

🔍 力成科技 (6239.TW) 深度研究報告

研究日期：2026-02-23 | 資料截至：2026-02-11 收盤

📋 公司基本資料

| 項目 | 內容 |
|-------|---|
| 股票代號 | 6239.TW |
| 公司名稱 | 力成科技股份有限公司 (Powertech Technology) |
| 產業類別 | 半導體封測 (OSAT) |
| 主要業務 | 記憶體封測 (DRAM、NAND)、先進封裝 (FOPLP、CPO)、HBM 封裝 |
| 重要客戶 | AMD、Broadcom、美光 (Micron)、鎧俠 (Kioxia) |
| 子公司 | 晶兆成 (測試機台擴產) |
| 近期收盤價 | NT\$243 (2/11) |
| 市場地位 | 全球最大獨立記憶體封測廠 |

📊 財務數據總覽

營收趨勢

| 期間 | 營收 | 年增率 | 備註 |
|----------|----------------|---------|-----------|
| 2025 全年 | NT\$749.3 億 | — | |
| 2025 Q4 | NT\$214.1 億 | — | |
| 2026/1 月 | NT\$72.43 億 | +43.04% | 淡季不淡，強勁成長 |
| 2026E 全年 | 挑戰 NT\$1,000 億 | +33%+ | 董事長蔡篤恭目標 |

獲利指標與預估

| 期間 | EPS | 備註 |
|--------------|-----------------|------------------|
| 2025 Q1 | — | — |
| 法人預估 2025 全年 | 7.45 元 | FactSet 中位數 |
| 法人預估 2026 全年 | 10.87 - 14.26 元 | 年增 46.7%+，挑戰歷史新高 |

資本支出

| 年度 | 金額 | 用途 |
|----|----|----|
| | | |

| 年度 | 金額 | 用途 |
|-------|---------------|--------------|
| 2026E | NT\$300-400 億 | FOPLP 產能擴建為主 |

[!IMPORTANT] 2026 是力成的「投資大年」，400 億 capex 全力押注 AI 先進封裝，規模前所未見

🚀 成長引擎分析

1. FOPLP 扇出型面板級封裝 (⭐⭐ 最大看點)

[!IMPORTANT] 力成被視為全球僅 **兩家** 能做 5x Reticle 次世代 AI 晶片封裝的公司之一（另一家為台積電）

- **技術定位**：對標台積電 CoWoS，提供「類 CoWoS」先進封裝
- **面板尺寸**：510×515mm，比傳統晶圓級封裝更具面積與成本優勢
- **應用領域**：AI-CPU、ASIC-PU、光學引擎
- **客戶**：**AMD**、**Broadcom** 為核心客戶（2026/2 尾牙雙方代表出席）
 - 被視為「無法獲得台積電 CoWoS 產能」的客製化 ASIC 客戶首選
- **產能時程**：
 - P11 廠無塵室：2026 H1 完工
 - 首批 3,000 片/月設備：2026 年 7-8 月安裝
 - 剩餘 3,000 片設備：2027 Q1-Q2 到位
 - 目標月產能：**6,000 片面板**
- **營收貢獻**：2026 年認證 + 小量生產 → **2027 年量產** → 2028 年大幅放量
- 購入友達 (AUO) 廠房作為 P12 擴充基地

2. CPO 共同封裝光學 (⭐ 次世代技術)

- FOPLP 技術已成功延伸至 CPO 領域
- 涵蓋：AI 晶片大型化封裝 + 光學引擎封裝 + 光電整合封裝
- **CPO 量產預計 2027 年底啟動**
- 切入 AI 晶片與光電整合，為下一代資料中心互連解決方案

3. HBM 高頻寬記憶體封裝

- 現有 HBM 產能 ~2,000 片/月
- 產能因 FOPLP 優先策略暫時轉作他用
- **2026 年暫緩 HBM 新案開發**（集中資源衝 FOPLP）
- 預計 **2027 年重啟 HBM 新客戶與新專案**
- HBM 熱潮間接利好：帶動標準 DRAM 封測訂單回流

4. 傳統記憶體封測（穩定基礎）

- 主要客戶：美光 (Micron)、鎧俠 (Kioxia)
- DRAM/NAND 進入上升週期
- 封測報價已調漲高達三成，2026 Q1 起反映財報
- AI 營收佔比：Q1 4% → 近期 8%，持續上升

↗ 技術面分析（截至 2/11）

股價概況

| 項目 | 數值 |
|------|---------------|
| 收盤價 | NT\$243 |
| 當日漲幅 | +1.25% (+3 元) |
| 日內區間 | 236.5 - 244 |

技術面判讀

- 整體格局：量價配合、多頭格局完整
- 股價站穩各均線之上，呈現多頭排列
- 短中長期均線方向一致向上

💰 籌碼面分析

三大法人動態（截至 2/11）

| 法人 | 近期動向 | Q1 累計 |
|----|------------------------------|-----------------|
| 外資 | 2/11 買超 675 張、2/9 買超 1,275 張 | +21,764 張（大幅買超） |
| 投信 | 2/11 賣超 297 張（短線微調） | +9,364 張（累計買超） |
| 合計 | — | 法人持續站在買方 |

籌碼判讀

[!NOTE] 外資 Q1 累計買超超過 2 萬張，投信也累計買超近萬張，法人共識偏多頭

- 外資曾單日買超 5,651 張推升股價
- 2026 年 1 月外資累計買超 19,675 張
- 籌碼面「友善」，法人明顯站在買方

🎯 估值與目標價

法人目標價彙整

| 來源 | 目標價 | 評等 | 基準 |
|-------------|------------------|--------|-------------------|
| 外資機構 | NT\$220 | — | 記憶體需求 + FOPLP |
| 本土券商 A | NT\$307 | 買進（上修） | AI/HPC + FOPLP 進度 |
| 本土券商 B | NT\$320 | 買進 | 強勁記憶體 + AI 題材 |
| FactSet 中位數 | NT\$303.5 | — | 10-11 位分析師共識 |

估值思考

- 若以 2026E EPS 10.9 元計算：
 - 20x PE → NT\$218
 - 25x PE → NT\$273
 - **30x PE → NT\$327** (先進封裝溢價)
- 當前 243 元約 **22.3x 2026E PE**
- FOPLP 若於 2027 年成功量產，2027E EPS 可能跳升至 15+ 元
 - 以 25x forward PE 計算 → NT\$375+
- **關鍵**：市場是否願意給予「先進封裝平台轉型」的估值溢價

⚖️ SWOT 分析

```
quadrantChart
  title 力成（6239）投資評估矩陣
  x-axis "低影響" --> "高影響"
  y-axis "風險" --> "機會"
  "FOPLP量產": [0.90, 0.95]
  "AMD/Broadcom訂單": [0.85, 0.88]
  "CPO光電整合": [0.70, 0.80]
  "記憶體漲價": [0.60, 0.70]
  "HBM重啟": [0.55, 0.72]
  "FOPLP良率風險": [0.80, 0.15]
  "台積電競爭": [0.75, 0.20]
  "資本支出壓力": [0.65, 0.25]
  "記憶體景氣反轉": [0.50, 0.30]
```

● 優勢 (Strengths)

- 全球僅兩家具備 5x Reticle AI 晶片封裝能力
- AMD、Broadcom 等一線客戶深度合作
- 記憶體封測龍頭地位穩固，與 Micron/Kioxia 長期綁定

● 弊勢 (Weaknesses)

- FOPLP 2026 年仍在認證階段，大規模營收貢獻要等 2027
- 高額 capex (400 億) 帶來短期財務壓力
- HBM 業務暫緩，短期讓出部分市場機會

● 機會 (Opportunities)

- 非台積電體系客戶對先進封裝的強烈需求 (CoWoS 產能不足)
- CPO 光電整合為下一代資料中心核心技術
- 記憶體封測報價調漲 30%，直接推升毛利率
- 2027 年 FOPLP + CPO 雙引擎啟動，營收有望突破千億

● 威脅 (Threats)

- FOPLP 良率未達預期可能延後量產時程
 - 台積電持續擴充 CoWoS 產能，壓縮替代方案空間
 - 記憶體景氣若反轉，傳統封測業務將受衝擊
 - 地緣政治風險影響半導體供應鏈
-

投資結論與觀察重點

短期 (1-3 個月)

- 股價 NT\$243 處於多頭格局，法人大幅偏多
- 2026 Q1 財報將反映封測報價調漲 30% 的效果
- 1 月營收年增 43% 已為強勁開局

中期 (3-6 個月)

- P11 廠無塵室完工 + 首批設備安裝（2026 年中）為重大里程碑
- FOPLP 客戶認證進度是關鍵催化劑
- 2026E EPS 若確認站上 10 元，估值仍有上修空間

長期 (6-12 個月)

- **2027 年 FOPLP 量產**是最大的價值釋放時刻
- CPO 量產啟動將開啟全新成長維度
- 若成功轉型為「AI 先進封裝平台」，估值將從傳統 OSAT 的 15-20x PE 跳升至 25-30x PE

[!TIP] 核心投資邏輯：力成正從「傳統記憶體封測代工廠」轉型為「AI 先進封裝平台」。2026 年是關鍵的投資建設年，2027 年將迎來收割年。目前法人共識偏多，FactSet 目標價中位數 NT\$303.5，仍有 ~25% 上行空間。

[!WARNING] 風險提醒：FOPLP 技術尚在驗證階段，良率與量產時程存在不確定性。400 億 capex 若無法如期轉化為營收，將對公司財務造成壓力。

免責聲明：本報告僅供研究參考，不構成任何投資建議。投資有風險，請自行評估。