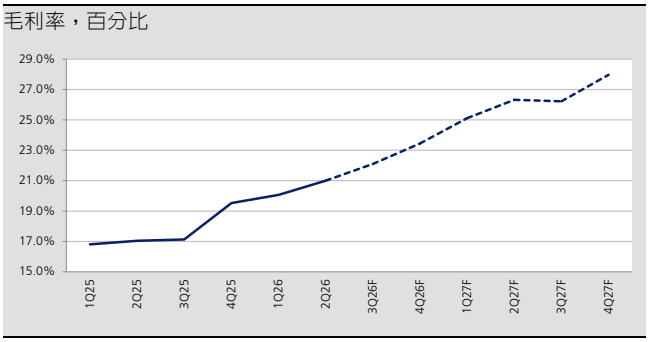
資料來源：凱基

圖 9：每股盈利



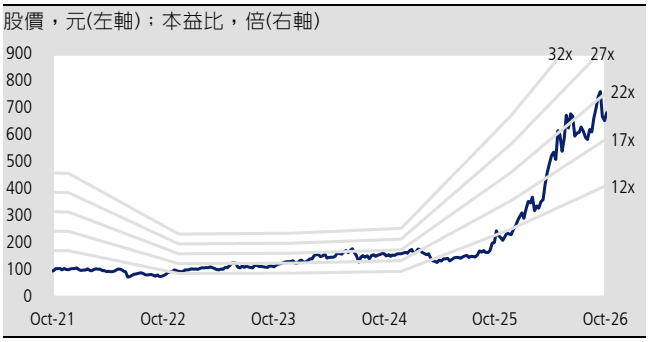
資料來源：凱基

圖 10：毛利率



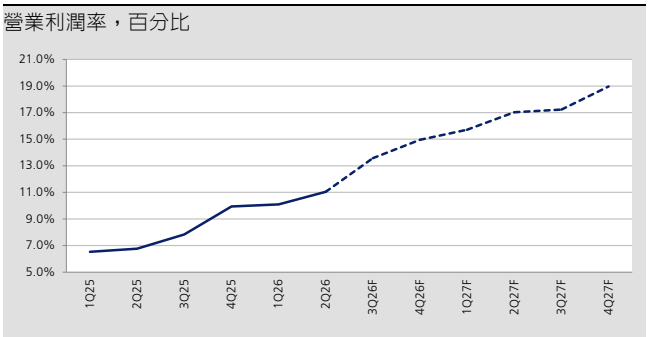
資料來源：凱基

圖 11：未來 12 個月預估本益比



資料來源：凱基

圖 12: 營業利潤率



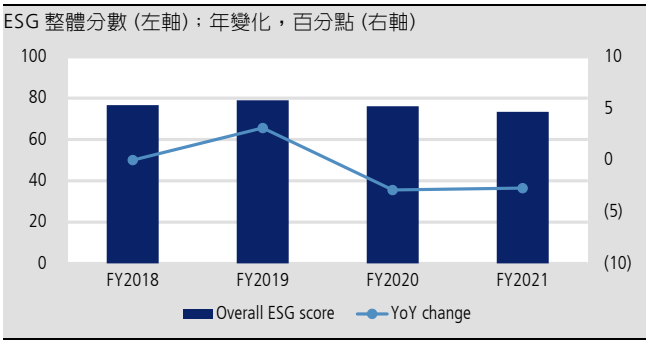
資料來源：凱基

圖 13：未來 12 個月預估股價淨值比



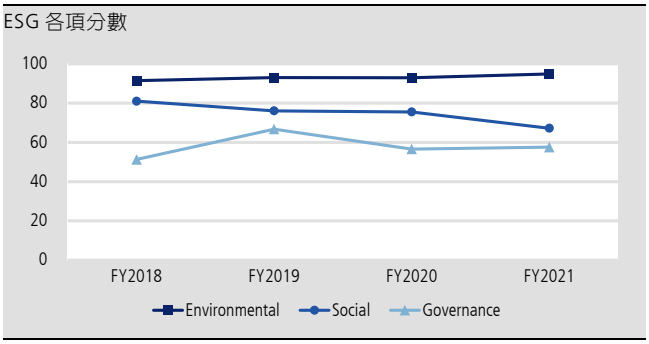
資料來源：凱基

圖 14：ESG 整體分數



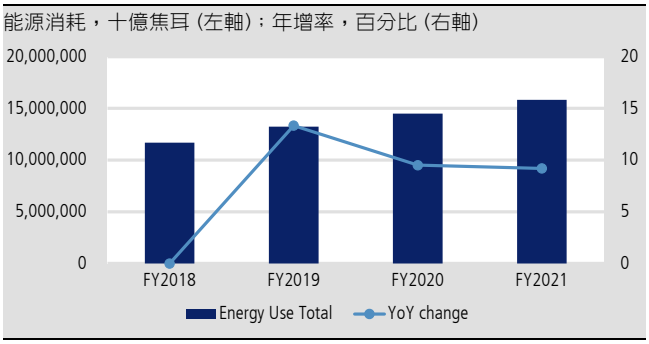
資料來源：Refinitiv，公司資料

圖 15：ESG 各項分數



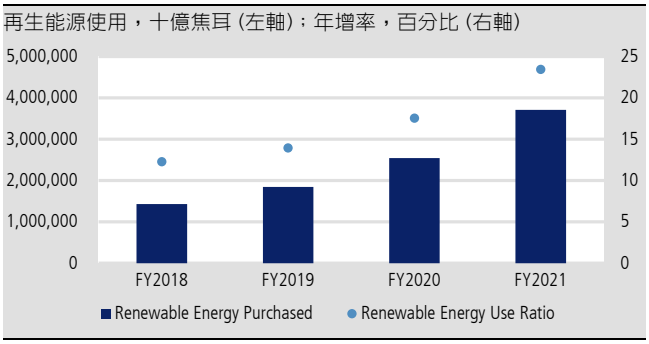
資料來源：Refinitiv，公司資料

圖 16：能源消耗



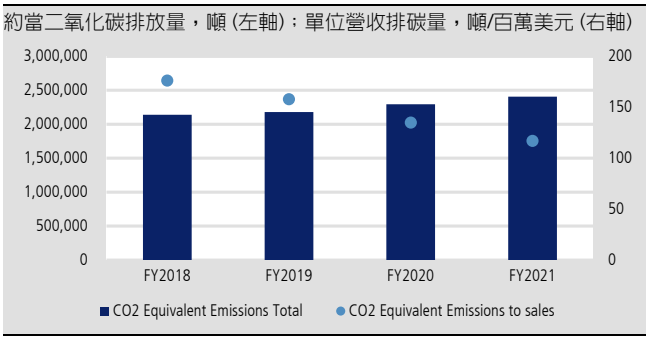
資料來源：Refinitiv，公司資料

圖 17：再生能源使用



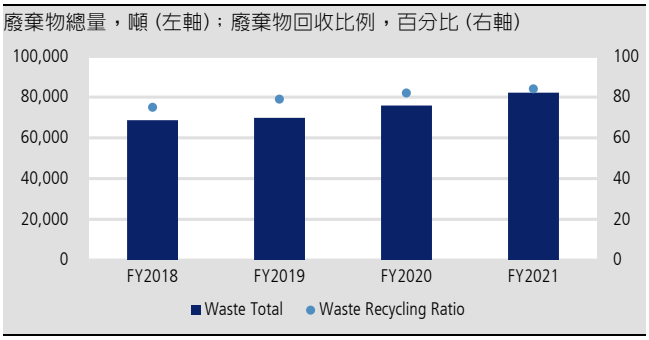
資料來源：Refinitiv，公司資料

圖 18：碳排量



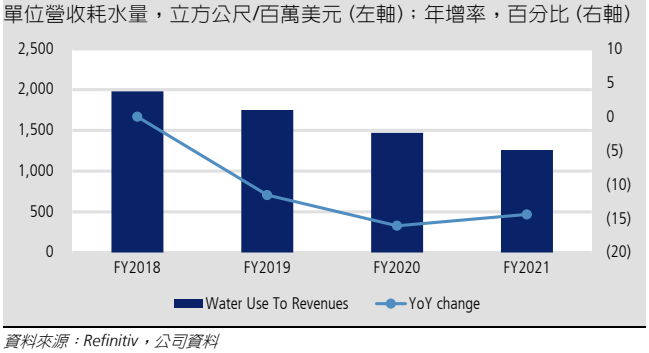
資料來源：Refinitiv，公司資料

圖 19：廢棄物總量



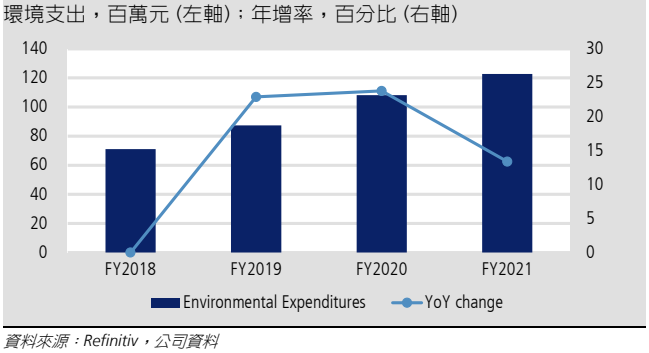
資料來源：Refinitiv，公司資料

圖 20：耗水量



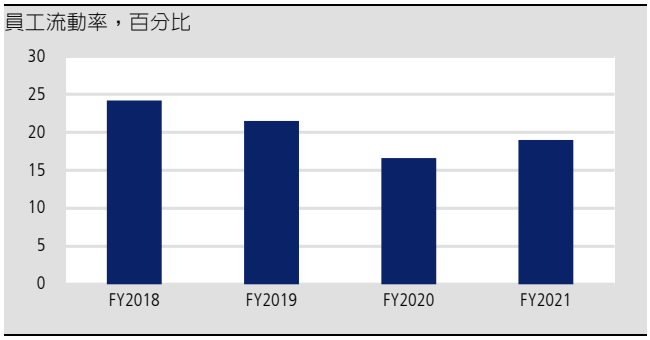
資料來源：Refinitiv，公司資料

圖 21：環境支出



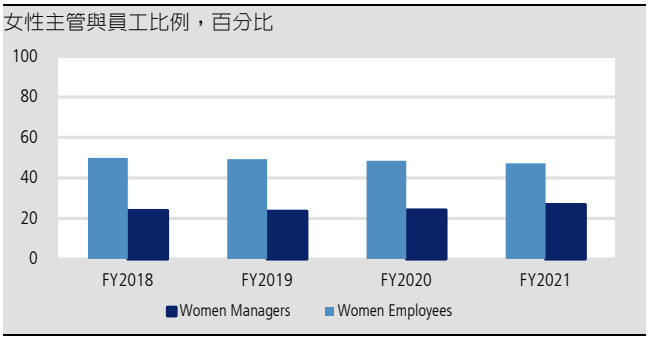
資料來源：Refinitiv，公司資料

圖 22：員工流動率



資料來源：Refinitiv，公司資料

圖 23：性別多樣性



資料來源：Refinitiv，公司資料

ESG 圖表定義

項目	定義	說明
能源使用	直接與間接能源消耗總量(十億焦耳) - 公司運營範圍內消耗之能源總量 - 能源使用總量 = 直接能源消耗總量 + 間接能源消耗量 - 總能源使用量包括購買的能源、生產的能源 - 就公用事業而言，輸電/電網損耗為其業務活動之一部分，被視為總能源消耗，數據不包括為滿足能源使用而生產的電力（公用事業為出售而生產） - 就公用事業而言，用於能源生產的煤、天然氣或核能等原料不屬於「總能源使用」項下	
購買之再生能源	Primary 再生能源購買總量(十億焦耳) - 公司各種來源之能源消耗量與購買的能源中屬於自然界可再生者（太陽能、風能、水能、生物質能、地熱能）之量 - 如無證據顯示再生能源由公司生產，則所報告的能源數據視為購買的再生能源	
再生能源使用率	再生能源占總能源消耗量之比例	
CO2 約當排放量	直接 CO2 與 CO2 約當排放量(公噸) - 公司擁有或控制的來源的直接排放量（範圍 1 排放量） - 相關氣體：二氧化碳 (CO2)、甲烷 (CH4)、一氧化二氮 (N2O)、氫氟碳化物 (HFCS)、全氟化合物 (PFCS)、六氟化硫 (SF6)、三氟化氮 (NF3)	
CO2 約當排放量營收比	直接 CO2 與 CO2 約當排放量（公噸）銷售（百萬元）比 - 公司擁有或控制的來源的直接排放量（範圍 1 排放量） - 相關氣體：二氧化碳 (CO2)、甲烷 (CH4)、一氧化二氮 (N2O)、氫氟碳化物 (HFCS)、全氟化合物 (PFCS)、六氟化硫 (SF6)、三氟化氮 (NF3)	
廢棄物總量	廢棄物總量(公噸) - 總廢棄物 = 無害廢棄物 + 有害廢棄物 - 僅考慮固體廢棄物，但如液體廢棄物以公噸為單位呈報，則會將其加入求得包含液體廢棄物之總量 - 對於採礦、石油與天然氣等行業，tailings、廢石、煤、飛灰等廢棄物亦考慮在內	
廢棄物回收率	公司呈報的廢棄物回收率 - 廢棄物回收率 = 廢棄物回收量/總廢棄物*100 - 廢棄物轉化為能源或經由廢棄物焚燒產生能源視為廢棄物回收 - 經由堆肥回收的廢棄物視為回收之廢棄物	
總取水量	總取水量(立方公尺) - 由呈報組織直接或經水公司等中介機構從任何水源抽取的總水量 - 水井、城鎮/公用事業/市政用水、河水、地表水等不同之水源均予以考慮	
環保支出	環保支出總金額 - 所有用於環境保護，或防止、減少、控制環境因素、影響、危害的投資與支出，亦包括處置、處理、衛生、清理支出	
員工流動率	員工流動率 - 包括任何原因（自願或非自願）離開公司的員工，如辭職、退休、自然離職/死亡、醫療失能、冗員、裁員、重組、解僱、裁減或定期合約到期 - 員工流動率 =（離開之員工/平均員工人數）*100 - 平均員工人數 =（本年末員工人數 + 去年末員工人數）/2 - 本財年末員工數 =上個財年末員工數 + 新員工數 - 離開之員工數	
女性經理	女性經理百分比 - 女性經理占公司經理的百分比 - 如有不同階層之百分比，如最高階、高階、中階、初階，則會考慮中階女性經理之百分比 - 女性經理百分比 = 女性經理人數/經理總數*100	
女性員工	女性員工百分比 - 女性員工占公司員工總數的百分比 - 女性員工百分比 = 女性人數/員工總數*100	
教育訓練總時數	所有員工教育訓練總時數 - 僅考慮員工教育訓練時數 - 包括一般員工所有類型的教育訓練（如健康與安全、環境、急難事件救援、技能與職業發展） - 如果數據以天為單位，則乘以 8，係假設 1 天 = 8 小時工作	
每位員工教育訓練時數	平均每年每位員工總教育訓練時數	

資料來源：Refinitiv，凱基

損益表

	季度								年度		
	Mar-26A	Jun-26A	Sep-26F	Dec-26F	Mar-27F	Jun-27F	Sep-27F	Dec-27F	Dec-26F	Dec-27F	Dec-28F
損益表 (NT$百萬)											
營業收入	**173,662**	**191,064**	**244,161**	**265,071**	**243,876**	**262,413**	**319,336**	**363,229**	**873,958**	**1,188,854**	**1,439,456**
營業成本	(138,812)	(150,945)	(190,194)	(202,910)	(182,634)	(193,326)	(235,590)	(261,629)	(682,862)	(873,178)	(1,040,616)
營業毛利	**34,850**	**40,118**	**53,967**	**62,161**	**61,242**	**69,087**	**83,746**	**101,600**	**191,096**	**315,676**	**398,840**
營業費用	(17,318)	(19,024)	(20,825)	(22,531)	(22,924)	(24,404)	(28,740)	(32,691)	(79,698)	(108,760)	(130,234)
營業利益	**17,532**	**21,095**	**33,142**	**39,630**	**38,318**	**44,683**	**55,006**	**68,910**	**111,398**	**206,916**	**268,606**
折舊	(17,686)	(19,030)	(29,524)	(51,855)	(43,211)	(43,211)	(43,211)	(43,211)	(118,096)	(172,842)	(210,330)
攤提	(962)	(990)	-	1,952	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA	**36,180**	**41,115**	**62,665**	**89,533**	**81,528**	**87,894**	**98,216**	**112,120**	**229,494**	**379,758**	**478,937**
利息收入	467	478	478	478	478	478	478	478	1,899	1,910	1,910
投資利益淨額	752	2,325	600	600	600	600	600	600	4,276	2,400	2,400
其他營業外收入	177	403	834	-	-	-	-	-	1,414	-	-
總營業外收入	**1,396**	**3,205**	**1,912**	**1,078**	**1,078**	**1,078**	**1,078**	**1,078**	**7,590**	**4,310**	**4,310**
利息費用	(2,047)	(2,343)	(2,343)	(2,343)	(2,343)	(2,343)	(2,343)	(2,343)	(9,077)	(9,374)	(9,374)
投資損失	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他營業外費用	1,319	3,705	-	-	-	-	-	-	5,024	-	-
總營業外費用	**(727)**	**1,362**	**(2,343)**	**(2,343)**	**(2,343)**	**(2,343)**	**(2,343)**	**(2,343)**	**(4,053)**	**(9,374)**	**(9,374)**
稅前純益	**18,200**	**25,661**	**32,710**	**38,364**	**37,052**	**43,417**	**53,740**	**67,644**	**114,935**	**201,852**	**263,543**
所得稅費用[利益]	(3,635)	(4,167)	(4,831)	(7,289)	(6,299)	(7,815)	(10,211)	(12,852)	(19,922)	(37,177)	(48,288)
少數股東損益	(417)	(442)	(883)	(883)	(883)	(883)	(883)	(883)	(2,626)	(3,532)	(3,532)
非常項目前稅後純益	**14,148**	**21,052**	**26,996**	**30,192**	**29,870**	**34,719**	**42,646**	**53,908**	**92,387**	**161,144**	**211,723**
非常項目	(0)	0	0	0	0	0	0	0	-	0	0
稅後淨利	**14,148**	**21,052**	**26,996**	**30,192**	**29,870**	**34,719**	**42,646**	**53,908**	**92,387**	**161,144**	**211,723**
每股盈餘 (NT$)	3.15	4.67	5.84	6.53	6.46	7.51	9.23	11.66	20.26	34.86	45.80
獲利率 (%)											
營業毛利率	20.1	21.0	22.1	23.5	25.1	26.3	26.2	28.0	21.9	26.6	27.7
營業利益率	10.1	11.0	13.6	15.0	15.7	17.0	17.2	19.0	12.7	17.4	18.7
EBITDA Margin	20.8	21.5	25.7	33.8	33.4	33.5	30.8	30.9	26.3	31.9	33.3
稅前純益率	10.5	13.4	13.4	14.5	15.2	16.5	16.8	18.6	13.2	17.0	18.3
稅後純益率	8.1	11.0	11.1	11.4	12.2	13.2	13.4	14.8	10.6	13.6	14.7
季成長率 (%)											
營業收入	(2.4)	10.0	27.8	8.6	(8.0)	7.6	21.7	13.7			
營業毛利	0.3	15.1	34.5	15.2	(1.5)	12.8	21.2	21.3			
營業收益增長	(0.9)	20.3	57.1	19.6	(3.3)	16.6	23.1	25.3			
EBITDA	1.9	13.6	52.4	42.9	(8.9)	7.8	11.7	14.2			
稅前純益	(0.3)	41.0	27.5	17.3	(3.4)	17.2	23.8	25.9			
稅後純益	(3.8)	48.8	28.2	11.8	(1.1)	16.2	22.8	26.4			
年成長率 (%)											
營業收入	17.2	26.7	44.8	49.0	40.4	37.3	30.8	37.0	35.4	36.0	21.1
營業毛利	40.0	56.2	86.9	79.0	75.7	72.2	55.2	63.4	67.3	65.2	26.3
營業收益	81.3	107.0	151.1	124.0	118.6	111.8	66.0	73.9	119.5	85.7	29.8
EBITDA	40.4	53.8	107.6	152.1	125.3	113.8	56.7	25.2	94.2	65.5	26.1
稅前純益	85.5	177.3	134.0	110.1	103.6	69.2	64.3	76.3	124.0	75.6	30.6
稅後純益	87.3	179.9	148.4	105.2	111.1	64.9	58.0	78.6	127.2	74.4	31.4

資料來源：公司資料，凱基

資產負債表

NT$百萬	Dec-24A	Dec-25A	Dec-26F	Dec-27F	Dec-28F
資產總額	**740,698**	**889,333**	**1,122,599**	**1,427,219**	**1,670,177**
流動資產	**275,285**	**313,795**	**292,753**	**376,534**	**536,140**
現金及短期投資	84,883	100,223	36,399	42,346	137,820
存貨	61,181	69,383	93,543	119,613	142,550
應收帳款及票據	113,420	125,042	143,664	195,428	236,623
其他流動資產	15,801	19,147	19,147	19,147	19,147
非流動資產	**465,413**	**575,538**	**829,846**	**1,050,685**	**1,134,037**
長期投資	57,173	60,306	64,582	66,982	69,382
固定資產	312,531	421,115	671,146	889,586	970,537
什項資產	95,708	94,118	94,118	94,118	94,118
負債總額	**394,911**	**515,966**	**681,231**	**890,222**	**1,035,727**
流動負債	**230,940**	**244,349**	**259,614**	**288,605**	**314,110**
應付帳款及票據	78,221	88,754	104,020	133,010	158,516
短期借款	53,872	40,734	40,734	40,734	40,734
什項負債	98,847	114,861	114,861	114,861	114,861
長期負債	**163,972**	**271,617**	**421,617**	**601,617**	**721,617**
長期借款	139,728	214,081	364,081	544,081	664,081
其他負債及準備	17,418	49,658	57,536	57,536	57,536
股東權益總額	**345,787**	**373,368**	**441,367**	**536,997**	**634,450**
普通股本	44,153	44,480	44,480	44,480	44,480
保留盈餘	99,337	112,303	215,922	311,552	409,004
少數股東權益	22,264	26,468	26,468	26,468	26,468
優先股股東資金	-	-	-	-	-

主要財務比率

	Dec-24A	Dec-25A	Dec-26F	Dec-27F	Dec-28F
年成長率					
營業收入	2.3%	8.4%	35.4%	36.0%	21.1%
營業收益增長	(2.9%)	29.6%	119.5%	85.7%	29.8%
EBITDA	0.6%	19.4%	94.2%	65.5%	26.1%
稅後純益	2.4%	25.2%	127.2%	74.4%	31.4%
每股盈餘成長率	1.3%	25.2%	118.8%	72.0%	31.4%
獲利能力分析					
營業毛利率	16.3%	17.7%	21.9%	26.6%	27.7%
營業利益率	6.6%	7.9%	12.7%	17.4%	18.7%
EBITDA Margin	16.6%	18.3%	26.3%	31.9%	33.3%
稅後純益率	5.5%	6.3%	10.6%	13.6%	14.7%
平均資產報酬率	4.6%	5.0%	9.2%	12.6%	13.7%
股東權益報酬率	10.5%	12.1%	24.3%	34.8%	37.9%
穩定 \ 償債能力分析					
毛負債比率 (%)	56.0%	68.2%	91.7%	108.9%	111.1%
淨負債比率	33.9%	43.5%	85.2%	102.5%	90.6%
利息保障倍數 (x)	7.2	7.8	13.7	22.5	29.1
利息及短期債保障倍數 (x)	0.4	0.5	0.7	0.8	0.8
Cash Flow Int. Coverage (x)	13.4	19.0	19.7	30.2	40.6
Cash Flow/Int. & ST Debt (x)	1.5	2.9	3.6	5.6	7.6
流動比率 (x)	1.2	1.3	1.1	1.3	1.7
速動比率 (x)	0.9	1.0	0.8	0.9	1.3
淨負債 (NT$百萬)	117,107	162,346	376,169	550,223	574,748
每股資料分析					
每股盈餘 (NT$)	7.40	9.26	20.26	34.86	45.80
每股現金盈餘 (NT$)	20.68	32.40	39.19	61.17	82.43
每股淨值 (NT$)	73.27	77.99	93.28	114.78	136.69
調整後每股淨值 (NT$)	73.70	79.02	91.01	110.44	131.52
每股營收 (NT$)	135.63	147.01	191.70	257.18	311.40
EBITDA/Share (NT$)	22.55	26.92	50.34	82.15	103.61
每股現金股利 (NT$)	5.30	6.60	5.52	14.65	25.56
資產運用狀況					
資產周轉率 (x)	0.85	0.79	0.87	0.93	0.93
應收帳款周轉天數	69.7	70.7	60.0	60.0	60.2
存貨周轉天數	44.9	47.7	50.0	50.0	50.1
應付帳款周轉天數	57.4	61.0	55.6	55.6	55.8
現金轉換周轉天數	57.2	57.4	54.4	54.4	54.5

資料來源：公司資料，凱基

損益表

NT$百萬	Dec-24A	Dec-25A	Dec-26F	Dec-27F	Dec-28F
營業收入	**595,410**	**645,388**	**873,958**	**1,188,854**	**1,439,456**
營業成本	(498,478)	(531,195)	(682,862)	(873,178)	(1,040,616)
營業毛利	**96,932**	**114,193**	**191,096**	**315,676**	**398,840**
營業費用	(57,765)	(63,437)	(79,698)	(108,760)	(130,234)
營業利益	**39,166**	**50,756**	**111,398**	**206,916**	**268,606**
總營業外收入	**4,847**	**4,079**	**7,590**	**4,310**	**4,310**
利息收入	1,884	1,880	1,899	1,910	1,910
投資利益淨額	1,063	933	4,276	2,400	2,400
其他營業外收入	1,901	1,266	1,414	-	-
總營業外費用	**(2,330)**	**(3,534)**	**(4,053)**	**(9,374)**	**(9,374)**
利息費用	(6,777)	(7,503)	(9,077)	(9,374)	(9,374)
投資損失	-	-	-	-	-
其他營業外費用	4,447	3,969	5,024	-	-
稅前純益	**41,683**	**51,301**	**114,935**	**201,852**	**263,543**
所得稅費用[利益]	(7,758)	(9,460)	(19,922)	(37,177)	(48,288)
少數股東損益	(1,443)	(1,182)	(2,626)	(3,532)	(3,532)
非常項目	-	0	0	0	0
稅後淨利	**32,482**	**40,658**	**92,387**	**161,144**	**211,723**
EBITDA	**98,982**	**118,195**	**229,494**	**379,758**	**478,937**
每股盈餘 (NT$)	7.40	9.26	20.26	34.86	45.80

現金流量

NT$百萬	Dec-24A	Dec-25A	Dec-26F	Dec-27F	Dec-28F
營運活動之現金流量	**90,788**	**142,249**	**178,690**	**282,742**	**381,027**
本期純益	32,482	40,658	92,387	161,144	211,723
折舊及攤提	59,815	67,440	118,096	172,842	210,330
本期運用資金變動	(4,856)	(9,916)	(27,516)	(48,844)	(38,626)
其他營業資產及負債變動	3,346	44,067	(4,276)	(2,400)	(2,400)
投資活動之現金流量	**(83,909)**	**(165,644)**	**(368,127)**	**(391,282)**	**(291,282)**
投資用短期投資出售[新購]	171	(446)	-	-	-
本期長期投資變動	(15)	-	-	-	-
資本支出淨額	(79,522)	(164,643)	(368,127)	(391,282)	(291,282)
其他資產變動	(4,543)	(556)	-	-	-
自由現金流	**3,494**	**(69,556)**	**(185,458)**	**(98,477)**	**99,813**
融資活動之現金流量	**(7,271)**	**45,269**	**125,613**	**114,486**	**5,730**
短期借款變動	(4,515)	(5,839)	-	-	-
長期借款變動	23,789	70,684	150,000	180,000	120,000
現金增資	-	-	-	-	-
已支付普通股股息	(22,459)	(23,034)	(24,387)	(65,514)	(114,270)
其他融資現金流	(4,086)	3,459	-	-	-
匯率影響數	**9,600**	**(5,898)**	**-**	**-**	**-**
本期產生現金流量	**9,208**	**15,976**	**(63,824)**	**5,947**	**95,475**

投資回報率

	Dec-24A	Dec-25A	Dec-26F	Dec-27F	Dec-28F
1 - 營業成本/營業收入					
- 銷管費用/營業收入	9.7%	9.8%	9.1%	9.1%	9.0%
= 營業利益率	**6.6%**	**7.9%**	**12.7%**	**17.4%**	**18.7%**
1 / (營業運用資金/營業收入	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1
+ 淨固定資產/營業收入	0.5	0.7	0.8	0.7	0.7
+ 什項資產/營業收入)	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1
= 資本周轉率	**1.8**	**1.5**	**1.1**	**1.1**	**1.2**
營業利益率	6.6%	7.9%	12.7%	17.4%	18.7%
x 資本周轉率	1.8	1.5	1.1	1.1	1.2
x (1 - 有效現金稅率)	81.4%	81.6%	82.7%	81.6%	81.7%
= 稅後 ROIC	**9.5%**	**9.4%**	**11.5%**	**15.8%**	**18.4%**

資料來源：公司資料，凱基

日月光投控 – 以往評級及目標價



日期	評級	目標價	收盤價
2026-07-30	增加持股	700	505
2026-04-29	增加持股	588	489
2026-02-05	增加持股	345	284
2025-10-30	持有	230	225
2025-07-31	持有	155	153
2025-04-30	增加持股	168	136
2025-02-13	持有	172	171
2024-10-31	持有	157	157
2024-02-01	持有	130	133

資料來源：TEJ，凱基

凱基證券集團據點

中國	上海	上海市靜安區南京西路 1601 號越洋國際廣場 1507 室 郵政編號：200040
台灣	台北	104 台北市明水路 700 號 電話 886.2.2181.8888 • 傳真 886.2.8501.1691
香港		香港灣仔港灣道十八號中環廣場四十一樓 電話 852.2878.6888 • 傳真 852.2878.6800
泰國	曼谷	8th - 11th floors, Asia Centre Building 173 South Sathorn Road, Bangkok 10120, Thailand 電話 66.2658.8888 • 傳真 66.2658.8014
新加坡		珊頓大道 4 號#13-01 新交所第二大廈 郵政編號：068807 電話 65.6202.1188 • 傳真 65.6534.4826
印尼		Sona Topas Tower Fl.11 Jl. Jend. Sudirman kav.26 JakartaSelatan 12920 Indonesia 電話 62 21 250 6337

免責聲明

上述凱基分析員為證監會持牌人，隸屬凱基證券亞洲有限公司從事相關受規管活動，其及／或其有聯繫者並無擁有上述有關建議股份，發行人及／或新上市申請人之財務權益。

於本報告內所載的所有資料，並不擬提供予置身或居住於任何法律上限制凱基證券亞洲有限公司 （「凱基」） 或其關聯成員派發此等資料之司法管轄區的人士或實體使用。此等資料不構成向任何司法管轄區的任何人士或實體作出的任何投資意見、或發售的要約、或認購或投資任何證券或其他投資產品或服務的邀請、招攬或建議，亦不構成於任何司法管轄區用作任何上述的目的之資料派發。請特別留意，本報告所載的資料，不得在美國、或向美國人士（即美國居民或按照美國或其任何州、屬土或領土之法律成立的合夥企業或公司）或為美國人士之利益，而用作派發資料、發售或邀請認購任何證券。於本報告內的所有資料只作一般資料及參考用途，而沒有考慮到任何投資者的特定目的、財務狀況或需要。該等資料不擬提供作法律、財務、稅務或其他專業意見，因此不應將該等資料賴以作為投資專業意見。

部份凱基股票研究報告及盈利預測可透過 www.kgi.com.hk 取閱。詳情請聯絡凱基客戶服務代表。本報告的資料及意見乃源於凱基的內部研究活動。本報告內的資料及意見，凱基不會就其公正性、準確性、完整性及正確性作出任何申述或保證。本報告所載的資料及意見如有任何更改，凱基並不另行通知。凱基概不就因任何使用本報告或其內容而產生的任何損失承擔任何責任。本報告亦不存有招攬或邀約購買或出售證券及/或參與任何投資活動的意圖。本報告只供備閱，並不能在未經凱基書面同意下，擅自以任何方式轉發、複印或發佈全部或部份內容。凱基集團成員公司或其聯屬人可提供服務予本文所提及之任何公司及該等公司之聯屬人。凱基集團成員公司、其聯屬人及其董事、高級人員及僱員可不時就本報告所涉及的任何證券持倉。