

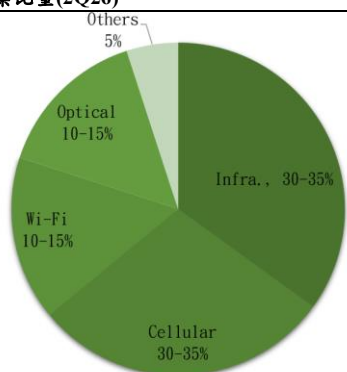
2026/07/27

潛在漲幅	34.99%
前日收盤價	341.5 元
目標價	461 元
前次目標價	628 元
前次評等	買進

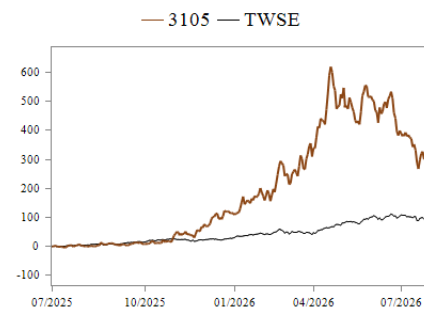
公司基本資訊

目前股本(百萬元)	4,239
市值(億元)	1,448
目前每股淨值(元)	96.52
外資持股比(%)	24.46
董監持股比(%)	5.38

營業比重(2Q26)



個股與大盤走勢(%)



許哲豪

jeff.syu@gmail.com

(百萬元)	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F
營業收入淨額	18,334	15,836	17,458	16,639	21,471	24,053
營業毛利淨額	4,725	3,469	4,042	4,026	6,372	8,139
營業利益	1,484	-56	762	715	3,320	4,906
稅後純益	1,802	-80	768	1,694	3,720	4,656
公告基本 EPS(元)	4.25	-0.19	1.81	4.00	--	--
調整後 EPS(元)	4.25	-0.19	1.81	4.00	8.78	10.98
營業收入 YoY(%)	-29.97%	-13.62%	10.24%	-4.69%	29.04%	12.02%
稅後純益 YoY(%)	-66.96%	--	--	120.51%	119.64%	25.15%
本益比	31.14	-823.87	60.92	45.56	38.91	31.09
本淨比	1.68	1.95	1.23	1.86	3.38	3.24
股息(元)	2.50	0.00	1.00	2.00	4.34	6.85
殖利率(%)	1.52%	0.00%	1.14%	0.42%	1.27%	2.00%
ROE(%)	5.28%	-0.24%	2.13%	4.25%	8.82%	10.64%

射頻元件

穩懋 (3105 TT)

維持評等

買進(Buy)

步入旺季，營運表現持續逐季向上

- 2Q26 營收及毛利率持續成長，獲利優於預期
- 3Q26 指引營收仍季成長，毛利率持續攀升
- Optical 業務成長強勁，PD 將於 3Q26 進一步放量

2Q26 營收及毛利率持續成長，獲利優於預期：公司於 2026 年 7 月 24 日舉行法說會，2Q26 營收 52.57 億 (QoQ+15%，YoY+19%)，毛利率 28.2%(QoQ+1.9ppts, YoY+9.74ppts)，單季 EPS 2.3 元。2Q26 營收及毛利率表現符合公司前次法說會指引(季增 mid-teens/high-twenties)，Wi-Fi 業務因 router 需求疲弱及出貨下滑，呈現季減，營收占比較 1Q26 15-20%下滑至 10-15%，而 Cellular、Infra.及 Optical 業務都符合原先預期。2Q26 毛利率持續反映產品組合優化以及出貨量增加，公司營業費用維持穩定水準，截至 1H26 期間單季營業費用已降到 8 億元以下，且業外利益 4.47 億挹注下，單季 EPS 2.3 元優於我們預估。

3Q26 指引營收仍季成長，毛利率持續攀升：Cellular 業務逐漸進入傳統旺季，手機 PA 拉貨動能轉強，雖整體手機市場持續受記憶體成本影響，但公司主要著重在中高階機種，並表示目前在 Cellular 及 Wi-Fi PA 的中高階機種拉貨動能較以往並無太大差異，影響相對有限，而 Infra.及 Optical 業務持續受 AI 資料中心及航太相關需求驅動下持續成長。公司對 3Q26 營運指引營收將較前季成長 low-teens，毛利率為 low-thirty 水準。

Optical 業務成長強勁，PD 將於 3Q26 進一步放量：公司表示目前 Optical 整體營收占比已達 high single 水準，營收占比將持續往上，明年往 double digit 占比前進，主要由 Laser 及 PD 驅動成長。VCSEL 及 EML 相關 laser 已進入量產，而 CW laser 因開發與驗證時程需要較長的時間，預估 2H27 才能有部分營收貢獻。此外，美系客戶 PD 在 2Q26 已進入小規模量產，預期在 3Q26 進一步放量，該客戶展望需求強勁，能見度可維持未來兩三年，公司持續擴產以滿足客戶需求。

我們預估 2026、2027 年 EPS 分別為 8.78、10.98 元，在光通訊及低軌衛星等需求持續驅動下，公司營運顯著成長，Optical 營收占比也將持續攀升，主要將由 PD 貢獻營收。近期經供應鏈觀察，公司受到產能限制及半導體設備交期拉長，擴充產能進度可能不如預期，且 CW laser 仍需較長時間開發與驗證，故相較前次評價，我們基於 2027 預估 EPS x 42 倍本益比，目標價為 461 元，維持買進之投資評等建議。

風險因子：手機終端市場需求不佳、PD 營收貢獻不如預期。

2026/07/27

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	5,257	5,404	-2.7%	5,298	-0.8%	5,862	5,836	0.4%	5,709	2.7%
營業毛利	1,485	1,688	-12.0%	1,545	-3.9%	1,829	1,952	-6.3%	1,794	2.0%
營業利益	742	845	-12.2%	705	5.3%	1,058	1,074	-1.5%	950	11.4%
稅前純益	1,189	921	29.1%	717	65.8%	1,351	1,146	17.9%	938	44.0%
稅後淨利	977	764	27.9%	656	48.9%	1,094	951	15.0%	828	32.2%
EPS(元)	2.30	1.80	27.8%	1.51	52.5%	2.58	2.24	15.2%	1.96	31.4%
財務比率(%/百分點)										
毛利率	28.2%	31.2%	-3.0 ppts	29.2%	-0.9 ppts	31.2%	33.4%	-2.2 ppts	31.4%	-0.2 ppts
營益率	14.1%	15.6%	-1.5 ppts	13.3%	0.8 ppts	18.0%	18.4%	-0.4 ppts	16.6%	1.4 ppts
稅後淨利率	18.6%	14.1%	4.4 ppts	12.4%	6.2 ppts	18.7%	16.3%	2.4 ppts	14.5%	4.2 ppts

資料來源：Cmoney、Bloomberg，中信投顧整理

圖表二、年度財報與預估差異

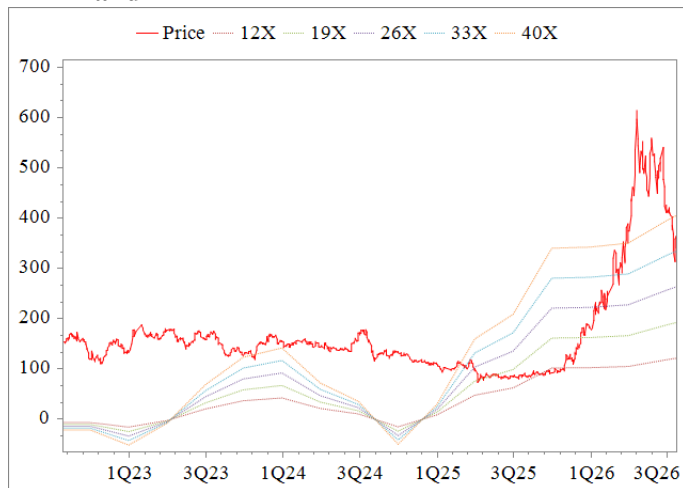
損益表 (單位：百萬元)	2026(F)					2027(F)				
	調整後	調整前	差異	市場共識	差異	調整後	調整前	差異	市場共識	差異
營業收入	21,471	21,593	-0.6%	21,076	1.9%	24,053	25,295	-4.9%	24,815	-3.1%
營業毛利	6,372	6,760	-5.7%	6,349	0.4%	8,139	9,161	-11.2%	8,549	-4.8%
營業利益	3,320	3,369	-1.5%	2,937	13.0%	4,906	5,596	-12.3%	4,691	4.6%
稅前純益	4,449	3,686	20.7%	3,043	46.2%	5,748	5,828	-1.4%	4,705	22.2%
稅後淨利	3,720	3,067	21.3%	2,775	34.1%	4,656	4,837	-3.7%	4,117	13.1%
EPS(元)	8.78	7.24	21.3%	6.36	38.2%	10.98	11.41	-3.8%	9.82	11.8%
財務比率(%/百分點)										
毛利率	29.7%	31.3%	-1.6 ppts	30.1%	-0.4 ppts	33.8%	36.2%	-2.4 ppts	34.5%	-0.6 ppts
營益率	15.5%	15.6%	-0.1 ppts	13.9%	1.5 ppts	20.4%	22.1%	-1.7 ppts	18.9%	1.5 ppts
稅後淨利率	17.3%	14.2%	3.1 ppts	13.2%	4.2 ppts	19.4%	19.1%	0.2 ppts	16.6%	2.8 ppts

資料來源：Cmoney、Bloomberg，中信投顧整理

2026/07/27

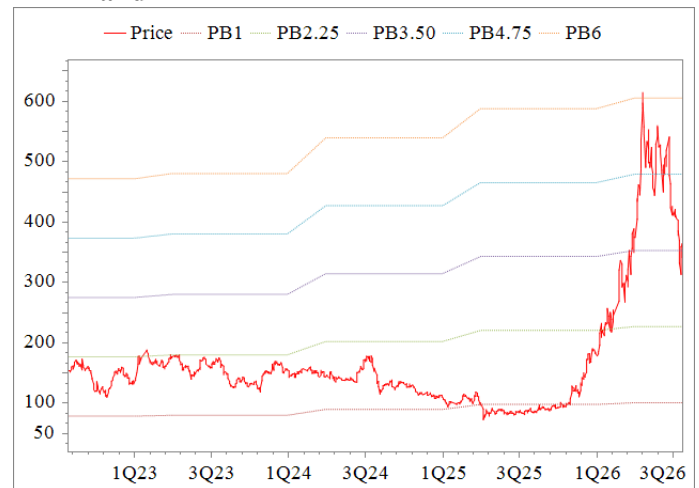
(百萬元)	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F
營業收入	4,590	5,257	5,862	5,763	5,515	5,896	6,345	6,297
營業成本	3,381	3,772	4,033	3,913	3,723	3,968	4,156	4,068
營業毛利	1,209	1,485	1,829	1,850	1,792	1,928	2,189	2,229
營業費用	778	743	771	761	739	793	850	850
營業利益	431	742	1,058	1,089	1,053	1,135	1,339	1,379
營業外收支淨額	101	447	293	288	193	206	222	220
稅前純益	532	1,189	1,351	1,377	1,246	1,341	1,561	1,599
所得稅	83	284	257	262	237	255	297	304
稅後純益	533	977	1,094	1,116	1,010	1,087	1,264	1,295
調整後 EPS(元)	1.26	2.30	2.58	2.63	2.38	2.56	2.98	3.06
毛利率(%)	26.34%	28.24%	31.20%	32.10%	32.50%	32.70%	34.50%	35.40%
營業利益率(%)	9.39%	14.11%	18.05%	18.90%	19.10%	19.25%	21.10%	21.90%
稅後純益率(%)	11.62%	18.58%	18.67%	19.36%	18.31%	18.43%	19.93%	20.57%
營業收入								
QoQ(%)	-4.26%	14.53%	11.50%	-1.69%	-4.29%	6.91%	7.61%	-0.76%
YoY(%)	28.36%	39.06%	30.61%	20.19%	20.15%	12.16%	8.25%	9.27%
營業利益								
QoQ(%)	-35.17%	72.10%	42.63%	2.94%	-3.28%	7.75%	17.95%	3.00%
YoY(%)	--	--	174.50%	63.81%	144.41%	53.01%	26.54%	26.61%
稅後純益								
QoQ(%)	-48.17%	83.20%	12.01%	1.94%	-9.50%	7.62%	16.36%	2.47%
YoY(%)	3,312.41%	--	2.25%	8.43%	89.32%	11.21%	15.53%	16.13%

PER Band



資料來源：中信、CMoney

PBR Band



資料來源：CMoney

2026/07/27

資產負債表

(百萬元)	2022	2023	2024	2025	1Q26
資產總計	69,128	69,168	64,259	60,729	60,565
流動資產	17,213	17,163	12,455	14,557	14,458
現金及約當現金	10,380	10,326	5,419	7,067	6,321
應收帳款與票據	917	1,149	1,226	1,597	1,552
存貨	5,420	5,111	4,992	4,979	5,140
採權益法之投資	10,873	10,564	10,773	10,819	11,022
不動產、廠房設備	31,546	31,312	28,265	19,672	19,349
負債總計	33,939	33,819	25,121	18,738	19,274
流動負債	6,247	12,724	7,603	5,865	6,475
應付帳款及票據	1,017	1,362	1,094	1,662	1,570
非流動負債	27,692	21,095	17,517	12,873	12,799
權益總計	35,190	35,349	39,138	41,991	41,291
普通股股本	4,239	4,239	4,239	4,239	4,239
保留盈餘	18,351	17,213	17,997	19,269	18,681
母公司業主權益	33,329	33,955	38,118	41,545	40,920
負債及權益總計	69,128	69,168	64,259	60,729	60,565

損益表

(百萬元)	2023	2024	2025	2026F	2027F
營業收入淨額	15,836	17,458	16,639	21,471	24,053
營業成本	12,367	13,416	12,612	15,099	15,914
營業毛利淨額	3,469	4,042	4,026	6,372	8,139
營業費用	3,525	3,280	3,311	3,052	3,232
營業利益	-56	762	715	3,320	4,906
EBITDA	4,521	5,641	5,902	7,470	8,585
業外收入及支出	-623	-429	672	1,129	842
稅前純益	-679	333	1,387	4,449	5,748
所得稅	-121	-7	297	886	1,092
稅後純益	-80	768	1,694	3,720	4,656
公告基本 EPS(元)	-0.19	1.81	4.00	--	--
調整後 EPS(元)	-0.19	1.81	4.00	8.78	10.98

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	1Q26
營業活動現金	5,968	4,270	4,900	4,953	204
稅前純益	1,826	-679	333	1,387	532
折舊及攤銷	4,303	4,739	4,700	3,994	792
營運資金變動	1,905	423	-226	210	-209
其他營運現金	-2,066	-214	94	-637	-911
投資活動現金	-7,081	-2,753	-1,055	5,112	-689
資本支出淨額	-7,042	-3,203	-1,220	4,543	-884
長期投資變動	-492	-56	-128	-10	87
其他投資現金	453	505	293	579	108
籌資活動現金	-5,023	-1,676	-8,939	-8,280	-257
長借/公司債變動	963	-29	-8,118	-7,506	-225
現金增資	0	0	0	0	0
發放現金股利	-3,392	-1,060	0	-424	0
其他籌資現金	-2,595	-588	-820	-350	-32
淨現金流量	-5,952	-54	-4,906	1,648	-745
期初現金	16,332	10,380	10,326	5,419	7,067
期末現金	10,380	10,326	5,419	7,067	6,321

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	-13.62%	10.24%	-4.69%	29.04%	12.02%
營業毛利淨額	-26.57%	16.51%	-0.39%	58.27%	27.72%
營業利益	--	--	-6.21%	364.51%	47.78%
稅後純益	--	--	220.71%	119.64%	25.15%
獲利能力分析(%)					
毛利率	21.91%	23.15%	24.20%	29.68%	33.84%
EBITDA(%)	28.55%	32.31%	35.47%	34.79%	35.69%
營益率	-0.35%	4.37%	4.30%	15.46%	20.40%
稅後純益率	-3.52%	1.95%	6.55%	17.33%	19.36%
ROE(%)	-0.24%	2.13%	4.25%	8.82%	10.64%

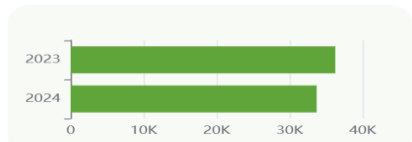
ESG 資訊-環境保護(Environment) 資料來源:櫃買中心

溫室氣體(範疇一/二)排放量

範疇一

33,706

(YOY) -7.05% ▼



確信機構: DNV

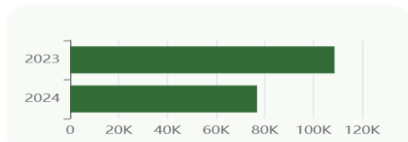
確信標準: ISO14064-3

確信意見: 合理保證等級

範疇二

76,853

(YOY) -29.3% ▼



確信機構: DNV

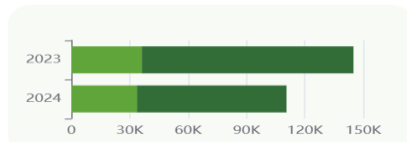
確信標準: ISO14064-3

確信意見: 合理保證等級

總排放量

110,559

(YOY) -23.73% ▼



單位: 公噸CO₂e

用水量

用水量

955,120

(YOY) 4% ▲

全市場平均

1,835,826.39

(YOY) 26.35% ▲

產業平均

656,412.61

(YOY) 8.38% ▲



○ 用水量(公噸(t)) ○ YOY(成長率)

溫室氣體排放密集度

密集度

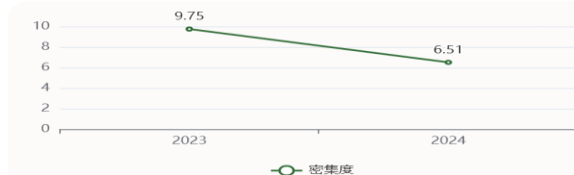
6.51

全市場平均

48.64

產業平均

20.35



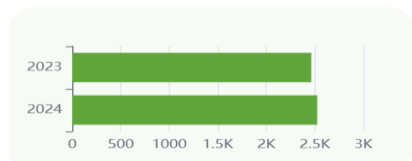
○ 密集度

廢棄物量

有害廢棄物

2,524

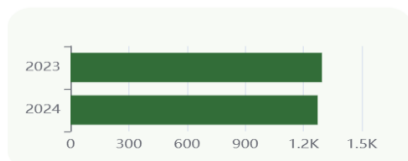
(YOY) 2.48% ▲



非有害廢棄物

1,273

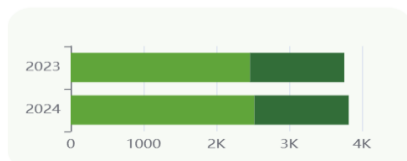
(YOY) -1.7% ▼



廢棄物總量

3,797

(YOY) 1.04% ▲



單位: 公噸(t)

再生能源使用率

使用率

0.18%

(YOY) NA -

全市場平均使用率

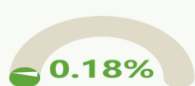
2.71%

(YOY) 39.97% ▲

產業平均使用率

0.92%

(YOY) 128.61% ▲



2024年

再生能源使用率

0.18%

全市場平均

2.71%



2023年

再生能源使用率

0%

全市場平均

1.93%

密集度

溫室氣體排放密集度

6.513

用水密度

3.695

廢棄物密集度

0.015

ESG 資訊-社會責任(Social) 資料來源:櫃買中心

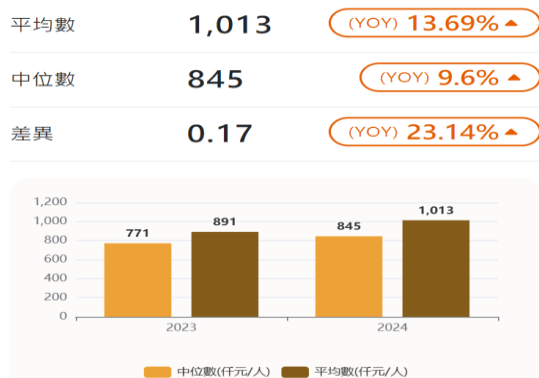
女性主管占比



員工薪資年度趨勢



非擔任主管職務之全時員工薪資



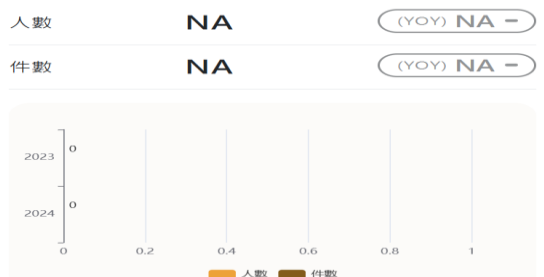
平均員工福利費用



職業災害人數



火災死傷人數與件數



ESG 資訊-公司治理(Governance) 資料來源:櫃買中心

獨立董事vs.董事席次占比

董事數
11

(YOY) 0% -

獨立董事數
4

(YOY) 0% -

非獨立董事數
7

(YOY) 0% -



2024年
董事席次占比
36.36%
全市場平均
40.62%



2023
董事席次占比
36.36%
全市場平均
40.1%

女性董事席次

人數

1

(YOY) 0% -

全市場平均

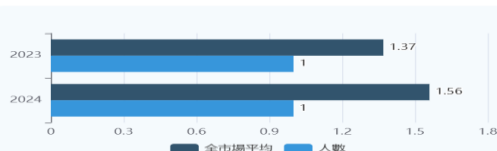
1.56

(YOY) 13.63% ▲

產業平均

1.4

(YOY) 35.82% ▲



董事之董事會出席率

出席率

98.18%

(YOY) 3.01% ▲

全市場平均

95.18%

(YOY) 0.39% ▲

產業平均

96.67%

(YOY) 0.8% ▲



薪酬委員會席次vs.獨立董事席次

薪酬委員席次
6

(YOY) 0% -

獨立董事數
4

(YOY) 0% -

非獨立董事數
2

(YOY) 0% -



2024年
董事席次占比
66.67%
全市場平均
95.02%



2023
董事席次占比
66.67%
全市場平均
99.49%

薪酬委員會、審計委員會出席率

薪酬委員會出席率 100%

(YOY) 6.67% ▲

審計委員會出席率 100%

(YOY) 0% -



董事進修符合進修要點比率

進修率

100%

(YOY) 0% -

全市場平均進修率 92.93%

(YOY) 3.77% ▲

產業平均進修率 92.82%

(YOY) 0.94% ▲



法說會次數

次數

16

(YOY) 33.33% ▲

全市場平均次數

2.26

(YOY) 5.63% ▲

產業平均次數

2.52

(YOY) 18.75% ▲



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