

2026/08/07

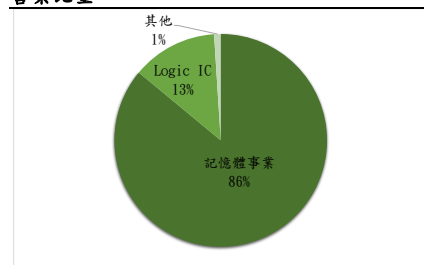
臺灣 ESG 永續指數成分股

潛在漲幅	19.3%
前日收盤價	171.00 元
目標價	204.00 元
前次目標價	116.00 元
前次評等	增加持股

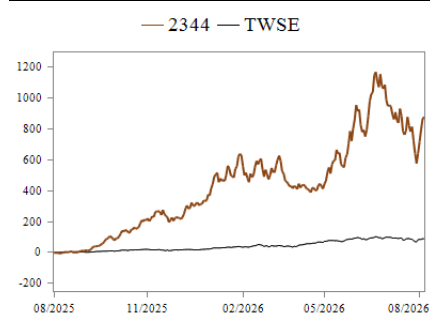
公司基本資訊

目前股本(百萬元)	45,000
市值(億元)	7,695
目前每股淨值(元)	36.67
外資持股比(%)	17.51
董監持股比(%)	29.59

營業比重



個股與大盤走勢(%)



徐千智

Chienchih.hsu@ctbcis.com

記憶體

維持評等

華邦電 (2344 TT)

增加持股(Overweight)

高雄廠 Module B 第一階段將於 2029 年底開始量產

- 2Q26 記憶體事業毛利率 70.3%
- 公司持續擴充利基型 DRAM 及 SLC NAND 產能
- 2026 年資本支出調整為 395 億元，高雄廠 24K 產能計畫不變

2Q26 稅後 EPS 為 5.40 元：華邦電 08/06 舉辦法說會，受惠記憶體業務成長帶動，2Q26 合併營收 598.43 億元(QoQ+56.4%)，合併毛利率增為 66.3%，營利率由前季 32.8%跳升至 48.4%，稅前淨利為 300.18 億元(QoQ+136.6%)，稅後 EPS 為 5.40 元，優於市場預期的 4.79 元。記憶體業務 2Q26 營收 517.0 億元(QoQ+86.4%)，產能利用率維持接近滿載，其中 CMS(客製化記憶體)營收 315.4 億元(QoQ+75.7%)，Flash 營收 201.6 億元(QoQ+68.5%)，毛利率由前季 56.6%增為 70.3%，營業淨利率為由 42.%增為 56.9%。整體而言，財報略優於預期。

公司認為 2027 年記憶體供需更將吃緊：在市場及營運展望方面，公司表示 NOR Flash 供不應求持續，推升價格上升至 2026 年以後。SLC NAND 供給緊縮，配合客戶強勁設計需求，價格漲勢延續至 2H26。全球 DRAM 供給緊俏，大廠持續縮減 DDR4 位元出貨量，3Q26 合約價仍可進一步上漲，AI 需求強化 2H26~2027 年市場正向展望。AI 基礎建設成為記憶體新的成長引擎，公司有信心獲利逐季成長，LTA 覆蓋率提升，將可強化公司長期供應韌性及訂單能見度。此外，預期 CUBE 及 Si-Cap 成為 2027 年後之新一波成長動能。

2026 年資本支出調整為 395 億元(YoY+618%)：2026 年以現金基礎之資本支出由 405 億元調整為 395 億元(其中生產設備占 95%)。高雄廠 Module A 之 DRAM 月產能將由目前 15K 逐步到 2026 年底的 24K，位元成長率超過 100%。高雄廠 Module B 潔淨室面積大一倍，預計最大可提供 50~60K 月產能，未來以生產 16/14/12nm 製程 DRAM 為主，第一階段將於 2027/01 月動工，2029/01 月開始裝機，最快 2029 年底量產，並可望有 LTA 涵蓋產能。第二階段計畫導入 EUV，14nm DRAM 將會有 EUV 及無 EUV 版本。

考量 2026 及 2027 年獲利仍將隨記憶體報價上漲及位元產出增加而成長，故投資建議維持為增加持股，目標價為 204.0 元(2027 年 PERx4.5 倍)。**風險因子：**利基型記憶體市場供不應求狀況反轉。

(百萬元)	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F
營業收入淨額	94,530	75,006	81,610	89,406	261,628	459,722
營業毛利淨額	43,051	22,396	24,001	31,196	173,499	299,368
營業利益	16,535	-1,630	507	5,534	133,554	255,141
稅後純益	12,927	-1,147	601	3,962	107,693	203,763
公告基本 EPS(元)	3.25	-0.29	0.14	0.88	--	--
調整後 EPS(元)	3.25	-0.27	0.13	0.88	23.93	45.28
營業收入 YoY(%)	-5.06%	-20.65%	8.80%	9.55%	192.63%	75.72%
稅後純益 YoY(%)	-4.91%	--	--	559.22%	2,618.19%	89.21%
本益比	5.78	-104.45	105.16	93.37	7.15	3.78
本淨比	0.79	1.37	0.72	3.43	3.82	2.54
股息(元)	1.00	0.00	0.00	0.50	6.00	11.32
殖利率(%)	3.59%	0.00%	0.00%	0.52%	3.51%	6.62%
ROE(%)	14.64%	-1.23%	0.65%	3.97%	69.57%	80.67%

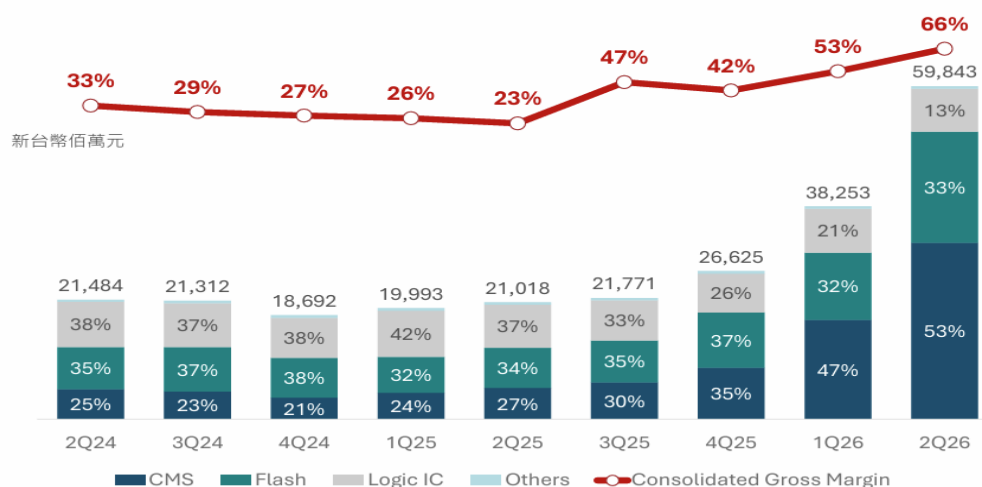
2026/08/07

CMS 及 Flash 在 2Q26 營收皆為季增表現：CMS 業務在 2Q26 受惠於需求強勁及產品組合優化，季營收占比增為 53%(見圖表一)，營收季增 75.7%，續創近兩年單季新高，位元出貨量季減 10%，主要是調整客戶出貨，ASP 季增約 100%。產品線製程方面，20nm DRAM 營收持續成長，在 2Q26 占 CMS 營收比重由 68%增為 71%，且目前仍有部分庫存可銷售至年底，16nm 目前約占高雄廠 15K 中的 2K 月產能，預計 2027 年擴產後，將占 24K 中的 16K，使位元成長率超過 100%。未來台中廠只會保留少部分約 7K 的 DRAM 產能。此外，在 Si-Cap 方面，公司製程為堆疊式矽電容，相較於傳統 MLCC 具有更輕薄及高精準度優勢，可以與先進封裝搭配，產品性價比高，先前投資 40 億元之產能目前已全數售罄。

Flash 業務在 2Q26 營收占比增為 33%，營收季增 68.5%，主要是大容量 NOR Flash 及 SLC NAND 產品線出貨持續提升，整體位元出貨量季增中十位數百分比，ASP 季增低四十位數百分比。產品線方面，主流 NOR Flash 製程之 58nm 占比降至 50%，用於穿戴式裝置之 45nm NOR Flash 出貨穩定，在 2Q26 占 Flash 營收占比降至 3%。NAND(46nm、32nm 及 24nm 製程)占比由 32%提升至 41%，公司維持 2026 年位元成長率將超過 20%，2027 年超過 40%看法不變。由於大廠陸續退出 2D NAND 市場，使供給減少，公司將會透過積極擴充 F24 製程機台因應，預期一年內 SLC NAND 的位元成長率將超過 80%，最快在 2027 年公司將成為全球最大 SLC NAND 供應商，公司不生產 eMMC 且認為 eMMC 有 20%需求轉至使用 SLC NAND。NOR Flash 營運方面，公司表示身為產業龍頭，價格策略以持穩為主，並不會因為缺貨而大幅漲價。

2Q26 記憶體應用方面，PC 增為 15%(增加 2ppts)，公司表示過往以搭配 HDD 為主，但隨陸續送樣給 eSSD 客戶，預期未來應用於 eSSD 之 DRAM 占比將持續提升，預期將占 CMS 營收由 0%增為 10%、消費性電子降至 28%(減少 2ppts)、車用及工業用降至 28%(減少 2ppts)，公司仍看好未來在車用及工控 IOT 應用市場需求、通訊增為 29%(增加 2ppts)，主要是增加在低軌衛星相關之 Router 供應鏈。

圖表一、合併之產品別營收及毛利率走勢



資料來源：公司，中信投顧整理

2026/08/07

圖表二、季度預估差異

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	59,843	56,025	6.8%	57,269	4.5%	77,614	70,009	10.9%	73,561	5.5%
營業毛利	39,645	37,153	6.7%	37,294	6.3%	53,211	47,043	13.1%	51,361	3.6%
營業利益	28,979	28,741	0.8%	27,823	4.2%	42,601	38,233	11.4%	40,485	5.2%
稅前純益	30,018	28,781	4.3%	28,290	6.1%	42,587	38,219	11.4%	41,035	3.8%
稅後淨利	24,317	22,845	6.4%	21,033	15.6%	33,900	30,405	11.5%	28,665	18.3%
EPS(元)	5.40	5.08	6.4%	4.79	12.8%	7.53	6.76	11.5%	6.87	9.7%
財務比率(%/百分點)										
毛利率	66.2%	66.3%	-0.1 pts	65.1%	1.1 pts	68.6%	67.2%	1.4 pts	69.8%	-1.3 pts
營益率	48.4%	51.3%	-2.9 pts	48.6%	-0.2 pts	54.9%	54.6%	0.3 pts	55.0%	-0.1 pts
稅後淨利率	40.6%	40.8%	-0.1 pts	36.7%	3.9 pts	43.7%	43.4%	0.2 pts	39.0%	4.7 pts

資料來源：Cmoney、Bloomberg，中信投顧整理

圖表三、預估財報調整表

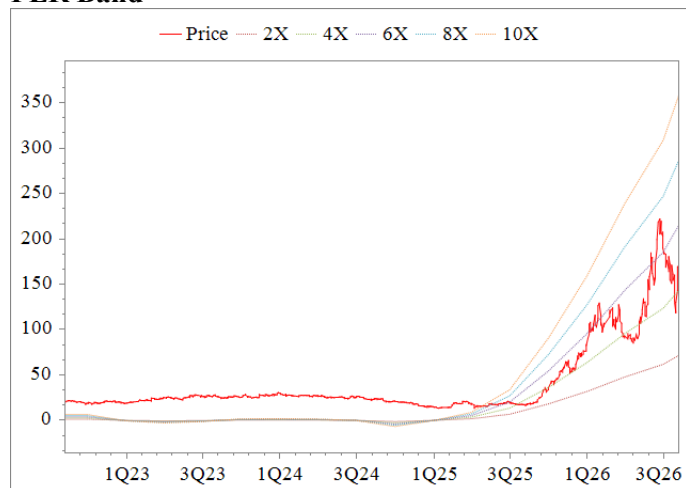
損益表 (單位：百萬元)	2026(F)					2027(F)				
	調整後	調整前	差異	市場共識	差異	調整後	調整前	差異	市場共識	差異
營業收入	261,628	241,760	8.2%	254,862	2.7%	459,722	364,960	26.0%	404,078	13.8%
營業毛利	173,499	155,752	11.4%	170,131	2.0%	299,368	226,430	32.2%	280,745	6.6%
營業利益	133,554	121,962	9.5%	127,851	4.5%	255,141	189,683	34.5%	227,443	12.2%
稅前純益	134,696	122,105	10.3%	128,092	5.2%	255,491	190,033	34.4%	227,976	12.1%
稅後淨利	107,693	97,137	10.9%	99,281	8.5%	203,763	151,396	34.6%	168,973	20.6%
EPS(元)	23.93	21.59	10.9%	21.61	10.8%	45.28	33.64	34.6%	38.23	18.4%
財務比率(%/百分點)										
毛利率	66.3%	64.4%	1.9 pts	66.8%	-0.4 pts	65.1%	62.0%	3.1 pts	69.5%	-4.4 pts
營益率	51.0%	50.4%	0.6 pts	50.2%	0.9 pts	55.5%	52.0%	3.5 pts	56.3%	-0.8 pts
稅後淨利率	41.2%	40.2%	1.0 pts	39.0%	2.2 pts	44.3%	41.5%	2.8 pts	41.8%	2.5 pts

資料來源：Cmoney、Bloomberg，中信投顧整理

2026/08/07

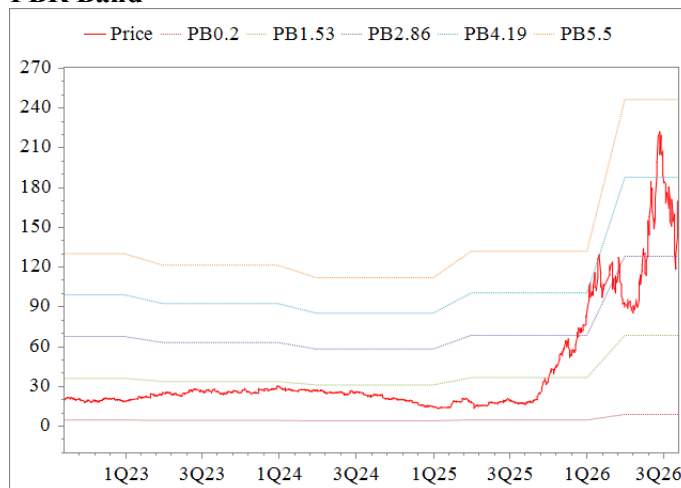
(百萬元)	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F
營業收入	38,253	59,843	77,614	85,918	92,793	105,880	123,071	137,979
營業成本	17,838	20,198	24,403	25,691	30,419	36,600	43,019	50,316
營業毛利	20,415	39,645	53,211	60,227	62,374	69,280	80,052	87,662
營業費用	7,865	10,666	10,610	10,804	10,581	10,972	11,210	11,464
營業利益	12,550	28,979	42,601	49,423	51,793	58,308	68,842	76,198
營業外收支淨額	138	1,039	-14	-21	99	88	166	-3
稅前純益	12,688	30,018	42,587	49,402	51,892	58,396	69,008	76,195
所得稅	2,571	5,820	8,687	10,040	10,498	11,859	13,972	15,399
稅後純益	10,114	24,317	33,900	39,362	41,394	46,537	55,036	60,796
調整後 EPS(元)	2.25	5.40	7.53	8.75	9.20	10.34	12.23	13.51
毛利率(%)	53.37%	66.25%	68.56%	70.10%	67.22%	65.43%	65.05%	63.53%
營業利益率(%)	32.81%	48.43%	54.89%	57.52%	55.82%	55.07%	55.94%	55.22%
稅後純益率(%)	26.44%	40.63%	43.68%	45.81%	44.61%	43.95%	44.72%	44.06%
營業收入								
QoQ(%)	43.67%	56.44%	29.70%	10.70%	8.00%	14.10%	16.24%	12.11%
YoY(%)	91.34%	184.72%	256.51%	222.70%	142.58%	76.93%	58.57%	60.59%
營業利益								
QoQ(%)	206.72%	130.90%	47.01%	16.01%	4.80%	12.58%	18.07%	10.69%
YoY(%)	--	--	1,050.46%	1,107.83%	312.68%	101.21%	61.60%	54.18%
稅後純益								
QoQ(%)	195.54%	140.42%	39.41%	16.11%	5.16%	12.42%	18.26%	10.47%
YoY(%)	--	--	1,051.82%	1,050.13%	309.26%	91.38%	62.35%	54.46%

PER Band



資料來源：中信、CMoney

PBR Band



資料來源：CMoney

2026/08/07

資產負債表

(百萬元)	2022	2023	2024	2025	2Q26
資產總計	184,165	190,788	177,784	192,192	293,034
流動資產	68,538	66,505	59,515	73,191	147,165
現金及約當現金	20,403	16,963	14,100	15,734	43,015
應收帳款與票據	9,873	9,784	10,038	16,071	37,439
存貨	21,448	23,870	24,201	25,758	25,787
採權益法之投資	9,971	10,952	7,390	16,032	33,250
不動產、廠房設備	93,807	102,148	100,252	93,800	103,647
負債總計	81,431	90,328	78,625	78,062	119,492
流動負債	27,777	36,033	41,762	46,615	92,104
應付帳款及票據	5,203	5,983	5,507	6,907	7,991
非流動負債	53,655	54,295	36,863	31,447	27,387
權益總計	102,734	100,460	99,159	114,130	173,543
普通股股本	39,800	41,800	45,000	45,000	45,000
保留盈餘	32,215	27,476	27,985	31,693	64,211
母公司業主權益	94,163	92,297	91,651	107,936	165,010
負債及權益總計	184,165	190,788	177,784	192,192	293,034

損益表

(百萬元)	2023	2024	2025	2026F	2027F
營業收入淨額	75,006	81,610	89,406	261,628	459,722
營業成本	52,610	57,609	58,210	88,130	160,354
營業毛利淨額	22,396	24,001	31,196	173,499	299,368
營業費用	24,026	23,494	25,662	39,944	44,227
營業利益	-1,630	507	5,534	133,554	255,141
EBITDA	11,817	14,671	18,324	179,569	398,397
業外收入及支出	933	604	-924	1,142	350
稅前純益	-698	1,112	4,610	134,696	255,491
所得稅	-732	402	1,433	27,118	51,728
稅後純益	-1,147	601	3,962	107,693	203,763
公告基本 EPS(元)	-0.29	0.14	0.88	--	--
調整後 EPS(元)	-0.27	0.13	0.88	23.93	45.28

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	15,754	3,601	11,126	11,183	23,306
稅前純益	18,046	-698	1,112	4,610	30,018
折舊及攤銷	9,549	11,856	12,687	12,683	3,206
營運資金變動	-4,435	-1,426	-823	-6,427	-14,929
其他營運現金	-7,406	-6,131	-1,850	317	5,010
投資活動現金	-44,482	-13,032	-16,658	-7,658	17,534
資本支出淨額	-41,795	-12,924	-16,122	-6,492	-5,171
長期投資變動	-2,168	157	-106	-971	-238
其他投資現金	-520	-265	-429	-195	22,944
籌資活動現金	17,879	6,350	2,527	-1,561	-4,315
長借/公司債變動	23,150	7,539	-3,980	-1,758	170
現金增資	0	4,390	6,703	0	0
發放現金股利	-3,980	-3,980	0	0	0
其他籌資現金	-1,291	-1,599	-196	196	-4,485
淨現金流量	-10,511	-3,440	-2,862	1,633	36,306
期初現金	30,914	20,403	16,963	14,100	25,521
期末現金	20,403	16,963	14,100	15,734	61,826

資料來源：中信、CMoney

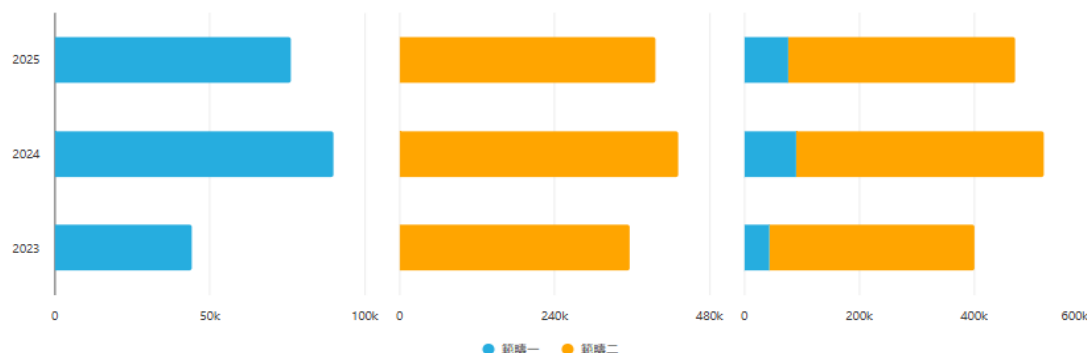
比率分析

(百萬元)	2023	2024	2025	2026F	2027F
成長力分析(%)					
營業收入淨額	-20.65%	8.80%	9.55%	192.63%	75.72%
營業毛利淨額	-47.98%	7.17%	29.98%	456.15%	72.55%
營業利益	--	--	990.57%	2313.14%	91.04%
稅後純益	-99.77%	1959.92%	347.77%	2618.19%	89.21%
獲利能力分析(%)					
毛利率	29.86%	29.41%	34.89%	66.31%	65.12%
EBITDA(%)	15.75%	17.98%	20.50%	68.64%	86.66%
營益率	-2.17%	0.62%	6.19%	51.05%	55.50%
稅後純益率	0.05%	0.87%	3.55%	41.16%	44.32%
ROE(%)	-1.23%	0.65%	3.97%	69.57%	80.67%

ESG 資訊-環境保護(Environmental)

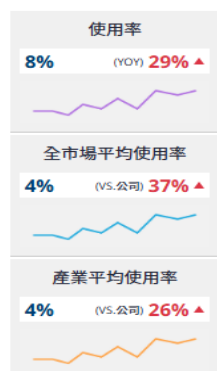
溫室氣體(範疇一/二)排放量

2025

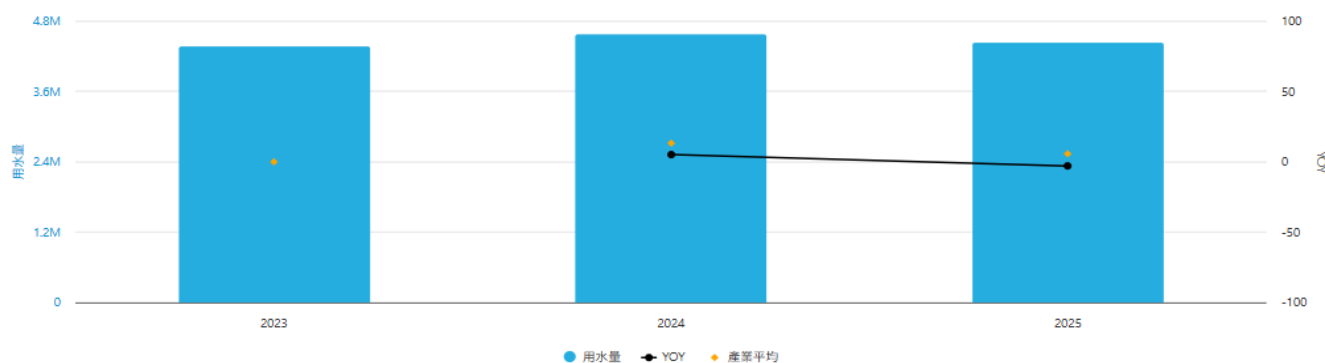


再生能源使用率

2025



用水量

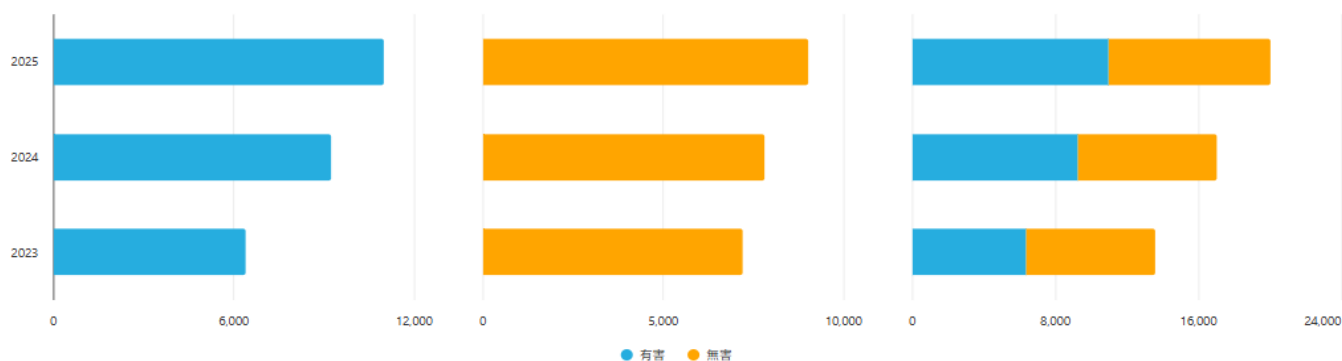


2025



2026/08/07

廢棄物量



2025



密集度

溫室氣體排放密集度

5.281

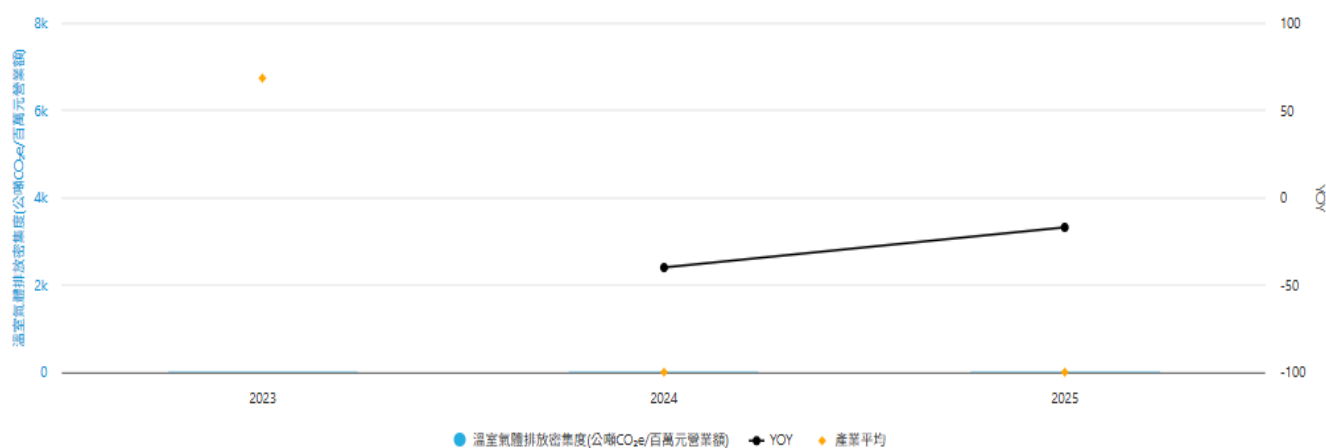
2025
用水密集度

143

廢棄物密集度

0.565

溫室氣體排放密集度(公噸CO₂e/百萬元營業額)



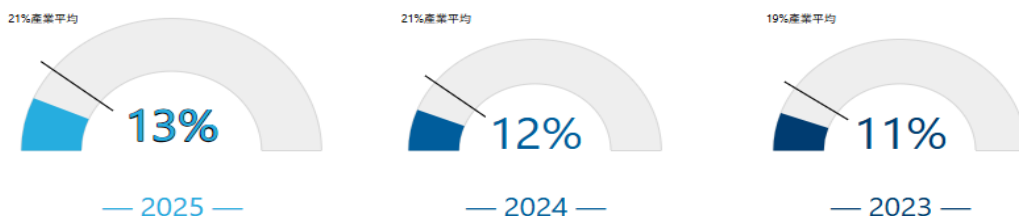
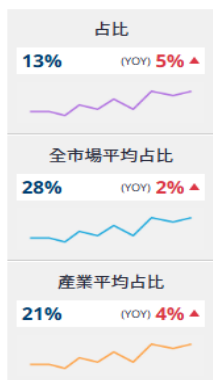
2025



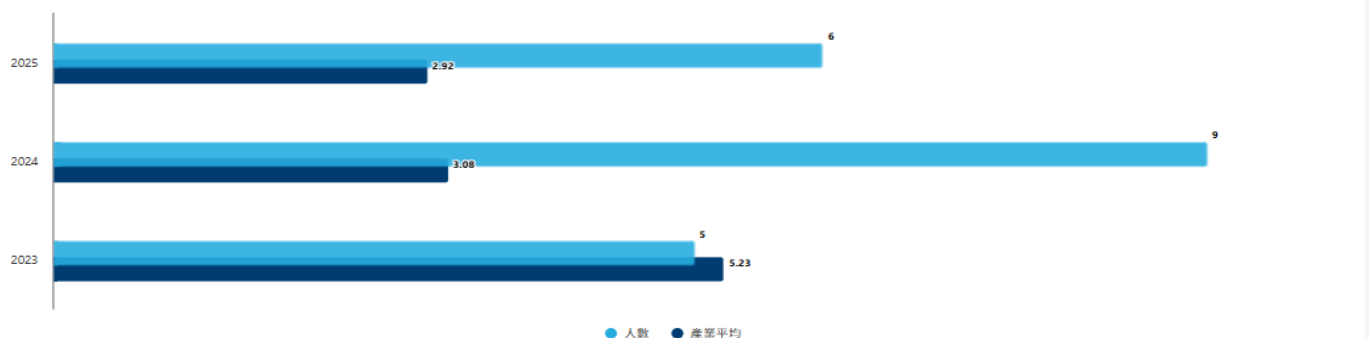
ESG 資訊-社會責任(Social)

管理職女性主管占比

2025



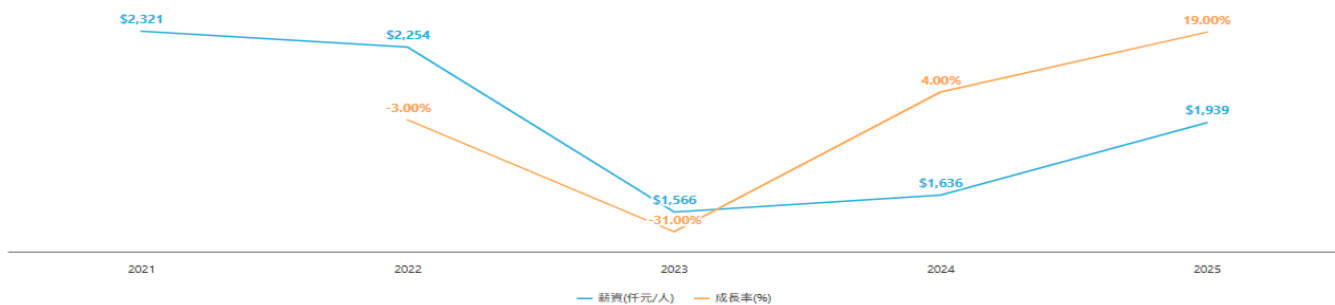
職業災害人數



2025



員工薪資年度趨勢

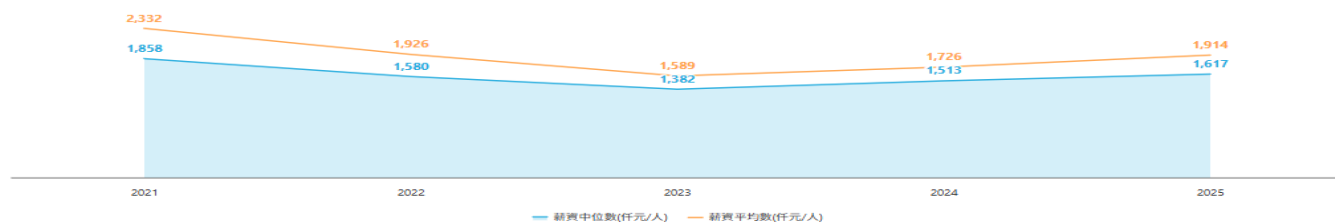


2025



2026/08/07

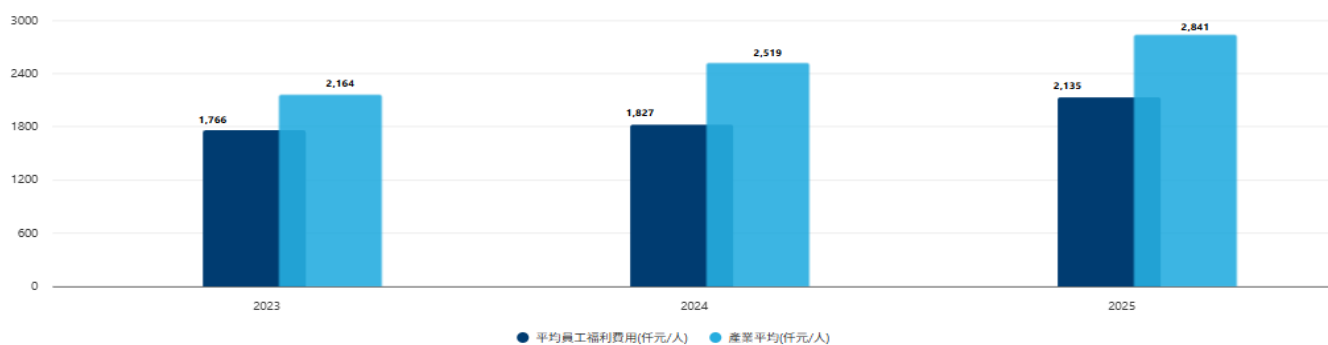
非擔任主管職務之全時員工薪資



2025



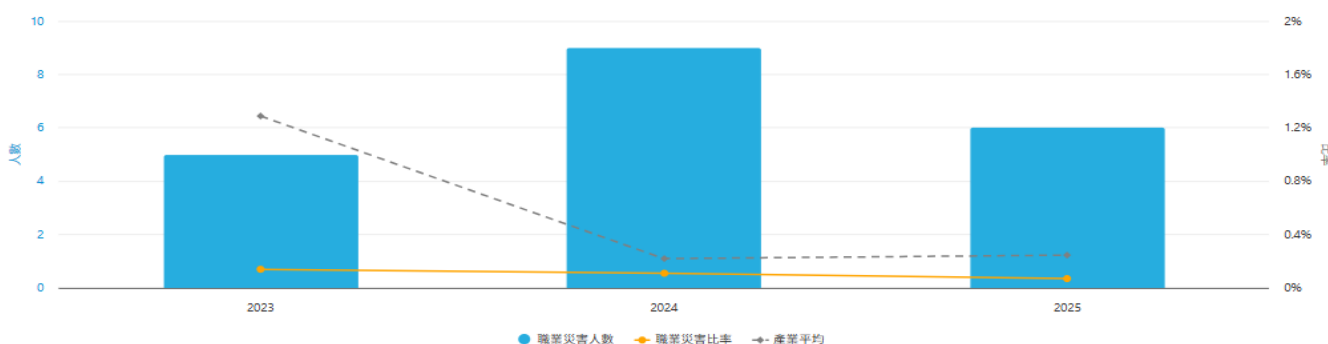
平均員工福利費用



2025



職業災害人數與比率



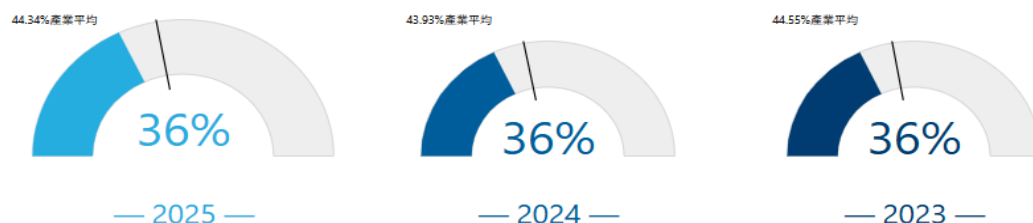
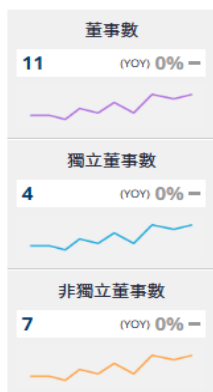
火災件數與死傷人數



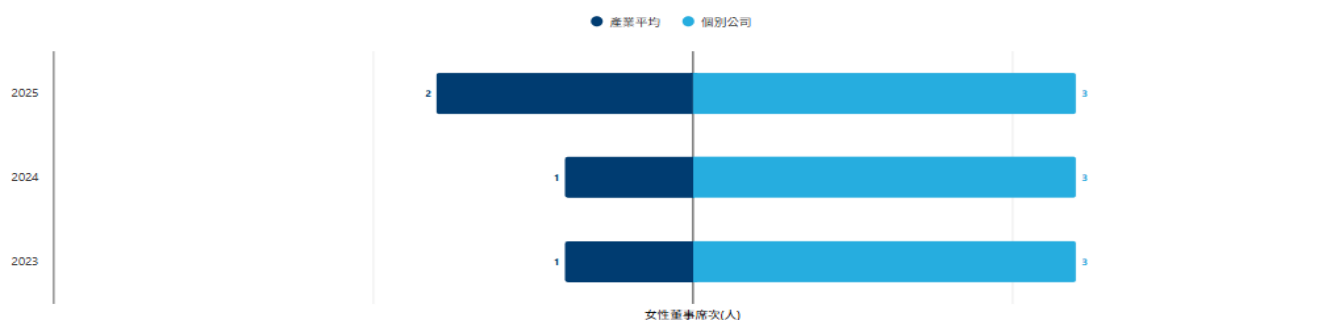
ESG 資訊-公司治理(Governance)

獨立董事vs.董事席次占比

2025



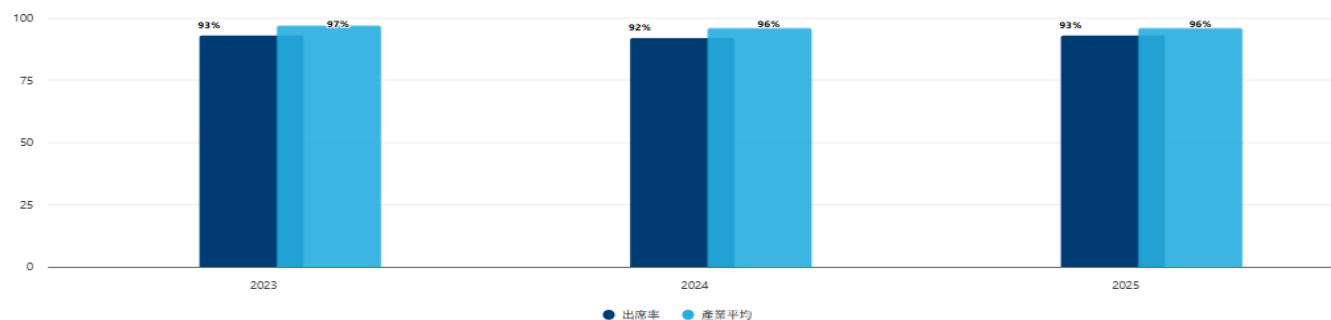
女性董事席次



2025



董事之董事會出席率



2025



2026/08/07

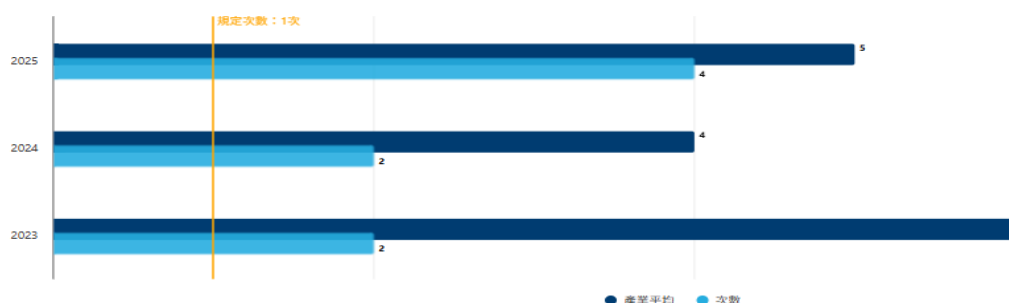
董事進修符合進修要點比率



2025



法說會次數



2025



薪酬委員會出席率



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