

2026/07/31

半導體設備

維持評等

鴻勁 (7769 TT)

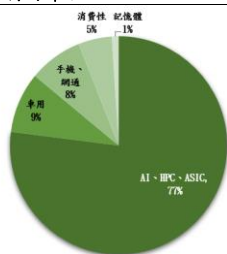
買進(Buy)

潛在漲幅	77.9%
前日收盤價	5,620 元
目標價	10,000 元
前次目標價	12,000 元
前次評等	買進

公司基本資訊

目前股本(百萬元)	1,799
市值(億元)	10,110
目前每股淨值(元)	348.62
外資持股比(%)	19.30
董監持股比(%)	36.58

1H26 應用別訂單佔比



個股與大盤走勢(%)



李柏賢
Fabian.lee@ctbcsis.com

2026-27 年產能擴充無虞，2027 年 ASIC 需求超過 GPU

● 2Q26 營運優於我們預期，AI 為主要動能，其次為車用、手機
● 2026-28 年設備產能擴充展望無虞，因應訂單能見度已達 1Q27
● 2026-28 年 CPU、ASIC 需求暢旺，2027 年 ASIC 需求將超過 GPU

2Q26 營運優於我們，AI 為主要動能，其次為車用、手機客戶：鴻勁 7/30 舉行法說會。2Q26 營運優於我們預期，營收 137.9 億元(QoQ +28.6%、YoY +100.4%)，優於我們預期 122.8 億元，主要因 AI、ASIC、HPC 等高階晶片測試需求，1H26 接單佔比達 77%，維持 70%以上水準，其次車用客戶設備需求量大，包含美系、中系車用客戶，鴻勁配合美系客戶泰國廠設備需求達 300-500 台而擴廠，及手機客戶 WMCM 升級 ATC 需求；毛利率 56.1% (季持平、YoY -2.6ppts)，低於我們預期 57.4%，主要因出貨產品組合差異；營益率 48.5% (QoQ -1.5ppts、YoY -4.5ppts)，主要因員工認列庫藏股產生一次性費用約 1.1-1.2 億元，往後季度不會發生相同情形；EPS 30.4 元(QoQ +18.4%、YoY +99.5%)，優於我們預期 28.6 元。

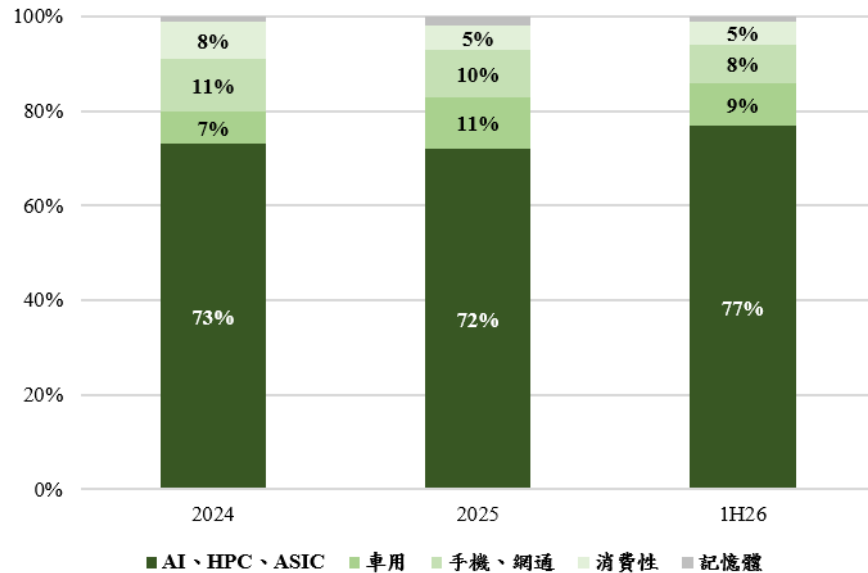
2026-28 年設備產能擴充展望無虞，因應訂單能見度已達 1Q27：2026-28 年產能擴充展望維持 CAGR +50%，1H26 產能年增 45%，已超過原目標年增 40%，因應 2027-28 年客戶訂單需求，鴻勁積極擴充產能，包含 (1)5M26 購置德勝廠，預計 2026 年底至 1Q27 開始量產，產能提升 15% (2)1Q27 中國常熟市在地生產，產能提升 20% (3)台中總部規劃廠區，產能提升 15%，鴻勁產能規劃可配合訂單能見度至 1Q27，管理層樂觀預期 2027 年產能擴充年增 50%以上。針對 2027-28 年客戶擴廠增額需求，包含美系車用客戶泰國廠、AI 客戶美國與新加坡新廠、中國客戶高階機台訂單量年增 60%、3Q27 韓系 OSAT 客戶 Arizona P1 廠測試設備拉貨動能。

2026-28 年 CPU、ASIC 需求暢旺，2027 年 ASIC 需求超過 GPU：2Q26 全球兩大 ATE 大廠法說上修 2026-28 年 ATE 市場規模及展望，Advantest 表示 2026 年 SoC ATE 市場規模上修至 105-115 億美元，主要因 CPU、ASIC 需求提升，我們認為鴻勁為主要受惠者，鴻勁出貨 FT Handler 機台可因應 2H26 TPU 客戶需求出機至台灣與新加坡 OSAT 廠、2027 年美系 CPU 客戶推論晶片；SLT Handler 可因應美系 CPU 客戶量產需求，及另一美系 CPU 客戶下一世代產品導入量產，2027 年 ASIC 需求超過 GPU。我們預估 2026-27 年 EPS 為 134.2、245.5 元，基於 2027 年預估 EPS 給予 40 倍 PER，目標價為 10,000 元，本次維持買進之投資評等建議。

● 風險因子：AI GPU、ASIC 需求不如預期、AI 客戶採用第二供應商。

(百萬元)	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
營業收入淨額	9,489	13,992	30,271	58,194	104,844	159,755
營業毛利淨額	4,667	7,700	17,114	33,121	60,967	94,285
營業利益	3,766	6,285	15,046	29,291	54,646	86,747
稅後純益	3,068	5,286	12,362	24,148	44,164	69,769
公告基本 EPS(元)	19.17	32.95	75.71	--	--	--
調整後 EPS(元)	--	--	68.71	134.19	245.45	387.76
營業收入 YoY(%)	-29.55%	47.45%	116.34%	92.24%	80.16%	52.37%
稅後純益 YoY(%)	-29.57%	72.30%	133.86%	95.34%	82.89%	57.98%
本益比	--	--	44.67	41.87	22.89	14.49
本淨比	--	--	10.48	16.40	14.81	12.84
股息(元)	--	22.50	64.99	114.06	208.63	329.59
殖利率(%)	--	1.43%	1.26%	2.03%	3.71%	5.86%
ROE(%)	25.60%	40.59%	34.45%	40.35%	67.98%	94.91%

圖表一、鴻勁 2024-25 年、1H26 應用別訂單佔比



資料來源：鴻勁、中信投顧整理

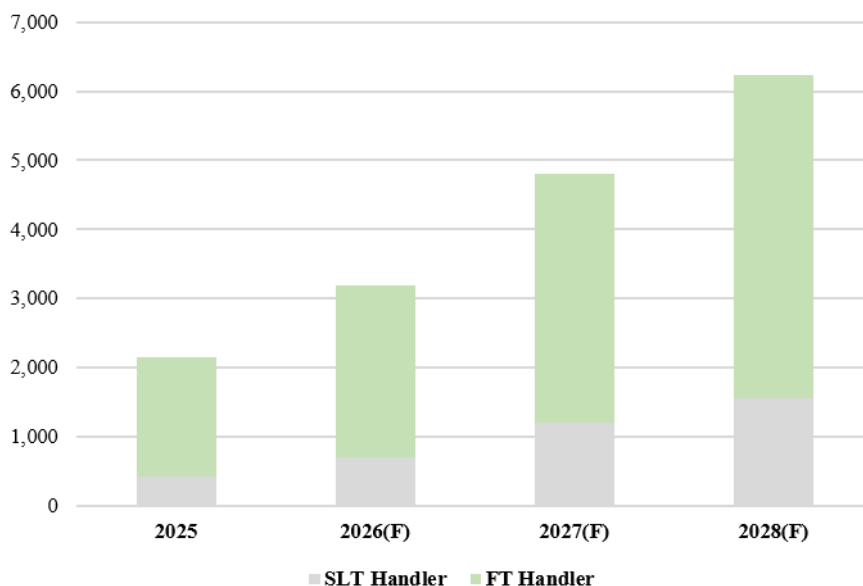
圖表二、鴻勁 2026-28 年產能、廠房規劃

既有廠房	地址	說明	量產時間	廠房面積(m2)	產能規劃
台中一廠	臺中市大雅區	自建	已量產	11,400	1x -> 1.15x
台中二廠	臺中市大雅區	自建	已量產	12,400	
台中三廠	臺中市大雅區	自建	已量產	9,500	
台中四廠	臺中市大雅區	自建	2028 年	18,000	0.54x
台中五廠 (龍善廠)	臺中市大雅區	自建	已量產	~10,000	0.15x
台中六廠	臺中市大雅區	自建	已量產	~10,000	0.15x
台中七廠 (德勝廠)	臺中市大雅區	自建	2026 年底至 1Q27	9,706	0.15x
蘇州廠+第三方廠房	江蘇省常熟市	自建、租用	1Q27	3000+10,000	0.2x
其他	臺中市大雅區	租用	已量產	5,000	-

資料來源：鴻勁、中信投顧整理及預估

2026/07/31

圖表三、鴻勁 2025-28 年 Handler 產能展望 (單位：台)



資料來源：鴻勁、中信投顧整理及預估

圖表四、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	13,794	12,276	12.4%	12,546	9.9%	16,257	15,537	4.6%	14,232	14.2%
營業毛利	7,737	7,041	9.9%	7,133	8.5%	9,301	8,911	4.4%	8,139	14.3%
營業利益	6,686	6,326	5.7%	6,319	5.8%	8,291	8,015	3.4%	7,190	15.3%
稅前純益	6,895	6,494	6.2%	6,549	5.3%	8,479	8,207	3.3%	7,490	13.2%
稅後淨利	5,476	5,143	6.5%	5,140	6.5%	6,755	6,517	3.6%	5,795	16.6%
EPS(元)	30.44	28.58	6.5%	29.13	4.5%	37.54	36.22	3.6%	33.21	13.0%
財務比率(%/百分點)										
毛利率	56.1%	57.4%	-1.3 ppts	56.9%	-0.8 ppts	57.2%	57.4%	-0.1 ppts	57.2%	0.0 ppts
營益率	48.5%	51.5%	-3.1 ppts	50.4%	-1.9 ppts	51.0%	51.6%	-0.6 ppts	50.5%	0.5 ppts
稅後淨利率	39.7%	41.9%	-2.2 ppts	41.0%	-1.3 ppts	41.5%	41.9%	-0.4 ppts	40.7%	0.8 ppts

資料來源：CMoney、Bloomberg、中信投顧整理

圖表五、年度財報與預估差異

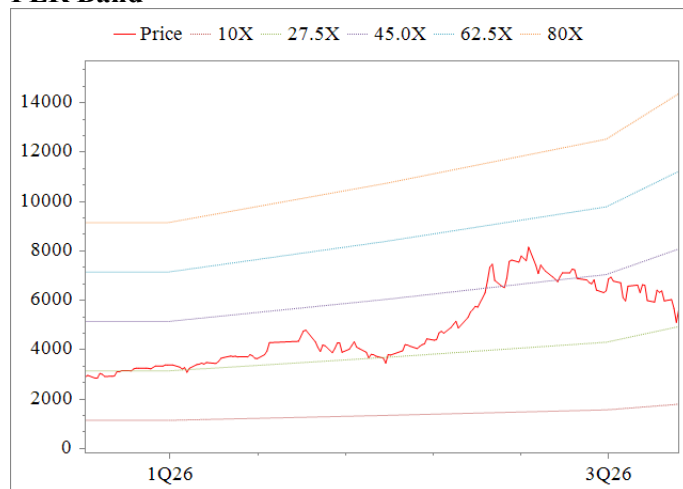
損益表 (單位：百萬元)	2026(F)					2027(F)				
	調整後	調整前	差異	市場共識	差異	調整後	調整前	差異	市場共識	差異
營業收入	58,194	55,990	3.9%	53,966	7.8%	104,844	95,359	9.9%	88,703	18.2%
營業毛利	33,121	32,082	3.2%	30,683	7.9%	60,967	56,460	8.0%	51,337	18.8%
營業利益	29,291	28,802	1.7%	27,190	7.7%	54,646	51,611	5.9%	46,331	17.9%
稅前純益	30,329	29,813	1.7%	28,444	6.6%	55,492	52,517	5.7%	47,654	16.4%
稅後淨利	24,144	23,689	1.9%	22,470	7.5%	44,164	41,663	6.0%	37,628	17.4%
EPS(元)	134.19	131.66	1.9%	126.01	6.5%	245.45	231.55	6.0%	208.29	17.8%
財務比率(%/百分點)										
毛利率	56.9%	57.3%	-0.4 ppts	56.9%	0.1 ppts	58.1%	59.2%	-1.1 ppts	57.9%	0.3 ppts
營益率	50.3%	51.4%	-1.1 ppts	50.4%	-0.1 ppts	52.1%	54.1%	-2.0 ppts	52.2%	-0.1 ppts
稅後淨利率	41.5%	42.3%	-0.8 ppts	41.6%	-0.1 ppts	42.1%	43.7%	-1.6 ppts	42.4%	-0.3 ppts

資料來源：CMoney、Bloomberg、中信投顧整理

2026/07/31

(百萬元)	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F
營業收入	10,725	13,794	16,257	17,418	20,587	22,934	29,359	31,965
營業成本	4,693	6,057	6,955	7,366	8,720	9,667	12,278	13,212
營業毛利	6,032	7,737	9,301	10,052	11,866	13,266	17,080	18,754
營業費用	672	1,050	1,010	1,099	1,223	1,381	1,797	1,920
營業利益	5,360	6,686	8,291	8,953	10,643	11,886	15,283	16,834
營業外收支淨額	438	209	188	213	223	207	208	214
稅前純益	5,798	6,895	8,479	9,166	10,866	12,093	15,491	17,047
所得稅	1,174	1,416	1,725	1,870	2,220	2,471	3,161	3,477
稅後純益	4,624	5,476	6,755	7,293	8,646	9,621	12,329	13,568
調整後 EPS(元)	25.70	30.44	37.54	40.53	48.05	53.47	68.52	75.41
毛利率(%)	56.24%	56.09%	57.22%	57.71%	57.64%	57.85%	58.18%	58.67%
營業利益率(%)	49.98%	48.47%	51.00%	51.40%	51.70%	51.83%	52.06%	52.66%
稅後純益率(%)	43.12%	39.70%	41.55%	41.87%	42.00%	41.95%	42.00%	42.45%
營業收入								
QoQ(%)	15.63%	28.61%	17.85%	7.14%	18.19%	11.40%	28.02%	8.88%
YoY(%)	81.39%	100.36%	98.30%	87.78%	91.95%	66.26%	80.60%	83.52%
營業利益								
QoQ(%)	30.62%	24.74%	24.01%	7.98%	18.88%	11.67%	28.59%	10.14%
YoY(%)	71.06%	83.53%	99.05%	118.17%	98.57%	77.76%	84.33%	88.02%
稅後純益								
QoQ(%)	24.60%	18.42%	23.34%	7.97%	18.55%	11.28%	28.15%	10.05%
YoY(%)	80.08%	122.08%	86.75%	96.51%	86.96%	75.69%	82.53%	86.05%

PER Band



資料來源：中信、CMoney

PBR Band



資料來源：中信、CMoney

2026/07/31

資產負債表

(百萬元)	2022	2023	2024	2025	1Q26
資產總計	16,435	16,877	21,866	73,270	80,586
流動資產	14,638	14,744	19,537	70,195	77,286
現金及約當現金	6,825	8,794	6,025	53,427	48,125
應收帳款與票據	2,544	1,111	2,913	2,935	4,610
存貨	5,149	4,092	8,444	12,641	15,476
採權益法之投資	--	--	--	--	--
不動產、廠房設備	1,580	1,771	1,888	2,106	2,464
負債總計	4,781	4,562	8,134	15,239	17,868
流動負債	4,758	4,525	8,028	15,028	17,571
應付帳款及票據	971	536	3,181	3,402	5,967
非流動負債	22	37	106	211	296
權益總計	11,654	12,315	13,732	58,031	62,718
普通股股本	470	1,600	1,616	1,799	1,799
保留盈餘	10,637	10,696	11,182	19,908	24,534
母公司業主權益	11,654	12,315	13,732	58,031	62,718
負債及權益總計	16,435	16,877	21,866	73,270	80,586

損益表

(百萬元)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
營業收入淨額	13,992	30,271	58,194	104,844	159,755
營業成本	6,293	13,157	25,072	43,878	65,469
營業毛利淨額	7,700	17,114	33,121	60,967	94,285
營業費用	1,415	2,068	3,831	6,321	7,538
營業利益	6,285	15,046	29,291	54,646	86,747
EBITDA	6,569	15,346	30,192	55,692	87,965
業外收入及支出	398	538	1,048	852	919
稅前純益	6,683	15,584	30,338	55,498	87,666
所得稅	1,397	3,222	6,185	11,328	17,892
稅後純益	5,286	12,362	24,148	44,164	69,769
公告基本 EPS(元)	32.95	75.71	--	--	--
調整後 EPS(元)	--	68.71	134.19	245.45	387.76

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	3,503	5,283	2,308	16,186	2,697
稅前純益	5,690	3,887	6,683	15,584	5,798
折舊及攤銷	31	35	46	69	29
營運資金變動	-6,721	2,054	-3,509	-3,998	-1,944
其他營運現金	4,504	-692	-912	4,531	-1,186
投資活動現金	-451	-906	-1,322	569	-8,001
資本支出淨額	-377	-230	-114	-285	-485
長期投資變動	-51	-676	-1,196	1,218	-7,847
其他投資現金	-23	0	-11	-364	331
籌資活動現金	-585	-2,408	-3,759	30,650	-6
長借/公司債變動	-193	0	0	0	0
現金增資	0	0	894	34,466	0
發放現金股利	-399	-2,398	-4,800	-3,636	0
其他籌資現金	7	-9	147	-180	-6
淨現金流量	2,468	1,968	-2,769	47,402	-5,302
期初現金	4,358	6,825	8,794	6,025	53,427
期末現金	6,825	8,794	6,025	53,427	48,125

資料來源：中信、CMoney

比率分析

(百萬元)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
成長力分析(%)					
營業收入淨額	47.45%	116.34%	92.24%	80.16%	52.37%
營業毛利淨額	65.00%	122.27%	93.54%	84.07%	54.65%
營業利益	66.88%	139.41%	94.68%	86.57%	58.74%
稅後純益	72.30%	133.86%	95.34%	82.89%	57.98%
獲利能力分析(%)					
毛利率	55.03%	56.54%	56.92%	58.15%	59.02%
EBITDA(%)	46.95%	50.70%	51.88%	53.12%	55.06%
營益率	44.91%	49.70%	50.33%	52.12%	54.30%
稅後純益率	37.78%	40.84%	41.50%	42.12%	43.67%
ROE(%)	40.59%	34.45%	40.35%	67.98%	94.91%

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