

乙盛-KY(5243)

建議：維持買進

結論：車用、網通等高毛利率業務持續成長

2025EPS	2026EPS		7/15收盤價	BVPS	26年PER	目標價		投資建議
4.40	上次 6.30	本次 6.61	99.0	51.48	14.98	上次 150	本次 150	買進

一、乙盛為鴻海集團成員，產品為金屬沖壓機構件，主要業務已由消費性產品轉至車用、網通等應用

乙盛(5243)為鴻海集團旗下的金屬沖壓件廠，具備從產品和模具設計、金屬沖壓、塑膠成型、多種表面處理製程及組裝產能。總部位於台灣，生產基地位於中國昆山、煙台、東莞、墨西哥、馬來西亞、越南等地。

產品主力已由液晶電視等消費性產品轉至車用產品及伺服器、低軌衛星等網通機構件。車用主要客戶為 Tesla 以及 Ford，提供各式車用機構件。目前供應 Tesla 各車款的天窗、電池組件及電池背蓋等零組件等。

二、公司成功切入 NVIDIA 供應鏈，預期 3Q26 營收回溫

乙盛 1Q26 營收 31.37 億元，+8.5%QOQ，-7.2%YOY，毛利率升至 24.8%，主要因低毛利率的消費性產品占比大幅下滑，且高毛利率的網通產品占比上升，因此 1QEPS 升至 1.47 元。乙盛累計 2Q 營收 32.25 億元，+2.8%QOQ，+6.3%YOY，投顧估計毛利率將略優於 1Q，2QEPS 1.65 元。

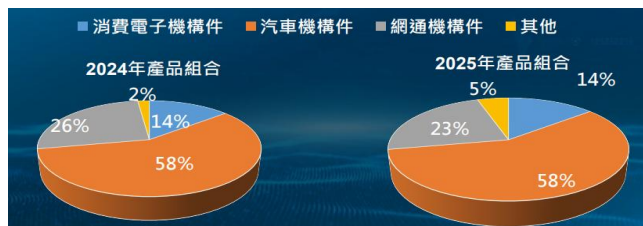
展望 26H2，公司表示四大業務中的消費性產品將持續疲軟，主要受到終端市場消費不佳及客戶出售家電部門等影響，致使消費性業務出貨量持續下降中；車用業務接到新車款模具訂單，下半年將陸續進入量產；網通產品中低軌衛星於 6 月底開始逐步量產，預期 3Q 量產進入爬升階段，而伺服器新客戶訂單 6 月底開始量產；至於新能源產品 1Q 出貨量不如預期主因為與客戶商業條款的討論延遲，新項目及新客戶正在進行共同開發中。整體而言，乙盛預期 2026 年營收可維持成長局面，且毛利率受到產品組合優化預計將持續上升，投顧預期乙盛 26 年營收 132.66 億元，年增 9.8%。

三、積極轉向車用、網通、新能源等應用領域

乙盛過往營收比重最的業務為消費性產品，並以 TV 為最主要的應用類別，但近年來積極進行業務轉向，目前最大業務以車用業務為主，相關業務涵蓋車身、電池、

外飾、內飾、座椅等各式部件，並以 Tesla 為最主要的客戶，但布局則以北美市場為主，由墨西哥廠生產供應，投顧預期乙盛車用業務於 2026-2027 年可望維持成長表現。

至於網通業務可分為兩大類，其一為伺服器業務，其次則為低軌衛星業務，另外也布局充電樁、節能裝置、儲能設備等新能源領域。首先，伺服器業務新世代產品預計將在 2027 年啟動量產，產品生命週期預期為 3~5 年，且將持續與客戶合作研發新產品(ODM、JDM)並以資料中心為核心擴展相關週邊設備(RACK、SWITCH、BBU 等)。最後則是低軌衛星業務，主要客戶為 SpaceX，主要生產多樣化的上蓋、下蓋、支架及散熱片等地面接受設備的機構件為主。2025 年網通營收比重約 23%，投顧估計 2026 年可望突破 30%。



四、維持買進理由

投顧認為 6 月起低軌衛星新模具及新世代產品投入量產，低軌衛星下半年營收可望較上半年成長逾 1 倍，帶動低軌衛星相關營收占比將從去年的高個位數提升至 15%。此外，受惠美國製造業回流帶動民生與工業用電需求上升，儲能系統與節能設備市場快速擴張，美國客戶多個專案已進入量產，能源機櫃產線開始出貨，預期乙盛 2026 年營收將成長 9.8%，毛利率提升至 25% 下，估計 2026 年 EPS 6.61 元，2027 年 EPS 9.84 元，維持買進建議，目標價 150 元。(23x2026EPS)

Comprehensive income statement								NT\$m
	1Q26	2Q26E	3Q26F	4Q26F	FY24	FY25	FY26E	FY27F
	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS
Net sales	3,137	3,225	3,372	3,532	13,094	12,080	13,266	15,386
Gross profit	777	803	846	865	2,524	2,575	3,291	4,091
Operating profit	345	365	386	398	767	949	1,495	2,150
Total non-op. inc.	-8	10	0	10	12	26	12	75
Pre-tax profit	337	375	386	408	779	976	1,507	2,225
Net profit	248	277	286	302	566	741	1,113	1,658
EPS	1.47	1.65	1.70	1.79	3.36	4.40	6.61	9.84
Y/Y %	1Q26	2Q26E	3Q26F	4Q26F	FY24	FY25	FY26E	FY27F
Net sales	-7.2	6.3	21.5	22.1	13.3	-7.7	9.8	16.0
Gross profit	25.8	23.6	20.4	43.1	10.1	2.0	27.8	24.3
Operating profit	45.0	51.2	37.5	110.8	-11.3	23.8	57.4	43.8
Net profit	47.7	41.6	40.2	74.1	-5.2	30.9	50.2	49.0
Q/Q %	1Q26	2Q26E	3Q26F	4Q26F	FY24	FY25	FY26E	FY27F
Net sales	8.5	2.8	4.6	4.7				
Gross profit	28.4	3.4	5.4	2.2				
Operating profit	82.7	5.7	5.9	3.1				
Net profit	42.8	12.0	3.1	5.6				
Margins %	1Q26	2Q26E	3Q26F	4Q26F	FY24	FY25	FY26E	FY27F
Gross	24.8	24.9	25.1	24.5	19.3	21.3	24.8	26.6
Operating	11.0	11.3	11.5	11.3	5.9	7.9	11.3	14.0
Net	7.9	8.6	8.5	8.6	4.3	6.1	8.4	10.8

