

嘉澤(3533 TT)

台灣股市 | 電子上游

投資速報

買進-上調 目標價 NT\$ 2425 (潛在報酬+24.0%)

2026-07-13

伺服器產品出貨強勁

■ 結論與建議

展望 2H26~2027 年，公司主要的成長動能會在高速、高功率的 AI 伺服器連接器，受惠 AMD、Intel 新平台開始出貨，預估 2Q 出貨量季增 15%，下半年較上半年再增 15%，27F 預估保守成長 20% 以上。預估將迎來長線榮景。獲利上，毛利率受惠產品組合優化（伺服器高毛利占比上升）及 PC 產品比重下降，預估後續仍有上調空間，預估 2027 年 EPS 105.38 元，目前 PE 約 18.6X，考量公司維持價格以取得更多市佔，透過新產品與成本管控改善下半年的利潤表現，維持買進，目標價為 2425 元(23*2027 年 EPS)。

■ 重點摘要

公司簡介

公司主要生產基地在大陸，資本額約 11.25 億元，業務包括設計、製造與銷售各種連接器 (Connector) 及機構件，核心產品包括 CPU Socket (處理器插槽，是全球前三大供應商之一，市佔率約 33%)、DDR 插槽、高速 I/O 連接器、線纜、液冷散熱解決方案等。產品廣泛應用於伺服器、個人電腦、工控、汽車及醫療領域，其中伺服器/AI 相關高階產品近年成為成長主力。擁有完整垂直整合生產流程（設計、沖壓、電鍍、組裝），累積超過 3000 項專利。高階 CPU Socket 技術門檻高（專利壁壘），與 Intel、AMD、NVIDIA 等大廠深度合作，是 AI 伺服器供應鏈的重要隱形冠軍。公司近年積極轉型，切入液冷散熱與高速傳輸（如 NPO/CPO 相關 Socket）。

圖一、1Q26 產品營收佔比

	Server	Laptop	Desktop	Strategic Customers	Automotive	Industrial & Medical	LINTES
Revenue share							
2023	26~27%	13~14%	28~29%	12~13%	5~6%	2~3%	9~10%
2024	34.1%	12.25%	27.47%	9.8%	6.32%	2.67%	7.31%
2025	39.56%	10.87%	25.73%	8.77%	7.52%	2.58%	4.95%
Q1'26(93.57E)	51.02%	8.99%	17.24%	6.83%	6.92%	3.6%	5.41%
Current main product	-CPU Socket -DDR -PCIe	-SODDDR -M.2 -I/O -PD Cable	-All types of connectors	-Connectors -Mechanical parts	-Connectors -Wire harness	-Connectors -Wire harness	-High end Docking cable -AOC, AEC
Market trend (by Volume)	15%~20% ↗	-10% ↘	-10%~-15% ↘	→ or ↗	→ or ↗	→ or ↗	↗
2026 Sales outlook	↗↗↗↗	→ or ↘	↘	→ or ↗	↗↗	↗↗	↗ or ↗↗
Future product plan	-CPU Socket -HSIO & Cable -SOCAMM -QDs	-SODDDR5 -M.2 Gen 5.0 -USB4 -CAMM2	-DDR5 -PCIe 5.0	-Customized	-Customized	-Customized -Medical	-High Speed Cable

資料來源：嘉澤、康和投顧整理，2026/7

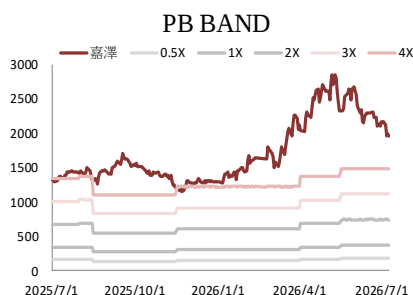
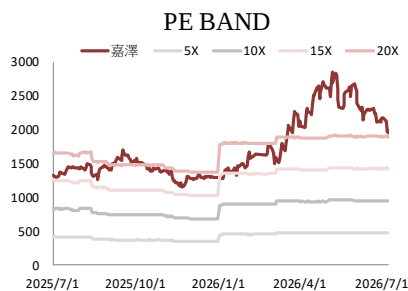
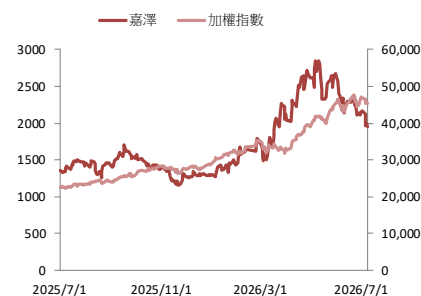
前次報告

日期 2025/11/12
 評等 逢低買進
 目標價(元) 1480

股價資訊

收盤價(元) 1955.00
 總市值(億元) 2,199.4
 股本(百萬) 1,125
 一年高/低價 2850 / 1155
 月成交均量(張) 950
 月成交均值(百萬) 2,084.1

股價表現 & PE/PB



研究員/林世忠

113034@concord.com.tw

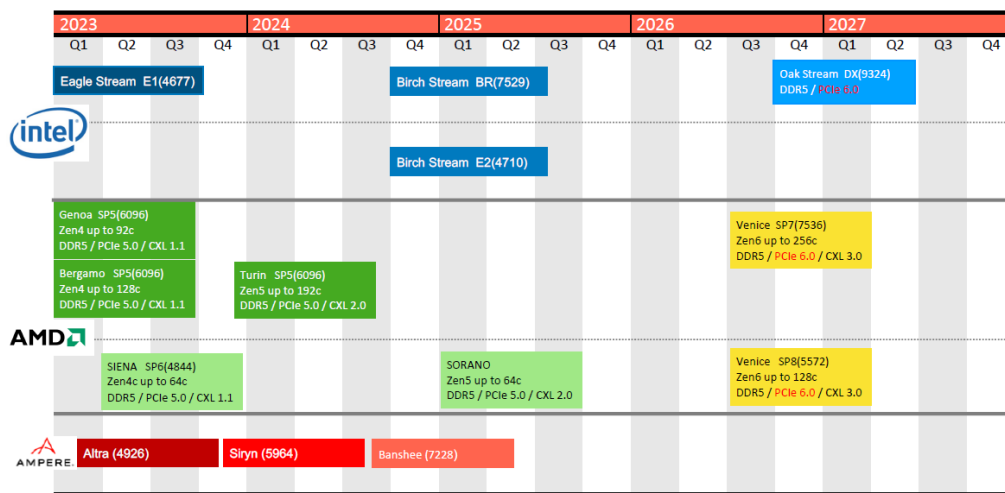
伺服器產品拉貨強勁

1Q26 營收佔比 51%・YOY+60%・為成長主力・出貨量預估 2Q 季增 15%・下半年較上半年再增 15%・27F 預估保守成長 20%以上。

核心產品：CPU Socket (Intel 與 AMD 平台・市占約 30-35%)・PCIe 高速連接器/線材、SoC 相關產品、水冷快接頭 (UQD)・GPU Socket 等。伺服器相關產品已成主要成長動能・2025 年比重超過 40%・1Q26 進一步突破 50%。

成長驅動：新一代平台腳針數大幅增加 (2026 年平均約 5,000 針・明年預計突破 7,500 針)・ASP 提升至少 15% ; PCIe Gen5→Gen6 升級・傳輸速度翻倍・ASP 可提升 10-30%。AMD 平台比重提升 (預期市占接近或超過 50%)・CSP (雲端服務商) 需求強勁 (成長 30-50%)。

圖二、伺服器產品進度



資料來源：嘉澤、康和投顧整理・2026/7

光通訊產品為未來成長動能

嘉基積極布局 CPO 相關技術・目前以 NPO 為主・CPO 為輔助/並行開發・作為次世代 AI 伺服器光電整合解決方案之一。

CPO 布局：自 2025 年起加大研發投入 6.4T 規格 CPO Socket (含 32TX + 32RX)。結合低功耗線性光引擎與先進散熱設計・將光學元件導入 CPU/GPU 及 Switch 周邊高速連接模組。預計 2H26 開始發酵 (客製化專案)・中長期貢獻成長動能。

NPO 布局：透過 Socket 將光引擎與晶片分離・解決傳統 CPO 的散熱、良率與維修痛點。已與客戶進行 Design-in 合作・並推出 NPC/NPO 共用 Socket 平台 (模組化光/電互連・單 Socket 支援高達 6.4T 頻寬)。2026 年下半年完成驗證・2027 年下半年小量出貨・2028 年進入大量出貨。

2H26~2027 年 AI 伺服器產品逐步放大

擴產狀況:公司積極擴大產能，以因應 AI 伺服器高階 Socket、連接器與液冷產品的強勁需求。重點以擴建越南生產基地，支持伺服器新平台(SP7、Venice 等) 放量，以及長期訂單需求。Q2 伺服器出貨已季增，產能利用率維持高檔。2027 年伺服器出貨年增至至少 20% 的目標，持續優化全球產能配置。

1Q26 營收 93.28 億元(QOQ+0.7%、YOY+20.1%)，創歷史新高，伺服器業務年增 60%，營收佔比首度突破 50%，取代 PC/筆電成為主力。毛利率 49.5%，較上季(約 51.5%)下滑約 2 個百分點，也略低於去年同期。主要原因包括原物料(銅、塑膠、金等)價格大幅上漲，以及新產品量產初期良率尚未完全到位，但營益率 29%，整體本業獲利仍穩健。

整體來看，2026 年累計 1~6 月營收 189.1 億元，YOY+17.2%，面對同業漲價，公司傾向維持價格以獲取更多市場份額，並透過新產品(高 ASP)與內部成本管控來改善下半年的利潤表現。受惠 AMD Venice SP7、Intel Oak Stream 伺服器新平台陸續推出下，預估出貨量 2Q 季增 15%，下半年較上半年再增 15%，27F 預估保守成長 20%以上。預估 2027 年營收 458.41 億元 YOY+15%，在腳位數大幅增加(SP7 逾 7500 pin)，預期 ASP 提升至少 15%，預估毛利率略為上升至 50.5%，稅後淨利 118.55 億元，YOY+16.7%，稅後 EPS 105.38 元。

	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
營收(百萬元)	9,260	9,328	9,527	10,003	11,004	33,783	39,862	45,841
QOQ(%)	10.0	0.7	2.1	5.0	10.0	-	-	-
YOY(%)	11.6	20.1	14.3	18.8	18.8	12.3	18.0	15.0
毛利率(%)	51.5	49.6	49.5	50.0	51.0	51.3	50.1	50.5
營業利益率(%)	29.9	29.0	29.0	29.5	31.0	30.6	29.7	30.5
稅後淨利(百萬元)	2,523	2,397	2,177	2,608	2,976	7,866	10,157	11,855
QOQ(%)	8.8	(5.0)	(9.1)	19.8	14.1	-	-	-
YOY(%)	(13.2)	5.3	195.1	12.5	18.0	(15.2)	29.1	16.7
EPS(元)	22.43	21.30	19.35	23.18	26.45	69.92	90.29	105.38
EPS以股本112.5百萬股計算								

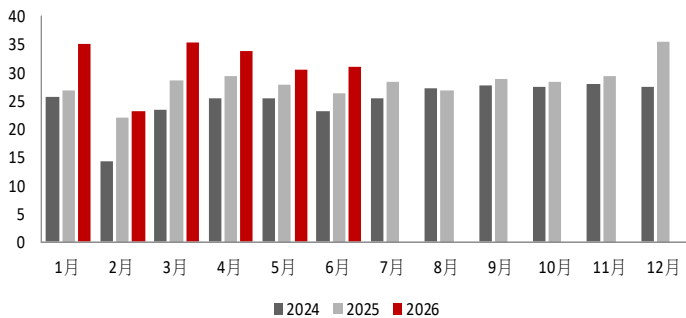


康和證券集團

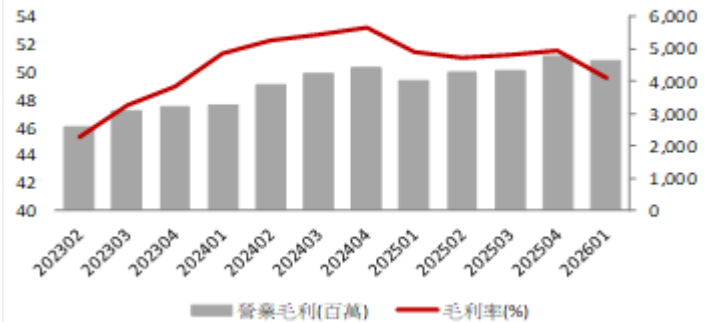
康和證券投資顧問(股)公司

證券・期貨・投顧・保代 全方位投資理財服務

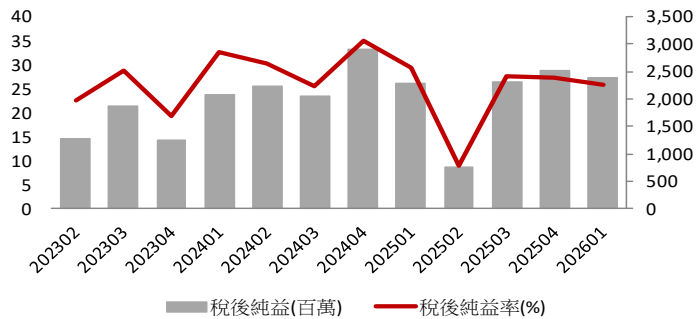
近三年營收狀況(億)



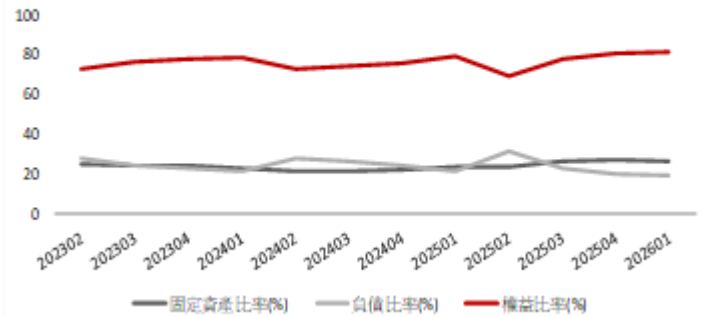
近12季_營業毛利 & 毛利率



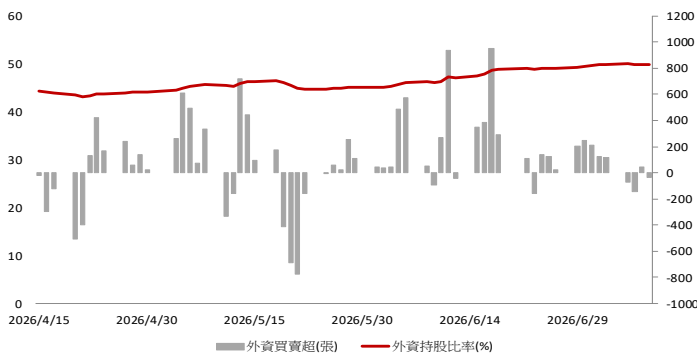
近12季_稅後純益 & 稅後純益率



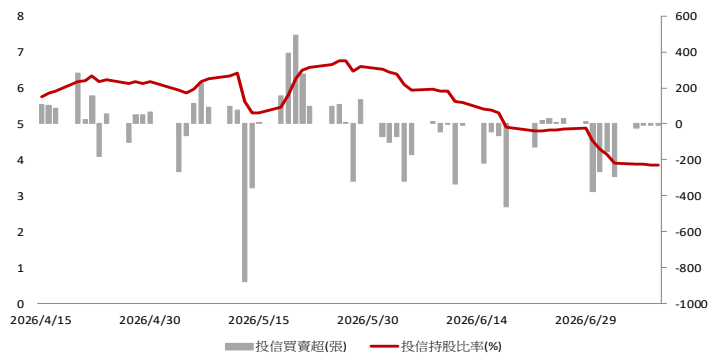
近12季_固定資產比率 & 負債比率 & 權益比率



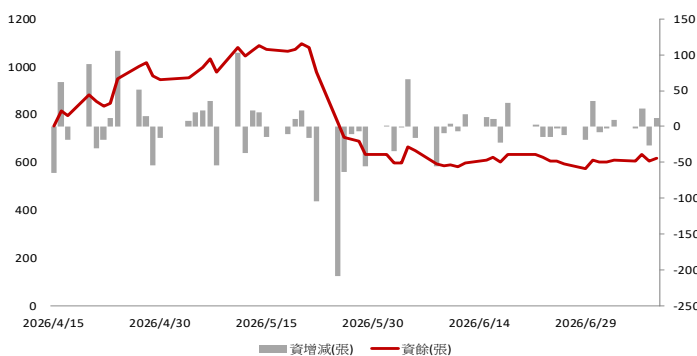
外資_持股比例 & 買賣超



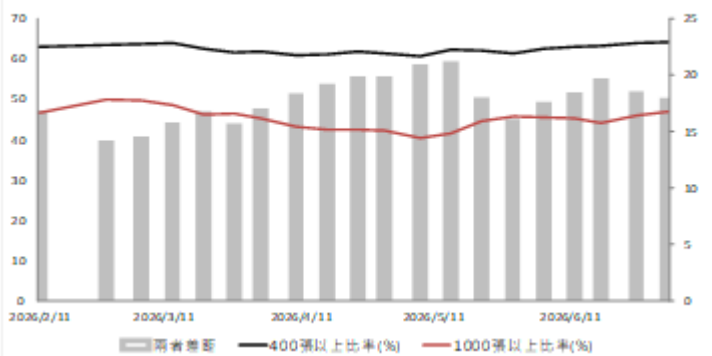
投信_持股比例 & 買賣超



融資餘額 & 資增減



近20周持股400張 & 1000張以上比例變化



評等說明

- 1) 買進/Buy：我們對該評價個股未來展望正向，並預估於未來 12 個月投資期間，潛在上漲空間大於 15%
- 2) 逢低買進/Trading Buy：我們對該評價個股未來展望正向，並預估於未來 12 個月投資期間，潛在上漲空間介於 5~15%
- 3) 中性/Neutral：我們對該評價個股未來展望持平，並預估於未來 12 個月投資期間，潛在上漲空間小於 5%
- 4) 未評等/Not Rated：至目前我們沒有足夠基本資料判斷該公司評等；或此期間康和與該公司有特定交易，基於規範或康和政策，限制予該公司評等

免責宣言：

本投資報告內容屬康和投資顧問股份有限公司版權所有，禁止任何形式之抄襲、引用或轉載。本研究報告所載內容，純屬研究性質，所載述意見可隨時予以更改或撤回並不另行通知，僅提供康和集團內部同仁及客戶參考，文中所載資訊或任何意見，不構成(且不應解釋為)在任何司法管轄區內，任何買賣有價證券或其他投資標的之要約、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。報告內容所提及之各項業務、財務等相關資訊、意見及預估，係取材自據信為可靠之資料來源，既不以明示或默示的方式，對資料之準確性、完整性或正確性做出任何陳述或保證，且報告係基於特定日期所做之判斷，有其時效性限制，如有變更，本公司將不做預告或更新。對於本投資報告所討論或建議之任何證券、投資標的，或文中所討論或建議之投資策略，投資人於決策時應審慎衡量本身風險，並就投資結果自行負責。