投資評等	買進
目標價位	365 元

達興材料(5234)

中長期朝半導體特化廠轉型

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			5234 達興材料
收盤價	294.0		電子上游-PCB-材料設備
近一年低點	282.5	成立日期	2006/7/12
近一年高點	462.0	股息(元)	6.50
日成交量(張)	191	殖利率(%)	1.66
20日均量(張)	218	負債比率(%)	31.51
日週轉率(%)	0.19	董監持股(%)	43.47
資本額(億)	10.3	外資持股(%)	8.04
總市值(億)	301.9	投信持股(%)	0.06
成交值(百萬)	55.8	自營持股(%)	0.97

財務數據(百萬元)					5234 達興材料
項目/季度	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2026E
營業收入	1,201	1,282	1,358	1,384	5,226
營業毛利	518	550	565	597	2,229
營業利益	241	257	264	287	1,050
稅後淨利	227	229	227	250	933
EPS(元)	2.21	2.23	2.21	2.43	9.09
毛利率(%)	43.1	42.9	41.6	43.1	42.7
營益率(%)	20.1	20.1	19.4	20.8	20.1
淨利率(%)	18.9	17.9	16.7	18.1	17.9
項目/季度	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2027E
營業收入	1,377	1,468	1,548	1,538	5,930
營業毛利	584	634	685	674	2,576
營業利益	279	325	366	354	1,325
稅後淨利	243	285	317	309	1,154
EPS(元)	2.37	2.77	3.08	3.01	11.23
毛利率(%)	42.4	43.2	44.3	43.8	43.4
營益率(%)	20.3	22.1	23.7	23.0	22.3
淨利率(%)	17.7	19.4	20.5	20.1	19.5



資料來源：CMoney

游惟中
塑膠、化工產業
S1080006@tss-c.com.tw

股價評價基礎

受惠半導體材料動能持續成長，加上顯示器材料產品組合優化，預估 2026、2027 年 EPS 為 9.09 及 11.23 元。隨中港廠完成生產空間擴充，最大產能由 24 條提升至 40 條線，而橋頭新廠則預計 1Q27 動工，皆提高市場對長期營運動能的想像空間，維持**買進**評等，目標價 365 元(32.5x 2027EPS)。

營運近況重點摘要

達興材料成立於 2006 年，過去為國內最大面板化學品供應商，近年則積極朝半導體材料發展。營運總部及研發中心位於台中中科，而台中中科、中港各有一座先進材料製造中心；桃園、蘇州、深圳設有業務據點。1H26 產品組合中，顯示器材料佔營收 77%、半導體材料 21%，關鍵原材料則為 2%。銷售區域來看，台灣、中國分別佔營收 66%及 33%，其他國家約 1%。

Aug-26 自結獲利符合預期

受惠半導體材料出貨持續成長，Aug-26 營收月增 1.3%至 4.53 億元，3Q26 營收達成率 66.3%、符合預期；累計前 8 月營收年增 11.3%。隨售價調漲及產品組合優化下，Aug-26 自結營益率回升至 20.0%，遠優於去年同期的 16.8%，但業外有部分匯損影響，稅前 EPS 為 0.72 元，3Q26 稅前淨利達成率 64.3%、符合預期；累計前 8 月稅前 EPS 達 6.83 元(+25.3%YoY)。

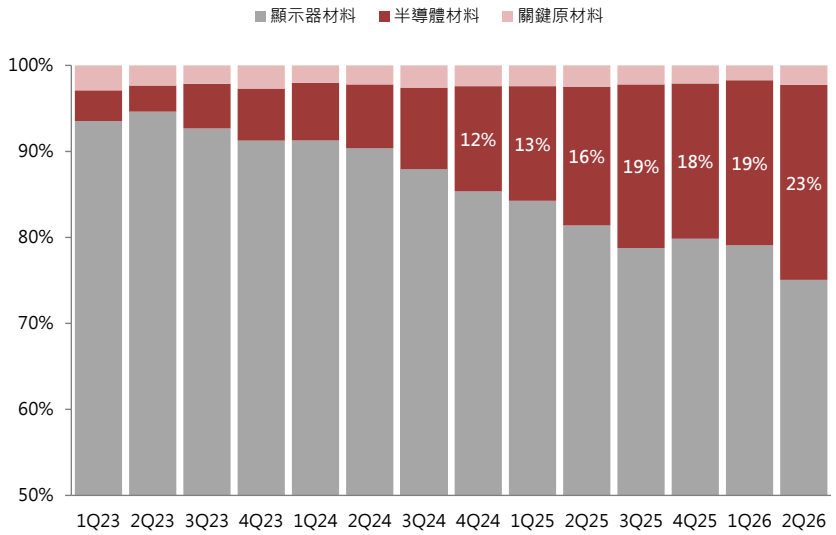
半導體材料產線擴充挹注營運動能

新產能持續推升半導體材料營收，目標 2H26 營收比重達 25~26%。儘管台灣面板客戶縮減產能，但公司藉由擴大海外滲透率彌補，全年顯示器營收有望小幅成長。獲利方面，2H26 毛利率依舊受益產品組合優化，但還是有部分因原料成本影響，預估 2026 年營收為 52.26 億元(+12.9%YoY)，毛利率年增 2.06 個百分點，稅後 EPS 創新高至 9.09 元(+23.3%YoY)。2027 年中港廠持續投入半導體產線，預估產能將擴充至 25~30 條，挹注營收與獲利成長動能。

中長期朝半導體特化廠轉型

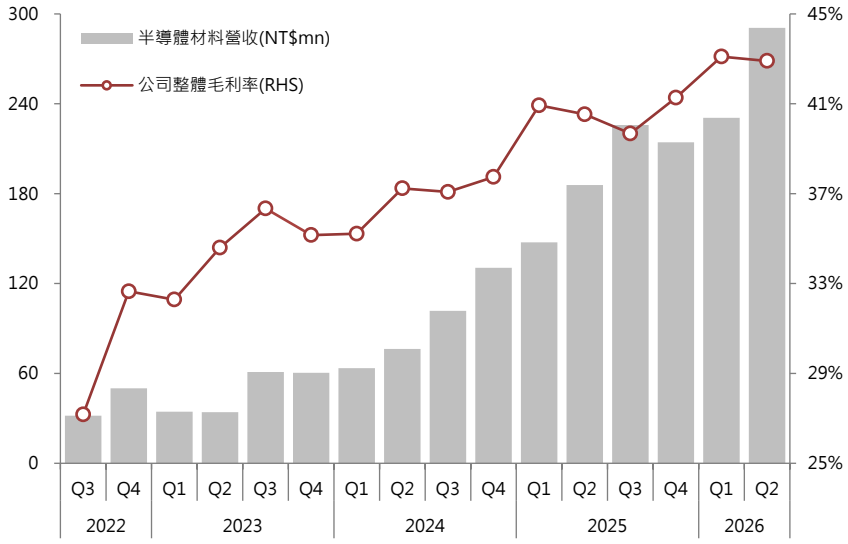
1H26 半導體材料營收比重擴大到 21%(圖一)，管理層預期 2H26 半導體營收仍將逐季走升。2Q26 量產的品項為 12 支，2H26 將陸續導入 5 支新產品上線試產(圖三)，其中，PSPI 驗證時間很長，但短期有小量試產給 2 家客戶。另一方面，董事會通過橋頭新廠擴建案，預計投入 22 億元建置廠房與機電設備，規劃 1Q27 動工、2028 年完工，新產能同樣聚焦半導體與關鍵原材料。

圖一、1H26 半導體材料營收比重達 21%



資料來源：達興材料，CMoney；台新投顧彙整

圖二、半導體材料營收與公司毛利率走勢



資料來源：達興材料；台新投顧彙整

圖三、半導體材料營運成果與開發計畫



資料來源：達興材料；台新投顧彙整

表一、損益表

單位：NT$ mn	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
營業收入	1,201	1,282	1,358	1,384	1,377	1,468	1,548	1,538	4,630	5,226	5,930
營業毛利	518	550	565	597	584	634	685	674	1,879	2,229	2,576
營業費用	276	292	301	310	304	309	319	320	1,027	1,179	1,252
營業利益	241	257	264	287	279	325	366	354	853	1,050	1,325
業外收支	24	7	2	3	5	6	3	5	31	37	19
稅前淨利	266	265	266	291	285	331	369	359	884	1,087	1,344
所得稅	39	36	39	41	41	46	53	50	127	154	190
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	227	229	227	250	243	285	317	309	757	933	1,154
普通股股本	1,027	1,027	1,027	1,027	1,027	1,027	1,027	1,027	1,027	1,027	1,027
EPS(元)	2.21	2.23	2.21	2.43	2.37	2.77	3.08	3.01	7.37	9.09	11.23
財務比率(%)											
毛利率	43.1	42.9	41.6	43.1	42.4	43.2	44.3	43.8	40.6	42.7	43.4
費用率	23.0	22.8	22.1	22.4	22.1	21.1	20.6	20.8	22.2	22.6	21.1
營益率	20.1	20.1	19.4	20.8	20.3	22.1	23.7	23.0	18.4	20.1	22.3
稅後淨利率	18.9	17.9	16.7	18.1	17.7	19.4	20.5	20.1	16.3	17.9	19.5
QoQ(%)											
營業收入	1.3	6.7	6.0	1.9	-0.6	6.7	5.4	-0.6			
營業利益	11.6	6.6	2.6	8.8	-2.7	16.2	12.8	-3.4			
稅前淨利	9.3	-0.3	0.4	9.3	-2.0	16.1	11.7	-2.7			
稅後淨利	8.6	0.8	-0.7	10.0	-2.6	17.0	11.1	-2.4			
YoY(%)											
營業收入	8.6	11.3	14.5	16.7	14.6	14.6	13.9	11.1	12.4	12.9	13.5
營業利益	17.0	16.6	26.1	32.8	15.8	26.2	38.7	23.2	40.5	23.2	26.1
稅前淨利	17.7	42.4	16.1	19.6	7.2	24.8	38.8	23.6	34.2	23.0	23.6
稅後淨利	17.7	43.6	16.1	19.6	7.2	24.5	39.3	23.6	32.7	23.3	23.6

資料來源：CMoney；台新投顧彙整及預估

表二、股利政策

年度	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
EPS(元)	4.61	6.38	6.33	6.15	6.62	4.15	5.10	5.56	7.37
公積配股(元)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
盈餘配股(元)	1.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
股票股利合計(元)	1.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
公積配息(元)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
盈餘配息(元)	3.50	5.00	5.00	5.00	5.30	3.30	4.10	5.00	6.50
現金股利合計(元)	3.50	5.00	5.00	5.00	5.30	3.30	4.10	5.00	6.50
股票股利發放率(%)	21.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
現金股利發放率(%)	75.9	78.4	79.0	81.3	80.1	79.5	80.4	89.9	88.2
股利發放率(%)	97.6	78.4	79.0	81.3	80.1	79.5	80.4	89.9	88.2
現金股利殖利率(%)	3.8	5.6	5.4	5.4	6.4	2.8	2.8	2.4	1.7
股東會日期	2018/5/24	2019/5/24	2020/6/19	2021/7/20	2022/6/15	2023/6/15	2024/5/24	2025/5/14	2026/5/22
除權日	2018/6/26								
除息日	2018/6/26	2019/6/13	2020/7/9	2021/7/21	2022/7/4	2023/7/5	2024/7/4	2025/5/27	2026/3/20
領股日期	2018/7/31								
領息日期	2018/7/31	2019/7/16	2020/7/30	2021/8/12	2022/7/29	2023/7/31	2024/7/31	2025/6/20	2026/4/21

資料來源：CMoney；台新投顧彙整

投資定義如下

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。