2026/11/04

記憶體　　調升評等(UG)

# 華邦電 (2344 TT)　　買進(Buy)

## 2027 年供給更吃緊，多項新產品挹注營運成長

- **AI 伺服器對 NOR Flash 需求大爆發**
- **CUBE 預計將在 2027 年陸續進入小量量產**
- **矽電容產能已售罄，正與另一全球 MLCC 大廠洽談長約**

**3Q26 稅後 EPS 為 7.58 元：**華邦電 11/03 舉辦法說會，持續受惠於記憶體報價上漲，3Q26 合併營收 823.31 億元(QoQ+37.6%)，合併毛利率由 66.2%增為 70.6%，營業費用季增 34.2%，營利率增為 53.2%，稅前淨利 438.61 億元(QoQ+46.1%)，稅後 EPS 為 7.58 元。記憶體業務 3Q26 營收 742.84 億元(QoQ+43.7%)，產能利用率維持接近滿載，其中 CMS(客製化記憶體)營收約 475.42 億元(QoQ+50%)，Flash 營收 267.42 億元(QoQ+34%)，毛利率由前季 70.3%增為 73.9%，營業淨利率為由 56.9%增為 59.8%。整體而言，財報表現符合預期。

**2027 年聚焦 DDR4 及 LPDDR4 產品：**在市場及營運展望方面，公司表示高容量 NOR Flash 供給持續吃緊，價格上行趨勢延續至 2027 年。SLC NAND 強勁 Design-in 也支撐價格在 2027 年正向發展。4Q26 合約價仍有進一步上漲空間。AI 伺服器、車用、Edge AI 對記憶體需求強勁下，預期記憶體供需緊俏態勢將延續至 2027 年。公司本身 2027 年將聚焦 DDR4 及 LPDDR4 產品，CUBE 進度如期，預期將在 2027 年進入量產。併購 Infineon 之 NOR Flash 及 F-RAM 事業交易案，在取得各國主管機關核准後，預計 2H27 完成交割。

**董事會新通過 731 億元資本支出，用於高雄廠 Module B 建置：**2026 年以現金基礎之資本支出維持 395 億元(其中生產設備占 95%，前三季已支出約 234 億元)，高雄廠 Module A 之 DRAM 月產能將由目前 15K 逐步到 2026 年底的 24K，預期 2027~2028 年維持 24K 產能。高雄廠 Module B(潔淨室面積比 Module A 大一倍，最大月產能 50~60K)，將在 12/29 內部動土，2H29 小量量產，2030 年產能全面開出，目前率續已有 LTA 延伸涵蓋產能至 2030 年後。

我們認為公司在 2027 年將受惠於 DDR4/LPDDR4、Flash 產品、CUBE 及矽電容等多元業務帶動營運成長動能，目標價為 200.0 元(2027 年 PERx4.0 倍)，因潛在上漲空間達 37.0%，故投資建議由增加持股調升為買進。**風險因子**：利基型記憶體市場供不應求狀況反轉。

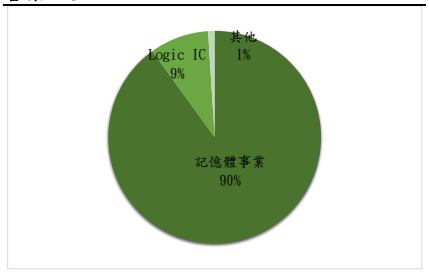
### 臺灣 ESG 永續指數成分股

| | |
|---|---|
| 潛在漲幅 | 37.0% |
| 前日收盤價 | 146.00 元 |
| 目標價 | 200.00 元 |
| 前次目標價 | 204.00 元 |
| 前次評等 | 增加持股 |

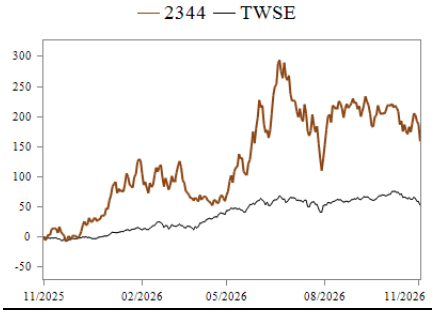
**公司基本資訊**

| | |
|---|---|
| 目前股本(百萬元) | 46,731 |
| 市值(億元) | 6,570 |
| 目前每股淨值(元) | 46.04 |
| 外資持股比(%) | 20.08 |
| 董監持股比(%) | 29.59 |

**營業比重**




**個股與大盤走勢(%)**



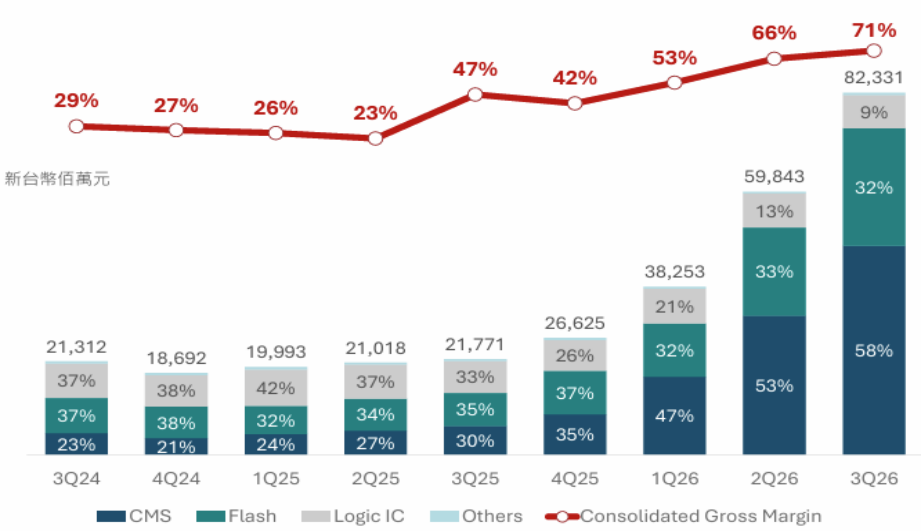

徐千智
Chienchih.hsu@ctbcsis.com
**◎研究分析標的公司為本公司關係企業之客戶。**

| (百萬元) | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 營業收入淨額 | 94,530 | 75,006 | 81,610 | 89,406 | 272,339 | 502,229 |
| 營業毛利淨額 | 43,051 | 22,396 | 24,001 | 31,196 | 184,732 | 353,596 |
| 營業利益 | 16,535 | -1,630 | 507 | 5,534 | 137,330 | 293,145 |
| 稅後純益 | 12,927 | -1,147 | 601 | 3,962 | 111,465 | 234,023 |
| 公告基本 EPS(元) | 3.25 | -0.29 | 0.14 | 0.88 | -- | -- |
| 調整後 EPS(元) | 2.77 | -0.25 | 0.13 | 0.85 | 23.85 | 50.08 |
| 營業收入 YoY(%) | -5.06% | -20.65% | 8.80% | 9.55% | 204.61% | 84.41% |
| 稅後純益 YoY(%) | -4.91% | -- | -- | 559.22% | 2,713.39% | 109.95% |
| 本益比 | 5.78 | -104.45 | 105.16 | 93.37 | 6.12 | 2.92 |
| 本淨比 | 0.79 | 1.37 | 0.72 | 3.43 | 2.76 | 1.85 |
| 股息(元) | 1.00 | 0.00 | 0.00 | 0.50 | 7.20 | 15.00 |
| 殖利率(%) | 3.59% | 0.00% | 0.00% | 0.52% | 4.93% | 10.27% |
| ROE(%) | 14.64% | -1.23% | 0.65% | 3.97% | 64.42% | 78.89% |

**CMS 在 3Q26 營收占比增為 58%：**CMS 業務在 3Q26 受惠於需求強勁及產品組合優化，占整體季營收比重增為 58%(見圖表一)，季增 50%，年增 620%，續創近兩年單季新高，因保留產能給 LTA 客戶，位元出貨量季減高個位數%，ASP 季增近 60%。產品線製程方面，20nm DRAM 為 CMS 主要成長動能，在 3Q26 占 CMS 營收比重 66%，充分反映 DDR4 及 LPDDR4 的強勁出貨。16nm DRAM 已開始小量投片，占 CMS 營收比重達 3%，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 並聚焦生產 DDR4 及 LPDDR4 系列產品，由於製程提升，預期 2027 年位元成長率超過 100%。未來 DDR3 仍會維持以 20nm 製程生產，以支援長期合作客戶需求。

**Flash 在 3Q26 營收占比 32%：**Flash 業務在 3Q26 占整體營收比重為 32%，季增 34%，年增 255%，主要是高容量 NOR Flash 及 SLC NAND 產品線出貨持續提升，整體位元出貨量持平，ASP 季增 Low-30%。Flash 產品線方面，主流 NOR Flash 製程之 58nm 占比回升至 52%。SLC NAND(46nm、32nm 及 24nm 製程)占比 40%，公司已是全球前三大供應商，隨大廠退出後，未來將成為全球最大 SLC NAND 供應商。

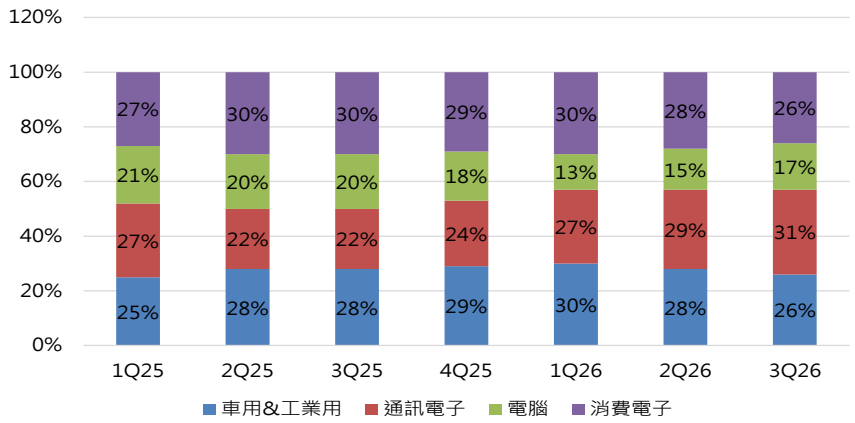
圖表一、合併之產品別營收及毛利率走勢




資料來源：公司，中信投顧整理

**記憶體 3Q26 終端以通訊電子應用占比最高：**3Q26 記憶體終端應用占比方面(見圖表二)，通訊電子增為 31%(增加 2ppts)，成長來自於傳統網通、網路基礎建設，以及 Server 內之 Switch 與 Network 晶片。PC 增為 17%(增加 2ppts)，主要應用為 NB、PC、PC 周邊、HDD 及 Server，公司表示在最新 NV Rubin 架構的 Server Rack 中，單一 Rack 可能使用超過 600 顆高容量(512Mb)Flash，而公司目前市占率高達 60%~70%。此外，eSSD 需求大幅提升，公司也大量供應 DRAM 給 SSD 業者，間接打入 Server 供應鏈，預期 2027 年營收貢獻將大幅成長。車用及工業用降至 26%(減少 2ppts)，目前除了中國電動車成長強勁外，Hybrid 與傳統油車表現亦佳，公司在車用與工業領域深耕 Legacy DRAM (DDR3/DDR4/LPDDR4)，客戶採用後，產品生命週期長。此外，隨著三大記憶體原廠逐步淡出 DDR4/DDR3 供應，公司將成為 DDR4 及 DDR3 的全球主要供應商。消費性電子降至 26%(減少 2ppts)，目前最大宗應用為 TV，其中高階 TV 及高單價消費性產品需求仍非常不錯。

圖表二、記憶體業務終端應用比重

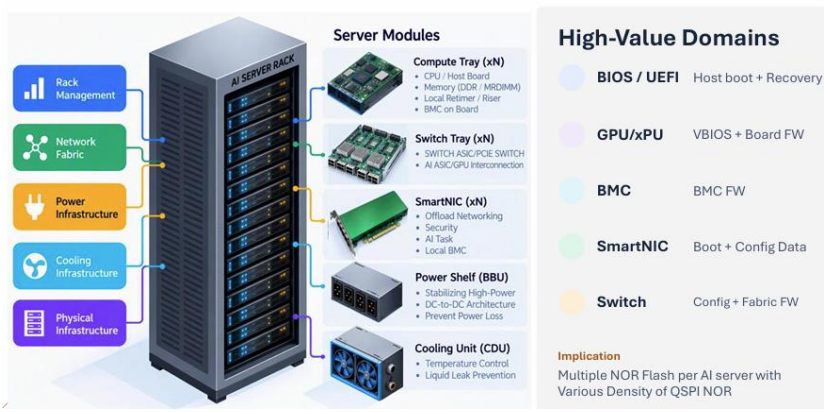



資料來源：公司，中信投顧整理

**矽電容產品成為未來新成長動能：**在矽電容(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(10um)及高精準度優勢，可以與先進封裝搭配，產品性價比高，目前公司規格達 5,400 nF/mm²，是業界最高規格，先前投資 40 億元之幾千片產能目前已全數售罄，未來在 Module B 將會保留數條生產線來生產矽電容產品。客戶方面，除原有 MLCC 大廠外，新洽談另一家 MLCC 大廠，初步客戶提出之需求量非常大。矽電容毛利率方面，2,700 nF/mm²產品略低於 DRAM，但 5,400 nF/mm²可以接近 DRAM 毛利率水準。銷售模式主要由 MLCC 供應商或矽電容之 IC 設計廠與公司下單，再出貨至終端客戶要求之半導體廠進行 3D 封裝。

**AI 伺服器成為 NOR Flash 新成長動能：**公司表示在單一 AI 伺服器機櫃內含 BIOS/UEFI、GPU/xPU、BMC、SmartNIC、Switch 等多個應用中(見圖表三)，每台需要多顆不同容量的 QSPI NOR Flash。公司調查資料顯示，Server 之 NOR Flash 需求在 2027 年將達 2.4 億顆、年增 48%，且 2025~2028 年 CAGR 達 33%。2027 年需求中，≧512Mb 容量約佔占 65%(512Mb 占 43%、1Gb 占 17%、2Gb 占 5%)，規格朝高容量趨勢明確。在公司本身之 Server NOR Flash 位元出貨成長率方面，2025 年達 46%，預估 2026 成長達 112%，2027 年仍可高達 67%。

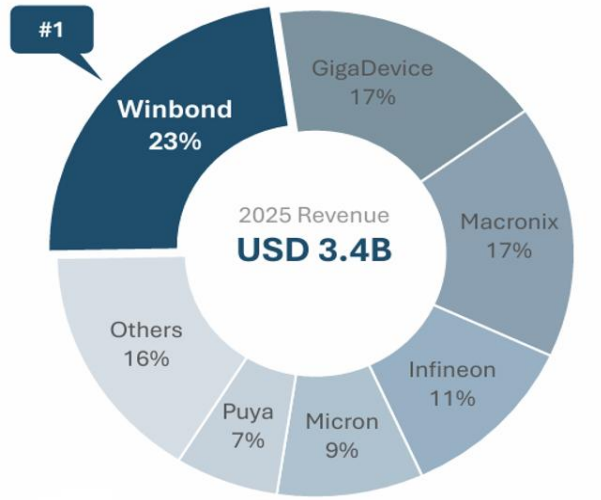
圖表三、NOR Flash 廣泛應用於機櫃




資料來源：公司，中信投顧整理

**華邦電在全球 NOR Flash 之市占率將高達 34%：**公司在 09/16 宣布與 Infineon Technologies AG 旗下 Infineon Technologies LLC 簽署股份購買協議，以全現金方式收購旗下 NOR Flash 與 F-RAM 事業 100%股權，交易價格 11.2 億美元，此交易仍需美、中、日、歐盟及台灣等多國主管機關核准，預計 2H27 完成交割。交易完成後，公司可取得 NOR Flash 與 F-RAM 產品線，研發人員及恢復「Spansion」品牌。公司表示交割後 Spansion 將獨立運作，並自有銷售及供需體系，客戶需分別與華邦電及 Spansion 簽約。我們認為公司在併購後將可擴大 NOR Flash 在工控、車用、伺服器等非消費性領域市場。且根據 TrendForce 資料，NOR Flash 市場正經歷近十年來最重要的供需結構轉變，在 AI 需求大增及供應商產出增幅有限下，2H26 供需仍舊失衡，整體合約價格維持在高點。公司在 2025 年於全球 NOR Flash 市場之市占率達 23%(見圖表四)，為第一大 NOR Flash 供應商，其次為大陸兆易創新市占率 17%、旺宏(2337)市占率 17%，Infineon 市占率 11%，未來華邦電在併購後，預期市占率將高達 34%。

圖表四、2025 年全球 NOR Flash 業者之市占率




資料來源：公司，中信投顧整理

**現金股利發放率可望達 30%~50%：**公司董事會通過 1H26 每股現金股利 2 元，公司章程內規定現金股利發放率不低於 30%，隨公司獲利持續提升，我們認為未來現金股利可望維持穩定成長趨勢。

圖表五、季度財報與預估差異

| 損益表（單位：百萬元） | 3Q26 | | | | | 4Q26(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 | 82,331 | 82,331 | 0.0% | 81,965 | 0.4% | 91,912 | 90,558 | 1.5% | 98,270 | -6.5% |
| 營業毛利 | 58,101 | 58,925 | -1.4% | 58,841 | -1.3% | 66,571 | 64,007 | 4.0% | 72,779 | -8.5% |
| 營業利益 | 43,784 | 47,925 | -8.6% | 46,119 | -5.1% | 52,016 | 52,903 | -1.7% | 57,816 | -10.0% |
| 稅前純益 | 43,861 | 47,911 | -8.5% | 46,323 | -5.3% | 51,995 | 52,882 | -1.7% | 59,338 | -12.4% |
| 稅後淨利 | 35,422 | 38,319 | -7.6% | 36,186 | -2.1% | 41,611 | 42,296 | -1.6% | 42,776 | -2.7% |
| EPS(元) | 7.58 | 8.20 | -7.6% | 7.74 | -2.1% | 8.90 | 9.05 | -1.6% | 9.15 | -2.7% |
| 財務比率(%/百分點) | | | | | | | | | | |
| 毛利率 | 70.6% | 71.6% | -1.0 ppts | 71.8% | -1.2 ppts | 72.4% | 70.7% | 1.7 ppts | 74.1% | -1.6 ppts |
| 營益率 | 53.2% | 58.2% | -5.0 ppts | 56.3% | -3.1 ppts | 56.6% | 58.4% | -1.8 ppts | 58.8% | -2.2 ppts |
| 稅後淨利率 | 43.0% | 46.5% | -3.5 ppts | 44.1% | -1.1 ppts | 45.3% | 46.7% | -1.4 ppts | 43.5% | 1.7 ppts |

資料來源：Cmoney、Bloomberg，中信投顧整理

圖表六、年度財報與預估差異

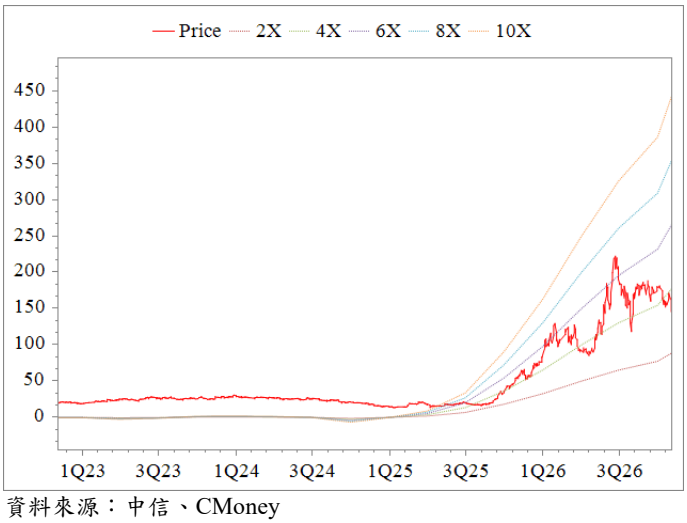
| 損益表 | 2026(F) | | | | | 2027(F) | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| (單位：百萬元) | 調整後 | 調整前 | 差異 | 市場共識 | 差異 | 調整後 | 調整前 | 差異 | 市場共識 | 差異 |
| 營業收入 | 272,339 | 270,985 | 0.5% | 280,380 | -2.9% | 502,229 | 471,393 | 6.5% | 498,557 | 0.7% |
| 營業毛利 | 184,732 | 182,993 | 1.0% | 193,131 | -4.3% | 353,596 | 327,364 | 8.0% | 371,016 | -4.7% |
| 營業利益 | 137,330 | 142,358 | -3.5% | 144,602 | -5.0% | 293,145 | 276,312 | 6.1% | 299,060 | -2.0% |
| 稅前純益 | 138,563 | 143,500 | -3.4% | 145,802 | -5.0% | 292,912 | 275,088 | 6.5% | 299,501 | -2.2% |
| 稅後淨利 | 111,465 | 115,046 | -3.1% | 116,651 | -4.4% | 234,023 | 219,680 | 6.5% | 231,619 | 1.0% |
| EPS(元) | 23.85 | 24.62 | -3.1% | 24.96 | -4.4% | 50.08 | 47.01 | 6.5% | 49.56 | 1.0% |
| 財務比率(%/百分點) | | | | | | | | | | |
| 毛利率 | 67.8% | 67.5% | 0.3 ppts | 68.9% | -1.1 ppts | 70.4% | 69.4% | 1.0 ppts | 74.4% | -4.0 ppts |
| 營益率 | 50.4% | 52.5% | -2.1 ppts | 51.6% | -1.1 ppts | 58.4% | 58.6% | -0.2 ppts | 60.0% | -1.6 ppts |
| 稅後淨利率 | 40.9% | 42.5% | -1.5 ppts | 41.6% | -0.7 ppts | 46.6% | 46.6% | 0.0 ppts | 46.5% | 0.1 ppts |

資料來源：Cmoney、Bloomberg，中信投顧整理

2026/11/04

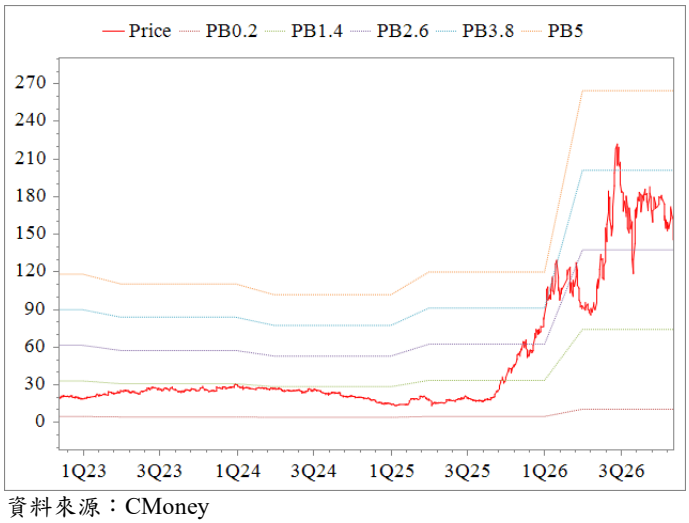
| (百萬元) | 1Q26 | 2Q26 | 3Q26 | 4Q26F | 1Q27F | 2Q27F | 3Q27F | 4Q27F |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 營業收入 | 38,253 | 59,843 | 82,331 | 91,912 | 99,350 | 111,837 | 131,459 | 159,583 |
| 營業成本 | 17,838 | 20,198 | 24,230 | 25,340 | 28,463 | 33,031 | 39,081 | 48,057 |
| 營業毛利 | 20,415 | 39,645 | 58,101 | 66,571 | 70,887 | 78,806 | 92,378 | 111,525 |
| 營業費用 | 7,865 | 10,666 | 14,317 | 14,555 | 14,225 | 14,741 | 15,470 | 16,015 |
| 營業利益 | 12,550 | 28,979 | 43,784 | 52,016 | 56,662 | 64,065 | 76,908 | 95,510 |
| 營業外收支淨額 | 138 | 1,039 | 77 | -21 | 116 | 88 | -334 | -103 |
| 稅前純益 | 12,688 | 30,018 | 43,861 | 51,995 | 56,778 | 64,153 | 76,574 | 95,407 |
| 所得稅 | 2,571 | 5,820 | 8,723 | 10,384 | 11,408 | 12,896 | 15,425 | 19,161 |
| 稅後純益 | 10,114 | 24,317 | 35,422 | 41,611 | 45,370 | 51,258 | 61,149 | 76,246 |
| 調整後 EPS(元) | 2.16 | 5.20 | 7.58 | 8.90 | 9.71 | 10.97 | 13.09 | 16.32 |
| 毛利率(%) | 53.37% | 66.25% | 70.57% | 72.43% | 71.35% | 70.47% | 70.27% | 69.89% |
| 營業利益率(%) | 32.81% | 48.43% | 53.18% | 56.59% | 57.03% | 57.28% | 58.50% | 59.85% |
| 稅後純益率(%) | 26.44% | 40.63% | 43.02% | 45.27% | 45.67% | 45.83% | 46.52% | 47.78% |
| 營業收入 | | | | | | | | |
| QoQ(%) | 43.67% | 56.44% | 37.58% | 11.64% | 8.09% | 12.57% | 17.54% | 21.39% |
| YoY(%) | 91.34% | 184.72% | 278.18% | 245.21% | 159.72% | 86.88% | 59.67% | 73.63% |
| 營業利益 | | | | | | | | |
| QoQ(%) | 206.72% | 130.90% | 51.09% | 18.80% | 8.93% | 13.07% | 20.05% | 24.19% |
| YoY(%) | -- | -- | 1,082.39% | 1,171.22% | 351.47% | 121.07% | 75.65% | 83.62% |
| 稅後純益 | | | | | | | | |
| QoQ(%) | 195.54% | 140.42% | 45.67% | 17.47% | 9.03% | 12.98% | 19.30% | 24.69% |
| YoY(%) | -- | -- | 1,103.54% | 1,115.87% | 348.58% | 110.79% | 72.63% | 83.23% |

**PER Band**




資料來源：中信、CMoney

**PBR Band**




資料來源：CMoney

2026/11/04

**資產負債表**

| (百萬元) | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 3Q26 |
|---|---|---|---|---|---|
| **資產總計** | 184,165 | 190,788 | 177,784 | 192,192 | 336,301 |
| 流動資產 | 68,538 | 66,505 | 59,515 | 73,191 | 184,043 |
| 現金及約當現金 | 20,403 | 16,963 | 14,100 | 15,734 | 70,815 |
| 應收帳款與票據 | 9,873 | 9,784 | 10,038 | 16,071 | 49,307 |
| 存貨 | 21,448 | 23,870 | 24,201 | 25,758 | 29,384 |
| 採權益法之投資 | 9,971 | 10,952 | 7,390 | 16,032 | 29,172 |
| 不動產、廠房設備 | 93,807 | 102,148 | 100,252 | 93,800 | 113,417 |
| **負債總計** | 81,431 | 90,328 | 78,625 | 78,062 | 110,763 |
| 流動負債 | 27,777 | 36,033 | 41,762 | 46,615 | 73,617 |
| 應付帳款及票據 | 5,203 | 5,983 | 5,507 | 6,907 | 8,689 |
| 非流動負債 | 53,655 | 54,295 | 36,863 | 31,447 | 37,145 |
| **權益總計** | 102,734 | 100,460 | 99,159 | 114,130 | 225,538 |
| 普通股股本 | 39,800 | 41,800 | 45,000 | 45,000 | 47,205 |
| 保留盈餘 | 32,215 | 27,476 | 27,985 | 31,693 | 99,407 |
| 母公司業主權益 | 94,163 | 92,297 | 91,651 | 107,936 | 217,320 |
| **負債及權益總計** | 184,165 | 190,788 | 177,784 | 192,192 | 336,301 |

**損益表**

| (百萬元) | 2023 | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| **營業收入淨額** | 75,006 | 81,610 | 89,406 | 272,339 | 502,229 |
| 營業成本 | 52,610 | 57,609 | 58,210 | 87,606 | 148,633 |
| **營業毛利淨額** | 22,396 | 24,001 | 31,196 | 184,732 | 353,596 |
| 營業費用 | 24,026 | 23,494 | 25,662 | 47,402 | 60,451 |
| **營業利益** | -1,630 | 507 | 5,534 | 137,330 | 293,145 |
| **EBITDA** | 11,817 | 14,671 | 18,324 | 164,299 | 328,082 |
| 業外收入及支出 | 933 | 604 | -924 | 1,233 | -233 |
| 稅前純益 | -698 | 1,112 | 4,610 | 138,563 | 292,912 |
| 所得稅 | -732 | 402 | 1,433 | 27,497 | 58,889 |
| 稅後純益 | -1,147 | 601 | 3,962 | 111,465 | 234,023 |
| 公告基本 EPS(元) | -0.29 | 0.14 | 0.88 | - - | - - |
| 調整後 EPS(元) | -0.25 | 0.13 | 0.85 | 23.85 | 50.08 |

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 | 3Q26 |
|---|---|---|---|---|---|
| **營業活動現金** | 15,754 | 3,601 | 11,126 | 11,183 | 45,868 |
| 稅前純益 | 18,046 | -698 | 1,112 | 4,610 | 43,861 |
| 折舊及攤銷 | 9,549 | 11,856 | 12,687 | 12,683 | 7,596 |
| 營運資金變動 | -4,435 | -1,426 | -823 | -6,427 | -14,731 |
| 其他營運現金 | -7,406 | -6,131 | -1,850 | 317 | 9,142 |
| **投資活動現金** | -44,482 | -13,032 | -16,658 | -7,658 | -16,518 |
| 資本支出淨額 | -41,795 | -12,924 | -16,122 | -6,492 | -15,946 |
| 長期投資變動 | -2,168 | 157 | -106 | -971 | -400 |
| 其他投資現金 | -520 | -265 | -429 | -195 | -172 |
| **籌資活動現金** | 17,879 | 6,350 | 2,527 | -1,561 | -6,483 |
| 長借/公司債變動 | 23,150 | 7,539 | -3,980 | -1,758 | -7,020 |
| 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 | 537 |
| **淨現金流量** | -10,511 | -3,440 | -2,862 | 1,633 | 23,030 |
| **期初現金** | 30,914 | 20,403 | 16,963 | 14,100 | 61,826 |
| **期末現金** | 20,403 | 16,963 | 14,100 | 15,734 | 84,856 |

資料來源：中信、CMoney

**比率分析**

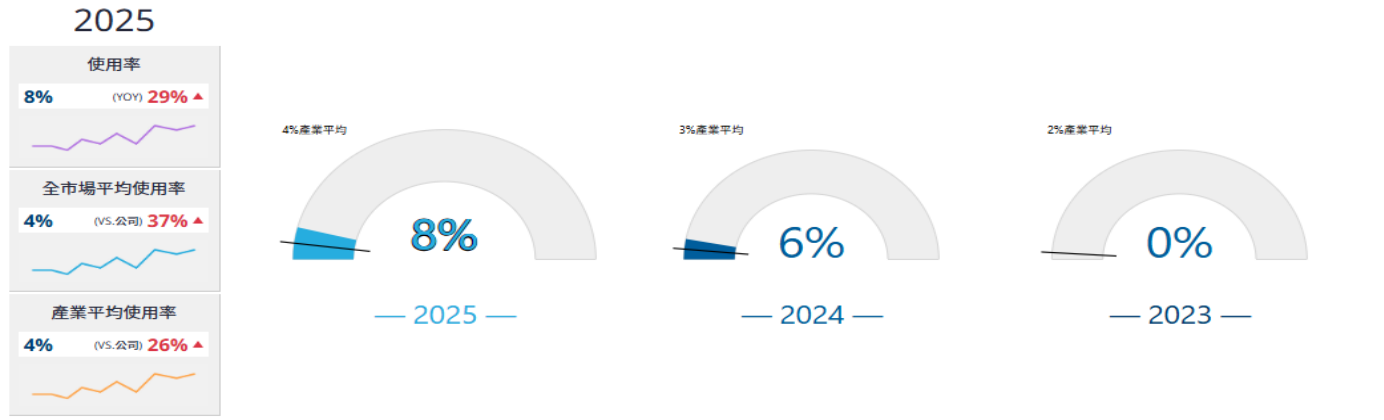
| (百萬元) | 2023 | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| **成長力分析(%)** | | | | | |
| 營業收入淨額 | -20.65% | 8.80% | 9.55% | 204.61% | 84.41% |
| 營業毛利淨額 | -47.98% | 7.17% | 29.98% | 492.16% | 91.41% |
| 營業利益 | -- | -- | 990.57% | 2381.36% | 113.46% |
| 稅後純益 | -99.77% | 1959.92% | 347.77% | 2713.39% | 109.95% |
| **獲利能力分析(%)** | | | | | |
| 毛利率 | 29.86% | 29.41% | 34.89% | 67.83% | 70.41% |
| EBITDA(%) | 15.75% | 17.98% | 20.50% | 60.33% | 65.33% |
| 營益率 | -2.17% | 0.62% | 6.19% | 50.43% | 58.37% |
| 稅後純益率 | 0.05% | 0.87% | 3.55% | 40.93% | 46.60% |
| ROE(%) | -1.23% | 0.65% | 3.97% | 64.42% | 78.89% |

## ESG 資訊-環境保護(Environmental)

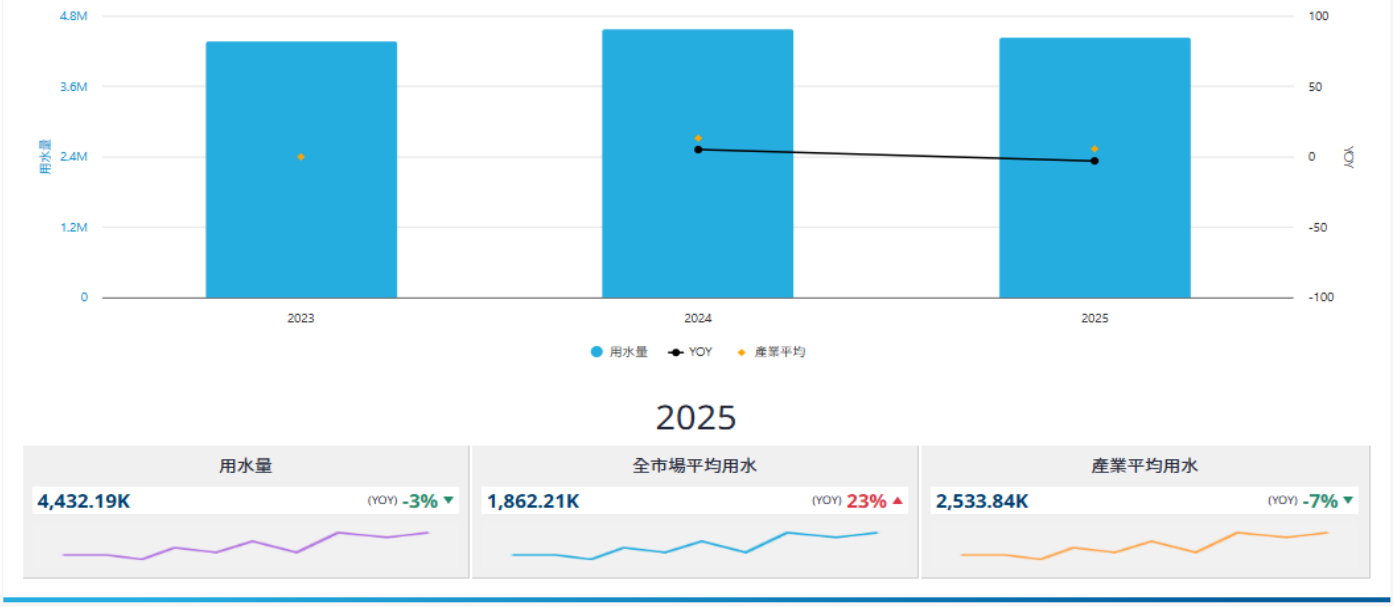
### 溫室氣體(範疇一/二)排放量




### 再生能源使用率

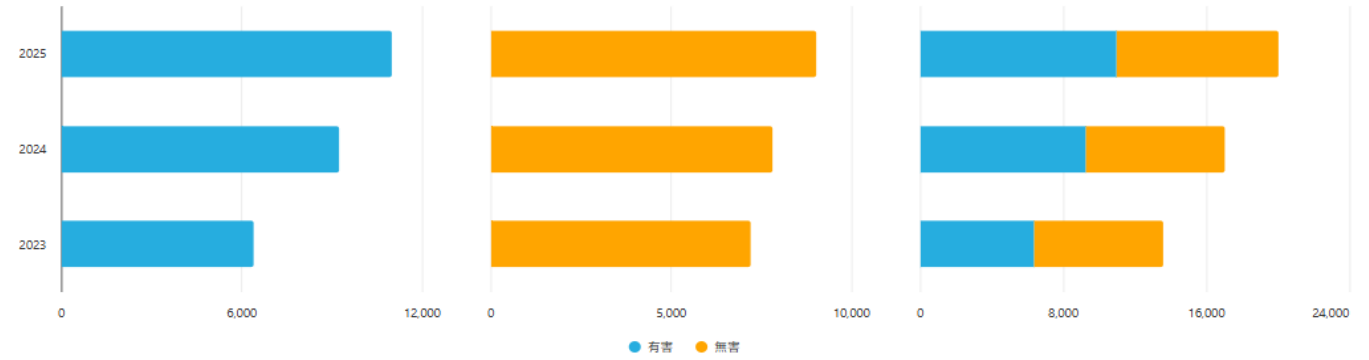



### 用水量



2026/11/04

## 廢棄物量




### 2025

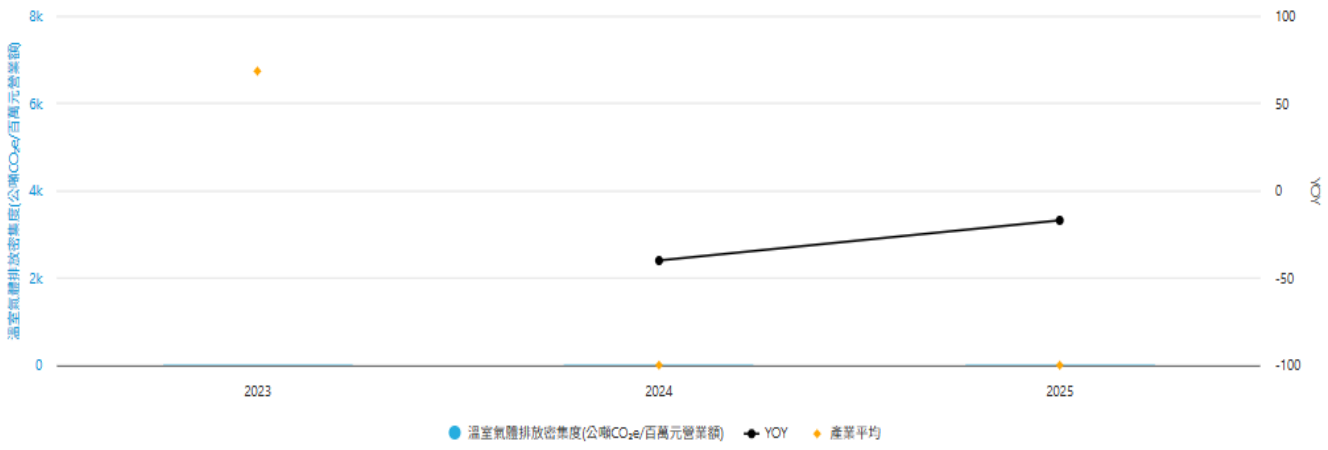
| 有害 | 無害 | 總量 |
|---|---|---|
| 10.99K (YOY) 19% ▲ | 9.03K (YOY) 16% ▲ | 20.02K (YOY) 16% ▲ |

## 密集度

### 2025

| 溫室氣體排放密集度 | 用水密集度 | 廢棄物密集度 |
|---|---|---|
| 5.281 | 143 | 0.565 |

## 溫室氣體排放密集度(公噸$CO_2e$/百萬元營業額)

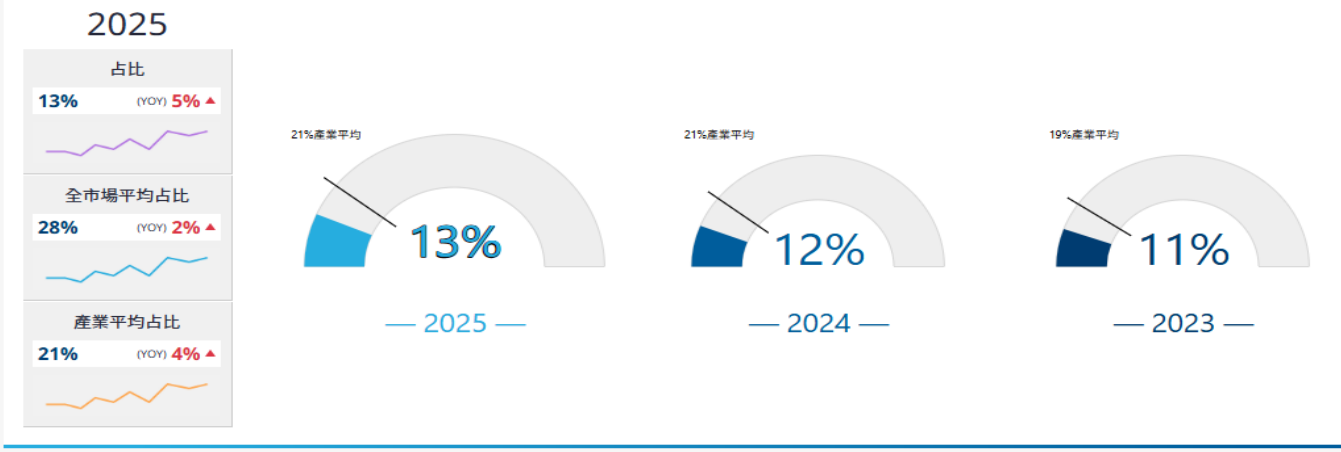



### 2025

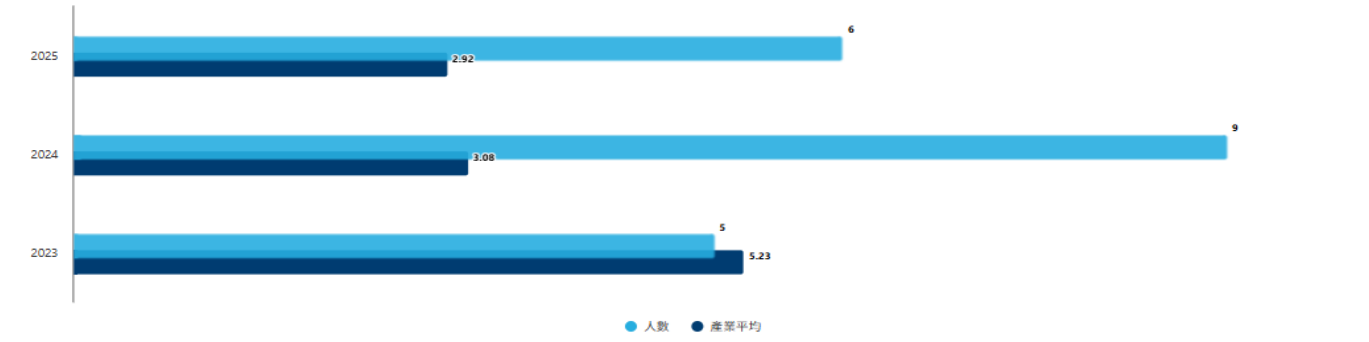
| 溫室氣體排放密集度(公噸$CO_2e$/百萬元營業額) | 全市場平均溫室氣體排放密集度(公噸$CO_2e$/百萬元營業額) | 產業平均溫室氣體排放密集度(公噸$CO_2e$/百萬元營業額) |
|---|---|---|
| 0.01K (YOY) -17% ▼ | 0.04K (YOY) 11% ▲ | 0K (YOY) -46% ▼ |

## ESG 資訊-社會責任(Social)

### 管理職女性主管占比



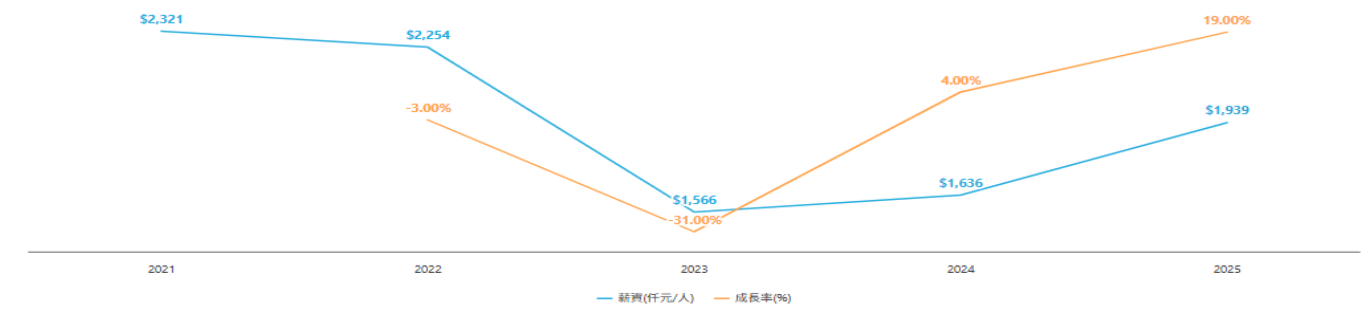

### 職業災害人數




2025

| 人數 | 全市場平均人數 | 產業平均人數 |
|---|---|---|
| 6 (YOY) -33% ▼ | 5 (VS.公司) -1% ▼ | 3 (VS.公司) -5% ▼ |

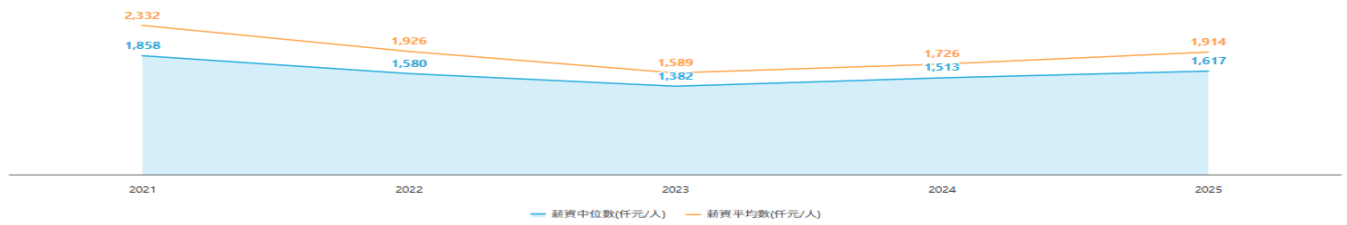
### 員工薪資年度趨勢




2025

| 員工薪資平均數 | 與去年同期比 | 與同產業薪資比 |
|---|---|---|
| 1,939 | 19% ▲ | -24.86% |

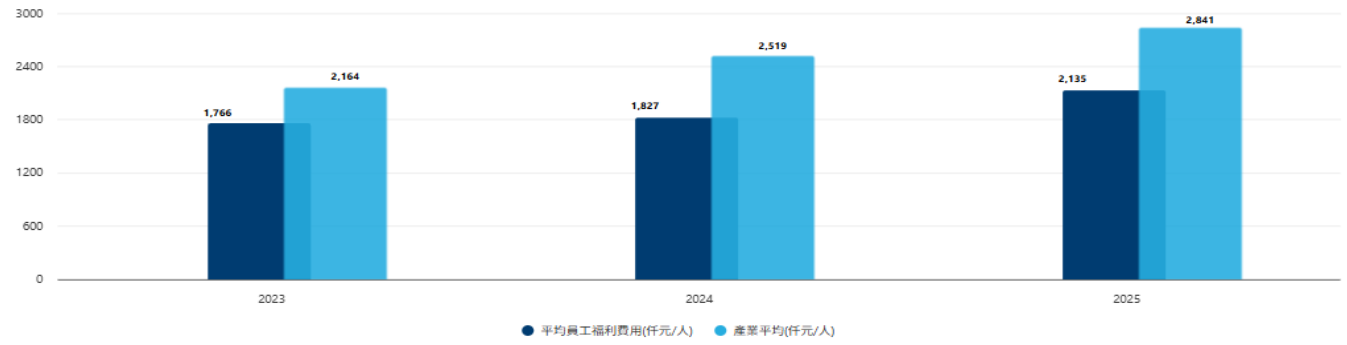
## 非擔任主管職務之全時員工薪資




### 2025

| 平均數 | 中位數 | 差異% |
|---|---|---|
| 1,914 (YOY) 11% ▲ | 1,617 (YOY) 7% ▲ | 0% (YOY) 29% ▲ |

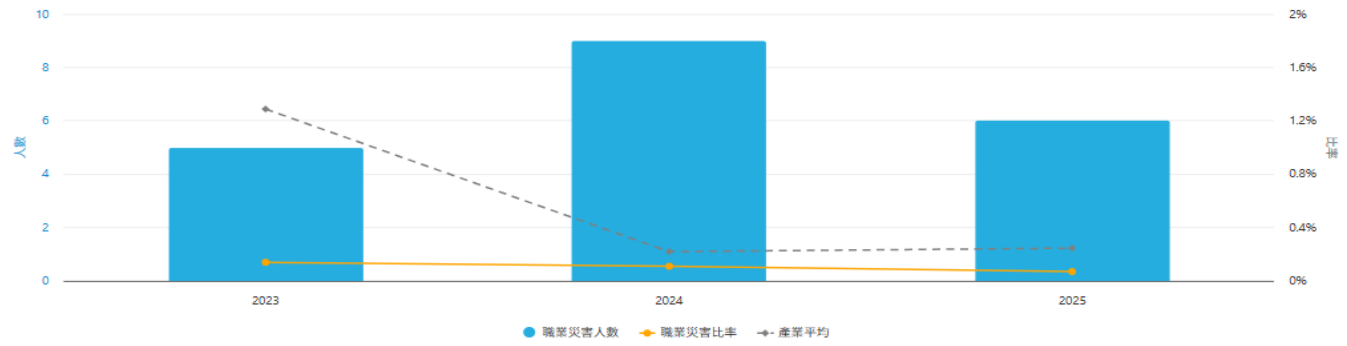
## 平均員工福利費用



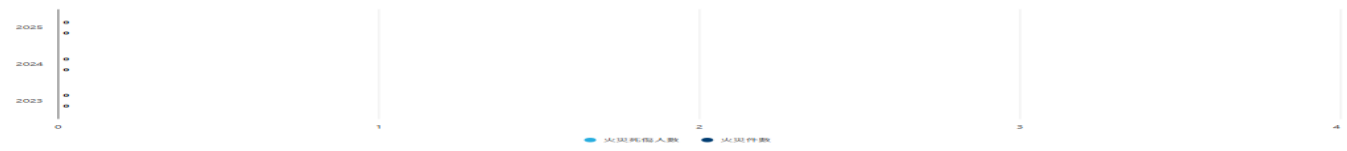

### 2025

| 平均福利 | 全市場平均福利 | 產業平均福利 |
|---|---|---|
| 2,135 (YOY) 17% ▲ | 1,350 (YOY) 3% ▲ | 2,841 (YOY) 13% ▲ |

## 職業災害人數與比率



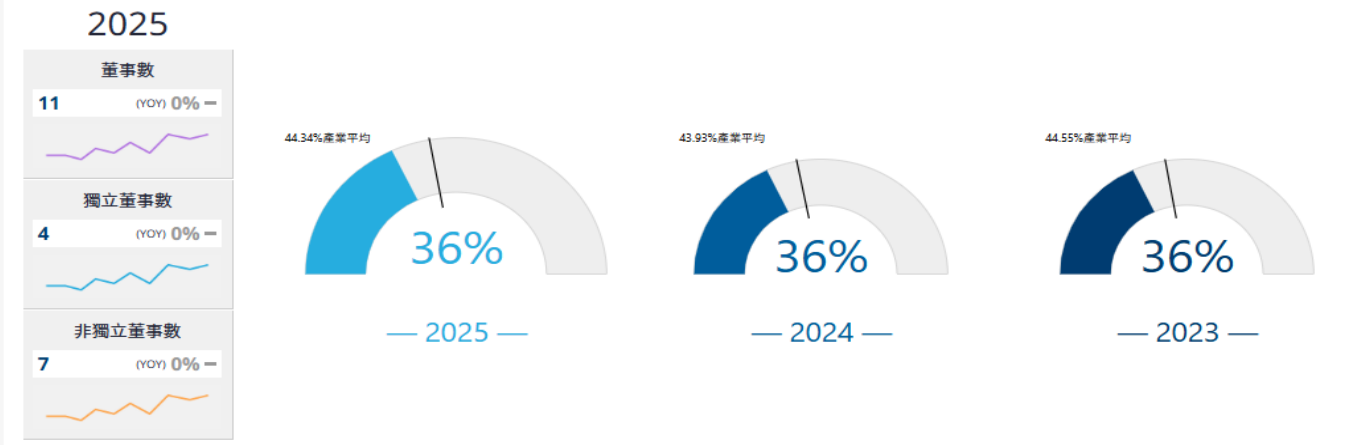

## 火災件數與死傷人數



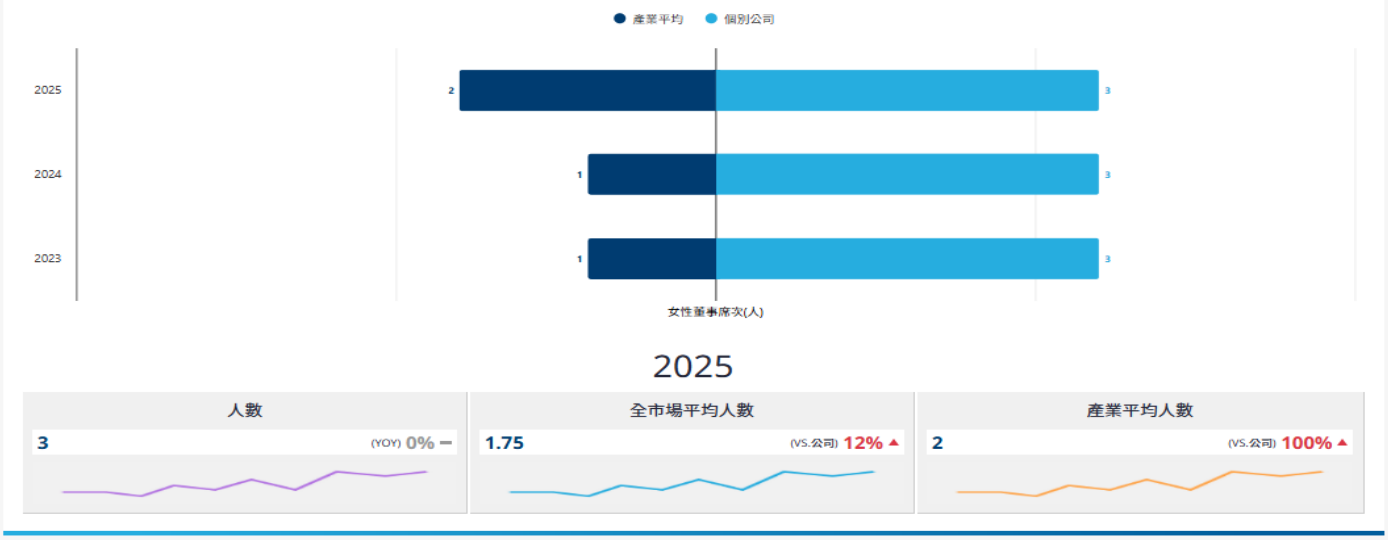
2026/11/04

## ESG 資訊-公司治理(Governance)

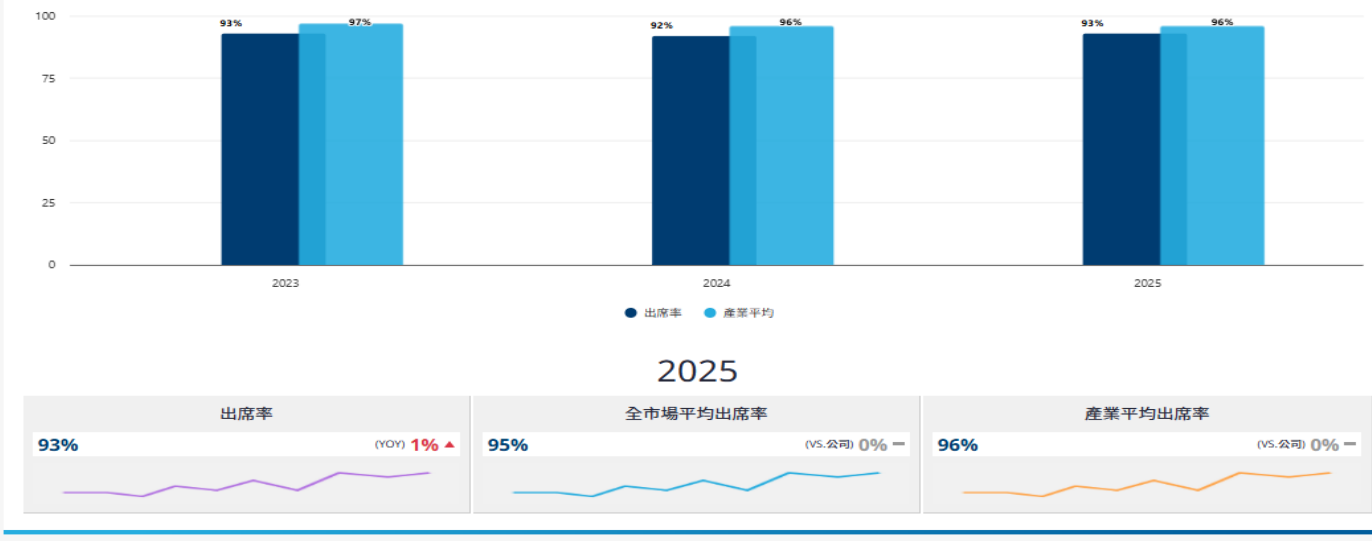
### 獨立董事vs.董事席次占比




### 女性董事席次




### 董事之董事會出席率



## 董事進修符合進修要點比率

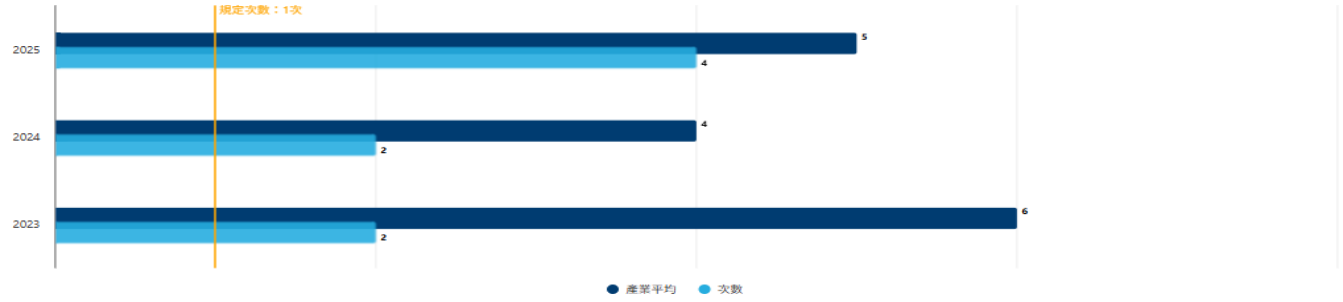



內圈:個別公司　外圈:產業平均

2025

| 進修率 | 全市場平均進修率 | 產業平均進修率 |
|---|---|---|
| 100% (YOY) 0% | 94% (VS.公司) 1% | 95% (VS.公司) 0% |

## 法說會次數




2025

| 次數 | 全市場平均次數 | 產業平均次數 |
|---|---|---|
| 4 (YOY) 100% | 2 (VS.公司) 0% | 5 (VS.公司) 25% |

## 薪酬委員會出席率

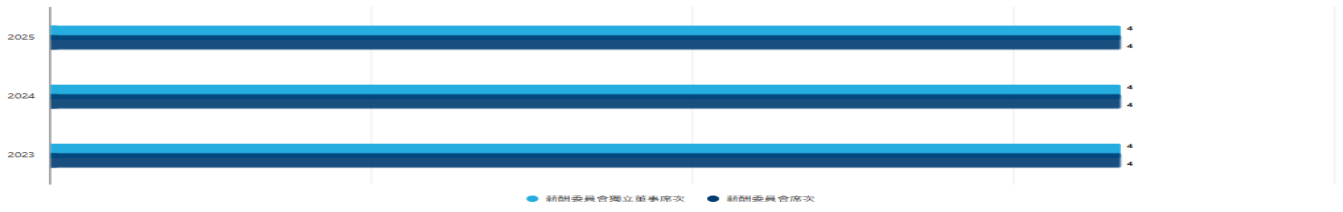



內圈:個別公司出席率　外圈:產業平均

2025

| 進修率 | 全市場平均進修率 | 產業平均進修率 |
|---|---|---|
| 90% (YOY) 0% | 97% (VS.公司) 1% | 97% (VS.公司) 0% |

## 薪酬委員會席次




資料來源：證交所

2026/11/04

**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