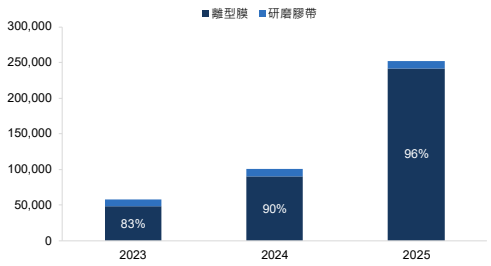
半導體設備與耗材

先進封裝加速擴產，關鍵膜材需求持續擴大

報告內文個股資訊

產業	公司	代碼	評等	目標價
半導體耗材	碩正科技	7669TT	未評等	--

關鍵圖表：



資料來源：公司資料、元大投顧

洪晨翎
CherylHung@yuanta.com

江誼蓁
yizhen0808@yuanta.com

元大觀點

- **半導體市場持續受惠 AI 強勁需求帶動成長，材料市場同步穩健擴張。半導體供應鏈在地化趨勢，使台系特化業者潛在市場和滲透率提升。**
- **先進製程大廠 2.5D 先進封裝擴產趨勢明確，推動公司 2026/2027 年離型膜出貨量至少成長高雙位數，研磨膠帶為中長期成長動能。**
- **2Q26 營收年增 46.2%，毛利率亦同步成長至 70%，受惠先進封裝需求強勁，碩正科技產品成長性及獲利成長趨勢明確。**

AI 需求驅動半導體成長，供應鏈在地化政策加速材料採購轉向

半導體市場規模持續受惠 AI 強勁需求帶動成長，且新產能持續擴充和整體半導體產業的技術革新都成為推升半導體材料市場的動能。隨著先進製程及封裝需求不斷擴大，為提升供貨彈性、縮短新產品開發時間、減少不必要成本以確保對客戶的服務品質，台積電自 2019 年起推行供應鏈在地化，扶持在地化設備、耗材供應商，2030 年間接原物料在地採購佔比目標將達 68%。

2.5D 先進封裝產能擴張，碩正科技離型膜迎翻倍成長

先進封裝用離型膜為碩正科技 2026/2027 年主要成長動能，隨台灣先進製程大廠南部廠區與嘉義廠區 2.5D 先進封裝於 2026-2027 年陸續投產，搭配既有廠區產能提升，將推動公司離型膜出貨量成長至少高雙位數百分比，帶動公司營收及獲利大幅成長。中長期亦可望導入面板級晶片堆疊封裝與 3D 先進封裝等新型封裝產線，為未來成長提供更高能見度及潛在規模。此外，碩正科技已在研磨膠帶材料上取得關鍵技術突破，目前該產品已進入 OSAT 大廠驗證階段，通過後將成為公司中期第二個具規模性的成長動能。

先進封裝需求強勁，獲利成長趨勢明確

碩正科技受惠先進封裝產能擴張帶動離型膜需求持續成長，2025 年營收年增 150.3%至 2.5 億元，毛利率年增 11ppts 至 67.9%，受惠高毛利離型膜營收佔比提升且出貨規模放大；營業利益年增 195.2%至 1.3 億元，稅後淨利年增 232.4%至 1.2 億元，EPS 6.09 元。2Q26 營收年增 46.2%至 8,787 萬元，毛利率年增 2.3ppts 至 70.0%，持續受惠離型膜出貨成長及稼動率提升；營業利益年增 52.6%至 4,309 萬元，稅後淨利年增 22.4%至 3,451 萬元，EPS 1.57 元。碩正科技已站在先進封裝需求擴張的黃金周期前段，短期受惠 2.5D 先進封裝擴產及二廠放量，中期則由面板級晶片堆疊封裝與 3D 先進封裝需求增加與研磨膠帶逐步量產，獲利成長趨勢明確。

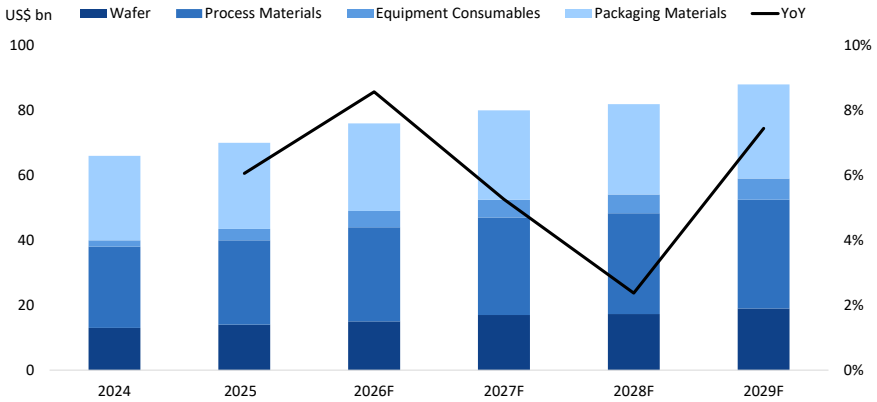
半導體產業概況

半導體市場持續受惠 AI 強勁需求帶動成長，材料市場同步穩健擴張

2025 年全球半導體受惠 1) HPC 強勁成長；2) PC/手機出貨溫和成長；3) AI 在伺服器和消費型產品的滲透率提升將帶動半導體價值含量增加；4) 記憶體市場的強勁復甦，整體產業產值年增 21.0%至 7,930 億美元；由於 AI 需求持續強勁、近期記憶體市場受惠 AI 推論需求大幅成長，預估 2026 年全球半導體產值將持續年增 21%至 9,600 億美元。

全球半導體材料市場和半導體市場具有高度關聯，根據 TECHCET 資料，預估 2026 年全球半導體材料市場營收將年增 9%，2024-2029 年 CAGR 達 4.5%，除 AI 晶片帶來的需求成長外，新產能持續的擴充和整體半導體產業的技術革新都將成為推升半導體材料市場的動能。我們預期由台積電先進製程擴廠積極，將驅使台灣半導體材料需求成長高於全球產業平均。

圖 1：全球半導體材料市場 2024-2029 年 CAGR 達 4.5%

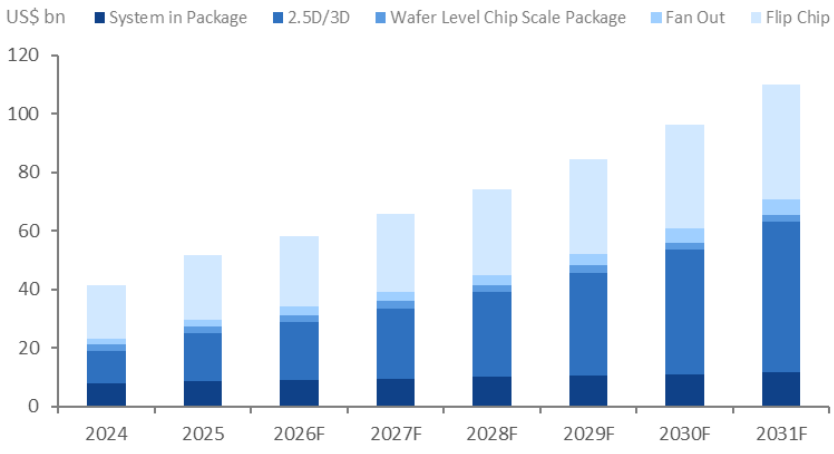


資料來源：TECHCET、元大投顧

2.5D/3D 封裝為先進封裝市場的主要長期成長動能

先進封裝包含 Flip-chip、Fan-in/Fan-out 晶圓級封裝、2.5D/3D 封裝及 embedded die，主要應用為較要求資料傳輸速率之 CPU、GPU、ASIC/FPGA 及 HBM 等產品。Yole Group 預估 2025-2031 年先進封裝產業營收 CAGR 為 12.4%，隨著 AI 需求持續提升，2.5D/3D 先進封裝為突破摩爾定律、持續推升 AI 晶片算力的新選擇，將為引領封裝產業與先進封裝市場的主要長期成長動能。

圖 2：2025-2031 年先進封裝產業 CAGR 達 12.4%



資料來源：Yole、元大投顧預估

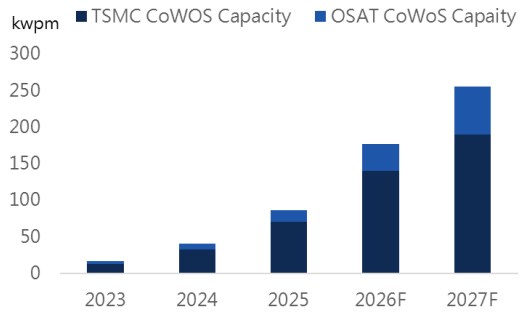
2026 年起台積電先進封裝產能將更加多元化，OSAT 則將接棒擴產 CoWoS

本中心預估 2026/2027 年底台積電 CoWoS 月產能將達 14/22 萬片，年增 100%/57%，主要來自 Nvidia、AMD 與其他 ASIC 業者對 AI 晶片需求之成長，預期 2026/2027 年 CoW 產能將擴大委外予 OSAT，因此本中心預估在 OSAT 端(主要為 ASE、SPIL、Amkor) CoWoS 月產能將達 4/6.5 萬片，年增 131%/76%，主要客戶以 Nvidia、AMD、Broadcom 與 AWS 為主。

SoIC 部分，本中心則預期 2026/2027 年底月產能將達 2.6/4 萬片，年增 160%/54%，主要來自 AMD、Apple 之需求，預期後續 Nvidia 與 Broadcom 也將於 2027 年後開始採用。

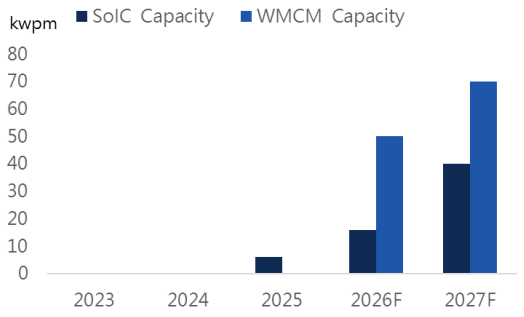
WMCM 部分，本中心則預期 2026/2027 年底月產能將達 5/7.5 萬片，主要來自 Apple 之需求，將用於 iPhone 18/摺疊手機之 A20 晶片。

圖 3：TSMC/OSAT CoWoS 產能預估



資料來源：元大投顧預估；OSAT 包含 ASE、Spil 與 Amkor

圖 4：SoIC/WMCM 產能預估

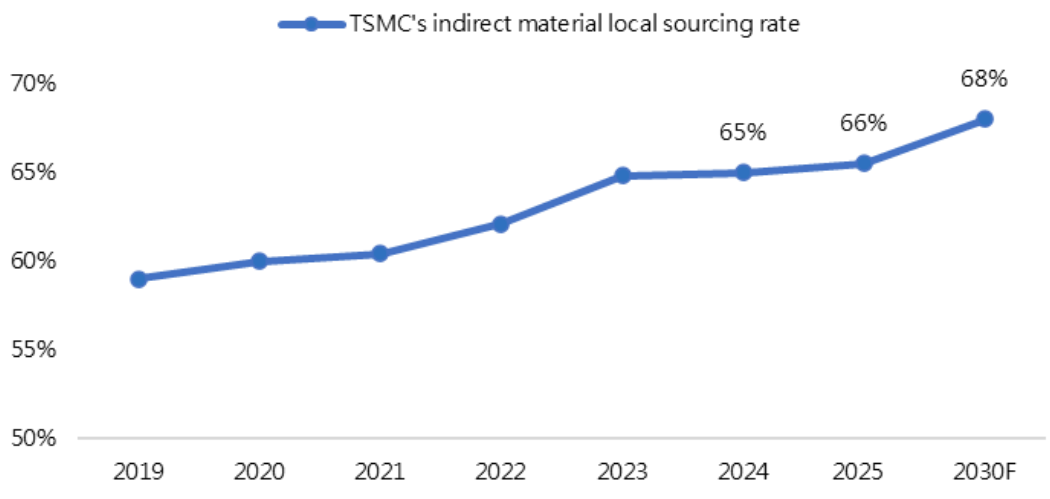


資料來源：元大投顧預估

台系半導體廠積極推動供應鏈在地化，推動本土供應鏈成長

為提升供貨彈性、縮短新產品開發時間、減少不必要成本以確保對客戶的服務品質，台積電自 2019 年起推行供應鏈在地化，扶持在地化設備、耗材供應商，根據其 CSR 報告，2018-2024 年間接原物料在地化採購比例自 48%逐漸提升至 65%，目標至 2030 年達 68%，半導體供應鏈在地化的趨勢持續推動台系原料、零組件與設備供應鏈成長。

圖 5：台積電間接原物料在地採購佔比逐年提升



資料來源：台積電 CSR 報告書、元大投顧

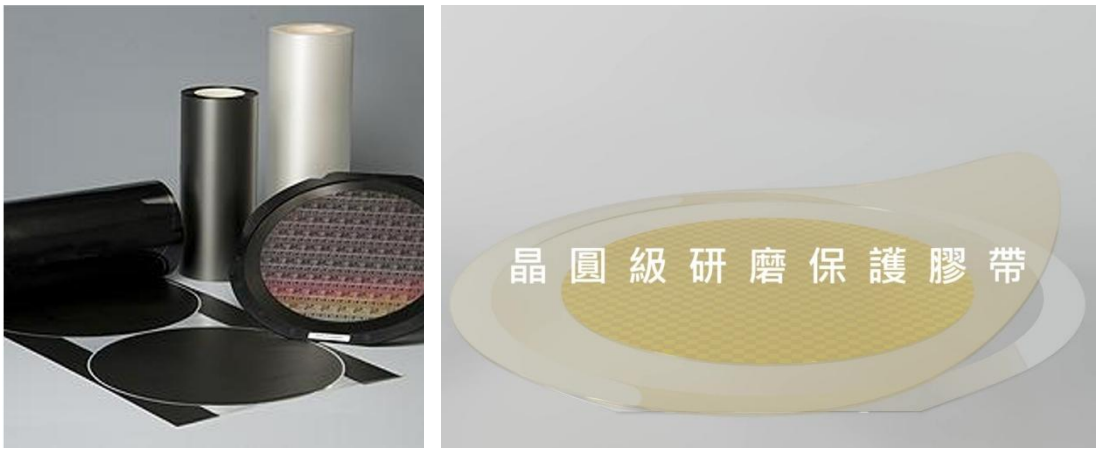
碩正科技營運概況

碩正科技為國內先進封裝膜類材料領導廠商

碩正科技成立於 2007 年 5 月，廠區位於桃園市蘆竹區，為國內先進封裝膜類材料領導廠商，具備膜類材料配方、精密塗佈技術與薄膜結構設計能力。公司主要產品包括晶圓級封裝離型膜及研磨保護膠帶，客戶涵蓋國內先進製程大廠以及國內外知名 OSAT 業者，碩正科技產品已於 2024 年成功導入 2.5D 先進製程量產，2025 年營收佔比為離型膜 96%、研磨膠帶與其他 4%。

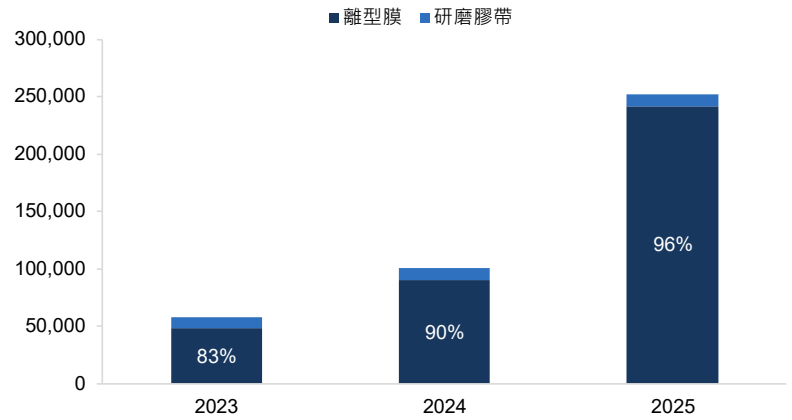
公司目前設有兩座廠房，包含 **1) 桃園一廠：**具備一條 20m 長、860mm 寬之塗佈產線，離型膜正常月產出約 1,500 捲 (最多可以做到 2,000 捲)，隨二廠逐步放量，未來將轉作研磨膠帶生產及實驗線；**2) 桃園二廠：**公司於 1Q25 投入約 5.4 億元購地建廠，完整月產能約 5,000 捲，於 2026/8 取得使用執照後逐步擴大生產，並於 4Q27 達到滿載，未來將成為離型膜主要生產基地。此外公司亦評估購置既有廠房設立三廠，規劃月產能約 6,000 捲，目標於 4Q27 開始運轉。

圖 6：碩正科技主要產品 - 離型膜/研磨膠帶



資料來源：公司資料、元大投顧預估

圖 7：碩正科技營收占比



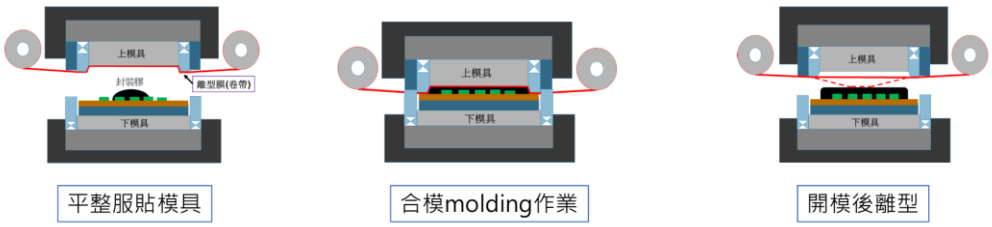
資料來源：公司資料、元大投顧預估

離型膜成功打入 2.5D 先進封裝供應鏈，成為主要供應商

在半導體後段封裝製程中，Molding (封膠)主要透過 EMC(環氧樹脂) 在特定溫度、壓力或 UV 環境下包覆晶片組與導線結構並固化，避免後續組裝或使用過程中受到機械應力、濕氣或化學腐蝕的損害，而離型膜在此製程扮演關鍵角色，主要作用為隔離 EMC 與封裝模具，避免樹脂殘留造成模具污染與壓模不均，同時可降低維護頻率、提升模具壽命並提升生產效率。

國內先進封裝用離型膜市場過去長期由日本大廠寡占，然而相較日商材料，碩正科技透過長期自主配方研發與客製化調整，其離型膜相對同業擁有更加優異的膜材柔軟度、塗佈精度、離型力、molding 露球高度，具備低殘膠、易剝離、不黏片等特性，協助客戶提高產品電性及良率，同時公司的高度客製化開發能力與配合程度亦具明顯優勢，加上較低的國內生產成本更使公司離型膜具備價格優勢，為公司取代日本同業，成為高階封裝平台主要供應商的核心競爭力。目前碩正科技已量產導入半導體製程大廠的先進封裝供應鏈中，為國內技術領先且具規模化量產能力的先進封裝離型膜廠商。

圖 8：離型膜封裝流程示意圖



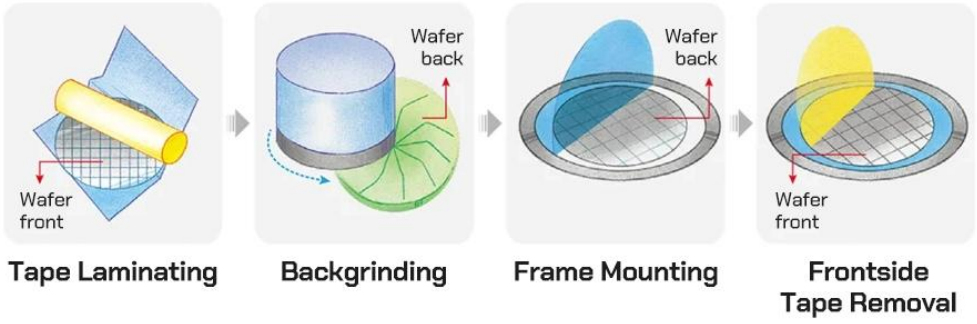
資料來源：公司資料、元大投顧

厚研磨膠帶技術突破，有望成為第二成長引擎

半導體晶圓於封裝過程中需透過研磨減薄降低厚度，並於晶圓正面電路層貼附研磨保護膠帶，以避免污染、刮傷及破片，同時提供均勻支撐與應力緩衝，因此膠帶須具備厚度均勻、貼合穩定、耐製程液體及剝離後低殘膠等特性，以確保研磨後總厚度變異 (TTV，Total Thickness Variation) 符合製程要求。碩正科技目前以 170μm 規格、Non-UV 研磨膠帶為主要產品，核心技術在於厚膠層精密塗佈、厚度均勻性及殘膠控制。

目前公司已開始試產及小量交貨，並與多家客戶推進產線驗證及後續量產供貨安排。現階段以既有設備生產，預期 2027 年可進一步放量，隨離型膜生產逐步集中至二廠，一廠將轉作研磨膠帶生產及實驗線。後續公司將視訂單需求與供貨穩定度，逐步購入專用設備，單台月產能約 500 捲，有助提升生產效率及毛利率。

圖 9：晶背研磨減薄流程示意圖



資料來源：SK Hynix、元大投顧

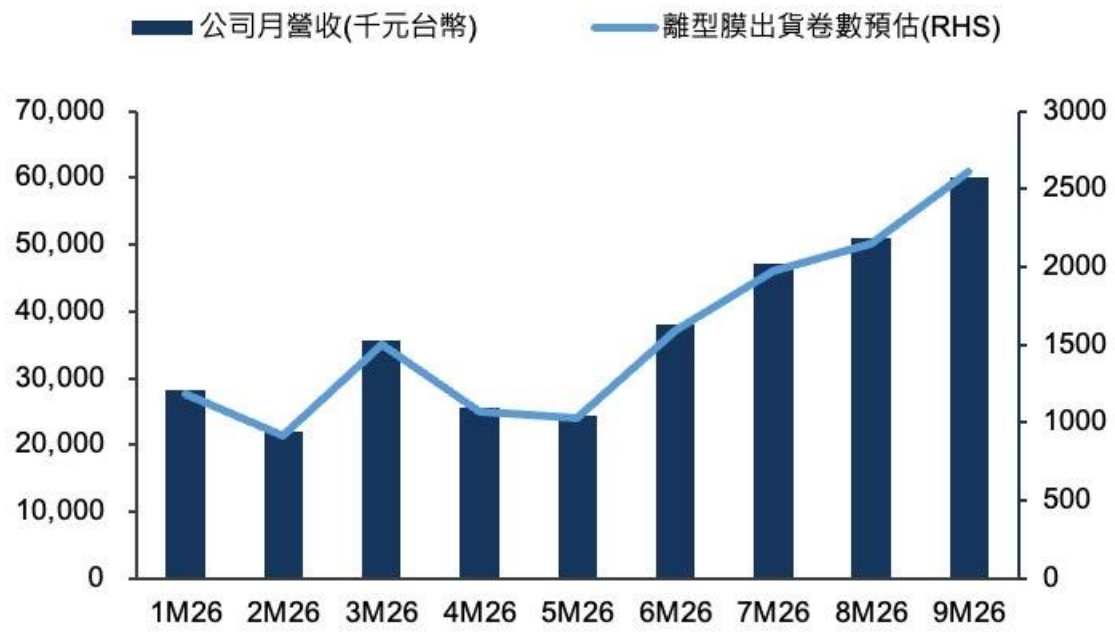
先進封裝擴產明確，碩正科技膜類材料迎強勁成長

展望 2026/2027 年，碩正科技將以離型膜為主要成長動能，研磨膠帶則隨客戶驗證及供貨規模擴大，逐步增加營收貢獻：

- **先進封裝用離型膜：**為 2026/2027 年主要成長動能，台灣先進製程大廠先進封裝廠擴產計畫包含：1) 南部廠區持續擴充 2.5D 先進封裝產能；2) 嘉義廠區除既有 2.5D 與晶圓級多晶片封裝產能擴充外，預計將於 2027 年加入 3D 先進封裝產能；3) 中部廠區整改預計至 2027 年初，2026 年底將恢復拉貨動能。本中心預估 2026/2027 年底大客戶自身 2.5D 封裝月產能將提升至 14 萬/22 萬片，將帶動碩正科技先進封裝用離型膜出貨量提升至少高雙位數百分比，推升公司營收及獲利大幅成長，中長期更有機會打入面板級晶片堆疊封裝與 3D 先進封裝等新型先進封裝產線，並成為主要供應商，為 2027 年後的成長提供更高能見度與潛在規模。
- **研磨保護膠帶：**已開始試產及小量交貨，正與多家客戶推進實際產線驗證與量產供貨安排，隨離型膜生產逐步集中至二廠，一廠將轉作研磨膠帶生產及實驗線，後續公司也將視訂單與供貨穩定度購入專用設備，有助提升生產效率。整體市場規模達 2-3 億美元，將成為推升公司營收及獲利的第二個成長引擎。

整體而言，碩正科技已站在先進封裝需求擴張的黃金周期前段，短期受惠 2.5D 先進封裝出貨快速拉升帶動營收與毛利同步改善；中期則在 2027 年後二/三廠加入後，具備同時承接離型膜與研磨膠帶大幅放量的能力；長期則可望逐步進入面板級晶片堆疊封裝與 3D 先進封裝等更高階封裝材料供應鏈，獲利成長趨勢明確。

圖 10：碩正科技月營收與離型膜出貨卷數預估



資料來源：公司資料、元大投顧預估

財務回顧

碩正科技受惠先進封裝產能擴張帶動離型膜需求持續成長，2025 年營收年增 150.3%至 2.5 億元，毛利率年增 11ppts 至 67.9%，受惠高毛利離型膜營收佔比提升且出貨規模放大；營業利益年增 195.2%至 1.3 億元，稅後淨利年增 232.4%至 1.2 億元，EPS 6.09 元 (2025 年底股本 2.2 億元)。

2Q26 營收年增 46.2%至 8,787 萬元，毛利率年增 2.3ppts 至 70.0%，持續受惠離型膜出貨成長及稼動率提升；營業利益年增 52.6%至 4,309 萬元，稅後淨利年增 22.4%至 3,451 萬元，EPS 1.57 元 (股本 2.2 億元)。整體而言，我們認為公司營收與獲利將持續成長，短期受惠 2.5D 先進封裝擴產及二廠放量，中期則由面板級晶片堆疊封裝與 3D 先進封裝需求增加與研磨膠帶逐步量產，為營運增添動能。

圖 11：碩正科技損益表

(NT$仟元)	2022A	2023A	2024A	2025A	1Q26A	2Q26A
營業收入	58,017	58,077	100,812	252,349	86,101	87,865
銷貨成本	35,074	36,251	43,408	81,067	25,955	26,354
營業毛利	22,943	21,826	57,404	171,282	60,146	61,511
營業費用	15,468	14,735	13,634	42,058	11,762	18,420
營業利益	7,475	7,091	43,770	129,224	48,384	43,091
營業外收入與支出	64	117	(237)	(451)	(7)	16
稅前利益	7,539	7,208	43,533	128,773	48,377	43,107
稅後淨利	6,199	4,676	35,512	118,056	38,613	34,510
每股盈餘 (元)	0.35	0.26	1.98	6.09	1.76	1.57
重要比率 (%)						
營業毛利率	39.5%	37.6%	56.9%	67.9%	69.9%	70.0%
營業利益率	12.9%	12.2%	43.4%	51.2%	56.2%	49.0%
稅後純益率	10.7%	8.1%	35.2%	46.8%	44.8%	39.3%
年增率(%)						
營業收入	--	0.1%	73.6%	150.3%	24.3%	46.2%
營業利益	--	-5.1%	517.3%	195.2%	14.0%	52.6%
稅後純益	--	-24.6%	659.5%	232.4%	-9.1%	22.4%

資料來源：公司資料、元大投顧

圖 12：碩正科技前十大股東(2026/07/16)

持股人	持股率 (%)
鄭俊傑	4.95%
創新工業技術移轉股份有限公司	4.00%
駱惠美	3.57%
楊允斌	2.90%
江品鋒	2.50%
張榮銘	2.37%
張秀鄉	2.27%
中國信託商業銀行受託信託財產專戶	2.26%
聯鼎資本投資有限合夥	2.07%
有本投資股份有限公司	1.99%
其他	71.12%
合計	**100%**

資料來源：公司資料、元大投顧

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，為於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.