Fubon Research
2026 年 10 月 22 日

2026 TPCA Show

CCL-M10 仍為未來主流



資料來源：TPCA

預期產業景氣與需求可望達到 2030 年。
1. CCL 高端產品展示由M9 拉高至M10~M11。
2. 玻纖布大廠台玻參訪；高階銅箔進入 HVLP5 認證期。
3. 台光電、聯茂樂觀看待產業後市發展。

CCL：高端產品展示由M9 拉高至M10~M11

AI 算力提升，資料傳輸高頻寬、低延遲需求及能耗解決方案等帶動上、中游材料升規趨勢明確，而相對 2025TPCA Show 上 CCL 展示以 M9 搭配石英布(Q-glass)為主軸，2026 年展示上亮點為幾乎全數廠家進一步將規格拉高至 M10~M11(如圖表 1)，另包括生益技科、台燿及聯茂等也有不同廠商推出 PTFE 相關解決方案。由此來看，因應 GPU 大廠 NVIDIA 下一世代 Rubin Ultra NVL576 方案中 Switch Tray 材料需求，一線 CCL 供應商廠商卯足勁拉高應對產品規格，且材料發展路徑也趨於多元，不過由於上述 M10 及 PTFE 產品仍在驗證階段，預期定案時程最快 1H27。此外，由於 ABF 載板、光模組需求強勁，Low CTE 載板等級 CCL 材料能見度升，台系廠商台光電、台燿及聯茂等均有應對產品推出。

玻纖布大廠台玻參訪；高階銅箔進入 HVLP5 認證期

玻纖布方面，高階領導大廠日東紡(Nittobo)除展示相當緊缺的載板材料 T-glass 外，另在高速低損耗產品上，仍以對應 M9 或以上的 NEZ-glass(或簡稱 Low Dk 第三代布)為展示主軸。較值得留意的是台系大廠台玻此次也參展，展出包括對應 ABF 材料的 T-glass 產品(TS2118)，產品已獲日系客戶採用，出貨量年成長數倍，Q 布用紗也已量產，另也積極提升 Low Dk2(TDA)產能，整體受益價格調漲及結構優化，營運看俏；銅箔方面，除領導大廠三井金屬推出 HVLP5(SI3-VSP)產品外，另台系金居也看準下一世代 AI 伺服器升級推出對應產品 HVLP5(PF511)，預計年底送樣。

台光電預期產業景氣與需求可望達到 2030 年；PTFE 短期難成為市場主流。

台光電董事長董定宇在台灣電路板國際展會受訪提到，2027 年續樂觀高階 CCL 銅箔基板暢旺，產業景氣與需求可望達到 2030 年。另對於市場雜音憂心 PTFE 取代 CCL 高階產能，董事長反駁指出，PTFE 過去三十年已討論多時，但因成本、供應鏈及歷史製程因素，只有一家積極在推，其餘多採觀望或維持現有高階材料路線，預期 PTFE 短期內較難成為市場主流。尤其公司 M10 產品預計於 2026 年底推出，目標 2027 年開始放量；後續的 M11 則預計於 2028 年接棒，公司整體營運將帶來顯著的爆發性成長。

聯茂預期 2027 年中下旬價格調漲都還會進行

聯茂 TPCA 展場表示，目前原料緊缺格局不變，今年 3 月以來進行價格調漲累計五成以上，且 4Q26 反應需求及成本持續漲價。展望後市，由於 E-glass 還是很缺，加上高階銅箔也呈供不應求，因此公司預期至 2027 年中下旬都還會進行價格調整。另有關陸廠有些產能開出，公司表示，未來即便陸廠有些玻纖紗產能開出，但關鍵產出卡在織布機。此外，除豐田自動織機外，未來陸廠新增織布機能否符合良率及產出品質還是有待觀察。

林茂揚
(886-2) 2781-5995 ext. 37018
Maoyoung.lin@fubon.com

富邦 CCL 產業追蹤個股評價表

公司	股票代號	評等	10/22 收盤價(元)	目標價(元)	EPS (NT$) FY25	EPS (NT$) FY26F	EPS (NT$) FY27F	PE (x) FY25	PE (x) FY26F	PE (x) FY27F	PB (x) FY25	PB (x) FY26F	PB (x) FY27F
台光電	2383TT	買進	5,070	8,425	40.9	130.6	280.9	124.0	38.8	18.0	36.0	20.6	10.5
聯茂	6213TT	買進	777	780	4.2	22.7	52.0	187.1	34.3	14.9	13.3	9.9	6.7

資料來源：富邦投顧預估整理、備註：台燿緘默期

圖表 1、各家 CCL M10 產品料號及規格

	EMC	TUC	ITEQ	NY Plastic	Doosan	Panasonic	SYTECH
型號	EM-898K4	TU-963F/Q	IT-Q10GSE4	NPG-999Q	DS-7409 DZQ	開發中	SY-10GQ
Dk	3.1	2.85/2.95	2.9	3.0	-	-	-
Df (0/00)	0.4	0.36/0.4	0.4	0.45	0.4	-	-

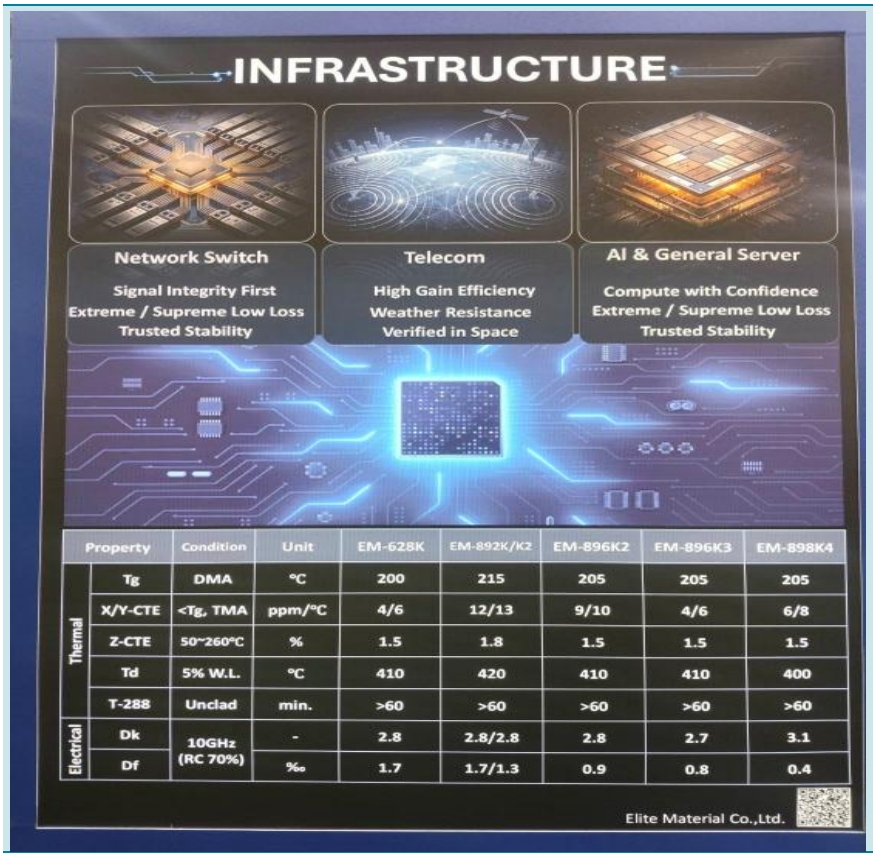
資料來源：富邦投顧預估整理、備註：

圖表 2、各家銅箔 HVLP5 產品料號及規格

	三井金屬	金居
型號	SI3-VSP	PF511
粗糙度(Rz)	0.5	0.45
應用規格	M9~M10	M9~M10

資料來源：富邦投顧整理

圖表 3：台光電



資料來源：TPCA、富邦投顧整理。

圖表 4：台耀



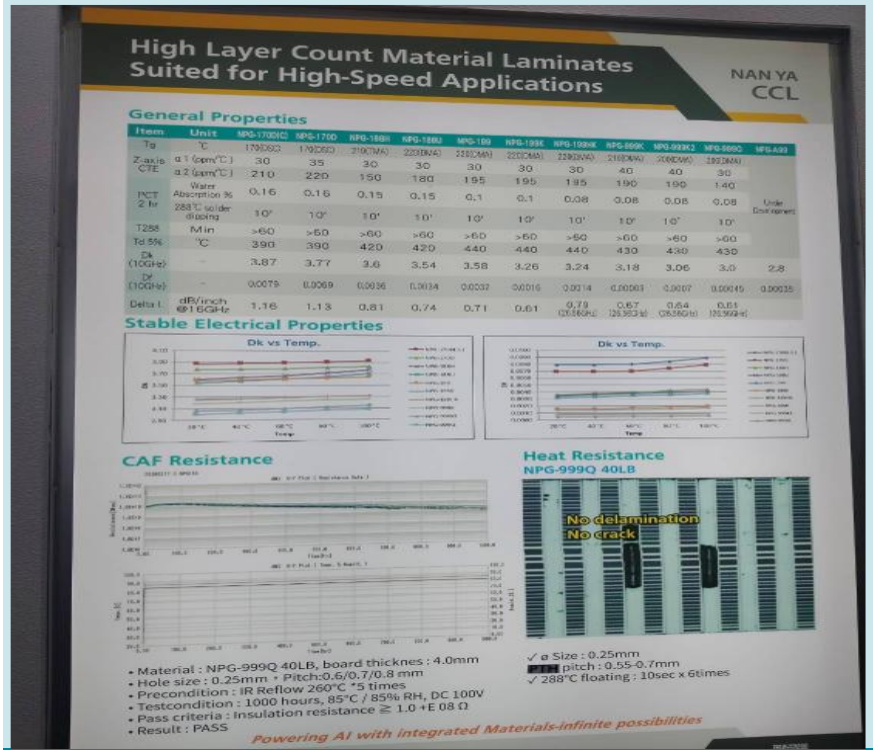
資料來源：TPCA、富邦投顧整理。

圖表 5：聯茂



資料來源：TPCA、富邦投顧整理。

圖表 6：南亞



資料來源：TPCA、富邦投顧整理。

圖表 7：DOOSAN



資料來源：TPCA、富邦投顧整理。

圖表 8：Panasonic



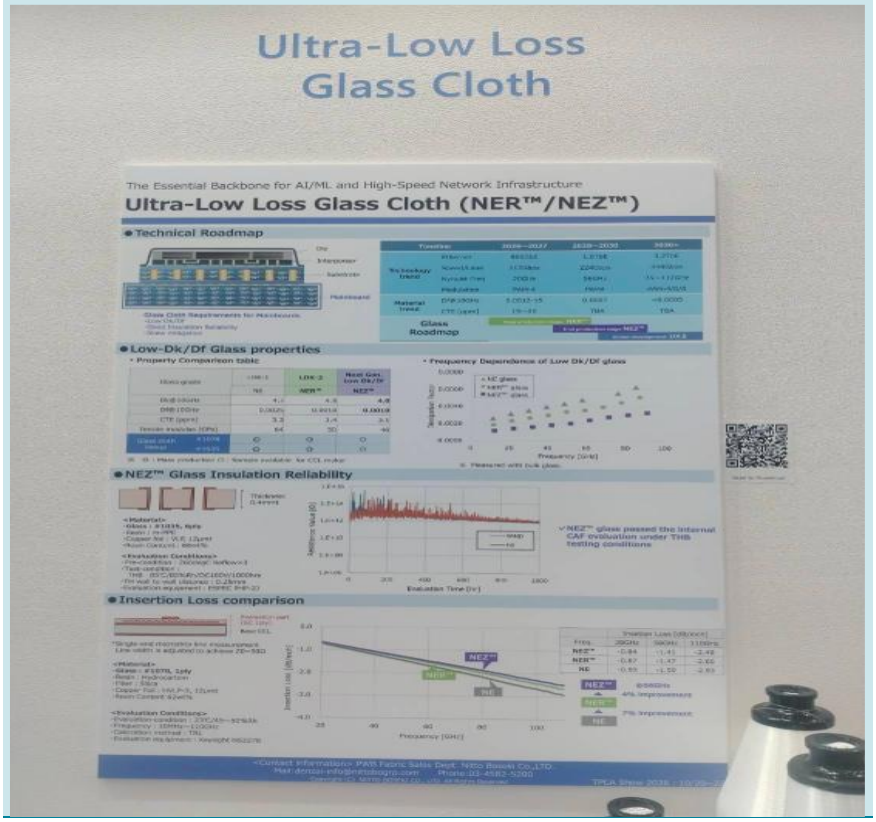
資料來源：TPCA、富邦投顧整理。

圖表 9：生益科技



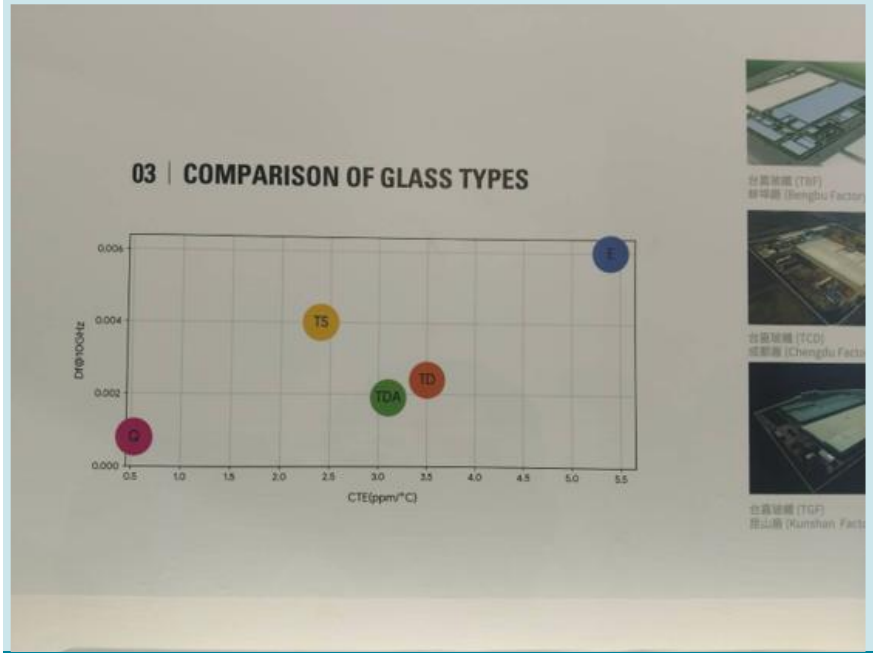
資料來源：TPCA、富邦投顧整理。

圖表 10：日東紡



資料來源：TPCA、富邦投顧整理。

圖表 11：台玻



資料來源：TPCA、富邦投顧整理。

圖表 12：三井金屬



資料來源：TPCA、富邦投顧整理。

圖表 13：金居



資料來源：TPCA、富邦投顧整理。

免責宣言

分析師認證

負責分析師（或者負責參與的分析師）確認：

1. 本研究報告的內容係反映分析師對於相關證券的個人看法。
2. 分析師的報酬與本研究報告內容表述的個別建議或觀點無關。

免責聲明

本研究報告所載資料僅供參考，並不構成要約、招攬、邀請、宣傳、誘使，或任何不論種類或形式之表示、建議或推薦買賣本研究報告所述的任何證券。所載資料乃秉持誠信原則所提供，並取自相信為可靠及準確之資料來源。然而，有關內容及看法並未考慮個別投資人之投資目標，財務狀況及特別需求。本研究報告所載述的意見可隨時予以更改或撤回，恕不另行通知。本公司及任何關係企業等，皆有可能持有報告中提及的證券。本公司或任何關係企業會提供或嘗試提供投資銀行或其他形式的服務給報告中提及的公司。富邦投顧保留報告內容之一切著作權，禁止以任何形式之抄襲及轉寄他人。

富邦的股票評等標準

評等	定義
買進	預估未來6個月內的絕對報酬超過15%
中立	預估未來6個月內有絕對報酬介於15%與負15%之間
賣出	預估未來6個月內的絕對報酬高於負15%
未評等	由於富邦目前與該公司有特定交易或沒有足夠的基本資料判斷該公司評等
評估中	目前正在研議個股的投資評等，將於3到6個月內提供投資評等

產業評等	定義
優於大盤	預估該產業在未來6個月內會比大盤指數表現突出
持平	預估該產業在未來6個月內與大盤指數表現相較持平
劣於大盤	預估該產業在未來6個月內會比大盤指數表現較差

Disclaimer

Analyst Certification

The research analyst responsible for this report hereby certifies (or, where multiple research analysts are primarily responsible for this report) that:

(1) the views expressed in this research report accurately reflect the analyst's personal views about the subject securities and issuers.

(2) the analyst also certifies that no part of his/her compensation was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed in this research report.

Disclaimer

This document is for informational purposes only and does not constitute a solicitation for the purchase or sale of any securities. The information contained herein was obtained from sources, which we believe to be reliable, but whose accuracy and completeness we do not guarantee. The opinions and recommendations herein do not take into account the investment objectives, financial situation and particular needs of the reader. Opinions expressed are subject to change without notice. Investors should assume that Fubon Securities or its subsidiaries or its affiliates is seeking or will seek investment banking or other business relationships with the companies in this report. Copyright 2025 Fubon Investment Service – All rights reserved. Any duplication or redistribution of this report is prohibited. Additional information is available upon request.

This report has been produced in Chinese. In the event of questions regarding the accuracy of the translation, please refer to the original Chinese version.

Fubon's Rating System

Rating	Definition
Buy	Expected absolute return to be over 15% within the next 6 months
Neutral	Expected absolute return to be level within the next 6 months
Sell	Expected absolute return to be over negative 15% within the next 6 months
Not Rated (NR)	Pursuant to Fubon acting in deals involving the company or there is not a sufficient fundamental basis for determining an investment rating
Under Review	Fubon is in the process of determining an investment rating and will assign a rating within the 3- to 6-month horizon

Sector Rating	Definition
Overweight	Sector expected to outperform the broader market indexes within the next 6-12 months
Market Weight	Sector expected to perform in line with the broader market averages within the next 6-12 months
Underweight	Sector expected to underperform the broader market indexes within the next 6-12 months.