

研究員：劉宜和 yiho.liu@capital.com.tw

前日收盤價	1,985.00 元
目標價	
3 個月	1,785.00 元
12 個月	1,785.00 元

大立光(3008 TT)

Neutral

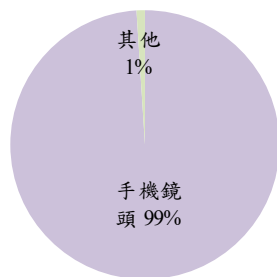
近期報告日期、評等及前日股價

02/06/2025	Trading Buy	2,810.00
01/10/2025	Trading Buy	2,595.00
10/18/2024	Trading Buy	2,545.00
09/06/2024	Trading Buy	2,925.00
07/12/2024	Buy	3,200.00

公司基本資訊

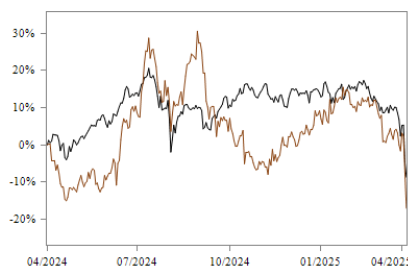
目前股本(百萬元)	1,335
市值(億元)	2,650
目前每股淨值(元)	1,374.67
外資持股比(%)	32.85
投信持股比(%)	2.75
董監持股比(%)	18.60
融資餘額(張)	777
現金股息配發率(%)	50.21

產品組合



股價相對大盤走勢

— 3008 — TWSE



對等關稅恐壓抑 iPhone 銷量，投資建議 Neutral。

投資建議：川普宣布全球徵收對等關稅，iPhone 產地集中於印度與中國，兩國皆被徵收高額關稅，且美國佔全球 iPhone 銷量約 50%，對等關稅開徵恐將壓抑 iPhone 銷量，投資建議 Neutral。

iPhone 潛望鏡頭滲透率進一步提升，Android 旗艦手機銷量成長，2024 年營收 594.58 億元，YoY+21.73%，EPS194.12 元：2024 年，iOS18 把生成式 AI 導入 iPhone，推升換機需求，iPhone16 Pro 與 Pro Max 皆搭載 5 倍光學變焦鏡頭，增添潛望鏡頭出貨成長動能；華為 Mate60 系列機種熱賣後，Android 陣營多款旗艦機種問世，2024 年 Android 旗艦級手機出貨量成長，帶動高階鏡頭出貨動能，營收 594.58 億元，YoY+21.73%，稅後淨利 259.15 億元，YoY+44.76%，EPS194.12 元。

中國手機補貼減緩淡季效應，1Q25 營收 145.75 億元，QoQ-19.96%，預估 EPS39.28 元：1Q25，iPhone16 降價進入中國政府手機補貼名單中，淡季中推升銷量較 2023 年同期成長，加上 iPhone 16e 主鏡頭出貨，營運淡季不淡；Android 旗艦機受惠於中國政府手機補貼政策，銷量較 2023 年同期成長 30% 以上，可望延續高階機鏡頭出貨動能，1Q25 營收 145.75 億元，QoQ-19.96%，預估稅後淨利 52.43 億元，QoQ-39.57%，EPS39.28 元。

iPhone 進入換機週期且光學鏡頭持續升級，預估 2025 年營收 669.32 億元，YoY+12.57%，EPS181.37 元：展望 2025 年，預期 Apple Intelligence 陸續導入全球 iPhone，2025 年在多款新機推動下，iPhone 銷量可望來到 2.5 億支的水準，此外，新機鏡頭規格皆持續升級，可望提升 ASP，帶動 iPhone 鏡頭營收上揚；Android 陣營方面，雖然旗艦手機晶片進入 3nm 製程，導致手機價格上漲 2~8% 而壓抑銷量，但年初中國政府實施手機補貼，有助於延續 1H25 手機銷售動能，預估 2025 年營收 669.32 億元，YoY+12.57%，稅後淨利 242.13 億元，YoY-6.57%，EPS181.37 元。

(百萬元)	2024	2025F	2026F	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	1Q26F
營業收入淨額	59,458	66,932	75,315	11,313	10,985	18,949	18,210	14,575	12,685	20,027	19,645	14,533
營業毛利淨額	31,209	33,228	37,693	5,561	5,327	9,563	10,759	7,197	6,387	9,750	9,894	7,159
營業利益	24,033	25,838	29,523	3,961	3,890	7,801	8,381	5,448	4,694	7,767	7,929	5,401
稅後純益	25,915	24,213	27,161	6,111	4,498	6,630	8,676	5,243	4,641	7,100	7,229	5,206
稅後 EPS(元)	194.12	181.37	203.45	45.78	33.69	49.66	64.99	39.28	34.77	53.18	54.15	39.00
毛利率(%)	52.49%	49.64%	50.05%	49.17%	48.39%	50.22%	59.39%	49.38%	50.35%	48.68%	50.36%	49.26%
營業利益率(%)	40.42%	38.60%	39.20%	35.01%	35.41%	41.17%	46.02%	37.38%	37.00%	38.78%	40.36%	37.16%
稅後純益率(%)	43.59%	36.18%	36.06%	54.02%	40.95%	34.99%	47.65%	35.97%	36.59%	35.45%	36.80%	35.82%
營業收入 YoY/QoQ(%)	21.73%	12.57%	12.53%	-36.74%	-2.90%	72.50%	-3.90%	-19.96%	-12.97%	57.88%	-1.90%	-26.02%
稅後純益 YoY/QoQ(%)	44.76%	-6.57%	12.17%	23.09%	-26.39%	47.39%	30.87%	-39.57%	-11.48%	52.97%	1.82%	-27.98%

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 13.35 億元計算。

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

2025 年 4 月 9 日

資產負債表

(百萬元)	2022	2023	2024	2025F	2026F
資產總計	184,970	195,138	216,527	227,068	247,599
流動資產	129,202	134,321	145,764	180,755	205,477
現金及約當現金	110,172	107,490	113,658	147,068	168,314
應收帳款與票據	8,051	10,091	10,360	12,802	13,610
存貨	5,191	4,591	5,733	5,972	6,397
採權益法之投資	760	1,369	24	216	-137
不動產、廠房設備	37,831	41,135	46,936	43,195	44,095
負債總計	29,861	29,627	31,139	36,255	42,972
流動負債	29,388	29,517	30,578	30,076	34,768
應付帳款及票據	1,690	1,732	1,857	2,077	2,664
非流動負債	473	110	561	5,833	7,271
權益總計	155,109	165,510	185,388	190,813	204,627
普通股股本	1,335	1,335	1,335	1,335	1,335
保留盈餘	152,652	160,871	175,969	186,174	199,988
母公司業主權益	155,109	165,510	183,519	190,813	204,627
負債及權益總計	184,970	195,138	216,527	227,068	247,599

現金流量表

(百萬元)	2022	2023	2024	2025F	2026F
營業活動現金	44,207	18,199	31,579	31,699	39,136
稅前純益	27,827	22,102	32,174	30,266	33,951
折舊及攤銷	5,118	5,422	6,230	3,931	3,969
營運資金變動	2,416	-1,399	-1,286	-3,327	-646
其他營運現金	8,846	-7,926	-5,540	830	1,862
投資活動現金	-9,793	-11,151	-16,066	10,928	-4,273
資本支出淨額	-8,256	-8,080	-11,126	-9,900	-9,000
長期投資變動	-760	-3,065	-7,374	-10	-10
其他投資現金	-777	-6	2,434	20,838	4,737
籌資活動現金	-14,673	-9,750	-10,764	-15,938	-13,616
長借/公司債變動	0	0	0	-4,493	1,438
現金增資	0	0	0	0	0
發放現金股利	-14,636	-9,676	-10,811	-11,879	-13,347
其他籌資現金	-37	-74	47	435	-1,707
淨現金流量	21,022	-2,682	6,168	26,689	21,246
期初現金	89,149	110,172	107,490	120,379	147,068
期末現金	110,172	107,490	113,658	147,068	168,314

資料來源：CMoney、群益

損益表

(百萬元)	2022	2023	2024	2025F	2026F
營業收入淨額	47,675	48,842	59,458	66,932	75,315
營業成本	21,580	25,037	28,248	33,433	37,623
營業毛利淨額	26,083	23,794	31,209	33,228	37,693
營業費用	5,699	5,986	7,177	7,390	8,170
營業利益	20,384	17,807	24,033	25,838	29,523
EBITDA	31,255	23,590	34,001	29,769	33,491
業外收入及支出	5,751	360	105	4,428	4,428
稅前純益	27,827	22,102	32,174	30,266	33,951
所得稅	5,202	4,200	5,963	6,053	6,790
稅後純益	22,625	17,902	25,915	24,213	27,161
稅後 EPS(元)	169.48	134.10	194.12	181.37	203.45
完全稀釋 EPS**	169.48	134.10	194.12	181.37	203.45

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 13.35 【最新股本】億元計算

註 3：完全稀釋 EPS 以股本 13.35 億元計算

比率分析

(百萬元)	2022	2023	2024	2025F	2026F
成長力分析(%)					
營業收入淨額	1.52%	2.45%	21.73%	12.57%	12.53%
營業毛利淨額	-7.34%	-8.78%	31.17%	6.47%	13.44%
營業利益	-11.94%	-12.64%	34.96%	7.51%	14.26%
稅後純益	21.18%	-20.87%	44.76%	-6.57%	12.17%
獲利能力分析(%)					
毛利率	54.71%	48.72%	52.49%	49.64%	50.05%
EBITDA(%)	65.56%	48.30%	57.18%	44.48%	44.47%
營益率	42.76%	36.46%	40.42%	38.60%	39.20%
稅後純益率	47.46%	36.65%	43.59%	36.18%	36.06%
總資產報酬率	12.23%	9.17%	11.97%	10.66%	10.97%
股東權益報酬率	14.59%	10.82%	13.98%	12.69%	13.27%
償債能力檢視					
負債比率(%)	16.14%	15.18%	14.38%	15.97%	17.36%
負債/淨值比(%)	19.25%	17.90%	16.80%	19.00%	21.00%
流動比率(%)	439.64%	455.06%	476.69%	601.00%	591.00%
其他比率分析					
存貨天數	92.17	71.30	66.70	63.90	60.00
應收帳款天數	68.86	67.79	62.77	63.16	64.00

2025 年 4 月 9 日

季度損益表

(百萬元)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F
營業收入淨額	17,883	11,313	10,985	18,949	18,210	14,575	12,685	20,027	19,645	14,533	14,916	23,720
營業成本	8,427	5,752	5,659	9,386	7,451	7,107	6,298	10,277	9,752	7,374	7,383	11,896
營業毛利淨額	9,456	5,561	5,327	9,563	10,759	7,197	6,387	9,750	9,894	7,159	7,533	11,825
營業費用	1,539	1,602	1,426	1,715	2,433	1,749	1,693	1,983	1,965	1,758	1,850	2,503
營業利益	7,902	3,961	3,890	7,801	8,381	5,448	4,694	7,767	7,929	5,401	5,684	9,322
業外收入及支出	-1,778	3,469	1,916	48	2,708	1,106	1,107	1,107	1,107	1,107	1,107	1,107
稅前純益	6,124	7,430	5,806	7,849	11,089	6,554	5,802	8,875	9,036	6,508	6,791	10,429
所得稅	1,159	1,319	1,308	1,219	2,117	1,311	1,160	1,775	1,807	1,302	1,358	2,086
稅後純益	4,965	6,111	4,498	6,630	8,676	5,243	4,641	7,100	7,229	5,206	5,433	8,343
最新股本	1,335	1,335	1,335	1,335	1,335	1,335	1,335	1,335	1,335	1,335	1,335	1,335
稅後EPS(元)	37.19	45.78	33.69	49.66	64.99	39.28	34.77	53.18	54.15	39.00	40.70	62.50

獲利能力(%)

毛利率(%)	52.80%	49.17%	48.39%	50.22%	59.39%	49.38%	50.35%	48.68%	50.36%	49.26%	50.51%	49.85%
營業利益率(%)	44.19%	35.01%	35.41%	41.17%	46.02%	37.38%	37.00%	38.78%	40.36%	37.16%	38.11%	39.30%
稅後純益率(%)	27.76%	54.02%	40.95%	34.99%	47.65%	35.97%	36.59%	35.45%	36.80%	35.82%	36.42%	35.17%

QoQ(%)

營業收入淨額	31.21%	-36.74%	-2.90%	72.50%	-3.90%	-19.96%	-12.97%	57.88%	-1.90%	-26.02%	2.64%	59.03%
營業利益	103.47%	-49.88%	-1.79%	100.54%	7.44%	-35.00%	-13.84%	65.47%	2.08%	-31.89%	5.25%	64.01%
稅前純益	-13.07%	21.32%	-21.85%	35.18%	41.28%	-40.90%	-11.48%	52.97%	1.82%	-27.98%	4.36%	53.57%
稅後純益	-16.59%	23.09%	-26.39%	47.39%	30.87%	-39.57%	-11.48%	52.97%	1.82%	-27.98%	4.36%	53.57%

YoY(%)

營業收入淨額	24.27%	23.83%	34.06%	39.04%	1.83%	28.83%	15.47%	5.69%	7.88%	-0.29%	17.59%	18.44%
營業利益	16.47%	21.16%	41.34%	100.86%	6.06%	37.54%	20.67%	-0.43%	-5.39%	-0.87%	21.09%	20.02%
稅前純益	18.50%	90.06%	15.58%	11.41%	81.08%	-11.79%	-0.08%	13.07%	-18.52%	-0.71%	17.06%	17.52%
稅後純益	23.38%	85.81%	21.70%	11.38%	74.75%	-14.20%	3.18%	7.09%	-16.68%	-0.71%	17.06%	17.52%

註1：稅後EPS以股本13.35億元計算

註2：自2013年開始，稅後純益係指本期淨利歸屬於母公司業主。

【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 $\geq 35\%$
買進(Buy)	$15\% \leq$ 首次評等潛在上漲空間 $< 35\%$
區間操作(Trading Buy)	$5\% \leq$ 首次評等潛在上漲空間 $< 15\%$
	無法由基本面給予投資評等
中立(Neutral)	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。