



祥碩 5269 TT (電子-半導體)

PC 築底，祥迎轉機

投資與評價

1. 祥碩 2Q26 受惠轉投資文晔挹注，預期獲利創新高；3Q26 自有品牌新品推出，並同步推進新客戶導入與 12nm 製成升級，本業動能回溫。
2. PCIe Gen5/Gen6 與 USB4 V2 持續開發，新產品、新客戶與新製程同時推進，且文晔貢獻轉投資效益良好，預估 26 年 EPS 104.24 元；27 年 EPS 137.43 元獲利續創新高。
3. 目前祥碩股價為 1,470 元，約 11 倍 FY27E EPS，位於近二年本益比參考區間 7~19x 中間偏下位置。考量公司轉型目標明確，27 年營運動能可望回升，將投資建議由中立轉買進，以近二年本益比參考區間平均值 13 倍作為評價基礎，目標價 1,800 元(13x FY27E PER)。

重點更新

PC 供應鏈成本與供給壓力影響有限，預期祥碩 2Q26 獲利為單季新高

2Q26 營運受 AMD 將產能由 PC CPU 轉向 AI Server，祥碩 Chipset 業務營運動能仍偏弱，惟 PCIe 貢獻逐步提升，PCIe Gen4 high lane count (48 & 80 lanes)產品改採 12nm 製程製造，以改善散熱問題，祥碩 2Q26 營收 27.22 億元(-22.2% QoQ)。毛利率方面，受惠自有品牌營收占比提高，產品組合持續優化，預估毛利率季增 1.7 個百分點至 52.5%，營業利益 7.52 億元(-6.9% QoQ)；惟受惠文晔資料中心與伺服器業務大幅成長，且工業與儀器為旺季，營運續創新高，祥碩為其第二大股東持股 14.9%，轉投資效益良好，預估業外投資收益 13.48 億元，稅後淨利 19.73 億元(+6.4% QoQ)，EPS 26.44 元，獲利為單季新高。

自有品牌新品驗證與出貨持續推進，祥碩 3Q26 本業動能回溫

展望 3Q26，AMD 暫時未將 CPU 產能由 AI Server 轉回 PC，PC 市場依舊疲弱。惟自有品牌方面，PCIe Gen 4 開始貢獻營收，USB4 Host Controller 切入新機器人客戶，預估祥碩 3Q26 營收 27.03 億元(-1.3% QoQ)。毛利率方面，受惠自有品牌營收占比持續提高，產品組合優化，毛利率季增 1.1 個百分點至 53.6%，營業利益 7.64 億元(+1.6% QoQ)；惟受惠文晔資料中心與伺服器持續放量，預估稅後淨利 20.31 億元(+3.0% QoQ)，EPS 27.22 元，本業動能回溫。

買進 - 中立轉買進

目標價：1,800 元 +22.4%

收盤價：1,470.00 元

報告日期	評等	目標價
2026/07/21	買進	1,800 元
2025/11/02	中立	1,465 元
2025/04/07	中立	2,030 元

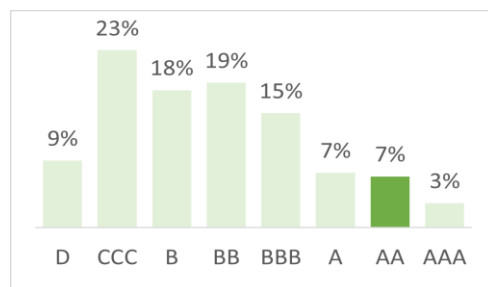
	國泰	市場	差異
目標價	1,800	--	--
2026 EPS	104.24	--	--
2027 EPS	137.43	--	--
現在 P/E	10.70	--	--

公司資訊	
市值(百萬元)	106,480
自由流通股數比例(free float; %)	67.04
20 日平均成交量(百萬元)	1,593
每股淨值(元,2027E)	666.86
股價淨值比(倍)	2.20
現金股利率(%)	4.90
股東權益報酬率(%,2027E)	20.56
外資持股比率(%)	7.43

祥碩 ESG 評等

評等	社會面	經濟面	環境面	揭露面
AA	58%	55%	49%	45%

電子製造業 ESG 評等分配圖



資料來源:臺灣指數公司，國泰證期研究部整理

鍾沛寰/ 研究員

+886-2-2326-9899#1750/ parisphchung@cathayfut.com.tw

項目(百萬元)	1Q'26	2Q'26(E)	3Q'26(E)	4Q'26(E)	2025	2026(E)	2027(E)
營業收入	3,498	2,739	2,703	2,433	13,415	11,372	12,767
稅前盈餘	1,936	2,129	2,189	2,038	6,225	8,293	11,006
稅後盈餘(母公司業主)	1,854	1,973	2,031	1,919	5,426	7,776	10,253
營收成長率(%) (QoQ/YoY)	-0.63	-21.71	-1.29	-10.01	66.00	-15.23	12.25
毛利率(%)	50.83	52.52	53.60	54.51	52.23	52.67	53.83
營益率(%)	23.09	27.46	28.26	23.27	29.51	25.41	28.60
稅後盈餘成長率(%) (QoQ/YoY)	23.64	6.39	2.96	-5.5	45.36	43.31	31.84
每股盈餘 EPS(元)	24.85	26.44	27.22	25.72	72.56	104.24	137.43

EPS 以調整後股數 74.6 百萬股計算

國泰期貨股份有限公司 臺北市大安區敦化南路 2 段 333 號 19 樓 電話:(02) 2326-9899

115 年金管期總字第 007 號



祥碩 5269 TT

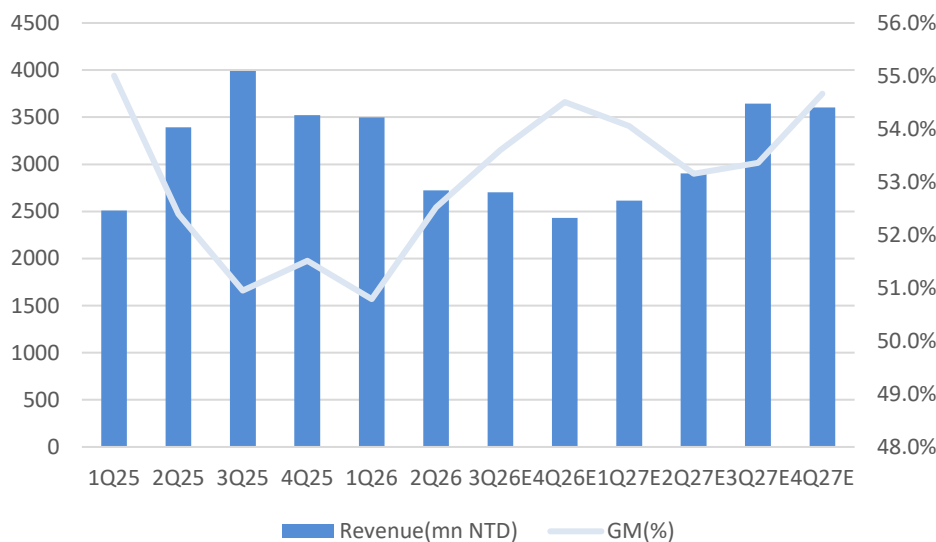
訪談內容

Chipset 業務維持高檔，祥碩 1Q26 淡季不淡

祥碩 1Q26 營收表現主要受惠 AMD 按照既定計畫推進，帶動 Chipset 產品出貨維持高檔。整體出貨符合原先規劃，營運動能主要來自既有平台正常放量，記憶體價格上漲與 CPU 供應不確定性對當季影響仍相對有限，祥碩 1Q26 營收 34.98 億元(-0.6% QoQ)。毛利率受 OSAT 成本提高，載板漲價與人力成本上升，毛利率季減 0.7 百分點至 50.8%。營業費用 9.69 億元(-3.7% QoQ)，營業利益 8.08 億元(+0.1% QoQ)；受惠文晔營收季增 44.5%，轉投資成效良好，稅後淨利 19.35 億元(+23.6% QoQ)，EPS 24.85 元，淡季不淡。

圖一：ASMedia Revenue and Gross Margin Trend Forecast, 1Q25~4Q27

單位:百萬元



資料來源:祥碩，國泰證期研究部整理

PC 供應鏈成本與供給壓力影響有限，預期祥碩 2Q26 獲利為單季新高

祥碩 2Q26 受 PC 供應鏈成本與供給壓力升溫影響，記憶體價格上漲與 CPU 供貨不穩，使 AMD 拉貨態度轉趨保守並進行庫存調整，自有品牌方面，公司持續推進高速傳輸產品布局，PCIe Gen4 high lane count (48 & 80 lanes) 產品預計改採 12nm 製程製造，以改善散熱問題；SATA 業務受惠記憶體價格高漲帶動部分需求降規，產品詢問度明顯提升，成長動能維持良好，有助降低 PC 週期波動影響。Techpoint 方面，成長動能尚未明顯放大，預期仍維持 2%~3% 季成長，2Q26 營收 27.22 億元(-22.2% QoQ)。毛利率方面，受惠產品組合優化及自有品牌產品營收占比提升，預估 2Q26 毛利率季增 1.7 個百分點至 52.5%。營業利益 7.52 億元(-6.9% QoQ)；惟受惠文晔資料中心與伺服器業務大幅成長，且工業與儀器為旺季，營運續創新高，祥碩為其第二大股東持股 14.9%，預估業外投資收益 13.48 億元，稅後淨利 19.73 億元(+6.4% QoQ)，EPS 26.44 元，獲利為單季新高。



祥碩 5269 TT

自有品牌新品驗證與出貨持續推進，祥碩 3Q26 本業動能回溫

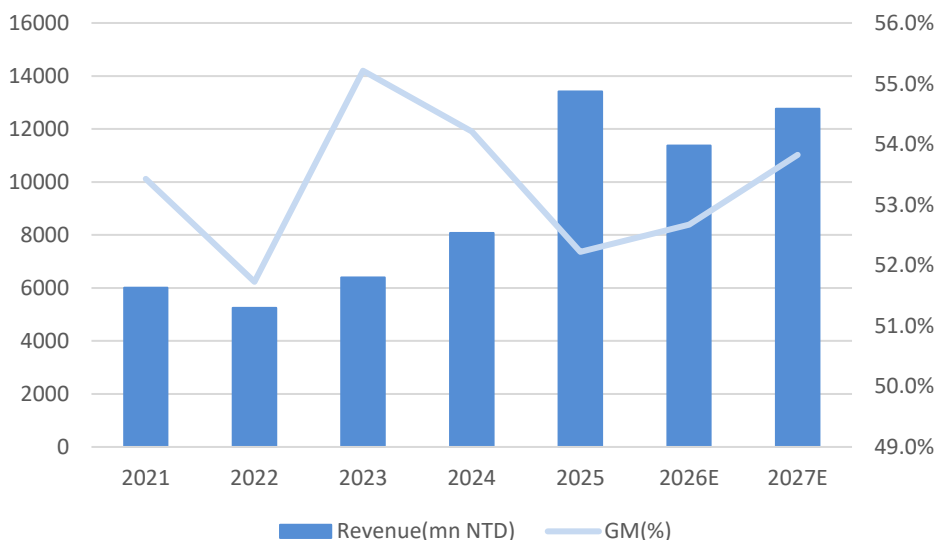
展望 3Q26，受 PC 終端需求疲弱、記憶體價格上漲與 CPU 供應不確定影響，傳統旺季效應不明顯，客戶端拉貨仍偏保守。Chipset 方面，由於 AM4 搭配 DDR4，供應鏈成熟度較高且成本壓力相對低於 AM5 搭配的 DDR5，使 AM4 比率提高、AM5 比率持續降低，壓抑祥碩 chipset 相關產品出貨動能。惟自有品牌產品推進維持正向，PCIe Gen4 進入量產階段，開始貢獻營收；USB4 Host Controller 切入機器人客戶，貢獻少量營收，也將推進 PCIe Gen5 tape out，顯示高速傳輸產品線成長動能強勁。另考量原物料成本上升，預期下半年對自有品牌產品進行價格調整，以反映成本變化，預估祥碩 3Q26 營收 27.03 億元(-1.3% QoQ)。毛利率受惠自有品牌新產品量產出貨，產品組合優化，毛利率季增 1.1 個百分點至 53.6%，預估營業利益 7.64 億元(+1.6% QoQ)，稅後淨利 20.31 億元(+3.0% QoQ)，EPS 27.22 元，本業動能回溫。

受惠轉投資文晔挹注，預期祥碩 26 年獲利為歷史新高

展望 26 年，PC 市場尚未明顯復甦，AMD 拉貨動能仍偏平淡，預期 Chipset 相關業務成長受限，全年主要成長動能將來自自有品牌的新產品、新製程與新客戶。自有品牌方面，PCIe Gen4 已進入量產，2H26 亦將推進 PCIe Gen5 tape out；PCIe 產品除受惠既有客戶規格由 Gen3 升級至 Gen4 外，邊緣運算需求提升亦帶動 AI 加速卡與儲存擴充應用升溫，推升 PCIe Packet Switch 出貨動能，預期 2026 年營收占比可達約一成，且相關新品採用 12nm 製程，有助改善高速傳輸產品在功耗與散熱上的限制；USB4 Host Controller 已取得新客戶並開始小量出貨，同時 USB4 V2 host controller 也將於 2H26 tape out；受記憶體價格上漲影響，部分市場需求轉向較低規格方案，進而帶動 SATA 產品詢問度升溫，業務動能維持成長；第二個 ASIC 客戶 Qualcomm 預計於 2H26 開始出貨，主要應用於 IoT 與 IPC。TechPoint 方面，車用影像產品需求穩健，預期全年貢獻 20%~25% 營收，與自有品牌高速傳輸產品共同降低 PC 週期波動對營運的影響。綜合祥碩 26 年 Chipset 業務仍受 PC 市場尚未復甦與 AMD 拉貨偏弱影響；惟自有品牌新產品、新製程與新客戶推進方向明確，預估全年營收 113.72 億元(-15.2% YoY)。

受惠自有品牌營收占比提升，以及 12nm 製程新品毛利率優於既有產品，隨新品出貨規模逐步放大並帶動產品組合優化，毛利率將呈逐季提升趨勢，預估 26 年毛利率年增 0.5 個百分點至 52.7%，營業利益 28.89 億元(-27.0% YoY)；惟受惠文晔 AI 資料中心與 ASIC 營收大幅成長年增 210.3%，通訊業務營收也受惠 AI 持續的強勁需求年增 90.2%，營運創新高，祥碩 26 年預估稅後淨利年增 43.3% 至 77.76 億元，EPS 104.24 元，獲利為歷史新高。

圖二：Asmedia Revenue and Gross Margin Trend Forecast, 2021~2027



資料來源:祥碩、國泰證期研究部整理

國泰期貨股份有限公司 臺北市大安區敦化南路 2 段 333 號 19 樓 電話:(02) 2326-9899

115 年金管期總字第 007 號



祥碩 5269 TT

AM5.5 平台與 PCIe 新品推出，預期祥碩 27 年獲利續創新高

展望 27 年，祥碩除受惠 AMDAM5.5 平台有望於 2H27 推出，帶動 Chipset 業務需求回溫外，自有品牌高速傳輸產品亦將進入驗證與量產推進期。PCIe 方面，27 年營收預期較 26 年倍增，PCIe Gen4 high lane count 進入量產，Gen 5 預期於 2H27 開始貢獻營收，Gen6/Gen7 test chip 預計於 1H27 tape out；PCIe Packet Switch 第一波應用將以中國市場為主，主要切入 edge AI 算力加速卡及邊緣伺服器 NVMe 儲存擴充，台灣市場則以 IPC/IoT 等 edge 端應用為主。USB4 Host Controller 機器人客戶預期於 27 年正式量產出貨，SATA 業務亦受惠客戶詢問度提升，營收有望較 26 年倍增。ASIC 方面，Qualcomm 應用於 IoT/IPC 業務的 Chipset 也將量產出貨，有望進一步強化 2027 年成長動能。隨自有品牌 PCIe、USB4 Host Controller、SATA 及 ASIC 新客戶逐步放量，預期 27 年 Chipset 業務營收占比將進一步下修，產品組合轉型方向更加明確，並為後續高速傳輸與非 PC 應用成長奠定基礎，預估 27 年營收年增 12.3%至 127.67 億元。

受惠自有品牌營收占比提升與 Chipset 業務占比下修，產品組合持續優化，由於新產品多瞄準較高毛利率應用，包含 PCIe Packet Switch、USB4 V2 Host Controller、SATA 及非 PC 應用相關產品，隨 27 年新品逐步量產放量、12nm 製程良率與生產效率改善，預估毛利率年增 1.1 個百分點至 53.8%，研發費用增幅有限，費用率大致維持穩定，預估營業費用 32.20 億元(+3.9% YoY)，營收規模放大帶動費用率從 26 年的 27.3%降至 25.2%，營業利益年增 26.4%至 36.51 億元；且受惠文晔 AI 資料中心與伺服器業務持續成長、非 AI 應用需求逐步復甦，以及 Future 全球平台綜效持續擴大，預期整體營運動能延續，預估祥碩 27 年稅後淨利 102.53 億元(+31.8% YoY)，EPS 137.43 元，獲利續創新高。

自有品牌新品驗證與量產推進，祥碩轉型方向更加明確

祥碩 2Q26 受惠轉投資文晔挹注，獲利創新高；3Q26 自有品牌新品推出，並同步推進新客戶導入 12nm 製程升級，PCIe Gen5 / Gen6 及 USB4 V2 亦持續開發，新產品、新客戶與新製程三大動能有望帶動本業營運逐步回升。另祥碩為文晔第二大股東，轉投資效益良好，預估 26 年 EPS 達 104.24 元、27 年進一步提升至 137.43 元，獲利連續創高，將投資建議由中立轉買進。

目前祥碩股價交易在 1,470 元(11X FY27E EPS)，位於近二年 7~19x 中間偏下位置，考量 PCIe 產品線成長動能強，USB4 Host controller 與 SATA 業務逐步提升營收貢獻，降低 PC 週期影響，且獲利持續創新高，改以 27 年獲利作為評價基礎，故將本益比評價由上緣 17 倍調降至平均值 13 倍，目標價由 1,465 元(17X 修正前 FY26E EPS)調升至 1,800 元(13X FY27E EPS)。



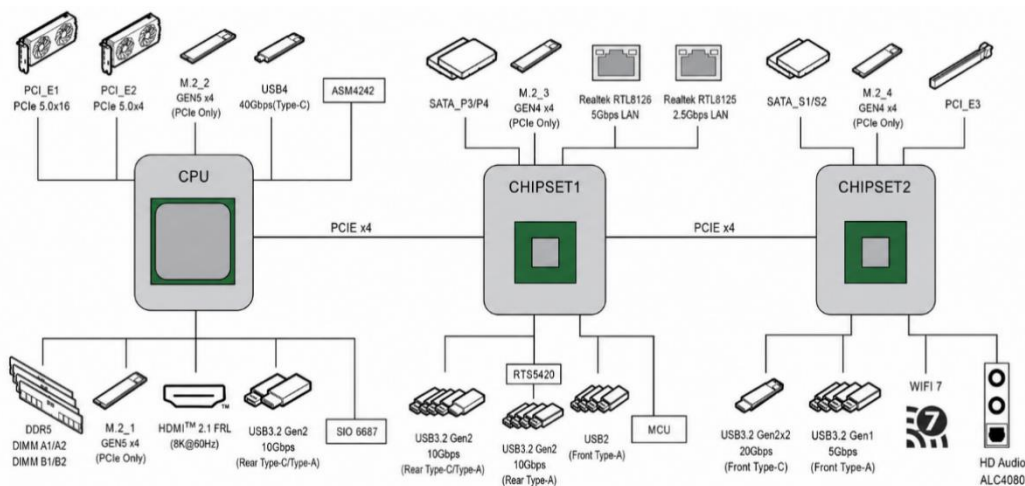
產業概況

多元介面支撐高速傳輸，規格升級推升晶片價值

高速傳輸介面 IC 為 PC、伺服器及各類電子設備中負責資料傳遞、介面轉換與連接埠擴充的重要零組件，主要涵蓋 PCIe、USB / USB4、SATA、DisplayPort 等傳輸介面，以及 Bridge IC、高速訊號 Switch 與 Retimer。依功能區分，Controller 負責協定控制與資料傳輸，Bridge IC 用於不同介面間的協定轉換，Signal Switch 負責高速訊號路徑切換，Retimer 則透過重新計時、等化與訊號轉送，維持較長走線或複雜通道下的訊號完整性。

從 PC 平台架構來看，CPU 與晶片組需同時連接顯示卡、NVMe SSD、網路晶片、外接儲存、螢幕及其他周邊設備，不同裝置則分別採用 PCIe、USB、SATA 及 DisplayPort 等介面。以 AMD X870E 平台為例，CPU 可透過 PCIe Gen5 連接 GPU 及 NVMe SSD，晶片組則進一步提供 PCIe、USB 3.2 及 SATA 擴充；USB4 控制器可讓 USB3、PCIe 與 DisplayPort 等協定透過同一 USB4 鏈路傳輸，並由單一 USB-C 連接埠提供資料與影像輸出，反映高速傳輸 IC 已由單一介面控制逐步轉向多協定整合、訊號切換及頻寬管理。

圖三：PC 平台高速傳輸介面架構



資料來源:MSI，國泰證期研究部整理

隨處理器、SSD、顯示設備及外接裝置效能提升，系統對傳輸頻寬、連接埠數量與訊號完整性的要求同步增加。高速傳輸晶片的價值除取決於傳輸速率外，亦受到支援協定數量、Port 與 Lane 數、功耗控制及客製化能力影響。具備高速 PHY、協定整合與訊號完整性設計能力的供應商，可望受惠 AI PC、高階 PC、外接儲存及伺服器平台規格升級。



祥碩 5269 TT

PCIe 頻寬逐代翻倍，AI 運算擴大 Switch 需求

PCIe 為 CPU 連接 GPU、SSD、NIC 與各類加速器的主要高速互連介面；當 CPU 原生 PCIe Lane 或 Port 數量不足時，可透過 PCIe Switch 將上游連線擴充為多組下游連接埠，使多顆 GPU、NVMe SSD 與加速卡共用上游頻寬。在 Switch、Endpoint 與軟體均支援的情況下，Peer-to-Peer (P2P) 傳輸可讓 GPU、SSD 等裝置直接交換資料，減少資料繞經 CPU 與系統記憶體所產生的延遲及頻寬占用。PCIe 規格約以每一世代頻寬翻倍的速度演進，Gen4 至 Gen7 傳輸速率由 16 GT/s 提升至 128 GT/s，x16 配置的理論雙向總頻寬則由約 64 GB/s 增至 512 GB/s，帶動 PHY、封包處理、訊號完整性與功耗控制的設計難度提升。

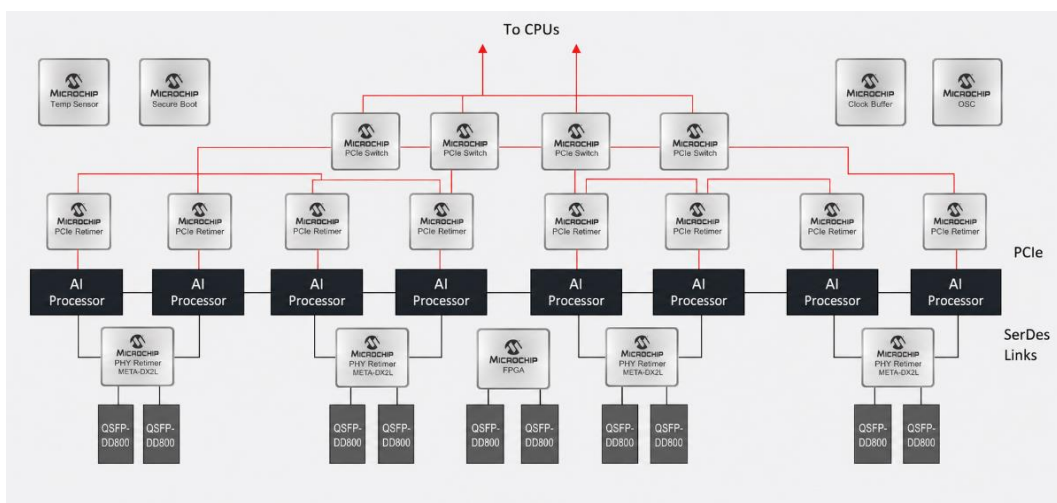
圖四：PCIe 世代規格與傳輸頻寬比較

Specifications	Lanes				
	x1	x2	x4	x8	x16
2.5 GT/s (PCIe 1.x +)	500 MB/S	1 GB/S	2 GB/S	4 GB/S	8 GB/S
5.0 GT/s (PCIe 2.x +)	1 GB/S	2 GB/S	4 GB/S	8 GB/S	16 GB/S
8.0 GT/s (PCIe 3.x +)	2 GB/S	4 GB/S	8 GB/S	16 GB/S	32 GB/S
16.0 GT/s (PCIe 4.x +)	4 GB/S	8 GB/S	16 GB/S	32 GB/S	64 GB/S
32.0 GT/s (PCIe 5.x +)	8 GB/S	16 GB/S	32 GB/S	64 GB/S	128 GB/S
64.0 GT/s (PCIe 6.x +)	16 GB/S	32 GB/S	64 GB/S	128 GB/S	256 GB/S
128.0 GT/s (PCIe 7.x +)	32 GB/S	64 GB/S	128 GB/S	256 GB/S	512 GB/S
256.0 GT/s (PCIe 8.x +)	64 GB/S	128 GB/S	256 GB/S	512 GB/S	1 TB/S

資料來源:PCI-SIG，國泰證期研究部整理

AI Server、工作站及資料中心需在 CPU 與更多 GPU、SSD、NIC 及 ASIC 加速卡間交換大量資料，帶動 PCIe 連接埠數量、Lane 數與 Switch 容量增加。PCIe Switch 可透過 Fan-out 架構將有限的 CPU 連接埠擴充至更多下游裝置，提升系統配置彈性；隨 PCIe 規格升級及單一系統搭載的高速裝置增加，高 Lane 數、多 Port 與低功耗 PCIe Switch 的產品價值可望同步提升。

圖五：AI 運算平台 PCIe 互連架構



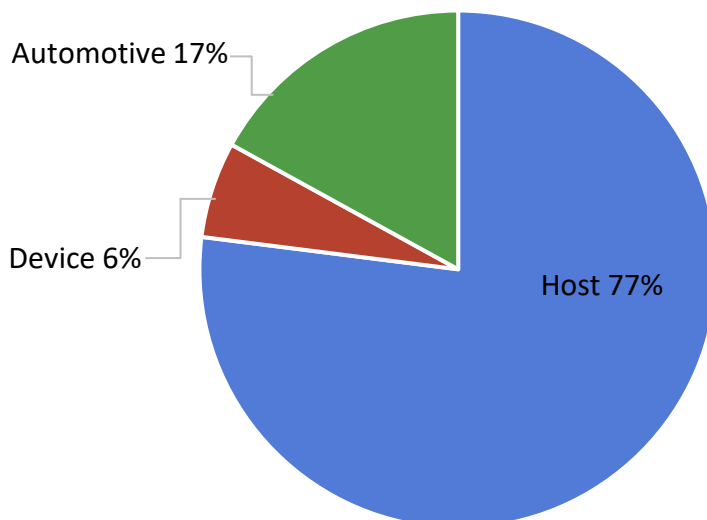
資料來源:Microchip，國泰證期研究部整理



公司簡介

祥碩科技股份有限公司 (ASMedia Technology Inc., 5269 TT) 成立於 2004 年，為台灣高速傳輸介面 IC 設計廠，總部位於新北市新店區，主要產品涵蓋 USB 控制晶片、PCIe 橋接控制晶片、SATA 控制晶片、高速 Switch 控制晶片及特定整合型晶片 (ASIC)，具備高速 PHY、協定控制與系統相容性等自主研發能力。公司業務包括客製化 Chipset 與 ASIC，以及 USB、PCIe、SATA 等自有品牌產品，其中 Chipset 主要應用於 AMD PC 平台；自有品牌則由傳統橋接與控制晶片，逐步延伸至 USB4 主控端與裝置端晶片，以及 PCIe Packet Switch。USB4 產品可應用於外接 SSD、Dock、NVMe 儲存與外接 GPU，PCIe Packet Switch 則透過多 Lane 與多 Port 設計連接 GPU、NVMe SSD、NIC 及 AI 加速卡，應用範圍由 PC 周邊擴大至 AI Server、邊緣運算、NAS、安防與工業電腦。隨高速運算與儲存擴充需求提升，PCIe Gen4 Packet Switch 及 USB4 產品逐步放量，SATA 則受惠大容量儲存、NAS 及安防需求，推動自有品牌產品組合擴張，有助降低受到 PC 周期波動的影響。祥碩於 2025 年完成收購美商 Techpoint，將產品線延伸至車用與安防影像傳輸晶片，擴大 PC 以外終端市場及海外研發布局。依財報產品分類，1Q26 營收 34.98 億元，其中高速介面控制晶片占約 77%、裝置端高速控制晶片約 6%、車用監控產品約 17%。

圖六：1Q26 產品營收佔比



資料來源:祥碩，國泰證期研究部整理



ESG 政策

祥碩以社會、經濟、環境及資訊揭露四大構面推動永續經營，已在人權保障、人才發展、公司治理、氣候管理及永續資訊揭露等面向建立相關制度，評估期間亦未發生重大人權、消費者權益、職業災害、誠信經營及環境法規違規情事。

社會面：祥碩依循國際人權宣言制定人權政策，定期鑑別人權風險及評估衝擊程度，並將人權要求納入供應商遴選與稽核機制。員工管理方面，提供優於法規的休假、保險、身心健康措施及具競爭力的薪酬，並透過員工認股權與持股信託強化人才留任；另建立績效評估、教育訓練及職業安全衛生制度，揭露訓練投入與工傷統計。公司亦設定員工多元化目標、揭露女性主管占比，並足額進用身心障礙員工。客戶關係方面，持續追蹤客戶滿意度，並建立產品瑕疵補救及營運持續機制。未來可進一步完善人權盡職調查、勞資溝通及職安外部認證，並揭露員工滿意度、性別薪酬差異與少數族群雇用情形。

經濟面：祥碩重視股東權益及董事會獨立性，定期召開法人說明會、揭露股東會議案表決結果，且獨立董事席次達董事會半數以上。公司設置永續發展相關委員會，由總經理擔任最高負責人，並建立董事會及功能性委員會績效評估制度。誠信經營方面，已制定反貪腐、反競爭、內線交易防範及檢舉制度，並設置誠信經營與風險管理單位。資訊安全方面，設置專責單位、制定管理政策、取得相關認證並辦理員工教育訓練；另透過綠色採購及智慧財產權管理推動永續與產業創新。後續可強化董事及管理階層接班規劃、成立提名委員會，提高女性董事比例，並將永續績效納入高階主管與董事薪酬。

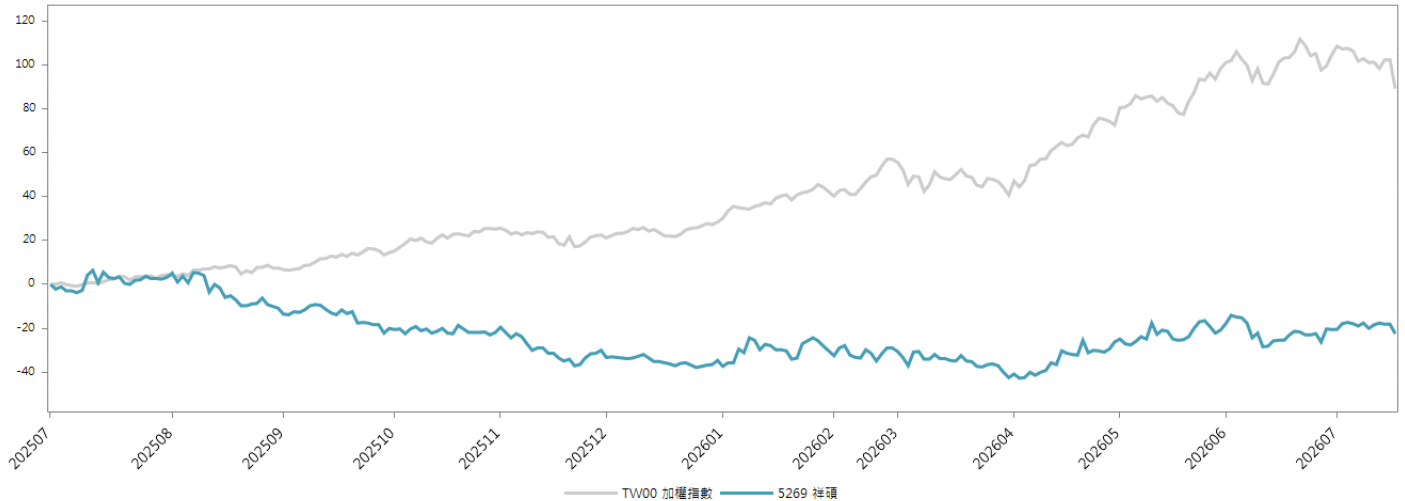
環境面：祥碩已取得 ISO 14001 環境管理系統認證，並將環境管理與 SDGs 連結，逐步建立綠色價值鏈。氣候管理方面，由董事會及管理階層負責監督，辨識短、中、長期氣候風險與機會；溫室氣體管理已涵蓋範疇一、二及三排放，並設定量化減碳、節能及再生能源目標，且完成碳盤查認證。公司亦制定水資源、廢棄物及有害物質管理政策，揭露用水、廢棄物與回收數據，並將環境表現納入供應商遴選及定期稽核。未來可補充 1.5°C 以下及 3°C 以上氣候情境分析、再生能源使用量、有害廢棄物減量目標，以及生物多樣性政策與生態評估結果。

揭露面：祥碩依循 GRI 及 SASB 準則編製永續報告書，揭露重大性分析及 SDGs 對應作為，並於公開資訊觀測站及英文網站提供英文資訊。後續可進一步釐清永續報告書覆蓋範疇、導入第三方確信、建立利害關係人回饋機制，並採用雙重重大性原則強化 ESG 資訊完整性。

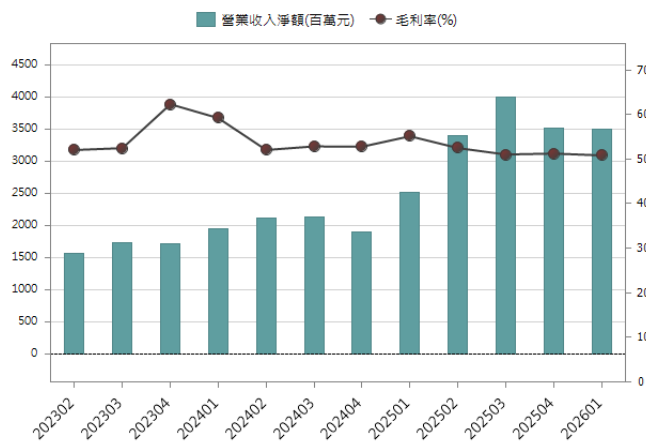


祥碩 5269 TT

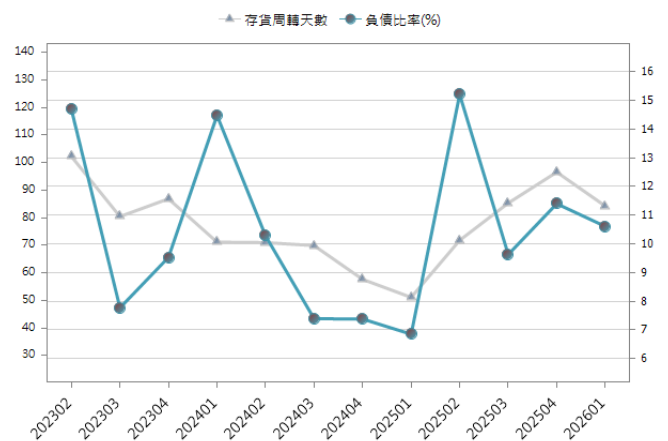
股價相對大盤走勢圖



近三年單季營收與毛利率走勢圖

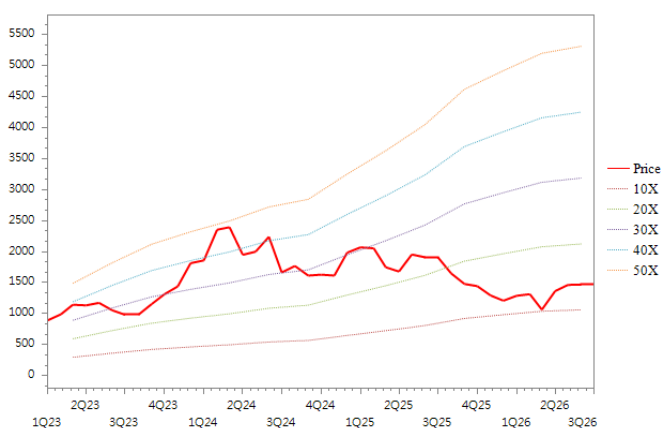


近三年負債比率與存貨週轉天數



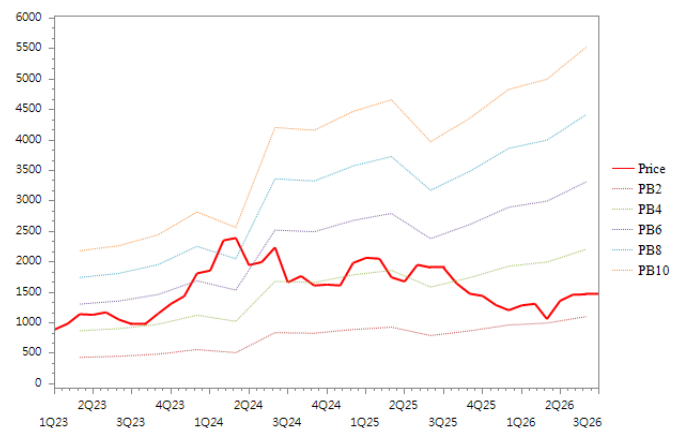
未來 12 個月 P/E(本益比)區間圖

PE band



未來 12 個月 P/B(股價淨值比)區間圖

PB band





祥碩 5269 TT

損益表

至 12 月 31 日(百萬元)	2023	2024	2025	2026E	2027E
營業收入	6,401	8,081	13,415	11,372	12,767
營業成本	2,878	3,704	6,408	5,381	5,895
營業毛利	3,524	4,377	7,007	5,992	6,872
營業費用	1,712	2,047	3,046	3,100	3,220
營業利益	1,823	2,333	3,959	2,890	3,652
營業外收入與支出	746	1,911	2,266	5,403	7,355
其他收入	22	29	27	9	8
其他利益與損失	22	81	-132	125	108
財務成本	6	1	4	0	1
權益法認列之投資損益	676	1,456	2,103	5,240	7,238
其他項目	33	347	273	30	1
稅前純益	2,569	4,245	6,225	8,293	11,006
所得稅費用	340	512	799	516	754
稅後純益	2,228	3,733	5,426	7,776	10,253
母公司業主- 稅後純益	2,228	3,733	5,426	7,776	10,253
非控制權益- 稅後純益	0	0	0	0	0
稅前息前折舊攤銷前淨利	2,204	2,756	4,470	3,455	4,092
每股盈餘 (元)	29.80	49.92	72.56	103.68	137.62

資料來源:公司資料及國泰預估

資產負債表

12 月 31 日(百萬元)	2023	2024	2025	2026E	2027E
資產總額	21,649	36,056	40,791	45,414	54,949
流動資產	4,595	16,766	10,136	17,322	30,266
現金及約當現金	2,231	14,598	4,989	13,108	25,175
短期投資	622	651	1,833	1,994	1,994
存貨	565	493	1,763	905	1,304
應收帳款及票據	1,064	920	1,444	1,256	1,733
其他流動資產	114	104	106	61	61
非流動資產	17,054	19,290	30,656	28,092	24,683
長期投資	14,525	18,329	18,852	16,423	13,033
固定資產	571	467	480	351	332
其他非流動資產	1,958	495	11,323	11,318	11,318
負債總額	2,063	2,661	4,648	4,105	5,084
流動負債	2,042	2,655	3,822	3,268	4,247
應付帳款及票據	1,223	1,914	2,745	2,078	3,057
短期借款	300	0	0	0	0
其他流動負債	518	742	1,077	1,190	1,190
長期負債	22	6	826	837	837
長期借款	0	0	0	0	0
其他非流動負債	22	6	826	837	837
股東權益總額	19,586	33,395	36,143	41,309	49,866
股本	694	747	748	748	748
資本公積	9,613	19,935	20,870	19,920	19,920
保留盈餘	6,966	10,279	13,697	19,765	28,321
非控制權益	0	0	0	0	0
其他權益	2,312	2,434	829	877	877

資料來源:公司資料及國泰預估



祥碩 5269 TT

現金流量表

至 12 月 31 日(百萬元)	2023	2024	2025	2026E	2027E
營業活動之現金流量	3,452	3,535	4,070	7,814	10,795
稅前純益	2,569	4,245	6,225	8,293	11,006
折舊及攤提	381	422	511	565	440
本期營運資金變動	513	271	-1,348	428	102
其他營業活動現金流量	-11	-1,402	-1,318	-1,471	-754
投資活動之現金流量	-1,367	-7	-11,481	-2,281	-2,560
資本支出淨額	-363	-171	-532	-383	-422
本期長期投資變動	-3,325	-3,803	-524	2,827	3,390
其他投資活動現金流量	2,321	3,967	-10,425	-4,725	-5,529
籌資活動之現金流量	-2,213	8,840	-2,305	-2,248	-1,696
現金增資	0	10,554	0	0	0
本期借款變動	-800	-300	0	0	0
發放現金股利	-1,387	-1,387	-2,240	-3,393	-5,384
其他籌資活動現金流量	-25	-27	-65	-540	0
匯率調整數	0	0	106	4,834	5,529
自由現金流量	3,088	3,364	3,538	7,431	10,373
本期產生現金流量	-128	12,367	-9,609	8,119	12,068

資料來源:公司資料及國泰預估

資產負債表主要財務報表分析

至 12 月 31 日(百萬元)	2023	2024	2025	2026E	2027E
年成長率(%)					
營業收入	22.0	26.2	66.0	-15.2	12.3
營業利益	40.13	28.02	69.68	-27.01	26.36
稅前息前折舊攤銷前淨利	36.1	25.05	62.22	-22.71	18.43
稅後純益	-14.87	67.52	45.36	43.32	31.84
每股盈餘	-14.87	67.52	45.36	43.32	31.84
獲利能力分析(%)					
營業毛利率	55.1	54.2	52.2	52.7	53.8
營業利益率	28.5	28.9	29.5	25.4	28.6
稅前息前折舊攤銷前淨利率	34.4	34.1	33.3	30.4	32.1
稅後純益率	34.8	46.2	40.5	68.4	80.3
資產報酬率	11.3	12.9	14.1	18.0	18.7
股東權益報酬率	12.8	14.1	15.6	20.1	20.6
穩定 / 償債能力分析					
負債/資產 (%)	9.5	7.4	11.4	9.0	9.3
淨負債比率 (%)	-13.0	-45.7	-18.9	-36.6	-54.5
利息保障倍數 (X)	415.6	3,028.6	1,439.3	17,796.4	22,013.3
利息及短期債保障倍數	8.4	3,028.6	1,439.3	17,796.4	22,013.3
現金流量 / 利息保障倍數(X)	557.2	2,521.5	940.4	16,768.8	21,589.6
現金流量 / 利息,短債保障倍數(X)	11.3	2,521.5	940.4	16,768.8	21,589.6
流動比率(%)	225.0	631.4	265.2	530.0	712.7
速動比率(%)	191.8	611.1	216.4	500.5	680.5
淨負債(百萬元)	-2,552	-15,249	-6,822	-15,101	-27,169
每股資料分析(元)					
每股盈餘	29.8	49.9	72.6	104.0	137.1
每股營業現金流量	46.2	47.3	54.4	104.5	144.4
每股淨值	261.9	446.6	483.3	552.4	666.9
每股營收	85.6	108.1	179.4	152.1	170.7
每股稅前息前折舊攤銷前淨利	29.5	36.9	59.8	46.2	54.7
每股現金股利	18.6	30.0	45.0	72.0	92.0

資料來源:公司資料及國泰預估



祥碩 5269 TT

研究團隊

李朋潤
研究部主管
+886-2-2326-9899#9814
pengjunlee@cathayfut.com.tw

藍文彥
金融、消費、工業
+886-2-2326-9899#1145
michael@cathayfut.com.tw

呂旻旂
紡織、製鞋、電子組裝
+886-2-2326-9899#7960
minchilu@cathayfut.com.tw

呂理舜
綠色能源、電動車
+886-2-2326-9899#9844
dufflu@cathayfut.com.tw

林裕禮
IP、IC 設計
+886-2-2326-9899#1944
henrylin@cathayfut.com.tw

陳文浩 CA
ESG
+886-2-2326-9899#9856
whchu@cathayfut.com.tw

王筠婷
特用化學、半導體週邊
+886-2-2326-9899#7961
vanessawang@cathayfut.com.tw

姜仁匡
PCB
+886-2-2326-9899#1601
kenchiang@cathayfut.com.tw

紀彥呈
半導體、資訊軟體
+886-2-2326-9899#1940
ianchi@cathayfut.com.tw

汪辰宇
散熱、精密金屬
+886-2-2326-9899#1751
chenyuwang@cathayfut.com.tw

張雅倩
研究員
+886-2-2326-9899#1122
val.chang@cathayfut.com.tw

林美君
研究員
+886-2-2326-9899#1752
meira.lin@cathayfut.com.tw

賴振宇
資深研究員
+886-2-2326-9899#9817
alex.lai@cathayfut.com.tw

劉耀文
研究員
+886-2-2326-9899#1751
yaowen@cathayfut.com.tw

鍾沛宸
研究員
+886-2-2326-9899#1750
parisphchung@cathayfut.com.tw

郭經緯 CPA
顧問部主管
+886-2-2326-9899#9812
raymondkuo@cathayfut.com.tw

何緯婷
總經
+886-2-2326-9899#9835
lauraho@cathayfut.com.tw

陳玉庭
總經、ETF
+886-2-2326-9899#7964
yutingchen@cathayfut.com.tw

張立民
研究員
+886-2-2326-9899#1731
changlimin@cathayfut.com.tw

陳宇亮
研究員
+886-2-2326-9899#9846
ivor0704@cathayfut.com.tw

林威廷
研究員
+886-2-2326-9899#3956
adamlin@cathayfut.com.tw



投資評等定義

英文評等	中文評等	潛在報酬率
STRONG BUY	強力買進	> +30%
BUY	買進	介於+15% ~ +30%
NEUTRAL	中立	介於-15% ~ +15%
SELL	賣出	< -15%

註:潛在報酬率=(6個月內目標價/本次報告評等最近一天收盤價 - 1) * 100

免責聲明

本報告僅為本公司提供客戶之一般參考資料，並非針對客戶之特定需求所作的投資建議，且在本報告撰寫過程中，並未考量讀者個別的財務狀況與需求，故本報告所提供的資訊無法適用於所有客戶或投資人，讀者應審慎考量本身之投資風險，並就投資結果自行負責。

本報告係根據本公司所取得資訊加以彙集及研究分析，本公司雖盡力使用可靠且廣泛的資訊，但本公司並不保證各項資訊之完整性及正確性。本報告中所提出之意見係為本報告出版當時的意見，邇後相關資訊或意見若有變更，本公司將不會另行通知。本公司亦無義務持續更新本報告之內容或追蹤研究本報告所涵蓋之主題。本報告中提及的標的物價格、價值及收益隨時可能因各種本公司無法控制之政治、經濟、市場等因素而產生變化。本報告中之各項預測，如營收及目標價格，均係基於對目前所得資訊作合理假設下所完成，所以並不必然實現。從事特定交易，如涉及期貨、選擇權及衍生性金融商品，因具有高度風險並不適合每一個投資人。本報告不得視為買賣有價證券或其他金融商品的要約或要約之引誘。

國泰金融控股公司所屬子公司暨關係企業(以下稱“國泰金融集團”)從事廣泛金融業務，包括但不限於銀行、保險、證券經紀、自有資金投資與交易、資產管理及證券投資信託等。國泰金融集團對於本報告所涵蓋之標的公司可能有投資或其他的業務往來關係。國泰金融集團及其所屬員工，可能會投資本報告所涵蓋之標的公司，或以該等公司為標的的衍生性金融商品，而其交易的方向與本報告中所提及的交易方向可能不一致。除此之外，國泰金融集團於法令許可的範圍內，亦有可能以本報告所涵蓋之標的公司作為發行衍生性

金融商品之標的。國泰金融集團轄下的銷售人員、交易員及其他業務人員可能會為他們客戶或自營部門提供口頭或書面的市場看法或交易策略，然而該等看法與策略可能與本報告的意見不盡一致。國泰金融集團的資產管理、自營及其他投資業務所做的投資決策也可能與本報告所做的建議或看法不一致。

非經本公司事先書面同意，不得發送或轉送本報告予第三人轉載或使用。