

投資評等 強力買進
目標價位 400 元

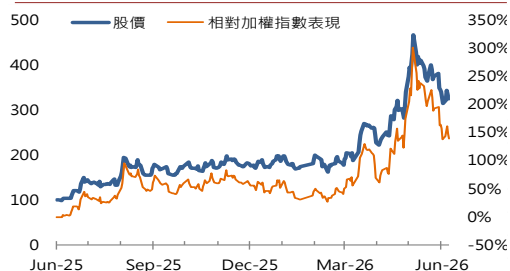
公司治理評鑑排序：

 1 2 3 4 **5** 6 7

個股基本資料：

個股摘要		4760 勤凱	
收盤價	325.50	電子上游-被動元件	
近一年低點	99.2	成立日期	2007/6/8
近一年高點	468.0	股息(元)	4.70
日成交量(張)	384	殖利率(%)	1.44
20日均量(張)	1,276	負債比率(%)	0.00
日週轉率(%)	1.19	董監持股(%)	26.04
資本額(億)	3.2	外資持股(%)	6.13
總市值(億)	104.8	投信持股(%)	0.00
成交值(百萬)	126.2	自營持股(%)	1.42

財務數據(百萬)		4760 勤凱				
項目/季度	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2026E	
營業收入	627	701	821	830	2,979	
營業毛利	124	146	170	183	623	
營業利益	89	107	128	139	463	
稅後淨利	81	85	110	120	396	
每股盈餘	2.55	2.65	3.43	3.71	12.34	
毛利率(%)	19.7	20.8	20.7	22.1	20.9	
營益率(%)	14.2	15.2	15.6	16.8	15.6	
淨利率(%)	12.9	12.2	13.4	14.4	13.3	
項目/季度	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2027E	
營業收入	821	899	927	931	3,578	
營業毛利	190	207	212	214	823	
營業利益	146	161	162	163	632	
稅後淨利	103	137	138	139	516	
每股盈餘	3.19	4.24	4.28	4.30	16.00	
毛利率(%)	23.1	23.0	22.9	23.0	23.0	
營益率(%)	17.7	17.9	17.5	17.5	17.7	
淨利率(%)	12.5	15.2	14.9	14.9	14.4	



資料來源：Cmoney

勤凱(4760)

被動元件需求強勁，新材料事業為未來成長第二隻腳

股價評價基礎：

我們看好被動元件產業需求回溫；公司在客戶端的滿意度高，未來市佔率持續擴大可期。新應用端雖今年僅有小量貢獻，明年有望營收占比達 10%。我們預估 2026/2027 年營收為 29.8/35.8 億元，+56.3%/+20.1%YoY，預估 2026/2027 年 EPS 為 12.3/16.0 元。過往 PE 區間約為 20-30x，考量被動元件產業發展正向，公司客戶稼動率達 90%以上，未來公司市占率有望提升，因此給予**強力買進**投資評等，目標價為 400 元(25.0x 2027 EPS)。

營運近況摘要：

勤凱為國內導電銅膏、導電銀膏的領導開發廠商

勤凱(4760)科技股份有限公司，成立於 2007 年，資本額 3.2 億元，總部位於高雄市大寮區，主要產品分為兩大類銅膏、銀膏，並以自有品牌「ample」進行銷售。其材料產品主要應用於被動元件製造，少部分應用於太陽能，近年積極送樣並成功跨入半導體封裝等新領域。勤凱主要競爭對手為中系、日系的被動元件原料廠商。

1Q26 產品組合優化，加工費調漲效應顯現

1Q26 營收 6.2 億元，+8.5% QoQ，+52.1% YoY，營收增加主因 4Q25 調漲加工費效應開始顯現，毛利率 19.7%，-2.3ppts QoQ，儘管 1Q26 因國際銀價大漲影響了成本，對毛利率造成部分壓力，但受惠於高毛利率的銅漿產品比重提升所帶來的產品組合優化，整體毛利率的下滑幅度較原先預期來得小，稅後淨利 0.81 億元，EPS 為 2.55 元。

MLCC 需求強勁、市佔擴張將為核心成長動能

被動元件業務佔勤凱營收約九成，是核心成長引擎，其中 MLCC 出貨量佔比約八成。公司觀察到市場需求非常強勁，台灣及中國客戶的產能利用率皆維持滿載，尤其銅漿出貨量已遠高於 2018 年水準，除產業發展正向外，公司目前亦積極增加市佔率，目前銅漿市佔率約 30-40%，銀漿超 50%，出貨量已接近日本競爭者，展望未來公司目標要成為全球第一，主因勤凱導電漿可以針對客戶需求進行客製化，進而使勤凱得到客戶青睞。

林紹寬

被動元件、軟體

S1130018@tss-c.com.tw

擺脫單一產業，勤凱多點布局高毛利新材料

為拓展營運版圖並提升毛利率，勤凱正積極布局被動元件以外的多項新材料應用。這些新產品多已進入測試或驗證階段，涵蓋 Cowos 封裝用的 TIM1 合金膏、Copos 封裝用的 TGV 玻璃填孔導電漿料、ABF 載板串連材料（已驗證通過）、功率封裝、軟板高速傳輸（用於 M10 PTFE，已驗證通過）、機器人感知皮膚塗料（已驗證通過），以及探針卡測試治具等。其中，軟板高速傳輸、ABF 載板材料及固晶膠等產品，預期在明年將最有機會放量貢獻營收。

2026 年展望正向，未來將進行擴產以預備新事業成長

展望 2026 年，目前客戶稼動率多數均超過 90%，顯見被動元件產業需求回溫；此外公司在客戶端的滿意度高、導電漿一經導入即具有難以被替換的高黏著度特性，未來市佔率持續擴大可期。新應用端雖今年僅有小量貢獻，然明年有望營收占比達 10%。為因應未來各項新舊產品線需求，公司已積極於 2026 年規劃購入土地以擴建新廠，未來新產能總體規模將達到現有產能的 1.5-2 倍。

表一、損益表

單位：NT\$ mn	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
營業收入	627	701	821	830	821	899	927	931	1,906	2,979	3,578
營業毛利	124	146	170	183	190	207	212	214	410	623	823
營業費用	35	39	42	44	44	46	50	51	122	160	191
營業利益	89	107	128	139	146	161	162	163	288	463	632
業外收支	10	0	10	10	10	10	10	10	-10	30	40
稅前淨利	99	107	138	149	156	171	172	173	278	493	672
所得稅	18	21	28	30	53	34	34	35	56	97	156
非控制權益-稅後淨利	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
母公司業主-稅後淨利	81	85	110	120	103	137	138	139	223	396	516
普通股股本	322	322	322	322	322	322	322	322	311	308	308
EPS(元)	2.55	2.65	3.43	3.71	3.19	4.24	4.28	4.30	5.27	12.34	16.00
財務比率(%)											
毛利率	19.7	20.8	20.7	22.1	23.1	23.0	22.9	23.0	21.5	20.9	23.0
費用率	5.5	5.6	5.1	5.3	5.4	5.1	5.4	5.5	6.4	5.4	5.3
營益率	14.2	15.2	15.6	16.8	17.7	17.9	17.5	17.5	15.1	15.6	17.7
母公司業主-稅後淨利率	12.9	12.2	13.4	14.4	12.5	15.2	14.9	14.9	11.7	13.3	14.4
QoQ(%)											
營收	8.5	11.7	17.1	1.1	-1.1	9.5	3.1	0.4			
營業利益	2.5	19.8	19.8	9.0	4.5	10.4	0.9	0.5			
稅前淨利	3.7	7.7	29.2	8.3	4.2	9.7	0.9	0.5			
母公司業主-稅後淨利	4.8	5.9	29.2	8.3	-14.1	33.1	0.9	0.5			
YoY(%)											
營收	52.1	62.0	70.0	43.5	30.8	28.2	12.9	12.2	27.8	56.3	20.1
營業利益	32.6	84.6	68.2	60.2	63.3	50.5	26.8	17.0	29.8	60.8	36.4
稅前淨利	32.8	410.1	58.0	56.4	57.0	59.9	24.9	15.9	17.1	77.2	36.2
母公司業主-稅後淨利	33.0	472.0	57.0	55.2	27.2	59.9	24.9	15.9	17.5	77.7	30.2

資料來源：Cmoney

表二、股利政策表

年度	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
公告基本每股盈餘(元)	1.31	1.56	2.20	0.99	4.74	6.70	3.08	3.90	6.00	7.05
公積及盈餘配股										
公積配股(元)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.50	0.20
盈餘配股(元)	0.30	0.10	0.00	0.40	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
股票股利合計(元)	0.30	0.10	0.00	0.40	0.00	0.00	0.00	0.00	0.50	0.20
公積及盈餘配息										
公積配息(元)	0.00	0.00	0.00	0.50	0.00	0.00	0.00	0.60	0.00	0.00
盈餘配息(元)	0.50	0.80	1.40	0.30	3.17	4.58	2.20	2.10	3.70	4.50
現金股利合計(元)	0.50	0.80	1.40	0.80	3.17	4.58	2.20	2.70	3.70	4.50
殖利率及股利發放率										
股票股利發放率(%)	22.9	6.4	0.0	40.4	0.0	0.0	0.0	0.0	8.3	2.8
現金股利發放率(%)	38.2	51.3	63.6	80.8	67.0	68.3	71.4	69.2	61.7	63.8
股利發放率(%)	61.1	57.7	63.6	121.2	67.0	68.3	71.4	69.2	70.0	66.7
現金股利殖利率(%)	2.2	2.1	5.1	1.1	2.7	8.1	2.8	1.9	3.5	2.3
除權息日期										
股東會日期	2017/6/2	2018/6/1	2019/6/12	2020/6/12	2021/8/27	2022/6/16	2023/6/14	2024/5/28	2025/5/27	2026/6/5
除權日	2017/7/26	2018/8/22		2020/7/23					2025/8/20	
除息日	2017/7/26	2018/8/22	2019/7/2	2020/7/23	2021/6/15	2022/7/7	2023/6/14	2024/6/11	2025/6/13	2026/4/1
領股日期	2017/9/8	2018/9/20		2020/8/28					2025/9/23	
領息日期		2018/9/20	2019/7/26	2020/8/28	2021/7/20	2022/8/2	2023/7/10	2024/7/5	2025/7/4	2026/7/8

說明：勤凱董事會已通過2025年現金股利1.8元，將於2026/7/8發放。

資料來源：Cmoney

投資評等定義如下

強力買進：預估未來 1 年內目標價格和收盤價格差距+20%以上

買進：預估未來 1 年內目標價格和收盤價格差距在+10%~+20%之間

中立：預估未來 1 年內目標價格和收盤價格差距在正負 10%之間

賣出：預估未來 1 年內目標價格和收盤價格差距-10%以上

證交所及櫃買中心公司治理評鑑級距如下：

級距 1	級距 2	級距 3	級距 4	級距 5	級距 6	級距 7
前 5%	6%~20%	21%~35%	36%~50%	51%~65%	66%~80%	81%~100%

說明：

- 一、 公司治理評鑑成績高者顯示其公司治理較符合主管機關要求，適合 1 年以上之長期投資或存股標的，與投資評等(強力買進等)僅 1 年內之投資建議不同。
- 二、 依臺灣證券交易所及證券櫃檯買賣中心委託證券暨期貨市場發展基金會辦理的公司治理評鑑，每年將受評公司區分為「上市公司」、「上櫃公司」兩組，由 70 項指標(1.維護股東權益及平等對待股東 11 項，占 16%，2.強化董事會結構與運作 18 項，占 25%，3.提升資訊透明度 7 項，占 10%，4.推動永續發展 34 項，占 49%)編製而成，各組依評鑑成績高低分別公布七級距之公司名單，台新投顧係引用民國 114(2025)年度之評鑑結果資料。
- 三、 轉登證基會警語：本評鑑系統使用之評鑑方法受有限制，評鑑工作善盡相當之注意義務以確認各評鑑指標之執行及資訊透明，惟評鑑結果僅顯示該企業之公司治理在本評鑑指標下之運作狀況，不宜過度仰賴，使用者必須自行衡量資訊的價值，主辦單位及執行單位不為使用者之資訊決策及結果負擔任何責任。

免責宣言說明

免責聲明：

台新證券投資顧問股份有限公司 (02)5589-9558 Fax:(02)3707-6769 地址:台北市仁愛路四段 118 號 16 樓 一百一十三金管投顧新字第零貳壹號。本報告所載係根據各項市場資訊，加以整理、彙集及研究分析。僅供參考，本公司不保證其正確性及完整性。內容如涉及有價證券或金融商品相關記載或說明，並不構成要約、招攬、宣傳、建議或推薦買賣等任何形式之表示，投資人如參考本報告進行相關投資或交易，應自行承擔所有損益，本公司不負任何法律責任。此外，非經本公司同意，不得將本報告內容之部份或全部加以複製、轉載或散布。

