

竑騰(7751 TT)

台灣股市 | 電子上游

投資速報

買進-首次 目標價 NT\$3,000 (潛在報酬+86.3%)

2026-05-21

需求還是很強，訂單未受影響

■ 結論與建議

近期傳出客戶針對新一代晶片調整散熱設計，但因屬於 TIM2 製程端的調整，竑騰並未受到實質影響，客戶亦未出現撤單情況。目前訂單能見度仍高，產能持續維持滿載，後續營運展望依舊樂觀。隨著 AI / HPC 晶片複雜度提升、功耗持續增加，晶片尺寸亦不斷放大，無論是散熱封裝，或用於抑制翹曲問題的 Stiffener 貼合需求，皆可望成為未來主流趨勢。公司持續擴充產能，並已於 2026 年第一季底完成 60% 產能擴增，隨著新產能逐步開出，預期後續將持續挹注營收成長動能。

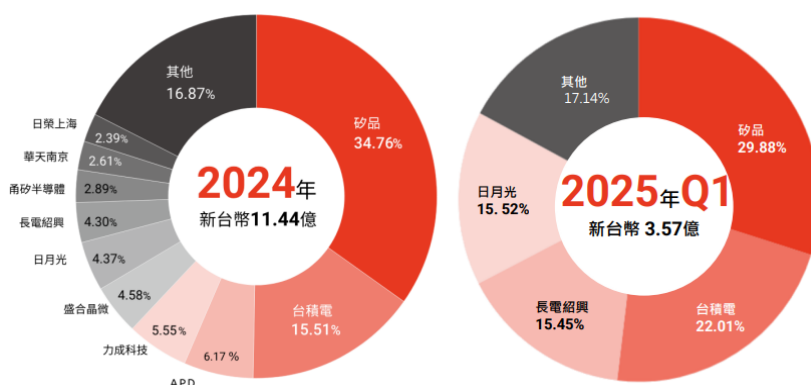
研究部預估 2026/2027 年營收 32.86/63.15 億元，YoY+76.7%/+92.2%，稅後淨利 10.27/20.12 億元，YoY+98%/+95.9%，EPS 38.18/74.78 元。評價方面，給予 PE 40x，目標價 3,000 元(2027EPS x 40)。

■ 重點摘要

公司簡介

竑騰科技成立於 1994 年，主要發展高階先進封裝製程設備、AOI 視覺檢測設備，並提供前述設備維修服務、先進封裝設備之相關生產治具等。竑騰之主製程設備應用於散熱領域，提供精密點膠、植散熱片及可程式自動壓合設備，並開發微量點膠噴塗技術，均勻地覆蓋晶片點膠區，能夠增加散熱效率；AOI 檢測設備適用於各封裝製程中及最終成品檢測，以自動化辨識外觀並提升產品良率，實現 2D/3D 之六個視面檢測，並開發 AI 檢測數據平台，可蒐集製程中的檢測結果並分析，能夠訓練機台以提升準確率。公司總部位於台灣高雄楠梓區，擁有鳳山廠、楠梓廠及中國蘇州廠。

圖一、營收佔比(客戶別)

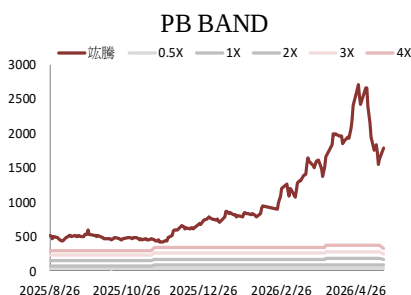
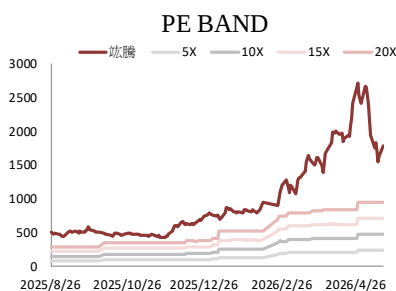
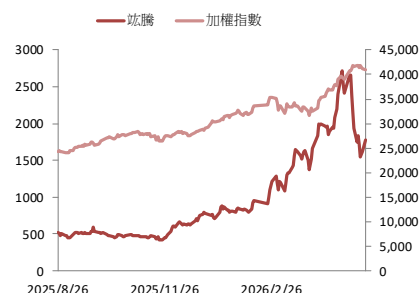


資料來源：竑騰，康和投顧整理，2026/5

前次報告

日期	2026/02/25
評等	買進
目標價(元)	3,000
股價資訊	
收盤價(元)	1610.00
總市值(億元)	432.9
股本(百萬)	269
一年高/低價	2715 / 423
月成交均量(張)	436
月成交均價(百萬)	927.7

股價表現 & PE/PB



研究員/林有成

declan.lin@concord.com.tw

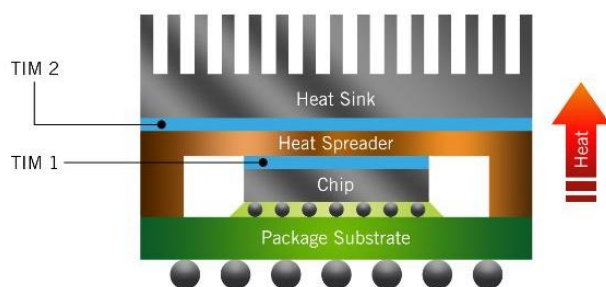
2025 年營收佔比為主製程設備約 60%，光學檢測(AOI)設備 10%以下，維修/治具及其他 30%以上。2024 年銷售地區則以台灣為主，約佔 60%；其次為中國 38%。客戶包含全球前七大封測廠，將持續深耕並擴大產品線客戶群。

客戶晶片設計變更，竝騰未受影響

近期傳出客戶針對新一代晶片調整散熱設計，原先採用的「雙片式均熱片 + Stiffener + 鍍金」方案，重新改回單片式均熱片架構。不過，由於此次設計變更主要集中於 Lid - TIM2 - Cold Plate / Heat Sink 端，對竝騰設備應用的 Chip - TIM1 - Lid 段貼合製程並無實質影響。短期雖可能因客戶調整訂單排程或交貨地點而產生波動，但目前客戶並未出現撤單情況，因此長期營運展望仍正向，且先前許多未能滿足的急單，反而能優先進行產能調度與供貨安排，使客戶不致因長交期問題而轉單。

TIM1 製程難度相對較高，主要在其直接接觸晶片並進行封裝貼合，製程中需避免刮傷、偏移、顆粒污染等問題，同時也更重視界面間的空氣熱阻控制，以降低 hotspot 產生風險，因此無論在製程標準、精度要求或設備規格上，門檻與單價皆明顯高於 TIM2。相較之下，TIM2 屬於較大面積的接觸介面，整體受力與壓力分布相對均勻，對貼合精度與局部應力控制的要求也較 TIM1 低。

圖二、晶片散熱架構



資料來源：Heraeus，康和投顧整理，2026/05

竝騰生產的設備屬於通用型平台，並不侷限於單一特定材料貼合，可對應均熱片 (IHS / Lid)、Stiffener、石墨烯、銅片等多種材料，亦能支援不同產品架構設計，包括單片式與雙片式方案。單台設備僅需更換對應模組與治具，即可切換至不同貼合製程，具備高度彈性化與模組化優勢。過去點膠、植散熱片等設備多由日、韓廠商分別供應，而竝騰則整合點膠、植片與壓合流程，提供一條龍式整合設備方案，因此受到封裝廠青睞。此外，客戶重視產線效率與稼動率，更換模組需耗費額外時間，因此目前多傾向將 Stiffener 與散熱封裝設備獨立配置，帶動竝騰整體設備需求增加。

管理層表示，無論未來客戶採用水冷或氣冷散熱方案，皆不影響公司接單，竝騰主要對應散熱材料演進所需之貼合製程設備。隨著部分高階晶片於散熱封裝中導入銅片作為 TIM1 導熱材料，由於其對貼合精度、壓力控制及氧化管理要求更高，為竝騰的產品優勢，預期 2026 年下半年相關設備需

求將有雙位數成長。此外，石墨烯相關製程機台亦持續提升市佔率。另一方面，在 Stiffener 貼合設備方面，也受惠於 AI/HPC 晶片尺寸持續放大，帶動貼合精度與設備需求同步提升。

訂單能見度高，既有產能滿載並持續擴充廠房空間

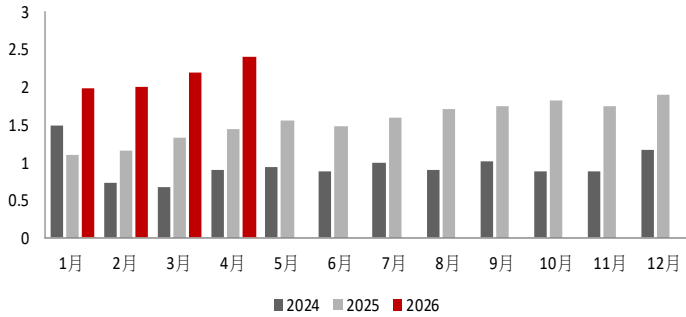
受惠於先進封裝需求快速成長，設備需求持續強勁，目前既有廠房產能皆已滿載。公司已於高雄楠梓承租新廠房，規劃於 2026 年擴充整體產能約 60%，相關建置已於 1Q26 底完成，並同步增租倉儲空間，以支應後續出貨需求。此外，仁武新廠則因應封測客戶未來擴產需求而規劃建置，預計於 2027 年底落成投產。若期間仍有額外產能需求，將持續透過承租現成廠房等方式彈性擴充，以滿足客戶訂單成長。

機台設備方面，從出貨至正式認列營收約需 9~10 個月，而治具產品交期則相對較短，約 1~2 個月即可認列。無論是點膠、植片、壓合設備，或 AOI 視覺檢測設備，目前訂單能見度皆維持高檔。竝騰憑藉在地化、客製化，以及相較海外設備商更具競爭力的價格優勢，持續提升市場市佔率。展望後續，隨著 AI / HPC 晶片複雜度提升、功耗持續增加，晶片尺寸亦不斷放大，無論是散熱封裝，或用於抑制翹曲問題的 Stiffener 貼合需求，皆可望成為未來主流趨勢。公司目前亦持續擴充產能，在新產能逐步開出後，營收規模仍有進一步成長空間，研究部預估 2026/2027 年營收 32.86/63.15 億元，YoY+76.7%/+92.2%，EPS 38.18/74.78 元。

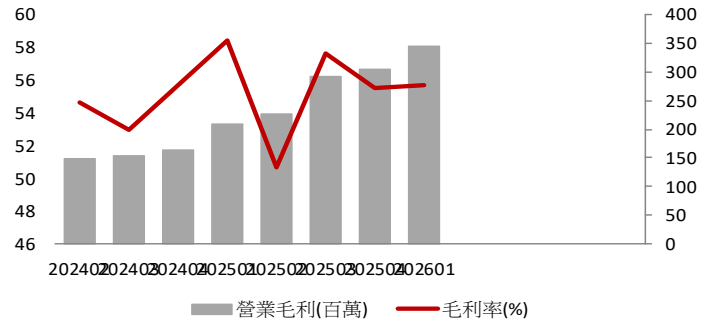
	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
營收(百萬元)	548	618	760	904	1,004	1,859	3,286	6,315
QOQ(%)	8.0	12.9	22.9	18.9	11.1	-	-	-
YOY(%)	86.4	73.2	69.8	78.3	83.3	62.4	76.7	92.2
毛利率(%)	55.5	55.7	55.5	56.5	56.2	55.5	56.0	57.0
營業利益率(%)	35.9	36.1	37.1	39.4	40.3	34.8	38.5	39.9
稅後淨利(百萬元)	165	188	228	287	323	519	1,027	2,012
QOQ(%)	5.0	14.4	21.1	26.0	12.5	-	-	-
YOY(%)	131.5	92.1	129.3	83.3	96.5	76.7	98.0	95.9
EPS(元)	6.12	7.00	8.48	10.68	12.02	19.28	38.18	74.78

EPS以股本26.9百萬股計算

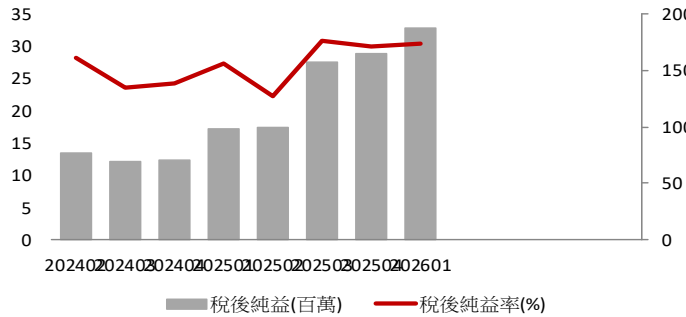
近三年營收狀況(億)



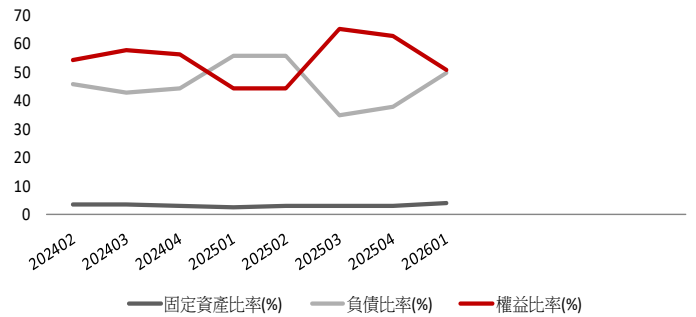
近12季_營業毛利 & 毛利率



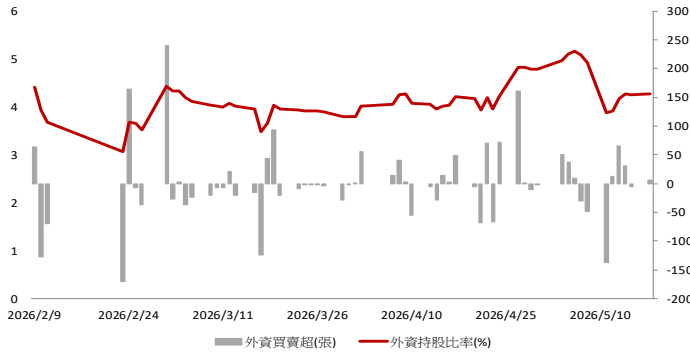
近12季_稅後純益 & 稅後純益率



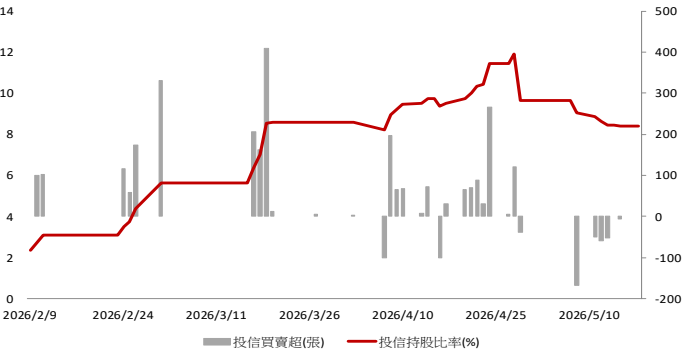
近12季_固定資產比率 & 負債比率 & 權益比率



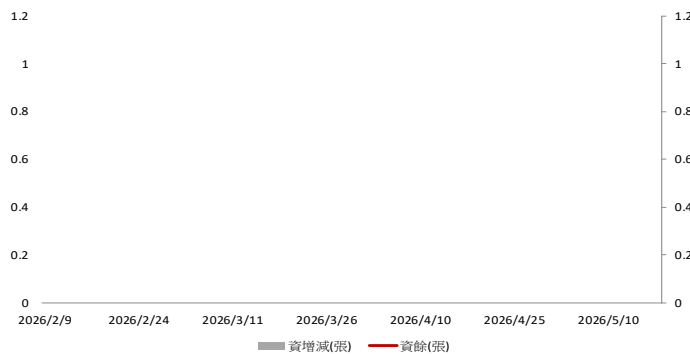
外資_持股比例 & 買賣超



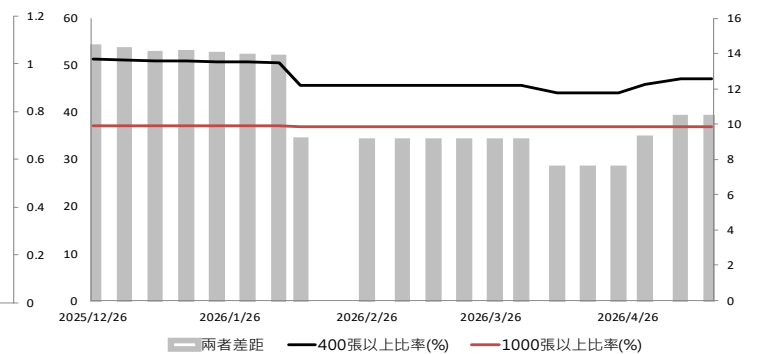
投信_持股比例 & 買賣超



融資餘額 & 資增減



近20周持股400張 & 1000張以上比例變化



評等說明

- 1) 買進/Buy：我們對該評價個股未來展望正向，並預估於未來 12 個月投資期間，潛在上漲空間大於 15%
- 2) 逢低買進/Trading Buy：我們對該評價個股未來展望正向，並預估於未來 12 個月投資期間，潛在上漲空間介於 5~15%
- 3) 中性/Neutral：我們對該評價個股未來展望持平，並預估於未來 12 個月投資期間，潛在上漲空間小於 5%
- 4) 未評等/Not Rated：至目前我們沒有足夠基本資料判斷該公司評等；或此期間康和與該公司有特定交易，基於規範或康和政策，限制予該公司評等

免責宣言：

本投資報告內容屬康和投資顧問股份有限公司版權所有，禁止任何形式之抄襲、引用或轉載。本研究報告所載內容，純屬研究性質，所載述意見可隨時予以更改或撤回並不另行通知，僅提供康和集團內部同仁及客戶參考，文中所載資訊或任何意見，不構成(且不應解釋為)在任何司法管轄區內，任何買賣有價證券或其他投資標的之要約、招攬、邀請、宣傳、誘使，或任何不論種類或形式之表示、建議或推薦買賣本研究報告所述的任何證券。報告內容所提及之各項業務、財務等相關資訊、意見及預估，係取材自據信為可靠之資料來源，既不以明示或默示的方式，對資料之準確性、完整性或正確性做出任何陳述或保證，且報告係基於特定日期所做之判斷，有其時效性限制，如有變更，本公司將不做預告或更新。對於本投資報告所討論或建議之任何證券、投資標的，或文中所討論或建議之投資策略，投資人於決策時應審慎衡量本身風險，並就投資結果自行負責。