

前日收盤價 693.00 元

張敦翔
jason.chang@ctbcsis.com

檢測分析

汎銓(6830 TT)

法說/座談摘要

矽光子營運能可期

- 公司已卡位埃米製程、矽光子領域關鍵地位
- 預期在成本控制下，營運可望持續走升
- 矽光子定位不同於其他測試大廠，然潛在商機值得期待

結論：汎銓目前正積極透過自主研發分析技術、及與國際一線大廠長期深度合作經驗，在埃米製程與矽光子領域佔據關鍵地位。公司在矽光子定位有別於其餘業者，主要著眼協助客戶建立 PIC databook、及負責找出缺陷點後的材料分析，與測試廠並不衝突。我們考量公司與 Tier-1 FAB 與 AI 公司多年深度合作經驗，認為汎銓未來營運可望受惠矽光子龐大商機持續走升。

一、四大營運動能：

1.全球布局：

-公司分別於深圳、日本、美國新增或擴建，共完成全球佈局 12 個據點，現今地緣政治正驅動各國建立自主半導體生態系，推升相關本地市場需求；而公司策略在於複製新竹成功模式到全球。

2.埃米世代製程材料分析：

-先進製程進入 7nm 後開始導入 EUV 技術，因其製程溫度容易造成高分子材料損傷，為此汎銓開發出全球獨步低溫原子層級技術，成功讓 EUV 光阻材料分析成為可行，爾後也續往 High-NA 技術推進。

- APT 原子級分析技術則能進行原子尺度上的三維分析，並精準定位每一顆原子位置，有效解決半導體研發中最頭痛的多一顆原子或少一顆原子的問題。

-為支持埃米世代研發，故汎銓去年底完成 SAC 實驗室建置，正式跨入原子級解析度，目前也已通過最關鍵客戶資訊保護審查。

-兩大競爭力來源：(1)自主研發分析技術/工法、(2)與國際一線大廠長期深度合作經驗。

3.擴大 AI 客戶專區：

-與國際 AI 大廠合作建立「AI 專區」 並且成立矽光子工程處。

-整合先進製程故障分析和新材料分析技術，且同時橫跨 EIC、PIC、及先進封裝三個層面，汎銓即為少數具備一站式服務之實驗室。

4.矽光子分析&設備銷售：

-矽光子為當前 AI 高速傳輸關鍵，公司與全球大廠合作多年，已掌握領先地位，除分析服務外亦提供自主研發與組裝能力。

-已自主打造 3 套矽光子分析設備，為結合光學特性量測、故障點精準分析的創新整合系統，其中「光損偵測裝置」包括 IR OM+IR 影像感測器及驗證工法已獲得台灣/日本/美國發明專利肯定，更預期今年服務將拓展至專利授權+設備銷售+矽光子量測服務三軌商業模型並進。

-未來目標矽光子從目前 Tier-1 FAB 及 Tier-1 AI 客戶擴展到整個生態系。

5.成長信心來源：

- 材料分析精準度已進入原子層級，為汎銓之護城河。
- 全球矽光子市場 CAGR 將高達 29%以上，公司即為客戶最佳合作夥伴。
- 公司選擇在美國矽谷、日本東京灣設立實驗室，就近服務設備商客戶，聚焦技術量產前所需之材料分析需求。

二、QA 部分

Q.各業務展望分享？

- 海外部分在 5M26 貢獻已經來到 7 千萬，預期年底有機會達 1 億元，佔比可望超越 35%。
- 矽光子 MSS HG 設備目前先不估量，但客戶需求明確，公司預期 9M26 HG 設備銷售版就會組裝出來，明年會有樂觀數字。

Q.設備機台在 Insertion 1~4 的定位？

- 此機台用途在於協助客戶尋找失效點，找出到底是在 coupling、波導、或 modulator...為問題點，因此不管是在 Insertion 1~3 都有定位；而在定位好後會接續進行材料分析。
- Insertion 4 system level 目前還沒有收過這樣的樣品，因整體架構太大過於複雜；目前客戶也有跟我們就此進行專區合作，不過送來時通常都是已經確認發生問題的部件(而不是直接送整組過來)。
- 與 Advantest 提供的概念不太一樣(只能測試 Pass or Fail)，汎銓做的就是下一步的測試分析(找到確切的 fail 點)，這塊目前也只有汎銓一家能夠做到，且更有專利保護。
- 目前幾個主要大客戶都很 routine 在做，Tier-1 AI 公司團隊也在我們專區。

Q. wafer level/die level 都是用同一台去測試的？

- 此機台目前已組裝三台 Tester 在汎銓廠內幫客戶分析矽光子案件，搭配的載台第 1 台是手動的載台、第 2 台是 FormFactor 載台、目前第 3 台則是用 MPI 載台。
- 不過近年來在與客戶深度合作後現在想要全部自己處理，預期 4Q26 舉辦設備發表會，並推出銷售版，Tester 及載台都是汎銓自己的組裝設備。

Q.未來對外銷售都是純粹自己的設備？

- 對，載台就是，現在就是自己來弄。
- 載台會跟夥伴一起開發的，所以不會產生 Capex，唯一投資是在於量產後會投資合作夥伴，但還無法曝光合作夥伴公司名稱。

Q.這些是否還是以量產前的檢測分析為主？

- 都會有需求。
- 研發中：Tier-1 AI 公司目前都在我們廠內分析，未來有買設備需求。
- 量產前：以前一般 EIC 推出市場前要建 databook，需要許多測試環節，現在 PIC 同理；這些過往不會委外出來，但現在時間緊迫下就有需求產生。
- 量產後：單獨載台具備競爭力，已與 Tier-1 AI 公司交流許多經驗。

2026/05/22

Q.載台銷售客戶？

-應該是測試廠。

-載台未來我們會與 FormFactor、MPI 直接競爭市場。

-如果只需要測 pass/fail 就不需要搭配我們的「光損偵測裝置」專利項目，但如果要找缺陷點就需要我們的「光損偵測裝置」協助。

-公司專利範圍在於「用金相顯微鏡加影像感測器針對導光的半導體元件收光找漏光位置、波長落在 100~6000nm」，矽光子的波段就在 1310、1550nm(紅外光光譜)。

Q. Tier-1 FAB 目前營收佔比？

-1 年約貢獻 4~5 億元(涵蓋先進製程/矽光子)，主要客戶也包含國際設備商，另 Tier-1 AI 公司明年有機會到前三大。

-矽光子&AI 目前一個月貢獻約 1600 萬，若含光源磊晶(公司歸在成熟製程)可達 4000 萬。

Q.設備 Q、ASP、交期？

-目標市售載台約 2000 萬以內，我們在 3000 萬左右。

-「光損偵測裝置」整套約 2000 萬，整組標配落在 6000 萬~1 億元，但選配每一單項價位高，有些單項就需 4000 萬，視客戶需求。

-Tier-1 AI 公司就一定要整套的，不過其他規模較小的 IC 設計公司可能就不會買到整套。

-載台未來一年到 10 台沒問題，但是否要買到整套就要看做 PIC 的公司規模，能購買整套的可能那家 AI 大公司可能會有 2~3 台需求，含其他可能先看個位數台數。

-前述都尚未估入目前業績；且此設備應與夥伴合作，故幾乎沒有資本支出的成本。

-組裝載台的話一個月約一台，基本上都是訂單確認後才開始組裝，不會先投入材料。舉個例子我們家買一般材料分析的設備交期約 6 個月，交期不會是問題。

-設備權利金概念?仍在接觸的早期階段，如果談成功，應是分三階段：(1)談授權、(2)年度平台費、(3)按台數抽一定%費用。

-授權金概念?如果未來 In-Line 產線上有找缺陷點需求，公司雖有專利但因沒有製造 In-Line 生產設備經驗，故就會以授權金形式去談。

Q.ALD 產品？

-低溫 ALD 為公司 7 年前即取得的專利，10nm 以下製程一直都在做。

-與同業(宜特)差異?不同，ALD 有分低溫跟高溫，公司技術點在於低溫鍍膜技術用在材料分析的樣品製備。宜特做的是幫助客戶驗證鍍上材料後進入後續分析是否會產生問題，可視為可靠度分析的延伸。

-目前晶圓廠委外材料分析只要牽涉鬆軟材質就是交給公司，汎銓在這塊市占達 50%以上。

Q.今明年毛利率展望？

-上市後投了 40 億元，包含自身資金/銀行貸款/增資，目前負債比 50%，其中 2.8 億元為短期借款，16 億多為經濟部專案貸款(低利率)。

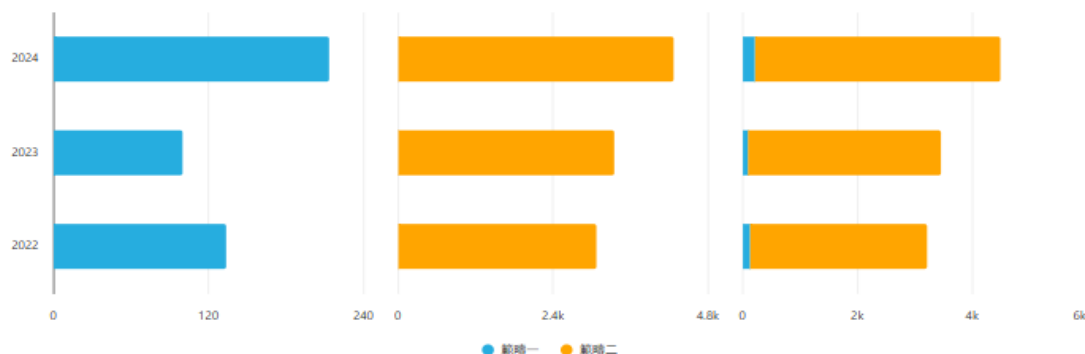
-目前總成本停在 2.07~2.08 億元，直接製造成本 1.64~1.65 億元，管銷營業成本約 0.4 億元。業績做到 2.6 億元時毛利率回到 36%以後，超過就往 40%走。

-今年開始到未來一年 Capex 會小於 5 億元。今年目前為止沒有 Capex，但下周會有一筆兩年份 10 億元的採購，但估算 2027 年每個月 COGS 還是能控制在 2.1 億元。

ESG 資訊-環境保護(Environmental)

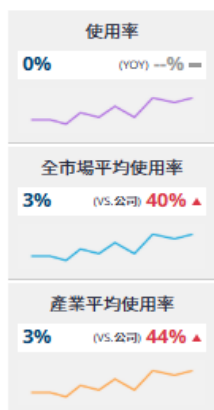
溫室氣體(範疇一/二)排放量

2024

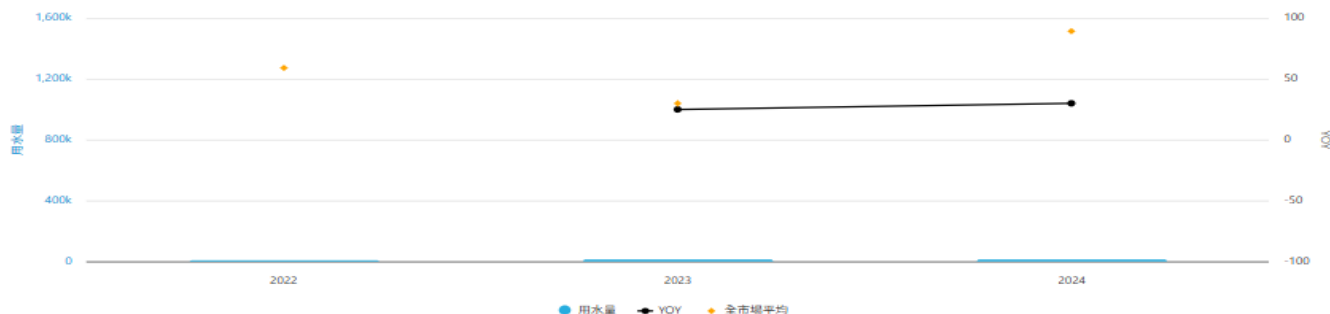


再生能源使用率

2024



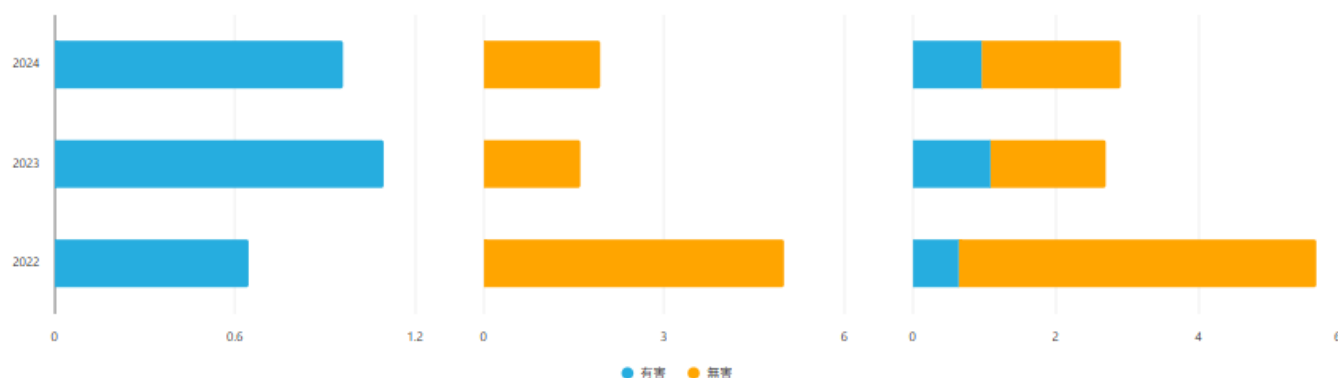
用水量



2024



廢棄物量



2024



密集度

2024

溫室氣體排放密集度

2.78

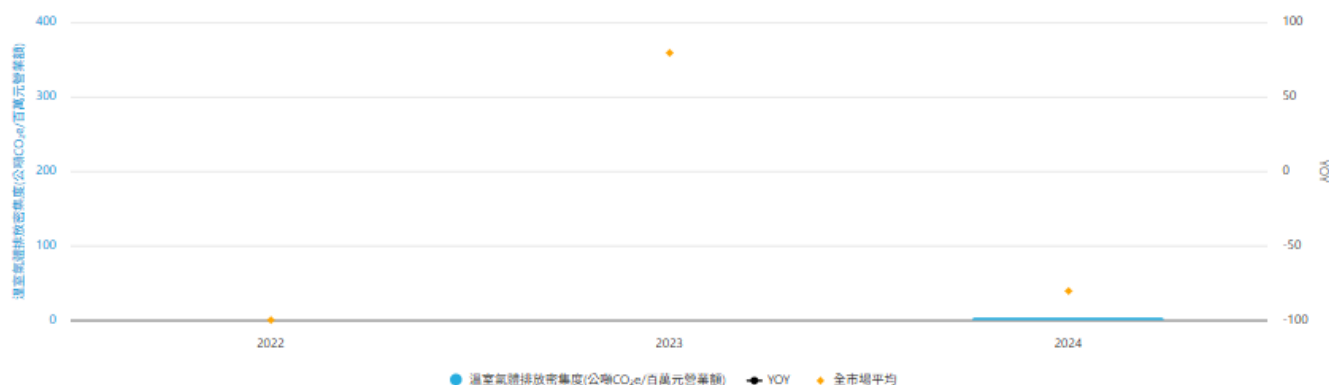
用水密集度

9.03

廢棄物密集度

0.002

溫室氣體排放密集度(公噸CO₂e/百萬元營業額)



2024



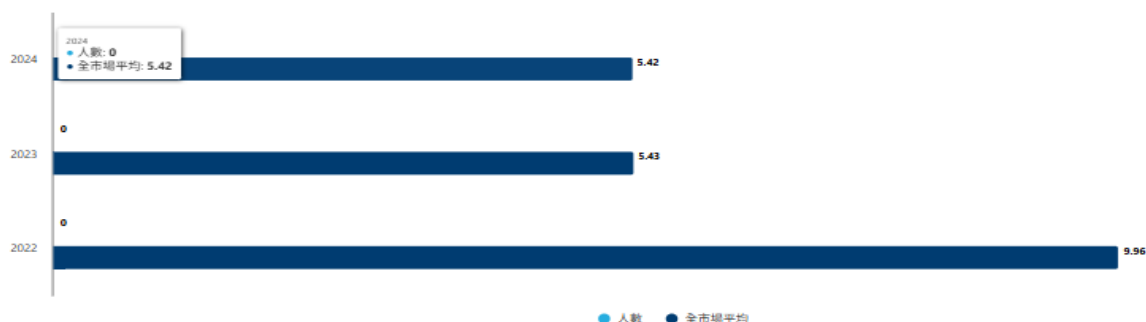
ESG 資訊-社會責任(Social)

管理職女性主管占比

2024



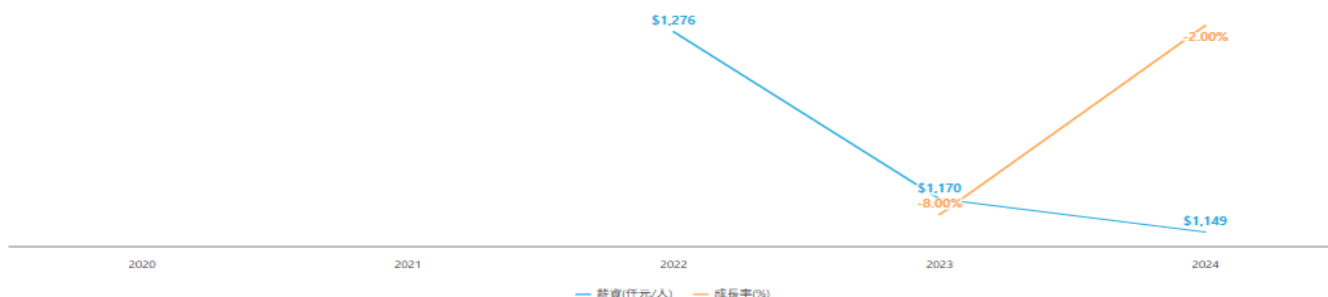
職業災害人數



2024



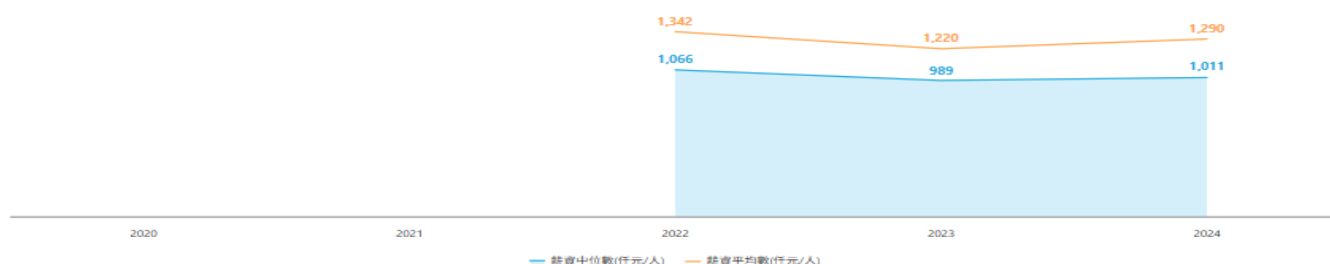
員工薪資年度趨勢



2024

員工薪資平均數	與去年同期比	與同產業薪資比
1,149	-2% ▼	-20.69%

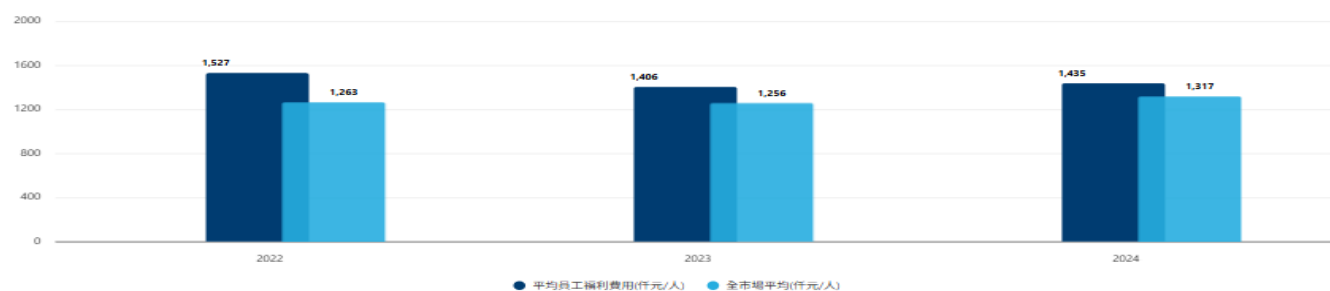
非擔任主管職務之全時員工薪資



2024



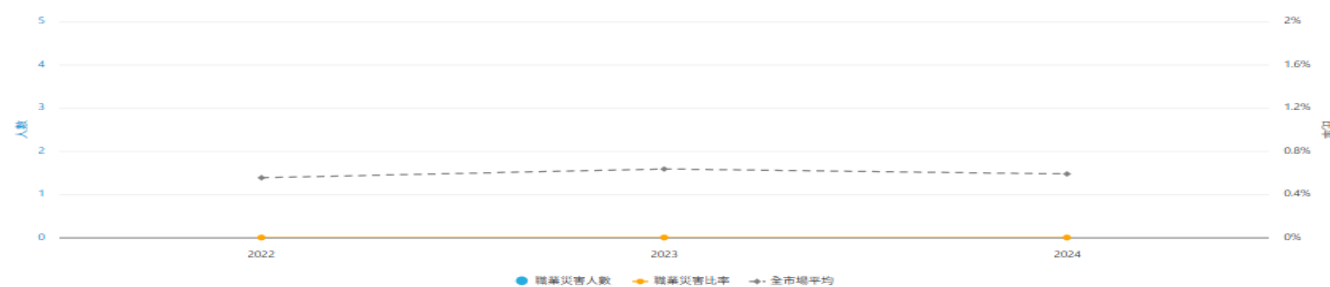
平均員工福利費用



2024



職業災害人數與比率



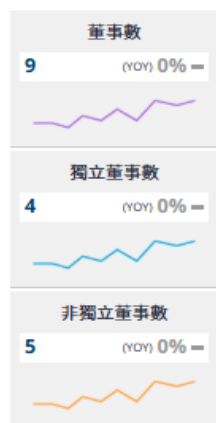
火災件數與死傷人數



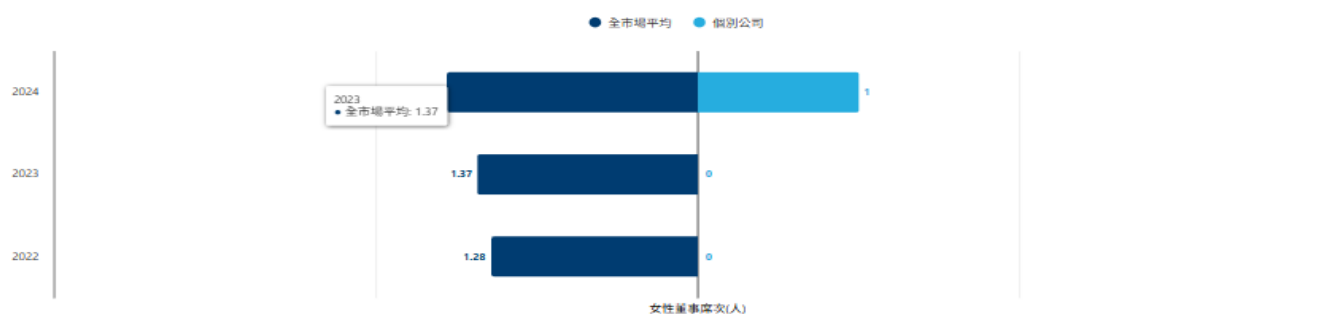
ESG 資訊-公司治理(Governance)

獨立董事vs.董事席次占比

2024



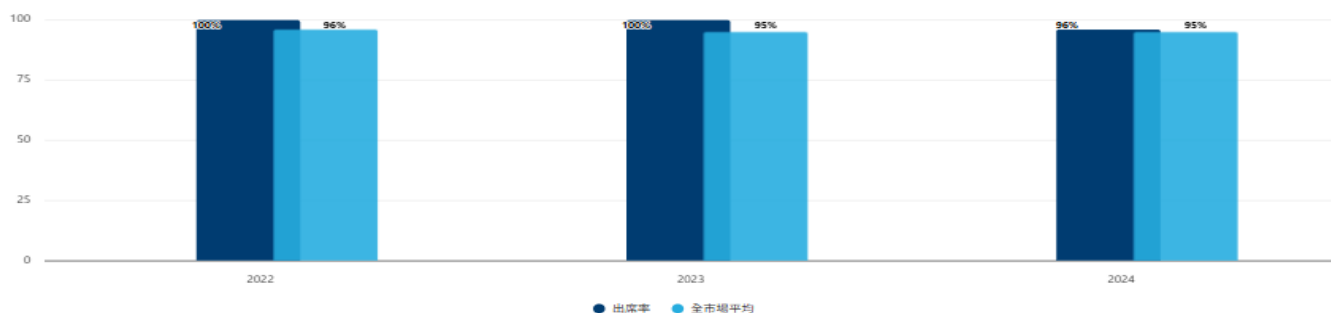
女性董事席次



2024



董事之董事會出席率



2024



2026/05/22

董事進修符合進修要點比率

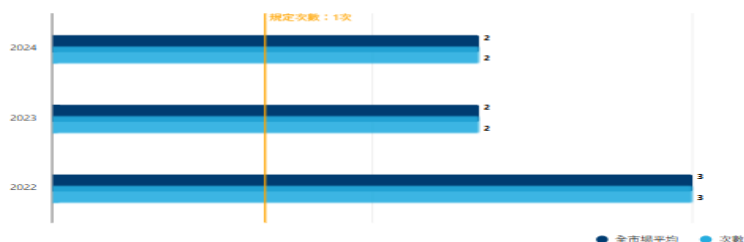


內圈:個別公司 外圈:全市場平均

2024



法說會次數



2024



薪酬委員會出席率

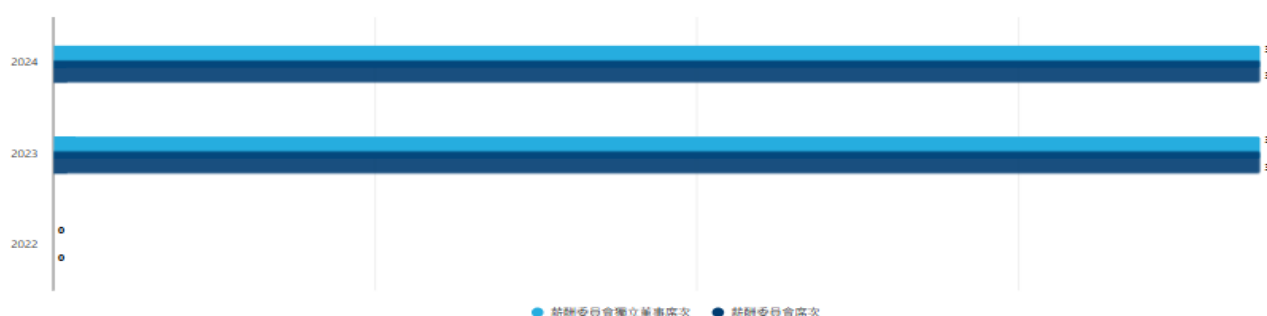


內圈:個別公司出席率 外圈:全市場平均出席率

2024



薪酬委員會席次



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