

宏致

(3605 TT, NT\$79.3, 增加持股)

重點摘要

1. AI 產品為目前公司毛利率與成長動能最高的應用，2H26 受惠於 ASIC 高速連接器、高速連接線與電源線逐步放量，可望帶動 AI 產品營收較 1H26 翻倍成長。
2. 2026 年高速連接器出貨目標為 3,500 萬顆，7 月已將月產能提升至 400 萬顆，並規劃年底再提升至 500 萬顆；2027 年隨產能擴張與供貨份額提升，公司出貨目標為 5,000 萬顆。
3. 2027 年高速連接線隨產品陸續通過認證與放量，營收貢獻可望較 2026 年成長 2 倍；電源線則受惠 Bloom Energy 需求強勁，2H26 營收貢獻將較 1H26 成長 150%、2027 年營收貢獻可望較 2026 年再成長 50% 以上。

結論

宏致在 AI 產品線具有多元成長動能，2H26 高速傳輸線與電源線將逐步放量，並可望在 2027 年維持高速成長，目前股價交易於約 11 倍 2027 年市場共識 EPS 預估。

2Q26 營運回顧

- 2Q26 營收季增 19%、年增 20% 至 33.5 億。主要受惠於亞馬遜與 Meta 等客戶的 ASIC AI 伺服器開始拉貨 MCIO 等高速連接器，帶動 AI 產品營收季增約 70% 至 6.7 億元。
- 2Q26 營收比重：電腦周邊/消費性電子 40%、工業 21%、AI 20%、網通 15%、汽車 4%，相較 1Q26 分別的比重為 42%、23%、14%、16% 與 5%。

產品線概況

- AI 產品包含高速連接器、高速傳輸線與電源線等，高速連接器包含 MCIO、M.2 等規格，主要用在伺服器內部的主板及小板上。
- 過去 GB 伺服器僅負責供應小板的高速連接器，單櫃用量 10-20 顆；ASIC 則取得主板與小板供貨份額，單櫃用量可達 30 顆。
- 客戶對於 AI 產品的品質要求極高，價格敏感度相對較低。主因在於 CPU 與 GPU 本身價值高，若因連接器發生品質問題導致整片板子報廢，其重修成本與損失代價高昂。客戶一旦承認並採用供應商後，除非產品出現重大缺陷，否則不會輕易更換。
- 過去此市場長期由 Amphenol 壟斷，台廠的市佔率目前少於 50%，主要包括鴻海、嘉澤、宏致。
- AI 客戶希望公司的供應能力可達到 1/3 以上的份額；Amphenol 目前因交期較長，客戶希望宏致能加快提升產能。

凱基投顧

張熹
886 2 2181 8717
rob.cd.chang@kgi.com

重要免責聲明，詳見最終頁

- 連接器屬於標準品，不需因客戶機種更換而重新設計，可跨機種使用，高速線本體屬於高度客製化，需隨各個機種進行開發與量產。
- AI 高速傳輸線屬於客製化產品，公司主要負責提供機櫃內的傳輸線。隨量產規模擴大與良率提升，毛利率可望由當前 20% 逐步提升至 30% 以上水準。
- 目前 AI 產品主要客戶包含 Nvidia、AWS、Meta 與 Bloom Energy 等。

2H26 及 2027 年各產品線展望

- 高速連接器的部分，2026 年出貨目標為 3,500 萬顆，2027 年隨產能擴張，目標為 5,000 萬顆。
- 機櫃內高速線的部分，因產品具高度客製化，量產進度隨客戶機種研發進度而定，預計 2027 年量會更為明顯，2Q26 營收佔比約 1-2%，預計 2H26 營收佔比提升至 3-5%，2027 年營收目標是較 2026 年成長 2 倍。
- 客戶 Bloom Energy 需求強勁，2H26 出貨量要求預計較 1H26 成長約兩倍，菲律賓廠正配合客戶需求進行擴建，以支應 2026 至 2028 年的長期訂單。公司預期 2H26 整體 AI 產品營收較 1H26 翻倍成長。
- 工業應用的部分，預期 2H26 無人機與自動割草機將緩步恢復拉貨，表現優於上半年，營收可望達 10%。
- 網通的部分，亞洲市場受記憶體短缺影響較大，但美國網通需求旺盛，2H26 營收可望較 1H26 成長 10% 以上。
- 電腦周邊的部分，1H26 受限於客戶端缺乏記憶體與 IC 零組件，拉貨不穩定，全年營收預期成長個位數百分比，需視供應鏈料況而定。
- 公司高速連接器月產能在 7 月已達到 400 萬顆，年底目標達到 500 萬顆。目前採租廠與蓋新廠的方式同步進行擴產，以因應客戶 2026-2028 年的強勁訂單需求。
- 市場共識預估公司 2027 年營收將年增 15% 至 158.7 億元；毛利率年增 1.2ppts 至 28.4%、營利率年增 1.1ppts 至 9.2%；EPS 年增 30% 至 7.37 元。

凱基證券集團據點

中國	上海	上海市靜安區南京西路 1601 號越洋國際廣場 1507 室 郵政編號：200040
台灣	台北	104 台北市明水路 700 號 電話 886.2.2181.8888·傳真 886.2.8501.1691
香港		香港灣仔港灣道十八號中環廣場四十一樓 電話 852.2878.6888·傳真 852.2878.6800
泰國	曼谷	8th - 11th floors, Asia Centre Building 173 South Sathorn Road, Bangkok 10120, Thailand 電話 66.2658.8888·傳真 66.2658.8014
新加坡		珊頓大道 4 號#13-01 新交所第二大廈 郵政編號：068807 電話 65.6202.1188·傳真 65.6534.4826
印尼		Sona Topas Tower Fl.11 Jl. Jend. Sudirman kav.26 Jakarta Selatan 12920 Indonesia 電話 62 21 250 6337

股價說明

等級	定義
增加持股 (OP)	對個股持正面看法，預期個股未來十二個月的表現超越凱基證券集團所追蹤的相關市場的總報酬。
持有 (N)	對個股持中性看法，預期個股未來十二個月的表現符合凱基證券集團所追蹤的相關市場的總報酬。
降低持股 (U)	對個股持負面看法，預期個股未來十二個月的表現低於凱基證券集團所追蹤的相關市場的總報酬。
未評等 (NR)	凱基證券未對該個股加以評等。
受法規限制	受凱基證券集團內部政策和/或相關法令限制使凱基證券集團無法進行某些形式的資訊交流，其中包括提供評等給投資人參考。
未評等 (R)	
*總報酬 = (十二個月目標價-現價)/現價	

免責聲明

凱基證券投資顧問股份有限公司（以下簡稱本公司）為凱基金控集團之成員。本報告之內容皆來自本公司認可之資料來源，但不保證其完整性及精確性。報告內容所提及之各項業務、財務等相關檔案資料及所有的意見及預估皆基於本公司於特定日期所做之判斷，故有其時效性限制，邇後若有變更時，本公司將不做預告或更新。本報告內容僅供參考，並不提供或遊說客戶為買賣股票之投資依據。投資人應審慎考量本身之投資風險，並就投資結果自行負責。本公司及所屬集團成員，暨其主管或員工皆有可能持有報告中所提及的證券。本公司及所屬集團成員並可能經常提供投資銀行或其他服務給報告中提及之公司或向其爭取相關業務。本報告之著作權為本公司所有，非經本公司同意，本報告全文或部份內容，不得以任何形式或方式引用、轉載或轉寄。