汎銓(6830)

BUY

□台灣 50 □中型 100 □MSCI

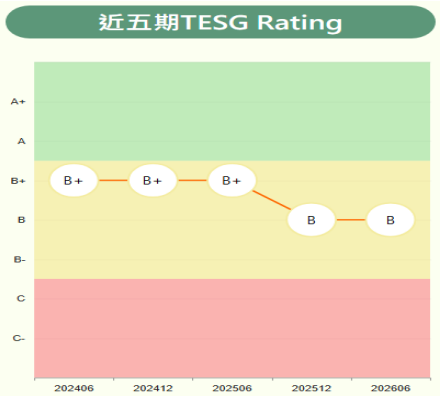
元富投顧研究部
研究員 曾宜倫 Alan Tseng
alantseng@masterlink.com.tw

評等	
日期:	2026/10/15
目前收盤價 (NT$):	518.0
目標價 (NT$):	750
52 週最高最低(NT$):	146.5-975
加權指數:	48625.83

公司基本資料	
股本 (NT$/mn):	608
市值 (NT$/mn):	31,490
市值 (US$/mn):	1,050
20 日平均成交量(仟股):	1,296
PER (2026):	119.3
PBR (2026):	9.28
外資持股比率:	6.14
TCRI	5

股價表現	1-m	3-m	6-m
絕對報酬率(%)	-6.8	36.7	-35.3
加權指數報酬率	6.0	8.7	34.0

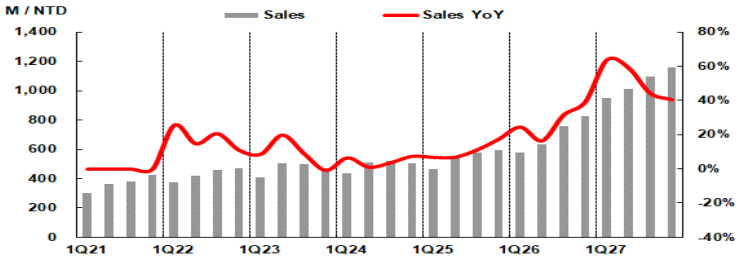
2026 Key Changes	Current	Previous
評等	BUY	BUY
目標價 (NT$)	750	750
營業收入 (NT$/mn)	2,798	2,858
毛利率 (%)	31.4	31
營益率 (%)	11.29	11.6
EPS (NT$)	4.34	5.1
BVPS(NT$)	62.4	60.5



矽光子、海外市場帶動營收持續穩健成長

- **維持買進，目標價 750 元：**投顧認為隨汎銓竹北的 SAC-TEM 中心開始貢獻先進製程 MA 收入，加以 AI 晶片及矽光子檢測需求顯著升溫加持下，汎銓 2026 年營收成長近三成，毛利率提升至 30%以上。此外，2027 年矽光子分析設備銷售將開始貢獻營收，估計 2026 年 EPS 4.34 元，2027 年 EPS 15.28 元，維持買進，目標價 750 元。
- **預期 3Q26 毛利率大幅優於前期，EPS 1.81 元：**汎銓 3Q26 營收 7.59 億元，+19.6%QOQ，+31.6%YOY，投顧估計毛利率將大幅優於 2Q，3Q26 EPS 1.81 元。
- **AI、矽光子、海外市場、矽光子分析設備等多動能齊發，預期 2027 年營運明顯走升：**汎銓今年每月營運成本大致穩定在約 2.1 億元內，27 年每月營運成本約 2.16 億元，只要營收持續成長，獲利將迅速放大。為因應 AI 需求，AI 專區第三期擴產於 7 月完成並開始貢獻營收，且計畫在年底前開始第四期擴產，對下半年業務樂觀看待，尤其海外業績成長極為迅速，預計到今年底，海外業務佔比將有望達將近 40%。另外，汎銓已成功自主研發並組裝完成 3 台矽光子分析設備，其核心光損偵測裝置技術已順利取得台灣、日本、美國及韓國專利。標準版設備 9 月開放客戶驗證，11/5 正式對外實機展示，今年底開始銷售，預期今年首批有 2~3 台設備可出貨，明年目標出貨 10 台，標準機台售價約 6,000 多萬元，此設備毛利率預期在 50%以上水準，若額外選配各項高階測試模組，單台售價可提升至 1 億至 3 億元。

Exhibit 1: 營收及 YoY



Source：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。

汎銓主力為 MA（材料分析），營收佔比超八成

汎銓成立於 2005 年 7 月，為檢測分析服務公司，協助客戶解決先進製程中遇到的研發與品質問題，以提高客戶的生產效率，尤其在 AI 晶片、先進封裝、矽光子領域有深厚布局，此外由於材料分析檢測交期平均在三天內、故障分析檢測交期在一周內，成為其競爭優勢。以營收比重來分，材料分析（MA）佔 2026 前 7 月營收比重 84%，IC 故障分析（FA）營收佔比 8%、矽光子+AI 晶片營收佔比 8%。

汎銓有九個 MA 實驗室，三個 FA 實驗室，一個 RA 實驗室。2Q26 台灣營收佔比 65%，美國、日本、大陸等海外營收佔比 35%，目前全球員工人數共 869 人。

Exhibit 3: 產品組合

%	2021	2022	2023	2024	2025	2026E	2027F
材料分析	85.0%	85.0%	85.0%	87.5%	84.6%	85.3%	84.9%
IC故障分析	15.0%	15.0%	15.0%	6.9%	7.7%	6.2%	5.2%
矽光子+AI晶片分析	0.0%	0.0%	0.0%	5.5%	7.8%	8.6%	9.9%

Sources：Company、MasterLink

預期 3Q26 毛利率大幅優於前期，EPS 1.81 元

汎銓 2Q26 營收 6.35 億元，+9.8%QOQ，+16.6%YOY，隨 AI 晶片檢測分析等高毛利業務需求強勁，毛利率回升至 24.96%，季增 3.4 個百分點，費用率降至 22.4%，稅後 EPS 0.35 元，營業利益金額 1611 萬元，稅後淨利金額 1860 萬元。汎銓 3Q 營收 7.59 億元，+19.6%QOQ，+31.6%YOY，投顧估計毛利率將大幅優於 2Q，3Q26 EPS 1.81 元。

AI、矽光子、海外市場、矽光子分析設備等多動能齊發，預期 2027 年營運明顯走升

汎銓表示今年每月營運成本大致穩定在約 2.1 億元內，27 年每月營運成本約 2.16 億元，只要營收持續成長，獲利將迅速放大。今年 3 月起各個新建廠區已開始貢獻業績，公司運營已從 3 月開始轉虧為盈。為因應 AI 需求，AI 專區第三期擴產於 7 月完成並開始貢獻營收，且計畫在年底前開始第四期擴產，對下半年業務樂觀看待，尤其海外業績成長極為迅速，預計到今年底，海外業務佔比將有望達將近 40%。投顧預期汎銓 4Q26 營收季增 8.6%，年增 39.2%，估計 4Q26 稅後 EPS 2.8 元。

另外，汎銓已成功自主研發並組裝完成 3 台矽光子分析設備，其功能即是協助客戶進行光損及漏光定位，並開發從晶片背面進行收光偵測的技術，鎖定矽光子常用的 1310nm、1550nm 波段，協助定位 PIC 元件、光耦合及封裝過程中的異常位置，且其核心光損偵測裝置技術已順利取得台灣、日本、美國及韓國專利。對汎銓更具戰略意義的是，將不再侷限於檢測分析服務供應商的角色，而是應客戶強烈需求，規劃進一步推出適用於量產端與品質驗證使用的矽光子測試設備。標準版設備 9 月開放客戶驗證，11/5 正式對外實機展示，今年底開始銷售，預期今年首批有 2~3 台設備可出貨，明年目標出貨 10 台，標準機台售價約 6,000 多萬元，此設備毛利率預期在 50%以上水準，若額外選配各項高階測試模組，單台售價可提升至 1 億至 3 億元。汎銓近年積極建立 AI 晶片分析平台，並同步發展矽光子檢測、自主設備開發與專利授權等新成長動能，期望

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。

由單一分析服務提供者，逐步升級為兼具分析服務、設備銷售、OEM 合作開發及專利授權，打造更完整、更具附加價值的半導體技術平台公司。

Exhibit 4: 汎銓各業務預測

分類	屬別	技術名稱	MSS 強項	2025 1月~7月 業績占比	2026 1月~7月 業績占比	2026 ~2027 展望 預期 成長幅度
先進製程 (A⁰ 世代)	MA		第三代EUV光阻保護技術	52.7%(1~7月) 8975萬(月)	43.7%(1~7月) 9043萬(月)	
	MA	光阻保護技術	先進光阻保護技術			
	MA		最優性反應試片製備技術/先進材料測試平台			
	MA		BEOL: low-k 結構保護技術			
	MA	low-k 保護技術	BEOL: low-k介電質傷分析技術			
	MA		新穎二維(2D)材料分析方式			
	MA		超薄試片保護工法			
	MA	超薄試片工法	FEOL: GAA 蝕刻副產物價格分析			
	MA		MEOL: ALE 蝕刻副產物比較平台/精準蝕刻深度驗證技術			
	MA		高深寬比結構TEM分析技術			
	MA	自動量測	利用人工智慧運用於自動量測的方式/蝕刻深度形貌數據化分析平台			
成熟製程	MA	透鏡球高/透鏡	光學元件分析技術: 透鏡球高/透鏡defect	9.3%(1~7月) 1579萬(月)	7.2%(1~7月) 1481萬(月)	
	MA	defect	穿戴式裝置AR/VR產品鏡片整合分析			
	MA		晶晶缺陷量化分析技術			
	MA	化合物半導體	化合物半導體中載子濃度分佈影像			
	MA		整合型應力分析技術			
	MA	OLED	超低對比結構材料分層影像技術			
	MA	CCL/FCCL	軟性材料切片技術			
	MA	一般材料分析	一般材料分析(SEM/FIB CS/Reversed MA/SIMS)			
IC故障分析	FA	化合物半導體	高壓高溫量測 (1000V 300C)	9.9%(1~7月) 1687萬(月)	8.0%(1~7月) 1654萬(月)	
	FA		電性超薄樣品製備技術			
	FA		訊號引線技術			
	FA	電路修補技術	Backside訊號引線技術			
	FA		外掛多顆被動元件技術			
	FA		精準去除局部RDL技術			
	FA		Flipchip backside FIB技術/5nm IC backside			
	FA	一般故障分析	一般故障分析 (decap/delayer/電性/CRD/IC Reverse/SAT/3D Xray/RA)			
矽光子& AI 晶片	MA	矽光子結構	矽光子/大面積快速切削/導電/低刀痕製備	7.9%(1~7月) 1352萬(月)	8.1%(1~7月) 1675萬(月)	
	FA		矽光特性、光損的檢測/波導/uLens			
	FA	矽光子光電測試	矽光子矽光路徑常定位、斷路、漏光檢測			
	FA		12吋矽光子光測平台，全自動對光掃描耦合/高功率光源/溫度/元件特性表			
	MA	先進封裝	PFIB/hybrid metal bond/TSV分析技術			
	FA	先進製程IC故障分析	3nm製程去層次技術/um to nm 定位/E beam probe 離子束蝕製備技術			
	FA	先進封裝	大型IC封裝與載板分層技術/THZ-TDR 斷路/Thermal xyz 定位/3D Xray/黑顆BGA重植技術			
海外	MA	特殊ALD 鍍膜/超薄試片技術	先進光阻保護/low-k結構保護/高深寬TEM 等技術	20.2%(1~7月) 3439萬(月)	33.1%(1~7月) 6840萬(月)	
矽光子測試設備	銷售& 授權	「光損偵測裝置」技術	已自組3台設備穩定服務多家客戶矽光子研發分析，積極業務模式以既有技術組裝量產所需設備銷售給客戶			

Sources : MSS

維持買進，目標價 750 元

投顧認為隨汎銓竹北的 SAC-TEM 中心開始貢獻先進製程 MA 收入，加以 AI 晶片及矽光子檢測需求顯著升溫加持下，汎銓 2026 年營收成長近三成，毛利率提升至 30%以上。此外，2027 年矽光子分析設備銷售將開始貢獻營收，估計 2026 年 EPS 4.34 元，2027 年 EPS 15.28 元，維持買進建議，目標價 750 元。(50X27EPS)。

風險提示

1) 矽光子業務發展狀況。
2) 矽光子分析設備需求。
3) 海外市場發展狀況。

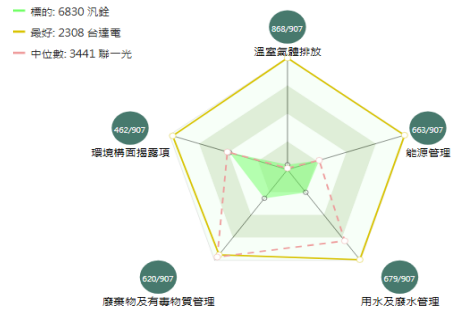
本刊載之報告為元富投顧於特定日期之分析，已力求陳述內容之可靠性，純屬研究性質，僅作參考，使用者應明瞭內容之時效性，審慎考量投資風險，並就投資結果自行負責。報告著作權屬元富投顧所有，禁止任何形式之抄襲、引用或轉載。

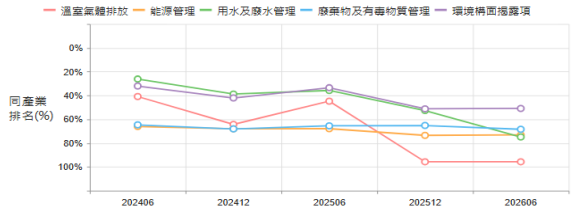
TESG 企業永續指標(分項指標)

環境 Environmental

SASB主產業排名

SASB主產業排名 884 / 907





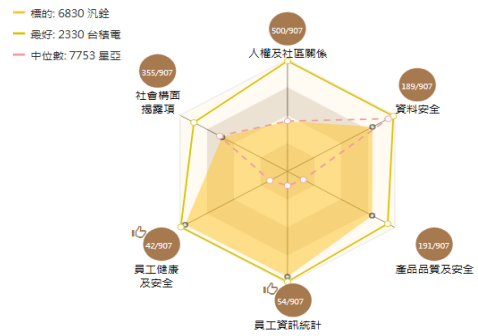
環境構面分析

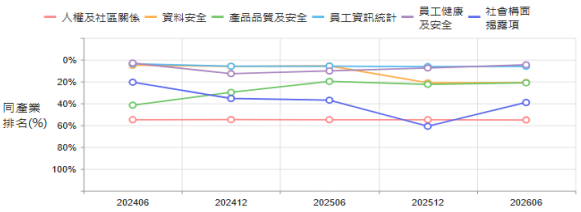
- 溫室氣體排放於SASB主產業排名為落後，位居95.7%，近三期排名下降50.9%。
- 能源管理於SASB主產業排名為中後，位居73.1%，近三期排名下降5.2%。
- 用水及廢水管理於SASB主產業排名為中後，位居74.9%，近三期排名下降39.1%。
- 廢棄物及有毒物質管理於SASB主產業排名為中後，位居68.4%。
- 環境構面揭露項於SASB主產業排名為居中，位居50.9%，近三期排名下降17.5%。

社會 Social

SASB主產業排名

SASB主產業排名 25 / 907





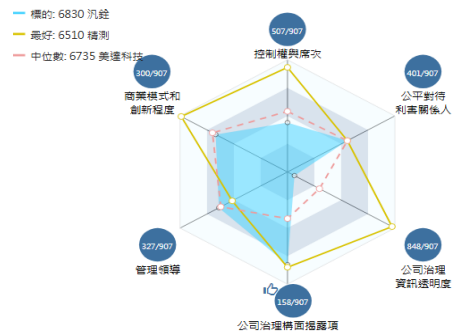
社會構面分析

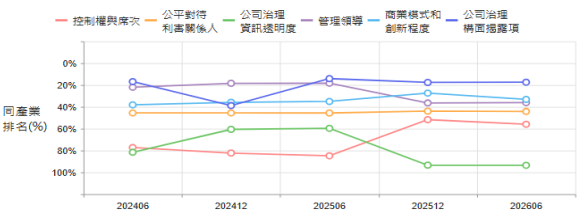
- 人權及社區關係於SASB主產業排名為居中，位居55.1%。
- 資安及客戶隱私於SASB主產業排名為中前，位居20.8%，近三期排名下降15.3%。
- 產品品質及安全於SASB主產業排名為中前，位居21.1%。
- 員工統計於SASB主產業排名為領先，位居6.0%。
- 員工健康及安全於SASB主產業排名為領先，位居4.6%，近三期排名上升5.6%。
- 社會揭露項於SASB主產業排名為中前，位居39.1%。

治理 Governance

SASB主產業排名

SASB主產業排名 599 / 907





治理構面分析

- 控制股權與席次於SASB主產業排名為居中，位居55.9%，近三期排名上升28.9%。
- 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主產業排名為落後，位居93.5%，近三期排名下降33.9%。
- 管理領導於SASB主產業排名為中前，位居36.1%，近三期排名下降17.8%。
- 商業模式和創新於SASB主產業排名為中前，位居33.1%。
- 公司治理構面揭露項於SASB主產業排名為領先，位居17.4%。

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$m
Year-end Dec. 31	**FY24**	**FY25**	**FY26E**	**FY27F**
	IFRS	**IFRS**	**IFRS**	**IFRS**
Net sales	1,967	2,179	2,798	4,214
COGS	1,442	1,662	1,919	2,432
Gross profit	524	516	879	1,782
Operating expense	386	460	565	592
Operating profit	**135**	**56**	**316**	**1,190**
Total non-operate. Inc.	-22	-44	-9	-36
Pre-tax profit	112	12	306	1,154
Total Net profit	65	-37	253	923
Minority	0	0	0	0
Net Profit	**65**	**-37**	**253**	**923**
EPS (NT$)	**1.34**	**-0.71**	**4.34**	**15.28**
Y/Y %	**FY24**	**FY25**	**FY26E**	**FY27F**
Sales	4.6	10.8	28.4	50.6
Gross profit	-24.8	-1.5	70.2	102.8
Operating profit	-60.9	-58.5	464.8	277.0
Pre-tax profit	-66.8	-89.8	2558.4	276.9
Net profit	-75.1	-156.5	-789.3	265.2
EPS	-76.0	-152.8	-765.9	224.1
Margins %	**FY24**	**FY25**	**FY26E**	**FY27F**
Gross	26.7	23.7	31.4	42.3
Operating	6.8	2.6	11.3	28.2
EBITDA	4.2	-1.1	9.5	26.4
Pre-tax	5.7	0.5	10.9	27.4
Net	**3.3**	**-1.7**	**9.0**	**21.9**

Consolidated Balance Sheet				NT$m
Year-end Dec. 31	**FY24**	**FY25**	**FY26E**	**FY27F**
	IFRS	**IFRS**	**IFRS**	**IFRS**
Cash	1,181	819	596	735
Marketable securities	0	0	0	0
A/R & N/R	680	714	933	1,405
Inventory	0	0	0	0
Others	153	214	214	214
Total current asset	2,015	1,747	1,743	2,354
Long-term invest.	0	0	0	0
Total fixed assets	3,337	3,892	5,092	6,192
Total other assets	541	566	566	566
Total assets	**5,927**	**6,245**	**7,401**	**9,111**
Short-term Borrow	0	205	205	0
A/P &N/P	27	43	43	54
Other current liab.	504	1,275	2,578	3,680
Total current liab.	531	1,523	2,826	3,734
L-T borrow s	0	0	0	0
Other L-T liab.	1,999	1,469	0	0
Total liability.	**2,779**	**3,204**	**4,161**	**5,069**
Common stocks	518	518	536	604
Reserves	0	0	0	0
Retain earnings	597	489	1,690	2,424
Total Equity	**3,148**	**3,041**	**3,240**	**4,042**
Total Liab. & Equity	**5,927**	**6,245**	**7,401**	**9,111**

Comprehensive Quarterly Income Statement				NT$m
	1Q26	**2Q26**	**3Q26E**	**4Q26F**
	IFRS	**IFRS**	**IFRS**	**IFRS**
Net sales	579	635	759	825
Gross profit	125	159	269	327
Operating profit	-9	16	128	181
Total non-ope inc.	-12	-4	-14	21
Pre-tax profit	-21	12	114	202
Net profit	-32	19	97	169
EPS	-0.61	0.35	1.81	2.80
Y/Y %	**1Q26**	**2Q26**	**3Q26E**	**4Q26F**
Net sales	24.5	16.6	31.6	39.2
Gross profit	104.4	13.3	84.2	92.9
Operating profit	-81.6	-62.8	267.3	602.3
Net profit	-34.8	-226.8	216.9	-4725.4
Q/Q %	**1Q26**	**2Q26**	**3Q26E**	**4Q26F**
Net sales	-2.3	9.8	19.6	8.6
Gross profit	-26.2	26.9	69.5	21.5
Operating profit	-134.3	-282.5	693.4	41.2
Net profit	770.3	-158.4	420.1	75.0
Margins %	**1Q26**	**2Q26**	**3Q26E**	**4Q26F**
Gross	21.6	25.0	35.4	39.6
Operating	-1.5	2.5	16.8	21.9
Net	-5.5	2.9	12.7	20.5

Consolidated Statement of Cash flow				NT$m
Year-end Dec. 31	**FY24**	**FY25**	**FY26E**	**FY27F**
	IFRS	**IFRS**	**IFRS**	**IFRS**
Net income	65	-37	253	923
Dep & Amort	694	783	307	207
Investment income	0	0	0	0
Changes in W/C	6	-16	-219	-461
Other adjustment	-70	12	700	700
Cash flow – ope.	**695**	**743**	**1,040**	**1,369**
Capex	-1,628	-1,179	-1,200	-1,100
Change in L-T inv.	0	0	0	0
Other adjustment	-40	-9	-10	-10
Cash flow –inve.	**-1,668**	**-1,187**	**-1,210**	**-1,110**
Free cash flow	-933	-436	-160	269
Inc. (Dec.) debt	639	250	50	50
Cash dividend	-211	-52	-54	-121
Other adjustment	1,092	-67	-50	-50
Cash flow-Fin.	**1,520**	**131**	**-54**	**-121**
Exchange influence	**12**	**-48**	**0**	**0**
Change in Cash	**571**	**-410**	**-223**	**139**

Ratio Analysis				
Year-end Dec. 31	**FY24**	**FY25**	**FY26E**	**FY27F**
ROA	1.28	-0.60	3.71	11.18
ROE	2.27	-1.19	8.05	25.36

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。