



台特化 4772 TT (化學工業)

兩大業務共同成長

投資與評價

- 1Q26 營收符合我們先前預估，惟因 1Q26 已無稅率抵減，稅率達 22.5%，高於原先預期的 17%，使 EPS 低於我們原先預估，僅達 1.33 元。
- 展望 2Q26，研究部預估本業氣體業務與設備清洗業務營收皆呈現季增趨勢，毛利率些微季增達 52.6%，EPS 為 1.56 元。
- 研究部預估矽乙烷 UTR 將從去年的 50~60% 提升至今年的 70~80%，隨 N2 產能將於 FY26 逐季爬升。
- 以 SOTP 法作為評價基礎，特氣業務給予 50X，設備清洗業務給予 30X，維持買進投資建議，目標價 360 元，以 38x FY27 獲利預估。

重點更新

1Q26 擺脫 4Q25 歲修陰霾，毛利率回穩

1Q26 營收達 8.6 億元，符合我們先前預估；毛利率為 51.0%，季增主要係因於公司每年固定歲修期間為 11 月，影響 4Q25 特氣出貨量及產能 UTR；稅前盈餘達 3.4 億元，為歷史新高，惟因 1Q26 已無稅率抵減，稅率達 22.5%，高於我們原先預期的 17%，使 EPS 低於我們原先預估的 1.65 元，僅達 1.33 元。

弘潔科積極擴廠以因應客戶需求

先進製程對於製程純淨度要求大幅提升，設備清洗成為良率關鍵，弘潔科將擴大台灣廠產能因應客戶需求。佔比台灣市場營收 7 成之新竹廠將於 3Q26 陸續開出新產能，清洗與鍍膜產能將分別成長 100%/50%；台南廠金屬層清洗將新增一條產線，鍍膜產能亦將以加班次方式增加 1/3 產能。研究部上調弘潔科明年營收貢獻預估，預估將分別年增 21%/33%。

先進製程特殊氣體用量大幅提升

研究部看好在半導體材料供應鏈中，具有獨佔或寡佔地位之廠家，研究部看好台特化作為台灣少數高階特殊氣體量產商，為其評價帶來支撐。矽乙烷等特殊氣體於先進製程中用量大幅增加，且台特化於 N3 市佔率開始提升，至 N2 成為矽乙烷最大供應商，台特化將優先受惠於先進製程產能擴增。維持買進投資建議，目標價 360 元，以 38x FY27 獲利預估。

買進 – 維持買進

目標價：360 元 +16.9%

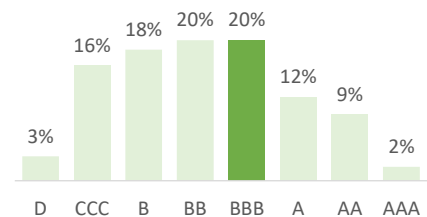
收盤價：308.00 元

報告日期	評等	目標價
2026/05/08	買進	360 元
2026/01/23	買進	400 元
2025/10/28	買進	385 元
		差異
國泰	市場	
目標價	360	355 +1.4%
2026 EPS	6.85	7.30 -6.2%
2027 EPS	9.37	9.56 -2.0%
現在 P/E	32.87	32.22 N/A
公司資訊		
市值(百萬元)	45,490	
自由流通股數比例(free float; %)	70.69	
20 日平均成交量(百萬元)	813	
每股淨值(元,2027E)	36.10	
股價淨值比(倍)	8.53	
現金股利率(%)	0.97	
股東權益報酬率(%,2027E)	19.84	
外資持股比率(%)	11.33	

台特化 ESG 評等

ESG 評等	經濟(E)	環境(E)	社會(S)	揭露(D)
BBB	51%	35%	48%	56%

製造業 ESG 評等分配圖



資料來源：台灣指數公司，國泰證期研究部整理

王筠婷 / 半導體

+886-2-2326-9899#7961/ vanessawang@cathayfut.com.tw

項目(百萬元)	1Q'26	2Q'26(E)	3Q'26(E)	4Q'26(E)	2025	2026(E)	2027(E)
營業收入	857	909	985	1,044	1,991	3,794	4,715
稅前盈餘	344	388	459	487	864	1,678	2,242
稅後盈餘(母公司業主)	196	232	283	303	620	1,013	1,386
營收成長率(%) (QoQ/YoY)	-1.50	6.11	8.37	5.98	127.87	90.53	24.26
毛利率(%)	50.96	52.58	53.61	53.14	52.87	52.64	53.90
營益率(%)	40.24	43.13	45.69	45.69	42.52	43.85	46.76
稅後盈餘成長率(%) (QoQ/YoY)	-11.82	18.04	22.07	7.12	60.81	63.37	36.84
每股盈餘 EPS(元)	1.33	1.57	1.91	2.05	4.20	6.85	9.37

EPS 以調整後股數 147.68 百萬股計算

國泰期貨股份有限公司 臺北市大安區敦化南路 2 段 333 號 19 樓 電話:(02) 2326-9899

114 年金管期總字第 011 號



訪談內容

1Q26 擺脫 4Q25 歲修陰霾，毛利率回穩

1Q26 營收達 8.6 億元(QoQ-1.5%/YoY+290.0%)，符合我們先前預估；毛利率為 51.0%(QoQ+2.0 ppts/ YoY-7.2 ppts)，毛利率季增主要係因於公司每年固定歲修期間為 11 月，影響 4Q25 特氣出貨量及產能 UTR，1Q26 隨歲修負面因素排除而提升，另弘潔科毛利率亦受惠於產品組合優化而提升；稅前盈餘達 3.4 億元(QoQ+2.2%/YoY+194.7%)，為歷史新高，惟因 1Q26 已無稅率抵減，稅率達 22.5%，高於我們原先預期的 17%，使 EPS 低於我們原先預估的 1.65 元，僅達 1.33 元(QoQ-11.8%/ YoY+90.9%)。

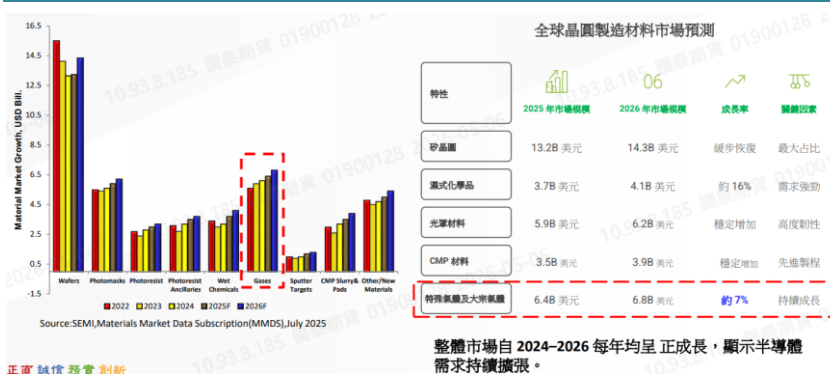
展望 2Q26，研究部預估本業氣體業務與設備清洗業務營收皆呈現季增趨勢，預估營收為 9.09 億元(QoQ+6.1%/YoY+245.9%)，毛利率些微季增達 52.6%(QoQ+1.6 ppts/ YoY-5.7 ppts)，EPS 為 1.56 元(QoQ+17.8%/ YoY+98.0%)。

預估矽乙烷業務 FY26 將逐季成長

台特化之矽乙烷業務與先進製程高度相關。矽乙烷可以在比矽甲烷更低的溫度下形成高品質矽薄膜，滿足如 FinFET、GAA 晶體管等對材料精度和應力的嚴苛要求，反應速率更快，所生成的薄膜亦具備更高緻密度、更平滑表面及更佳的摻雜兼容性。

據研究部通路訪查，N2 相較於 N3 製程，矽乙烷用量將增加 50~100%，伴隨半導體在地化趨勢，台特化至 N3 製程市佔率開始提升，至 N2 製程成為主要供應商。研究部預估矽乙烷 UTR 將從去年的 50~60% 提升至今年的 70~80%，隨 N2 產能將於 FY26 逐季爬升，研究部預期矽乙烷業務將逐季成長，將持續成為台特化今年主要營收成長動能，預估 FY26 矽乙烷營收年增約 30~40%。

圖一. 半導體氣體市場規模持續成長



資料來源：台特化，國泰證期研究部整理

一年一新品持續推進，AHF 於 FY26 進入成長加速期

AHF 為台特化於 FY25 推出之新品，其為乾式蝕刻及設備清潔關鍵氣體，隨半導體線寬線距縮小，乾式蝕刻道數增加，AHF 重要性顯著提升。供應面來看，FY25 日本供應商出現供應異常，更加凸顯供應鏈中斷風險，且因 AHF 涉及化學武器用途，被多數國家列為戰略管制品，在地生產 AHF 對台灣半導體供應鏈而言具有安全意義，帶動客戶提高尋求台廠供應鏈積極度。研究部預期 AHF 將於 FY26 隨 N2 量產開始放量，公司預期 AHF 營收將達到特氣營收占比雙位數。



台特化 4772 TT

弘潔科積極擴廠以因應客戶需求

台特化於 8M25 完成設備清洗商弘潔科之併購。弘潔科主要業務為半導體設備及零組件超高潔淨清洗與表面鍍膜，台灣與中國市場營收占比約 7:3。隨製程越演先進，對於製程純淨度要求大幅提升，設備清洗成為良率關鍵，弘潔科將擴大台灣廠產能因應客戶需求。佔比台灣市場營收 7 成之新竹廠於 FY25 收購 Amkor 廠房，將於 3Q26 陸續開出新產能，待新產能完全上線後，新竹廠清洗與鍍膜產能將分別成長 100%/50%；佔比台灣市場營收 3 成之台南廠部分，金屬層清洗產線將新增一條產線，鍍膜產能亦將以加班次方式增加 1/3 產能。考量弘潔科大幅擴廠，研究部上調弘潔科今年營收貢獻預估，預估將分別年增 21%/33%。

先進製程特殊氣體用量大幅提升

研究部看好在半導體材料供應鏈中，具有獨佔或寡佔地位之廠家，研究部看好台特化作為台灣少數高階特殊氣體量產商，為其評價帶來支撐。展望今年，台系晶圓廠客戶持續將製程升級至 N3/N2 等先進製程，且後續亦有諸多新廠規劃。矽乙烷等特殊氣體於先進製程中用量大幅增加，且台特化於 N3 市佔率開始提升，至 N2 成為矽乙烷最大供應商，台特化將優先受惠於先進製程產能擴增。

中長期而言，研究部看好台特化一年一新品策略持續，持續跨足 AHF、ALD precursor 等不同製程領域，在半導體在地化趨勢下，公司中長期成長動能明確。研究部預估 FY26/27 整體營收分別為 37.9/47.2 億元(YoY+90.5%/+24.3%)，毛利率分別為 52.6%/53.9%，FY26/27 EPS 分別為 6.85 元/9.37 元(YoY+63.1%/+36.8%)。台特化目前交易於 45/33 倍之 2026/2027 年獲利預估，過去歷史本益比區間為 45X~70X，評價位於過去水平低檔。研究部以 SOTP 評價法作為評價基礎，特氣業務給予 50X 本益比，弘潔科設備清洗業務給予 30X 本益比。研究部維持買進投資建議，目標價 360 元，以 38x FY27 獲利預估。

表一. 台特化 FY26 損益預估調整分析

(單位：百萬元)

	修正預估	原先預估	調整幅度	調整原因
營收	3,794	3,733	+1.6%	上調弘潔科/特氣營收
毛利率	52.6%	52.3%	0.3ppts	特氣產品組合轉佳 弘潔科規模經濟效益顯現
稅前盈餘	1,678	1,678	+0.0ppts	上修稅率預估
EPS	6.85	7.53	-9.0%	上調非控制權益預估

資料來源：國泰證期研究部整理

表二. 台特化 FY27 損益預估調整分析

(單位：百萬元)

	修正預估	原先預估	調整幅度	調整原因
營收	4,715	4,535	+4.0%	上調弘潔科/特氣營收
毛利率	53.9%	53.7%	+0.2ppts	特氣產品組合轉佳 弘潔科規模經濟效益顯現
稅前盈餘	2,242	2,172	+3.2ppts	上修稅率預估
EPS	9.37	9.64	-2.8%	上調非控制權益預估

資料來源：國泰證期研究部整理



產業概況

矽烷氣體主要應用於 CVD 製程

電子級矽烷氣體為先進半導體製程和太陽能產業的重要材料，包括矽甲烷 (Monosilane, SiH_4)、矽乙烷 (Disilane, Si_2H_6) 和矽丙烷 (Trisilane, Si_3H_8)。在半導體製程中，電子級矽烷氣體主要用於 CVD (化學氣相沉積) 製程。矽烷類氣體具有以下特性，使其適合用於 CVD 製程：1) 化學反應活性與分解機制：具有極高的化學反應活性，易於在沉積條件下熱分解。2) 成膜效率與溫度適應性：矽烷系列前驅氣體可實現高效的薄膜沉積，在適當條件下可以達到相當快的沉積速率，另外矽烷對製程溫度具有彈性適應性。3) 薄膜均勻性與成膜速率控制：氣態矽烷易於在整個晶圓表面均勻傳輸與擴散，可在大面積基板上形成均勻的薄膜。4) 高純度製程與雜質控制的可行性：半導體 CVD 製程要求前驅物極高的純度。矽烷類熱分解後產物僅有矽和氫，沒有碳或氧等雜質。根據工研院資料，在全球電子級矽烷氣體市場中，矽甲烷用量仍佔大宗，全年用量達 6,650 噸，市場規模約 4.5 億美元；矽乙烷全年用量約 60 噸，市場規模約 3.0 億美元。在半導體在地化趨勢下，台灣特殊氣體自製率僅達 5%，仍需高度仰賴日、美等海外廠商，顯示台灣在半導體產業供應鏈的特殊氣體環節存在潛在供應風險，半導體在地化發展更顯重要，台特化作為台灣少數高階特殊氣體量產商具獨特產業地位。

矽甲烷為目前在沉積製程中用量最大的矽烷氣體

矽甲烷 (Monosilane, SiH_4) 為目前在沉積製程中用量最大的矽烷氣體。雖在先進製程關鍵步驟逐步被替代，但由於成本最低、供應穩定，目前全球半導體用量仍占絕大多數。矽甲烷於早期半導體製程中廣泛用作化學氣相沉積氣體，但在 N3/N2 等先進製程，其角色明顯下降。由於 FinFET 和 GAA 極小尺寸下需要低溫、高反應性的沉積條件，矽甲烷需在 520–750°C 的高溫下才得以分解，反應性已不足以支撐線寬微縮需求。因此在 N3/N2 製程中，矽甲烷其應用主要限於某些非關鍵沉積步驟，關鍵站點中，矽甲烷正被更高階矽烷取代。

矽乙烷成為主流

隨製程越演先進，矽乙烷 (Disilane, Si_2H_6) 於部分製程開始取代矽甲烷，在 N3 以下先進製程之沉積製程中重要性逐漸提高。矽乙烷可以在比矽甲烷更低的溫度下 (約 420–520°C 即可沉積) 形成高品質矽薄膜，滿足如 FinFET、GAA 晶體管等對材料精度和應力的嚴苛要求，反應速率更快，所生成的薄膜亦具備更高緻密度、更平滑表面及更佳的摻雜兼容性。另外，相較於矽甲烷，矽乙烷的材料特性能顯著降低薄膜缺陷與漏電風險，有助於改善良率。在先進製程高良率要求下，矽乙烷在製程推進中取代矽甲烷比例逐漸提升。據研究部通路訪查，N2 相較於 N3 製程，矽乙烷需求將增加 50~100%，顯示矽乙烷在摩爾定律推進過程中具有等比級數的放大效應。

就全球矽乙烷市場來看，台特化是全球僅有四家能夠量產半導體級矽乙烷的廠商之一，也是台灣唯一具備此技術的公司，其他三家分別是法國液空、日本三井化工與韓國 SK Materials。此產品因進入門檻極高、專利保護完整，屬於寡佔市場，確保了台特化在全球供應鏈中的獨特地位。



台特化 4772 TT

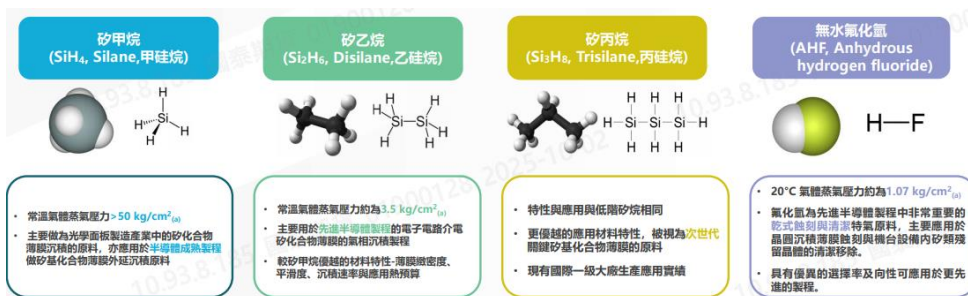
公司簡介

台特化為台廠唯一、全球唯四矽乙烷量產商

台灣特品化學股份有限公司成立於 2013 年，為中美晶(5483 TT)轉投資公司。台特化著墨於化學沉積製程(CVD)特化氣體領域，除代理銷售矽甲烷(Silane)，更成為台灣唯一、全球唯四具備矽乙烷(Disilane)量產能力之製造商，並且開始跨入蝕刻/清洗及原子層沉積(ALD)材料領域，已小量生產乾式蝕刻氣體無水氟化氫(AHF)，原子層沉積(ALD)製程前驅物則積極開發中。

目前業務可分為 1) 自製產品：產品包括氣體沉積製程(CVD)所需的矽乙烷(Disilane)、矽丙烷(Trisilane)、蝕刻製程用無水氟化氫(AHF)等。2) 代理銷售服務：國內代理矽甲烷(Silane)，另有海外代理特殊氣體。自製產品營收占比約七成，代理銷售服務約三成。

圖二. 公司產品簡介



資料來源：台特化，國泰證期研究部整理



ESG 政策

● 減碳策略

台特化自 2022 年起，每年進行溫室氣體盤查，採營運控制權法進行組織邊界設定，範疇包含：直接溫室氣體排放、輸入能源間接溫室氣體排放、由組織使用的產品所產生之間接溫室氣體排放，GWP 值來源選擇引用 IPCC AR6(2023)所界定之全球暖化潛勢(the Global Warming Potential, GWP)，其中輸入能源間接排放量係依據經濟部能源局公布之 2023 年電力排碳係數(0.494 公斤 CO₂e/度)計算，並依據 ISO 14064-1:2018 完成第三方查證。2024 年盤查數據結果顯示台特化溫室氣體排放強度為 3308.9027 公噸 CO₂e/百萬元營業額，較 2023 年減少 28.5%。

● 溫室氣體管理

台特化將「溫室氣體排放量年減少率」列為重要績效指標項目，提出檢討報告給管理階層，且每年檢視去年之績效，藉以提出改善措施及檢視改善措施之有效性。台特化於 2022 年度開始持續推行溫室氣體盤查，以利本廠確實掌控溫室氣體排放情形。台特化承諾：1. 推廣節約能源，降低電力使用量。2. 推廣提高效率、降低不必要能源消耗。3. 提高設備效率，做好設備保養，減少冷媒逸散。

另外，以 2023 年為基準年設定短、中長期節能目標。

- 1) 2024 年目標：溫室氣體排放量較基準年減少 10%、單位產品能源消耗減少 10%。
- 2) 短期目標 2025 年：溫室氣體排放量較基準年減少 2%、單位產品能源消耗減少 2%、再生能源使用率 10%(RE10)。
- 3) 中長期目標：2030 年再生能源使用率 60%(RE60)、2040 年再生能源使用率 100%(RE100)、2050 年淨零排放

● 能源管理

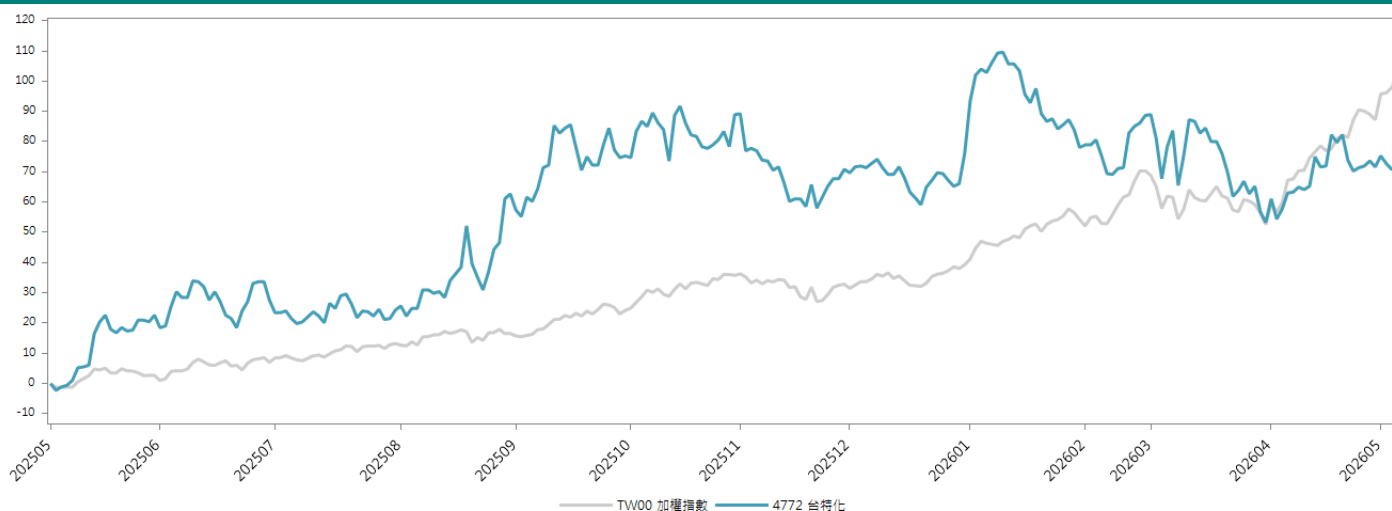
台特化的主要能源使用有電力、液化石油氣及柴油，最大宗為電力使用，為提升能源效率，台特化於 2024 年導入 ISO 50001 能源管理系統，改善措施以節電為優先考量。台特化定期鑑別高耗能的熱點區域及設備，並進行性能量測，例如：空調機房的冰水主機、冷卻水泵等。現有管理措施：2024 年台特化將傳統輕鋼架燈具汰換為 LED 平板燈、將柴油堆高機汰換為電動堆高機、傳統防爆燈具汰換為 LED 防爆燈具(減少碳排)；此外，所有汰換之冷氣設備皆改採使用環保冷媒，以減少氟化溫室氣體(例如 HFC)的使用與排放。未來因應氣候變遷，台特化訂定溫室氣體、能源使用量、用水量及廢棄物「單位排放量密集度」短中期目標(1-5 年)每年減少 1%之減排目標。

- 1) 2030 年底前達到 20%用電量為再生能源。
- 2) 2050 年底前全公司淨零碳排及使用 100%再生能源。

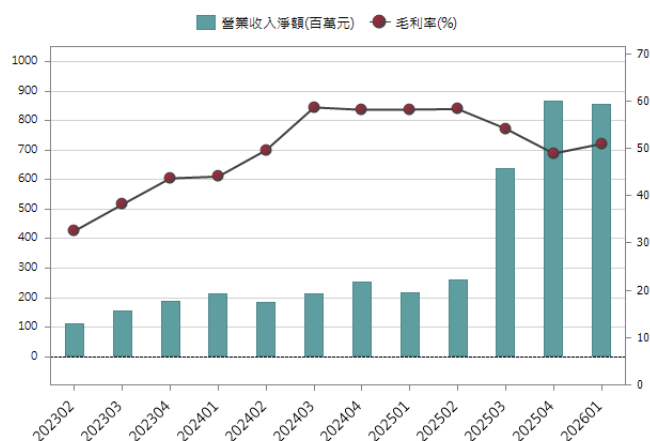


台特化 4772 TT

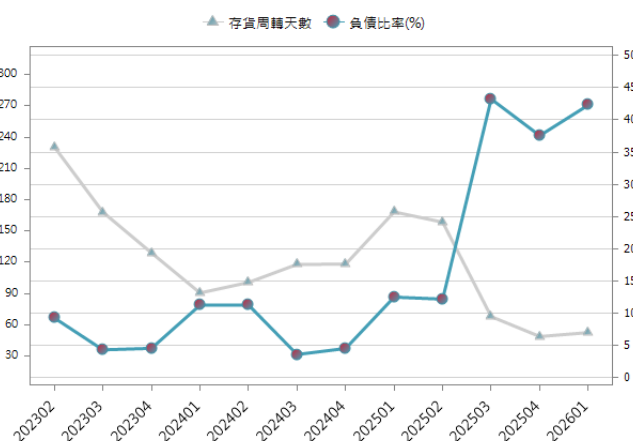
股價相對大盤走勢圖



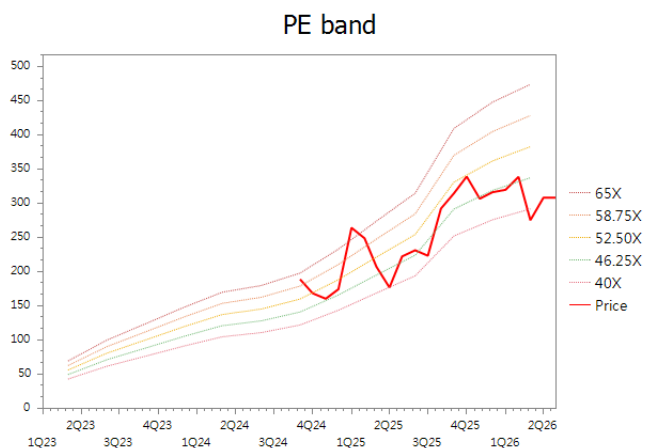
近三年單季營收與毛利率走勢圖



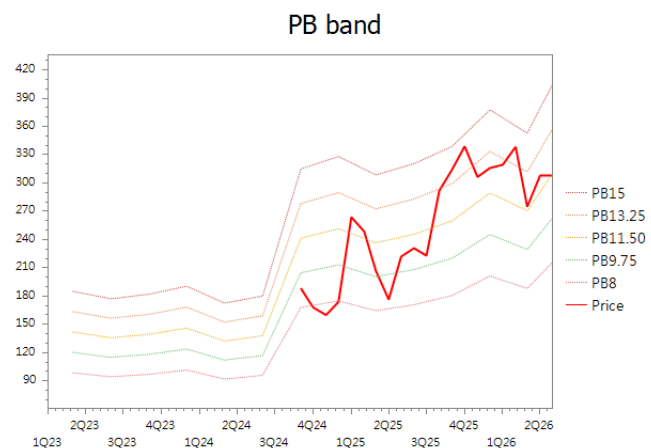
近三年負債比率與存貨週轉天數



未來 12 個月 P/E(本益比)區間圖



未來 12 個月 P/B(股價淨值比)區間圖





台特化 4772 TT

損益表

至 12 月 31 日(百萬元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
營業收入	554	874	1,991	3,794	4,715
營業成本	343	411	939	1,797	2,173
營業毛利	210	463	1,053	1,997	2,542
營業費用	72	98	206	334	337
營業利益	138	365	847	1,664	2,205
營業外收入與支出	1	21	17	15	37
其他收入	3	2	5	6	5
其他利益與損失	-2	8	7	4	0
財務成本	0	0	23	24	0
權益法認列之投資損益	0	0	0	0	0
其他項目	1	11	29	29	32
稅前純益	139	386	864	1,678	2,242
所得稅費用	-16	0	130	358	471
稅後純益	156	386	734	1,321	1,771
母公司業主- 稅後純益	156	386	620	1,013	1,386
非控制權益- 稅後純益	0	0	114	308	385
稅前息前折舊攤銷前淨利	257	457	971	1,798	2,317
每股盈餘 (元)	1.05	2.61	4.20	6.85	9.37

資料來源:公司資料及國泰預估

資產負債表

12 月 31 日(百萬元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
資產總額	1,840	3,385	7,216	8,025	9,891
流動資產	421	2,034	2,740	3,549	5,467
現金及約當現金	155	726	2,012	2,057	3,678
短期投資	0	1,000	0	0	0
存貨	139	154	236	858	1,025
應收帳款及票據	121	137	469	572	702
其他流動資產	7	17	23	62	62
非流動資產	1,419	1,351	4,476	4,476	4,424
長期投資	0	0	5	3	3
固定資產	1,377	1,312	2,029	1,955	1,902
其他非流動資產	42	39	2,441	2,519	2,519
負債總額	84	153	2,711	2,923	3,028
流動負債	84	153	637	849	954
應付帳款及票據	38	113	353	536	641
短期借款	0	0	36	36	36
其他流動負債	45	40	248	277	277
長期負債	0	0	2,074	2,074	2,074
長期借款	0	0	1,985	1,987	1,987
其他非流動負債	0	0	89	87	87
股東權益總額	1,757	3,232	4,505	5,102	6,863
股本	1,382	1,477	1,477	1,477	1,477
資本公積	0	1,134	1,285	1,285	1,285
保留盈餘	374	622	946	1,216	2,592
非控制權益	0	0	785	1,108	1,493
其他權益	0	0	12	16	16

資料來源:公司資料及國泰預估



台特化 4772 TT

現金流量表

至 12 月 31 日(百萬元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
營業活動之現金流量	235	529	947	520	1,691
稅前純益	139	386	864	1,678	2,242
折舊及攤提	119	92	125	134	112
本期營運資金變動	-13	21	-75	-979	-193
其他營業活動現金流量	-11	31	33	-314	-471
投資活動之現金流量	-100	-1,046	-1,376	-178	-60
資本支出淨額	-101	-46	-216	-180	-60
本期長期投資變動	0	0	-5	-3	0
其他投資活動現金流量	1	-1,000	-1,155	4	0
籌資活動之現金流量	-94	1,088	1,686	-313	-10
現金增資	0	1,226	0	0	0
本期借款變動	0	0	2,021	-9	0
發放現金股利	-94	-138	-295	-443	-556
其他籌資活動現金流量	0	0	-40	-300	0
匯率調整數	0	0	30	17	0
自由現金流量	134	483	731	340	1,631
本期產生現金流量	40	571	1,286	45	1,621

資料來源:公司資料及國泰預估

資產負債表主要財務報表分析

至 12 月 31 日(百萬元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
年成長率(%)					
營業收入	4.0	57.9	127.9	90.5	24.3
營業利益	-23.72	164.64	132.19	96.48	32.54
稅前息前折舊攤銷前淨利	-20.81	77.52	112.77	85.11	28.87
稅後純益	-25.16	147.73	60.81	63.37	36.84
每股盈餘	-25.16	147.73	60.81	63.37	36.84
獲利能力分析(%)					
營業毛利率	38.0	53.0	52.9	52.6	53.9
營業利益率	24.9	41.7	42.5	43.8	46.8
稅前息前折舊攤銷前淨利率	46.5	52.2	48.8	47.4	49.1
稅後純益率	28.1	44.1	31.1	26.7	29.4
資產報酬率	8.6	14.8	11.7	13.3	14.0
股東權益報酬率	9.0	15.5	17.8	21.1	20.2
穩定 / 償債能力分析					
負債/資產 (%)	4.6	4.5	37.6	36.4	30.6
淨負債比率 (%)	-8.8	-53.4	0.3	-0.7	-24.1
利息保障倍數 (X)	34,800.8	385,594.0	39.3	69.5	0.0
利息及短期債保障倍數	34,800.8	385,594.0	39.3	28.0	61.7
現金流量 / 利息保障倍數(X)	58,660.3	528,886.0	42.0	21.2	0.0
現金流量 / 利息, 短債保障倍數(X)	58,660.3	528,886.0	42.0	8.5	46.5
流動比率(%)	503.8	1,328.5	430.0	417.8	572.9
速動比率(%)	337.8	1,227.6	393.0	309.5	459.0
淨負債(百萬元)	-155	-1,726	9	-34	-1,655
每股資料分析(元)					
每股盈餘	1.1	2.6	4.2	6.9	9.4
每股營業現金流量	1.6	3.6	6.4	3.5	11.4
每股淨值	11.9	21.9	25.2	27.0	36.4
每股營收	3.7	5.9	13.5	25.7	31.9
每股稅前息前折舊攤銷前淨利	1.7	3.1	6.6	12.2	15.7
每股現金股利	1.0	2.0	3.0	3.8	5.2

資料來源:公司資料及國泰預估



台特化 4772 TT

研究部

王誌霖 研究部主管 +886-2-2326-9899#1600 stephenw@cathayfut.com.tw	何緯婷 總經 +886-2-2326-9899#9835 lauraho@cathayfut.com.tw	李朋潤 網通、光通訊、光學 +886-2-2326-9899#9814 pengjunlee@cathayfut.com.tw
藍文彥 金融、消費、工業 +886-2-2326-9899#1145 michael@cathayfut.com.tw	呂旻旂 紡織、製鞋、電子組裝 +886-2-2326-9899#7960 minchilu@cathayfut.com.tw	呂理舜 綠色能源、電動車 +886-2-2326-9899#9844 dufflu@cathayfut.com.tw
林裕禮 IP、半導體 +886-2-2326-9899#1944 henrylin@cathayfut.com.tw	郭經緯 CPA IC設計、半導體設備 +886-2-2326-9899#9812 raymondkuo@cathayfut.com.tw	璩文浩 CA ESG +886-2-2326-9899#9856 whchu@cathayfut.com.tw
王筠婷 半導體 +886-2-2326-9899#7961 vanessawang@cathayfut.com.tw	廖昱軒 總經、固定收益 +886-2-2326-9899#1750 tobyliao@cathayfut.com.tw	姜仁匡 IPC +886-2-2326-9899#1601 kenchiang@cathayfut.com.tw
紀彥呈 資訊軟體、半導體 +886-2-2326-9899#1940 ianchi@cathayfut.com.tw	李文森 PCB +886-2-2326-9899#3954 vincentlee@cathayfut.com.tw	陳玉庭 塑化、鋼鐵 +886-2-2326-9899#7964 yutingchen@cathayfut.com.tw
汪辰宇 散熱、精密金屬 +886-2-2326-9899#1751 chenyuwang@cathayfut.com.tw	張雅倩 研究員 +886-2-2326-9899#1122 val.chang@cathayfut.com.tw	林美君 研究員 +886-2-2326-9899#1752 meira.lin@cathayfut.com.tw
賴振宇 資深研究員 +886-2-2326-9899#9817 alex.lai@cathayfut.com.tw		



投資評等定義

英文評等	中文評等	潛在報酬率
STRONG BUY	強力買進	> +30%
BUY	買進	介於+15% ~ +30%
NEUTRAL	中立	介於-15% ~ +15%
SELL	賣出	< -15%

註:潛在報酬率=(6個月內目標價/本次報告評等最近一天收盤價 - 1) * 100

免責聲明

本報告僅為本公司提供客戶之一般參考資料，並非針對客戶之特定需求所作的投資建議，且在本報告撰寫過程中，並未考量讀者個別的財務狀況與需求，故本報告所提供的資訊無法適用於所有客戶或投資人，讀者應審慎考量本身之投資風險，並就投資結果自行負責。

本報告係根據本公司所取得資訊加以彙集及研究分析，本公司雖盡力使用可靠且廣泛的資訊，但本公司並不保證各項資訊之完整性及正確性。本報告中所提出之意見係為本報告出版當時的意見，邇後相關資訊或意見若有變更，本公司將不會另行通知。本公司亦無義務持續更新本報告之內容或追蹤研究本報告所涵蓋之主題。本報告中提及的標的物價格、價值及收益隨時可能因各種本公司無法控制之政治、經濟、市場等因素而產生變化。本報告中之各項預測，如營收及目標價格，均係基於對目前所得資訊作合理假設下所完成，所以並不必然實現。從事特定交易，如涉及期貨、選擇權及衍生性金融商品，因具有高度風險並不適合每一個投資人。本報告不得視為買賣有價證券或其他金融商品的要約或要約之引誘。

國泰金融控股公司所屬子公司暨關係企業(以下稱“國泰金融集團”)從事廣泛金融業務，包括但不限於銀行、保險、證券經紀、自有資金投資與交易、資產管理及證券投資信託等。國泰金融集團對於本報告所涵蓋之標的公司可能有投資或其他的業務往來關係。國泰金融集團及其所屬員工，可能會投資本報告所涵蓋之標的公司，或以該等公司為標的的衍生性金融商品，而其交易的方向與本報告中所提及的交易方向可能不一致。除此之外，國泰金融集團於法令許可的範圍內，亦有可能以本報告所涵蓋之標的公司作為發行衍生性

金融商品之標的。國泰金融集團轄下的銷售人員、交易員及其他業務人員可能會為他們客戶或自營部門提供口頭或書面的市場看法或交易策略，然而該等看法與策略可能與本報告的意見不盡一致。國泰金融集團的資產管理、自營及其他投資業務所做的投資決策也可能與本報告所做的建議或看法不一致。

非經本公司事先書面同意，不得發送或轉送本報告予第三人轉載或使用。