

2026/08/10

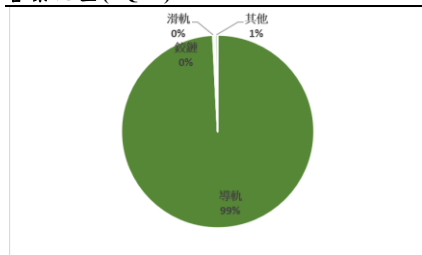
臺灣 ESG 永續指數成分股

潛在漲幅	60.3%
前日收盤價	11,110.00 元
目標價	17,810.00 元
前次目標價	6,635.00 元
前次評等	買進

公司基本資訊

目前股本(百萬元)	953
市值(億元)	10,588
目前每股淨值(元)	354.20
外資持股比(%)	23.37
董監持股比(%)	14.09

營業比重(2Q26)



個股與大盤走勢(%)



鄭子凡

Jasmin.cheng@ctbcasis.com

滑軌

川湖(2059 TT)

維持評等

買進(BUY)

2Q26 獲利大幅超預期，川湖競爭優勢穩固

- 川湖 2Q26 在匯兌及稅負干擾下獲利仍超預期
- AI Server 需求延續，平台升級帶動滑軌價值提升
- 擴產進度超前，提前布局未來需求

川湖 2Q26 在匯兌及稅負干擾下獲利仍超預期：2Q26 營收達 108.3 億元，季增 98.7%，年增 156.1%，優於市場與我們原先預期約 47%，主要因。毛利率 87.4%，季增 9.7ppts，年增 9.9ppts，優於市場預期約 10~12ppts，主要受惠高附加價值產品比重提升、技術門檻提高及製造效率改善。儘管本季認列約 5,700 萬元匯兌損失，且受 2025 年未分配盈餘相關稅負約 2.5 億元影響，整體獲利仍顯著優於市場預期，單季 EPS 達 74.38 元。

AI Server 需求延續，平台升級帶動滑軌價值提升：7 月營收達 64.07 億元，月增 44.2%，年增 355.5%，創單月歷史新高，且 4~7 月營收呈連續強勁成長，主要受惠 AI 算力需求持續攀升及各大 CSP 擴大 AI 基礎建設資本支出。隨著 GB300 與 Vera Rubin、Google TPU 以及 AWS Trainium 等新一代 AI 平台陸續推進，疊加各大 CSP 加速自研 ASIC 布局，帶動伺服器出貨量與單機滑軌配置量同步提升；同時，新世代架構對滑軌的承重、高可靠度及複雜機構設計要求顯著提高，帶動技術門檻與產品附加價值同步提升，利於高毛利新品持續導入。此外，公司客戶結構廣泛，除四大美系 CSP 外，亦涵蓋其他二線大型 CSP，能有效降低單一客戶或平台變動風險。展望未來 2~3 年，在 AI 算力高度成長趨勢下，即便短期毛利率可能受產品組合切換影響而有所波動，長期獲利能力預期仍有望穩守 70%~80% 的高檔水準。

擴產進度超前，提前布局未來需求：美國休士頓廠較原規劃提前約 1.5~2 年，目前已完成認證及試量產，預計 2026 年 9 月正式量產；同時三期、五期廠預計年底動工，合計投資約 100 億元，完工後產能將較現有規模增加一倍，可支應未來 2~3 年需求。雖休士頓廠量產後將增加折舊及美國營運成本，但初期影響有限，預期可由營收規模擴大及規模效益逐步消化，整體擴產對獲利影響可控。

川湖具備深厚技術與專利壁壘，客戶黏著度高，受惠 AI 算力持續成長，中長期獲利動能仍強，因此維持買進建議，目標價為 17,810 元 (FY2027 X 30PER)，給予買進建議。風險因子：AI 需求不振。

(百萬元)	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F
營業收入淨額	7,799	5,763	10,129	17,501	55,853	84,650
營業毛利淨額	4,466	3,532	7,002	13,309	48,191	73,525
營業利益	3,753	2,888	6,101	12,089	45,764	70,998
稅後純益	4,056	2,704	6,156	9,837	37,534	56,570
公告基本 EPS(元)	42.56	28.38	64.59	103.23	--	--
調整後 EPS(元)	42.56	28.38	64.59	103.22	393.85	593.60
營業收入 YoY(%)	22.97%	-26.10%	75.77%	72.77%	219.15%	51.56%
稅後純益 YoY(%)	95.71%	-33.33%	127.62%	59.81%	281.56%	50.72%
本益比	8.63	31.49	23.73	36.33	28.21	18.72
本淨比	2.24	5.18	6.86	12.75	23.32	10.38
股息(元)	20.00	14.19	32.20	51.00	192.99	290.87
殖利率(%)	2.24%	1.13%	1.10%	0.46%	1.74%	2.62%
ROE(%)	28.72%	16.86%	32.63%	39.89%	102.23%	76.77%

2026/08/10

上調營收及獲利預估，AI 滑軌 ASP 重新評估為主要驅動：我們本次上調川湖營收及獲利預估，主要反映公司自動化程度持續提升，搭配 AI 伺服器高階滑軌產品占比提高，帶動整體產品組合持續優化，推升獲利能力。此外，我們認為過去對 AI 伺服器滑軌 ASP 的假設相對保守，故重新檢視並上修相關產品價格，其中 GB300 滑軌 ASP 由原估約 130~150 美元上調至約 200 美元/組，VR200 則由約 150~170 美元上調至約 300~350 美元/組。考量 AI 伺服器平台持續升級，滑軌規格及單機價值量同步提升，ASP 上修可望成為後續營收及獲利成長的重要驅動力。基於上述調整，我們將 2026/2027 年營收預估上修至 558.5 億元及 846.5 億元，毛利率分別上調至 86.3%及 86.9%，EPS 則上修至 393.85 元及 593.6 元。

圖表一、季度財報與預估差異

損益表 (單位：百萬元)	2Q26					3Q26(F)				
	實際數	中信預估	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	10,830	7,352	47.3%	8,772	23.5%	19,494	7,995	143.8%	9,737	100.2%
營業毛利	9,468	5,595	69.2%	6,795	39.3%	17,018	6,076	180.1%	7,545	125.5%
營業利益	8,890	5,168	72.0%	5,974	48.8%	16,414	5,589	193.7%	6,838	140.0%
稅前純益	9,118	5,432	67.9%	6,192	47.3%	16,655	5,830	185.7%	7,855	112.0%
稅後淨利	7,088	4,074	74.0%	4,884	45.1%	13,324	4,664	185.7%	5,795	129.9%
EPS(元)	74.38	42.75	74.0%	52.01	43.0%	139.81	48.94	185.7%	61.25	128.3%
財務比率(%/百分點)										
毛利率	87.4%	76.1%	11.3 ppts	77.5%	10.0 ppts	87.3%	76.0%	11.3 ppts	77.5%	9.8 ppts
營益率	82.1%	70.3%	11.8 ppts	68.1%	14.0 ppts	84.2%	69.9%	14.3 ppts	70.2%	14.0 ppts
稅後淨利率	65.4%	55.4%	10.0 ppts	55.7%	9.8 ppts	68.3%	58.3%	10.0 ppts	59.5%	8.8 ppts

資料來源:Bloomberg，中信投顧整理

圖表二、年度財報與預估差異

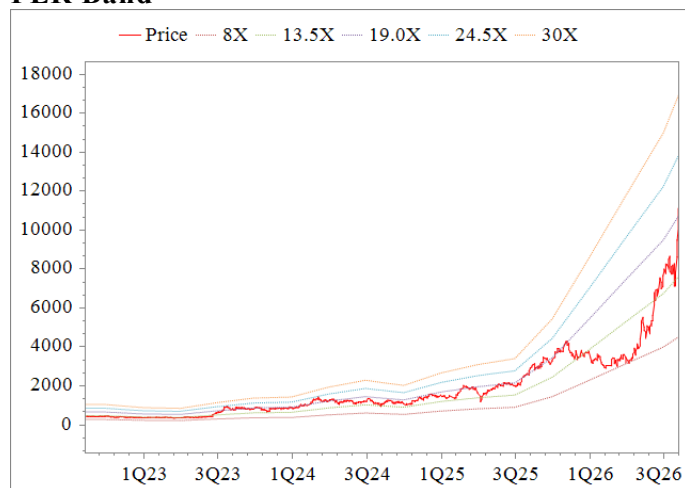
損益表 (單位：百萬元)	2026(F)					2027(F)				
	調整後	調整前	差異	市場共識	差異	調整後	調整前	差異	市場共識	差異
營業收入	55,853	29,294	90.7%	34,050	64.0%	84,650	37,149	127.9%	55,090	53.7%
營業毛利	48,191	22,306	116.0%	26,300	83.2%	73,525	28,155	161.1%	44,458	65.4%
營業利益	45,764	20,274	125.7%	23,659	93.4%	70,998	25,742	175.8%	41,155	72.5%
稅前純益	47,170	21,716	117.2%	25,376	85.9%	71,826	26,756	168.4%	42,168	70.3%
稅後淨利	37,534	17,105	119.4%	19,834	89.2%	56,570	21,080	168.4%	33,172	70.5%
EPS(元)	393.85	179.49	119.4%	209.38	88.1%	593.60	221.19	168.4%	338.77	75.2%
財務比率(%/百分點)										
毛利率	86.3%	76.1%	10.1 ppts	77.2%	9.0 ppts	86.9%	75.8%	11.1 ppts	80.7%	6.2 ppts
營益率	81.9%	69.2%	12.7 ppts	69.5%	12.5 ppts	83.9%	69.3%	14.6 ppts	74.7%	9.2 ppts
稅後淨利率	67.2%	58.4%	8.8 ppts	58.3%	9.0 ppts	66.8%	56.7%	10.1 ppts	60.2%	6.6 ppts

資料來源:Bloomberg，中信投顧整理

2026/08/10

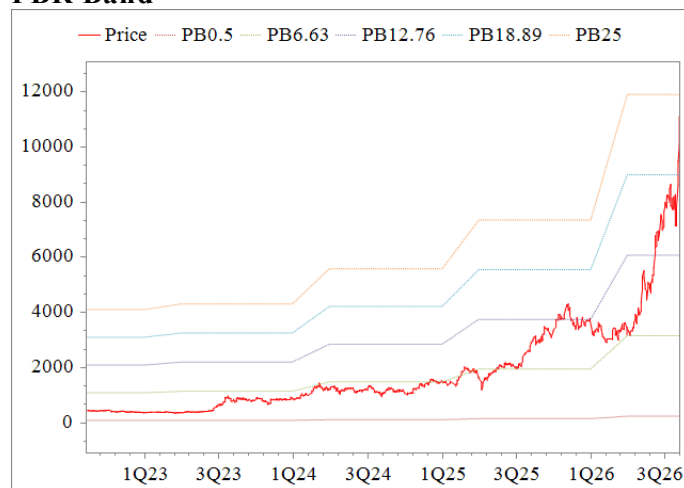
(百萬元)	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F
營業收入	5,450	10,830	19,494	20,079	20,109	21,010	21,443	22,087
營業成本	1,213	1,362	2,476	2,610	2,715	2,773	2,788	2,849
營業毛利	4,237	9,468	17,018	17,469	17,395	18,237	18,656	19,238
營業費用	582	578	604	663	623	630	633	641
營業利益	3,654	8,890	16,414	16,806	16,771	17,607	18,023	18,597
營業外收支淨額	697	229	241	239	195	205	231	197
稅前純益	4,352	9,118	16,655	17,045	16,966	17,812	18,254	18,794
所得稅	866	2,030	3,331	3,409	3,393	4,453	3,651	3,759
稅後純益	3,486	7,088	13,324	13,636	13,573	13,359	14,603	15,035
調整後 EPS(元)	36.58	74.38	139.81	143.09	142.42	140.18	153.24	157.77
毛利率(%)	77.74%	87.42%	87.30%	87.00%	86.50%	86.80%	87.00%	87.10%
營業利益率(%)	67.06%	82.08%	84.20%	83.70%	83.40%	83.80%	84.05%	84.20%
稅後純益率(%)	63.96%	65.45%	68.35%	67.91%	67.50%	63.58%	68.10%	68.07%
營業收入								
QoQ(%)	10.12%	98.73%	80.00%	3.00%	0.15%	4.48%	2.06%	3.00%
YoY(%)	37.82%	156.11%	346.23%	305.71%	269.00%	94.00%	10.00%	10.00%
營業利益								
QoQ(%)	6.72%	143.27%	84.64%	2.39%	-0.21%	4.98%	2.37%	3.18%
YoY(%)	34.19%	199.72%	451.75%	390.79%	358.94%	98.05%	9.80%	10.66%
稅後純益								
QoQ(%)	-0.81%	103.34%	87.98%	2.34%	-0.46%	-1.58%	9.32%	2.96%
YoY(%)	38.80%	1,054.22%	316.75%	288.00%	289.38%	88.47%	9.60%	10.26%

PER Band



資料來源：中信、CMoney

PBR Band



資料來源：CMoney

個股報告

2026/08/10

資產負債表

(百萬元)	2022	2023	2024	2025	2Q26
資產總計	19,236	20,581	26,472	35,083	47,111
流動資產	15,520	16,202	21,949	29,990	41,659
現金及約當現金	11,592	12,603	17,488	24,080	29,384
應收帳款與票據	1,825	1,625	3,127	4,630	10,478
存貨	920	1,012	1,231	1,165	1,654
採權益法之投資	--	--	--	--	--
不動產、廠房設備	2,955	3,192	3,287	3,882	4,110
負債總計	3,598	4,145	5,180	7,057	13,357
流動負債	1,973	2,174	3,149	5,367	11,697
應付帳款及票據	429	345	462	709	871
非流動負債	1,625	1,970	2,031	1,691	1,659
權益總計	15,638	16,436	21,292	28,026	33,754
普通股股本	953	953	953	953	953
保留盈餘	13,893	14,694	19,499	26,264	31,977
母公司業主權益	15,638	16,436	21,292	28,026	33,754
負債及權益總計	19,236	20,581	26,472	35,083	47,111

損益表

(百萬元)	2023	2024	2025	2026F	2027F
營業收入淨額	5,763	10,129	17,501	55,853	84,650
營業成本	2,231	3,128	4,192	7,661	11,125
營業毛利淨額	3,532	7,002	13,309	48,191	73,525
營業費用	643	901	1,220	2,427	2,527
營業利益	2,888	6,101	12,089	45,764	70,998
EBITDA	3,200	7,464	12,091	47,137	72,195
業外收入及支出	538	1,688	335	1,406	828
稅前純益	3,426	7,789	12,423	47,170	71,826
所得稅	721	1,633	2,586	9,636	15,256
稅後純益	2,704	6,156	9,837	37,534	56,570
公告基本 EPS(元)	28.38	64.59	103.23	--	--
調整後 EPS(元)	28.38	64.59	103.22	393.85	593.60

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)	2022	2023	2024	2025	2Q26
營業活動現金	3,938	3,278	5,187	11,334	2,697
稅前純益	5,073	3,426	7,789	12,423	9,118
折舊及攤銷	224	269	328	360	107
營運資金變動	-224	24	-1,604	-1,190	-5,194
其他營運現金	-1,135	-441	-1,326	-260	-1,333
投資活動現金	-436	-161	530	-927	-342
資本支出淨額	-823	-373	-353	-920	-324
長期投資變動	389	215	884	2	-16
其他投資現金	-2	-3	-2	-9	-2
籌資活動現金	-624	-1,966	-1,508	-3,363	-25
長借/公司債變動	448	-32	-130	-268	-18
現金增資	0	0	0	0	0
發放現金股利	-1,037	-1,906	-1,352	-3,069	0
其他籌資現金	-35	-28	-26	-26	-7
淨現金流量	3,666	1,010	4,886	6,591	2,153
期初現金	7,926	11,592	12,603	17,488	27,232
期末現金	11,592	12,603	17,488	24,080	29,384

資料來源：中信、CMoney

比率分析

(百萬元)	2023	2024	2025	2026F	2027F
成長力分析(%)					
營業收入淨額	-26.10%	75.77%	72.77%	219.15%	51.56%
營業毛利淨額	-20.92%	98.26%	90.08%	262.10%	52.57%
營業利益	-23.04%	111.23%	98.15%	278.57%	55.14%
稅後純益	-33.33%	127.62%	59.81%	281.56%	50.72%
獲利能力分析(%)					
毛利率	61.28%	69.12%	76.05%	86.28%	86.86%
EBITDA(%)	55.53%	73.69%	69.09%	84.40%	85.29%
營益率	50.12%	60.23%	69.07%	81.94%	83.87%
稅後純益率	46.93%	60.77%	56.21%	67.20%	66.83%
ROE(%)	16.86%	32.63%	39.89%	102.23%	76.77%

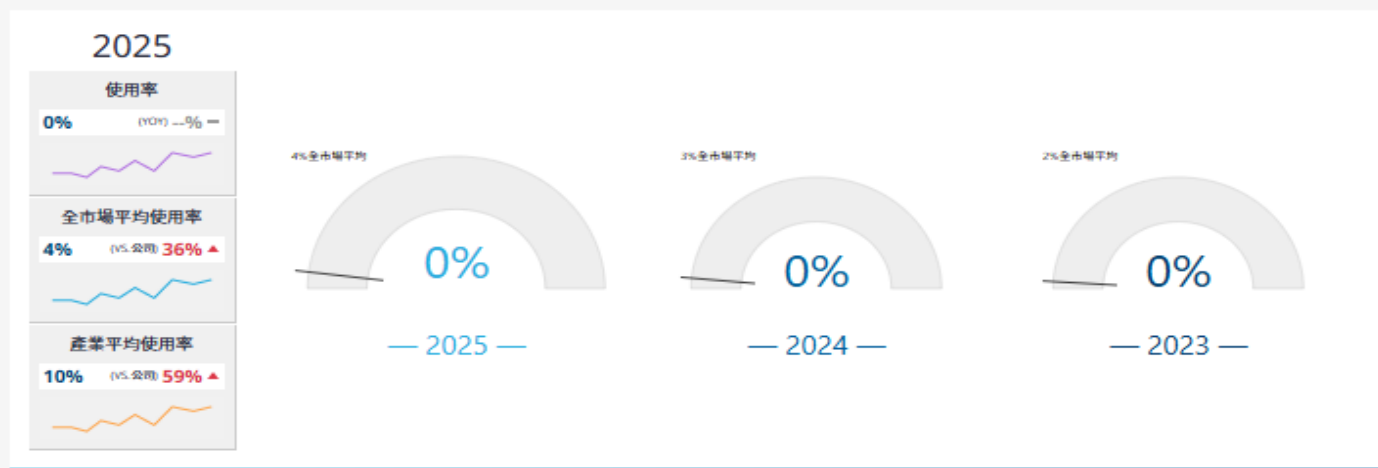
2026/08/10

ESG 資訊-環境保護(Environmental)

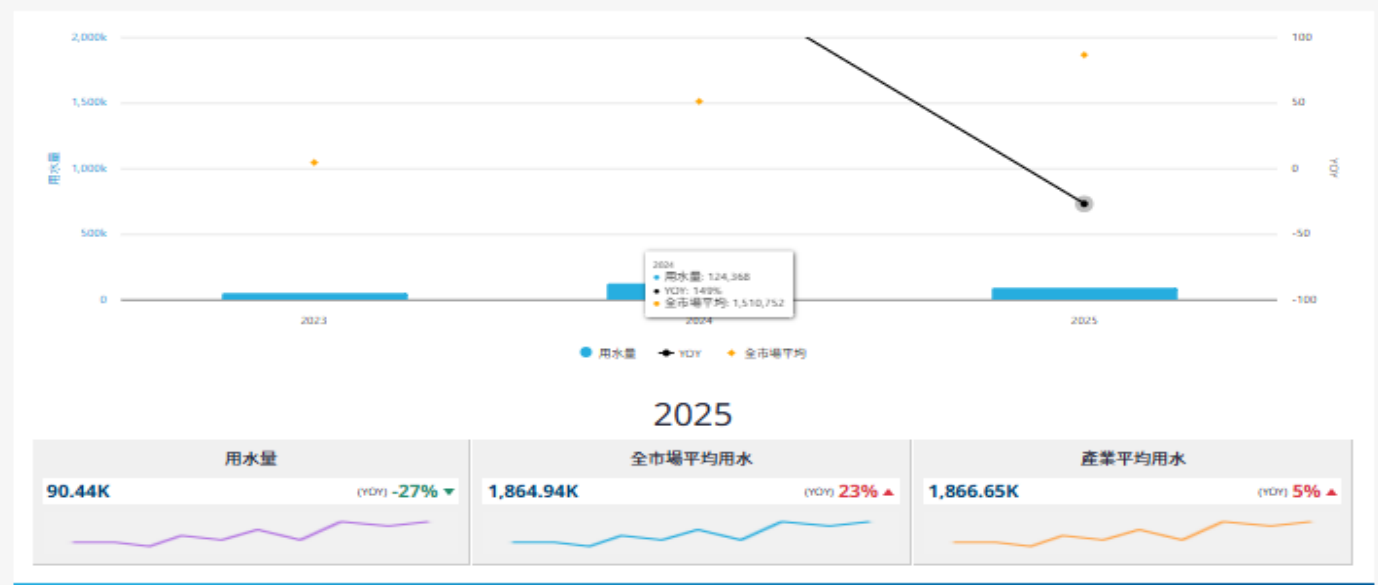
溫室氣體(範疇一/二)排放量



再生能源使用率

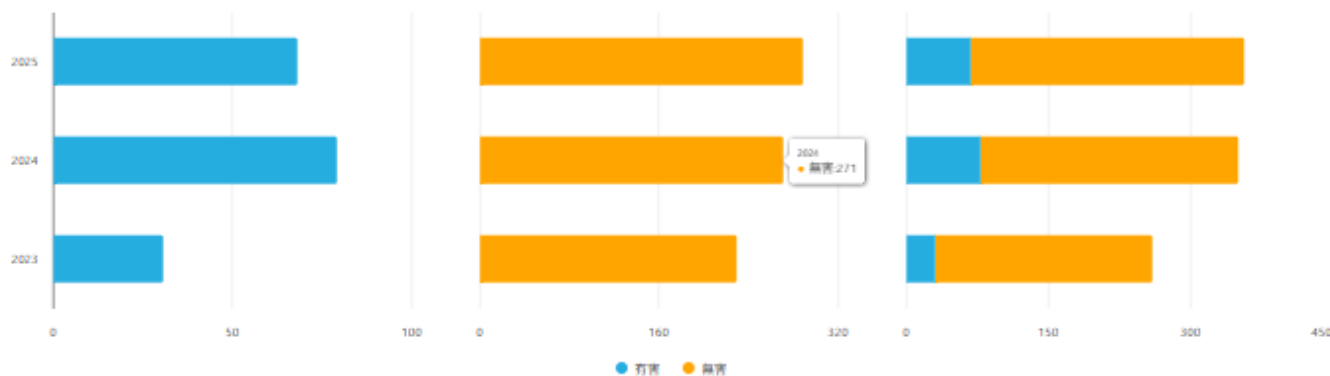


用水量



2026/08/10

廢棄物量



2025



密集度

2025

溫室氣體排放密集度

0.797

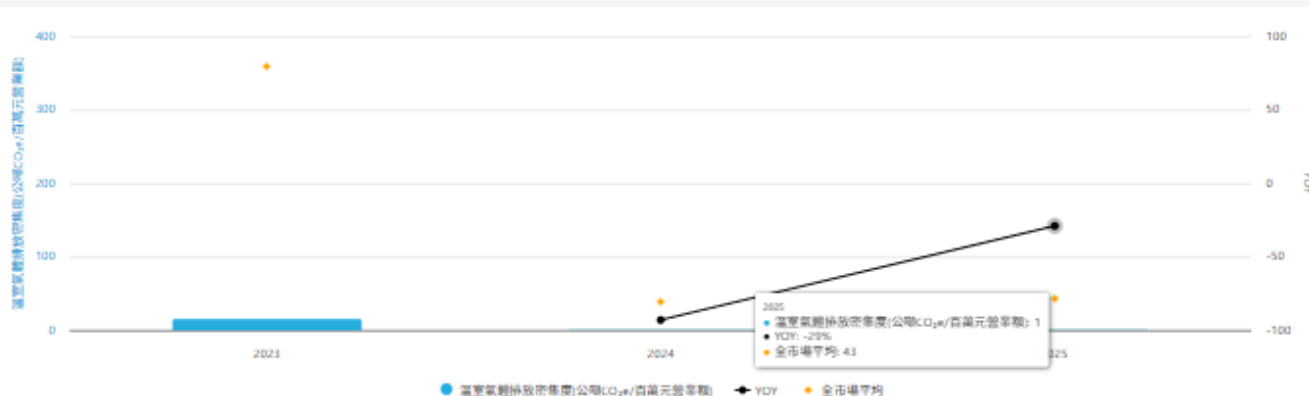
用水密集度

0.028

廢棄物密集度

0.027

溫室氣體排放密集度(公噸CO₂e/百萬元營業額)



2025



ESG 資訊-社會責任(Social)

管理職女性主管占比

2025



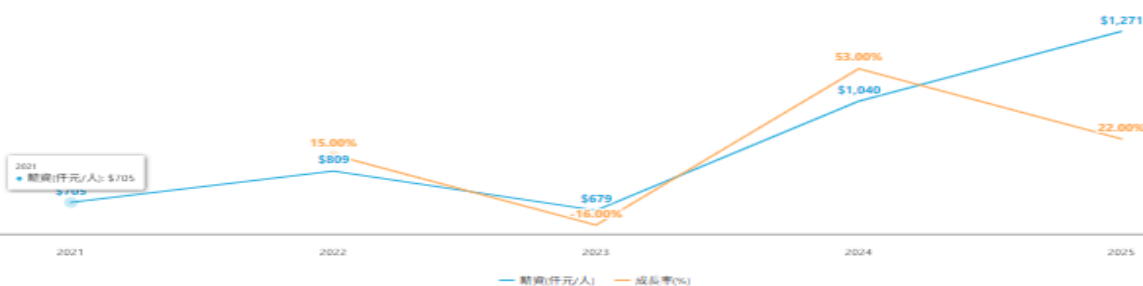
職業災害人數



2025



員工薪資年度趨勢

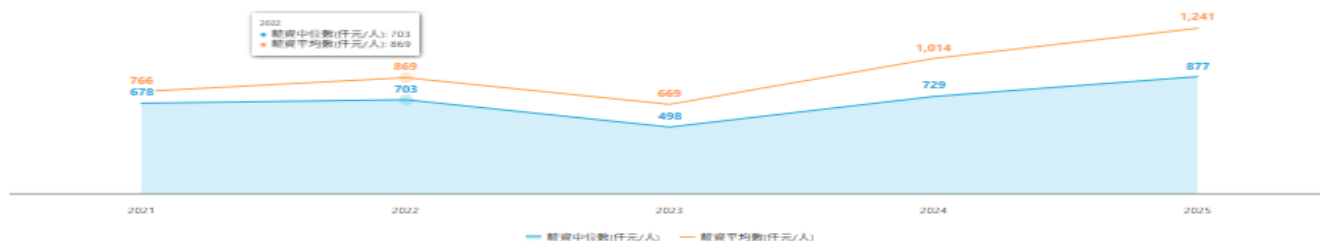


2025



2026/08/10

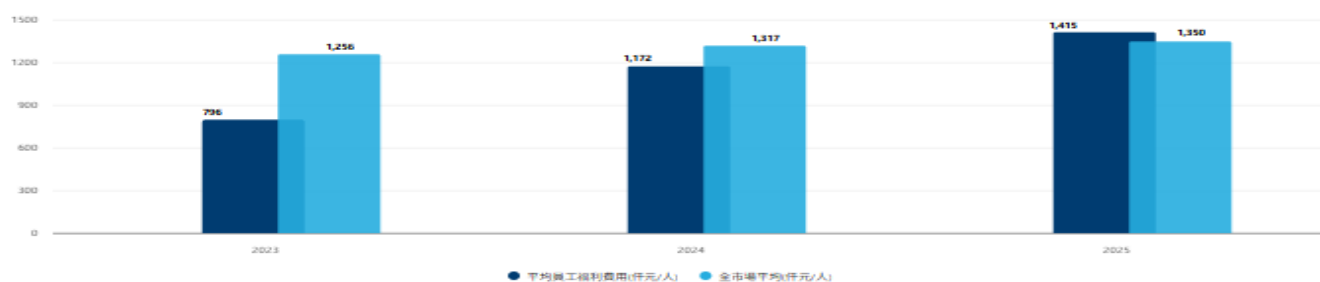
非擔任主管職務之全時員工薪資



2025



平均員工福利費用



2025



職業災害人數與比率

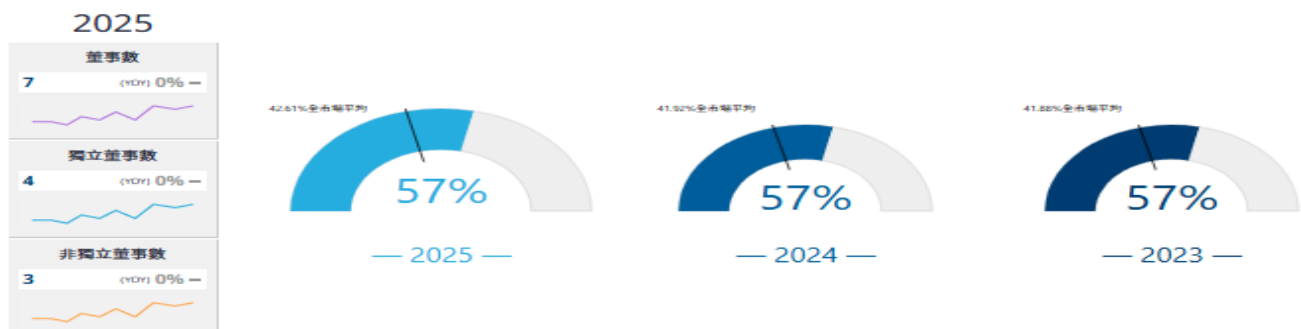


火災件數與死傷人數

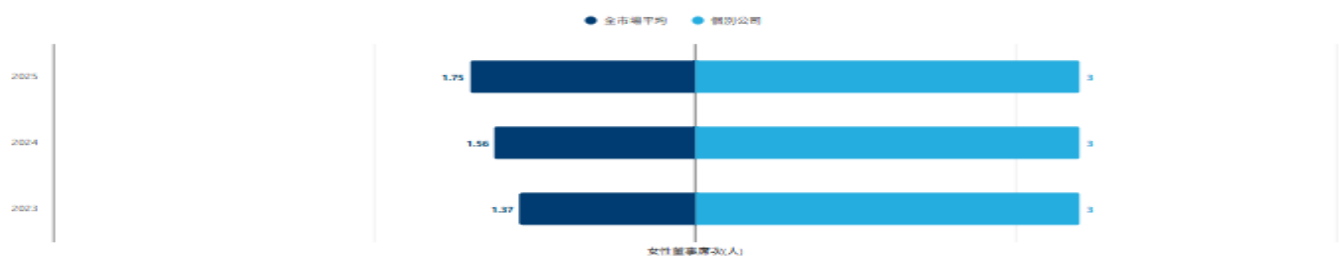


ESG 資訊-公司治理(Governance)

獨立董事vs.董事席次占比



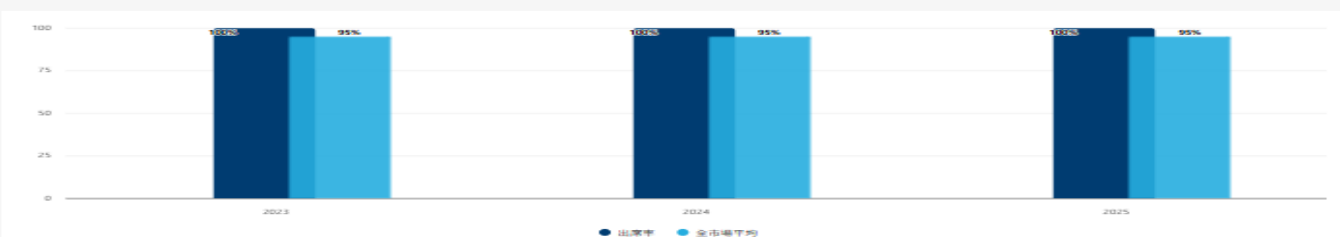
女性董事席次



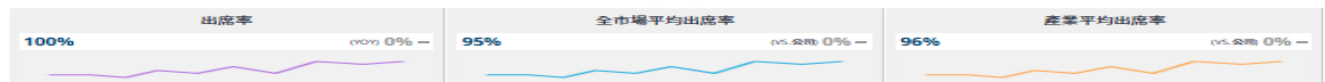
2025



董事之董事會出席率



2025



董事進修符合進修要點比率

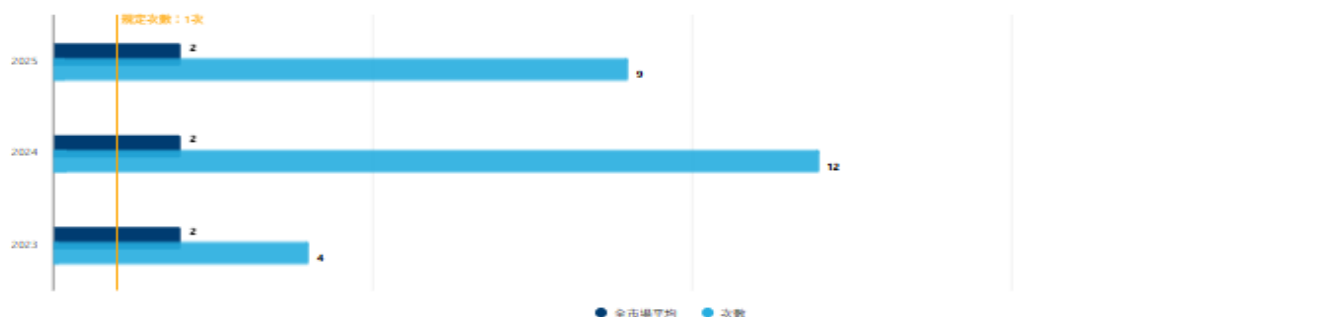


2025



2026/08/10

法說會次數



2025



薪酬委員會出席率



內圈: 個別公司出席率 外圈: 全市場平均出席率

2025



薪酬委員會席次



資料來源: 證交所

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