

2026/08/14

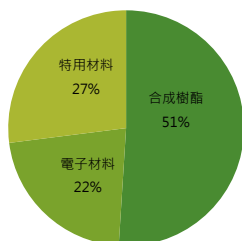
臺灣 ESG 永續指數成分股

潛在漲幅	22..7%
前日收盤價	78.20 元
目標價	96.00 元
前次目標價	86.00 元
前次評等	買進

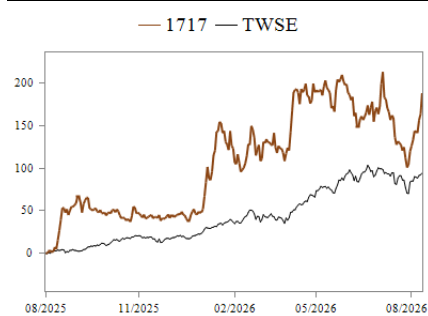
公司基本資訊

目前股本(百萬元)	11,842
市值(億元)	931
目前每股淨值(元)	26.55
外資持股比(%)	12.98
董監持股比(%)	14.38

營業比重



個股與大盤走勢(%)



江劍亨

Joseph.chiang@ctbcis.com

化工

長興 (1717 TT)

維持評等

買進

營收毛利率創高且成功打入半導體封裝材料供應鏈

- 2Q26 毛利率創新高且優於市場預期
- 合成樹脂及特用材料帶動營收成長且持續投入新產品開發
- 產品組合優化及反應原物料成本上漲，毛利率可望提升

長興 2Q26 毛利率創高且優於市場預期：長興 2Q26 財報合併營收 119.26 億元，較去年同期成長 14.62%，2Q26 單季毛利率創近年新高至 24.81%，較上季度增加 2.65 個百分點(優於市場預期)，除了產品組合改善，2Q26 油價上漲產品反映油價及低價庫存的助益；營業利益 5.35 億元 YoY+19.55%，營業利益率(OPM)亦創高提升至 8.59%，較上季度增加 2.65 個百分點，2Q26 稅後歸屬母公司獲利 8.47 億元 YoY+139.9%，單季 EPS 約 0.72 元，優於市場預期的 0.65 元；累計 1H26 稅後獲利 12.75 億元，較去年同期成長 81.6%，累計 1H26 EPS 約 1.09 元；自結 01~07/2026 合併營收 262.61 億元 YoY+10.48%。

長興 2Q26 合成樹脂與特用材料的帶動成長：長興為亞洲合成樹脂及全球光固產品領導供應商且為全球三大光固化原材料供應商，2Q26 主要產品組合合成樹脂佔 51%、電子材料佔 22%、特用材料佔 27%、其他佔 1%；各項營收表現方面合成樹脂營收 60.44 億元 YoY+16%，電子材料 26.03 億元 YoY+1%，特用材料 31.99%YoY+24%，主要成長動能來自於合成樹脂及特用材料的成長所帶動。

長興持續投入特用材料產品開發，光固化材料具長期成長潛力：目前長興特用材料生產基地主要有 7 個生產基地，包括路竹、屏南、新山、常熟、昆山、珠海等地區設生產據點；隨著 UV 光固化技術應用領域的不斷擴展及市場對材料性能不斷提出新的要求，UV 光固化材料產業規模持續擴大。全球紫外線單體市場預計 2025~2035 年複合增長率(CAGR)約 5.9%；長興在光固化材料短期推動項目包括塗料及油墨產業擴量增利，高性能噴墨材料、高純單體、crosslink、準分子、EB 固化等新品推展，而且公司持續在特用材料投入資本支出，目前特用材料產品約 11 萬噸，未來提升至 13.5~15 萬噸，營業額貢獻可望再提升。

因財報毛利率及獲利優於預期，營運展望具上調空間：長興展望 2026~2027 年受惠半導體先進封裝材料貢獻提升與精密設備出貨增加，營運可望持續成長，2Q26 財報毛利率及獲利表現優於市場預期，營運展望具上調空間；投顧預估長興 2026/2027 年營收 466.24/508.94 億元，上調長興獲利預估 2026/2027 稅後 EPS 至 2.41/3.20 元，目標價 96 元(2027 PER 30 倍)。風險因子：新產品進度不如預期。

(百萬元)	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F
營業收入淨額	49,014	42,452	44,191	40,685	46,624	50,894
營業毛利淨額	10,163	8,147	8,824	8,368	11,134	12,541
營業利益	3,277	1,915	2,170	1,692	3,589	4,810
稅後純益	2,618	1,504	1,835	1,656	2,858	3,794
公告基本 EPS(元)	2.15	1.28	1.56	1.41	--	--
調整後 EPS(元)	2.22	1.28	1.56	1.41	2.41	3.20
營業收入 YoY(%)	-2.89%	-13.39%	4.10%	-7.93%	14.60%	9.16%
稅後純益 YoY(%)	-26.25%	-42.55%	22.00%	-9.75%	72.61%	32.78%
本益比	12.86	20.88	16.80	28.64	32.57	24.53
本淨比	1.32	1.27	1.09	1.71	2.85	2.55
股息(元)	1.20	0.80	1.20	1.00	1.55	2.10
殖利率(%)	3.70%	2.56%	4.51%	1.27%	1.97%	2.68%
ROE(%)	10.68%	6.08%	6.92%	5.91%	9.47%	10.97%

2026/08/14

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	11,926	11,926	0.0%	11,926	0.0%	12,236	12,118	1.0%	12,130	0.9%
營業毛利	2,958	2,770	6.8%	2,859	3.5%	2,943	2,870	2.5%	2,797	5.2%
營業利益	1,024	966	6.0%	995	3.0%	1,041	981	6.2%	1,030	1.1%
稅前純益	1,169	1,054	10.9%	1,131	3.4%	1,129	1,069	5.7%	1,136	-0.6%
稅後淨利	847	770	9.9%	808	4.8%	833	789	5.7%	792	5.2%
EPS(元)	0.72	0.66	9.6%	0.69	4.8%	0.71	0.67	5.7%	0.67	5.6%
財務比率(%/百分點)										
毛利率	24.8%	23.2%	1.6 ppts	24.0%	0.8 ppts	24.1%	23.7%	-0.4 ppts	23.1%	1.0 ppts
營益率	8.6%	8.1%	0.5 ppts	8.3%	0.2 ppts	8.5%	8.1%	-0.4 ppts	8.5%	0.0 ppts
稅後淨利率	7.1%	6.5%	0.6 ppts	6.8%	0.3 ppts	6.8%	6.5%	-0.3 ppts	6.5%	0.3 ppts

資料來源：Bloomberg，中信投顧預估

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	46,624	46,506	0.3%	46,289	0.7%	50,894	50,894	0.0%	51,131	-0.5%
營業毛利	11,134	10,828	2.8%	10,742	3.6%	12,541	12,352	1.5%	13,040	-3.8%
營業利益	3,589	3,425	4.8%	3,712	-3.3%	4,810	4,621	4.1%	5,937	-19.0%
稅前純益	3,997	3,776	5.9%	4,126	-3.1%	5,162	4,973	3.8%	6,334	-18.5%
稅後淨利	2,858	2,705	5.6%	2,813	1.6%	3,794	3,656	3.8%	4,206	-9.8%
EPS(元)	2.41	2.31	4.4%	2.36	2.1%	3.20	3.12	2.6%	3.41	-6.2%
財務比率(%/百分點)										
毛利率	23.9%	23.3%	0.6 ppts	23.2%	0.7 ppts	24.6%	24.3%	0.4 ppts	25.5%	-0.9 ppts
營益率	7.7%	7.4%	0.3 ppts	8.0%	-0.3 ppts	9.5%	9.1%	0.4 ppts	11.6%	-2.2 ppts
稅後淨利率	6.1%	5.8%	0.3 ppts	6.1%	0.1 ppts	7.5%	7.2%	0.3 ppts	8.2%	-0.8 ppts

資料來源：Bloomberg，中信投顧預估

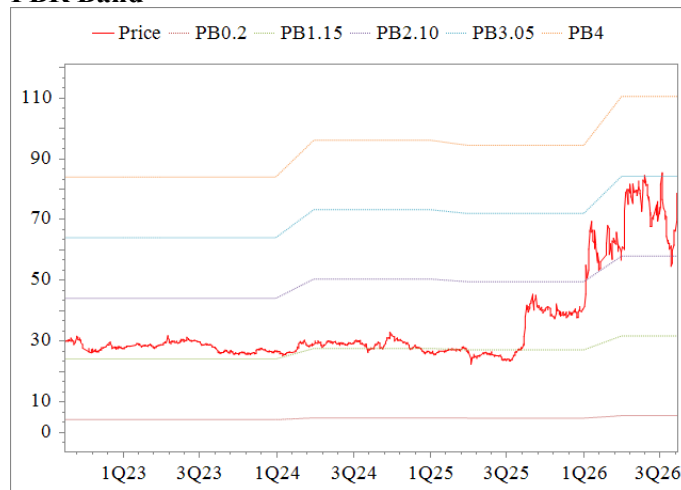
(百萬元)	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F
營業收入	10,243	11,926	12,236	12,219	10,749	12,540	13,562	14,044
營業成本	7,973	8,967	9,293	9,256	8,150	9,462	10,194	10,547
營業毛利	2,270	2,958	2,943	2,963	2,599	3,077	3,367	3,497
營業費用	1,735	1,934	1,901	1,975	1,658	1,848	2,043	2,182
營業利益	535	1,024	1,041	989	942	1,229	1,324	1,315
營業外收支淨額	87	145	88	88	88	88	88	88
稅前純益	622	1,169	1,129	1,077	1,030	1,317	1,412	1,403
所得稅	192	299	289	285	277	345	362	371
稅後純益	428	847	833	750	750	969	1,047	1,029
調整後 EPS(元)	0.36	0.72	0.71	0.63	0.63	0.82	0.88	0.87
毛利率(%)	22.16%	24.81%	24.05%	24.25%	24.18%	24.54%	24.83%	24.90%
營業利益率(%)	5.22%	8.59%	8.51%	8.09%	8.76%	9.80%	9.76%	9.36%
稅後純益率(%)	4.18%	7.10%	6.81%	6.13%	6.98%	7.73%	7.72%	7.32%
營業收入								
QoQ(%)	1.19%	16.43%	2.60%	-0.13%	-12.03%	16.66%	8.15%	3.56%
YoY(%)	1.81%	14.62%	21.19%	20.71%	4.94%	5.15%	10.84%	14.94%
營業利益								
QoQ(%)	34.30%	91.48%	1.64%	-5.05%	-4.77%	30.54%	7.73%	-0.69%
YoY(%)	19.55%	93.01%	230.41%	148.18%	75.99%	19.98%	27.18%	33.01%
稅後純益								
QoQ(%)	13.01%	97.69%	-1.58%	-10.04%	0.09%	29.13%	8.07%	-1.76%
YoY(%)	22.66%	139.90%	45.03%	97.79%	75.18%	14.42%	25.65%	37.21%

PER Band



資料來源：中信、CMoney

PBR Band



資料來源：CMoney

2026/08/14

資產負債表

(百萬元)	2022	2023	2024	2025	2Q26
資產總計	59,455	58,538	62,419	60,155	67,006
流動資產	35,182	33,030	34,219	30,561	36,214
現金及約當現金	5,451	6,357	7,075	6,044	9,886
應收帳款與票據	17,132	15,213	15,447	14,060	14,697
存貨	9,716	8,479	8,533	8,184	9,534
採權益法之投資	2,323	2,468	2,742	2,750	2,907
不動產、廠房設備	17,473	18,323	20,836	21,682	22,085
負債總計	34,384	33,322	33,429	31,929	34,692
流動負債	17,114	18,193	18,384	17,004	20,825
應付帳款及票據	5,180	5,623	6,285	6,209	7,434
非流動負債	17,270	15,129	15,045	14,925	13,866
權益總計	25,071	25,216	28,991	28,226	32,315
普通股股本	11,783	11,783	11,783	11,722	11,722
保留盈餘	13,586	13,646	14,918	15,367	15,732
母公司業主權益	24,760	24,735	28,314	27,676	31,124
負債及權益總計	59,455	58,538	62,419	60,155	67,006

損益表

(百萬元)	2023	2024	2025	2026F	2027F
營業收入淨額	42,452	44,191	40,685	46,624	50,894
營業成本	34,304	35,367	32,316	35,489	38,354
營業毛利淨額	8,147	8,824	8,368	11,134	12,541
營業費用	6,232	6,655	6,677	7,545	7,731
營業利益	1,915	2,170	1,692	3,589	4,810
EBITDA	4,619	5,333	5,020	6,763	7,903
業外收入及支出	268	574	697	408	352
稅前純益	2,182	2,744	2,389	3,997	5,162
所得稅	690	870	676	1,065	1,354
稅後純益	1,504	1,835	1,656	2,858	3,794
公告基本 EPS(元)	1.28	1.56	1.41	--	--
調整後 EPS(元)	1.28	1.56	1.41	2.41	3.20

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	6,581	6,514	4,612	4,265	1,642
稅前純益	3,515	2,182	2,744	2,389	1,169
折舊及攤銷	2,089	2,103	2,239	2,276	638
營運資金變動	1,447	3,600	373	1,660	-183
其他營運現金	-469	-1,371	-744	-2,061	18
投資活動現金	-3,643	-3,351	-3,062	-2,811	-471
資本支出淨額	-2,777	-3,135	-3,576	-3,043	-531
長期投資變動	130	-13	-423	740	199
其他投資現金	-996	-204	937	-508	-138
籌資活動現金	-1,887	-2,068	-1,044	-2,361	1,292
長借/公司債變動	26	-1,350	-859	2,013	-912
現金增資	0	0	0	0	0
發放現金股利	-1,860	-1,414	-943	-1,414	0
其他籌資現金	-53	696	757	-2,960	2,204
淨現金流量	1,161	932	720	-1,059	2,502
期初現金	4,289	5,451	6,382	7,103	7,384
期末現金	5,451	6,382	7,103	6,044	9,886

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	-13.39%	4.10%	-7.93%	14.60%	9.16%
營業毛利淨額	-19.83%	8.31%	-5.17%	33.05%	12.63%
營業利益	-41.57%	13.32%	-22.03%	112.16%	34.01%
稅後純益	-43.04%	25.60%	-8.59%	72.61%	32.78%
獲利能力分析(%)					
毛利率	19.19%	19.97%	20.57%	23.88%	24.64%
EBITDA(%)	10.88%	12.07%	12.34%	14.51%	15.53%
營益率	4.51%	4.91%	4.16%	7.70%	9.45%
稅後純益率	3.51%	4.24%	4.21%	6.13%	7.46%
ROE(%)	6.08%	6.92%	5.91%	9.47%	10.97%

ESG 資訊-環境保護(Environmental)

溫室氣體(範疇一/二)排放量

2025

總排放量

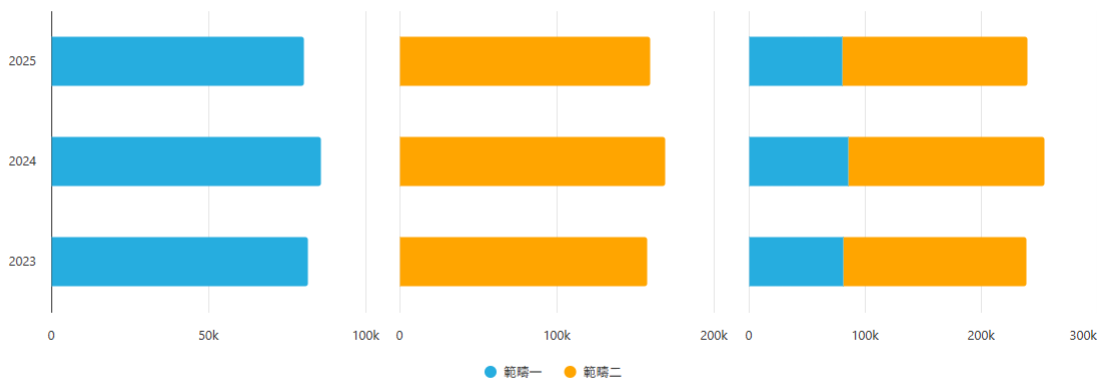
239.97K (YOY) -6% ▼

範疇一

80.39K (YOY) -6% ▼

範疇二

159.57K (YOY) -5% ▼



再生能源使用率

2025

使用率

4% (YOY) -30% ▼

全市場平均使用率

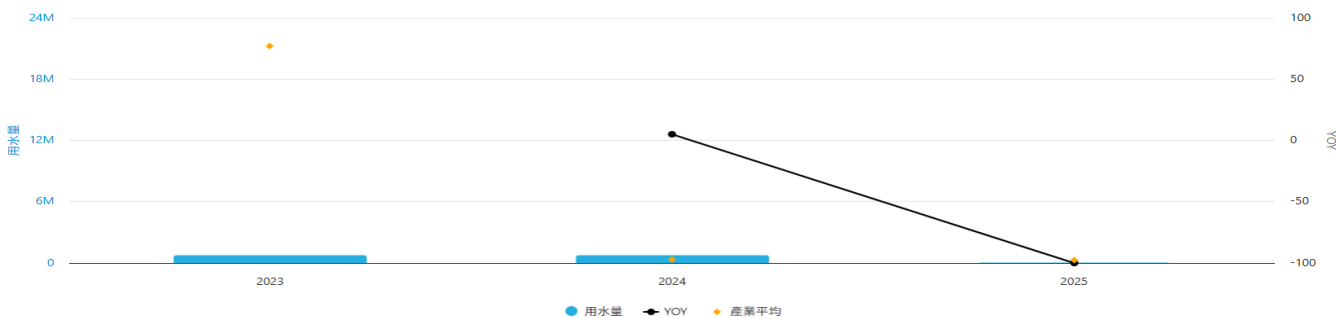
4% (VS. 公司) 35% ▲

產業平均使用率

1% (VS. 公司) 8% ▲



用水量



2025

用水量

1.94K (YOY) -100% ▼

全市場平均用水

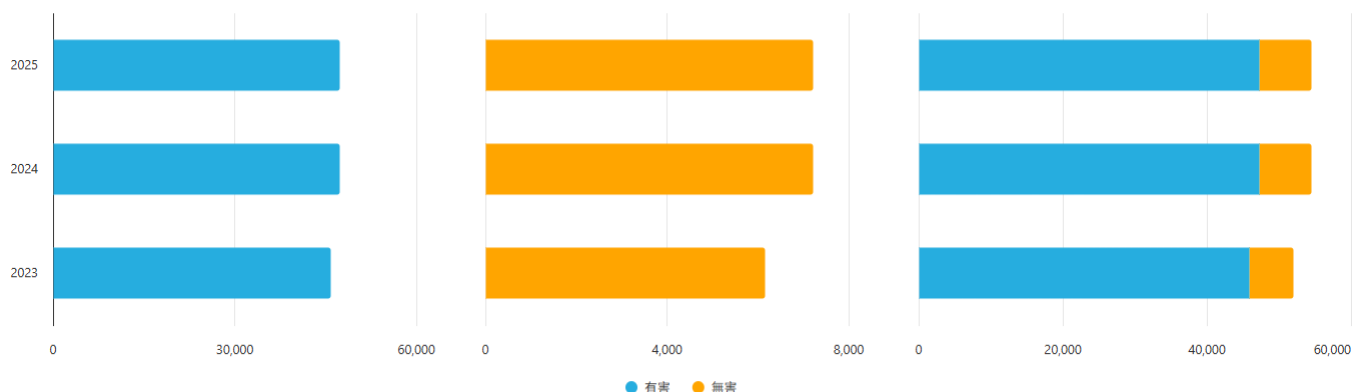
1,864.88K (YOY) 23% ▲

產業平均用水

286.56K (YOY) -19% ▼

2026/08/14

廢棄物量



2025



密集度

2025

溫室氣體排放密集度

0.39

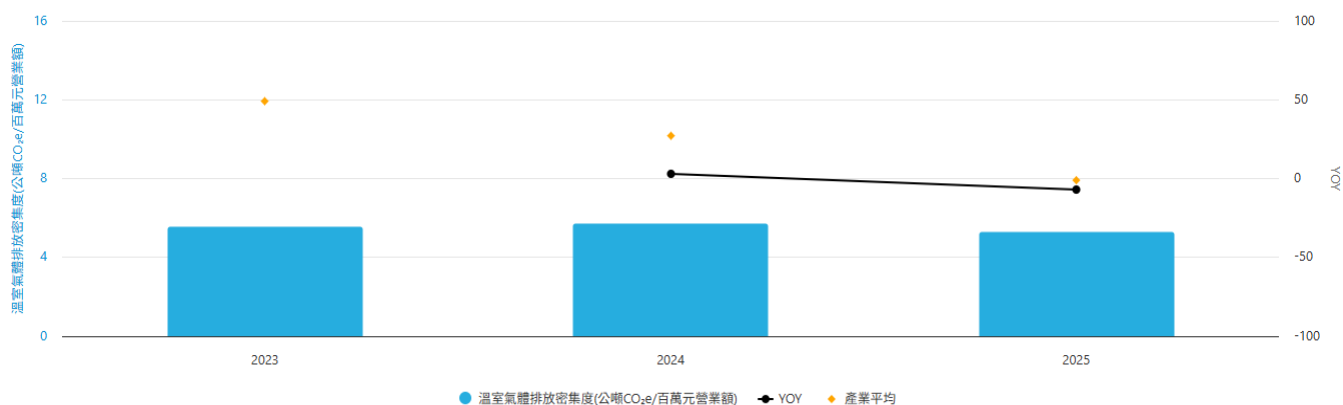
用水密集度

0.027

廢棄物密集度

0.088

溫室氣體排放密集度(公噸CO₂e/百萬元營業額)



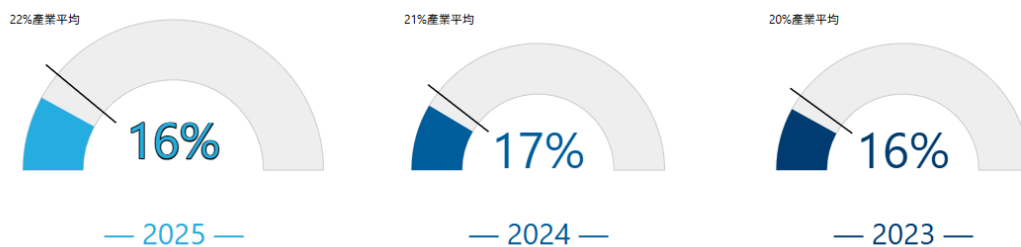
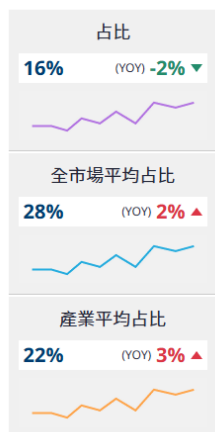
2025



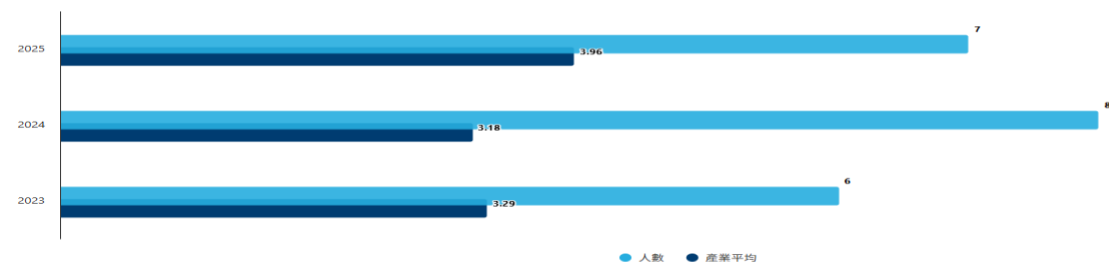
ESG 資訊-社會責任(Social)

管理職女性主管占比

2025



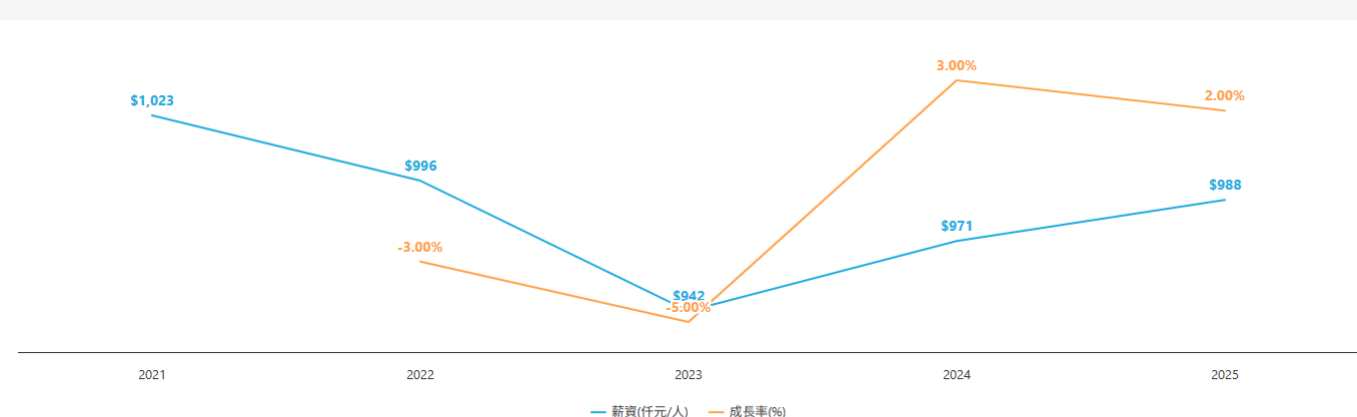
職業災害人數



2025



員工薪資年度趨勢

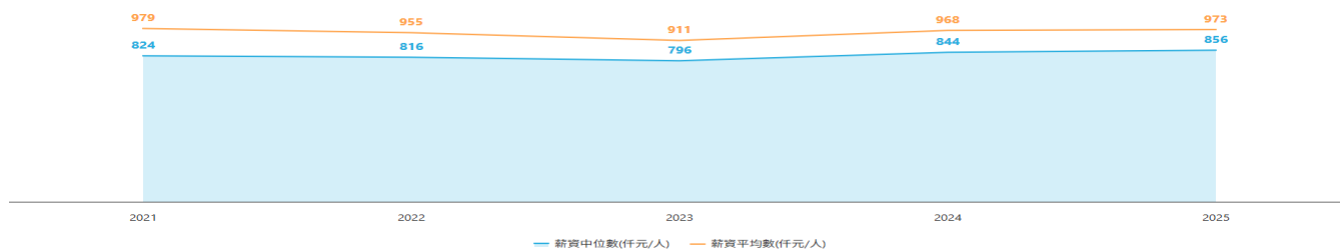


2025

員工薪資平均數	與去年同期比	與同產業薪資比
988	2% ▲	+5.07%

2026/08/14

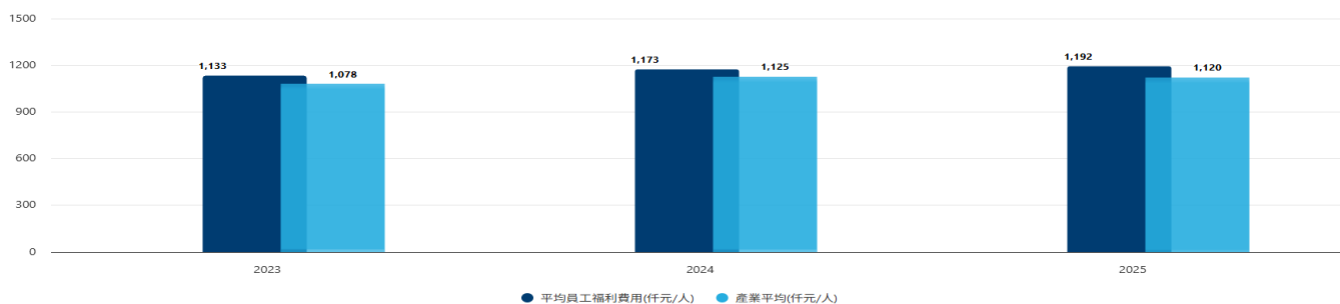
非擔任主管職務之全時員工薪資



2025



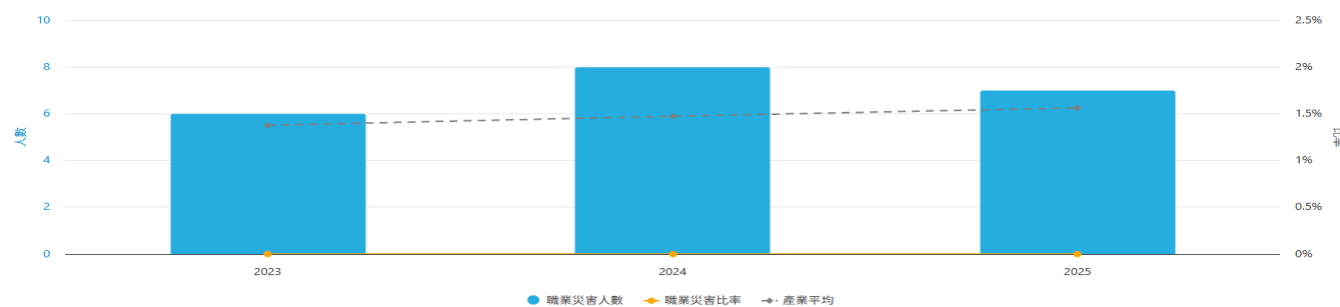
平均員工福利費用



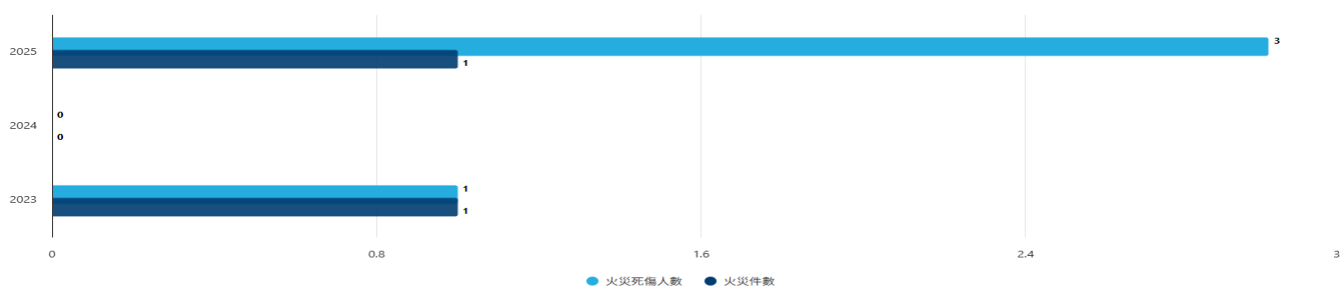
2025



職業災害人數與比率



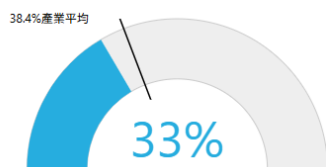
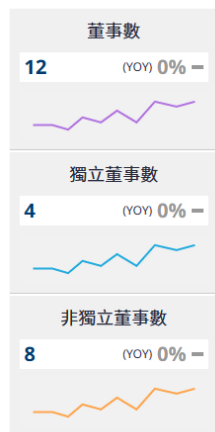
火災件數與死傷人數



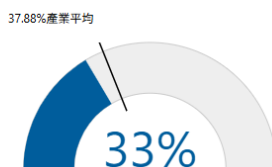
ESG 資訊-公司治理(Governance)

獨立董事vs.董事席次占比

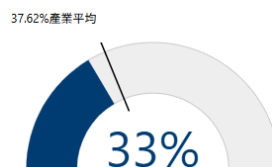
2025



— 2025 —

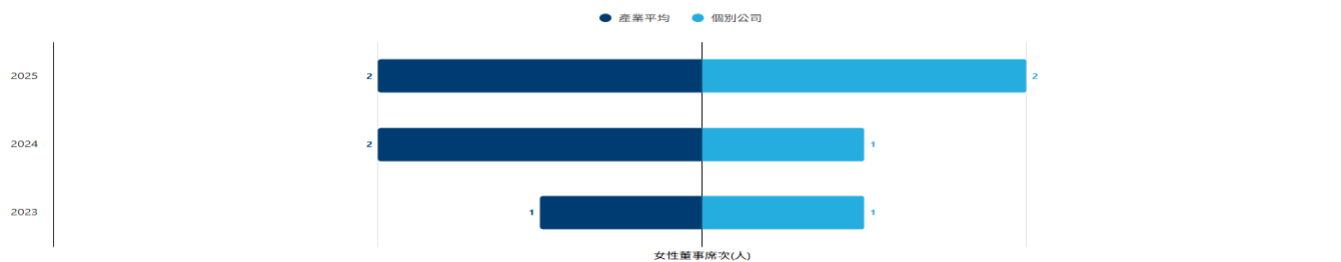


— 2024 —



— 2023 —

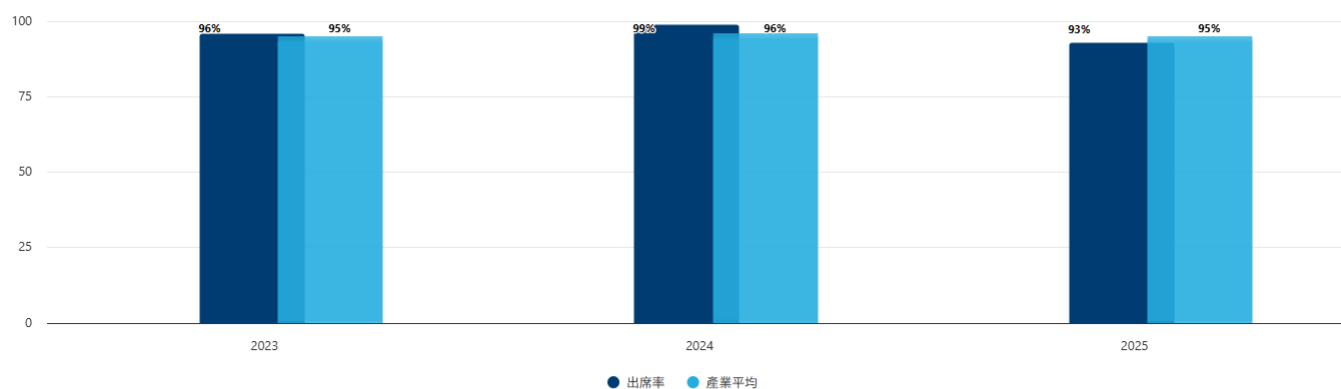
女性董事席次



2025



董事之董事會出席率



2025



2026/08/14

董事進修符合進修要點比率

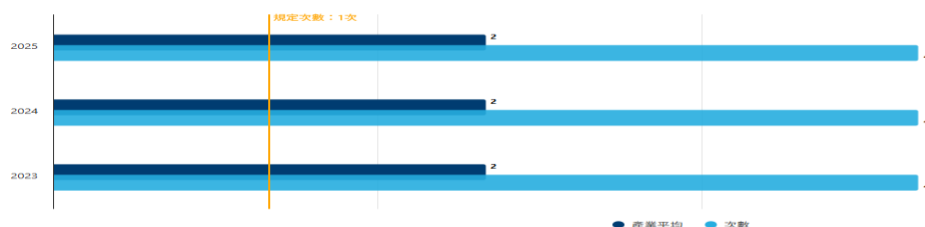


內圈:個別公司 外圈:產業平均

2025



法說會次數



2025



薪酬委員會出席率



內圈:個別公司出席率 外圈:產業平均

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