

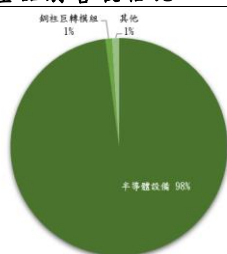
2026/07/13

潛在漲幅	70.2%
前日收盤價	2,115 元
目標價	3,600 元
前次目標價	2,100 元
前次評等	買進

公司基本資訊

目前股本(百萬元)	405
市值(億元)	857
目前每股淨值(元)	28.86
外資持股比(%)	24.54
董監持股比(%)	30.11

2025 年產品別營收佔比



個股與大盤走勢(%)



李柏賢
Fabian.lee@ctbcsis.com

半導體設備、耗材

維持評等

創新服務 (7828 TT)

買進(Buy)

植針機、探針卡設備訂單上修；TGV-ICP 驗證如預期

- 1Q26 營運符合我們預期，雙臂式植針機毛利率上看 80%
- 2026-27 年上修探針卡整線設備出貨量，及植針代工訂單
- 展望 TGV-ICP，12M26 前完成第一階段驗證、4Q27 試產

1Q26 營運符合我們預期，雙臂式植針機毛利率上看 80%：創新服務 1Q26 營收 1.5 億元(QoQ -61.4%、YoY +51.8%)，略低於我們預期 1.8 億元，為全年淡季；毛利率 80.2% (QoQ +0.8ppts、YoY +18.4ppts)，優於我們預期，主要因 1Q26 出貨雙臂式植針機設備，屬於 2H25 驗證通過之機型，產品毛利率上看 80%，主要出貨至義大利、臺灣廠區作為自動化產線關鍵設備；1Q26 EPS 1.02 元，符合我們預期 1.07 元。2Q26 營收 3.6 億元(QoQ +135.9%、YoY +456.4%)，優於我們預期 3.4 億元，達成率 106.5%，1H26 主要出貨植針機、MEMS 探針卡自動化返修設備。

2026-28 年上修探針卡整線設備出貨量，及植針代工訂單展望：根據我們供應鏈訪查，創新服務主要出貨雙臂式植針機、MEMS 探針卡自動化整線設備，如：探針卡 IPQC 檢查機、探針卡雷射清潔機、探針卡自動換針機等設備至義大利探針卡大廠之義大利、臺灣廠區，目前該客戶月產能攀升至數億針，帶動雙臂式植針機需求隨大幅上升，我們預估 2028 年雙臂式植針機出貨量可達百台以上，加計其他自動化返修設備於 2027 年放量，有望提升探針卡大廠客戶 MEMS 邏輯探針卡市佔率，故客戶上修訂單展望，我們預估植針機及探針卡自動化設備 2026-28 年出貨量達 75、152、286 台，2027-28 年優於前次預估 97、111、172 台，且每年創新服務積極驗證新機型提高單價，滿足客戶自動化產線需求。我們預估 2026-27 年設備營收佔比為 83%、66%，因第二產品線材料包、植針代工營收放量，我們預估材料包/植針代工營收佔比為 13%、24%。

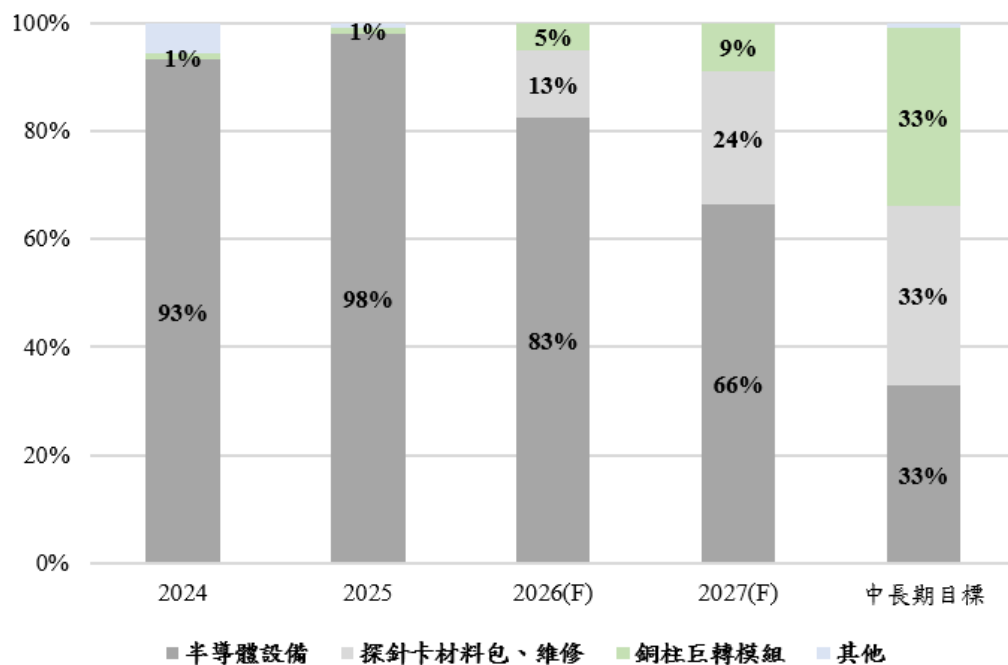
展望 TGV-ICP，12M26 前完成第一階段技術驗證、4Q27 試產：展望 2027-28 年營收成長動能，創新服務提供第三產品線 TGV-ICP 產品，針對 Glass Substrate 提供巨量轉移銅柱植針、TGV 金屬填入等服務，預計 12M26 前將陸續完成載板廠、先進封裝廠試產線第一階段驗證，最終創新服務將通過美系網通客戶高速傳輸晶片上 TGV 載板 3 年期驗證，我們預估 TGV-ICP 產品將於 4Q27 試產、2028 年量產，產品展望無虞。我們 2026-28 年預估 EPS 為 16.8、47.4、120.5 元，基於 2H27-1H28 預估 EPS 給予 50 倍 PER，目標價為 3,600 元，維持買進之投資評等建議。

- 風險因子：探針卡大廠植針機拉貨不如預期、TGV-ICP 量產遞延。

(百萬元)	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
營業收入淨額	120	406	716	2,022	5,284	13,241
營業毛利淨額	74	326	546	1,620	4,111	10,257
營業利益	-55	151	278	824	2,384	6,086
稅後純益	-50	150	228	674	1,918	4,881
公告基本 EPS(元)	-2.33	5.25	6.33	--	--	--
調整後 EPS(元)	--	--	--	16.75	47.36	120.53
營業收入 YoY(%)	--	237.27%	76.40%	210.26%	161.32%	150.60%
稅後純益 YoY(%)	--	--	51.90%	176.89%	184.41%	154.49%
本益比	--	--	--	127.02	44.66	17.55
本淨比	--	--	--	50.50	38.21	23.60
股息(元)	--	1.50	4.53	4.20	33.89	86.25
殖利率(%)	--	0.41%	0.28%	0.20%	1.60%	4.08%
ROE(%)	-12.56%	29.26%	25.03%	46.70%	97.41%	166.26%

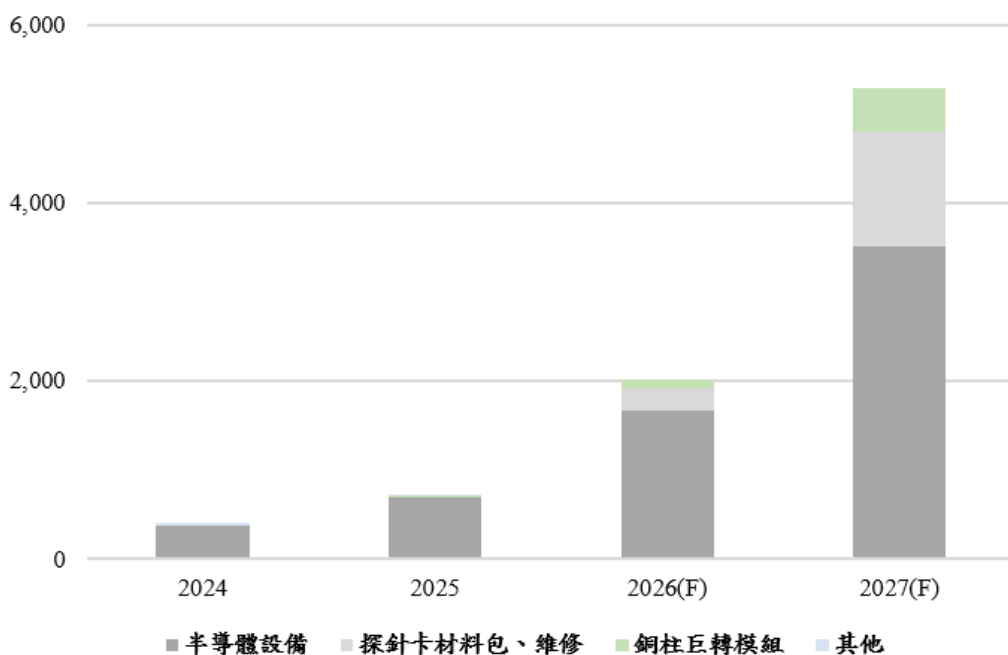
2026/07/13

圖表一、2024-27 年、中長期營運產品別營收佔比



資料來源：創新服務、中信投顧整理及預估

圖表二、2024-27 年產品別營收變化



資料來源：創新服務、中信投顧整理及預估

2026/07/13

圖表三、MEMS 探針卡自動化整線設備、材料包、維修服務量產時程規劃

	2016-21 年	2022-23 年	2024 年	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	客戶
單臂式植針機	植針代工	銷售設備	量產									探針卡廠、晶圓廠
雙臂式植針機				開發	開發	開發	量產					國際探針卡大廠
探針卡 IPQC 檢查機					開發	開發	開發	量產				國際探針卡大廠
探針卡雷射對準機					開發	開發	開發	量產				國際探針卡大廠
探針卡雷射清潔機					開發	開發	開發	量產				國際探針卡大廠
探針卡自動換針機					開發	開發	開發	量產				國際探針卡大廠
探針分選、整列機						開發	開發	量產				國際探針卡大廠
探針卡雷射鑽孔機						開發	開發	開發	開發	量產		國際探針卡大廠
探針卡自動對位貼合機						開發	開發	開發	開發	量產		國際探針卡大廠
探針卡整型機						開發	開發	開發	開發	量產		國際探針卡大廠
探針卡電測機						開發	開發	開發	開發	量產		國際探針卡大廠
探針卡調針機					開發	開發	開發	開發	開發	量產		國際探針卡大廠
探針卡代工：植針/磨針/維修							產線建置	代工量產	代工量產			國際探針卡大廠
探針卡材料包銷售					簽約、推廣	導入專案	試產	試產	正式銷售			國際探針卡大廠
銅柱模組：AIP、Power Module						開發	開發	開發	開發	量產		穿戴式裝置、天線模組、電源管理
TGV-ICP (Cu Pillar Inserted)								NTI	NTI	NPI	NPI	美系网通晶片大廠

資料來源：創新服務、中信投顧整理

圖表四、季度財報與預估差異

損益表	2Q26(F)					3Q26(F)				
(單位：百萬元)	調整後	調整前	差異	市場共識	差異	調整後	調整前	差異	市場共識	差異
營業收入	359	337	6.6%	366	-1.9%	631	678	-7.0%	428	47.5%
營業毛利	287	242	18.6%	284	1.2%	505	500	1.1%	329	53.4%
營業利益	131	106	23.3%	164	-20.1%	238	252	-5.5%	193	23.3%
稅前純益	134	117	14.8%	169	-20.3%	242	262	-7.7%	199	21.8%
稅後淨利	107	94	14.3%	135	-20.1%	193	210	-7.9%	171	13.1%
EPS(元)	2.65	2.32	14.3%	3.66	-27.5%	4.78	5.20	-8.1%	4.19	14.0%
財務比率(%/百分點)										
毛利率	79.9%	71.8%	8.1 ppts	77.5%	2.4 ppts	80.1%	73.7%	6.4 ppts	77.1%	3.1 ppts
營益率	36.4%	31.5%	4.9 ppts	44.7%	-8.3 ppts	37.7%	37.2%	0.6 ppts	45.1%	-7.4 ppts
稅後淨利率	29.9%	27.9%	2.0 ppts	36.7%	-6.8 ppts	30.7%	31.0%	-0.3 ppts	40.0%	-9.3 ppts

資料來源：CMoney、Bloomberg、中信投顧整理

圖表五、年度財報與預估差異

損益表	2026(F)					2027(F)				
(單位：百萬元)	調整後	調整前	差異	市場共識	差異	調整後	調整前	差異	市場共識	差異
營業收入	2,022	2,471	-18.2%	1,597	26.6%	5,284	5,103	3.5%	4,503	17.3%
營業毛利	1,620	1,818	-10.9%	6,559	-75.3%	4,111	3,796	8.3%	3,338	23.2%
營業利益	824	894	-7.8%	737	11.9%	2,384	2,320	2.8%	2,465	-3.3%
稅前純益	843	936	-9.9%	759	11.1%	2,397	2,376	0.9%	2,477	-3.2%
稅後淨利	674	737	-8.5%	594	13.6%	1,918	1,886	1.7%	1,900	0.9%
EPS(元)	16.75	18.27	-8.3%	16.17	3.6%	47.36	46.75	1.3%	51.79	-8.6%
財務比率(%/百分點)										
毛利率	80.1%	73.6%	6.5 ppts	77.6%	2.5 ppts	77.8%	74.4%	3.4 ppts	74.1%	3.7 ppts
營益率	40.8%	36.2%	4.6 ppts	46.1%	-5.3 ppts	45.1%	45.5%	-0.3 ppts	54.7%	-9.6 ppts
稅後淨利率	33.4%	29.8%	3.5 ppts	37.2%	-3.8 ppts	36.3%	37.0%	-0.7 ppts	42.2%	-5.9 ppts

資料來源：CMoney、Bloomberg、中信投顧整理

創新服務產能展望：竹北廠，主要作為植針代工廠區，包含植針、塑針、維修等代工服務。台中廠，分為一廠(租賃廠，未來退租)、二廠(興安廠)，主要分為兩期，2-1 廠作為設備組裝、銅柱模組及 TGV-ICP 製程生產，1Q26 已完工進機中，銅柱模組年產能 1,000 萬 pcs、TGV-ICP 年產能 12 萬片；2-2 廠預計 2027 年中完工，作為 TGV-ICP 製程生產，年產能達 36 萬片、三廠經董事會同意於 2026/06/10 購置大甲全新廠房，6M26 底取得產權，預計產能 1/2 為探針卡自動化設備、1/2 為 TGV-ICP 等產能，其中 TGV-ICP 年產能規劃為二廠 4 倍以上。創新服務擴廠為積極提供探針卡、晶圓、封裝、美系网通、電源管理、天線模組、穿戴式裝置等客戶，訂單展望無虞。

2026/07/13

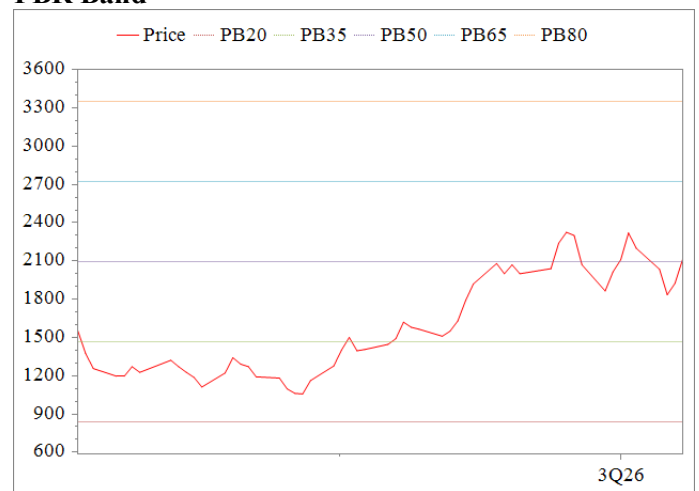
(百萬元)	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F
營業收入	152	359	631	880	440	1,057	1,750	2,037
營業成本	30	72	125	174	97	226	397	453
營業毛利	122	287	505	705	343	831	1,354	1,583
營業費用	84	156	267	288	167	381	613	566
營業利益	39	131	238	417	176	450	741	1,017
營業外收支淨額	8	4	4	3	3	3	3	3
稅前純益	47	134	242	420	179	454	744	1,020
所得稅	10	27	48	84	36	91	149	204
稅後純益	37	107	193	336	143	363	595	816
調整後 EPS(元)	1.02	2.65	4.78	8.30	3.54	8.96	14.70	20.15
毛利率(%)	80.18%	79.88%	80.13%	80.18%	78.05%	78.59%	77.33%	77.73%
營業利益率(%)	25.30%	36.39%	37.74%	47.42%	40.05%	42.59%	42.33%	49.93%
稅後純益率(%)	24.50%	29.91%	30.67%	38.21%	32.62%	34.33%	34.01%	40.07%
營業收入								
QoQ(%)	-61.39%	135.87%	75.60%	39.48%	-50.00%	140.30%	65.60%	16.35%
YoY(%)	51.84%	--	301.68%	123.07%	188.86%	194.28%	177.52%	131.49%
營業利益								
QoQ(%)	-80.88%	239.21%	82.13%	75.26%	-57.78%	155.59%	64.57%	37.25%
YoY(%)	148.95%	--	338.04%	106.99%	357.17%	244.47%	211.25%	143.75%
稅後純益								
QoQ(%)	-78.91%	187.95%	80.08%	73.78%	-57.32%	152.90%	64.08%	37.07%
YoY(%)	121.23%	--	288.84%	90.00%	284.62%	237.80%	207.79%	142.77%

PER Band



資料來源：中信、CMoney

PBR Band



資料來源：中信、CMoney

2026/07/13

資產負債表

(百萬元)	2023	2024	2025	2016	1Q26
資產總計	486	889	1,743	--	1,774
流動資產	321	728	1,267	--	1,286
現金及約當現金	224	463	413	--	372
應收帳款與票據	9	42	321	--	300
存貨	41	68	211	--	307
採權益法之投資	--	--	--	--	--
不動產、廠房設備	145	130	405	--	401
負債總計	88	261	551	--	716
流動負債	87	248	353	--	521
應付帳款及票據	14	43	84	--	109
非流動負債	1	13	198	--	194
權益總計	398	627	1,192	--	1,059
普通股股本	277	300	367	--	367
保留盈餘	-21	150	323	--	177
母公司業主權益	398	627	1,192	--	1,059
負債及權益總計	486	889	1,743	--	1,774

損益表

(百萬元)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
營業收入淨額	406	716	2,022	5,284	13,241
營業成本	80	170	402	1,173	2,985
營業毛利淨額	326	546	1,620	4,111	10,257
營業費用	175	268	795	1,726	4,170
營業利益	151	278	824	2,384	6,086
EBITDA	198	305	913	2,554	6,490
業外收入及支出	17	-1	19	13	14
稅前純益	167	277	843	2,397	6,101
所得稅	17	49	169	479	1,220
稅後純益	150	228	674	1,918	4,881
公告基本 EPS(元)	5.25	6.33	--	--	--
調整後 EPS(元)	--	--	16.65	47.35	120.51

註：稅後純益係指本期淨利歸屬於母公司業主。

現金流量表

(百萬元)	2023	2024	2025	2016	1Q26
營業活動現金	-37	279	-82	--	-30
稅前純益	-51	167	277	--	47
折舊及攤銷	29	38	41	--	13
營運資金變動	-35	-33	-361	--	-51
其他營運現金	21	107	-39	--	-39
投資活動現金	0	-112	-454	--	-7
資本支出淨額	-8	-2	-310	--	-17
長期投資變動	8	-109	-141	--	15
其他投資現金	0	0	-3	--	-5
籌資活動現金	144	71	487	--	-5
長借/公司債變動	0	0	182	--	-3
現金增資	150	48	360	--	0
發放現金股利	-8	0	-54	--	0
其他籌資現金	1	23	-1	--	-2
淨現金流量	107	238	-49	--	-41
期初現金	117	224	463	--	413
期末現金	224	463	413	--	372

資料來源：中信、CMoney

比率分析

(百萬元)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
成長力分析(%)					
營業收入淨額	237.27%	76.40%	210.26%	161.32%	150.60%
營業毛利淨額	337.95%	67.60%	224.17%	153.78%	149.52%
營業利益	--	84.92%	203.81%	189.18%	155.28%
稅後純益	--	51.90%	176.89%	184.41%	154.49%
獲利能力分析(%)					
毛利率	80.26%	76.25%	80.11%	77.80%	77.46%
EBITDA(%)	48.83%	42.62%	45.16%	48.34%	49.02%
營益率	37.07%	38.86%	40.78%	45.12%	45.97%
稅後純益率	36.92%	31.79%	33.35%	36.30%	36.86%
ROE(%)	29.26%	25.03%	46.70%	97.41%	166.26%

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