台半(5425)

BUY

☐台灣 50 ☐中型 100 ☐MSCI

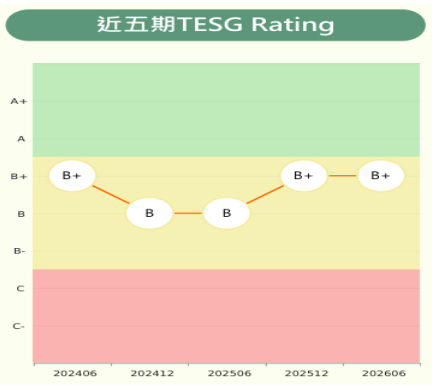
元富投顧研究部
研究員 蘇建彰 Steven Su
stevensu@masterlink.com.tw

評等	
日期:	2026/10/12
目前收盤價 (NT$):	100.5
目標價 (NT$):	130
52 週最高最低(NT$):	50.8-144
加權指數:	49301.96

公司基本資料	
股本 (NT$/mn):	2,635
市值 (NT$/mn):	26,480
市值 (US$/mn):	883
20 日平均成交量(仟股):	12,954
PER (2026):	26.6
PBR (2026):	3.11
外資持股比率:	20.84
TCRI	4

股價表現	1-m	3-m	6-m
絕對報酬率(%)	16.7	-23.0	78.2
加權指數報酬率	6.8	8.7	39.2

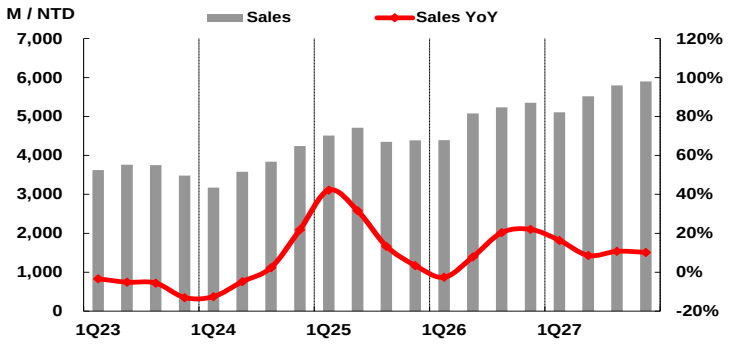
2026 Key Changes	Current	Previous
評等	BUY	
目標價 (NT$)	130	
營業收入 (NT$/mn)	20,058	
毛利率 (%)	30.9	
營益率 (%)	10.1	
EPS (NT$)	3.78	
BVPS(NT$)	32.3	



2027 年產品漲價將擴及更多客戶

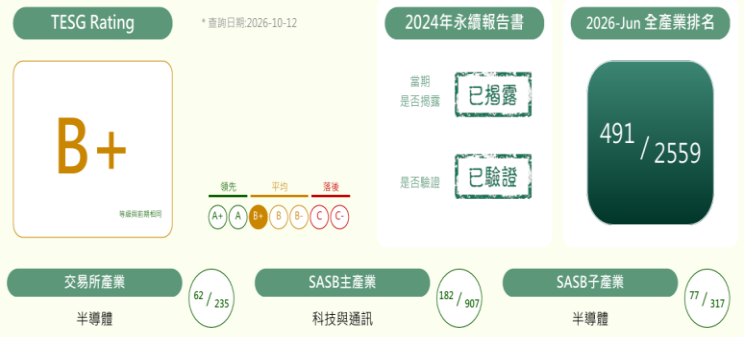
- 除 7 月調整部分產品價格外，鼎翰併購 Bluebird 綜效顯現並開始出貨大型企業專案，預估 3Q25 營收 52.35 億元(+3%QoQ)，受惠於無一次性晶圓報廢影響以及產品漲價效益，毛利率將提升至 30.8%，EPS 1.03 元。展望 4Q26，受惠於更多品項產品將於 11 月漲價，預期 4Q26 營收 53.53 億元(+2%QoQ)，EPS 1.22 元。
- 安世半導體轉單效益增加單季營收達 3-4 百萬美元，因車用客戶驗證時程冗長，後續訂單延續性高。此外，AI 營收僅占公司營收個位數，但 AI 外溢需求致使成熟製程產能排擠，改善功率元件產業供需平衡與價格，且國際 IDM 大廠將資源轉移至 AI 用高瓦數電源模組與高階 SiC/GaN，致使車用與工控 MOSFET、二極體供給較過去吃緊。
- 全球功率半導體去中化轉單效應，今年以來多家大廠陸續調漲報價，且銅、金價格居高不下致使成本增加，加計委外晶圓代工和封測成本皆增加，故致使台半今年 4、7 和 11 月三次調漲報價，但今年產品漲價效益僅限於營運占比近半之非合約客戶，預期 2027 年產品漲價效應將擴及部分合約客戶。
- 預估 2026 年和 2027 年 EPS 分別為 3.78 元和 5.89 元，考量 2027 年產品漲價將擴及更多客戶，給予買進評等，TP 130 元。

Exhibit 1: 營收與營收 YOY



Sources : Masterlink

Exhibit 2: TESG 企業永續指標



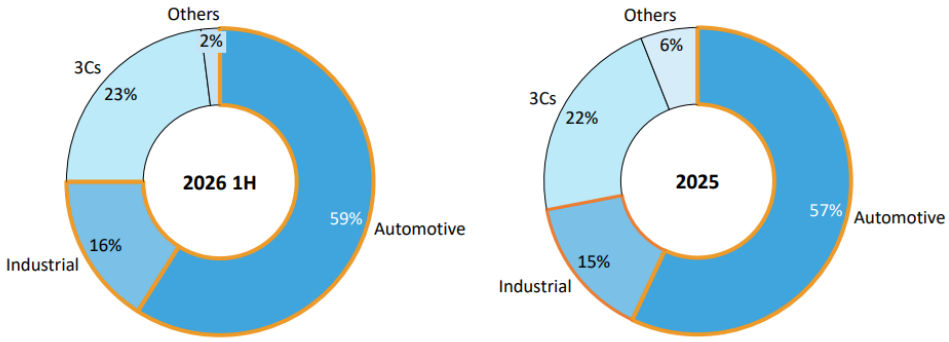
Source：TEJ

本刊載之報告為元富投顧於特定日期之分析，已力求陳述內容之可靠性，純屬研究性質，僅作參考，使用者應明瞭內容之時效性，審慎考量投資風險，並就投資結果自行負責。報告著作權屬元富投顧所有，禁止任何形式之抄襲、引用或轉載。

台半為功率元件製造與封測廠商，車用營收占比最高

台半成立於 1979 年並為功率元件製造與封測廠商，晶圓製造有宜蘭六吋廠和天津四吋廠，後段封測則有天津和山東兩座廠房，半導體以及條碼印表機(子公司鼎漢 3611 TT, 持股 35.74%)分別占 1H26 營收比重為 38%和 62%，半導體業務主要產品包含 MOSFET、保護元件 TVS 和 ESD、二極體，MOSFET 產品線主要透過和晶圓代工廠如聯電合作，非 MOSFET 產品線則以自製為主。若以產品應用而言，車用、工業、3C 和其他分別占 1H26 營收比重為 59%、16%、23%和 2%。因 MOSFET 業務拓展有成，營收占比由 2024 年的中個位數提升至目前 20%，且車用客戶結構由中系擴展至歐美客戶，產品組合優化為毛利率改善另一主因。

台半半導體事業應用



Source：Company

報價逐季調整，2H26 營收獲利可望季季高

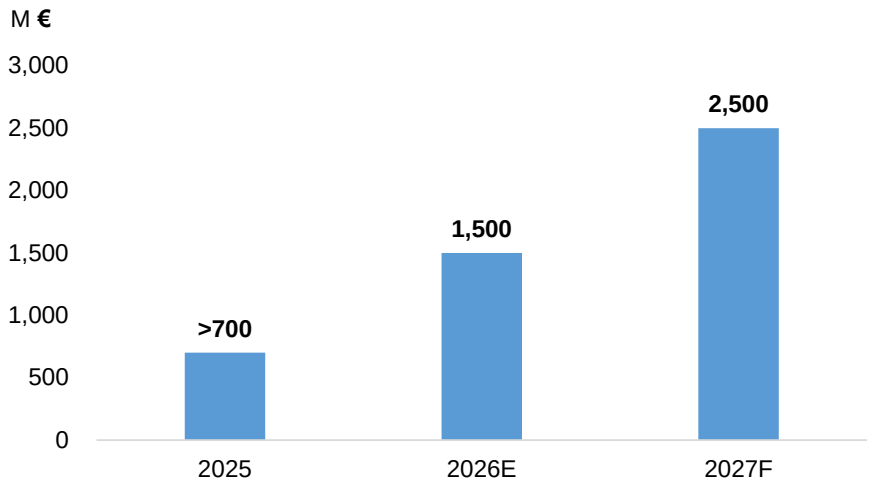
除 7 月調整部分產品價格外，鼎翰併購 Bluebird 綜效顯現並開始出貨大型企業專案，預估 3Q25 營收 52.35 億元(+3%QoQ)，受惠於無一次性晶圓報廢影響以及產品漲價效益，毛利率將由上季之 29.6%提升至 30.8%，營業利益 5.57 億元(+18%QoQ)，稅後淨利 2.53 億元(+25%QoQ)，EPS 1.03 元。展望 4Q26，受惠於更多品項產品將於 11 月漲價，預期 4Q26 營收 53.53 億元(+2%QoQ)，預估毛利率 31.7%優於前季之 30.8%，營業利益 6.26 億元(+13%QoQ)，稅後淨利 3 億元(+19%QoQ)，EPS 1.22 元。

去中化轉單效益，以及 AI 強勁需求改善產業供需為營運成長兩大動能

去年 10 月安世半導體之亂以及今年 4 月揚杰科技被歐盟列入制裁名單，皆引發全球功率半導體去中化轉單效應，此兩家業者與台半產品重疊性高，其中安世半導體轉單效益推估增加單季營收達 3-4 百萬美元，因車用客戶驗證時程冗長，後續訂單延續性高，至於揚杰科技轉單效益，經營階層認為尚不顯著。此外，Onsemi 於法說會上將 AI 資料中心功率半導體市場規模由原先預估的 120 億美元大幅調升至 500 億美元，Infineon 則預期今明年資料中心營收達 16 億和 25 億歐元，雖 AI 營收僅占公司營收個位數，但 AI 外溢需求致使成熟製程產能排擠，改善功率元件產業供需平衡與價格，且國際 IDM 大廠將資源轉移至 AI 用高瓦數電源模組與高階 SiC/GaN，此亦致使車用與工控 MOSFET、二極體供給較過去吃緊。

本刊載之報告為元富投顧於特定日期之分析，已力求陳述內容之可靠性，純屬研究性質，僅作參考，使用者應明瞭內容之時效性，審慎考量投資風險，並就投資結果自行負責。報告著作權屬元富投顧所有，禁止任何形式之抄襲、引用或轉載。

Infineon 資料中心解決方案營收預估



Source：Infineon、Masterlink

產品漲價效益尚未完全反映

全球功率半導體去中化轉單效應，且今年以來 Infineon、TI、NX、STM 以及士蘭微等多家大廠陸續調漲報價，皆反映出功率元件市場供需改善，且銅、金價格居高不下致使成本增加，加計委外晶圓代工和封測成本皆增加，故致使台半今年 4、7 和 11 月三次調漲報價，但今年產品漲價效益僅限於營運占比近半之非合約客戶，毛利率改善幅度來自於稼動率提升勝於產品漲價因素，然功率元件產業受惠去中化轉單和 AI 強勁需求趨勢不變，加計反應委外晶圓代工和封測上揚成本，預期 2027 年台半產品漲價效應將擴及部分合約客戶。

2H25-2H26 晶圓代工價格漲幅變化

Process Node	2H25	1H26	2H26
8-inch Processes	5-10% (specific processes only)	5-15%	0-10%
12-inch Mature Nodes	Flat	Flat	0-10%
12-inch Advanced Nodes	Flat	5-10%	Flat

Source：Trendforce

給予買進，目標價 130 元

預估 2026 年和 2027 年 EPS 分別為 3.78 元和 5.89 元，考量目前產品上漲僅限於非合約客戶，2027 年產品漲價將擴及更多客戶，給予買進評等，TP 130 元 (2027 PER x 22)。

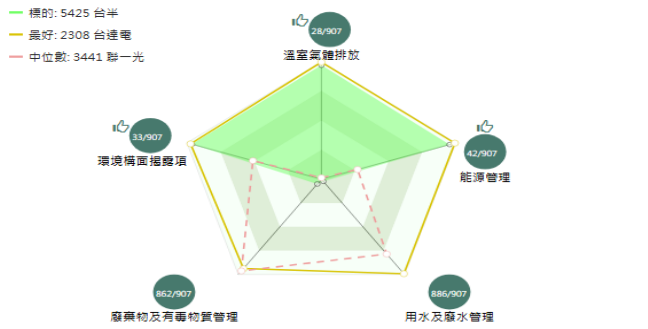
本刊載之報告為元富投顧於特定日期之分析，已力求陳述內容之可靠性，純屬研究性質，僅作參考，使用者應明瞭內容之時效性，審慎考量投資風險，並就投資結果自行負責。報告著作權屬元富投顧所有，禁止任何形式之抄襲、引用或轉載。

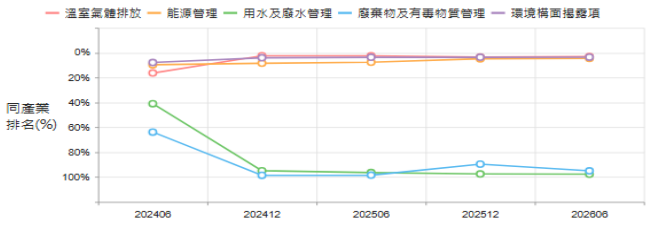
TESG 企業永續指標(分項指標)

環境 Environmental

SASB主產業排名

SASB主產業排名 275 / 907





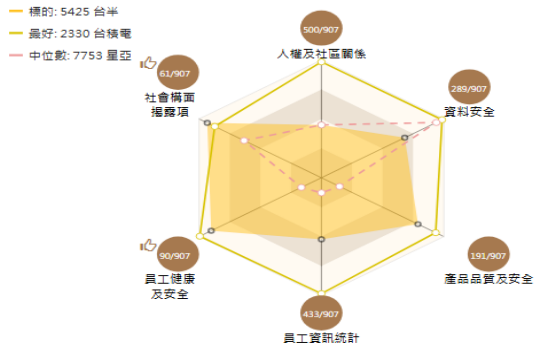
環境構面分析

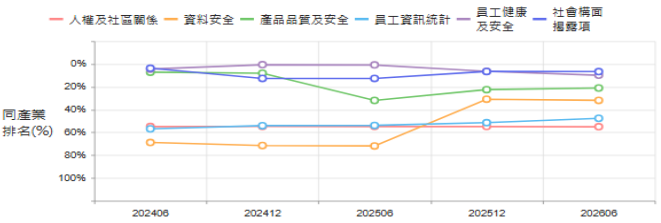
- 溫室氣體排放於SASB主產業排名為領先，位居3.1%。
- 能源管理於SASB主產業排名為領先，位居4.6%。
- 用水及廢水管理於SASB主產業排名為落後，位居97.7%。
- 廢棄物及有毒物質管理於SASB主產業排名為落後，位居95.0%。
- 環境構面揭露項於SASB主產業排名為領先，位居3.6%。

社會 Social

SASB主產業排名

SASB主產業排名 115 / 907





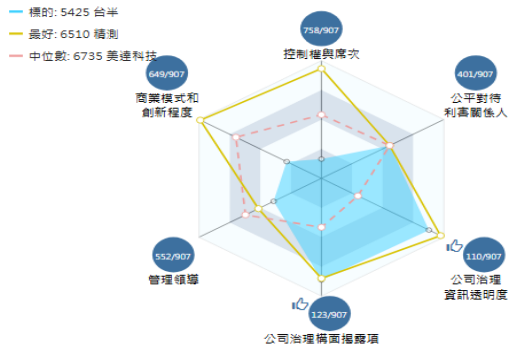
社會構面分析

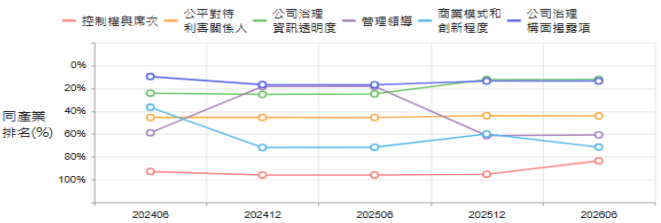
- 人權及社區關係於SASB主產業排名為居中，位居55.1%。
- 資安及客戶隱私於SASB主產業排名為中前，位居31.9%，近三期排名上升40.0%。
- 產品品質及安全於SASB主產業排名為中前，位居21.1%，近三期排名上升11.0%。
- 員工統計於SASB主產業排名為居中，位居47.7%，近三期排名上升6.2%。
- 員工健康及安全於SASB主產業排名為領先，位居9.9%，近三期排名下降9.0%。
- 社會揭露項於SASB主產業排名為領先，位居6.7%，近三期排名上升6.0%。

治理 Governance

SASB主產業排名

SASB主產業排名 407 / 907





治理構面分析

- 控制股權與席次於SASB主產業排名為落後，位居83.6%，近三期排名上升12.5%。
- 公平對待利害關係人於SASB主產業排名為居中，位居44.2%。
- 公司治理資訊透明度於SASB主產業排名為領先，位居12.1%，近三期排名上升12.7%。
- 管理領導於SASB主產業排名為中後，位居60.9%，近三期排名下降42.6%。
- 商業模式和創新於SASB主產業排名為中後，位居71.6%。
- 公司治理構面揭露項於SASB主產業排名為領先，位居13.6%。

資料來源：TEJ

本刊載之報告為元富投顧於特定日期之分析，已力求陳述內容之可靠性，純屬研究性質，僅作參考，使用者應明瞭內容之時效性，審慎考量投資風險，並就投資結果自行負責。報告著作權屬元富投顧所有，禁止任何形式之抄襲、引用或轉載。

Comprehensive income statement				NT$m
Year-end Dec. 31	**FY24**	**FY25**	**FY26E**	**FY27F**
	IFRS	**IFRS**	**IFRS**	**IFRS**
Net sales	14,829	17,954	20,058	22,321
COGS	10,594	12,664	13,869	15,086
Gross profit	4,235	5,290	6,190	7,235
Operating expense	2,977	3,822	4,156	4,427
Operating profit	**1,257**	**1,468**	**2,034**	**2,808**
Total non-operate. Inc.	221	-97	28	-5
Pre-tax profit	1,478	1,371	2,063	2,803
Total Net profit	1,045	1,051	1,556	2,102
Minority	431	603	631	660
Net Profit	**613**	**448**	**925**	**1,442**
EPS (NT$)	**2.48**	**1.82**	**3.78**	**5.89**
Y/Y %	**FY24**	**FY25**	**FY26E**	**FY27F**
Sales	1.5	21.1	11.7	11.3
Gross profit	(5.7)	24.9	17.0	16.9
Operating profit	(28.9)	16.8	38.6	38.1
Pre-tax profit	(19.6)	(7.2)	50.4	35.9
Net profit	(14.6)	(27.0)	106.5	56.0
EPS	(14.2)	(26.4)	107.3	56.0
Margins %	**FY24**	**FY25**	**FY26E**	**FY27F**
Gross	28.6	29.5	30.9	32.4
Operating	8.5	8.2	10.1	12.6
EBITDA	11.3	9.7	13.3	16.4
Pre-tax	10.0	7.6	10.3	12.6
Net	**4.1**	**2.5**	**4.6**	**6.5**

Consolidated Balance Sheet				NT$m
Year-end Dec. 31	**FY24**	**FY25**	**FY26E**	**FY27F**
	IFRS	**IFRS**	**IFRS**	**IFRS**
Cash	3,525	3,535	3,019	3,043
Marketable securities	0	0	0	0
A/R & N/R	3,365	3,315	3,715	4,133
Inventory	3,878	3,816	4,203	4,571
Others	945	1,016	1,016	1,016
Total current asset	11,713	11,682	11,952	12,765
Long-term invest.	0	0	0	0
Total fixed assets	4,414	4,270	4,770	5,270
Total other assets	2,148	2,051	2,051	2,051
Total assets	**21,540**	**21,195**	**18,773**	**20,085**
Short-term Borrow	2,287	1,540	1,540	1,540
A/P &N/P	1,374	1,657	1,660	1,805
Other current liab.	1,883	1,800	119	852
Total current liab.	5,544	4,996	3,318	4,197
L-T borrow s	2,980	3,123	2,726	2,329
Other L-T liab.	1,272	1,316	1,316	1,316
Total liability.	**10,595**	**10,213**	**7,360**	**7,842**
Common stocks	2,635	2,635	2,635	2,635
Reserves	2,253	2,290	2,290	2,290
Retain earnings	3,506	3,459	6,488	7,319
Total Equity	**10,945**	**10,982**	**11,413**	**12,243**
Total Liab. & Equity	**21,540**	**21,195**	**18,773**	**20,085**

Comprehensive Quarterly Income Statement				
	1Q26	**2Q26**	**3Q26E**	**4Q26F**
	IFRS	**IFRS**	**IFRS**	**IFRS**
Net sales	4,390	5,080	5,235	5,353
Gross profit	1,374	1,505	1,614	1,697
Operating profit	380	471	557	626
Total non-ope inc.	14	14	0	0
Pre-tax profit	394	486	557	626
Net profit	171	202	253	300
EPS	0.70	0.83	1.03	1.22
Y/Y %	**1Q26**	**2Q26**	**3Q26E**	**4Q26F**
Net sales	(2.6)	7.9	20.3	22.0
Gross profit	12.3	8.3	21.2	26.1
Operating profit	25.1	6.6	43.0	88.1
Net profit	46.5	390.4	73.0	45.6
Q/Q %	**1Q26**	**2Q26**	**3Q26E**	**4Q26F**
Net sales	0.1	15.7	3.0	2.2
Gross profit	2.1	9.6	7.3	5.1
Operating profit	14.1	24.0	18.1	12.5
Net profit	(17.2)	18.4	25.0	18.7
Margins %	**1Q26**	**2Q26**	**3Q26E**	**4Q26F**
Gross	31.3	29.6	30.8	31.7
Operating	8.7	9.3	10.6	11.7
Net	3.9	4.0	4.8	5.6

Consolidated Statement of Cash flow				NT$m
Year-end Dec. 31	**FY24**	**FY25**	**FY26E**	**FY27F**
	IFRS	**IFRS**	**IFRS**	**IFRS**
Net income	613	448	925	1,442
Dep & Amort	1,018	1,138	536	836
Investment income	0	0	0	0
Changes in W/C	-227	375	-783	-642
Other adjustment	221	617	-500	-500
Cash flow – ope.	**1,625**	**2,578**	**178**	**1,136**
Capex	-452	-573	-500	-500
Change in L-T inv.	0	0	0	0
Other adjustment	-2,694	-230	300	0
Cash flow –inve.	**-3,146**	**-803**	**-200**	**-500**
Free cash flow	1,173	2,005	-322	636
Inc. (Dec.) debt	2,813	-522	0	0
Cash dividend	-495	-495	-494	-612
Other adjustment	-469	-649	0	0
Cash flow-Fin.	**1,849**	**-1,666**	**-494**	**-612**
Exchange influence	**-187**	**-98**	**0**	**0**
Change in Cash	**141**	**11**	**-517**	**25**

Ratio Analysis				
Year-end Dec. 31	**FY24**	**FY25**	**FY26E**	**FY27F**
ROA	3.14	2.10	4.63	7.42
ROE	5.67	4.08	8.26	12.20

Option exp. in R.O.C. GAAP & IFRS
MasterLink Securities – Stock Rating System
STRONG BUY: Total return expected to appreciate 50% or more over a 3-month period.
BUY: Total return expected to appreciate 15% to 50% over a 3-month period.
HOLD: Total return expected to be between 15% to –15% over a 3-month period.
SELL: Total return expected to depreciate 15% or more over a 3-month period.

Additional Information Available on Request
©2026 MasterLink Securities. All rights reserved.

This information has been compiled from sources we believe to be reliable, but we do not hold ourselves responsible for its completeness or accuracy. It is not an offer to sell or solicitation of an offer to buy any securities. MasterLink and its affiliates and their officers and employees may or may not have a position in or with respect to the securities mentioned herein. This firm (or one of its affiliates) may from time to time perform investment banking or other services or solicit investment banking or other business from, any company mentioned in this report. All opinions and estimates included in this report constitute our judgment as of this date and are subject to change without notice. MasterLink has produced this report for private circulation to professional and institutional clients only. All information and advice is given in good faith but without any warranty.

本刊載之報告為元富投顧於特定日期之分析，已力求陳述內容之可靠性，純屬研究性質，僅作參考，使用者應明瞭內容之時效性，審慎考量投資風險，並就投資結果自行負責。報告著作權屬元富投顧所有，禁止任何形式之抄襲、引用或轉載。