

被動元件

信昌電(6173 TT)

法說/座談摘要

前日收盤價

175 元

鄭子凡

Jasmin.cheng@ctbcsis.com

信昌電產能緊俏，高階電容需求大增

- 1Q26 營運穩健成長，毛利率創高反映產品組合優化
- 受惠 AI 需求爆發，高壓 MLCC 進入結構性緊缺
- 稼動率維持高檔，高階產品交期延長至 16 周

結論：

公司 1Q26 營運表現穩健成長，毛利率年增 6.1ppts 至 28.35%，主要受惠 AI 需求快速導入，帶動產品組合持續往高壓、高可靠度 MLCC 升級。展望後市，公司將持續受惠 AI 伺服器、機器人及低軌衛星等高規格電源架構需求擴張，推升高單價 Stacked MLCC 與 NP0 材料出貨動能。目前高階產品供給仍偏緊，產能利用率維持高檔，交期已由約 8 週延長至 16 週，顯示結構性供需緊張，未來也將視市場情況不排除漲價可能性。公司除規劃未來三年每年維持 15 億元以上資本支出以強化產能與製程效率外，同時透過六甲高階粉末新廠，預計 2027 年第三季投產，進一步鞏固中長期成長基礎

一、公司簡介

- 信昌電成立於 1990 年，為國內少數能自行供給瓷粉原料並同時銷售積層陶瓷電容的被動元件廠商，更是唯一有能力由上游初發原料，向下垂直整合至被動晶片元件的廠商。2005 年與華新集團進行策略聯盟、2008 年合併弘電電子，將銷售範圍從介電瓷粉、半導體陶瓷電容器瓷片、積層陶瓷電容、晶片電阻延伸到二極體與線圈，成為國內唯一可全數提供特殊電容、電感、電阻之被動元件供應商，公司亦為國內唯一擁有自製介電瓷粉之晶片電容器廠家。公司主要競爭者為大毅(2478)、禾伸堂(3026)、Kyocera、Vishay、TDK、Murata 等

圖表一、全球營運據點



資料來源:信昌電、中國信託整理

2026/05/22

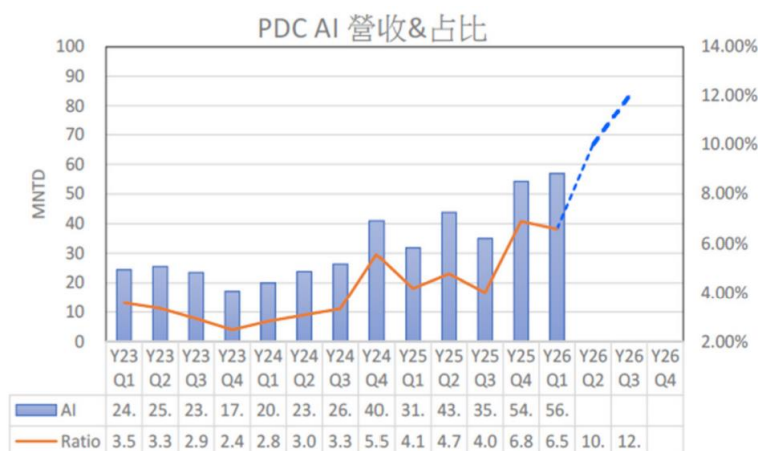
二、財務狀況

- 1Q26 營收 10.18 億元，季增 7.8%，年增 8.2%
- 1Q26 毛利率 28.35%，季增 1.6ppts，年增 6.1ppts
- 1Q26 EPS 1.19 元
- 1Q26 獲利提升主要因，(1)AI 相關訂單快速導入 (2)AI 需求帶動高階產品比重提升 (3)周邊工控應用需求回溫 (4)費用控管嚴謹，營運效率改善

三、產品占比

- 依產品=MLCC 64%、Powder 15%、Chip-resister 17%、Inductor 2%、Others 2%
- 依應用=工業 52%、網通 25%、消費 4%、特殊 5%、車用 14%

圖表二、公司 AI 占比變化



資料來源:信昌電、中國信託整理

四、營運概況

- 目前資本額約 17.2 億元，公司預計於今年 7 月後進行減資，屆時資本額將降至約 16.09 億元
- 公司深耕陶瓷材料粉末、MLCC 及電阻領域超過 30 年，並且長期聚焦於高容、高壓、大尺寸產品市場
- 公司自 1990 年成立以來就不做小尺寸 MLCC，而是長期專注於高壓、高功率、大尺寸與高可靠度，目前主要產品為大尺寸 MLCC、高功率電阻、陶瓷粉末

2026/05/22

- 公司於 2024 年下半年開始切入 AI 相關應用，且積極進行新產品開發與客戶 design-in
- AI 伺服器 MLCC 與高階材料需求已進入量產階段，目前也已成為 2025 年最主要成長主軸
- 公司預期協作型機器人與搬運機器人相關訂單明顯增加，未來將成為新興動能之一
- 低軌衛星應用持續擴大中，預期今年至明年將逐步貢獻營收與高階產品需求
- 信昌電最大的核心競爭力，在於台灣少數、甚至唯一具備自製陶瓷粉末能力的 MLCC 廠商，公司從粉末材料開發、元件設計、自動化設備/模具設計、製程開發到客戶 Design-in 均由公司垂直整合完成。因此可大幅提升公司整體客製化能力、新產品開發速度、樣品交付效率、高階應用導入能力、原料供應穩定性等
- 公司認為粉末技術並非單純材料，而是與最終元件性能高度綁定。尤其高壓、高功率、大尺寸 MLCC 必須同步調整粉末、燒結、電氣特性、熱穩定性、結構可靠度，因此競爭門檻極高
- 過去 MLCC 市場主要成長來自 Smartphone、NB 等相關消費性電子，因此市場長期追求小尺寸、高容值 與微型化，但 AI 時代後，需求結構完全改變
- AI Server、HVDC、高功率電源架構，開始大量導入高壓、大尺寸 MLCC，尤其在 PSU、Power Shelf、BBU 及 HVDC 800V 架構都需要高耐壓、高可靠度、高功率、高散熱能力，因此 1206 以上的大尺寸 MLCC 用量快速提升
- 傳統 NB 尺寸 1206 以上 MLCC 占比僅約 2~3%，AI Server 1206 以上占比已超過 10%，且 ASP 是小尺寸 MLCC 的 10 倍，目前高階規格供應商極少，因此市場開始出現結構性供給緊張、高階 MLCC 供應稀缺
- AI 電源架構升級背後核心在 SiC（碳化矽）、GaN（氮化鎵）等第三類半導體快速普及。其特性為高頻、高壓、高效率與高功率密度，因此 800V HVDC 架構快速興起，而高電壓系統無法使用小尺寸 MLCC，必須導入高壓大尺寸元件，這也是信昌電最擅長的市場
- 公司主要著重於 PSU、Power Shelf、BBU、HVDC Power 等高壓高功率市場，而非 AI Server 中 Compute Tray 與 Switch Tray，此部分多為小尺寸 MLCC 市場

2026/05/22

- 公司估算 GB200 機櫃，單櫃使用約 3,000~4,000 顆大尺寸 MLCC，其中 PSU 1206 以上 MLCC 約 1,400~1,800 顆、BBU 約 720~960 顆。下一代 Rubin +800V HVDC 功率將提升至 400KW 等級，則大尺寸 MLCC 用量可能超過單櫃 1 萬顆，因此未來高壓 MLCC 供應可能更吃緊
- 目前台灣幾乎僅信昌電具備高階 Stacked MLCC（堆疊式 MLCC）量產能力，該產品透過 MLCC 垂直堆疊設計，可有效節省 PCB 空間，同時提升散熱能力與整體可靠度，並降低 PCB 板彎造成陶瓷裂損的風險，因此特別適合應用於高功率、高可靠度需求場景
- 目前 Stacked MLCC 主要應用於 AI 伺服器電源架構，包括 BBU、PSU、AI Power 模組及機器人與高可靠度工業系統等領域。雖 Stacked MLCC 單價約為一般 MLCC 數倍，但由於 AI 伺服器與高階運算設備整體系統單價極高，客戶更加重視系統穩定性與可靠度，因此對高階 MLCC 接受度顯著提升，也使產品 ASP 與毛利率同步改善
- 公司觀察到高瓦數快充、AI 電源與高壓系統發展趨勢下，MLCC 正逐步取代部分鋁電解電容、鉭電容等，因 MLCC 具備體積小、耐熱性佳、穩定性高、壽命長以及高頻特性優異等優勢，尤其在 AI 伺服器高功率、高密度電源架構中更具競爭力，因此帶動大尺寸 MLCC 需求快速成長
- NP0 屬於高穩定性陶瓷材料，具備低損耗、高頻特性佳與溫度穩定性高等優點，廣泛應用於 LC Resonance、PWM 與高效率電源轉換架構。公司表示透過 NP0 材料，可將電源轉換效率由過去約 80~85% 提升至 90~95%，因此目前 AI Server 電源系統大量導入相關材料，也成為高階 MLCC 市場的重要成長方向
- 公司未來營運將聚焦六大高階應用市場，其中 AI Server 為目前最主要成長動能

(1)公司已切入 GB200、GB300 與 Rubin 平台，並看好 800V HVDC 高壓架構未來將進一步提升高壓大尺 MLCC 使用量。未來隨著 AI 機櫃功率持續提升，未來高壓 MLCC 需求將呈現倍數成長

(2)電動車：隨著車用 48V 與高壓架構滲透率提升，高階 MLCC 需求仍具長期成長空間

2026/05/22

(3) 機器人：公司產品已導入工業與搬運機器人，未來人形機器人普及後，可望進一步推升高功率、高可靠度 MLCC 需求

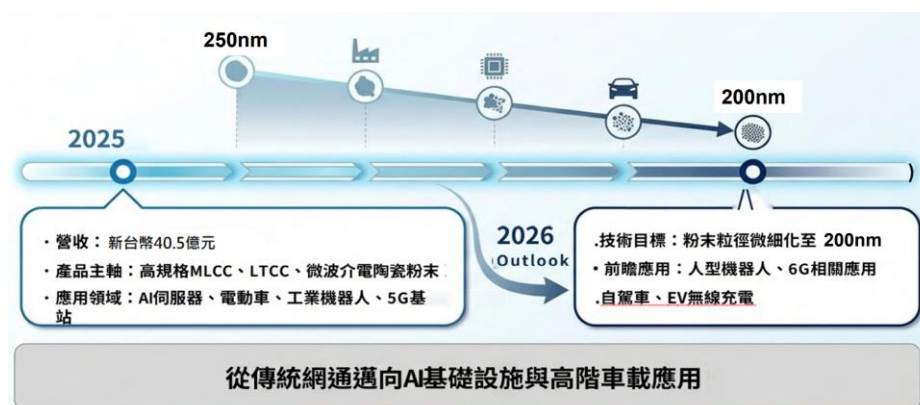
(4) 低軌衛星則主要切入 Ground Station 與接收器電源模組

(5) 5G 基地台則聚焦高壓電源系統應用

(6) 醫療與航太市場：公司已取得 AS9100 航太認證，高階特殊元件具高毛利與高技術門檻優勢

- 公司目前粉末粒徑已由過去 600nm 縮小至 250nm，未來將進一步朝 200nm 邁進。粒徑越小代表材料可靠度、電氣特性與高頻性能越佳，也更能支援高階 AI、高可靠度與高功率應用需求

圖表三、MLCC 材料開發



資料來源：信昌電、中信投顧整理

- 為因應未來高階材料需求，公司於六甲新建高階粉末廠，未來將聚焦高階 MLCC 粉末、LTCC 材料、微波材料與高頻粉末等產品。六甲新廠不僅可強化高階材料自主供應能力，也將進一步提升 AI、低軌衛星、5G 與高可靠度市場競爭力，成為未來中長期成長的重要基礎
- 毛利率自 1Q25 約 23% 提升至 1Q26 約 28%，主要動能來自產品組合優化，高階產品比重提升所帶動。公司持續依據訂單結構調整出貨配置，優先推進高毛利產品，以改善整體獲利結構。同時工廠效率與成本改善持續進行，但價格調整並非主要因素，目前並未進行明顯漲價；未來則將依市場狀況動態評估，不排除適度調整價格

2026/05/22

- 目前高階 MLCC 交期已拉長至約 16 週，供需仍偏緊，主要受限於擴產與設備導入需要時間，短期難以快速改善。因此公司持續透過製程效率提升與瓶頸站改善來增加供給
- 已有多家一線客戶與 ODM 主動接洽，希望透過合作確保供應，但公司目前仍以長期穩定合作模式為主，後續將視市場變化再評估是否導入更長期的供應安排
- 目前高階 MLCC 相關產品營收占比約 8%至 10%，但需求成長速度明顯高於整體產品組合
- 公司現階段產能仍受限，高階產品擴張受到一定排擠，但公司認為該市場長期規模龐大，未來將隨產能擴充逐步提升比重。公司亦指出部分既有客戶仍持續擴大採用，且新客戶導入需求增加，未來若產能釋放，高階產品占比仍有明顯上升空間
- 2018~2019 年間已進行一次性較大規模投資，用於因應後續長期產能需求，但之後受疫情與地緣政治等因素影響，整體投資節奏趨於保守。去年公司已重新恢復資本支出節奏，未來投資將回歸穩定成長路徑。過去年度約 20 億元等級投資，未來三年預期每年將維持約 15 億元以上水準，持續投入於高階製程、關鍵設備與產能瓶頸改善
- 目前整體產能稼動率約維持在 80%~90%，供需仍偏緊。短期將持續透過瓶頸站改善與製程優化提升效率，中長期公司規劃明後年產能將有雙位數成長，主要來自新產能開出與既有產線優化，以支撐 AI 與高可靠度應用需求持續成長
- Stacked MLCC 主要應用於高壓電源轉換與 PSU 模組中，取代部分薄膜電容等，單一 GB200 系統相關應用中用量可達數百顆以上，且隨功率提升而增加。在價格結構上，相較一般同尺寸 MLCC，NP0 產品約為 3 倍價格，而 Stacked MLCC 因為結構與設計複雜度更高，單顆價格可達一般產品的 7~9 倍，依堆疊層數與設計而異
- 目前機器人應用主要集中在高電壓電源模組（約 100V 等級），包括關節控制與動力系統，目前已導入中國與歐美客戶設計案。短期以工業機器人與搬運型機器人為主，預期明年開始逐步放量；

2026/05/22

中長期若人形機器人進入商業化階段，因功率與可靠度需求大幅提升，MLCC 用量將顯著增加

- 部分同業（如日系與 H 公司）確實已有擴產動作，但整體產業仍處於供需緊俏狀態
- 公司 NP0 材料製程已具高度競爭力，雖與日系大廠接近，但仍持續優化製程能力與良率，以維持高階市場的競爭優勢與產品穩定性

五、生產基地

- 生產基地以台灣為核心
 - 桃園廠：陶瓷粉末與精密電阻製造基地
 - 楊梅廠：總部與 MLCC 製造工廠
 - 六甲新廠：已完成上樑，預計 2027 年第三季投產，將聚焦高階陶瓷粉材生產
- 中國東莞設有銷售與物流中心，主要服務中國當地客戶

六、未來展望

- AI 應用需求仍處於快速成長階段，市場需求強勁
- AI 伺服器、高階工控、機器人與低軌衛星等高階應用，將持續推升高容高壓 MLCC 與高階粉材需求
- 隨著產品組合持續優化，高毛利產品占比提升，未來營收與毛利率仍有持續向上空間
- 六甲新廠未來投產後，將進一步強化高階粉材供應能力，有助支撐長期成長

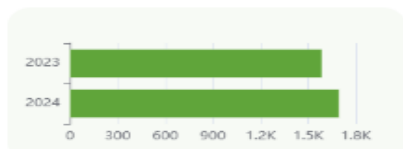
2026/05/22

ESG 資訊-環境保護(Environmental)

溫室氣體(範疇一/二)排放量

範疇一

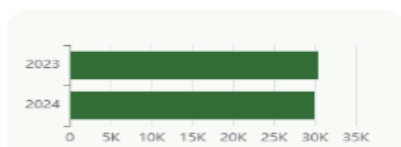
1,692.6 (YOY) 6.69% ▲



確信機構: SGS
確信標準: 其他
確信意見: 合理保證等級

範疇二

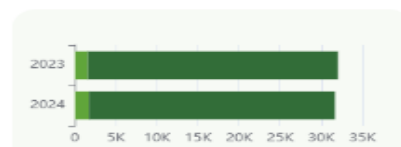
29,994.67 (YOY) -1.47% ▼



確信機構: SGS
確信標準: 其他
確信意見: 合理保證等級

總排放量

31,687.27 (YOY) -1.06% ▼



單位: 公噸CO₂e

用水量

用水量 255,548.68 (YOY) 2.64% ▲

全市場平均 1,834,728.94 (YOY) 26.32% ▲

產業平均 117,321.39 (YOY) -38.06% ▼

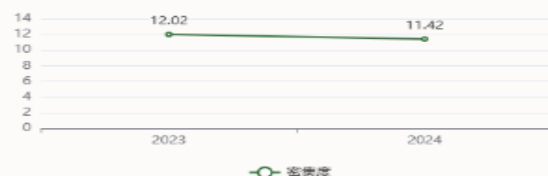


溫室氣體排放密集度

密集度 11.42

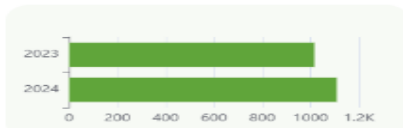
全市場平均 48.59

產業平均 4.48



廢棄物量

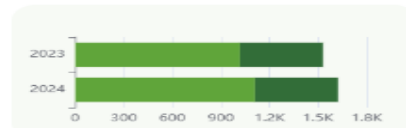
有害廢棄物 1,108.72 (YOY) 9.14% ▲



非有害廢棄物 560.47 (YOY) 9.05% ▲



廢棄物總量 1,669.19 (YOY) 9.11% ▲



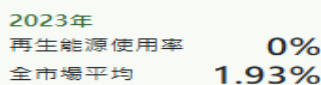
單位: 公噸(t)

再生能源使用率

使用率 0% (YOY) NA -

全市場平均使用率 2.7% (YOY) 39.49% ▲

產業平均使用率 0.85% (YOY) 55.35% ▲



密集度

溫室氣體排放密集度 11.419

用水密度 92.09

廢棄物密集度 0.602

ESG 資訊-社會責任(Social)

女性主管占比

占比
35

(YOY) 6.06% ▲

全市場平均占比
27.44

(YOY) 3.14% ▲

產業平均占比
26.67

(YOY) -1.09% ▼



2024年
女性主管占比
全市場平均

35%
27.44%



2023年
女性主管占比
全市場平均

33%
26.6%

員工薪資年度趨勢

員工薪資平均數

705

去年同期

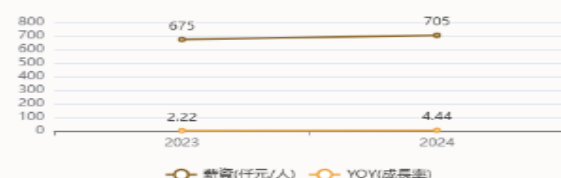
675

(YOY) 4.44% ▲

同產業薪資

950.89

(YOY) 3.69% ▲



非擔任主管職務之全時員工薪資

平均數

751

(YOY) 5.03% ▲

中位數

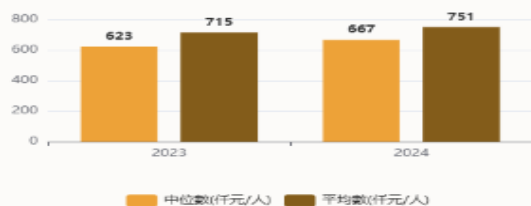
667

(YOY) 7.06% ▲

差異

0.11

(YOY) -13.07% ▼



平均員工福利費用

平均費用

856

(YOY) 5.16% ▲

全市場平均

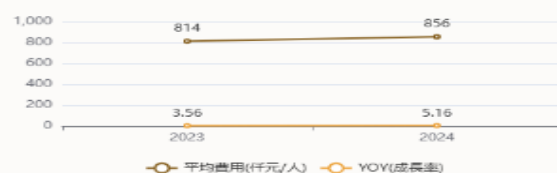
1,255.04

(YOY) 5.35% ▲

產業平均

1,120.5

(YOY) 4% ▲



職業災害人數

人數

5

(比率) 0.75% ▲

全市場平均人數

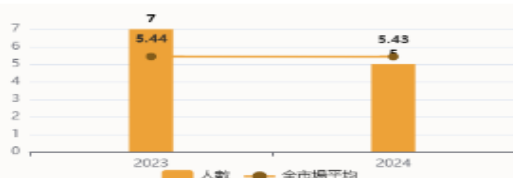
5.43

(YOY) -0.13% ▼

產業平均人數

1.33

(YOY) 35.9% ▲



火災死傷人數與件數

人數

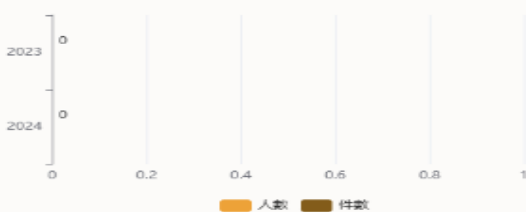
NA

(YOY) NA -

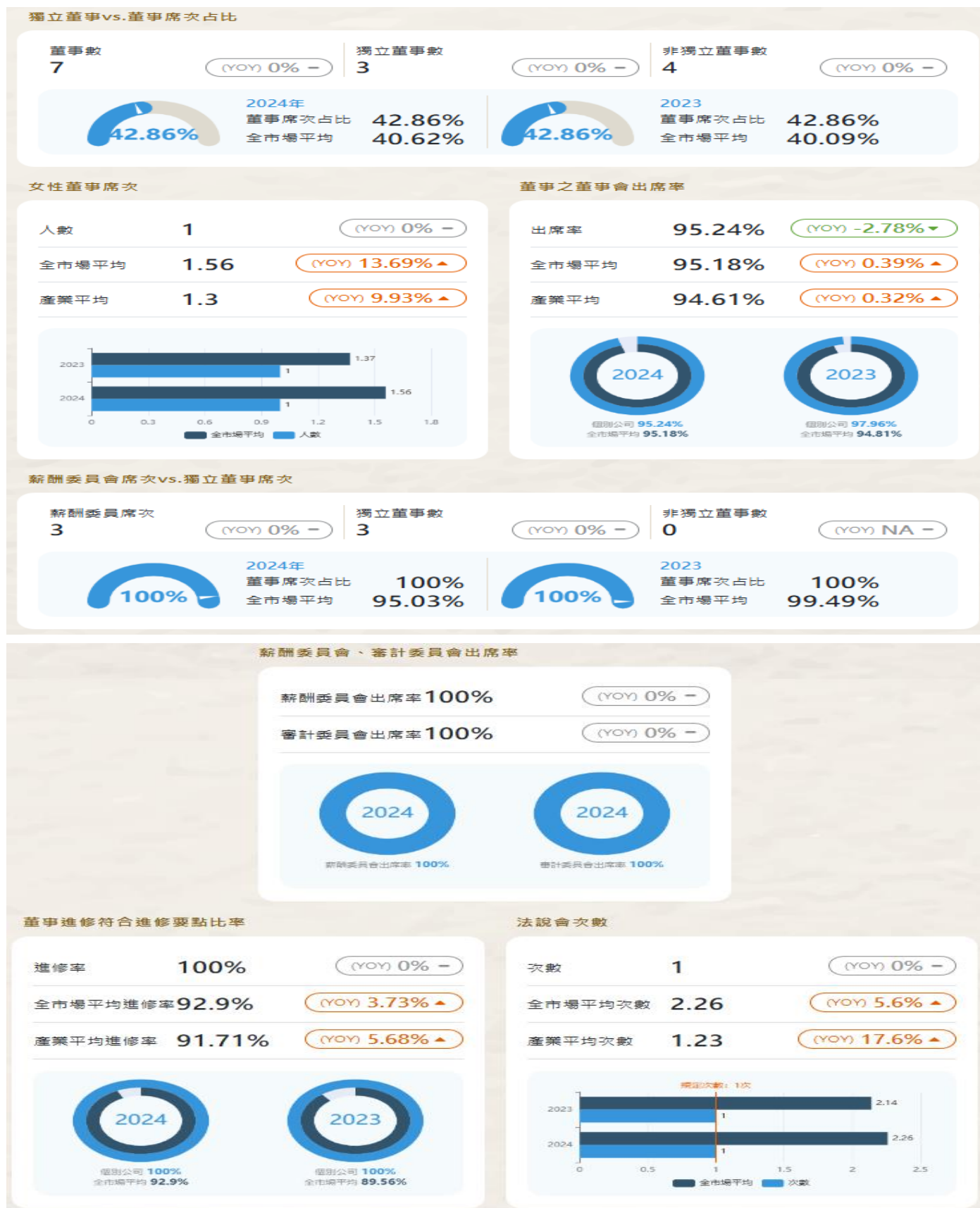
件數

NA

(YOY) NA -



ESG 資訊-公司治理(Governance)



資料來源:證交所

2026/05/22

投資評等說明

個股評等	Rating	定義
買進	Buy (B)	相較於市場指數之回報潛力極具吸引力
增加持股	Overweight (OW)	相較於市場指數之回報潛力略有吸引力
中立	Neutral (N)	相較於市場指數之回報潛力相似
降低持股	Underweight (UW)	相較於市場指數之回報潛力稍低
賣出	Sell (S)	相較於市場指數之回報潛力較低
未評等	Not Rated (NR)	

免責聲明

【中國信託證券投資顧問股份有限公司獨立經營管理】

本報告係本公司於特定日期就現有資訊所提出，雖已力求正確與完整，但因時間及市場客觀因素改變所造成產業、市場或個股之相關條件改變，本公司將不做預告或更新；而且本報告並非依特定投資目的或特定對象之財務狀況所完成，因此，本報告之目的並非針對客戶於買賣證券、選擇權、期貨或其他證券相關商品提供詢價或推介服務，亦非進行交易之要約。本公司出具之短、中、長期策略性報告所做出之投資分析與建議，亦可能會隨市場波動隨時調整，而與個股研究報告之意見未必一致。投資人應自行考量本身之需求、投資風險及承受度，並就投資結果自行負責，本公司不做任何獲利保證，亦不就投資盈虧負擔任何法律責任。非經本公司同意，任何人不得將本報告加以引用或轉載。

中國信託金融控股(股)公司旗下子公司暨關係企業（以下稱“中信金集團”）從事廣泛金融業務，包括但不限於包括但不限於銀行、信託、證券經紀、證券承銷、保險、證券投資信託、全權委託投資、自有資金投資等。中信金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。中信金集團及其所屬員工，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。中信金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。中信金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，然該等看法與策略可能與本報告的意見不盡一致。中信金集團之自營、資產管理及其他投資業務所做之投資決策也可能與本報告所做的建議或看法不一致。

中國信託證券投資顧問股份有限公司

台北市南港區經貿二路 188 號 5 樓及 18 樓 / (02) 5569-1988

營業執照字號：114 金管投顧新字第 014 號