

光通訊產業

光收發模組出貨量高速增長，單顆傳輸速率增加使規格再升級

報告內文個股資訊

產業	公司	代碼	評等	目標價
光通訊	全新	2455TT	買進	475.0
光通訊	環宇	4991TT	買進	865.0
石英件	晶技	3042TT	買進	245.0
光通訊	源傑	7917TT	未評等	--

陳玫芬 合格證券投資分析人員 & CFP

Lisa.mf.chen@yuanta.com

陳冠成

charleschen24@yuanta.com

元大觀點

◆ AI 資料中心傳輸需求量提升，採用之光收發模組已由初期單通道發展至 8 通道，惟單通道速率持續再增加使 PIC 與 OE 複雜度再升級。

◆ 光收發模組全球 800G 以上數量估 2026、2027 年倍增至 5,500 萬個及 1.05 億個；全球 NPO/CPO 的 Port 數估計 2028 年倍增至 1,000 萬個。

◆ 源傑產品以插拔式光收發模組及 AOC 為主，特點為自有 MEMS 製程之光引擎(OE)，LPO 與 NPO/CPO 之插拔式模組有機會為下波成長動能。

AI 資料中心傳輸需求提升，光通訊之通道及規格持續升級

AI 趨勢使超大型資料中心採用大量光纖通訊，為高速、遠距資料傳輸；光收發模組數量及規格亦持續提升，其將交換機、伺服器等設備的電訊號與光訊號雙向轉換。初期僅單通道，之後發展出 4 通道及 8 通道，AI 資料中心採 400G(100Gps*4) 及 800G(100Gps*8) 方案成為 2025/2026 年主流。1.6T(200Gps*8)/3.2T(400Gps*8)亦採 8 通道，惟單通道傳輸速率提升至 200G 及 400G，其 PIC 與光引擎(OE；Optical Engine)複雜度再升級。

光模組全球數量 2026、2027 年倍增，NPO/CPO 亦具成長性

全球光收發模組(Optical Transceiver)預期 400G 於 2025 年為主流出貨量估 3,200 萬個，800G 估計 2025/2026 年為 1,800 萬/3,500 萬個，1.6T 為 270 萬/1,300 萬個。估計 800G 以上的光收發模組而言，2026 年 5,500 萬個，2027 年為 1.05 億個；此外，NPO/CPO 交換機的全球 Port 數於 2026 年為 100 萬個，2027 年為 500 萬個，2028 年為 1,000 萬個，亦需搭配插拔式的模組即 ELSFP(外接雷射光源模組)。

建議關注光通訊相關的台廠，如全新、環宇及源傑等

光通訊需求提升，未來光收發模組及 LPO、NPO/CPO 均需插拔式模組產品，CW Laser 相關的光元件廠商如全新、環宇受惠，其中的 DSP 均需搭配高頻小型的石英元件 Oscillator 故晶技亦受惠。源傑產品以插拔式光收發模組及 AOC (Active Optical Cable，主動式光纜) 為主，其特點為自行開發的 MEMS 製程之 SiP 矽基光引擎(OE；Optical Engine)，具微型化與高精度特點，與母公司聯鈞(持股 54.23%)封裝技術配合。2024 年開始出貨 400G 產品大量予美系 Hyperscaler 客戶因而轉虧為盈，2026 年 800G 產品開始出貨，其餘客戶包含交換機業者及 High Performance Computing 業者銷售量亦持續增加。未來 LPO 及 NPO/CPO 架構銷量將提升，對應的插拔式模組亦已與客戶共同研發完成因應市場需求。此外，公司之 SOH 調變器 (Silicon-Organic Hybrid Modulator) 的開發亦有機會成為未來成長動能。

光收發模組為交換機與光纖之間橋樑，屬於為光通訊主動元件

光收發模組(Optical Transceiver)是資料中心、5G 網路與光纖通信中的關鍵元件，負責將電訊號轉為光訊號(發射)，以及將光訊號轉為電訊號(接收)，以實現高速、長距離的數據傳輸。

圖 1：光收發模組為交換機與光纖之間橋樑，以插拔方式與交換機連接



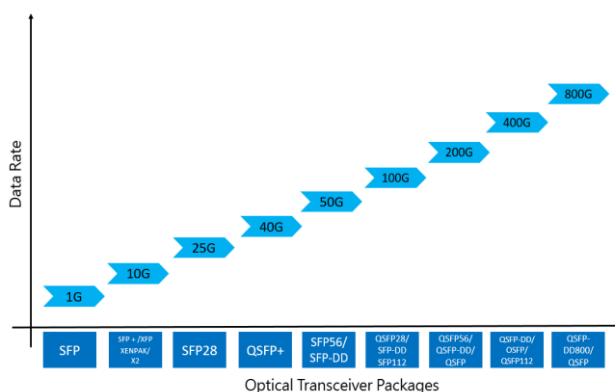
資料來源：市場資料、元大投顧整理

光收發模組由單通道發展至 4 通道及 8 通道，AI 應用使規格及難度向上提升

光收發模組早期以單通道為主，封裝規格演進包含 SFP(Small Form-factor Pluggable)系列、QSFP(Quad Small Form-factor Pluggable)系列、OSFP 系列(Octal Small Form Factor Pluggable)。SFP 系列中 SFP 最多傳輸 4Gbps，SFP+最多可傳輸 10Gbps，SFP28 傳輸速率為 25Gbps；QSFP 系列具 4 個通道，其中 QSFP+支持 4×10Gbps 達 40Gbps 的傳輸速率、QSFP28 支持 4×25Gbps 達 100 Gbps 的傳輸速率。其中光傳輸元件在 4 Gbps、10Gbps、25Gbps 規格升級且技術升級，4 通道的光傳輸元件採用數量為 4 倍。

AI 伺服器及大型資料中心採用大量光纖通訊，為高速、遠距資料傳輸；採用的光收發模組(Optical Transceiver)數量及規格亦持續增加；其能將交換機、伺服器等設備的電訊號與光訊號雙向轉換。QSFP-DD，可支持 4×100 Gbps 達 400 Gbps 傳輸速率，具 4 通道使用光子元件 PD 4 顆。OSFP 系列(Octal Small Form Factor Pluggable)，可支持 8×100 Gbps 達 800 Gbps 傳輸速率，具 8 通道使用光子元件 PD 8 顆。光收模組內部設計非標準品，AI 應用使規格及難度向上提升，包含(1)單顆 Gbps 提升增加進入障礙；(2)通道數倍增。

圖 2：AI 應用趨勢，使高速光收發模組的規格難度提升，朝 800G、1.6T 及 3.2T 發展



資料來源：市場資料、元大投顧估計及整理

圖 3：QSFP-DD 設計為 4 通道可達 400 G 傳輸；OSFP 設計為 8 通道可達 800 G 傳輸

Feature	QSFP-DD	OSFP
Backward Compatibility	Yes (with QSFP+, QSFP28, etc.)	No (requires adapter)
Size	Smaller	Slightly larger
Power Consumption	Lower (e.g., < 12W)	Higher (e.g., 15-20W)
Primary Use	400G Ethernet	800G, AI, high-power applications

資料來源：元大投顧整理

光收發模組與光纖連接為可採光纖跳接線方式或採 AOC 之熔接一體產品

光收發模組與光纖傳輸線材的連接，依連接方式主要分為二種(1) 光收發模組 +光纖跳接線(以 LC 或MPO 接頭)；適用長距離，數公尺至數十公里均適用，惟需自行安裝模組及佈放跳接線，並注意光纖端面清潔。(2)AOC (Active Optical Cable，主動式光纜)；適用短距離 100 公尺以內，佈署便利性高；AOC 為將光收發模組與光纖兩端熔接為一體的固定式高速傳輸線材。兩端模塊負責將設備的「電信號」轉換為「光信號」進行傳輸，省去傳統光收發模組需額外搭配光纖跳線的麻煩，常用於機櫃內或機櫃間的短距離連接。

圖 4：100G QSFP28 AOC、400G QSFP-DD AOC、800G OSFP AOC



資料來源：源傑、元大投顧整理

圖 5：光纖資料傳輸採 AOC 方案適用於短距傳輸且部署便利性高，傳統光模組+光纖跳線適合長距

比較項目	AOC (主動式光纜)	光收發模組 + 光纖跳接線
結構	兩端接頭內建微型光電轉換晶片，中間以光纖線纜熔接成「一體化」產品。	兩端使用獨立的光收發模組，中間透過標準光纖跳接線（如 LC 或 MPO 接頭）連接。
部署便利性	高；即插即用，無須清潔光纖端面或考慮對接損耗	中；需要自行安裝模組、佈放跳接線，並注意光纖端面清潔
維護與彈性	低；線纜任一端損壞或需要更換長度時，必須整條丟棄更換	高；若光纖損壞僅需換跳線，若網速升級僅需換模組，維護彈性大
傳輸距離	較短；通常用於 1 m 至 100 m 內的機櫃內或機櫃間互連	範圍廣；視模組與光纖類型，可支援從幾公尺到數十公里的長距離傳輸
成本（同規格）	較低；省去模組外殼與獨立接頭的精密加工，整體造價較省	較高；需購買兩顆獨立模組加上獨立光纖跳線
適用場景	資料中心機架內、伺服器與交換機之間的高密度短距離連接。	跨樓層、跨機房的長距離傳輸，或需要經常重新規劃佈線架構的環境。

資料來源：市場資料、元大投顧估計及整理

光收發模組將於 800G 及 1.6T 高速成長且再向更高速邁進，產品升級且難度提升

AI 推動全球資料使用量正急遽增長，對高速網路傳輸速率的需求持續攀升。光收發模組 (Optical Transceiver) 扮演關鍵角色，負責完成光信號與電信號之間的轉換與傳輸。隨著資料中心規模持續擴張，未來對光收發模組的需求預計將與日俱增；由早期的 100G，逐步發展至當前的 400G、800G，並邁向未來的 1.6T 乃至 3.2T。預期 400G 於 2025 年為主流出貨量佔 3,200 萬個，800G 估計 2025/2026 年為 1,800 萬/3,500 萬個，1.6T 為 270 萬/1,300 萬個。估計 800G 以上的光收發模組而言，2026 年 5500 萬個，2027 年為 1.05 億個；此外，估計全球 NPO/CPO 交換機的 Port 數於 2026 年為 100 萬個，2027 年為 500 萬個，2028 年為 1000 萬個，亦需搭配插拔式的模組。

圖 6：AI 應用使高階的 800G 以上光收發模組及 NPO/CPO 的 Port 數快速增長

	NPO/CPO penetration rate (%)	Transceiver(mn) (800G+1.6T+3.2T)	NPO/CPO(mn) (800G+1.6T+3.2T)
2025	0.0	25	0
2026F	1.8	55	1
2027F	4.5	105	5
2028F	7.4	125	10
2029F	18.4	155	35
2030F	26.9	190	70

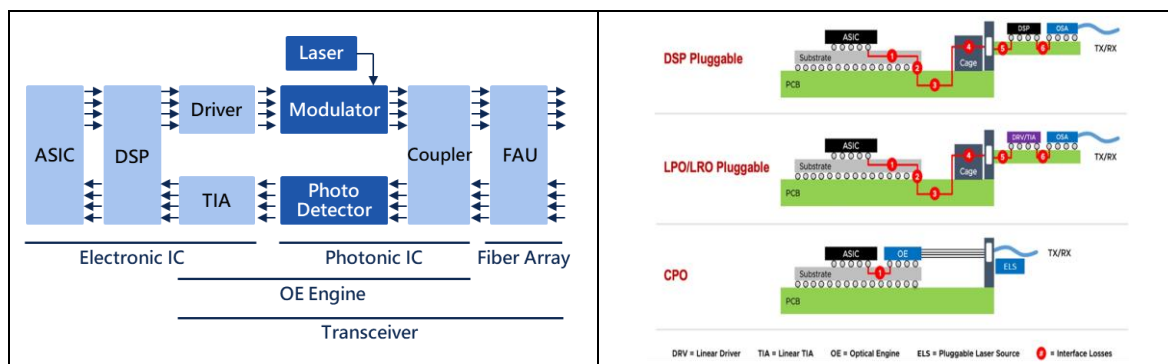
資料來源：Trendforce、元大投顧預估及整理

資料傳輸朝更高速增長使 PIC 設計更重要；LPO 及 CPO 亦需插拔式光模組

AI 交換機(Switch) 單埠 (Port) 的傳輸資料量主要取決於交換機的世代技術，2026 年主流為單 Port 800G 的傳輸速率採 8 通道且單埠每秒可傳輸約 100 GB 的資料；1.6T (1.6 Tbps) 採 8 通道且單埠每秒可傳輸達 200 GB 的資料；未來若發展 3.2T 將採 8 通道且單埠每秒可傳輸達 400 GB 的資料。CW Laser 由 PIC (Photonic Integrated Circuit)處理調變，故 PIC 的設計至關重要。

此外，LPO (Linear-drive Pluggable Optics，線性驅動可插拔光學) 透過移除傳統光模組中的數位訊號處理器 (DSP)，降低 50%功耗且降低延遲，並保有模組可插拔的靈活性，800G/1.6T 高速網路世代的熱門解決方案。CPO (Co-Packaged Optics；共同封裝光學) 光子積體電路 (PIC) 與電子積體電路 (EIC) 共同封裝在同一個載板上，Nvidia 已推出 CPO 之 AI 交換機(Switch)，採 ELSFP (External Laser Small Form Pluggable，外接雷射光源模組)，調變晶片靠近 ASIC 位置以縮短傳輸距離及降低功耗；ELSFP 將容易受溫度影響且壽命較短的雷射光源獨立出來，放在主機板邊緣作為標準化插拔模組，不僅提升散熱效率，也解決 CPO 系統的維護難題。

圖 7：光收發模組(左)；插拔式光收發模組、LPO 架構、CPO 架構均需外接插拔式光模組(右)

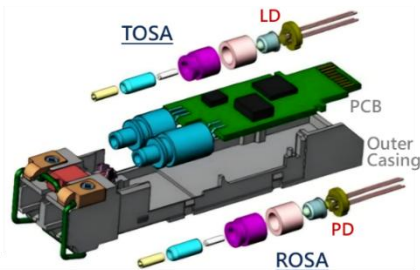


資料來源：STT、Trendforce、元大投顧整理

光收發模組並非標準品，以 CW Laser 為發射端需採 Silicon Photonics 架構

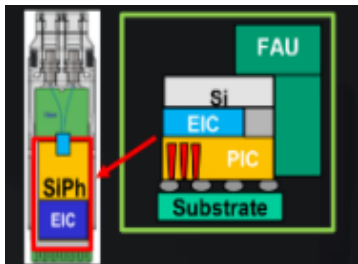
光收發模組是負責將電訊號與光訊號相互轉換的核心元件。它主要由光發射次模組（TOSA）、光接收次模組（ROSA）、電子晶片以及機構外殼組成，能實現數據中心或網路設備間的高速、長距離光纖傳輸。光收發模組若採 EML Laser (Electro-absorption Modulated Laser；電吸收調變雷射) 則光調變器與雷射光源整合於單一晶片，適合高速長距離應用；然而，CW Laser (Continuous Wave Laser；連續波雷射) 採矽光子 (Silicon Photonics) 架構，將調變器(Modulator)置於 PIC 內，用半導體 CMOS 製程將多種光學元件整合在單一矽晶片上。

圖 8：光收發模組構造



資料來源：Fibermall、元大投顧整理

圖 9：矽光子(Silicon Photonics)架構光模組



資料來源：市場資料、元大投顧整理

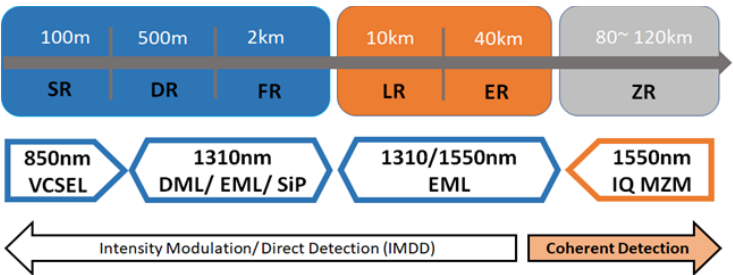
圖 10：Datacom 傳輸可採銅纜 DAC、ACC、AEC 方案，亦可採光纖 AOC 或光纖跳接線方案

比較項目	DAC	ACC	AEC	AOC	光收發模組 + 光纖跳接線
傳輸介質	銅纜	銅纜	銅纜	光纖	光纖
傳輸距離 (400G)	極短 (1 ~ 7 公尺)	短 (約 3 ~ 5 公尺)	中短 (3 ~ 7 公尺)	中長 (5 ~ 100 公尺以上)	遠距 (數公尺至數十公里)
耗電量	極低 (被動式 ≈ 0 W)	低	中	中高 (兩端需供電轉換)	最高 (模組發熱量較大)
訊號抗干擾	易受電磁干擾 (EMI)	易受電磁干擾	易受電磁干擾	抗電磁干擾	抗電磁干擾
擴充與維護	不可拆卸，固定長度	不可拆卸，固定長度	不可拆卸，固定長度	不可拆卸，損壞需整條更換	極佳；模組與線材可獨立更換/重複使用
成本	最便宜	低	中	中	最高；需考量佈線基礎建設成本

資料來源：公司資料、元大投顧預估

註：800G 以上傳輸速率，DAC 及 ACC 不適用，AEC 距離僅 2 公尺內；採 AOC 及光收發模組+光纖跳接線均合適。

圖 11：光收發模組傳輸距離搭配光學技術規格，採用光元件的波長亦有所不同



資料來源：市場資料、元大投顧估計及整理

結論：關注光通訊相關的台廠，如全新、環宇及源傑等

全球 AI 應用增加使訊號傳輸需求提升，AI 交換機每單 Port 之傳輸速率於 2025/2026 年主流為 400G/800G，未來朝 1.6T 邁進；而 800G 以上光纖傳輸於 100 公尺以下採 AOC (Active Optical Cable；主動式光纜：光收發模組與光纖兩端熔接)方案最合適，長距離適合採光收發模組 +光纖跳接線方案。

此外，光收發模組以插拔方式連結交換機，而 LPO 方案省去 DSP，NPO/CPO 方案將光引擎(OE)置入交換機，雖架構與光收發模組不同，惟其亦均需插拔式模組產品如 ELSFP(External Laser Small Form-Factor Pluggable；外部雷射小型可插拔產品)。CW Laser 相關的光元件廠商如全新、環宇受惠，其中的 DSP 或交換機 ASIC 均需搭配高頻小型的石英元件 Oscillator 故晶技亦受惠。源傑產品以插拔式光收發模組及 AOC 為主，其特點為自行開發的 MEMS 製程之 SiP 矽基光引擎(OE；Optical Engine)，具微型化與高精度特點，與母公司聯鈞(持股 54.23%)封裝技術配合。2024 年開始出貨 400G 產品大量予美系 Hyperscaler 客戶因而轉虧為盈，2026 年 800G 產品開始出貨，其餘客戶包含交換機業者及 High Performance Computing 業者銷售量亦持續增加。未來市場上的 LPO 及 NPO/CPO 架構銷量將提升，源傑已與客戶共同研發完成對應的插拔式模組以因應市場需求。此外，公司之 SOH 調變器 (Silicon-Organic Hybrid Modulator) 的研發亦有機會成為未來成長動能。

圖 12：光收發模組市場供應鏈

產品	產品項目/製程技術	國內投入廠商		國外投入廠商
上游-磊晶	MOCVD and MBE"	全新光電		IQE、IET-KY(英特磊)
中游-晶圓製造	元件製造	穩懋		環宇-KY(GCS)、Furukawa、Hamamatsu、Mitsubishi
下游-封裝測試	TO-CAN、OSA	聯鈞、訊芯、前鼎、華星光		YSOD、眾達-KY
Transceiver	模組	源傑、威世波		中際旭創、新易盛、光迅科技、華工正源
IDM 廠	Module	-		Lumentum、Coherent、Broadcom、Sumitomo、AAOI、Fujikura

資料來源：元大投顧整理及估計

註：光收發模組以插拔方式連結交換機，然而 LPO 方案及 NPO/CPO 方案雖架構與光收發模組不同，其亦需插拔式模組產品如 ELSFP

源傑公司簡介

光收發模組與 AOC 為主要產品，2026 年 800G 量產，且朝 1.6T 以上邁進

源傑科技業務 100% 為插拔式光收發模組 (Pluggable Optical Module ; Optical Transceiver) 與 AOC (Active Optical Cable，主動式光纜)，為將電信號轉換為光信號進行傳輸的線材，兩端內建了光收發模組。受惠資料中心架構複雜化、資訊傳輸量與傳輸頻寬要求大幅提升，使 Transceiver 需求維持高檔。2025 年營收以 400G 為主要出貨規格、佔比超過 90%；2026 年 800G 產品比重估計將明顯提升。

圖 13：800G OSFP SR8/DR8 Optical Transceiver Module



資料來源：源傑公司資料，元大投顧整理

圖 14：400G QSFP-DD SR4/DR4+ Optical Transceiver Module



資料來源：源傑公司資料，元大投顧整理

圖 15：800G OSFP AOC



資料來源：源傑公司資料，元大投顧整理

圖 16：100G QSFP28/400G QSFP-DD AOC



資料來源：源傑公司資料，元大投顧整理

技術優勢於以 MEMS 製程整合 PIC 及 EIC，AOC 傳輸距離高於市場產品

源傑以 MEMS 製程整合 PIC 及 EIC 的 OE (Optical Engine；光引擎)，採用「被動對準 (Passive Alignment)」的自動化精密構裝技術，解決傳統光通訊需要人工繁瑣微調的問題，實現大規模量產；相較於市場上以離散元件組裝的同業，其光收發模組具更低功耗、更小體積以及極佳線性度；且結合母公司聯鈞的高階 COS (Chip on Sub mount) 封裝技術及產能，產品極具市場競爭力。此外，公司以 SOH (Silicon-Organic Hybrid) 技術研發出單通道 200G/400G 之調變器。

源傑的 AOC 產品組合：(1) 標準規格 (如 100G/400G AOC)，採用多模光纖技術，典型傳輸距離可達 100 公尺至 300 公尺，高於一般市場上的 100 公尺以內產品，適合大型雲端資料中心的機櫃間連接；(2) 長距離與高速規格 (如 400G / 800G AOC)，最高可支援至 100 公尺以上。

客戶以 Hyperscaler 為主且新增 AI 交換機廠商等其他客戶

主要終端客戶為美系 Hyperscaler 業者，其餘客戶如 AI 交換機(Switch)業者、High Performance Computing 等新客戶銷售金額亦持續增加，另外有新創公司客戶未來具潛力，公司已開發 3.2/6.4T 規格可供客戶驗證。

2022-2023 年虧損因處於 400G 產品驗證期，2024 年取得認證且需求大幅提升

2022-2023 年源傑科技仍處於技術研發階段，送樣認證 400G 規格產品，且當時傳輸規格要求尚未受到 AI 需求爆發而推動，因此 2022-2023 年源傑科技營運未見起色。2022 年營收 2.79 億元，主要來自舊世代 24G SAS、100G 等產品；2023 年營收降至 0.28 億元，YoY -86.8%，主因新舊產品世代交替的空窗期，且光收發模組由共同研發開始，再取得認證及量產時間超過一年，2023 年處於舊產品銷售告段落且 400G 產品於送認證時期，故營運虧損。

2024 年營運明顯大幅度轉佳，包含二大重點：(1)400G 通過客戶驗證進入量產，(2) AI 需求恰好在此時成為市場共識、資料中心規格全面升級。2024 年營收 20.2 億，產品組合中的 400G AOC 佔比 90%，主要客戶(Hyperscaler 業者) 400G 平台放量貢獻約 98%，毛利率由負轉正至 31%，稅後 4.27 億，EPS 為 6.38 元。2025 年川普實施關稅導致全美國 CSP 拉貨速度放緩，營收年減 10%至 18 億元，毛利率 30%，EPS 為 4.1 元。2026 年 800G 產品逐步增加，營運可望顯著提升。

持續開發 NPO、CPO 等產品應用之插拔式模組(Pluggable Module)

產品開發與下游客戶如資料中心/交換機及上游供應商如 PIC/EIC/光元件廠商密切合作；持續開發 NPO (近封裝光學，Near- Package Optics)及 CPO (共封裝光學，Co-Packaged Optics)應用產品；其中 NPO 相關已完成開發單通道 200G 之 3.2T 模組，持續探討 單通道 400G 及 800G 之技術演進；CPO 開發分為(1)CPO 之 PIC 及調變器之研發，(2)外部光源模組(ELS；ELSFP，External Laser Small Form-factor Pluggable)，此產品已通過客戶驗證。

圖 17：源傑之光收發模組



資料來源：公司資料、元大投顧整理

聯鈞光電為大股東，2022 年後納入合併報表

公司前十大股東包含聯鈞光電(3450 TT)、董事長子女、永豐創投、貿聯等等，前十大股東合計股權佔比達 78.7%，股權集中，董事長可控股權比重達 65%。聯鈞於 2022 年取得源傑多數股權後即納入公司合併報表。

圖 18：股東結構

戶名	持股比例 (%)
聯鈞光電股份有限公司	54.23%
Elise Cheng	3.86%
永豐創業投資股份有限公司	3.74%
Andrew Cheng	3.62%
Laura Cheng	3.58%
貿聯國際股份有限公司	2.94%
宏誠創業投資股份有限公司	2.71%
普訊開發股份有限公司	1.49%
ACCUVEST CAPITAL II LIMITED	1.32%
華準創業投資股份有限公司	1.27%
合計	78.76%

資料來源：元大投顧整理、公司資料

源傑科技員工人數約 50 人，總經理蔡高峯與研發處副總陳進達皆具備相關學術與產業之經歷，對於光電知識與光通訊的技術應用熟悉度高。

圖 19：管理層與學經歷

職稱	姓名	主要經(學)歷
總經理	蔡高峯	大眾電腦 3C 集團 第二事業部副總經理
		華敏光纖(股)總經理
		旺錫科技(股)董事長兼總經理
		冠德光電科技(股)創辦人/副總經理/總經理
		UC Berkeley, Haas School of Business/MBA
		UCSB 光通/(光通信工程)電機研究所/碩士/博士候選人
		UCSB(核子工程)化工研究所/碩士
研發處副總經理	陳進達	清華大學核子工程系
		UT Austin EE 德州大學奧斯汀電機系/博士研究
		中央大學光電所/碩士/博士
資材處處長	黃瑞堅	彰化師範大學電子系
		筑波科技(股)副總經理
		傳承光電科技(股)董事長特助
		辛耘企業(股)品管經理
		光興國際(股)外包管理經理
		意訊永焱(股)總經理特助

資料來源：元大投顧整理、公司資料

圖 20：源傑簡明合併損益表

NT \$mn	2022	2023	2024	2025
營業收入	287	37	2,023	1,812
營業毛利	(31)	(81)	634	537
營業利益	(128)	(163)	413	320
歸屬母公司稅後淨利	(139)	(163)	427	274
EPS (元)	(3.58)	(3.39)	6.38	4.10
股本(百萬股)	38.8	48.1	66.9	66.9
年增率	2022	2023	2024	2025
營業收入	66.86%	-87.11%	5228.6%	-10.4%
營業利益	-	-	-	-22.6%
稅後淨利	-	-	-	-35.8%
獲利比率	2022	2023	2024	2025
毛利率	-11%	-219%	31.3%	29.7%
營業利益率	-45%	-441%	20.4%	17.7%
稅後利益率	-48%	-441%	21.1%	15.1%

資料來源：公司資料、元大投顧整理

註：2022/2023 年採該年底股本計算 EPS；2024/2025 年採今年增資後股本 6.69 億元計算 EPS。

圖 21：同業評價比較表

公司	代碼	評等	股價	市值 (百萬美元)	調整後每股盈餘			本益比(倍)			調整後每股盈餘成長率(%)		
					2025	2026	2027	2025	2026	2027	2025	2026	2027
國內同業													
環宇-KY	4991 TT	買進	436.0	1,575	0.2	5.2	10.2	2,906.7	83.5	42.7	-	3,380.0	95.4
華星光	4979 TT	未評等	407.5	1,669	5.4	7.0	11.5	75.1	58.3	35.6	43.3	28.8	63.9
全新	2455 TT	買進	345.0	1,856	3.0	5.9	8.0	116.2	58.7	43.1	(18.2)	98.0	36.1
穩懋	3105 TT	未評等	364.5	4,708	4.0	6.1	9.9	91.2	59.9	36.8	120.5	52.2	62.9
國內同業平均					3.1	6.0	9.9	797.3	65.1	39.6	48.6	889.7	64.6
國外同業													
Lumentum	LITE US	未評等	829.7	64,551	0.4	8.1	18.0	2,210.4	102.5	46.1	-	2,057.1	122.4
Coherent	COHR US	未評等	312.2	61,077	(0.5)	5.5	8.3	-	57.2	37.5	-	-	52.6
Broadcom	AVGO US	未評等	396.8	1,887,855	4.9	11.5	19.3	80.9	34.4	20.6	267.9	135.3	67.0
中際旭創	300308 CH	未評等	1,074.6	174,861	9.8	29.8	53.8	109.6	36.1	20.0	107.6	203.7	80.8
國外同業平均					3.6	13.7	24.9	800.3	57.5	31.0	187.8	798.7	80.7

資料來源：公司資料、元大投顧、Reuters；每股盈餘數字以當地貨幣為單位；股價依首頁收盤價日期為準。

附錄：重要揭露事項

分析師聲明

主要負責撰寫本研究報告全文或部分內容之分析師，茲針對本報告所載證券或證券發行機構，於此聲明：(1) 文中所述觀點皆準確反映其個人對各證券或證券發行機構之看法；(2) 研究部分分析師於本研究報告中所提出之特定投資建議或觀點，與其過去、現在、未來薪酬的任何部份皆無直接或間接關聯。

投資評等說明

買進：根據本中心對該檔個股投資期間絕對或相對報酬率之預測，我們對該股持正面觀點。此一觀點係基於本中心對該股之發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。建議投資人於投資部位中增持該股。

持有-超越同業：本中心認為根據目前股價，該檔個股基本面吸引力高於同業。此一觀點係基於本中心對該股發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。

持有-落後同業：本中心認為根據目前股價，該檔個股基本面吸引力低於同業。此一觀點係基於本中心對該股發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。

賣出：根據本中心對該檔個股投資期間絕對或相對報酬率之預測，我們對該股持負面觀點。此一觀點係基於本中心對該股之發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。建議投資人於投資部位中減持該股。

評估中：本中心之預估、評等、目標價尚在評估中，但仍積極追蹤該個股。

限制評等：為遵循相關法令規章及/或元大之政策，暫不給予評等及目標價。

註：元大給予個股之目標價係依 12 個月投資期間計算。大中華探索系列報告並無正式之 12 個月目標價，其投資建議乃根據分析師報告中之指定期間分析而得。

總聲明

© 2026 元大版權所有。本報告之內容取材自本公司認可之資料來源，但並不保證其完整性或正確性。報告內容並非任何證券之銷售要約或邀購。報告中所有的意見及預估，皆基於本公司於特定日期所做之判斷，如有變更恕不另行通知。

本報告僅提供一般資訊，文中所載資訊或任何意見，並不構成任何買賣證券或其他投資標的之要約或要約之引誘。報告資料之刊發僅供客戶一般傳閱用途，並非意欲提供專屬之投資建議，亦無考慮任何可能收取本報告之人士的個別財務狀況與目標。對於投資本報告所討論或建議之任何證券、投資標的，或文中所討論或建議之投資策略，投資人應就其是否適合本身而諮詢財務顧問的意見。本報告之內容取材自據信為可靠之資料來源，但概不以明示或默示的方式，對資料之準確性、完整性或正確性作出任何陳述或保證。本報告並非（且不應解釋為）在任何司法管轄區內，任何非依法從事證券經紀或交易之人士或公司，為該管轄區內從事證券經紀或交易之遊說。

元大研究報告於美國僅發送予美國主要投資法人（依據 1934 年《證券交易法》15a-6 號規則及其修正條文與美國證券交易委員會詮釋定義）。美國投資人若欲進行與本報告所載證券相關之交易，皆必須透過依照 1934 年《證券交易法》第 15 條及其修正條文登記註冊之券商為之。元大研究報告在台灣由元大證券投資顧問股份有限公司發佈，在香港則由元大證券(香港)有限公司發佈。元大證券(香港)係獲香港證券及期貨事務監察委員會核准註冊之券商，並獲許從事受規管活動，包括第 4 類規管活動（就證券提供意見）。非經元大證券(香港)有限公司書面明示同意，本研究報告全文或部份，不得以任何形式或方式轉載、轉寄或揭露。

欲取得任何本報告所載證券詳細資料之台灣人士，應透過下列方式聯絡元大證券投資顧問股份有限公司：

致：聯絡人姓名

元大證券投資顧問股份有限公司

台灣臺北市 106 仁愛路三段 157 號 4 樓

Copyright © 2026 Sustainalytics, a Morningstar company. All rights reserved. The information, data, analyses and opinions contained herein: (1) includes the proprietary information of Sustainalytics and/or its content providers; (2) may not be copied or redistributed except as specifically authorized; (3) do not constitute investment advice nor an endorsement of any product, project, investment strategy or consideration of any particular environmental, social or governance related issues as part of any investment strategy; (4) are provided solely for informational purposes; and (5) are not warranted to be complete, accurate or timely. The ESG-related information, methodologies, tools, ratings, data and opinions contained or reflected herein are not directed to or intended for use or distribution to India-based clients or users and their distribution to Indian resident individuals or entities is not permitted. Neither Morningstar Inc., Sustainalytics, Morningstar Asia Ltd. Taiwan Branch nor their content providers accept any liability for the use of the information, for actions of third parties in respect to the information, nor are responsible for any trading decisions, damages or other losses related to the information or its use. The use of the data is subject to conditions available at <https://www.sustainalytics.com/legal-disclaimers>.