宏遠投顧 HORIZON SICE

Company Report
公司研究報告

7734 印能科技(APT)

報告日期：2026/07/23　　研 究 員：翁浩軒 (Davy Wong)

投資評等：買進
目標價位：3900 元
38.0X 2027 EPS
參考價位：3130 元
30.5 X 2027 EPS
2026/07/22 收盤

壹、投 資 建 議

一.先進封裝需求帶動印能高速成長

印能為高階封裝製程解決方案供應商，隨著高階封裝精密複雜度提升，客戶於先進封裝面臨四大挑戰，包括：製程氣泡、散熱、高溫熔焊、產品翹曲等。印能以「高壓與低壓氣體在高溫與低溫下的調和運用」之核心技術，提供「消除製程氣泡解決方案」、「封裝材料翹曲抑制」、「無氣泡高溫熔錫」及「高功率與高效能封裝晶片散熱」等製程解決方案，隨著半導體封裝難度增加，印能之技術及服務能力幫助客戶大幅降低製造成本、提升品質、提升良率、縮短製程時間。

二. 2026 年獲利翻倍，預估 EPS 68.36 元

展望 2026 年，VTS 仍是主要出貨機種，主要用於晶圓級封裝全自動化製程除泡系統，RTS 及 WSAS 於客戶端驗證中，預估 2H26 將驗證通過，今年在先進封裝需求暢旺下，營收雙位數成長，獲利亦可望翻倍，預估 2026 年營收 40.87 億(YoY+77.49%)，稅後淨利 19.14 億(YoY+108.48%)，EPS 68.36 元。

三. 2027 年營收獲利續創新高，預估 EPS 102.61 元

展望 2027 年，AI、HPC 等應用帶動客戶在高階封裝投資增加，公司現有之主力產品 VTS 設備出貨穩定，而第三代產品 Pioneer Pro 及第四代產品 RTS 亦將逐步放量，其中 RTS 在客戶端認證中，隨著晶片線路密度愈高，殘留物清洗難度增加，RTS 可提升殘留物清洗效率。此外，因應面板級封裝需求，公司 WSAS 產品可解決面板級封裝翹曲問題，目前於客戶端驗證中，預估 2027 年將開始放量。預估印能 2027 年將受惠於台灣、大陸市場對先進封裝投資升溫，另外美國市場逐步貢獻，在全年設備出貨增加，且高階機台出貨量增加下，毛利率亦可望提升，預估印能 2027 年營收 58.02 億(YoY+41.95%)，稅後淨利 28.73 億(YoY+50.1%)，EPS 102.61 元。

四. 投資建議：買進，目標價 3900 元

印能深耕封裝製程技術研發，著墨利基型產品，提供之技術解決方案幫助客戶達到製程簡化、質量提升、降低成本之目標，考量到 1)全球先進封裝市場需求強勁、2) 公司在解決製程氣泡及及面板級封裝翹曲問題扮演關鍵角色、3)今明年營收獲利持續創高，參考 2027 年 EPS 給予 38 倍本益比，目標價 3900 元，建議買進。

本報告僅供宏遠投顧內部及客戶參考，雖已力求正確與完整，但因時間及市場客觀因素改變所造成產業、市場或個股之相關條件改變，投資人需自行考量投資之實際狀況與風險，本公司恕不負擔任何法律責任及做任何保證。非經本公司同意，不得將本報告加以引用或轉載

貳、公 司 營 運 概 況

一.公司簡介

印能科技成立於 2007 年，創辦人從事半導體業多年，依其對產業之瞭解，從製程問題切入市場，提出封裝製程問題解決方案，尤其未來先進封裝將面臨之製程問題：製程氣泡、產品翹曲、產品散熱、高溫熔焊等，印能科技專注於真空、高壓、熱流技術，提供客戶解決方案，有效提供客戶降低製程生產成本之系統。公司資本額 2.8 億，員工 148 人，旗下事業處包含：氣動與熱能事業處、生產自動化事業處、製程解決方案開發處。2025 年產品組合：氣動與熱能製程解決方案占營收比重 73%，自動化系統解決方案 17%，其他 10%。公司服務對象包括半導體設計公司、半導體封測廠及半導體晶圓廠等，全球前十大封測廠均為其客戶。

二.2026 年營運概況及展望

1. 先進封裝應用為半導體發展趨勢

半導體先進製程持續微縮難度提高，而半導體大廠因應面臨摩爾定律極限，跳脫過去製程技術發展方向，從封裝技術來幫助系統效能提升; 另外隨著 AI、5G、自駕車等新應用發展，未來將走向異質整合(將多功能晶片封裝在一起)，亦促使大廠投入先進封裝研究，目前不管 IDM 廠、前段 Foundry 廠到後段封測廠均積極投入。全球先進封裝市場 2024 年 403 億美元，預估 2029 年達 672 億美元，2024~2029 年 CAGR+11%。另外，在晶圓級封裝產能供不應求下，半導體代工及封測廠均積極投入面板級封裝開發，面板級封裝以方形基板取代圓形 Interposer，面積利用率大幅提升，且面板面積較大，可容納晶片更多，有助單位成本下降。預估面板級封裝產值 2025 年達 2.2 億美元(YoY+39.6%)，2030 年達 7 億美元，2024~2030 年 CAGR+27.2%。

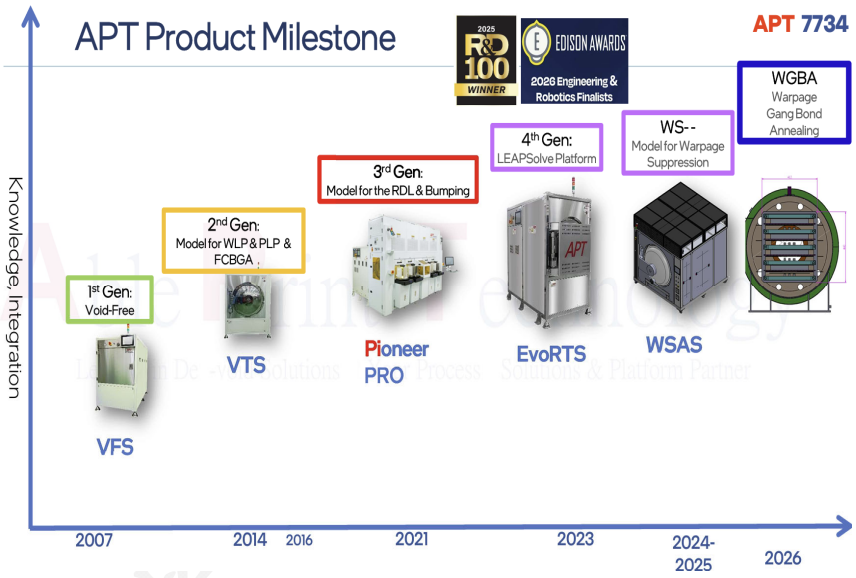
2. 印能科技搭上先進封裝成長趨勢

印能科技為高階封裝製程解決方案供應商，隨著高階封裝精密複雜度提升，客戶於先進封裝面臨四大挑戰，包括：製程氣泡、散熱、高溫熔焊、產品翹曲等。印能以「高壓與低壓氣體在高溫與低溫下的調和運用」之核心技術，提供「消除製程氣泡解決方案」、「封裝材料翹曲抑制」、「無氣泡高溫熔錫」及「高功率與高效能封裝晶片散熱」等製程解決方案，隨著半導體封裝難度增加，印能之技術及服務能力幫助客戶大幅降低製造成本、提升品質、提升良率、縮短製程時間，公司技術為自行開發並已申請專利，國內外專利累積提出 70 件，由這些專利開發出適用於各種不同製程問題的解決方案，降低產品受侵權之風險。目前公司營收貢獻

本報告僅供宏遠投顧內部及客戶參考，雖已力求正確與完整，但因時間及市場客觀因素改變所造成產業、市場或個股之相關條件改變，投資人需自行考量投資之實際狀況與風險，本公司恕不負擔任何法律責任及做任何保證。非經本公司同意，不得將本報告加以引用或轉載

以第二代 VTS 為主，公司第三代及第四代產品分別在回焊及清除助焊劑能幫助客戶提升生產效率、提升良率，為下一波成長動能，而 WSAS 系列為解翹曲問題，目前積極送樣驗證中，預估 2027 年亦將明顯貢獻。

圖一.印能產品線



資料來源：印能

3. 1Q26 單季獲利創高，EPS 14.55 元

印能 1Q26 營收 8.76 億元(QoQ+77.99%、YoY+81.96%)，營收為單季新高，受益於台灣、中國封裝設備拉貨力道強勁，毛利率 65.25%符合預期，主要因 VTS 仍為主要產品，稅後淨利 4.07 億(QoQ+111.51%、YoY+80.21%)，EPS 14.55 元，創單季新高。

4. 2Q26 營收小幅成長，預估 EPS 14.58 元

2Q26 營收 9.13 億(QoQ+4.24%、YoY+48.32%)，營收低於原先預期，主要因客戶建廠時程影響設備拉貨，預估下半年營收將加速升溫，預估毛利率 65.5%，稅後淨利 4.08 億(QoQ+0.21%、YoY+154.13%)，EPS 14.58 元。

5. 2026 年獲利翻倍，預估 EPS 68.36 元

展望 2026 年，VTS 仍是主要出貨機種，主要用於晶圓級封裝全自動化製程除泡系統，RTS 及 WSAS 於客戶端驗證中，預估 2H26 將驗證通過，今年在台灣、中國先進封裝需求暢旺下，營收雙位數成長，獲利亦可望翻倍，預估 2026 年營收 40.87 億(YoY+77.49%)，毛利率 66.05%，稅後淨利 19.14 億(YoY+108.48%)，EPS 68.36 元。

本報告僅供宏遠投顧內部及客戶參考，雖已力求正確與完整，但因時間及市場客觀因素改變所造成產業、市場或個股之相關條件改變，投資人需自行考量投資之實際狀況與風險，本公司恕不負擔任何法律責任及做任何保證。非經本公司同意，不得將本報告加以引用或轉載

6. 2027 年營收獲利續創新高，預估 EPS 102.61 元

展望 2027 年，AI、HPC 等應用帶動客戶在高階封裝投資增加，公司現有之主力產品 VTS 設備出貨穩定，而第三代產品 Pioneer & Pro 及第四代產品 RTS 亦可望逐步放量，其中 RTS 在客戶端認證中，隨著晶片線路密度愈高，殘留物清洗難度增加，RTS 可提升殘留物清洗效率。公司因應新技術提供散熱解決方案，公司之第 3.5 代產品可用於矽光子 CPO 相關，專注於解決共同封裝產生之熱能，目前積極與客戶測試中。此外，因應面板級封裝需求，公司 WSAS 產品可解決面板級封裝翹曲問題，目前於客戶端驗證中，預估 2027 年將開始放量。公司亦提供散熱解決方案，針對 High power SLT& Burn-in 及 AI Server 提供解決方案，不同於市場同業以浸沒式液冷方式，公司以高壓氣體做散熱，在浸沒式液冷風險較高之下提供客戶低成本解決方案，目前積極與客戶測試中。預估印能 2027 年受惠於台灣、大陸在先進封裝需求升溫，另外美國市場亦逐步貢獻，在設備出貨增加，且高階機台出貨量增加下，毛利率亦可望提升，預估印能 2027 年營收 58.02 億(YoY+41.95%)，毛利率 68.34%，稅後淨利 28.73 億(YoY+50.1%)，EPS 102.61 元。

參、業 績 及 獲 利 預 估

一. 1Q26 單季獲利創高，EPS 14.55 元

印能 1Q26 營收 8.76 億元(QoQ+77.99%、YoY+81.96%)，營收為單季新高，毛利率 65.25%符合預期，稅後淨利 4.07 億(QoQ+111.51%、YoY+80.21%)，EPS 14.55 元，創單季新高。

二. 2026 年獲利翻倍，預估 EPS 68.36 元

展望 2026 年，在台灣、中國先進封裝需求暢旺下，營收雙位數成長，獲利亦可望翻倍，預估 2026 年營收 40.87 億(YoY+77.49%)，毛利率 66.05%，稅後淨利 19.14 億(YoY+108.48%)，EPS 68.36 元。

三. 2027 年營收獲利續創新高，預估 EPS 102.61 元

展望 2027 年，AI、HPC 等應用帶動客戶在高階封裝投資增加，第三代產品 Pioneer & Pro 及第四代產品 RTS 亦可望逐步放量，預估印能 2027 年營收 58.02 億(YoY+41.95%)，毛利率 68.34%，稅後淨利 28.73 億(YoY+50.1%)，EPS 102.61 元。

本報告僅供宏遠投顧內部及客戶參考，雖已力求正確與完整，但因時間及市場客觀因素改變所造成產業、市場或個股之相關條件改變，投資人需自行考量投資之實際狀況與風險，本公司恕不負擔任何法律責任及做任何保證。非經本公司同意，不得將本報告加以引用或轉載

肆、財 務 簡 表

單位：佰萬元

	2024(A)	25Q1 (A)	25Q2 (A)	25Q3 (A)	25Q4 (A)	2025(A)	26Q1 (A)	26Q2 (F)	26Q3 (F)	26Q4 (F)	2026(E)	2027(E)
營業收入	1,800	482	616	713	492	2,303	876	913	1,109	1,189	4,087	5,802
營業毛利	1,137	346	404	456	321	1,527	572	598	733	796	2,699	3,965
營業費用	282	81	67	91	131	370	107	89	100	114	410	498
營業利益	855	265	337	365	190	1,157	464	509	633	682	2,289	3,467
營業外淨收入（支出）	277	37	-134	73	56	32	52	45	44	45	186	176
稅前純益	1,132	302	203	438	246	1,189	517	554	677	728	2,476	3,644
稅後純益	896	228	163	344	192	928	415	425	536	576	1,953	2,883
稅前 EPS（元）	56.62	10.79	7.25	15.65	8.78	42.47	18.45	19.80	24.17	25.99	88.41	130.13
稅後 EPS（元）	44.68	8.07	5.74	12.10	6.88	32.79	14.55	14.58	18.90	20.32	68.36	102.61
股本	201	223	280	280	280	280	280	280	280	280	280	280
稅後股東權益報酬率 %	27.85	3.49	2.76	5.50	2.98	14.37	6.03	5.89	6.91	6.92	23.44	26.16
每股淨值（元）	159.55	291.60	266.64	224.75	231.90	231.90	246.81	257.87	277.02	297.60	297.60	362.40
毛利率 %	63.17	71.89	65.56	63.89	65.20	66.29	65.25	65.50	66.10	67.00	66.05	68.34
營利率 %	47.50	55.09	54.75	51.16	38.54	50.24	52.99	55.78	57.10	57.41	56.01	59.76
稅前純益與前期比較 %	346.40	-16.03	-32.77	115.72	-43.87	5.01	110.07	7.31	22.08	7.52	108.17	47.19
稅前純益率 %	62.90	62.73	32.98	61.44	49.95	51.64	58.96	60.70	61.04	61.22	60.57	62.80
稅後純益率 %	49.74	47.35	26.49	48.25	39.08	40.28	47.37	46.58	48.35	48.49	47.79	49.69

本報告僅供宏遠投顧內部及客戶參考，雖已力求正確與完整，但因時間及市場客觀因素改變所造成產業、市場或個股之相關條件改變，投資人需自行考量投資之實際狀況與風險，本公司恕不負擔任何法律責任及做任何保證。非經本公司同意，不得將本報告加以引用或轉載

永續發展報告

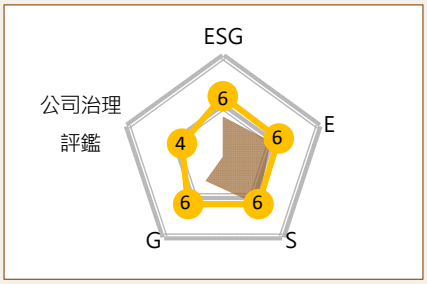
7734 印能科技 永續發展概況

CMoney ESG Rating　　評鑑年季：2026Q3

CMoney ESG Rating		交易所公司治理評鑑	產業排名
4		不列入受評	172/206
E	5		
S	6		
G	3		

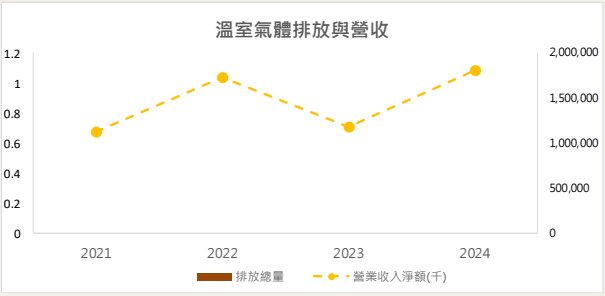
※評等1-10分，10分最高

永續報告書連結	
enplus.twse.com.tw/api/api/MopsSustainReport/data/FileStream?id=afba2ac9-68b8-4355-8f9d-b8	
報告書保證確信	未發布或未申報交易所



環境保護 Environment

溫室氣體

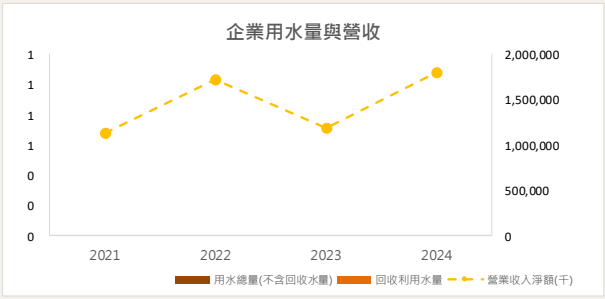


摘要	公司未揭露溫室氣體盤查數據		
溫室氣體盤查數據			
年度	排放總量(公噸)	範疇一	範疇二
2024	未揭露	-	-
2023	未揭露	-	-
2022	未揭露	-	-
2021	未揭露	-	-

*排放總量(公噸)：範疇一+範疇二溫室氣體排放數據
*範疇一：組織擁有或控制的營運據點的溫室氣體排放
*範疇二：組織所購買或取得之電力、用之於供熱、製冷或蒸汽而產生的溫室氣體排放

資料來源：CMoney、企業揭露資訊

水資源



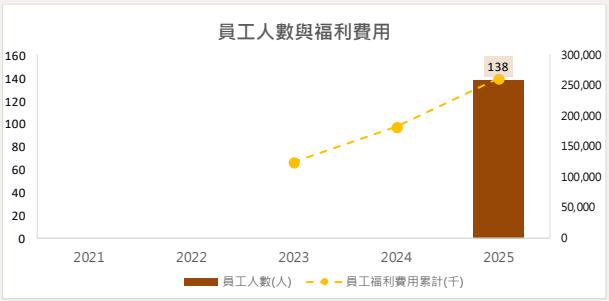
摘要	公司未揭露溫室氣體盤查數據		
企業用水量盤查數據			
年度	用水總量(公噸)	回收水量(公噸)	排水量(公噸)
2024	未揭露	-	-
2023	未揭露	-	-
2022	未揭露	-	-
2021	未揭露	-	-

*用水總量：依取水來源統計之總使用水量
*回收水量：將已用水和廢水透過循環處理成可再利用的水資源(包含製成回收水)
*排水量：排放的汙水總量

資料來源：CMoney、企業揭露資訊

社會責任 Social Responsibility

員工人數

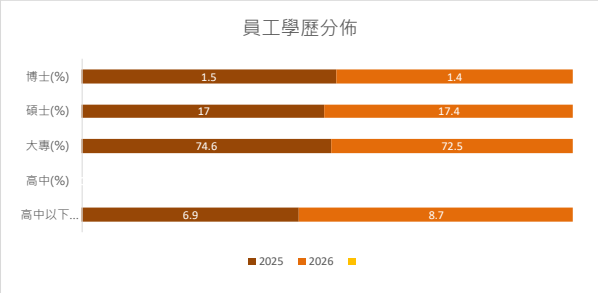


摘要	公司未揭露員工人數與福利費用資訊		
員工人數統計			
年度	員工人數(人)	員工人數增減(人)	福利費用(千)
2025	138	138	261,662
2024	未揭露	0	182,537
2023	未揭露	0	125,065
2022	未揭露	0	0
2021	未揭露	0	0

資料來源：CMoney、企業揭露資訊

本報告僅供宏遠投顧內部及客戶參考，雖已力求正確與完整，但因時間及市場客觀因素改變所造成產業、市場或個股之相關條件改變，投資人需自行考量投資之實際狀況與風險，本公司恕不負擔任何法律責任及做任何保證。非經本公司同意，不得將本報告加以引用或轉載

社會責任 Social Responsibility



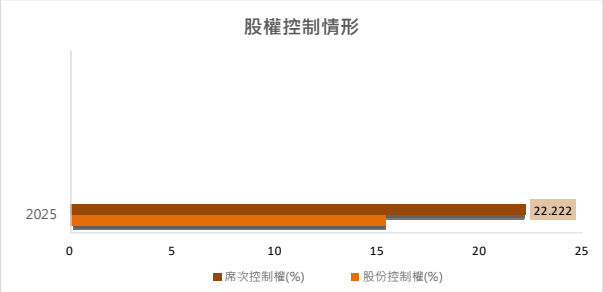
摘要 0年員工學歷分佈，碩士以上學歷佔0(%)

員工學歷分布			
學歷/年度	2025	2026	0
博士(%)	1.5	1.4	-
碩士(%)	17.0	17.4	-
大專(%)	74.6	72.5	-
高中(%)	-	-	-
高中以下(%)	6.9	8.7	-

資料來源：CMoney、企業揭露資訊

公司治理 Corporate Governance

股權控制



摘要 0，最終控制者(董事長、副董事長、總經理、副總經理)
掌握董監席次控制權增加0%，股份控制權增加0%

最終控制者股權控制情形			
年度	席次控制權(%)	股份控制權(%)	股權集中度
0	未揭露	未揭露	未揭露
0	未揭露	未揭露	未揭露
0	未揭露	未揭露	未揭露
0	未揭露	未揭露	未揭露
2025	22.22	15.40	0.0452

資料來源：CMoney、企業揭露資訊

公司治理評鑑

評鑑年度	評鑑結果	等級	加權項目比重			
			維護股東權益及平等對待股東	強化董事會結構與運作	資訊透明度	落實企業社會責任
2025	不列入受評	未揭露	0.16	0.25	0.1	0.49
未揭露	未揭露	未揭露	未揭露	未揭露	未揭露	未揭露
未揭露	未揭露	未揭露	未揭露	未揭露	未揭露	未揭露
未揭露	未揭露	未揭露	未揭露	未揭露	未揭露	未揭露
未揭露	未揭露	未揭露	未揭露	未揭露	未揭露	未揭露

資料來源：CMoney、交易所

[註]等級轉換：前5%：「A+」；6%至20%：「A」；21%至35%：「B+」；
36%至50%：「B」；51%至65%：「C+」；66%至80%：「C」；81%至100%：「D」



企業功能委員會

功能委員會			
審計委員會(非強制設置)		審計委員會(強制設置)	
提名委員會		資訊安全委員會	
公司治理委員會		永續發展委員會	
薪資報酬委員會		誠信經營委員會	
風險管理委員會		策略委員會	

企業裁罰資訊

裁罰資訊

今年以來沒有裁罰資訊

本報告僅供宏遠投顧內部及客戶參考，雖已力求正確與完整，但因時間及市場客觀因素改變所造成產業、市場或個股之相關條件改變，投資人需自行考量投資之實際狀況與風險，本公司恕不負擔任何法律責任及做任何保證。非經本公司同意，不得將本報告加以引用或轉載