Fubon Research
2026 年 9 月 10 日

京鼎（3413 TT）

在利潤率與營收成長中尋找平衡

維持買進評等，微調目標價至 390 元，潛在上漲空間 38%
1.2Q26 每股稅後盈餘為 4.61 元
2.預期 3Q26 營收將持續成長
3.在利潤率與營收成長中尋找平衡

買進	
股價	目標價
NT$282.00	NT$390
○ 初次評論	○ 訪談摘要
● 公司動態	● 獲利調整
○ 獲利預覽	○ 評等調整

流通在外股數（百萬）	111.0
市值（百萬台幣）	31,300
市值（百萬美元）	993
外資持股率（%）	23.94
投信持股率（%）	1.50
董監持股率（%）	6.51
52 週高價（元）	382.00
52 週低價（元）	267.24
當沖比率	22.90

ESG 評等	7	產業排名	37/206



資料來源：CMoney

變動說明

	新估	原估	%
評等	買進	買進	
目標價(NT$)	390	380	3%
EPS 預估(元)	30.69	29.94	3%
目標 PE(x)	13	13	-

主要財務報表分析 至 12 月 31 日

百萬元	FY25	FY26F	FY27F
營業收入	20,842	25,507	29,120
年成長率(%)	26.7	22.4	14.2
營業利益	3,110	3,370	4,234
年成長率(%)	16.8	8.3	25.6
稅後淨利	2,336	2,801	3,692
年成長率(%)	-10.6	19.9	31.8
EPS (元)	21.44	23.26	30.69
每股現金股利(元)	11.0	12.8	16.9
本益比(x)	13.2	12.1	9.2
本淨比(x)	1.7	1.1	0.9
現金股利殖利率	3.9	4.5	6.0
淨值報酬率(%)	14.7	11.8	11.4

資料來源：CMoney、富邦投顧

董姵君
rita.tung@fubon.com
886-2-27815995#37160

2Q26 每股稅後盈餘為 4.61 元

京鼎 2Q26 營收達 63 億元（季增 13%，年增 21%），毛利率為 22.3%（季減 1.5 個百分點，年減 3.8 個百分點），營業利益率為 12.2%（季減 0.9 個百分點，年減 4.6 個百分點），淨利率為 8.8%（季減 0.5 個百分點，年增 1.3 個百分點）。每股稅後盈餘為 4.61 元，低於我們預估的 5.94 元及市場共識的 6.04 元。分部來看，製造服務占總營收 85%，維修服務占 14%，自製設備占 1%。維修服務分部因 FairTech 航太維修專案的一次性費用，季增 37%。毛利率季減，主要因低毛利率的量測設備比重提升，以及泰國廠初期擴產的高額成本。此外，約 1.38 億元的匯兌損失拖累本季非營業項目表現。

預期 3Q26 營收將持續成長

展望 3Q26，公司預期營收將持續成長，主要受製造服務及自研業務推動。製造服務需求依然強勁，自製設備隨系統恢復出貨，營收可望回升。維修服務營收則預期季減，主要因 2Q26 認列的航太專案收入為一次性。毛利率預期季增，受量測設備由買賣模式轉為部分寄售模式，以及春武里廠持續擴產帶動。隨著稼動率、設備利用率及人力效率提升，泰國廠初期成本負擔將逐步緩解。3Q26 營業費用率預期約 10–10.5%。整體預估 FY26/FY27 營收分別為 255 億元(年增 22%)/291 億元(年增 14%)，毛利率為 23.7%/25.0%，營業利益率為 13.2%/14.5%，每股稅後盈餘為 23.26 元/30.69 元。

在利潤率與營收成長中尋找平衡

毛利率預計將自 3Q26 起逐步改善，主要受益於量測設備交易模式的變化以及泰國廠營運效率提升。羅勇廠與春武里廠在初期擴產階段面臨較高的折舊與營運成本，但隨著產能利用率、設備稼動率及人員效率提升，虧損將持續收斂。羅勇廠正逐步接近損益平衡，春武里廠則預計於 1Q27 達到損益平衡。此外，公司正與客戶協商調漲價格，以反映鋁材、人工及水電成本上升，這將進一步支撐 2027 年毛利率改善。需求方面，目前訂單能見度約為 9–12 個月，更重要的是客戶需求預測已延伸至 2029 年且持續向上。現有產能仍不足以完全滿足 2028–2030 年客戶需求，促使公司推進泰國第二期擴產計畫。隨著新產能陸續開出及規模經濟提升，泰國營收貢獻預計將由目前約 15%提升至 2026 年底的 20–25%，2027 年底則達到 30–40%，成為營收成長及毛利率改善的關鍵動能。

富邦不同之處

我們對 2026 年及 2027 年每股稅後盈餘預估分別為 23.26 元及 30.69 元，與市場共識的 23.83 元及 29.22 元相比略有差異。

估值與風險

我們維持買進評等，並將目標股價由 380 元 (13 倍前次 2027 年預估每股稅後盈餘 29.94 元) 微調至 390 元 (13 倍現行 2027 年預估每股稅後盈餘 30.69 元)。我們將 2027 年每股稅後盈餘預估由 29.94 元微調至 30.69 元。本益比維持 13 倍，為京鼎歷史區間高端 (7~13 倍)，以反映強勁的 WFE 週期。對本次推薦的主要風險包括產能利用率低於預期。

圖表 1：季度 EPS 回顧 單位：百萬元

	2Q26	QoQ	YoY	富邦	差異	市場同業	差異
銷售	6,300	13.3%	21.1%	5,658	11.3%	5,898	6.8%
銷貨毛利	1,404	5.9%	3.4%	1,352	3.9%	1,417	-1.0%
營業利益	769	5.8%	-12.2%	757	1.6%	793	-3.0%
稅後淨利	555	6.9%	42.0%	720	-23.0%	720	-23.0%
EPS (元)	4.61	7.7%	35.2%	5.94	-22.4%	6.04	-23.7%
重要比率							
毛利率	22.3%			23.9%		24.0%	
營業利潤率	12.2%			13.4%		13.4%	
淨利率	8.8%			12.7%		12.2%	

資料來源：公司、CMoney、富邦投顧

圖表 2：獲利預估修正 單位：百萬元

	FY25	FY26F			FY27F		
		原估	新估	差異	原估	新估	差異
營業收入	20,842	24,653	25,507	3.5%	27,000	29,120	7.9%
銷貨毛利	5,241	5,934	6,036	1.7%	6,854	7,291	6.4%
營業利益	3,110	3,331	3,370	1.2%	4,154	4,234	1.9%
稅後淨利	2,336	2,945	2,801	-4.9%	3,629	3,692	1.7%
EPS (元)	21.44	24.30	23.26	-4.3%	29.94	30.69	2.5%
重要比率							
毛利率	25.2%	24.1%	23.7%		25.4%	25.0%	
營業利潤率	14.9%	13.5%	13.2%		15.4%	14.5%	
淨利率	11.6%	11.9%	11.0%		13.4%	12.7%	

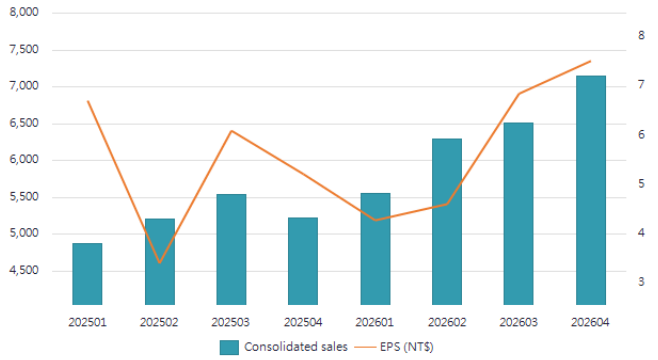
資料來源：公司、CMoney、富邦投顧

圖表 3：季度預測

單位：百萬元	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2025	2026F	2027F
損益表模型											
銷售額	5,562	6,300	6,503	7,142	7,020	7,540	7,714	6,846	20,842	25,507	29,120
銷貨成本	4,236	4,896	4,931	5,408	5,272	5,666	5,772	5,118	15,601	19,471	21,828
銷貨毛利	1,326	1,404	1,572	1,734	1,748	1,874	1,942	1,728	5,241	6,036	7,291
營業費用	599	634	683	750	737	792	810	719	2,130	2,666	3,058
營業利潤	727	769	889	984	1,011	1,082	1,132	1,009	3,110	3,370	4,234
業外收益	34	-76	116	118	107	112	110	111	-51	192	440
稅前利潤	761	693	1,005	1,102	1,117	1,195	1,241	1,120	3,059	3,562	4,673
淨利	473	511	824	904	883	944	981	885	2,336	2,801	3,692
每股稅後盈餘	4.28	4.61	6.85	7.52	7.34	7.85	8.15	7.36	21.44	23.26	30.69
獲利率											
毛利率	23.8%	22.3%	24.2%	24.3%	24.9%	24.9%	25.2%	25.2%	25.2%	23.7%	25.0%
營業利潤率	13.1%	12.2%	13.7%	13.8%	14.4%	14.4%	14.7%	14.7%	14.9%	13.2%	14.5%
淨利率	9.3%	8.8%	12.7%	12.7%	12.6%	12.5%	12.7%	12.9%	11.6%	11.0%	12.7%
YoY 成長											
銷售額	14.2%	21.1%	17.3%	36.6%	26.2%	19.7%	18.6%	-4.1%	26.7%	22.4%	14.2%
銷貨毛利	-0.3%	3.4%	20.5%	38.8%	31.8%	33.5%	23.5%	-0.3%	22.2%	15.2%	20.8%
營業利潤	-17.1%	-12.2%	20.8%	58.6%	39.1%	40.6%	27.3%	2.5%	16.8%	8.3%	25.6%
淨利	-34.7%	38.6%	23.5%	56.7%	86.6%	84.8%	19.1%	-2.1%	-10.6%	19.9%	31.8%
每股稅後盈餘	-36.2%	35.2%	12.3%	44.0%	71.4%	70.2%	19.0%	-2.1%	-15.0%	8.5%	32.0%
QoQ 成長											
銷售額	6.4%	13.3%	3.2%	9.8%	-1.7%	7.4%	2.3%	-11.3%			
銷貨毛利	6.1%	5.9%	12.0%	10.3%	0.8%	7.2%	3.6%	-11.0%			
營業利潤	17.2%	5.8%	15.5%	10.7%	2.7%	7.0%	4.6%	-10.9%			
淨利	-18.0%	8.0%	61.3%	9.7%	-2.3%	6.9%	3.9%	-9.8%			
每股稅後盈餘	-18.0%	7.7%	48.6%	9.7%	-2.4%	6.9%	3.9%	-9.8%			

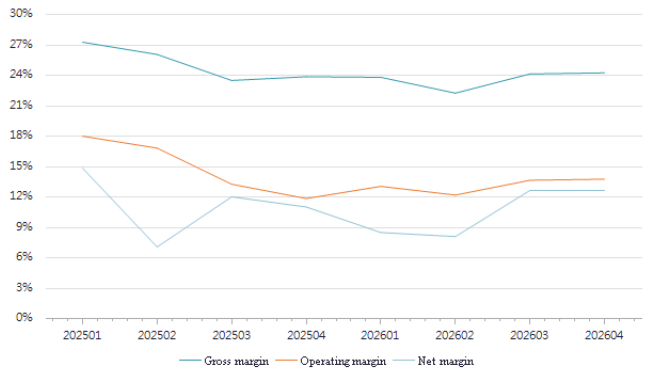
資料來源：公司、CMoney、富邦投顧

圖表 4：季度銷售額、每股稅後盈餘 單位：百萬元、元



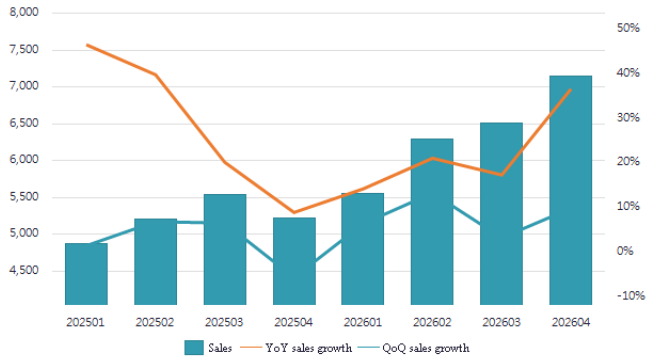
資料來源：CMoney、富邦投顧

圖表 5：毛利率、營業利潤率、淨利率 單位：%



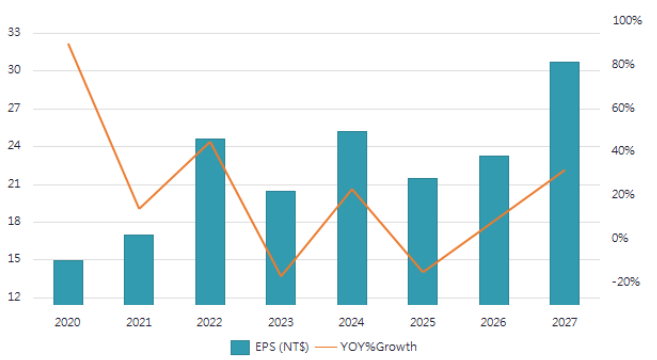
資料來源：CMoney、富邦投顧

圖表 6：季度銷售額、YoY 成長 單位：百萬元、%



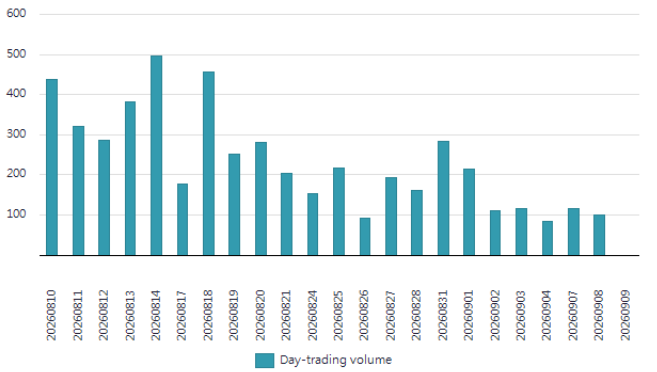
資料來源：CMoney、富邦投顧

圖表 7：每股稅後盈餘、YoY 每股稅後盈餘成長 單位：元、%



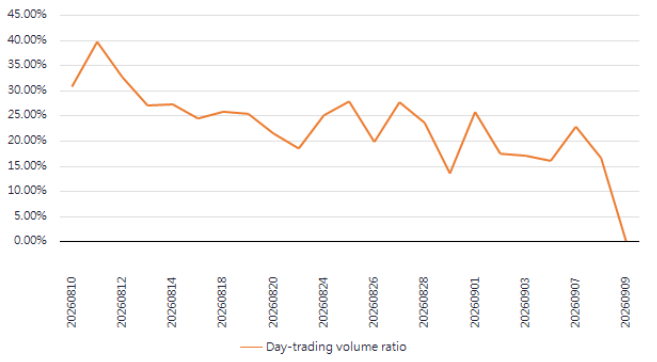
資料來源：CMoney、富邦投顧

圖表 8：過去 1 個月當沖成交量 單位：張



資料來源：CMoney、富邦投顧

圖表 9：過去 1 個月當沖成交量比率 單位：%



資料來源：CMoney、富邦投顧

ESG永續發展專區

CMoney台灣ESG評等

CMoney ESG評等	E(環境保護)	S(社會責任)	G(公司治理)
7/10	6 /10	8 /10	6 /10

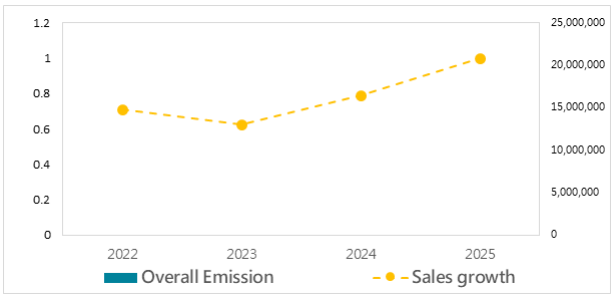
交易所產業類別	產業排名	交易所公司治理評鑑
半導體產業	37 /206	21%至 35%



E(環境保護)

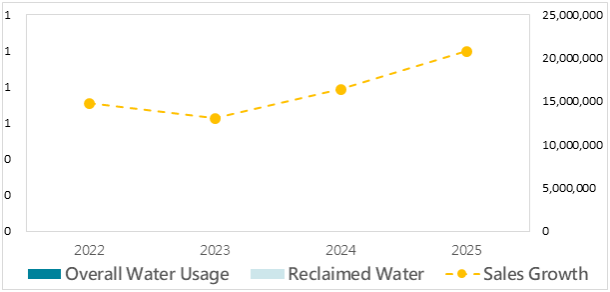
溫室氣體與營收

摘要			
溫室氣體			
評鑑年度	整體排放量	直接排放量	間接排放量
2025	--	--	--
2024	--	--	--
2023	--	--	--
2022	--	--	--



企業用水總量與營收

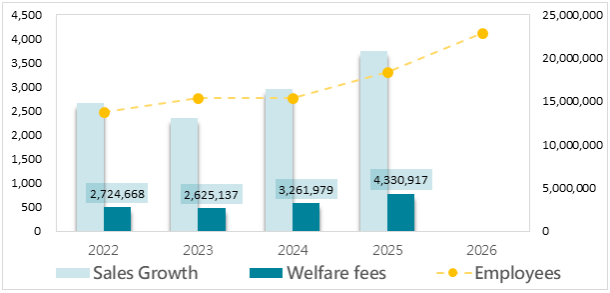
摘要			
企業用水總量			
評鑑年度	用水總量(公噸)	回收水	排水量(公噸)
2025	--	--	--
2024	--	--	--
2023	--	--	--
2022	--	--	--



S(社會責任)

員工人數及福利費用

摘要			
員工人數及福利費用			
評鑑年度	員工人數(人)	員工人數增減(人)	福利費用
2026	4,111	799	--
2025	3,312	553	4,330,917
2024	2,759	-14	3,261,979
2023	2,773	292	2,625,137
2022	2,481	172	2,724,668



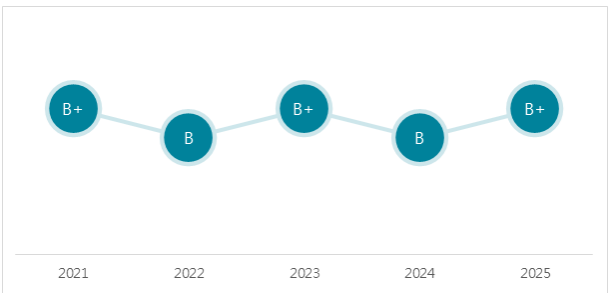
G(公司治理)

公司治理評鑑

評鑑年度	評鑑結果	等級	構面權重			
			訊達電腦 1	訊達電腦 2	訊達電腦 3	訊達電腦 4
2025	21%至 35%	B+	0.16	0.25	0.10	0.49
2024	36%至 50%	B	0.19	0.29	0.17	0.35
2023	21%至 35%	B+	0.22	0.31	0.19	0.28
2022	36%至 50%	B	0.20	0.33	0.23	0.24

註：績效排名：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

資料來源：交易所、公司、CMoney、富邦投顧



損益表					百萬元
	FY23	FY24	FY25	FY26F	FY27F
營業收入	13,051	16,454	20,842	25,507	29,120
銷貨成本	9,637	12,166	15,601	19,471	21,828
銷貨毛利	3,415	4,288	5,241	6,036	7,291
營業費用	1,385	1,626	2,130	2,666	3,058
營業利潤	2,030	2,662	3,110	3,370	4,234
EBITDA	2,964	3,807	3,846	3,878	5,004
利息淨收支	198	196	102	56	41
投資收益	(3)	0	1	0	0
匯兌淨損益	(39)	240	(343)	(413)	(554)
其他業外收入	284	75	123	549	952
業外收入總計	482	552	(51)	192	440
稅前淨利	2,512	3,215	3,059	3,562	4,673
所得稅	522	602	642	760	981
特殊項目及少數股權	0	0	80	1	0
稅後淨利	1,990	2,613	2,336	2,801	3,692
基本每股稅後盈餘（元）	20.48	25.22	21.44	23.26	30.69
完全稀釋每股稅後盈餘（元）	18.22	22.70	20.74	24.11	32.82
股票股利（元）	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
現金股利支出（元）	11.30	14.42	10.98	12.79	16.88
YoY（%）					
營業收入	(12.1)	26.1	26.7	22.4	14.2
銷貨毛利	(23.2)	25.6	22.2	15.2	20.8
營業利潤	(31.2)	31.1	16.8	8.3	25.6
稅後淨利	(14.2)	31.3	(10.6)	19.9	31.8
每股稅後盈餘	(16.9)	23.1	(15.0)	8.5	32.0
利潤率（%）					
毛利	26.2	26.1	25.2	23.7	25.0
營業	15.6	16.2	14.9	13.2	14.5
淨額	15.3	15.9	11.6	11.0	12.7
息稅折舊攤提前盈餘	22.7	23.1	18.5	15.2	17.2

財務比率					
	FY23	FY24	FY25	FY26F	FY27F
流動比率(%)	405	291	183	178	209
速動比率(%)	325	215	122	135	164
淨負債股權比率(%)	(46)	(40)	(18)	(13)	(22)
稅後淨利率(%)	15.3	15.9	11.6	11.0	12.7
資產周轉率(x)	0.7	0.8	0.8	0.8	0.8
財務槓桿(x)	1.7	1.5	1.6	1.1	1.1
CE/股權	0.5	0.6	0.8	0.5	0.4
總資產報酬率(%)	10.3	11.3	8.3	8.5	9.8
淨值報酬率(%)	17.8	19.5	14.7	11.8	11.4
ROCE(%)	18.1	20.3	16.5	13.7	13.4

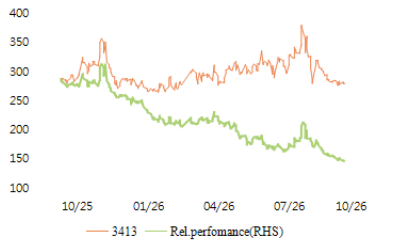
財務比率					
	FY23	FY24	FY25	FY26F	FY27F
股息保障倍數(x)	1.6	0.2	(0.6)	2.0	2.5
所得稅保障倍數(x)	4.0	0.4	(1.6)	3.7	3.7
資本支出保障倍數(x)	3.9	0.1	(0.3)	4.6	6.1
應收帳款週轉率(x)	16.7	9.7	13.9	6.0	6.0
存貨周轉率(x)	3.7	3.1	3.5	4.2	4.2
應付帳款周轉率(x)	10.2	7.1	10.9	4.2	4.2
應收帳款周轉天數	22	38	26	61	61
存貨週轉天數	99	117	104	87	87
應付帳款週轉天數	36	51	34	87	87
現金循環週期(天)	85	103	96	61	61

資產負債表					百萬元
	FY23	FY24	FY25	FY26F	FY27F
現金及約當現金	6,956	7,527	6,626	8,362	11,764
應收款項	783	1,695	1,503	4,251	4,853
存貨	2,620	3,888	4,430	4,636	5,197
其他流動資產	3,966	3,036	2,122	2,122	2,122
流動資產	14,325	16,145	14,680	19,371	23,936
長期投資	417	505	795	572	624
固定資產	3,781	5,186	10,334	10,571	10,809
其他長期資產	848	1,292	2,421	2,421	2,421
總資產	19,370	23,129	28,229	32,935	37,790
短期借款	35	30	2,195	2,194	2,194
商業本票	--	--	--	0	0
應付款項	941	1,712	1,434	4,636	5,197
其他流動負債	2,560	3,808	4,397	4,063	4,063
流動負債	3,536	5,549	8,026	10,893	11,454
長期借款	1,572	1,424	1,208	2,362	1,908
其他長期負債	2,659	948	1,036	851	851
負債總額	7,767	7,921	10,269	3,213	2,760
普通股	972	1,060	1,098	1,054	1,062
公積	4,051	5,715	6,166	6,166	6,166
保留盈餘	6,536	8,076	8,852	13,036	18,216
其他	43	356	1,843	9,466	9,587
股東權益總額	11,602	15,207	17,960	29,722	35,031
負債及股東權益總額	19,370	23,129	28,229	32,935	37,791

現金流量表					
	FY23	FY24	FY25	FY26F	FY27F
淨利	1,990	2,613	2,336	2,801	3,692
折舊與攤提	410	551	723	372	372
投資淨損益	3	0	1	0	0
營運資金增減	885	(1,410)	(627)	247	(602)
其他	(647)	421	(183)	(35)	810
來自營運之現金流量	2,641	2,175	2,250	3,385	4,272
資本支出	(544)	(1,920)	(3,246)	(600)	(600)
長投增減	(86)	88	290	(306)	250
其他	(2,436)	(693)	(3,960)	0	0
來自投資之現金流量	(2,521)	(602)	(3,590)	(906)	(350)
自由現金流量	120	1,574	(1,339)	2,479	3,922
借款增（減）	141	164	0	0	0
現金股利支出	(1,340)	(1,173)	(1,592)	(1,383)	(1,487)
發行公司債	--	--	--	0	0
償還公司債	--	--	--	0	0
現金增資	--	--	--	0	0
其他	(481)	9	2,088	641	967
來自融資之現金流量	(1,680)	(1,001)	496	(742)	(520)
匯率調整	(28)	(2)	(58)	0	0
本期產生之現金流量	(1,588)	570	(901)	1,737	3,402

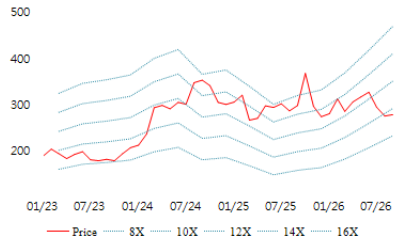
估值					
	FY23	FY24	FY25	FY26F	FY27F
本益比(x)	13.8	11.2	13.2	12.1	9.2
本營比(x)	2.1	1.8	1.5	1.2	1.0
淨值報酬率 (%)	2.4	2.0	1.7	1.1	0.9
P/CFPS (x)	10.4	13.7	13.8	8.8	7.0
PE/growth (x)	(0.8)	0.5	(0.9)	1.4	0.3
P/FCFPS (x)	13.1	117.0	(31.1)	10.7	8.2
EV/EBITDA (x)	8.8	6.6	7.3	7.1	4.7
股息殖利率 (%)	4.0	5.1	3.9	4.5	6.0

股價及相對大盤績效圖



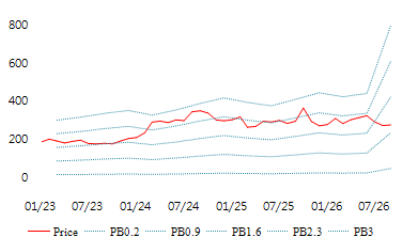
資料來源：CMoney、富邦投顧

未來 12 個月本益比區間圖



資料來源：CMoney、富邦投顧

未來 12 個月本淨比區間圖



資料來源：CMoney、富邦投顧

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.

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.

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。

本研究報告原文為英文，如對中譯版之內容正確性有任何疑問，請參考原始英文版。

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