

相關個股	代號	評等	目標價
漢唐	2404	買進	1,700
亞翔	6139	買進	1,000
聖暉*	5536	買進	1,300
洋基工程	6691	增加持股	750
兆聯實業	6944	增加持股	1,000
帆宣	6196	買進	750
朋億*	6613	買進	400

張敦翔
Jason.chang@ctbcsis.com

張家瑜
Grace.chang@ctbcsis.com

廠務產業近況更新

大廠 Capex 再度上修，廠務市況正供不應求

- 兩大建廠需求者台積電、美光均上修 2026 年 Capex
- AI 外溢效應驅動更多專案發生，緊俏供需挹注獲利改善延續
- 廠務能見度加速擴張且展望具備更高韌性，當前族群價值仍遠未被充分反映，持續推薦漢唐/亞翔/洋基工程/聖暉/帆宣/兆聯/朋億

台積電、美光同步上修 2026 年 Capex：台積電於近期法說上修 2026 年 Capex 至 600~640 億美元(vs 原先 520~560 億)，主係反映客戶強勁需求及設備通膨成本；公司更宣布額外投資 1,000 億美元用以在美新建 4 座新廠；也規劃台灣未來數年將興建高達 13 座先進製程及先進封裝廠房。我們預期台積電 2026/2027/2028 年全球合計在建案量分別達 16/16/5 座，並驅動 2026~2028 年 Capex 突破 2,000 億美元。此外，美光亦於 6 月法說上修 FY2026/2027 Capex 至 270/400 億美元，顯見全球兩大建廠需求廠商整體擴張腳步未有任何放緩跡象。

封測產業正式迎來擴產上升週期：受惠 AI 需求持續強勁，帶動台積電先進封裝產能快速擴張，並將部分後段封裝製程委外予 OSAT 廠，國內封測業者(包括日月光投控、京元電、力成、矽格及南茂等)擴產規劃明顯轉趨積極，其中又以日月光投控最為密集。我們認為，封測廠商將優先購置既有廠房改建以縮短建廠時程、加速產能開出。另一方面，隨著先進封裝製程日益複雜，製程中對水、氣體、化學品需求同步提升，有利於廠務工程業者接單規模及訂單能見度持續上修。

AI 外溢效應亦刺激 DRAM、成熟製程建廠需求：AI 外溢效應正推動 DRAM、成熟製程業者規劃新廠；如南亞科新廠已於 1Q26 發包，我們亦認為公司已就 P2 展開討論，若進展順利可望於 1H27 正式發包。而聯電除正擴充新加坡既有廠房外，我們預期 2027、2028 年皆存在新廠計畫，主因客戶對先進封裝、矽光子等中長期需求仍難以獲得滿足；另世界先進 VSMC P1 產能均已售罄，雖短期仍需考量毛利率負面影響，但我們認為 VSMC P2 專案規畫仍有望於 2028 年前展開。

台積電美國建廠毛利率改善可望具備延續性：我們認為漢唐、帆宣 1Q26 毛利率優於市場預期不只是因為會計成本一次性調整，現今廠務市況已隨大量建案爆發明顯供不應求，因此在台積電大舉擴產下綁定人力考量、及當前原物料成本持續漲價等因素下，預料未來台積電美國建廠毛利率改善具延續性，並刺激供應鏈獲利展望持續上行。

廠務族群能見度持續提升但價值仍遠未被充分反映：我們看好廠務族群站在半導體超級循環風口浪尖，將同樣受惠大廠上修 Capex，除訂單能見度直達 2028 年後，未來專案獲利率也有望受惠緊俏供需穩健成長。我們亦認為，就算未來產業趨勢轉變，只要專案已經發包，則相關建廠仍須如期完成，相較後續設備、材料出貨具備更高韌性，更遑論廠務也在客戶量產良率佔據一定地位，故認為此族群價值仍遠未被充分反映。主要推薦個股包含漢唐(2404)、亞翔(6139)、洋基工程(6691)、聖暉*(5536)、帆宣(6196)、兆聯(6944)及朋億*(6613)。

2026/07/24

壹、大廠展望更新

台積電再度上修 2026 年 Capex 展望：台積電 7/16 法說會表示，為反映客戶強勁需求延續及設備通膨成本，上修 2026 年 Capex 區間至 600~640 億美元，中值較原先指引預期(520~560 億)提升 80 億美元。公司於國內外建廠腳步亦馬不停蹄，除宣布將於美國 AZ 額外投資 1,000 億美元，用以新建 4 座新廠外；也規劃台灣未來數年將興建高達 13 座先進製程及先進封裝廠房。

參考圖表一、二，我們現估台積電 2026/2027/2028 年全球合計在建案量分別達 16/16/5 座，(較 4 月台積電報告)主要調整在於 AZ AP1 現估於 1H27 展開、並新增 AP8 P3 與 Fab22 P7(座落台南安定)兩座新案，並有助驅動 2026~2028 年 Capex 突破 2,000 億美元。其中 2026 年合計在建案量中，13 座來自於台灣，其餘 3 座(Fab 21 P2、P3、ESMC P1)來自海外，我們認為可部分呼應前述管理層言論。

而根據近期訪查顯示，除圖表二羅列廠房外，尚有許多潛在專案可望待時程進一步確認後納入，其中包含 Fab 22 P6/P8、AP7 P4~P5、Fab21 P5/P6、AZ AP2 甚至未來南科 A10 廠...等，顯示台積電對中長期 AI 發展依舊保持樂觀。另在美國新增 1,000 億美元中，考量(1)Fab 投資成本大於 AP、(2)我們自行估算美國 Fab 一座廠務成本約為 1,600 億(NTD)、(3)我們認為廠務約占台積電 Capex 20~30%(vs 設備占 70~80%)，故推估總計 2,650 億美元建廠計畫中，將升級至 9 座 Fab+3 座 AP(原先 1,650 億美元對應 6 座 Fab+2 座 AP)。

此外，我們也針對台積電各座新廠專案，整理更為詳盡之廠務供應鏈於圖表三，其中絕大多數無塵室機電仍由漢唐主導、氣體主系統由和淞施作、水系統由兆聯掌握(Fab 為廢水、AP 更往前做到純水)、化學主系統最主要供應商也仍為帆宣。

圖表一：台積電海內外建廠布局更新(2607)

Fab21	製程	狀況	德國	製程	狀況
P1	4奈米	2024年底已投產	ESMC	成熟製程	興建中，預估2H27完工
P2	3奈米	興建中，確定提前於2H27量產	JASM	製程	狀況
P3	2奈米及以下	興建中，預估2H28量產	P1	成熟製程	已量產，目前產能55K，持續擴充中
P4	2奈米及以下	規劃中，預估2H27動工	P2	確定升級為3奈米	預估2027年初動工
Arizona AP1		有望於1H27動工			

台灣	廠區	製程	狀況
南科	Fab18 P9~P11	3奈米	估P9/P10分別於2026/2027年完工、P11未定
新竹	Fab20 P1~P2	2奈米	P1 2025年量產、P2 2026年量產
	P3~P4	A14	2027-2028年量產
高雄	Fab22 P1	2奈米	2025年量產
	P2~P5	2奈米或以下	P2 2026年、P3~P5 2027-2028年量產
南科	Fab22 P7	2奈米或以下	基槽工程已開始，估2H27廠務進場
中科	Fab25 P1	A14	2026年動工
	P2~P4		P2/P3 2027年動工、P4 2028年動工
嘉義	AP7 P1~P3		預期2026年量產，P3可望於2H26動工
南科	AP8 P1		2025年生產/群創廠改建
	AP8 P2/P3		P2預期2H27量產、P3廠務估2027年中進場

資料來源：台積電、供應鏈訪查，中信投顧彙整及預估

2026/07/24

圖表二：台積電各廠區興建時程表更新(2607)

phase	Process	1H25	2H25	1H26	2H26	1H27	2H27	1H28	2H28	年份	合計在建
Fab18	P9	3nm								2025	10
	P10	-								2026	16
	P11	-								2027	16
										2028	5
Fab20	P1	2nm									
	P2	2nm									
	P3	2nm									
	P4	-									
Fab22	P1	2nm									
	P2	2nm									
	P3	2nm									
	P4	-									
	P5	-									
(Tainan)	P7										
Fab25	P1	1.4nm									
	P2	-									
	P3	-									
	P4	-									
AP7	P1	CoWoS/WMCM									
	P2	CoWoS/SolC									
	P3	SolC									
AP8	P1	CoWoS									
	P2	CoWoS									
	P3	CoWoS									
Fab21	P1	4nm									
	P2	3nm									
	P3	2nm									
	P4	2nm/A14									
AZ AP	P1	SolC/CoW									
JSMC	P2	3nm									
ESMC	P1	12/16/22/28/40nm									
Semianual Total ●/phase			2	5	4	7	3	3	1	0	
year			2025		2026		2027		2028		
annual Total ●/phase			7		11		6		1		

年份	合計在建
2025	10
2026	16
2027	16
2028	5

台灣	時程(年)
土建	0.5-1
廠務	0.5-1
美國	時程(年)
土建	0.8-1.5
廠務	1.5-2
德國	時程(年)
廠務	2

土建

機電主系統

◎

量產

資料來源：台積電、供應鏈訪查，中信投顧彙整及預估

圖表三：台積電在建新案廠務供應鏈梳理(部分為自行推測、預估)

廠區	Phase	無塵室機電	主系統	註
Fab 18	P9	預估同為漢唐	帆宣(化學)、和淞(氣體)、兆聯(廢水回收水)	
Fab 20	P2	漢唐(無塵室)?亞翔(MEP)?	帆宣(化學)、和淞(氣體)、兆聯(廢水回收水)	
	P3			
	P4			
Fab 22	P3	漢唐	帆宣(化學)、和淞(氣體)、兆聯(廢水回收水)	
	P4		矽科(化學)、和淞(氣體)、兆聯(廢水回收水)	
	P5	預估同為漢唐		
	P7		推估follow P5	
Fab 25	P1	漢唐	帆宣(化學)、和淞(氣體)、兆聯(廢水回收水)	
	P2			
	P3	預估同為漢唐	推估follow P1/P2	
	P4			
AP7	P1	漢唐MEP、洋基無塵室	矽科(化學)、和淞(氣體)、兆聯(水)	兆聯於AP 往前做到純水
	P2	漢唐		
	P3	推估同為漢唐		
AP8	P2	漢唐(無塵室)?亞翔(MEP)?	推估：矽科(化學)、和淞(氣體)、兆聯(水)	兆聯於AP 往前做到純水
	P3	漢唐(無塵室)?亞翔(MEP)?	推估：未定(化學)、和淞(氣體)、兆聯(水)	朋億於化學 具切入機會
Fab 21	P2	漢唐	帆宣(化學)、和淞(氣體)、兆聯(廢水回收水)	
	P3		推估follow P2/P3	
	P4			
AZ AP1		推估：漢唐(無塵室機電)、帆宣(化學)、和淞(氣體)、兆聯(廢水回收水)		
Fab 23	P2	推估為當地廠商	推估：帆宣(化學)、氣體/水未知	
Fab 24		推估為當地廠商	推估：帆宣(化學)、氣體/水未知	

資料來源：各公司，供應鏈訪查，中信投顧彙整及預估

2026/07/24

美光為台積電後第二大積極擴廠業者：我們認為，現今美光即為排除台積電外最為積極擴廠業者，且相較台積電廠房發包更為標準化，美光將更仰賴統包角色分配專業包施作(雖實際上美光也對專業包具備掌握度，並不全由統包負責)。公司也於6月法說上修FY2026/2027 Capex至270/400億美元(原先250/350億美元)，顯見其全球建廠腳步並無放緩跡象。

我們供應鏈調查顯示，雖美光於台灣、新加坡、美國與日本均展開積極建廠計畫，但近年應以台灣、新加坡優先順序更高、日本次之，美國則相對滯後，對應南科、中科、銅鑼、林口，與新加坡HBM一、二期專案皆已展開；至於廣島雖已在議價階段，惟實際廠務進場應落於2H27。

參考圖表五，我們本次也整理美光廠務供應鏈，不過僅就確認收集部分進行呈現。但相較台積電無塵室機電集中於漢唐，現今美光承接業者更為多元，包含美光南科由洋基工程施作部分樓層、亞翔則深耕新加坡大本營，我們認為部分原因在於漢唐人手高度綁定台積電將優先服務所致。

圖表四：美光各廠區興建時程表更新(2607)



資料來源：美光、供應鏈訪查，中信投顧彙整及預估

圖表五：美光在建新案廠務供應鏈梳理(此部分僅就確實收集到部分呈現)

國家	地區	無塵室機電	主系統
台灣	南科	漢唐、洋基	朋億(化學)、帆宣(氣體)、崇越(廢水回收水)
	中科	漢唐	帆宣(化學)、崇越(廢水回收水)
	銅鑼	漢唐	朋億(化學)、崇越(廢水回收水)
	林口	偏向既有廠擴充	推估：朋億(化學)
日本	廣島	未定	
新加坡	HBM一期	亞翔	矽科(化學CDS)+朋億(化學SDS)、法商液空(氣體)
	HBM二期		推估：朋億或韓商STI(化學)、和淞(氣體)
	NAND	若發生高機率同為亞翔	未定
美國	紐約	未定，建廠優先地區將落於亞洲	
	愛達荷州		

資料來源：美光、供應鏈訪查，中信投顧彙整及預估

2026/07/24

受益於封裝後段外包，OSAT 啟動建廠浪潮：OSAT 業者 Capex 持續上修。日月光投控(3711)於 4/29 法說會表示上修資本支出至 85 億美元，其中廠務 30 億美元(原先規劃 21 億美元)，而我們統計 2025 年日月光投控公告重訊中，廠務資本支出共 1044.7 億元，落於 2024 至 2026 年，而 2026 年以來，公告廠務資本支出重訊達 500 億元，並同步公告取得廠房土地共 13 則(參考圖表六)。整體而言，經我們供應鏈調查，我們認為旗下矽品將有至少 18 座廠房正規劃、興建、改建中(分別位於虎尾、斗六、二林、后里、竹南、南科)，而日月光半導體於楠梓、仁武、橋頭、大社、路竹、新市等地皆有新廠房規劃，相關上市櫃廠務工程商，如聖暉、聯純(6977)、朋億、帆宣、巨漢(6903)。其他台系 OSAT 業主，如京元電(2449)、力成(6239)等，因應封測需求進入結構性供需轉變，而帶動大擴廠週期，亦將帶動部分廠務台廠接單量能。

圖表六：日月光投控 2026 年以來公告取得廠房、土地重大訊息公告整理

公告日期	公司	取得形式	交易金額	地區	建物/土地坪數	對象
1/30	矽品	購買	28.01	竹科 (竹南園區)	12,411	聯合再生
3/24	矽品	租地	3.44	中科 (二林園區)	24,321	中科局
3/24	矽品	購買	63.25	南科 (台南園區)	42,098	群創P2
3/26	日月光半導體	合建	持有97.3%	南科 (楠梓園區)	-	楠梓電
4/15	日月光半導體	購買	148.5	南科 (台南園區)	55,755	群創P5
4/30	矽品	購買	64.8	南科 (台南園區)	28,427	精金
4/30	矽品	購買	43.2	南科 (台南園區)	28,087	瀚宇彩晶
6/10	矽品	購買	28.0	竹科 (竹南園區)	13,286	台灣光罩
6/23	福雷電子	租地	7.12	高雄仁武產業園區	15,183	高雄市政府
6/24	日月光半導體	租地	8.29	南科 (台南園區)	25,473	南科局
6/25	矽品	租地	4.7	中科 (二林園區)	33,729	中科局
6/25	矽品	租地	14.9	南科 (台南園區)	42,194	南科局
7/10	ASE(Korea)	增建	12.81	自地委建第2生產樓7樓及8樓		Deers, EN, and Archigroup

資料來源：日月光投控，中信投顧彙整及預估(不含關係人交易)

圖表七：日月光投控取得廠務重大訊息公告整理(非對應認列年度)

	2026			2025		
	矽品	ASE	total	矽品	ASE	total
聖暉	108.4	7.1	115.5	149.9	6.7	156.6
中源機電	78.7	-	78.7	100.3	-	100.3
勝義發營造	76.1	-	76.1	73.4	-	73.4
麗明營造	71.2	-	71.2	24.9	-	24.9
帆宣	-	43.2	43.2	-	32.3	32.3
朋億	14.6	-	14.6	6.3	0.0	6.3
長頂工程	-	11.3	11.3	-	9.7	9.7
康呈科技工程	10.3	-	10.3	-	-	-
詮宏空調	6.1	-	6.1	6.5	-	6.5
巨漢	-	5.5	5.5	0.0	6.2	6.2
聯純	5.1	-	5.1	9.6	-	9.6
柏揚	5.1	-	5.1	-	-	-
加旺系統	-	4.0	4.0	-	3.1	3.1
坤琳工程	-	3.2	3.2	-	7.1	7.1
士林電機	-	3.2	3.2	-	-	-
井泰工程	-	3.1	3.1	-	-	-
詠翰工程	-	3.0	3.0	-	-	-
台靖工程	0.0	-	-	13.9	-	13.9
江蘇建院營造	0.0	-	-	11.5	-	11.5
華懋	0.0	-	-	6.2	-	6.2
漢華水處理	0.0	-	-	5.9	5.5	11.4
千附實業	-	-	-	-	3.6	3.6
福華工程	-	-	-	-	40.1	40.1
中麟營造	-	-	-	-	8.9	8.9
森川營造	-	-	-	-	4.9	4.9
total	375.5	83.6	459.1	384.7	128.1	512.8

資料來源：日月光投控(截至 7/21)，中信投顧彙整及預估

2026/07/24

圖表八：中信投顧推估矽品目前建廠規劃

地區		期數/原廠房	狀態
新竹	竹南	聯合再生	建廠規劃中
台中	潭子	P1~P3	已量產
	后里	?	2025年起租，建廠規畫中
彰化	二林	P1~P2	已量產
		P5~P6	設備進機
		P3、P7~P10+	建廠規劃中
雲林	虎尾	P1	預計2026年量產
		P2	建廠規劃中
	斗六	P1~P8	建廠規劃中
台南	新市	群創P5	建廠規劃中
	善化	瀚宇彩晶及精金	建廠規劃中
馬來西亞	檳城	?	建廠規劃中

資料來源：供應鏈訪查，中信投顧彙整及預估

南亞科、聯電明年皆可望有新案發生，世界也正評估 VSMC P2 當中：除前述提及大廠，隨 AI 外溢效應持續發酵，我們發現不少 DRAM、成熟製程業者也正著手規劃新建廠案，試圖斬獲更多訂單紅利；如南亞科新廠已於 1Q26 發包，預估今年 Capex 達 500 多億元、明年初步預估為 2,000 億元，雖短期廠務端受制美光力積電銅鐳插單影響時程略為 delay，但現仍維持 1Q27 進機、2H27 逐步量產預期；我們訪查亦顯示，公司已積極就 P2 展開討論，我們預期 P2 空間將約略等同於當前興建中的 P1，且若進展順利，實際發包日期落於 1H27。

成熟製程方面，聯電、世界先進受惠台積電、三星大廠逐步減產、及邊緣 AI 應用興起，帶動需求同步回溫，兩家業者產能利用率正加速回升，也與客戶就漲價進行磋商，挹注 2H26~2027 年營運逐步攀升。目前聯電除在新加坡既有廠(P3)積極擴充因應先進封裝、矽光子等需求外，我們認為 2027、2028 年皆存在新廠建置計畫，主因既有廠房就算在擴充後也仍難滿足客戶中長期訂單展望。而根據我們訪查，目前新廠規劃包含新加坡 12i P4 及 12A 南科 P7，前者初步評估 2H27 廠務交機、2H28 量產；後者估 2028 年廠務交機、2029 年量產。

世界先進 VSMC P1 現已被 Interposer、Mixed Signal、Analog 產品填滿，雖考量 P1 於 2027 年量產後將明顯衝擊毛利率表現，故短期應暫無 P2 擴廠規劃，然隨客戶對 P2 興趣持續加溫、及 P1 產能均已售罄，我們認為 VSMC P2 專案規畫仍可望於 2028 年前展開；且根據我們了解，無論是聯電新加坡 P2、抑或是 VSMC P2 都已具備擴產空間(亦即無須擔心土地)，就待後續管理層評估後何時釋出訊息。

貳、重點議題看法

我們推估台積電 AP 每座廠務成本約為 Fab 之 2/3：先前我們以 Fab 18、AP 6 廠房比例尺計算，新建 Fab 廠房面積約為 AP 廠之 1.5 倍，並認為實際廠務成本放大乘數可望類似面積增加幅度。而如今我們調查顯示，每座 AP 無塵室機電金額約落在 70~80 億元(以 AP7 為例)、主系統由於台積電廠區相對標準化，區間約落於 10~15 億元(跟隨實際量產片數波動)，並考慮土建金額通常略高於無塵室機電，我們推估出台積電每座 AP 廠務成本即為 200 億元，應證我們以前假設預期。再參考我們預期美國建廠成本約為台灣 5~6 倍，可約略估算美國 AZ AP 廠每座量體落在 1,000~1,200 億元(新台幣)。

我們亦能以前述推估數字，佐證對於美國新增 1,000 億美元應屬於 3 座 Fab+1 座 AP 預期：參考原先 1,650 億美元(約當 5 兆台幣)若對應 6 座 Fab(每座 1,600 億台幣)+2 座 AP(每座以 1,100 億元計)，則符合廠務約占台積電 Capex 20~30% 預估；故以同樣邏輯(占比 20~30%)推算，新增 1,000 億美元(約當 3 兆台幣)合理情況便即為 3 座 Fab+1 座 AP 規劃(合併約為 6,000 億台幣)。

圖表九：台積電先進製程 vs 先進封裝每座廠務成本估算(單位：新台幣)

流程	Fab(億)	佔比	AP(億)	佔比
土建	100-120	35%	70-80	36%
無塵室、機電	100-120	31%	70-80	35%
純水供應系統	15-20	8%	10-15	6-7%
廢水回收系統	15-20	8%	10-15	6-7%
氣體供應系統	15-20	8%	10-15	6-7%
化學供應系統	15-20	8%	10-15	6-7%
其他	~10	3%	~5	1%
total	300		200	

x1.5

資料來源：台積電、供應鏈訪查，中信投顧彙整及預估

我們認為台積電美國廠案毛利率可望提升：觀察台積電主要建廠夥伴如漢唐、帆宣 1Q26 毛利率皆顯著優於市場預期，雖管理層認為主因在於 AZ P2 起針對成本進行會計調整所致(可以理解為原先受制 AZ P1 影響對 P2 成本預估過於保守，然隨建廠經驗積累後已確實改善)，可能使市場對其毛利率改善延續性具備疑慮(認為僅是一次性調整)。但我們認為，現今廠務已隨大量建案爆發，整體市況明顯供不應求，且以美光為例，我們認為其專案平均毛利率優於台積電，甚至在涵蓋土建及無塵室機電包情況下，毛利率仍約等同於台積電純無塵室機電包水準(通常土建毛利率更低甚至低於 10%)。因此，我們認為在台積電大舉擴產下綁定人力考量、及當前原物料成本持續漲價等因素下，預料未來台積電建廠毛利率改善將具備延續性，也呼應部分廠務供應鏈提到「台積電現今對建廠毛利率水準已具備更多彈性」說法。

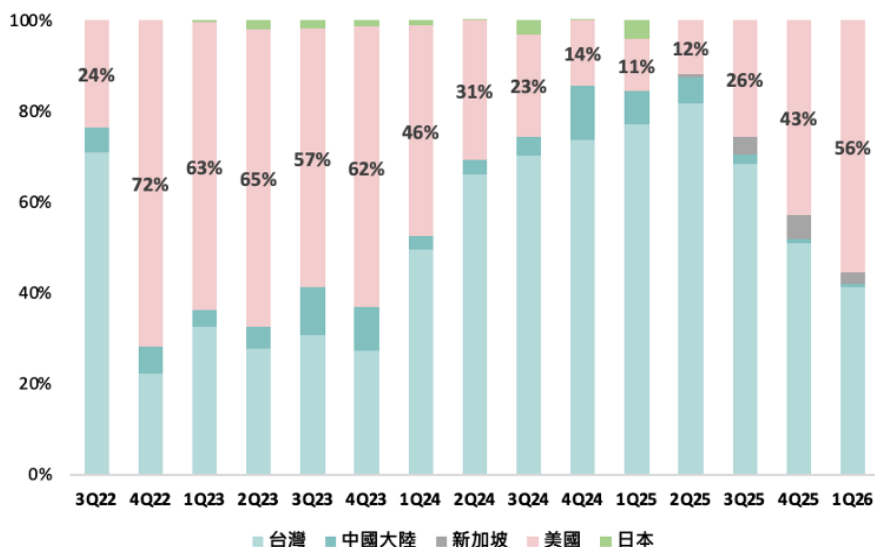
參、個股看法

漢唐(2404)：漢唐為全球半導體廠務無塵室工程龍頭。依 2025 年營運結構分析，來自台積電及美光的營收占比分別約 51%及 41%，顯示公司仍以目前全球建廠規模最大的兩大客戶為主要服務對象。營運方面，2025 年受惠於台灣及美國 Fab21 P2 進入建廠高峰期，帶動漢唐全年營收年增 39%。

展望 2026 年，我們認為台積電美國 Fab21 P2 將完整貢獻全年營收，而 Fab21 P3 亦即將展開施工，可望無縫銜接 P2 專案，支撐美國市場營運維持高檔水準。截至 5/31，在手訂單達 1,939.4 億元(vs. 5M25 的 1,323 億元)創下歷史新高紀錄，其中國內占比約 2/3，海外 1/3，該金額量體尚不包含 AZ Fab21 P3，因此我們預估 2026 年底公司在手訂單有望站穩 2,000 億元。台積電近期主要專案包括亞利桑那 Fab21、新竹 Fab20、高雄 Fab22、台南 Fab18、嘉義 AP7 P1 MEP 及 P2、AP8 等，未來包括 Fab25 及上述廠區後續多期工程，皆有望成為漢唐潛在承接案件。美光方面，目前主要專案則包括台中后里、南科 Falcon A 及銅鑼力積電 P5 廠等。在訂單規模方面，我們預估 Fab21 P3 訂單金額將與 P2 相當，約 750 億元，我們認為台積電將美國 P2 部分管理業務交由漢唐承接，使整體合約金額顯著提升，使得其相較我們前述預估台灣地區單一機電無塵室專案約 100 至 120 億元而言，量體超過 6 倍。

毛利率方面，我們認為美國建廠施工效率明顯優於原先預期。以 Fab21 P2 為例，原先預估施工期約兩年，目前有望縮短至約 1.5 年即接近完工，目前進度已逾 50%，由於工程進度優於預期，公司已於 1Q26 進行獲利回溯調整，推升整體毛利率表現，主要由於在業主報價固定的情況下，施工效率提升將直接帶動專案獲利改善。整體而言，我們預估台灣地區毛利率約 22%，而美國地區則可望隨施工效率持續提升，帶動獲利能力進一步改善。我們預估公司 2026/2027 年 EPS 為 72.73/90.65 元，目標價 1,700 元，建議偏多操作。

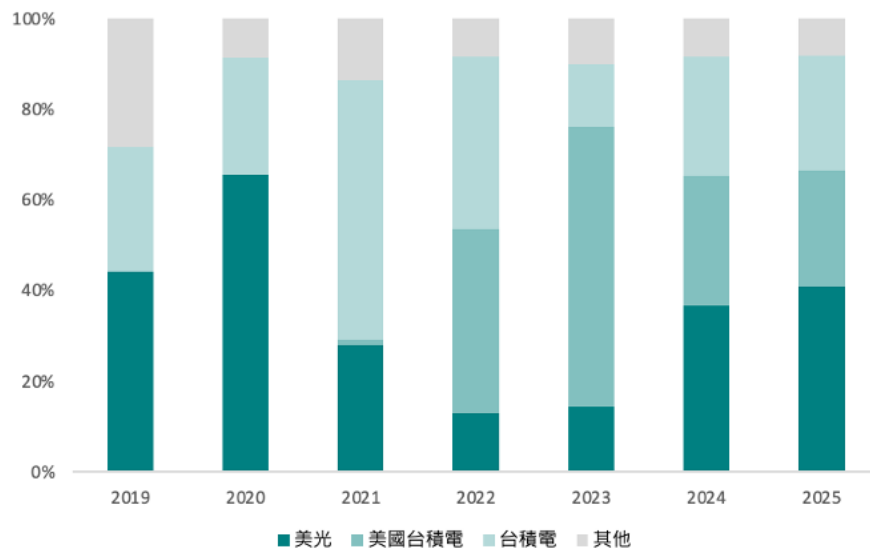
圖表十：漢唐地區別營收組成變化



資料來源：漢唐，中信投顧整理

2026/07/24

圖表十一：漢唐客戶別營收組成變化



資料來源：漢唐，中信投顧整理

亞翔(6139)：如我們前次評析所提及，亞翔公司規模、人力量體得以承接全球大型建廠專案，並且過往即具高科技廠務無塵室及機電實績，因此在全球廠務建廠供不應求的趨勢下，亞翔得以開始承接過往較少著墨的業主，如公司於近年開始正式切入到台積電供應鏈一環(主要實績如 F14、Fab18、F22、AP8 地下管線系統工程)，因此在廠務產業面臨人力短缺瓶頸下，亞翔有望持續承接更多、位階更高的台積電建廠專案(如公司於 F20 P3 開始承接 MEP 工程)。

而相較漢唐而言，亞翔主要重點著墨地區以東南亞為主，指標性專案，如聯電新加坡 12i P3 EPC、VSCM 的 MEP、美光 HBM 廠全案統包工程，經我們供應鏈訪查顯示，上述三家業主在新加坡後續仍有新廠擴建規劃(如 UMC 12i P4 於 2027 年廠務施作)，尤以新加坡美光 HBM 仍有二期廠規劃(預計 1H27 廠務端開始施作)，我們先前預估美光一期金額量體約為 700 億元，二期廠金額量體有望達 2000 億元，並於 2027 年開始施作。新加坡地區建廠專案將部分發包給亞翔集成(603929.SH)，觀察其 2025 年貢獻集團 EPS 4.18 元，稅後淨利率達 17.9%(vs.其 2024 年僅 11.4%)，顯示新加坡地區獲利有顯著改善趨勢(改善方式推估，除海外建廠效率優化，公司亦與中國、在地東南亞廠商配合)。我們前次報告預估 2026/2027 年 EPS 為 38.52/56.28 元，公司將於 7 月 24 日召開半年度法說會，預期屆時將對於在手訂單、新加坡接單及營運近況更新，前次報告目標價 1,000 元，建議偏多操作建議。

圖表十二：亞翔在建工程列表

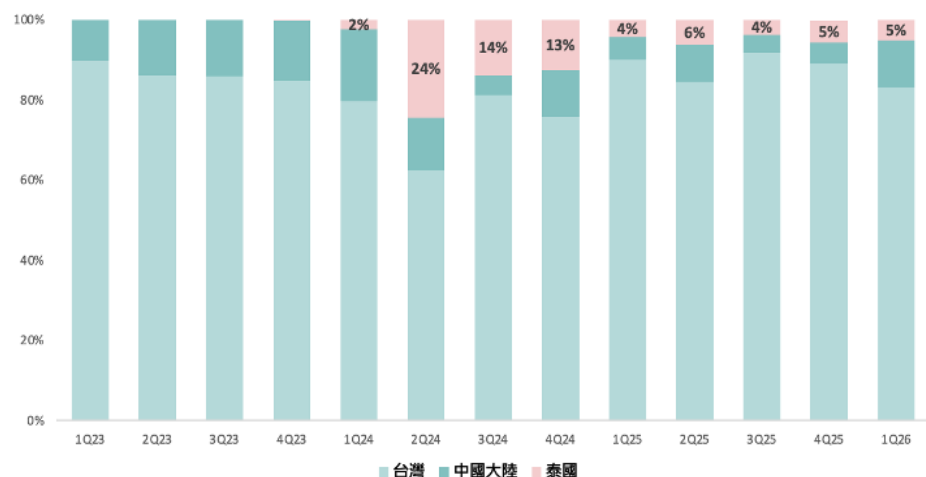
工程種類	專案	工程種類	專案	工程種類	專案
海外項目	福建晉華P1建廠工程	能源工程	台電仁武土建統包工程	捷運工程	高雄小港林園縣土建及MEP
海外項目	中國SMIC Fab9 P1工程	能源工程	台電中科電纜線路工程	捷運工程	三鶯線統包工程
海外項目	新加坡VSMC Fab GC包	能源工程	台灣中油台中三期工程	捷運工程	萬大中和樹林線區段標
海外項目	新加坡美光EPC統包	鑽公機工程	中原車站鐵路地下化工程	高科技廠房工程	記憶體MEP EPC設計工程
海外項目	新加坡美光基本設計案	鑽公機工程	關山山里土建及軌道工程	高科技廠房工程	PCB
區段徵收	新北市新泰壩仔圳地區	鑽公機工程	淡水河北平面道路工程	高科技廠房工程	半導體光罩統包工程
商業工程	南港台壽新建工程	鑽公機工程	高雄車站天棚工程	高科技廠房工程	台積電建廠案件
商業工程	內湖數據中心新建工程	鑽公機工程	桃園機場第三航廈土建工程		

資料來源：亞翔，中信投顧整理

2026/07/24

洋基工程(6691)：我們認為洋基工程仍為目前台積電廠務台廠中唯二的無塵室合格供應商，相較前述同業而言，公司接單策略以大專案為主，近年營業項目從過往單純做無塵室、機電系統工程轉型為統包工程，意即業主將土建業務統包予公司，統包商再將土建外包，洋基工程此類模式專案，如林口ASML、桃園數據中心，由於專案結構中有土建業務，因此整體獲利因素將有結構性的轉變，然由於公司轉型為統包商，因此若公司接獲訂單，其在手訂單水準將會有較大波動。而我們前述所言，認為美光在台灣仍有多座建廠規劃，洋基工程於2025年底接獲美光南科DRAM測試廠的200億統包訂單，也預示著其正式打入美光建廠供應鏈一環，因此我們將持續關注後續如美光力積電銅鑼廠二期建廠機會，以及公司於台積電後續的建廠機會。我們預估公司2026/2027年EPS 35.06/38.63元，公司亦積極拓展海外布局(美國、馬來西亞、新加坡)，前次報告目標價750元，建議拉回偏多操作。

圖表十三：洋基工程地區營收別



資料來源：洋基工程，中信投顧整理

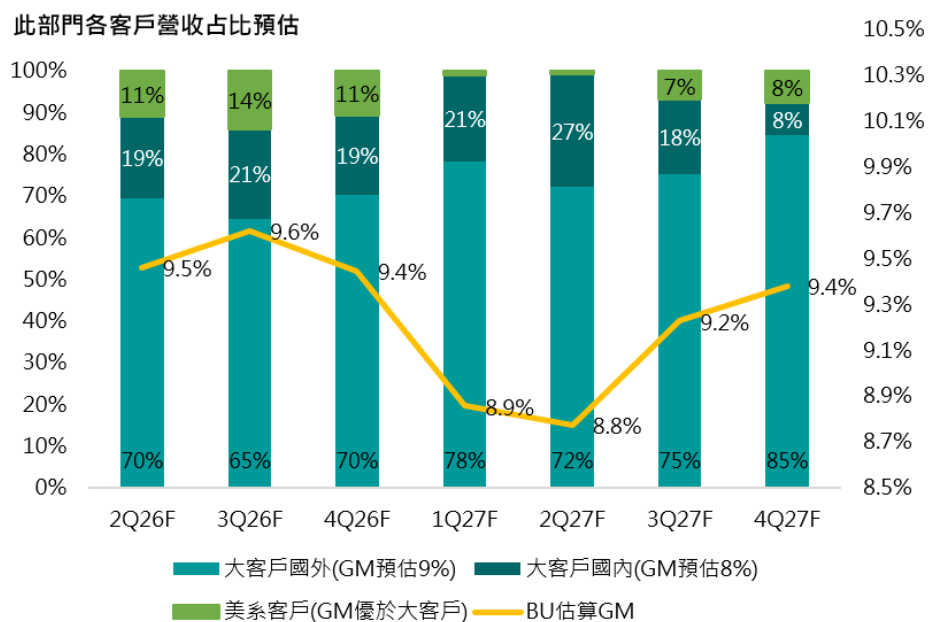
聖暉*(5536)：聖暉集團近年積極投資供應鏈優質廠商，致力於為客戶提供一條龍服務，主要旗下尚有朋億(6613)、銳澤(7703)，客戶源遍及各大產業，並且半導體業為主，展望未來，營運動能除了持續積極建廠的OSAT外，公司在PCB布局深厚，在記憶體、光通訊、Data Center建廠布局同樣不缺席，1Q26在手訂單550億元(vs. 4Q25的460億元)以及1Q26營收116.03億元，顯示公司接單速度優於訂單消化速度，因此從在手訂單得以顯見聖暉營運相較同業而言，接單策略多元化，並且有望隨整體高科技產業而持續呈現穩定向上接單動能，較不受單一客戶影響重大營運。2H26營運動能如記憶體、PCB、晶圓代工、OSAT封裝廠，我們預期公司於2025年開始於美國布局的種子將於2027年開始進入訂單收割期，潛在客戶如台灣電子五哥於美國建廠、AI資料中心、光通訊、封測廠等。而如同前述，我們看見OSAT受益於封裝外溢現象，諸如矽品、日月光半導體建廠尤為封裝廠中擴產最為積極的業主，而聖暉過往於矽品布局深遠，近日亦開始同步承接日月光半導體建廠業務，雖然封測單廠量體相較台積電、美光而言有所落差，但是由於建廠座數多，因此整體量體亦不容小覷，因此我們認為封測業主擴產下，聖暉將為上市櫃廠務台廠中在此趨勢的最大受惠者，前次報告預估公司2026/2027年EPS為57.8/71.04元，前次目標價1,300元，建議拉回偏多操作。

2026/07/24

兆聯(6944)：主營項目為高科技廠房純水、回收及廢水工程，並搭配耗材銷售及後續維運以服務客戶。我們認為兆聯仍承接多數台積電先進封裝廠純水、廢水及回收水業務，晶圓廠部分則承接廢水及回收水業務，而兆聯除了全力服務台積電於台灣、美國擴廠需求外，兆聯亦取得南亞科專案(訂單金額約為36.57億元)、欣興(訂單金額3.78億元)，另外仍有美光建廠專案機會，雖然在水系統業務中，部分子系統或將由崇越(5434)承接，然我們認為在半導體擴產趨勢下，廠務水系統仍以兆聯為主要受惠者。兆聯宣布其於美國 Arizona 投資 10 英畝用地，用以興建兩期廠辦以提供倉儲、辦公室、工程預製廠、耗材膜再生廠，顯示兆聯拓展海外重大決心，有望擴充兆聯於美國地區接洽更多新客戶的接單機會。我們前次報告預估 2026/2027 年 EPS 39.74/39.71 元(考量配發股票股利因素)，前次報告目標價已到價，建議拉回再行偏多操作。

帆宣(6196)：我們 6/23 報告上修 2025~2027 年自動化供應部門營收 CAGR 至 56%反映 AZ P4、AZ AP1 認列週期可望提前；獲利方面亦同步上修，主因我們認為在廠務市況供不應求、及台積電在大舉擴產階段綁定人力考量，預料未來台積電專案毛利率改善具延續性，並預估帆宣 2Q26~4Q27 此部門毛利率將往 9~10%推進。此外，我們認為公司已正式斬獲 AI 資料中心大單挹注，除訂單量體將驅動整合系統部門營收較原先預期翻倍成長，其毛利率也將顯著優於過往部門毛利率區間，現預估此部門毛利率表現將超越自動化供應系統。帆宣 2025~2027 年客製化設備、高科技設備材料營收亦可望隨後續設備、材料放量貢獻維持 20%以上成長性，故預估公司 2027 年營收可望突破千億大關。評價上考慮公司不再僅僅只是廠務供應商，故依照工程(20 倍)、設備/材料(26 倍)個別評價，給予新目標價 750 元(2027 EPS*22 倍 PER)，並維持買進建議。

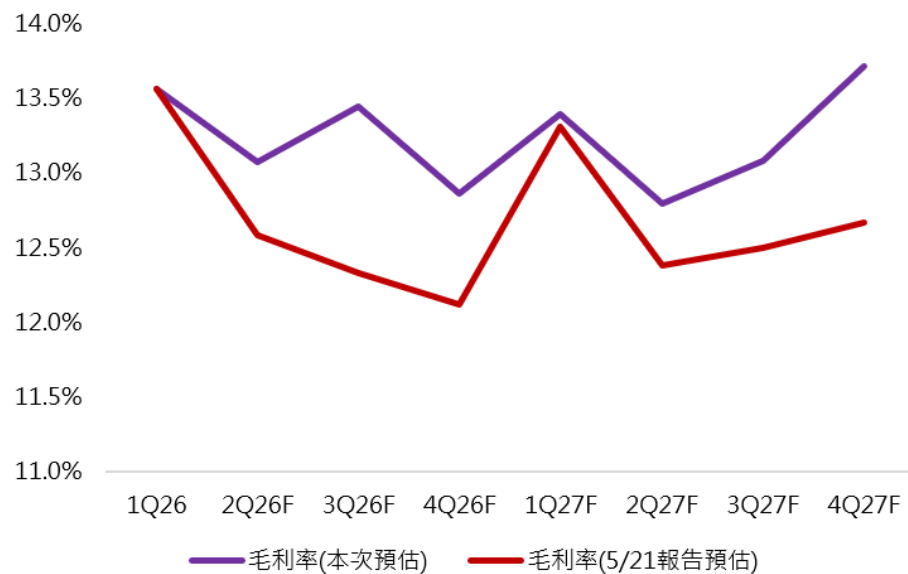
圖表十四：自動化供應系統部門毛利率可望往 9~10%邁進(過往僅 6~8%)



資料來源：中信投顧自行整理及預估

2026/07/24

圖表十五：帆宣 2Q26~4Q27 各季度毛利率預估調整



資料來源：帆宣、CMoney，中信投顧整理及預估

朋億*(6613)：朋億 6 月營收一舉躍升至近 20 億元，主因部分中國專案結案、及美光銅鑼、南亞科及力成案件正式施作挹注，並刺激合併 1H26 營收已逾 60 億元；我們認為公司實際營收表現正應證我們先前(2 月報告)預期 2Q26 營收跳升論述，惟考慮工程月份波動影響較大，故暫仍先維持 6 月報告預期之 2026 年營收 120 億元預期。展望後市，公司在手訂單並未因營收大量認列而有所下滑，反而續往 150 億元以上邁進，顯示廠務市況能見度強勁無虞，2027 年也在眾多案件加持下營運持續高飛可期，且若後續能夠切入晶圓大廠供應鏈，我們認為其評價、EPS 均可望再度上修。目前短線在股價修正後已具一定投資空間，故維持買進看法及目標價 400 元。

圖表十六：朋億在手與潛在專案整理(6/10 報告)

業者	區域	量體	決標時間	貢獻時程	註
美系 記憶體	新加坡一期	2億元	已在貢獻		供應SDS；CDS由同業承接
	新加坡二期	未定	2Q26底有望決標	如順利1H27開始貢獻	爭取CDS+SDS訂單，單廠量體至少為一期2倍，但競爭者眾
	廣島	15~20億元	仍在議價階段		爭取CDS+SDS訂單，但貢獻時點落於2H27
	南科	13~14億元	已取得	2Q26開始貢獻	取得CDS訂單
	銅鑼	15億元	已取得	3Q26集中貢獻	規劃4Q26試產
	林口	5~6億元	持續規劃中		
台系記憶體		20億元	已取得	6M26開始放量	
台系 OSAT	虎尾一廠	15億元	-	設備包已大致收尾	
	虎尾二廠	15億元	已下長交期訂單	2026年底開始	
	台南群創	15億元	已下長交期訂單	2026年底開始	
	中科	未定	已下長交期訂單	為擴充案非新建案	優先順序後於虎尾二/群創

資料來源：朋億，中信投顧整理

2026/07/24

圖表十七：廠務業者在手訂單更新

公司	在手訂單	資料日期	訂單組成
漢唐	1939.億	2026.06	地區別：台灣1/3，海外2/3
亞翔	1753.6億	2025.11	產業別：半導體56%，鐵路/公路/機場 19%，捷運16%。 地區別：東協50%，台灣48%，中國2%
洋基工程	517.7億	2026.3	其中美光南科廠200億，其他如ASML林口廠、高雄商辦、桃園資料中心。
聖暉	500+億	2026.03	產業別：半導體58%，電子組裝17%，民生9%，其他16%。 地區別：台灣69%，大陸23%，東南亞8%
兆聯	212.6億	2026.04	地區別：台灣約60%，海外約40%，主要為美國地區(Fab21 P2)
帆宣	1081億	2026.04	其中Fab21 P2 180億、ESMC 100億。
朋億	127億	2026.04	2Q26持續上修，目前已可上看150~160億元。
巨漢	116億	2026.01	其中AI半導體占比約80%，公共工程20%

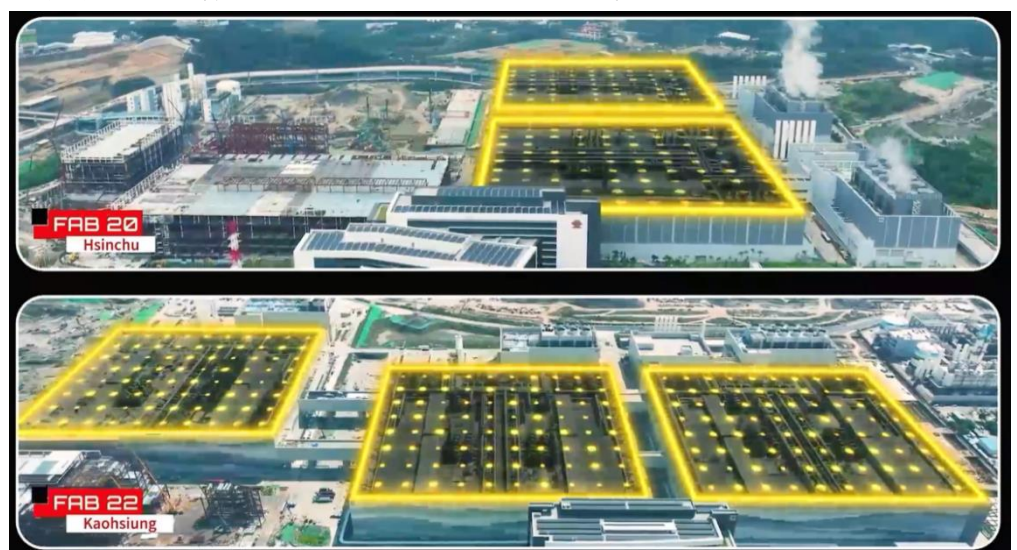
資料來源：中信投顧彙整

圖表十八：主要推薦廠務業者評價表

代碼	公司	股價(7/23)	EPS		PE		營收YoY%	
			2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
2404	漢唐	1165.0	72.7	90.7	16.0	12.9	51.1%	27.0%
5536	聖暉*	1195.0	57.8	71.0	20.7	16.8	45.8%	26.5%
6139	亞翔	858.0	38.5	56.3	22.3	15.2	23.2%	40.2%
6691	洋基工程	730.0	35.1	38.6	20.8	18.9	60.4%	21.9%
6196	帆宣	543.0	28.6	34.1	19.0	15.9	65.6%	17.7%
6944	兆聯實業	829.0	39.7	39.7	20.9	20.9	41.0%	17.6%
6613	朋億*	318.0	17.8	23.6	17.9	13.5	33.3%	25.2%
平均			41.5	50.6	19.6	16.3	45.8%	25.2%

資料來源：中信投顧自行預估及彙整

圖表十九：台積電新竹 Fab20 及高雄 Fab22 成廠狀況



資料來源：TSMC、中信投顧彙整

2026/07/24

圖表二十：台積電 1/8 購置 AZ 土地 365 公頃，加計第一塊，合計 810 公頃



資料來源：TSMC、中信投顧彙整

圖表二十一：台積電 AP8 P2 如火如荼土建興建中



資料來源：中信投顧彙整

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