

前日收盤價

178.5 元

李柏賢

Fabian.lee@ctbcis.com

封裝測試

瑞峰(7873 TT)

法說/座談摘要

封裝廠明日之星，未來成長性可觀察利基型記憶體、IVR 高電壓、矽光子產品動能

- 瑞峰於 2026 年 5 月 29 日正式登錄興櫃市場，擁有三大重量級股東，包含欣銓、漢民、Fabrinet
- 瑞峰專注於晶圓級封裝，包含 Bump、RDL、WLCSP 等技術
- 2026-28 年營運展望，關注利基型記憶體、IVR、矽光子產品

結論：瑞峰 2026-28 年營運展望樂觀，營收維持 CAGR 30%、毛利率逐年提升，2025 年毛利率達 25%，屬於封裝廠中高標者，2026 年獲利主要受惠利基型記憶體、白名單客戶、先進晶圓應用；2027 年可關注 IVR 國際客戶量產；2028 年可關注 IVR 成長性、矽光子客戶開始量產。

一、公司介紹

1. 瑞峰半導體股份有限公司（以下簡稱：瑞峰），股票代號 7873，成立於 2016 年 4 月，至 2026 年已成立 10 年。
2. 資本額達 14.98 億元，前三大股東包含欣銓(3264.TT)持股 25%、漢民集團持股 13-14%、Fabrinet 持股 13%，三者合計超過 50%股權。
3. 員工數達 270 人，核心團隊來自台積電(2330.TT)、欣興(3037.TT)、矽品(3711.TT)、力成(6239.TT)等人才，擁有業界 20-30 年經歷的管理團隊，過往年度獲利仍在虧損階段時，管理層並無任何人離職。
4. 主要製程：6、8、12 吋晶圓級封裝，技術包含重新佈線(Redistribution Layer, RDL)、凸塊(Bump)、晶圓級封裝(Wafer-Level Chip Scale Packaging)等。
5. 歷史沿革：
 - 2016 年 4 月成立瑞峰。
 - 2017 年建立第一條 12 吋晶圓級封裝生產線，主要生產特殊型記憶體，如：DRAM。
 - 2018 年成立第一條 6 吋晶圓級封裝生產線，主要生產車用產品，如：GaN、Diode。
 - 2019 年成立第一條 8 吋晶圓級封裝生產線，主要作為國際 IDM 廠客戶專線，生產 MOSFET 功率半導體。
 - 2024 年因應未來 10 年營收成長積極佈局新應用，如：開發多層厚銅 RDL，應用於整合型穩壓器(Integrated Voltage Regulator, IVR)；建立 12 吋晶圓級封裝生產線，主要生產 PIC 產品。
 - 2025 年名列美國商務部、工業安全局合格封測廠，已獲得中國客戶白名單轉單，該產品毛利率優於公司整體平均水準。
 - 2026 年完成第三大股東 Fabrinet 10.2 億元私募案。

二、產品線介紹

1. **利基型記憶體**：12 吋晶圓級封裝生產線，主要客戶為臺灣記憶體廠。

- 瑞峰主要出售整片晶圓級封裝，非單顆晶粒封裝，需要搭配配合主晶片，瑞峰利基型記憶體 RDL 市佔率達 60%以上，為全球最大利基型 RDL 供應商。
- 細線寬、線距達 5、5 微米 RDL 製程。
- 應用於 TV、Edge AI，與 ASIC 主晶片共同封裝，縮減封裝尺寸、降低功耗，並提升訊號傳輸速度。
- 應用於穿戴式設備、IoT，透過 RDL 製程將 DRAM 與處理器緊湊整合，達到體積縮小、降低功耗、延長電池續航等效果。
- 應用於醫療設備、工業控制領域，可便於攜帶超音波儀、工業機器人等長時間運作，加上尺寸受限地方，作為高度整合(SiP)、低功耗解決方案。

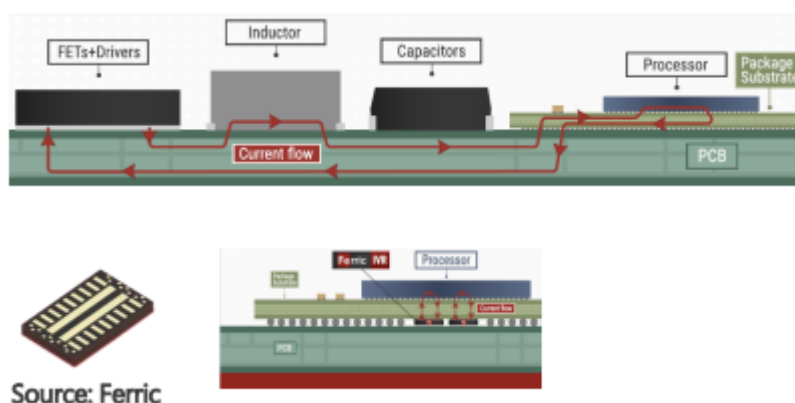
2. **白名單客戶**：針對 16 奈米以下製程晶圓級封裝技術，因台積電(2330.TT)先進晶圓產能供不應求、中國白名單效應自 2H25 顯現，需要使用合格 OSAT 廠產能。

- 美國工業安全局(Bureau of Industry and Security, BIS)自 2025/01/16 起，要求 16 奈米製程以下先進晶片，出貨前需提出白名單 OSAT 廠出具保證函，瑞峰為合格 OSAT 廠之一。
- 主要終端應用包含伺服器、資料中心、影像訊號處理器、高階藍牙無線耳機、神經網路處理器。

3. **整合型穩壓器 IVR**：一種高度整合的電源管理組件，它將原本分散在電路板上的多個電子元件，如：驅動 IC、功率電晶體、電容、電感等，整合到單一晶片或處理器之封裝。

- 主要應用於高效能運算(HPC)、AI 伺服器、消費性電子產品、車用電子(電動車、ADAS)、通訊與網路設備(5/6G、光通訊模組)。

圖表一、Ferric 整合型穩壓器 IVR 技術



資料來源：瑞峰、Ferric、中信投顧整理

2026/07/13

4. 矽光子 SiPh：一種利用矽半導體製程技術，將 PIC 晶圓光學元件，如：發光元件、調變器、偵測器等，微縮並整合至晶片上技術。

- 主要應用於 OCS、NPO、CPO，配合美系 CSP 晶片客戶技術發展，實現高速；收發器關鍵，可大幅降低功耗、增加頻寬。
- 未來應用於量產電腦領域。

5. 6、8 吋晶圓級封裝客製化產品：功率半導體、射頻元件(RF)、生物晶片。

- **功率半導體：**厚銅 RDL 可用於車用二極體，如：AC-DC、DC-DC；Solder Bump/Bar 可用於資料中心 GaN；AuSn RDL 應用於瞬態電壓抑制二極體(TVS)及雷射二極體(Laser Diode)；工業及電腦 MOSFET 應用 FSM 正面金屬與 BGSM 背面金屬。
- **RF 元件：**Cu Pillar Bump 應用於表面聲波濾波器。
- **生物晶片：**奈米診斷技術晶片 TMMF Dry-Film & CuP Bump 技術，結合奈米科技與生物化學，透過生物感測器及少量血液樣本，進行快速且精準臨床檢測；DNA 定序晶片 Metal Film Protection & Cu/Ni/Au RDL 技術搭配 DNA Sequence 晶片，可應用於癌症檢測、遺傳疾病分析、病毒/病原檢測及精準醫療。

三、瑞峰競爭策略

1. 瑞峰專注於多樣少量利基型市場：12 吋晶圓級封裝生產線，對應特殊型記憶體、白名單客戶群、IVR、矽光子等客戶。
2. 瑞峰發展客製化技術，如：6 吋晶圓級封裝生產線，目前僅 2 家可供應 RDL、Bump 製程代工服務；8 吋晶圓級封裝生產線，對應矽光子、正面/背面金屬、車用晶片、生物晶片等客戶。
3. 市場區隔方面，臺灣共計 7 家封測廠有 12 吋 RDL、Bump 能力，去除 Bump 與 Flip Chip 及 Au Bump 與 COG/COF 領域，剩下 2 家封裝廠，分別為瑞峰、台星科(3265.TT)。
4. 瑞峰策略性合作夥伴、股東為 Fabrinet，為全球最大光通訊 EMS 廠，全球代工市佔率超過 50%，且為瑞峰第三大股東，持股 13.4%。
 - Fabrinet 主要客戶為光通訊、車用、醫療、工業雷射領域。
 - Fabrinet 主要技術強項為精密光學封裝、感測器、機電整合。
 - Fabrinet 產業地位為光通訊 EMS 設備製造領導廠商，邀請瑞峰共同建置「海外高價值 CPO 特殊封裝平台」於泰國曼谷、芭達雅廠區。
 - Fabrinet 投資瑞峰 20,000 張，每股認購 51 元，投資金額達 10.2 億元，持股 13.4%。

四、瑞峰近期營運狀況

1. 2024 年營收：7.8 億元，年增 54.2%，主要因小尺寸晶圓級封裝量產。EPS 達 0.31 元，開始轉虧為盈。
2. 2025 年營收：10.5 億元，年增 34.9%，主要因 2H25 利基型記憶體客戶訂單旺、先進晶圓應用客戶開始量產。EPS 1.31 元，年增 322.6%。

2026/07/13

3. 1H26 營收：6.8 億元，年增 41.1%，月營收連續 8 個月年成長。

五、瑞峰未來營運展望：穩扎穩打策略

1. 2026 年：營收展望樂觀，CAGR +30%，主要受惠利基型記憶體客戶訂單旺、白名單客戶、先進晶圓凸塊應用。

2. 2027 年：營收展望樂觀，CAGR +30%，IVR 產品開始量產。

3. 2028 年：營收展望樂觀，CAGR +30%，矽光子應用開始量產，包含 OCS、NPO、CPO 等客戶，並積極佈局海外客戶所需特殊型封裝平台。

Q&A

1. 漢民股東如何幫助公司？

A: 漢民主要為設備代理，對應設備交期有幫助，其次為財務投資。

2. 白名單客戶展望？

A: 2025 年初得到合格 OSAT 廠後，目前白名單營收佔比已達 20% 以上，主要生產 Bump 製程封裝，毛利率優於公司整體平均水準。

3. 毛利率展望？

A: 逐年提升，主要受惠白名單、產能利用率、漲價效應(1H26、2H26 分別漲價，針對不同產品有不同漲價)。目前機台產能利用率達 85%，滿載為 90%，積極擴充封裝機台。

4. 欣銓合作展望？

A: 目前瑞峰與欣銓集團合作相對少，未來將於矽光子領域與全智(欣銓子公司)合作，全智透過瑞峰可接觸 Fabrinet 技術。

5. 矽光子產品展望？

A: 瑞峰聚焦於晶圓級封裝上 Bump、RDL、TSV Reveal 等製程封裝，透過與 Fabrinet 泰國廠區合作，可與國際 OSAT 大廠競爭。

6. 月產能展望？

A: 不做約當 12 吋晶圓假設，整體約 25,000-30,000 片，其中主要擴產 12 吋晶圓級封裝生產線產能，目前產能佔比達 50-60%，2027 年預計整體擴增至 35,000-40,000 片。臺灣地區主要以湖口廠為主，設備交期維持 9 個月。

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