Fubon Research
2026 年 10 月 30 日

健鼎 (3044 TT)

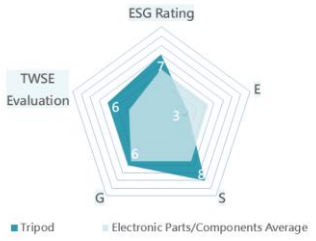
獲利表現可期

維持買進評等，目標價 680 元，潛在上漲空間 33%

1. 預估 3Q26 EPS 11.16 元，QOQ+50.5%，創新高。
2. 預期 4Q26 營收維持高檔；1Q27 淡季不淡。
3. 2026 年營運破千億元大關；2027 年更上層樓。

買進	
股價	目標價
NT$512.0	NT$680.0
●訪談摘要	○初次評論
○公司動態	●獲利調整
●獲利預覽	○評等調整
流通在外股數 (百萬)	526
市值 (百萬台幣)	269,110
市值 (百萬美元)	8,250
外資持股率 (%)	49.18
投信持股率 (%)	8.48
董監持股率 (%)	4.92
52 週高價 (元)	603.00
52 週低價 (元)	285.60
當沖比率	31%

ESG 評等	7	產業排名	16/210



資料來源：CMoney

2027 盈餘預估及評等修正

	新	舊	%
評 等	買進	買進	
目標價	680	680	0
EPS 預估	48.66	45.40	5
目標 PE	14x	15x	

主要財務報表分析 至 12 月 31 日

百萬元	FY26F	FY27F	FY28F
營收淨額	107,205	136,539	164,109
年成長率(%)	46.1	27.4	20.2
營業利益	25,172	35,100	45,518
年成長率(%)	94.9	39.4	29.7
稅後淨利	18,416	25,575	33,306
年成長率(%)	80.1	38.9	30.2
每股淨利(NT$)	35.04	48.66	63.37
每股現金股利	22.8	31.6	41.2
本益比(x)	14.6	10.5	8.1
本淨比(x)	4.1	3.4	2.8
現金股利殖利率	4.4	6.2	8.0
淨值報酬率(%)	30.7	35.2	37.9

資料來源：CMoney，富邦投顧

林茂揚
886-2-27815995#37018
maoyoung.lin@fubon.com

預估 3Q26 EPS 11.16 元，QOQ+50.5%，創新高

健鼎 3Q26 單季合併營收 306.94 億元，QOQ+23.5%，YOY+58.3%，創歷史新高，符合富邦預期。獲利方面，受益產品反應成本漲價順利，加上高毛利率應用產品，如網通伺服器、DRAM 模組等佔比提升，富邦上調毛利率表現預期，由原 31.3%假設進一步提升至 33.2%，推估單季 EPS 11.16 元，QOQ+50.5%，YOY+98.5%，再創單季新高，並高於 Bloomberg 目前 9.69 元的市場共識。

預期 4Q26 營收維持高檔；1Q27 淡季不淡

儘管 10 月營運受十一長假干擾，加上 9 月提早拉貨基期墊高，短期營收表現或有回檔，然訂單能見度佳，尤其網通伺服器及 DRAM 模組用板需求強勁，11~12 月營運向上趨勢不變，估計 4Q26 單季合併營收維持 300 億元以上高檔水準；另現階段除原網通伺服器、DRAM 模組用板等訂單能見度佳外，目前第三大應用產品車用方面，客戶對價格反應成本進行價格調漲接受度提升。整體來看，前三大應用產品需求佳，且佔比達 80%以上，因此我們預期 1Q27 營運將呈淡季不淡。

2026 年營運破千億元大關；2027 年更上層樓

除訂單需求強勁產能維持高稼動率水準外，受惠價格反應成本調漲，我們預期健鼎今年營運將突破千億元，且 YOY 成長超過 45%。展望 2027 年，由於公司目前單月產值達百億元，加上越南新廠產能 4Q26 小量開出後，2027 年將逐步提升，推估單月營收貢獻由 1H27 的 2~3 億元拉升至 2H27 的 3~5 億元。另因應客戶訂單需求強勁，湖北仙桃四廠目前已進行廠房發包，並預計 1H27 完成廢水及消防等基礎建設，公司將於 2H27 視市場需求情況進行機器設備安裝，估計有機會於年底前小量試產，並於 2028 年放量。

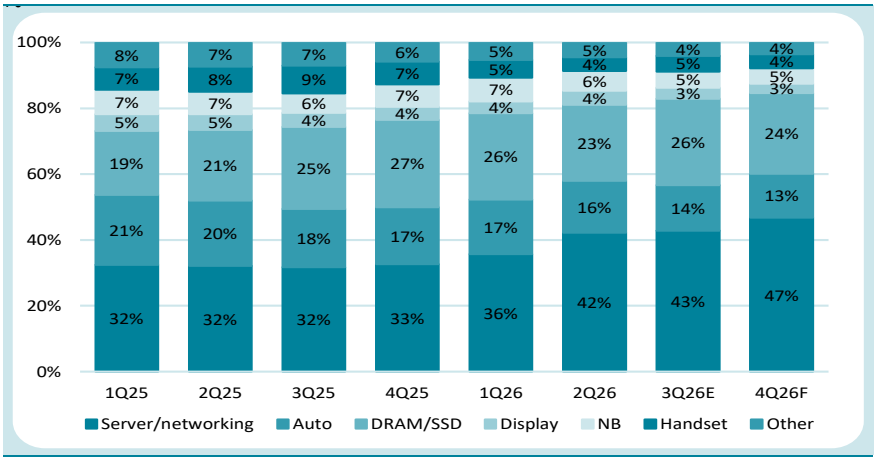
富邦不同之處

富邦上調 2026 及 2027 年後 EPS35.04 及 48.66 元，相對市場同業平均值 32.66 及 42.51 元，高出 7-14%。

評價與風險

預期健鼎季報表現亮眼，且目前訂單能見度佳，配合越南新廠、大陸仙桃四廠產能擴充，料將推升未來營運表現更上層樓，因此我們重申健鼎買進評等，目標價 680 元，約相當 2027 年的 14 倍 P/E。而潛在風險包括，1)AI 伺服器及一般伺服器需求不如預期，2)RMB 大幅升值。

圖表 1：應用產品結構及變化 單位：%



資料來源：健鼎、富邦投顧整理

圖表 2: 獲利預估修正 單位: 新台幣百萬元

	FY25	FY26F			FY27F		
		原估	新估	差異	原估	新估	差異
營業收入	73,399	106,800	107,205	0.4%	136,479	136,539	0.0%
銷貨毛利	18,992	31,986	33,231	3.9%	43,050	45,390	5.4%
營業利益	12,912	24,007	25,172	4.9%	32,705	35,100	7.3%
稅後淨利	10,225	17,577	18,416	4.8%	23,861	25,575	7.2%
EPS (元)	19.45	33.44	35.04	4.8%	45.40	48.66	7.2%
重要比率							
毛利率	25.9%	29.9%	31.0%		31.5%	33.2%	
營益率	17.6%	22.5%	23.5%		24.0%	25.7%	
淨利率	13.9%	16.5%	17.2%		17.5%	18.7%	

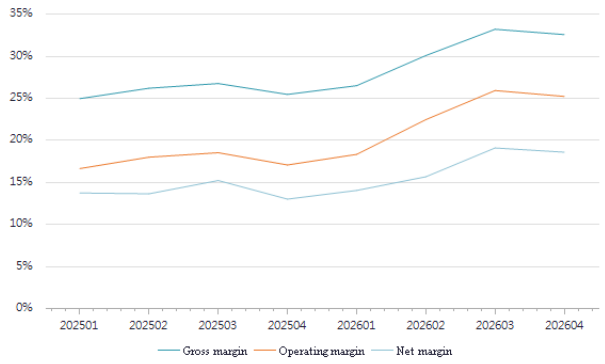
資料來源：公司，CMoney、富邦投顧

圖表 3: 單季預測

單位: 百萬元	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2026F	2027F	2028F
損益模型											
營業收入	20,964	24,857	30,694	30,689	30,935	33,174	36,063	36,367	107,205	136,539	164,109
銷貨成本	15,406	17,378	20,500	20,690	20,879	22,238	23,897	24,136	73,974	91,150	107,168
銷貨毛利	5,559	7,479	10,194	9,999	10,056	10,936	12,166	12,231	33,231	45,390	56,941
營業費用	1,713	1,894	2,235	2,255	2,360	2,565	2,677	2,688	8,059	10,290	11,423
營業利益	3,846	5,585	7,959	7,744	7,696	8,371	9,490	9,543	25,172	35,100	45,518
業外收支淨額	261	96	185	185	185	185	185	185	727	740	740
稅前淨利	4,107	5,681	8,144	7,929	7,881	8,556	9,675	9,728	25,899	35,840	46,258
稅後淨利	2,946	3,896	5,864	5,709	5,674	5,930	6,966	7,004	18,416	25,575	33,306
EPS	5.61	7.41	11.16	10.86	10.80	11.28	13.25	13.33	35.04	48.66	63.37
獲利能力(%)											
毛利率	26.5%	30.1%	33.2%	32.6%	32.5%	33.0%	33.7%	33.6%	31.0%	33.2%	34.7%
營益率	18.3%	22.5%	25.9%	25.2%	24.9%	25.2%	26.3%	26.2%	23.5%	25.7%	27.7%
淨利率	14.1%	15.7%	19.1%	18.6%	18.3%	17.9%	19.3%	19.3%	17.2%	18.7%	20.3%
年成長率(%)											
營業收入	22.4%	38.8%	58.3%	61.7%	47.6%	33.5%	17.5%	18.5%	46.1%	27.4%	20.2%
銷貨毛利	30.0%	59.4%	96.5%	106.8%	80.9%	46.2%	19.3%	22.3%	75.0%	36.6%	25.4%
營業利益	34.9%	73.2%	121.4%	138.8%	100.1%	49.9%	19.2%	23.2%	94.9%	39.4%	29.7%
稅後淨利	25.1%	59.4%	98.5%	131.0%	92.6%	52.2%	18.8%	22.7%	80.1%	38.9%	30.2%
EPS	25.2%	59.4%	98.5%	131.1%	92.4%	52.3%	18.8%	22.7%	80.1%	38.9%	30.2%
季成長率(%)											
營業收入	10.5%	18.6%	23.5%	0.0%	0.8%	7.2%	8.7%	0.8%			
銷貨毛利	15.0%	34.5%	36.3%	-1.9%	0.6%	8.8%	11.2%	0.5%			
營業利益	18.6%	45.2%	42.5%	-2.7%	-0.6%	8.8%	13.4%	0.6%			
稅後淨利	19.2%	32.3%	50.5%	-2.6%	-0.6%	4.5%	17.5%	0.5%			
EPS	19.4%	32.1%	50.6%	-2.6%	-0.6%	4.5%	17.5%	0.6%			

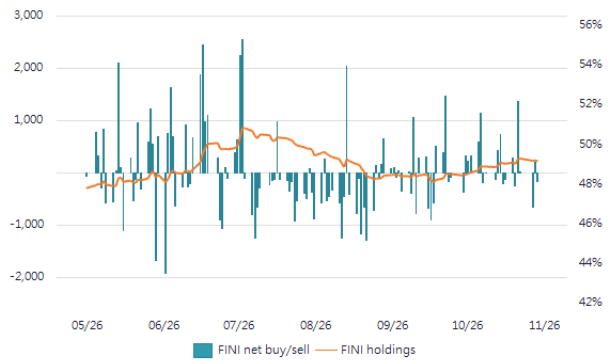
資料來源：公司、CMoney、富邦投顧

圖表 4：毛利率、營益率、稅後營益率 單位：%



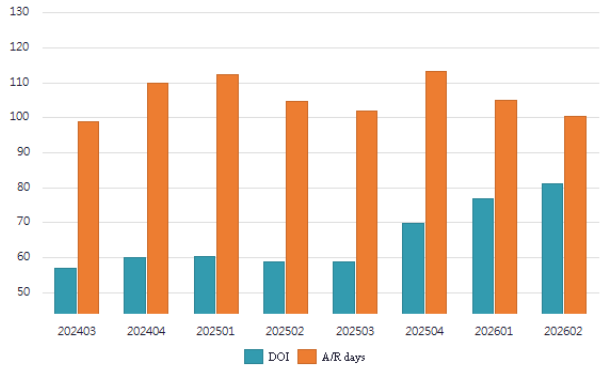
資料來源：CMoney、富邦投顧

圖表 5：外資買賣超張數及持股比率 單位：張/%



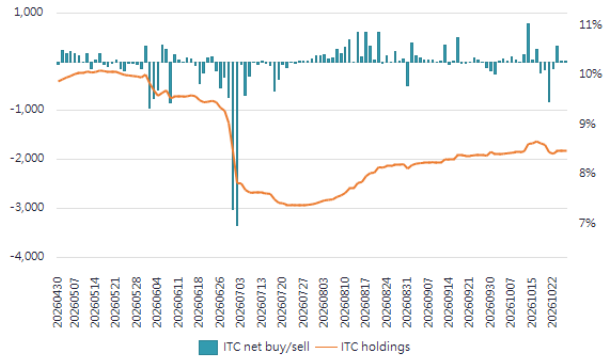
資料來源：CMoney、富邦投顧

圖表 6：存貨及 A/R 週轉天數 單位：天



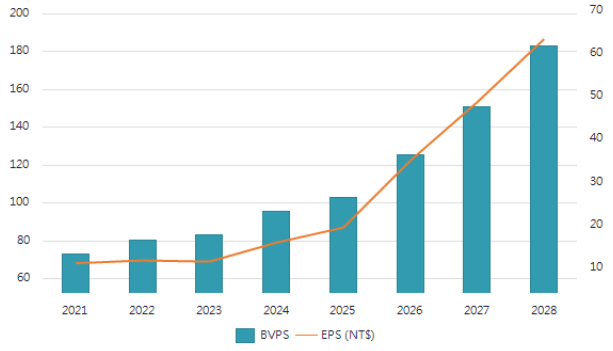
資料來源：CMoney、富邦投顧

圖表 7：投信買賣超張數及持股比率 單位：張/%



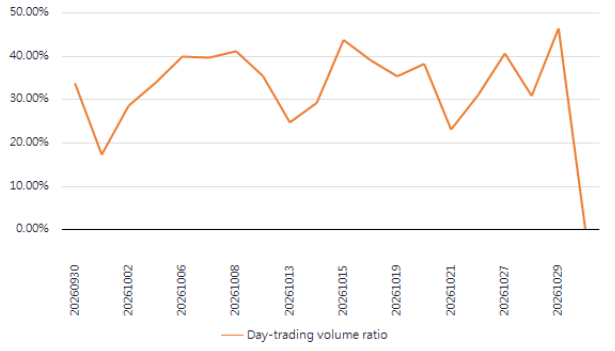
資料來源：CMoney、富邦投顧

圖表 8：EPS 與 BVPS 趨勢 單位：元/%



資料來源：CMoney、富邦投顧

圖表 9：當沖成交量佔比 單位：%



資料來源：CMoney、富邦投顧

ESG永續發展專區

CMoney Taiwan ESG Rating

CMoney ESG Rating	E(環境保護)	S(社會責任)	G(公司治理)
7/10	3 /10	8 /10	6 /10

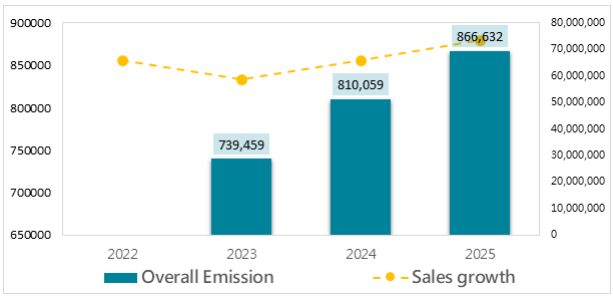
交易所產業類別	產業排名	交易所公司治理評鑑
電子–電子零組件	16 /210	6%至 20%



環境保護 Environment

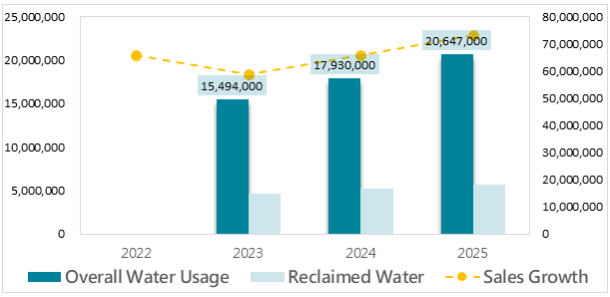
溫室氣體排放與營收

摘要			
溫室氣體盤查數據			
年度	排放總量(公噸)	直接排放(公噸)	間接排放(公噸)
2025	866,632	83,056	783,576
2024	810,059	73,307	736,752
2023	739,459	68,479	670,980
2022	--	--	--



企業用水量與營收

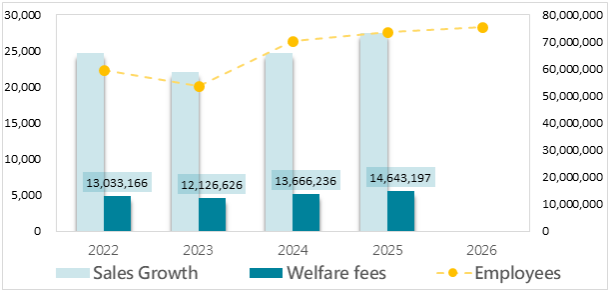
摘要			
企業用水量盤查數據			
年度	用水總量(公噸)	回收水量(公噸)	排水量(公噸)
2025	20,647,000	5,717,371	--
2024	17,930,000	5,254,809	--
2023	15,494,000	4,633,328	--
2022	--	--	--



社會責任 Social Responsibility

員工人數與福利費用

摘要			
員工人數與福利費用統計			
年度	員工人數(人)	員工人數增減(人)	福利費用
2026	28,274	627	--
2025	27,647	1,313	14,643,197
2024	26,334	6,166	13,666,236
2023	20,168	-2,219	12,126,626
2022	22,387	-1,138	13,033,166



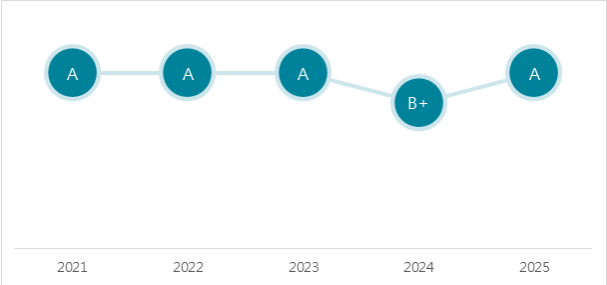
公司治理 Corporate Governance

公司治理評鑑

評鑑年度	評鑑結果	等級	加權項目比重			
			構面一	構面二	構面三	構面四
2025	6%至 20%	A	0.16	0.25	0.10	0.49
2024	21%至 35%	B+	0.19	0.29	0.17	0.35
2023	6%至 20%	A	0.22	0.31	0.19	0.28
2022	6%至 20%	A	0.20	0.33	0.23	0.24

[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」

資料來源：交易所、公司、CMoney、富邦投顧



損益表					百萬台幣
	FY24	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
營收淨額	65,804	73,399	107,205	136,539	164,109
銷貨成本	50,516	54,407	73,974	91,150	107,168
銷貨毛利	15,288	18,992	33,231	45,390	56,941
營業費用	5,416	6,080	8,059	10,290	11,423
營業利益	9,731	12,912	25,172	35,100	45,518
EBITDA	15,798	18,444	30,595	41,867	53,095
利息淨收支	916	742	550	460	460
投資淨損益	10	20	0	0	0
匯兌淨損益	100	41	(5)	0	0
其他收支	240	283	182	280	280
業外收支淨額	1,265	1,086	727	740	740
稅前淨利	10,996	13,998	25,899	35,840	46,258
所得稅	2,614	3,773	7,446	10,265	12,952
少數股權	0	0	37	0	0
稅後淨利	8,382	10,225	18,416	25,575	33,306
基本 EPS(NT$)	15.95	19.45	35.04	48.66	63.37
完全稀釋 EPS(NT$)	15.85	19.36	35.04	48.66	63.37
股票股利(NT$)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
現金股利(NT$)	10.30	12.70	22.77	31.63	41.19
年成長率(%)					
營收淨額	11.8	11.5	46.1	27.4	20.2
銷貨毛利	34.3	24.2	75.0	36.6	25.4
營業利益	46.9	32.7	94.9	39.4	29.7
稅後淨利	38.3	22.0	80.1	38.9	30.2
基本 EPS	38.3	21.9	80.1	38.9	30.2
獲利能力(%)					
毛利率	23.2	25.9	31.0	33.2	34.7
營益率	14.8	17.6	23.5	25.7	27.7
稅後淨利率	12.7	13.9	17.2	18.7	20.3
EBITDA 率	24.0	25.1	28.5	30.7	32.4

財務比率					
	FY24	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
流動比率(%)	186	180	174	188	211
速動比率(%)	155	143	138	147	167
淨負債股權比率(%)	(43)	(35)	(21)	(21)	(25)
稅後淨利率(%)	12.7	13.9	17.2	18.7	20.3
資產周轉率(x)	0.8	0.8	1.0	1.1	1.1
財務槓桿(x)	1.7	1.8	1.8	1.7	1.6
已動用資本/淨值(x)	0.8	0.8	0.9	0.9	0.8
總資產報酬率(%)	9.6	10.4	15.4	18.6	21.4
淨值報酬率(%)	17.9	19.6	30.7	35.2	37.9
資本報酬率(%)	21.5	25.2	41.6	48.0	51.6

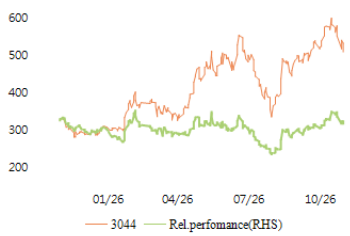
財務比率					
	FY24	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
股息保障倍數(x)	2.3	1.1	0.2	1.3	1.4
所得稅保障倍數(x)	3.5	1.6	0.2	1.5	1.8
資本支出保障倍數(x)	4.0	1.0	0.1	1.5	2.4
應收帳款週轉率(x)	3.2	3.2	3.2	3.4	3.6
存貨周轉率(x)	5.9	4.5	4.4	4.3	4.5
應付帳款周轉率(x)	7.1	5.8	5.1	4.9	5.3
應收帳款周轉天數	113	114	114	108	102
存貨週轉天數	62	81	84	84	81
應付帳款週轉天數	51	63	72	75	69
現金循環週期(天)	124	132	126	117	114

資產負債表					百萬台幣
	FY24	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
現金及約當現金	28,914	26,659	26,029	29,323	36,657
應收款項	20,389	22,958	33,466	40,340	46,034
存貨	8,590	12,019	16,990	20,989	23,665
其他流動資產	2,337	5,639	5,638	5,638	5,638
流動資產	60,231	67,275	82,123	96,290	111,994
長期投資	2,256	2,352	2,352	2,352	2,352
固定資產	18,130	18,712	25,483	29,013	31,733
其他長期資產	6,947	9,822	9,823	9,823	9,822
總資產	87,564	98,162	119,781	137,478	155,901
短期借款	7,142	6,479	11,479	11,479	11,479
商業本票	--	--	0	0	0
應付款項	7,119	9,334	14,529	18,617	20,354
其他流動負債	18,137	21,478	21,162	21,166	21,171
流動負債	32,397	37,291	47,170	51,262	53,004
長期借款	0	1,000	1,000	1,000	1,000
其他長期負債	4,862	5,779	5,779	5,779	5,779
總負債	37,260	44,070	53,949	58,041	59,783
普通股股本	5,256	5,256	5,256	5,256	5,256
公積	335	336	336	336	336
保留盈餘	45,390	50,195	61,936	75,540	92,222
其他	(677)	(1,695)	(1,696)	(1,695)	(1,695)
股東權益	50,304	54,092	65,832	79,437	96,119
負債加股東權益	87,564	98,162	119,781	137,478	155,901

現金流量表					
	FY24	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
稅後淨利	8,382	10,225	18,416	25,575	33,306
折舊與攤提	4,638	4,285	5,234	6,475	7,284
投資收入	(10)	(20)	0	0	0
營運資金增減	(3,238)	(3,783)	(10,284)	(6,785)	(6,633)
其他	1,678	1,092	0	0	0
來自營運之現金流量	11,451	11,800	13,366	25,265	33,957
資本支出	(2,298)	(5,842)	(12,000)	(10,000)	(10,000)
長投增減	1,070	96	0	0	0
其他	(2,567)	(8,549)	0	0	0
來自投資之現金流量	(1,479)	(8,428)	(12,000)	(10,000)	(10,000)
自由現金流量	9,972	3,372	1,366	15,265	23,957
借款增（減）	0	1,000	5,000	0	0
現金股利支出	(3,942)	(5,414)	(6,675)	(11,970)	(16,624)
發行公司債	--	--	0	0	0
償還公司債	--	--	0	0	0
現金增資	--	--	0	0	0
其他	1,055	(537)	0	0	0
來自融資之現金流量	(2,887)	(4,950)	(1,675)	(11,970)	(16,624)
匯率調整	1,198	(676)	0	0	0
本期產生之現金流量	8,283	(2,255)	(309)	3,294	7,334

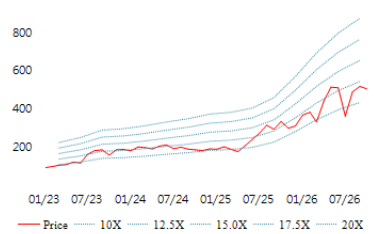
比率分析					
	FY24	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
本益比(x)	32.1	26.3	14.6	10.5	8.1
本營比(x)	4.1	3.7	2.5	2.0	1.6
本淨比(x)	5.4	5.0	4.1	3.4	2.8
P/CFPS(x)	23.5	22.8	20.1	10.7	7.9
PE/growth (x)	0.8	1.2	0.2	0.3	0.3
P/FCFPS(x)	29.4	45.2	197.0	17.6	11.2
EV/EBITDA (x)	15.7	13.6	8.4	6.0	4.6
現金股利殖利率(%)	2.0	2.5	4.4	6.2	8.0

股價及相對大盤績效圖



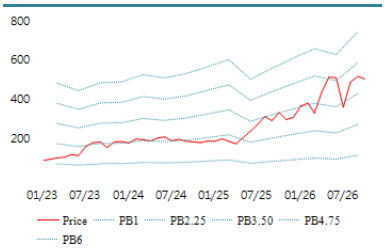
資料來源：CMoney、富邦投顧

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

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.