

::投資評等::

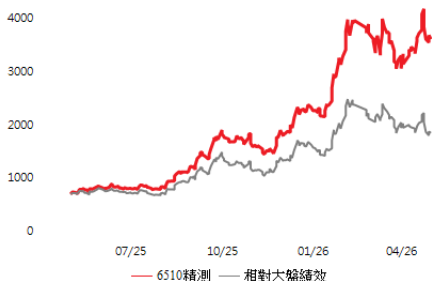
投資評等	買進
目標價	4,300.00
收盤價	3,630.00
隱含漲幅(%)	18.46
評價區間	60X - 100X(PER)
訪談類型	法說會

::基本資料::

市值(億元)	1,190.6
月均量(張)	923
每股淨值(元)	267.48
PER	67.26
PBR	12.14
外資持股(%)	33.23
投信持股(%)	15.45
資使用率(%)	9.09
券使用率(%)	0.05

報告日期	評等	目標價
20250905	區間持有	1,390.00
20250409	買進	600.00

::近一年個股與大盤報酬率比較::



::研究員聯絡方式::

研究員	盧奕樺
電子信箱	10893@entrust.com.tw

## 精測(6510)

### - 2H26獲利將呈現爆發式成長

#### 投資建議

精測投資評等為買進，目標價4300元(基於2026F EPS 53.97X80.0 PER)，隱含漲幅18.46%，預估2026年稅後EPS為53.97元，投資建議在本益比60.0~100.0倍區間操作，主要理由如下：

- (1) 1Q26EPS達10.43元，主因AI和HPC強勁，呈現淡季不淡。
- (2) AI與HPC有望帶動未來兩年獲利持續成長。
- (3) 2H26獲利有望大幅成長，2026F毛利率約為54~56%，稅後EPS為53.97元。

#### 內容摘要

■ **1Q26EPS達10.43元，主因AI和HPC強勁，呈現淡季不淡**  
1Q26公司營收13.57億元，QoQ +13.00%、YoY +18.00%，毛利率56.8%，QoQ +0.8ppts、YoY +3.0ppts，營業利益率 29.0%，稅後EPS 10.43元。主因AI和HPC成長強勁，呈現淡季不淡。

■ **AI與HPC有望帶動未來兩年獲利持續成長**  
目前HPC營收佔比高達45.1%，成為公司第一大獲利來源。隨著全球HPC市場規模預計於2026年達到4900億美元，且TPU市場在2027年將迎來30.5%的年成長，精測憑藉領先的探針卡層數技術（AI層數需求最高）的量產卡，有望帶動未來兩年獲利持續成長。

■ **2H26獲利有望大幅成長，2026F毛利率約為54~56%，稅後EPS為53.97元**

為因應AI強勁的需求成長，公司持續擴大產能，公司預計於8M26將產能擴充一倍，並規劃1H27進行第二波擴產，2H26獲利有望大幅成長。但考量到以下三點(1)新產品的毛利率會低於公司平均毛利率(2)員工薪資增長(3)原物料價格上漲，因此推估公司全年毛利率約落在54~56%。在產品開發上，精測已卡位TPU 8.0發包商機，並持續研究CPO等前瞻測試方案，領先同業佈局高門檻技術。整體而言，本單位預估2026F稅後EPS為53.97元，由於半導體持續擴張，產業展望樂觀，給予歷史中上緣本益比80.0倍，目標價為4300，評等為買進。

::年度EPS預估::

單位：億元、元

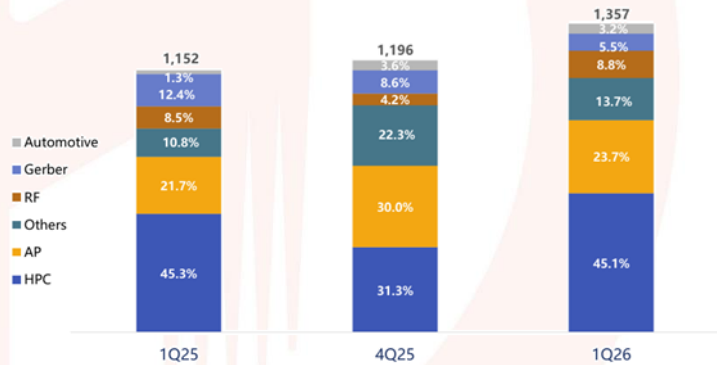
年度	營收	毛利率 (%)	營益率 (%)	業外收支率(%)	股本	稅前純益	稅前EPS	稅後EPS
2022	43.9	52.1	19.7	1.0	3.3	9.1	27.75	23.50
2023	28.8	48.2	-1.8	1.1	3.3	-0.2	-0.64	0.99
2024	36.1	53.5	13.6	1.8	3.3	5.5	16.85	15.55
2025	48.1	55.5	24.8	0.7	3.3	12.3	37.34	30.41
2026(F)	76.5	55.3	27.3	1.3	3.3	21.9	66.52	53.97

訪談內容

精測主力產品為探針卡與IC測試版

- 中華精測科技股份有限公司設立於2005年8月，總部及生產工廠皆位於桃園平鎮，為中華電信所屬關係企業，前身為中華電信研究所內部之高速PCB團隊，2001年起開始嘗試研發設計測試載板(Load board)及探針卡載板(Probe PCB)。公司主要從事晶圓測試板、IC 測試板、技術服務與其他等業務，提供半導體產業測試所需的介面板服務，用於晶圓測試之探針卡專用印刷電路板(Probe PCB)，及用於IC測試之載版(Load Board)；最新產品為有機載板「薄膜多層有機載板(TF-MLO)」。
- 分別在美國、日本、大陸、薩摩亞等國家設有子公司。
- 1Q26產品組合：晶圓測試卡70%、IC測試版、技術服務與其他16%(很多小配件應用於HPC的AI領域)。
- 1Q26應用分類：Automotive 3.2%、Gerber 5.5%、RF 8.8%、other 13.7%、AP 23.7%、HPC 45.1%。
- 探針卡(占整體營收30%)：Automotive 8.2%、RF 10.7%、other 16.1%、HPC 28.0%、AP 37.0%。

新台幣佰萬元

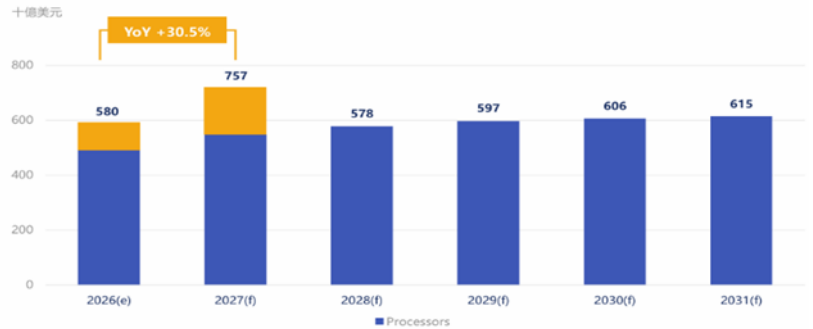


資料來源：精測

AI與HPC有望帶動未來兩年獲利持續成長

- 目前HPC營收佔比高達45.1%，成為公司第一大獲利來源。隨著全球HPC市場規模預計於2026年達到4900億美元，且TPU市場在2027年將迎來30.5%的年成長，精測憑藉領先的探針卡層數技術（AI層數需求最高）與量產卡經驗，有望帶動未來兩年獲利持續成長。

全球HPC市場規模(APU、CPU、GPU、TPU)

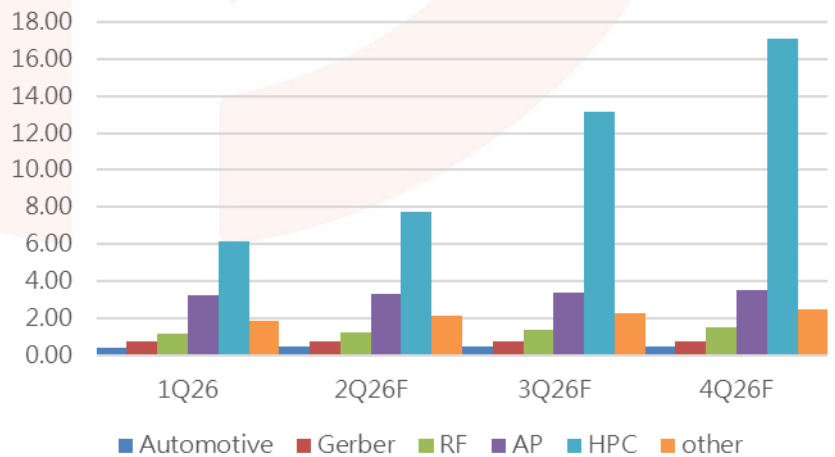


資料來源：精測

2H26獲利有望大幅成長，2026F毛利率約為54~56%，稅後EPS為53.97元

- 為因應供不應求的訂單，精測展現強大的擴產決心與研發實力。公司預計於2026年8月將產能擴充一倍，並規劃1H27進行第二波擴產，2H26獲利有望大幅成長。但考量到以下三點(1)新產品的毛利率會低於公司平均毛利率(2)員工薪資增長(3)原物料價格上漲，因此推估公司全年毛利率約落在54~56%。在產品開發上，精測已卡位TPU 8.0發包商機，並持續研究CPO等前瞻測試方案，領先同業佈局高門檻技術。整體而言，本單位預估2026F稅後EPS為53.97元。

2026公司營收預估



資料來源：精測、華南投顧預估

::表 季EPS回顧(單位：億元)::

項目	2026Q1	QoQ	YoY	華南預估	差異(%)	市場同業	差異(%)	原因簡述
營業收入	13.6	13.5	17.8	13.1	-3.4	13.0	-4.3	
營業毛利	7.7	15.1	24.4	7.2	-6.5	7.2	-6.7	
營業利益	4.0	24.5	58.8	3.4	-14.2	3.4	-15.4	
稅前純益	4.2	17.4	56.0	3.5	-16.1	3.5	-15.6	
稅後純益	3.4	19.8	55.5	2.8	-17.2	2.8	-16.5	
稅後EPS	10.43	20.2	54.5	8.56	-17.9	8.64	-17.2	
毛利率	56.8			55.0	--	55.4	--	
營益率	29.3			26.0	--	25.9	--	
稅後淨利率	25.0			21.4	--	21.8	--	

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)::

項目	年度	2026(F)			修正理由簡述
	2025	原估	新估	差異(%)	
營業收入	48.1	--	76.5	--	--
營業毛利	26.7	--	42.3	--	--
營業利益	11.9	--	20.9	--	--
稅後純益	9.9	--	17.8	--	--
稅後EPS	30.41	--	53.97	--	--
毛利率	55.5	--	55.3	--	--
營益率	24.8	--	27.3	--	--
稅後淨利率	20.5	--	23.2	--	--

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	10.00	0.00	2.40	5	--
2019	10.00	0.00	1.17	1	--
2020	12.00	0.00	1.99	24	--
2021	13.60	0.00	3.60	1	--
2022	11.75	0.00	1.96	7	--
2023	0.50	0.00	0.10	31	--
2024	7.80	0.00	0.93	1	--
2025	15.30	0.00	0.42	--	--

資料來源：CMoney、華南投顧整理

::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
202501	11.5	53.8	21.7	1.5	3.3	2.7	8.16	6.75
202502	12.2	55.9	25.8	-4.3	3.3	2.6	7.98	6.57
202503	12.4	56.3	24.7	2.6	3.3	3.4	10.36	8.41
202504	12.0	56.0	26.7	3.0	3.3	3.6	10.84	8.68
202601	13.6	56.8	29.3	1.6	3.3	4.2	12.76	10.43
202602(F)	15.6	55.5	27.5	1.9	3.3	4.6	13.92	11.27
202603(F)	21.5	55.0	27.0	1.4	3.3	6.1	18.48	14.97
202604(F)	25.9	54.5	26.5	0.8	3.3	7.1	21.36	17.30

::單月營收概況及預估::

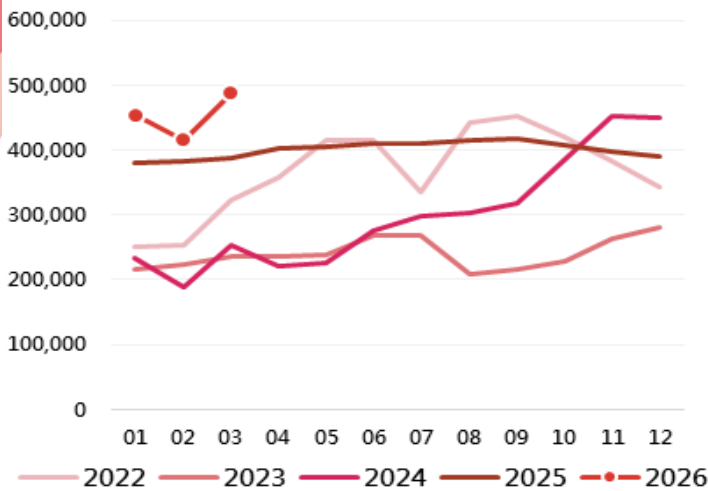
單位：億元

年\月	一	二	三	四	五	六	七	八	九	十	十一	十二
2025	3.8	3.8	3.9	4.0	4.0	4.1	4.1	4.1	4.2	4.1	4.0	3.9
2026	4.5	4.2	4.9	4.0	5.2	6.4	6.7	7.2	7.7	7.9	8.6	9.3
MOM	16.2	-8.4	17.2	-17.9	30.0	23.1	4.0	7.5	7.0	3.4	8.8	8.1
YOY	19.3	8.5	25.5	-0.4	28.6	56.4	62.3	73.0	83.1	94.7	116.2	138.4
2025	11.5				12.2				12.4		12.0	
2026	13.6				15.6				21.5		25.8	
QOQ	13.5				15.0				37.5		20.4	
YOY	17.8				28.4				72.9		116.2	

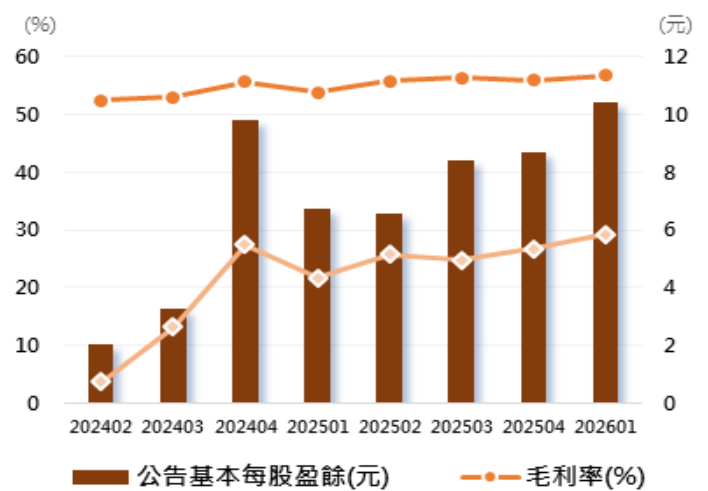
::財務資料::

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 (%)
202402	8.0	618.5	547.9	76.6	94.5	48.8	8.1	0.7	0.8
202403	8.1	627.9	556.8	60.6	84.4	39.7	2.7	1.2	1.3
202404	12.0	457.4	399.1	60.5	77.4	28.3	9.1	3.7	4.1
202501	12.0	473.6	409.7	69.9	103.0	32.1	17.8	2.4	2.7
202502	13.8	419.4	362.1	53.3	112.2	30.0	7.6	2.3	2.6
202503	10.4	560.1	488.1	52.4	109.3	31.6	8.4	2.9	3.3
202504	11.8	512.2	440.3	54.0	121.1	29.3	14.2	2.9	3.3
202601	25.8	614.8	543.3	48.7	138.5	27.5	11.5	2.9	3.7

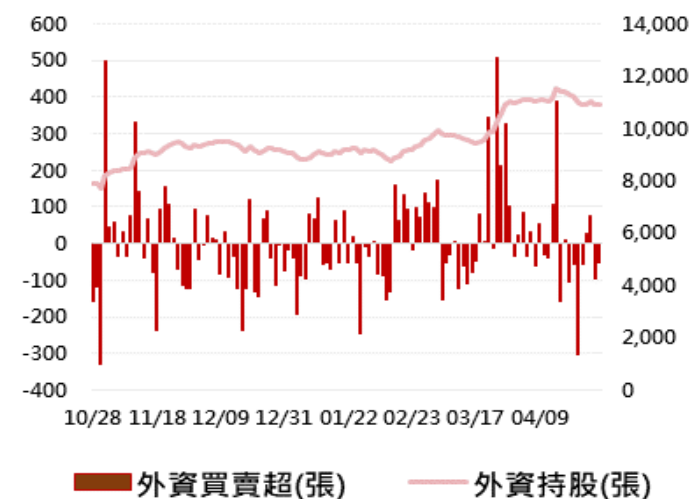
近五年營收走勢(單位：千元)



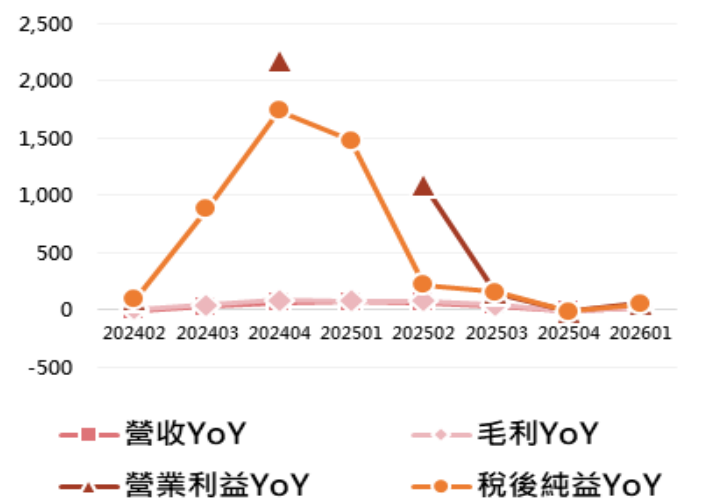
毛利率、營益率、EPS走勢(%、元)



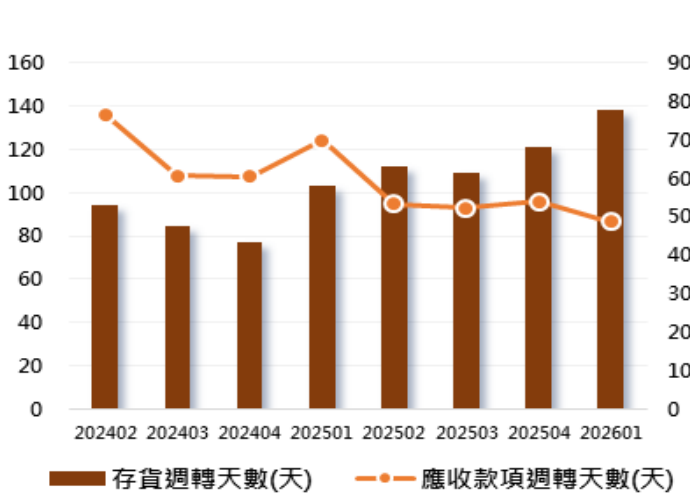
外資買賣超(張)、外資持股(張)



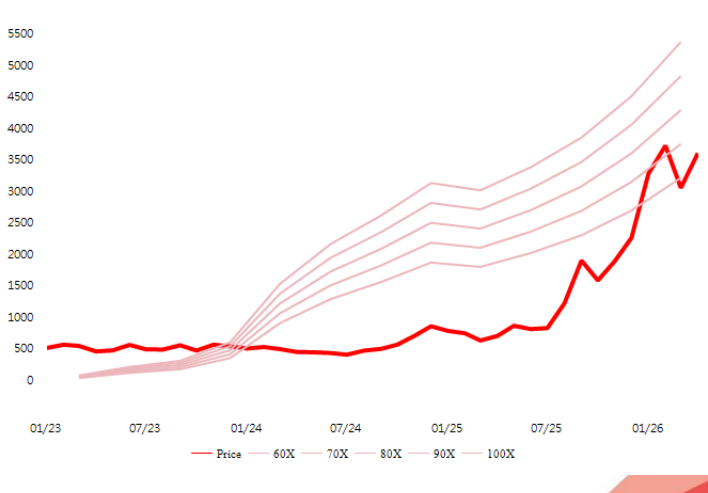
營運狀況年增率



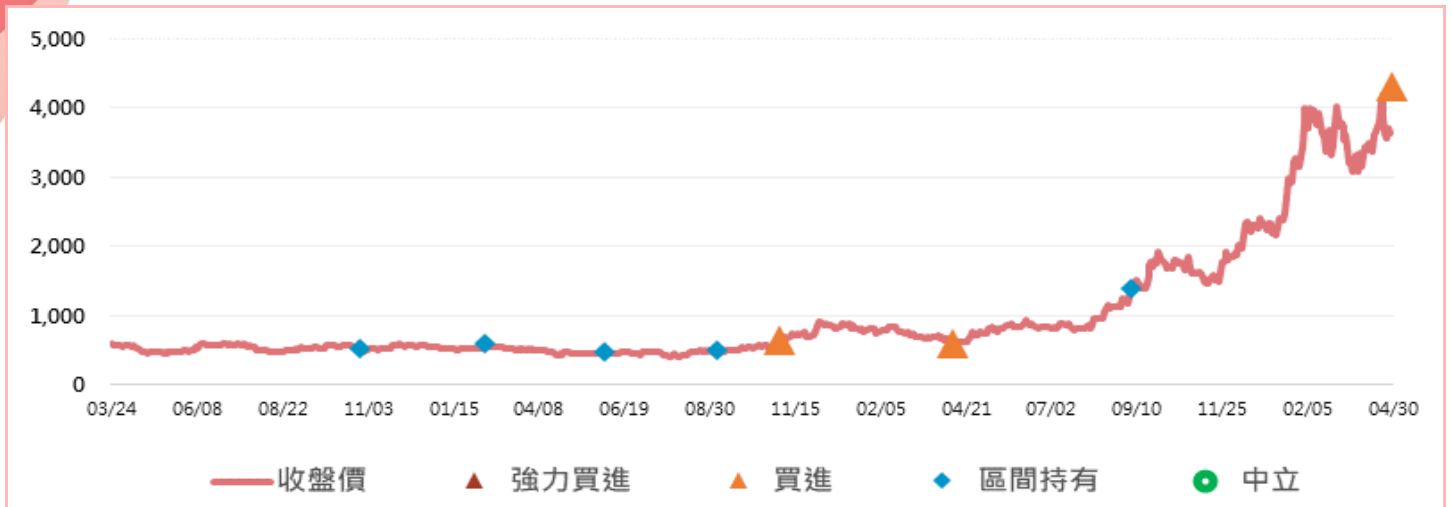
存貨及A/R週轉天數



歷史PE區間



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	20260430	3,630.00	4,300.00	買進	盧奕樺
2	20250905	1,265.00	1,390.00	區間持有	江易錫
3	20250409	543.00	600.00	買進	江易錫
4	20241104	582.00	645.00	買進	江易錫
5	20240905	460.50	500.00	區間持有	江易錫
6	20240603	469.00	480.00	區間持有	江易錫
7	20240220	569.00	600.00	區間持有	江易錫
8	20231027	524.00	530.00	區間持有	許家豪

:: 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。