Fubon Research
2026 年 9 月 14 日

高鋒 (4510 TT)

營運整頓逐步見效，關注半導體設備發展

未評等	
股價	目標價
NT$41.80	NT$N/A
●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)	109
市值 (百萬台幣)	4,560
市值 (百萬美元)	144
外資持股率 (%)	6.02
投信持股率 (%)	0.00
董監持股率 (%)	17.40
52 週高價 (元)	54.30
52 週低價 (元)	33.00
當沖比率	33%

ESG 評等	2	產業排名	97/100



資料來源：CMoney

主要財務報表分析			至 12 月 31 日
百萬元	FY25	FY26F	FY27F
營收淨額	1,665	1,995	2,079
年成長率(%)	-2.2	19.8	4.2
營業利益	-113	-88	29
年成長率(%)	-253.9	--	--
稅後淨利	-111	136	63
年成長率(%)	-197.7	--	-53.7
每股淨利(NT$)	-1.02	1.25	0.58
每股現金股利	0.0	0.9	0.4
本益比(x)	-41.0	33.4	72.7
本淨比(x)	2.3	2.4	2.4
現金股利殖利率	0.0	2.1	1.0
淨值報酬率(%)	-5.9	11.7	3.0

資料來源：CMoney，富邦投顧

黃大仁
886-2-27815995#37118
darren.huang@fubon.com

林逸敦
886-2-27815995#37108
ricky.lin@fubon.com

評價偏高，看法中性，關注未來半導體設備進展。

1. 和大旗下工具機廠，前瞻且多元布局的業界先鋒。
2. 關注轉投資和大芯 CoWoS 檢測設備的訂單及出貨時程。
3. 2H26 營運逐步回穩，全年營運有望轉虧為盈。

和大旗下工具機廠，前瞻且多元布局的業界先鋒

高鋒工業為和大集團旗下工具機廠，主力產品包括立式、龍門及臥式加工中心機，主軸、齒輪箱及附加頭等關鍵零組件均為自製，代理商遍及全球 60 餘國。公司 2025 年 4 月以 2.64 億元參與達佛羅現金增資並向原股東購股，取得 59.87%股權並納入合併報表，增添高階五軸、搪床及車床產品線，同時擴大歐美通路。公司另轉投資和大芯科技，持股 32.97%，其餘股東包括和大工業持股 43.96%，以及虹宇測試設備等股東合計持股 23.07%，藉此切入半導體 IC 測試分選機市場。1H26 產品營收比重分別為立式 44.3%、龍門 28.5%、其他 13.2%、臥式 6.7%、車床 4.6%及搪床 2.7%；地區營收比重為亞洲 53.8%、歐洲 29.7%、台灣 13.4%及美洲 3.1%。

1H26 本業仍虧損，然業外挹注加持，整體獲利轉虧為盈

1H26 合併營收 9.05 億元，年增 25.6%，主要受達佛羅併表基期差異(去年認列達佛羅 2 個月，今年為 6 個月)；台灣高鋒及中國淮安廠營收則較去年同期減少。毛利率為 15.0%，年減 3.1 個百分點，其中 2Q26 單季為 11.8%，主要受到達佛羅併入初期成本結構仍待優化、存貨跌價損失增加及產品組合影響(毛利率較高的龍門加工中心機營收占比由 1H25 的 52.5%降至 1H26 的 28.5%)，營業淨損 0.63 億，較去年同期略為擴大。業外受惠於達佛羅處分台中上楓不動產予鴻勁精密，認列處分利益，以及認列其他不動產、廠房及設備處分利益，帶動稅後 EPS 達 1.26 元，較去年同期轉虧為盈。

關注轉投資和大芯 CoWoS 檢測設備的訂單及出貨時程

2024 年 11 月高鋒宣布將攜手和大、國內半導體先進封裝溫控技術龍頭業者設立新公司「和大芯科技」。和大芯主要開發 CoWoS 先進封裝檢測設備，用於封裝後晶片的自動測試與分類，主要競爭對手為鴻勁精密。此設備目前已送交潛在客戶進行驗證，若認證及導入順利，明年有機會出貨。公司規畫量產後第一年出貨 400 台、第二年 600 台、第三年 1,000 台，出貨規模可望逐步擴大。高鋒持有和大芯 32.97%股權，將採權益法認列投資損益，設備銷售不納入高鋒合併營收；據了解，量產後高鋒將承接設備組裝代工，並收取約機台售價 10%的加工費，未來可望透過投資收益及加工收入挹注營運表現。

2H26 營運逐步回穩，全年營運有望轉虧為盈，惟評價偏高

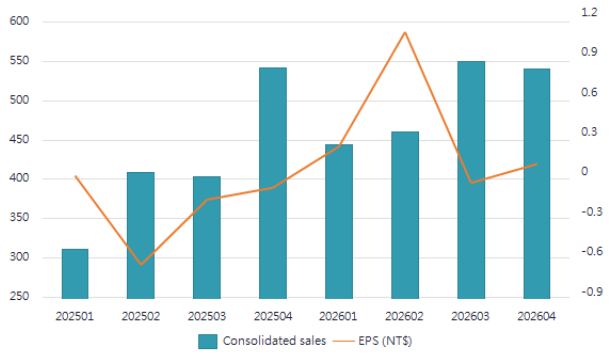
展望 2H26，公司目前在手訂單約 4.5 億至 5 億元，多數訂單預計於 3Q26 及 4Q26 陸續出貨，另有部分訂單延伸至明年，營收表現可望逐步回穩。獲利方面，公司持續推動達佛羅營運整頓及成本控管，存貨評價影響逐步淡化，預期 4Q26 毛利率有望優於去年同期約 15%的水準。中長期方面，和大芯 CoWoS 先進封裝檢測設備若明年順利出貨，可望為公司切入半導體設備市場增添轉型動能。考量和大芯具體貢獻及時程未明，富邦暫不納入營運預估，推估 2026、2027 年稅後 EPS 分別為 1.25 元、0.58 元，營運轉虧為盈。惟評價偏高，關注未來半導體設備進展。

圖表 1: 單季預測

單位: 百萬元	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2025	2026F	2027F
損益模型											
營業收入	445	461	550	540	449	474	572	583	1,665	1,995	2,079
銷貨成本	363	406	481	445	372	385	460	468	1,407	1,696	1,686
銷貨毛利	81	54	69	95	77	89	112	115	258	299	393
營業費用	91	108	97	91	85	88	97	94	371	387	364
營業利益	-10	-53	-28	4	-8	1	15	21	-113	-88	29
業外收支淨額	57	259	11	5	9	13	14	13	-34	333	49
稅前淨利	47	206	-18	9	1	14	29	34	-147	245	78
稅後淨利	21	116	-8	7	1	11	23	27	-111	136	63
EPS	0.20	1.06	-0.07	0.07	0.01	0.11	0.21	0.25	-1.02	1.25	0.58
獲利能力(%)											
毛利率	18.3%	11.8%	12.5%	17.6%	17.1%	18.8%	19.6%	19.7%	15.5%	15.0%	18.9%
營益率	-2.2%	-11.6%	-5.1%	0.7%	-1.8%	0.2%	2.6%	3.6%	-6.8%	-4.4%	1.4%
淨利率	9.9%	43.4%	-1.5%	1.3%	0.2%	2.3%	4.0%	4.6%	-8.0%	6.8%	3.0%
年成長率(%)											
營業收入	42.8%	12.6%	36.5%	-0.2%	1.0%	2.9%	4.0%	8.0%	-2.2%	19.8%	4.2%
銷貨毛利	17.4%	-11.1%	46.5%	18.0%	-5.1%	64.1%	62.3%	21.1%	-27.0%	16.0%	31.4%
營業利益	-	--	--	--	--	--	--	425.0%	-253.9%	--	--
稅後淨利	--	--	--	--	-95.3%	-90.5%	--	285.7%	-197.7%	--	-53.7%
EPS	--	--	--	--	-94.6%	-90.1%	--	263.8%	-197.1%	--	-54.0%
季成長率(%)											
營業收入	-17.9%	3.6%	19.4%	-1.8%	-16.9%	5.6%	20.7%	1.9%			
銷貨毛利	0.7%	-33.1%	27.2%	37.7%	-18.9%	15.6%	25.8%	2.7%			
營業利益	--	--	--	--	-300.0%	--	1,400.0%	40.0%			
稅後淨利	--	441.8%	-106.9%	--	-85.7%	1,000.0%	109.1%	17.4%			
EPS	--	430.0%	-107.0%	--	-84.2%	884.0%	101.0%	16.7%			

資料來源：公司、CMoney、富邦投顧

圖表 2： 季營收、EPS 表現 單位: 百萬元/元



資料來源：CMoney、富邦投顧

圖表 5： 稅後淨利年成長趨勢 單位: 百萬元/%



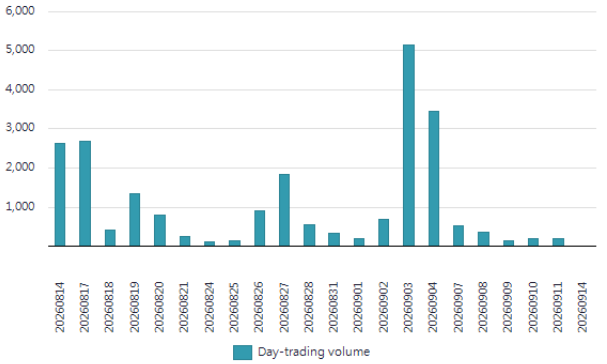
資料來源：CMoney、富邦投顧

圖表 3： 毛利率、營益率、稅後營益率 單位: %



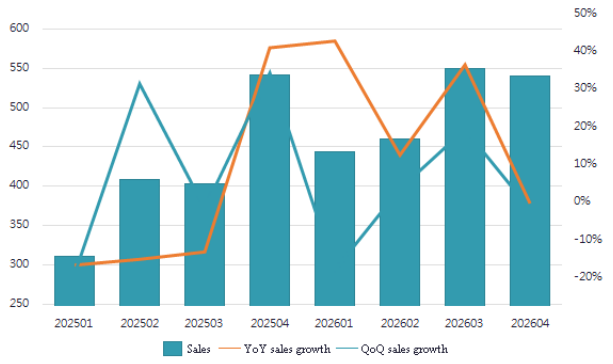
資料來源：CMoney、富邦投顧

圖表 6： 當沖成交量 單位: 張



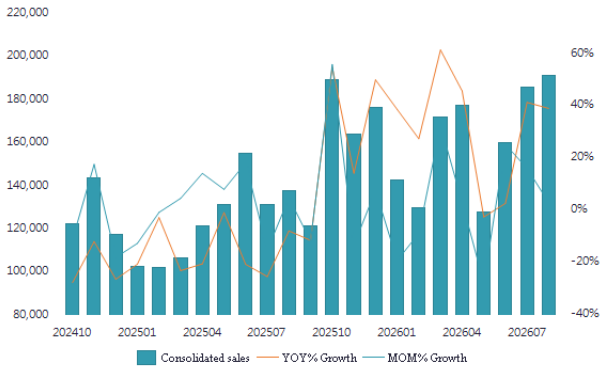
資料來源：CMoney、富邦投顧

圖表 4： 季營收變化 單位: 百萬元/%



資料來源：CMoney、富邦投顧

圖表 7： 月合併營收圖 單位:千/ %



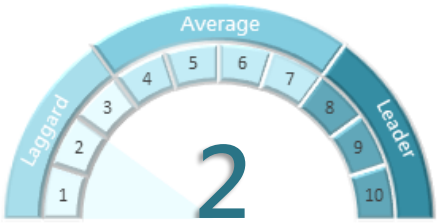
資料來源：CMoney、富邦投顧

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)
2/10	5 /10	2 /10	2 /10

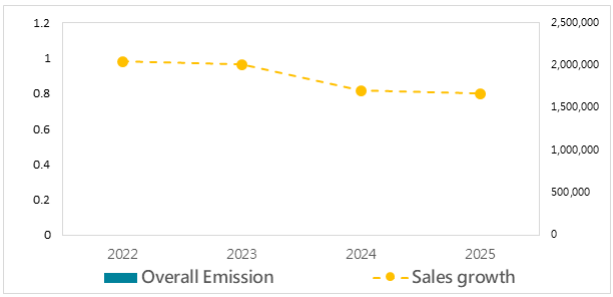
交易所產業類別	產業排名	交易所公司治理評鑑
電機機械	97 /100	81%至 100%



環境保護 Environment

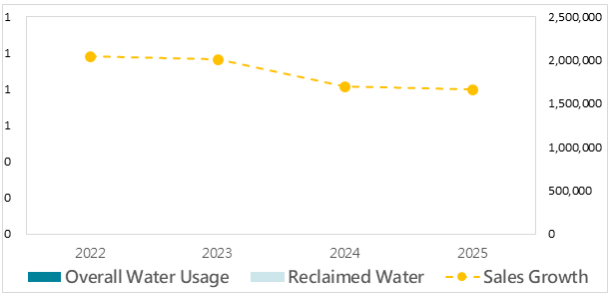
溫室氣體排放與營收

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	--	--	--
2024	--	--	--
2023	--	--	--
2022	--	--	--



企業用水量與營收

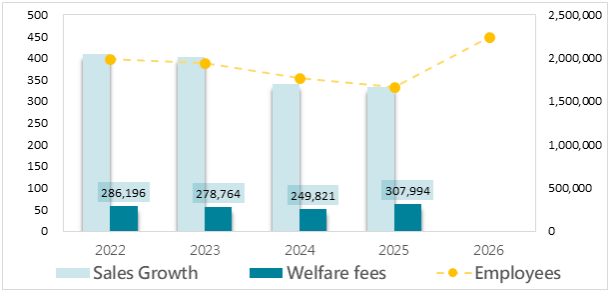
摘要			
企業用水量盤查數據			
年度	用水總量(公噸)	回收水量(公噸)	排水量(公噸)
2025	--	--	--
2024	--	--	--
2023	--	--	--
2022	--	--	--



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	448	116	--
2025	332	-21	307,994
2024	353	-36	249,821
2023	389	-8	278,764
2022	397	1	286,196



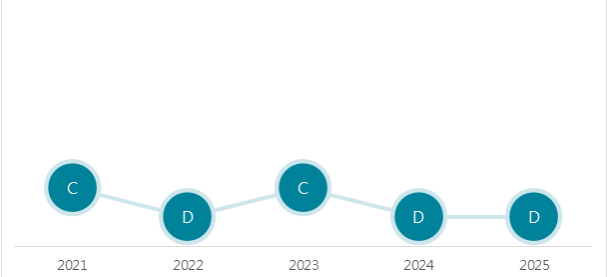
公司治理 Corporate Governance

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	81%至 100%	D	0.16	0.25	0.10	0.49
2024	81%至 100%	D	0.19	0.29	0.17	0.35
2023	66%至 80%	C	0.22	0.31	0.19	0.28
2022	81%至 100%	D	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



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.