



大立光電

(3008.TW/3008 TT)



增加持股 · 維持

收盤價 January 9 (NT\$)	2,595
12 個月目標價 (NT\$)	3,300
前次目標價 (NT\$)	3,130
調升 (%)	5.4
上漲空間 (%)	27.2

焦點內容

- 4Q24 每股盈餘優於預期。
- 1-2 月累計拉貨動能較 2024 年同期為佳。
- 產業領導地位不變。

交易資料表

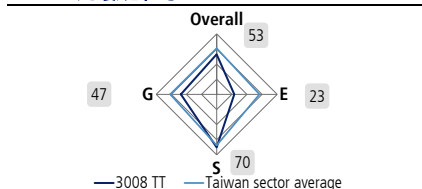
市值：(NT\$bn/US\$m)	346.4 / 10,534
流通在外股數 (百萬股)：	133.5
外資持有股數 (百萬股)：	43.63
3M 平均成交量 (百萬股)：	0.56
52 週股價 (低 \ 高) (NT\$)：	2,110 – 3,200

股價表現	3M	6M	12M
絕對表現 (%)	6.4	-16.7	0.8
相對表現 (%)	4.5	-13.3	-30.8

每股盈餘

NT\$	1Q	2Q	3Q	4Q
2023	24.64A	27.69A	44.60A	37.20A
2024	45.79A	33.70A	49.67A	65.00F
2025	35.16F	33.68F	58.57F	56.15F

ESG 分數評等



凱基投顧

姜兆剛
886.2.2181.8742
jackson.chiang@kgi.com

孫瑞隆
886.2.2181.8745
sean.sun@kgi.com

重要免責聲明，詳見最終頁

4Q24 獲利超前

重要訊息

大立光舉辦法說會更新公司近況，管理層表示 4Q24 毛利率達 59.1% 主因出貨達到客戶獎金標準。並預期 2025 年 1-2 月客戶拉貨動能相近，累計拉貨動能較 2024 年同期為佳。

評論及分析

4Q24 每股盈餘優於預期。4Q24 營收 182 億元，季減 3.9%，年增 1.8%，符合凱基預期並優於市場共識，管理層表示潛望鏡相關產品出貨並未下滑。同時因與客戶簽訂之 2023-24 年專案出貨量達標，因此取得一次性獎金，使毛利率達 59.1%。在業外包括匯兌利益約 15.8 億元以及利息收入約 11 億元助益下，每股盈餘為 65 元，優於凱基與市場預期。2024 全年累積營收為 595 億元，年增 21.7%，每股盈餘 194 元，年增 44.8%。

1-2 月累計拉貨動能較 2024 年同期為佳。1Q25 展望部分，管理層表示 2025 年 1-2 月客戶拉貨動能相近，並預期客戶拉貨動能較 2024 年同期為佳。而 1Q25 除了稼動率會較 4Q24 降低之外，毛利率也將較 4Q24 因有獎金助益而有所降低，舊的機種良率與生產效率則與 4Q24 相近。我們對應調整 1Q25 營收預估至 127 億元，每股盈餘為 35.2 元。

產業領導地位不變。管理層表示關於薄型手機以及摺疊手機等產品皆有在與客戶進行規格與設計討論，而人形機器人、機器視覺與 AR/VR 等則仍需持續觀察需求與規格。2025-26 年若持續佔有較大出貨份額與出貨量，則仍有機會取得獎金，並維持 9 月新廠啓用之規劃。我們對應調整 2025 年營收預估至 640 億元。

投資建議我們持續看好大立光之鏡頭產業領先地位，維持「增加持股」評等，以 2025 年每股盈餘預估之 18 倍換算目標價為 3,300 元。

投資風險

智慧型手機需求復甦不如預期；鏡頭規格升級趨勢放緩；同業競爭加劇。

主要財務數據及估值

	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
營業收入 (NT\$百萬)	46,962	47,675	48,842	59,458	63,961
營業毛利 (NT\$百萬)	28,149	26,096	23,806	31,221	32,738
營業利益 (NT\$百萬)	23,148	20,384	17,807	23,983	26,561
稅後淨利 (NT\$百萬)	18,671	22,625	17,902	25,915	24,500
每股盈餘 (NT\$)	139.28	169.52	134.13	194.17	183.57
每股現金股利 (NT\$)	70.00	85.50	67.50	97.00	92.00
每股盈餘成長率 (%)	(23.8)	21.7	(20.9)	44.8	(5.5)
本益比 (x)	18.6	15.3	19.3	13.4	14.1
股價淨值比 (x)	2.5	2.2	2.1	1.9	1.7
EV/EBITDA (x)	9.2	9.1	9.8	6.1	5.1
淨負債比率 (%)	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash
殖利率 (%)	2.7	3.3	2.6	3.7	3.5
股東權益報酬率 (%)	13.2	15.2	11.2	14.9	12.8

資料來源：公司資料，凱基預估

圖 1：4Q24 財報與 1Q25 財測修正暨凱基預估與市場共識比較

百萬元	4Q24							1Q25F						
	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	18,210	18,043	0.9	(3.9)	1.8	17,273	5.4	12,703	12,632	0.6	(30.2)	12.3	13,014	(2.4)
毛利	10,771	9,339	15.3	12.6	13.9	8,781	22.7	6,348	6,302	0.7	(41.1)	14.2	6,474	(2.0)
營業利益	8,331	7,458	11.7	6.8	5.4	7,149	16.5	4,850	4,789	1.3	(41.8)	22.4	4,887	(0.8)
稅前淨利	10,792	8,204	31.6	37.5	76.2	7,977	35.3	5,866	5,805	1.0	(45.7)	(21.1)	6,027	(2.7)
稅後淨利	8,676	6,563	32.2	30.9	74.7	6,430	34.9	4,693	4,644	1.0	(45.9)	(23.2)	4,923	(4.7)
每股盈餘(元)	65.00	49.17	32.2	30.9	74.7	48.21	34.8	35.16	34.79	1.0	(45.9)	(23.2)	36.97	(4.9)
毛利率(%)	59.1	51.8	7.4 ppts	8.7 ppts	6.3 ppts	50.8	8.3 ppts	50.0	49.9	0.1 ppts	(9.2)ppts	0.8 ppts	49.7	0.2 ppts
營業利益率(%)	45.8	41.3	4.4 ppts	4.6 ppts	1.6 ppts	41.4	4.4 ppts	38.2	37.9	0.3 ppts	(7.6)ppts	3.2 ppts	37.6	0.6 ppts
稅後淨利率(%)	47.6	36.4	11.3 ppts	12.7 ppts	19.9 ppts	37.2	10.4 ppts	36.9	36.8	0.2 ppts	(10.7)ppts	(17.1)ppts	37.8	(0.9)ppts

資料來源：公司資料，Bloomberg，凱基預估

圖 2：2024 年財報與 2025 年財測修正暨凱基預估與市場共識比較

百萬元	2024						2025F					
	實際值	凱基預估	差異(%)	YoY (%)	市場共識	差異(%)	修正後	修正前	調幅(%)	YoY (%)	市場共識	差異(%)
營收	59,458	59,291	0.3	21.7	58,358	1.9	63,961	61,483	4.0	7.6	63,425	0.8
毛利	31,221	29,742	5.0	31.2	29,115	7.2	32,738	31,214	4.9	4.9	32,096	2.0
營業利益	23,983	23,118	3.7	34.7	22,630	6.0	26,561	24,905	6.6	10.8	25,167	5.5
稅前淨利	31,878	29,297	8.8	44.2	29,040	9.8	30,625	28,969	5.7	(3.9)	29,274	4.6
稅後淨利	25,915	23,810	8.8	44.8	23,406	10.7	24,500	23,175	5.7	(5.5)	23,990	2.1
每股盈餘(元)	194.17	178.40	8.8	44.8	176.75	9.9	183.57	173.64	5.7	(5.5)	179.02	2.5
毛利率(%)	52.5	50.2	2.3 ppts	3.8 ppts	49.9	2.6 ppts	51.2	50.8	0.4 ppts	(1.3)ppts	50.6	0.6 ppts
營業利益率(%)	40.3	39.0	1.3 ppts	3.9 ppts	38.8	1.6 ppts	41.5	40.5	1.0 ppts	1.2 ppts	39.7	1.8 ppts
稅後淨利率(%)	43.6	40.2	3.4 ppts	6.9 ppts	40.1	3.5 ppts	38.3	37.7	0.6 ppts	(5.3)ppts	37.8	0.5 ppts

資料來源：Bloomberg，凱基預估

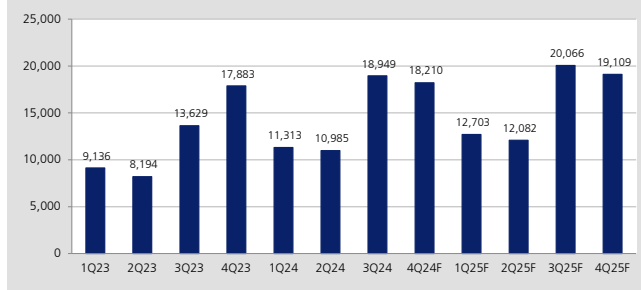
圖 3：公司概況

大立光成立於 1987 年，與大根精密光學合併後，於 2002 年上市，主要從事光學鏡頭設計與生產，為全球最大之智慧型手機鏡頭廠商。公司總部位於台中精密機械園區，經營之工廠台灣有九座、大陸兩座。主要產品線為智慧型手機鏡頭、平板電腦鏡頭、筆電鏡頭，主要營收來自高階智慧型手機市場的塑膠鏡頭。

資料來源：公司資料，凱基

圖 5：季營業收入

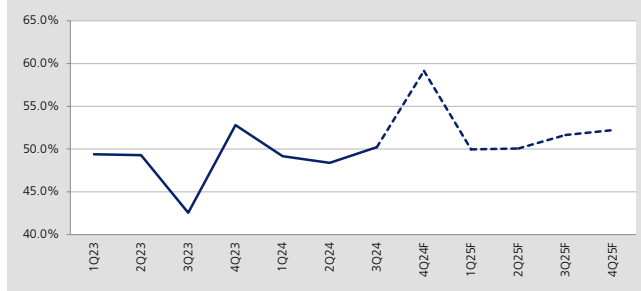
季營業收入，百萬元



資料來源：凱基

圖 7：毛利率

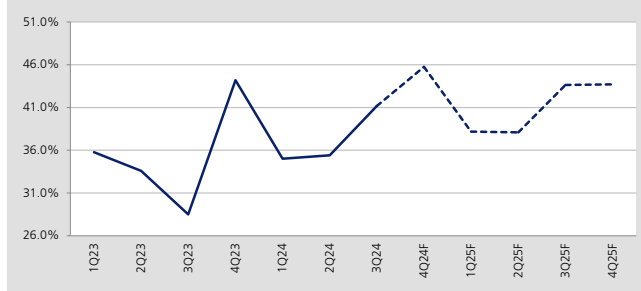
毛利率，百分比



資料來源：凱基

圖 9：營業利潤率

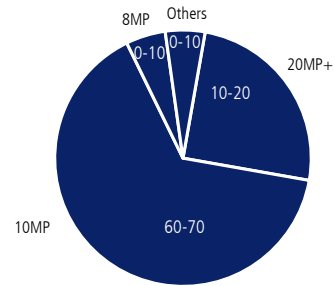
營業利潤率，百分比



資料來源：凱基

圖 4：4Q24 產品營收佔比

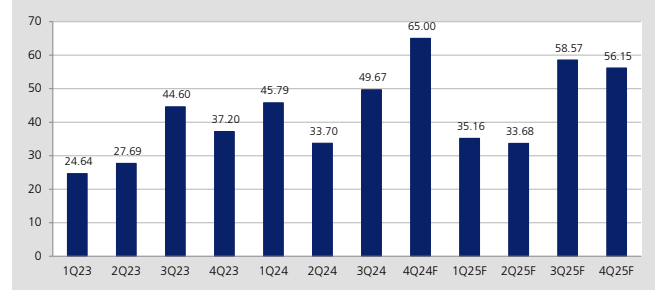
4Q24 出貨量畫素別，百分比



資料來源：公司資料，凱基

圖 6：每股盈利

每股盈利，元



資料來源：凱基

圖 8：本益比

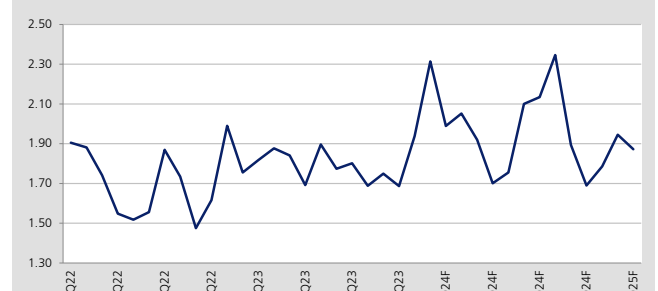
本益比，倍



資料來源：凱基

圖 10：股價淨值比

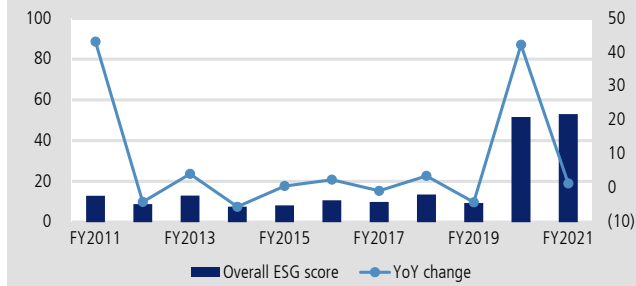
股價淨值比，倍



資料來源：凱基

圖 11：ESG 整體分數

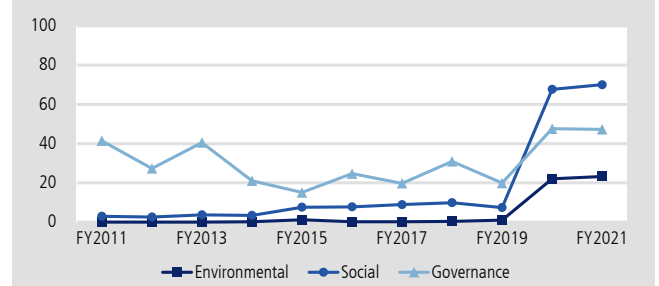
ESG 整體分數(左軸)：年變化，百分點(右軸)



資料來源：Refinitiv，公司資料

圖 12：ESG 各項分數

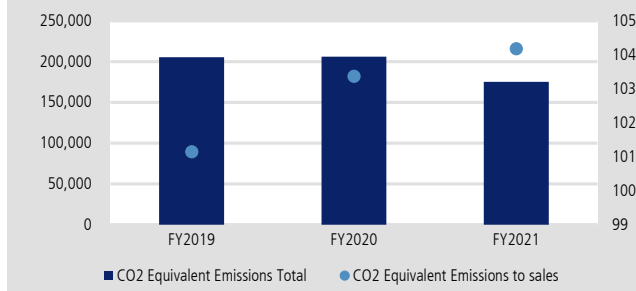
ESG 各項分數



資料來源：Refinitiv，公司資料

圖 13：碳排量

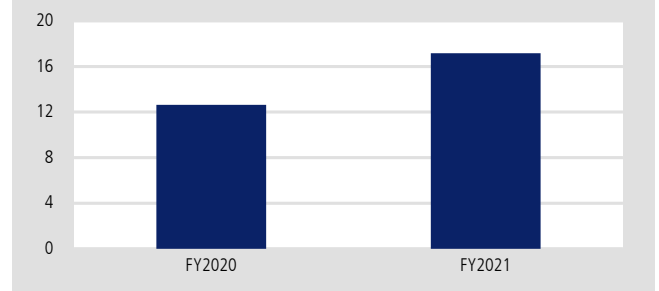
約當二氧化碳排放量，噸(左軸)；單位營收碳排放量，噸/百萬美元(右軸)



資料來源：Refinitiv，公司資料

圖 14：員工流動率

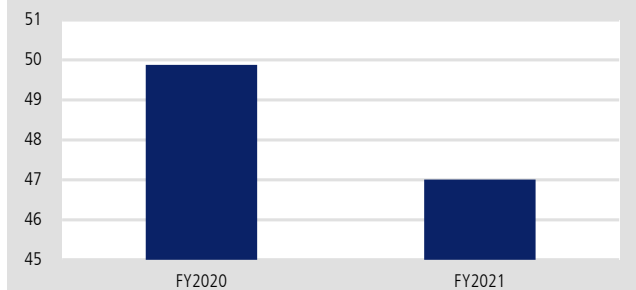
員工流動率，百分比



資料來源：Refinitiv，公司資料

圖 15：性別多樣性

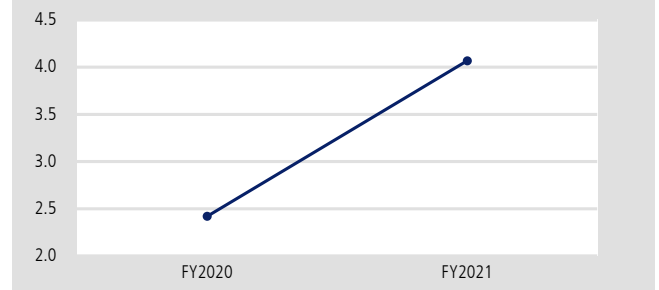
女性員工比例，百分比



資料來源：Refinitiv，公司資料

圖 16：員工訓練

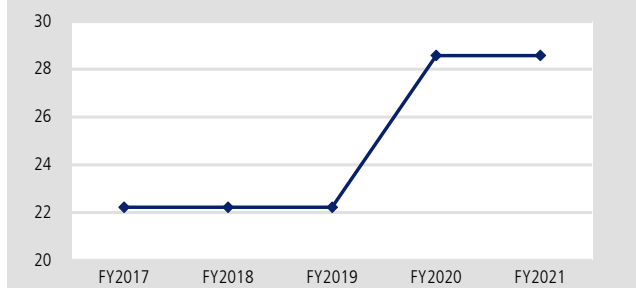
人均年訓練時數，小時



資料來源：Refinitiv，公司資料

圖 17：獨立董事

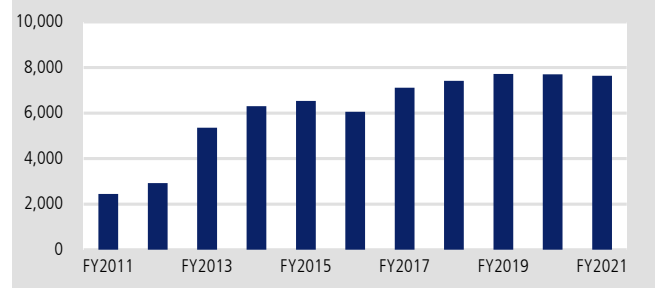
獨立董事佔比，百分比



資料來源：Refinitiv，公司資料

圖 18：員工數

員工數，人



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

損益表 (NT\$百萬)	季度								年度		
	Mar-24A	Jun-24A	Sep-24A	Dec-24F	Mar-25F	Jun-25F	Sep-25F	Dec-25F	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
營業收入	11,313	10,985	18,949	18,210	12,703	12,082	20,066	19,109	48,842	59,458	63,961
營業成本	(5,752)	(5,659)	(9,386)	(7,439)	(6,355)	(6,033)	(9,704)	(9,130)	(25,037)	(28,236)	(31,222)
營業毛利	5,561	5,327	9,563	10,771	6,348	6,050	10,362	9,979	23,806	31,221	32,738
營業費用	(1,602)	(1,426)	(1,715)	(2,439)	(1,498)	(1,446)	(1,606)	(1,627)	(5,986)	(7,183)	(6,177)
營業利益	3,961	3,890	7,801	8,331	4,850	4,604	8,756	8,352	17,807	23,983	26,561
折舊	(1,403)	(1,430)	(1,490)	(5,801)	(2,796)	(2,796)	(2,796)	(2,796)	(5,299)	(10,124)	(11,184)
攤提	(49)	(44)	(43)	5	-	-	-	(131)	(123)	(131)	(131)
EBITDA	5,413	5,365	9,334	14,127	7,646	7,400	11,552	11,279	23,229	34,239	37,876
利息收入	1,098	1,101	1,072	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	3,935	4,271	4,000
投資利益淨額	-	5	96	10	10	10	10	10	295	112	40
其他營業外收入	5	5	5	6	6	6	6	6	21	21	24
總營業外收入	1,103	1,112	1,173	1,016	1,016	1,016	1,016	1,016	4,251	4,403	4,064
利息費用	(0)	(0)	(0)	-	-	-	-	-	(1)	(1)	-
投資損失	(10)	5	-	-	-	-	-	-	-	(5)	-
其他營業外費用	2,377	800	(1,124)	1,445	-	-	-	-	45	3,497	-
總營業外費用	2,366	804	(1,125)	1,445	-	-	-	-	44	3,491	-
稅前純益	7,430	5,806	7,849	10,792	5,866	5,620	9,772	9,368	22,102	31,878	30,625
所得稅費用[利益]	(1,319)	(1,308)	(1,219)	(2,117)	(1,173)	(1,124)	(1,954)	(1,874)	(4,200)	(5,963)	(6,125)
少數股東損益	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
非常項目前稅後純益	6,111	4,498	6,630	8,676	4,693	4,496	7,818	7,494	17,902	25,915	24,500
非常項目	(0)	(0)	(0)	-	-	-	-	-	-	-	-
稅後淨利	6,111	4,498	6,630	8,676	4,693	4,496	7,818	7,494	17,902	25,915	24,500
每股盈餘 (NT\$)	45.79	33.70	49.67	65.00	35.16	33.68	58.57	56.15	134.13	194.17	183.57
獲利率 (%)											
營業毛利率	49.2	48.4	50.2	59.1	50.0	50.1	51.6	52.2	48.7	52.4	51.2
營業利益率	35.0	35.4	41.2	45.8	38.2	38.1	43.6	43.7	36.5	40.3	41.5
EBITDA Margin	47.8	48.8	49.3	77.6	60.2	61.2	57.6	59.0	47.6	57.6	59.2
稅前純益率	65.7	52.9	41.4	59.3	46.2	46.5	48.7	49.0	45.3	53.6	47.9
稅後純益率	54.0	40.9	35.0	47.6	36.9	37.2	39.0	39.2	36.7	43.6	38.3
季成長率 (%)											
營業收入	(36.7)	(2.9)	72.5	(3.9)	(30.2)	(4.9)	66.1	(4.8)			
營業毛利	(41.1)	(4.4)	79.0	13.2	(41.1)	(4.7)	71.3	(3.7)			
營業收益增長	(49.9)	(1.8)	100.5	6.8	(41.8)	(5.1)	90.2	(4.6)			
EBITDA	(41.7)	(0.9)	74.0	51.3	(45.9)	(3.2)	56.1	(2.4)			
稅前純益	21.3	(21.9)	35.2	37.5	(45.7)	(4.2)	73.9	(4.1)			
稅後純益	23.1	(26.4)	47.4	30.9	(45.9)	(4.2)	73.9	(4.1)			
年成長率 (%)											
營業收入	23.8	34.1	39.0	1.8	12.3	10.0	5.9	4.9	2.4	21.7	7.6
營業毛利	22.1	33.0	65.1	13.9	14.2	13.6	8.4	(7.4)	(8.8)	31.0	5.0
營業收益	21.2	41.3	100.9	5.4	22.4	18.3	12.2	0.2	(12.6)	34.7	10.8
EBITDA	17.8	31.0	77.7	52.1	41.2	37.9	23.8	(20.2)	(8.9)	47.4	10.6
稅前純益	90.1	15.6	11.4	76.2	(21.1)	(3.2)	24.5	(13.2)	(20.6)	44.2	(3.9)
稅後純益	85.8	21.7	11.4	74.7	(23.2)	(0.1)	17.9	(13.6)	(20.9)	44.8	(5.5)

資料來源：公司資料，凱基預估

資產負債表

NT\$百萬	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
資產總額	174,711	184,970	195,138	215,797	232,587
流動資產	124,337	129,202	134,321	156,554	175,842
現金及短期投資	105,874	114,610	116,797	136,297	154,060
存貨	5,708	5,191	4,591	5,164	5,725
應收帳款及票據	9,938	8,051	10,091	12,251	13,215
其他流動資產	2,817	1,351	2,842	2,842	2,842
非流動資產	50,374	55,768	60,817	59,243	56,745
長期投資	1,371	1,814	4,916	5,220	5,664
固定資產	34,915	37,831	41,135	39,258	36,315
什項資產	14,088	16,123	14,766	14,766	14,766
負債總額	32,971	29,861	29,627	32,293	32,072
流動負債	32,733	29,388	29,517	32,183	31,962
應付帳款及票據	1,679	1,690	1,732	1,948	2,160
短期借款	-	19	-	-	-
什項負債	31,054	27,679	27,786	30,235	29,802
長期負債	238	473	110	110	110
長期借款	-	-	-	-	-
其他負債及準備	119	398	82	82	82
股東權益總額	141,740	155,109	165,510	183,504	200,515
普通股股本	1,341	1,335	1,335	1,335	1,335
保留盈餘	118,222	127,837	134,874	152,868	169,879
少數股東權益	-	-	-	-	-
優先股股東資金	-	-	-	-	-

主要財務比率

	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
年成長率					
營業收入	(16.1%)	1.5%	2.4%	21.7%	7.6%
營業收益增長	(27.7%)	(11.9%)	(12.6%)	34.7%	10.8%
EBITDA	(23.3%)	(8.6%)	(8.9%)	47.4%	10.6%
稅後純益	(23.9%)	21.2%	(20.9%)	44.8%	(5.5%)
每股盈餘成長率	(23.8%)	21.7%	(20.9%)	44.8%	(5.5%)
獲利能力分析					
營業毛利率	59.9%	54.7%	48.7%	52.4%	51.2%
營業利率	49.3%	42.8%	36.5%	40.3%	41.5%
EBITDA Margin	59.4%	53.5%	47.6%	57.6%	59.2%
稅後純益率	39.8%	47.5%	36.7%	43.6%	38.3%
平均資產報酬率	10.8%	12.6%	9.4%	12.6%	10.9%
股東權益報酬率	13.2%	15.2%	11.2%	14.9%	12.8%
穩定 \ 償債能力分析					
毛負債比率 (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
淨負債比率	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash
利息保障倍數 (x)	11,827.7	15,740.1	19,337.8	49,043.4	
利息及短期債保障倍數 (x)	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Cash Flow Int. Coverage (x)	10,723.1	25,004.0	15,921.8	51,768.3	
Cash Flow/Int. & ST Debt (x)	10,723.1	2,152.1	15,921.8	51,768.3	
流動比率 (x)	3.8	4.4	4.6	4.9	5.5
速動比率 (x)	3.6	4.2	4.4	4.7	5.3
淨負債 (NT\$百萬)	(89,149)	(110,153)	(107,490)	(126,990)	(144,753)
每股資料分析					
每股盈餘 (NT\$)	139.28	169.52	134.13	194.17	183.57
每股現金盈餘 (NT\$)	155.74	331.22	136.35	252.12	258.20
每股淨值 (NT\$)	1,056.65	1,162.14	1,240.07	1,374.89	1,502.34
調整後每股淨值 (NT\$)	1,057.32	1,162.14	1,240.08	1,374.89	1,502.35
每股營收 (NT\$)	350.32	357.20	365.95	445.48	479.22
EBITDA/Share (NT\$)	208.07	191.08	174.04	256.53	283.79
每股現金股利 (NT\$)	70.00	85.50	67.50	97.00	92.00
資產運用狀況					
資產周轉率 (x)	0.27	0.27	0.26	0.29	0.29
應收帳款周轉天數	77.2	61.6	75.4	75.4	75.4
存貨周轉天數	110.7	87.8	66.9	66.9	66.9
應付帳款周轉天數	32.6	28.6	25.2	25.2	25.2
現金轉換周轉天數	155.4	120.8	117.1	117.1	117.1

資料來源：公司資料，凱基預估

損益表

NT\$百萬	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
營業收入	46,962	47,675	48,842	59,458	63,961
營業成本	(18,814)	(21,580)	(25,037)	(28,236)	(31,222)
營業毛利	28,149	26,096	23,806	31,221	32,738
營業費用	(5,002)	(5,699)	(5,986)	(7,183)	(6,177)
營業利益	23,148	20,384	17,807	23,983	26,561
總營業外收入	1,131	1,966	4,251	4,403	4,064
利息收入	951	1,692	3,935	4,271	4,000
投資利益淨額	149	249	295	112	40
其他營業外收入	31	24	21	21	24
總營業外費用	(1,253)	5,477	44	3,491	-
利息費用	(2)	(2)	(1)	(1)	-
投資損失	-	-	-	(5)	-
其他營業外費用	(1,251)	5,479	45	3,497	-
稅前純益	23,027	27,827	22,102	31,878	30,625
所得稅費用[利益]	(4,355)	(5,202)	(4,200)	(5,963)	(6,125)
少數股東損益	-	-	-	-	-
非常項目	-	(0)	(0)	-	-
稅後淨利	18,671	22,625	17,902	25,915	24,500
EBITDA	27,893	25,502	23,229	34,239	37,876
每股盈餘 (NT\$)	139.28	169.52	134.13	194.17	183.57

現金流量

NT\$百萬	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
營運活動之現金流量	20,878	44,207	18,199	33,649	34,462
本期純益	18,671	22,625	17,902	25,915	24,500
折舊及攤提	4,745	5,118	5,422	10,256	11,315
本期運用資金變動	(376)	2,416	(1,399)	(2,516)	(1,314)
其他營業資產及負債變動	(2,163)	14,048	(3,726)	(5)	(40)
投資活動之現金流量	(7,143)	(9,793)	(11,151)	(8,677)	(8,778)
投資用短期投資出售[新購]	(2,916)	(673)	(2,554)	-	-
本期長期投資變動	(18)	(87)	(511)	(299)	(405)
資本支出淨額	(5,909)	(8,257)	(8,237)	(8,247)	(8,242)
其他資產變動	1,700	(776)	150	(131)	(131)
自由現金流	17,135	15,764	10,087	18,858	22,877
融資活動之現金流量	(13,970)	(14,673)	(9,750)	(5,472)	(7,921)
短期借款變動	(252)	19	(19)	-	-
長期借款變動	-	-	-	-	-
現金增資	-	-	-	-	-
已支付普通股股息	(12,274)	(14,636)	(9,676)	(5,472)	(7,921)
其他融資現金流	(43)	(56)	(55)	(0)	(0)
匯率影響數	(237)	1,281	21	-	-
本期產生現金流量	(472)	21,022	(2,682)	19,500	17,762

投資回報率

	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
1 - 營業成本/營業收入					
- 銷管費用/營業收入	10.7%	12.0%	12.3%	12.1%	9.7%
= 營業利率	49.3%	42.8%	36.5%	40.3%	41.5%
1 / (營業運用資金/營業收入)	(0.3)	(0.3)	(0.2)	(0.2)	(0.2)
+ 淨固定資產/營業收入	0.7	0.8	0.8	0.7	0.6
+ 什項資產/營業收入	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2
= 資本周轉率	1.4	1.2	1.1	1.4	1.6
營業利率	49.3%	42.8%	36.5%	40.3%	41.5%
x 資本周轉率	1.4	1.2	1.1	1.4	1.6
x (1 - 有效現金稅率)	81.1%	81.3%	81.0%	81.3%	80.0%
= 稅後 ROIC	55.7%	43.0%	33.3%	47.0%	52.8%

資料來源：公司資料，凱基預估

大立光電 – 以往評級及目標價



日期	評級	目標價	收盤價
2024-10-17	增加持股	3,130	2,545
2024-07-11	增加持股	3,880	3,200
2024-04-11	增加持股	3,370	2,315
2024-01-11	增加持股	3,120	2,550
2023-10-12	增加持股	2,625	2,150
2023-07-13	增加持股	2,700	2,405
2023-04-29	持有	1,910	2,010
2023-04-13	持有	1,920	2,155
2023-01-12	持有	1,900	2,160
2022-04-07	降低持股	1,500	1,685

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 Jakarta Selatan 12920 Indonesia 電話 62 21 250 6337

股價說明

等級	定義
增加持股 (OP)	對個股持正面看法，預期個股未來十二個月的表現超越凱基證券集團所追蹤的相關市場的總報酬。
持有 (N)	對個股持中性看法，預期個股未來十二個月的表現符合凱基證券集團所追蹤的相關市場的總報酬。
降低持股 (U)	對個股持負面看法，預期個股未來十二個月的表現低於凱基證券集團所追蹤的相關市場的總報酬。
未評等 (NR)	凱基證券未對該個股加以評等。
受法規限制	受凱基證券集團內部政策和/或相關法令限制使凱基證券集團無法進行某些形式的資訊交流，其中包括提供評等給投資人參考。
未評等 (R)	
*總報酬 = (十二個月目標價-現價)/現價	

免責聲明

凱基證券投資顧問股份有限公司（以下簡稱本公司）為凱基金控集團之成員。本報告之內容皆來自本公司認可之資料來源，但不保證其完整性及精確性。報告內容所提及之各項業務、財務等相關檔案資料及所有的意見及預估皆基於本公司於特定日期所做之判斷，故有其時效性限制，過後若有變更時，本公司將不做預告或更新。本報告內容僅供參考，並不提供或遊說客戶為買賣股票之投資依據。投資人應審慎考量本身之投資風險，並就投資結果自行負責。本公司及所屬集團成員，暨其主管或員工皆有可能持有報告中所提及的證券。本公司及所屬集團成員並可能經常提供投資銀行或其他服務給報告中提及之公司或向其爭取相關業務。本報告之著作權為本公司所有，非經本公司同意，本報告全文或部份內容，不得以任何形式或方式引用、轉載或轉寄。