



買進(維持評等)

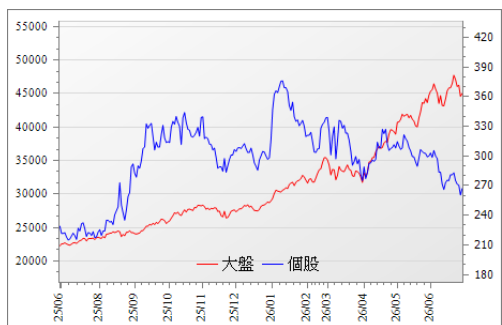
出刊緣由：更新近況

與前次比較：	上次	本次
評 等	買進	買進
目標價	360	385
EPS (2027)	-	9.64
收盤價	295.00	244.50
大盤指數	24,494.58	24334.48

前次評等日期:2025/09/08

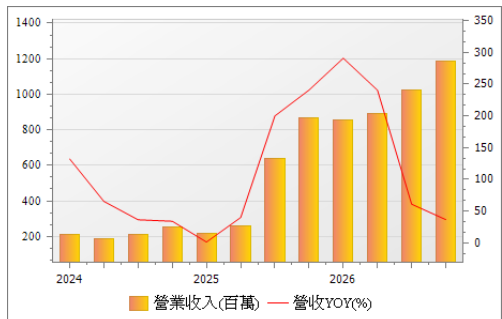
市值(億)	394.4
股本(億)	14.770000
三個月平均成交金額	5.81
淨負債/股東權益	73.36
董監持股比率	29.31
外資持股比率	5.72
投信持股比率	0.11

個股與大盤走勢



	近一個月	近三個月	近半年	近一年
加權指數報酬率	0.6	35.9	56.2	99.3
個股股價報酬率	-11.0	-9.9	-9.9	11.3

營收走勢圖



研究員/蔡侑璋 EASONTSAI@uni-psg.com

化學工業

台特化 (4772.TT)

雙軸共榮趨勢延續，評價偏低可留意進行布局

研究部對台特化(4772)重申買進，主要考量：(1)半導體產業的物理性質接近極限，未來十年需要由化學特性來補足物理特性不足，隨著半導體朝2奈米先進製程推進，製程設計日益複雜，加上低溫製程及材料精度要求提升，核心氣體矽乙烷的用量將較3奈米製程顯著提升。(2)台特化已完成矽乙烷產線去瓶頸優化，年產能提升至30噸，隨Fab20、Fab22等新廠陸續開出產能，主要晶圓代工客戶先進製程需求提升，公司產能利用率將由過去約5-6成提升至2026年的7-8成，出貨規模將隨客戶擴產而穩定成長。(3)弘潔科技為先進製程高階設備零件超潔淨清洗及表面精密鍍膜服務商，為因應訂單需求持續攀升，弘潔已取得湖口新廠並擴充台南產線，新竹新廠預計於3Q26開始陸續上線，台南產線則是將於1Q27有部分貢獻，清洗及鍍膜產能將大幅提升，帶動公司營運進一步成長。(4)乾式蝕刻與清潔的特氣原料，無水氟化氫(AHF)於2024年12月小量出貨後，ramp up速度持續加快，預計2026年底營收貢獻可望達特氣營收的10%。研究部預估台特化2026、2027年稅後EPS分別為6.72元(原估6.06元)、9.64元，分別+60%YoY、+43.5%YoY。隨著半導體先進製程持續推進，台特化及弘潔科技都極具競爭優勢，過往台特化大多交易在本益比35-80倍區間，弘潔科技同業評價則是落在40倍左右，台特化目前PER近28倍，評價回到低檔位階，故研究部維持台特化買進之投資建議，目標價提升至385元(40xPER * 2027EPS)。

重點摘要：

1. 台特化為半導體特殊氣體、特用化學品開發製造商

台特化成立於2013年，為中美晶(5483)於2018年入股並持有30.93%的子公司。台特化為半導體特氣及特殊化學品的開發製造商，為半導體先進製程用關鍵性材料矽乙烷製造商，年產能30噸/年，主要應用於半導體產業化學氣相沉積(CVD)製程，為目前Logic IC先進製程中(14nm-3nm)矽乙烷供應量占比全球第一之業者。研發總部與生產工廠皆設置在彰化縣彰濱工業區，目前員工人數103人。產品類別包含：(1)國內代理產品矽甲烷(Silane)。(2)自製產品矽乙烷(Disilane)、矽丙烷(Trisilane)、無水氟化氫(AHF)。(3)海外代理各式特殊氣體。銷售地區別則是以台灣、亞洲其他地區及美國為主。台特化的矽烷特殊氣體產品占比約85%，其他占15%。



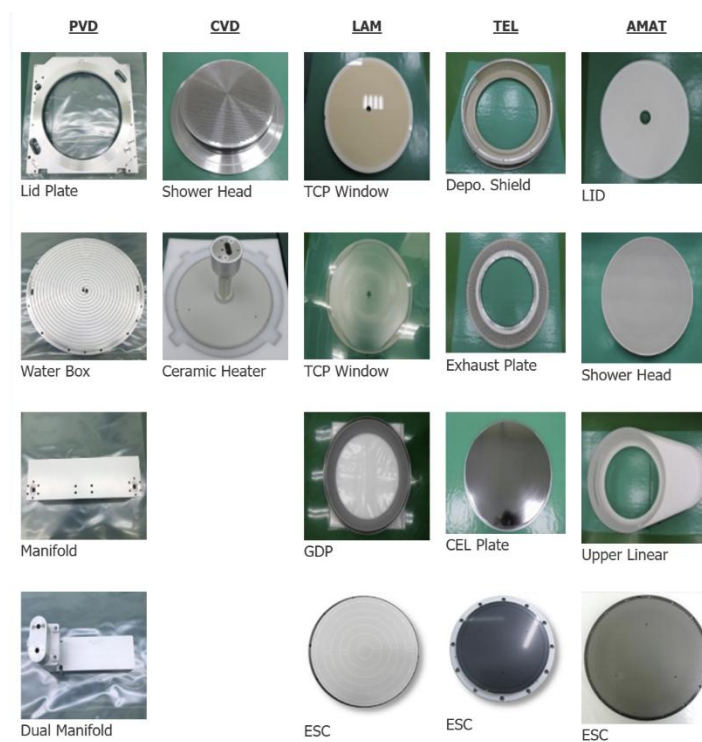
2. 弘潔科技為高階設備零件的超潔淨清洗服務商

弘潔科技成立於2008年，其核心業務專注於半導體先進製程中，提供 (1) 高階設備零件的超潔淨 (UHP, Ultra High Purity) 清洗及檢測、(2) 表面精密加工 (Coating) 及再生服務。這使得弘潔科技在半導體產業鏈中扮演著舉足輕重的服務供應商角色。弘潔科技營收佔比為超潔淨清洗和表面精密加工處理，兩者營收比重約各佔一半。

弘潔零件清洗技術能針對半導體、顯示器、AMOLED和LED之設備零組件服務，且具良好的品質控制，利用優化的專業清洗技術去除零件表面的附著物與污染物並防止原始基材損壞。

超潔淨清洗主要針對乾式製程的反應腔體 (chamber) 設備零件進行維護與清潔，這類服務在半導體先進製程中對於維持極度潔淨的環境至關重要。因為晶圓加工皆在密封的反應腔體內進行，零件一旦受污染，便可能影響設備潔淨度，進而導致晶圓污染，直接關乎產品良率。

圖 3、弘潔科技清洗產品項目



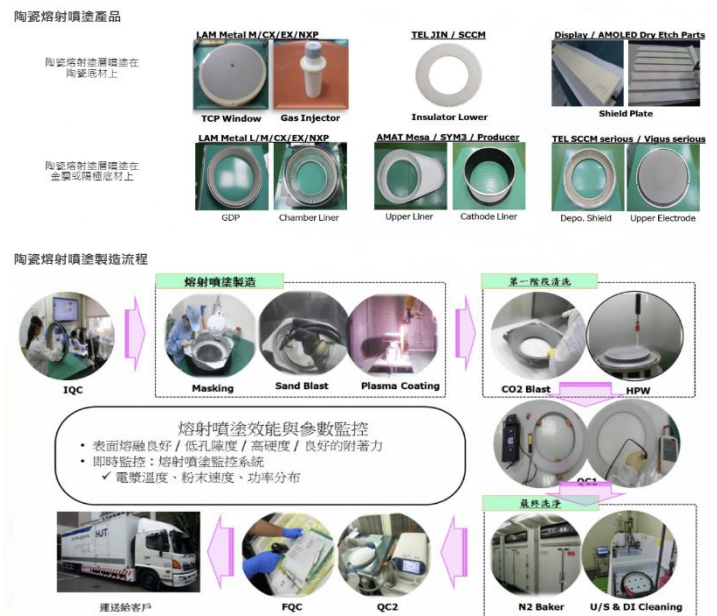
資料來源：弘潔科技、統一投顧整理



弘潔的大氣電漿陶瓷熔射噴塗技術透過最佳化的技術，以低孔隙率、高硬度、良好附著力與耐腐蝕性，為半導體、顯示器、AMOLED 和 LED 提供高品質的塗層材料與技術。

乾式製程中的設備零件蝕刻久了，都會因長期接觸強酸，表面物件、扣件會被侵蝕，如果換新的很貴，因此需要清潔維護。用弘潔的表面精密加工處理 (coating) 搭配精密的檢測與零件再生服務可以延長零件壽命，不用換新的就可以達到同樣的效能，否則就需更換昂貴的新品。

圖 4、弘潔科技表面精密加工與再生 (Coating) 業務



資料來源：弘潔科技、統一投顧整理

3. 併購弘潔科技後，台特化將實現「產品與服務雙主軸」策略

台特化此次收購弘潔科技的核心邏輯，在於強化其在半導體先進製程領域的布局與競爭力，將使台特化從「產品供應商」轉型為「產品+服務雙主軸」的公司，在相同市場中提供不同但互補的方案。

這項總投資近新台幣30億元的收購案，預計於2026年8月完成，弘潔未來將成為中美矽晶集團關聯企業，擴大集團在半導體材料與製程支援能力。

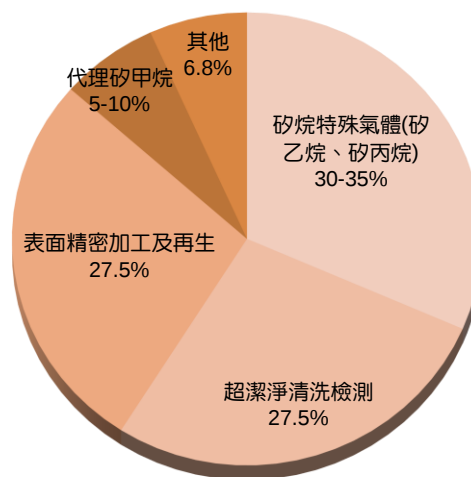


弘潔的客戶主要分為兩類：售後市場 (AM) 晶圓廠約佔75-80%，原始設備製造商 (OEM) 客戶則約佔20-25%。在營運據點上，弘潔在台灣設有新竹和台南兩座廠房，並於大陸南京設有子公司。其營收比重約為台灣75%、大陸25%，主要成長動能來自台灣的先進製程。

弘潔科技的營運淡旺季與先進製程產業完全重疊，服務頻率取決於製程使用次數，意味著產量越高，清洗需求也越多。透過提供快速、鄰近的服務，能協助客戶減少備用零件庫存，進一步降低成本。弘潔的服務能確保零件高潔淨度，協助客戶提升良率，確保這些關鍵零件能夠維持，甚至超越新品的效能；同時，昂貴的蝕刻設備零件可透過清潔與再生延長壽命，節省支出，符合ESG精神。

弘潔與國內晶圓大廠及多家國際設備大廠合作關係良好，此次併購預計能加深台特化與客戶連結，強化其在先進製程材料與服務的地位。未來雙方將共享資源，拓展業務與海外市場，共同探索成長機會。

圖 1、併購弘潔科技後的台特化產品營收佔比



資料來源：台特化、統一投顧整理



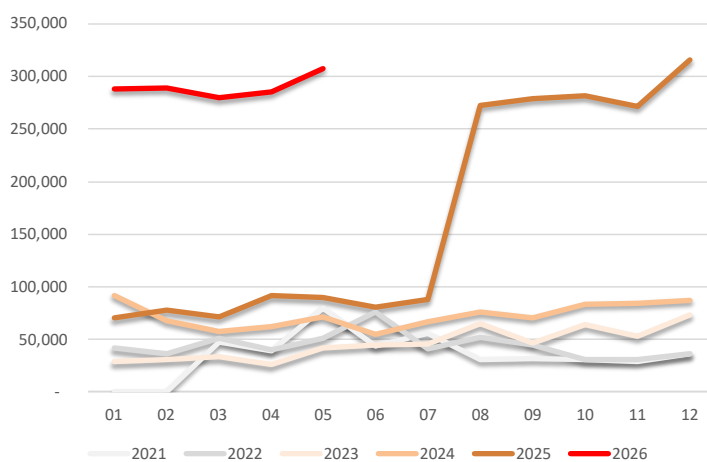
4. 預估2026、2027年稅後EPS可望達6.72、9.64元，分別+60%YoY、+43.5%YoY

台特化1Q26營收8.6億元，-1.5%QoQ，+290%YoY，毛利率仍維持在51%水準，+2.1pctQoQ，-7.3pctYoY，主要是併購弘潔後對毛利率表現有所稀釋，稅後淨利2億元，-11.8%QoQ，+90.9%YoY，EPS 1.33元。

預期矽乙烷將隨主要客戶產能擴張穩定成長，2奈米製程的矽乙烷的用量較3奈米顯著提升，此外，今年AHF營收占比將達特氣營收的雙位數，2026年弘潔科技亦將全年貢獻。研究部預估台特化營收將續增至39.7億元（原估35.7億元），+99.2%YoY，毛利率52.5%（原估51%），-0.4pctYoY，稅後淨利9.9億元（原估9億元），+60%YoY，稅後EPS 6.72元（原估6.06元）。

隨著2奈米製程放亮，研究部預估2027全年營收將續增至51.2億元，+29.2%YoY，毛利率53.5%，+1pctYoY，稅後淨利14.2億元，+43.5%YoY，稅後EPS 9.64元。

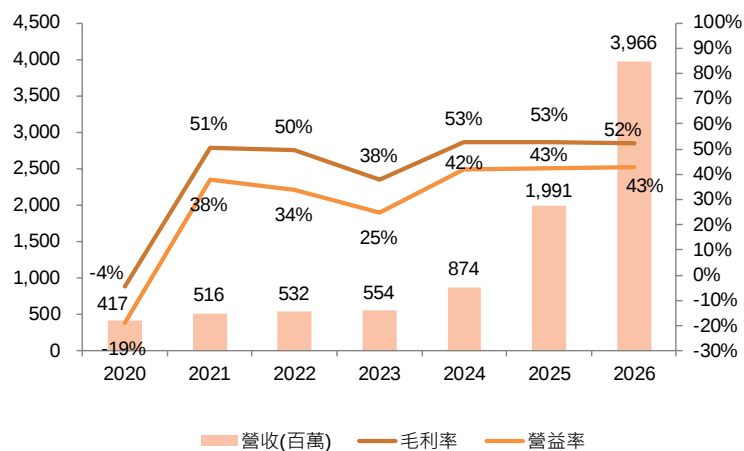
圖 2、台特化月營收趨勢



資料來源：財報、統一投顧整理

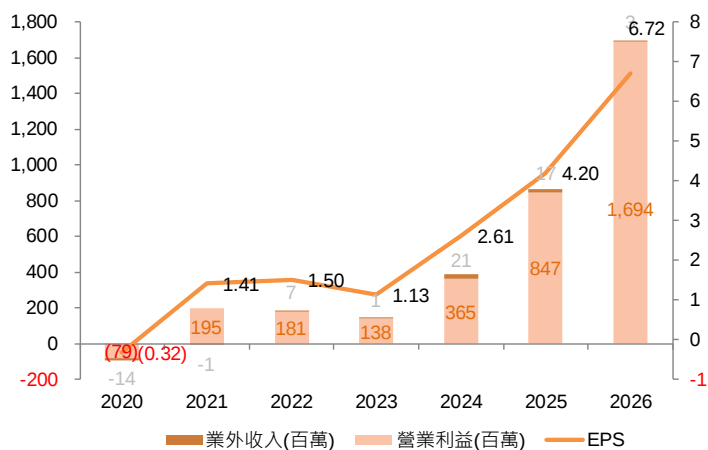


圖 3、台特化歷年營收、毛利率與營業利益率



資料來源：財報、統一投顧整理預估

圖 4、台特化年度營業利益、業外收入、EPS



資料來源：財報、統一投顧整理預估



12 month Forward PE bands



PE

12 month Forward PB bands



PB

簡明損益表

百萬元	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F
營業收入	220	263	640	870	857	892	1,029	1,188	873	1,991	3,966
營業毛利	128	153	346	425	437	471	544	630	462	1,052	2,082
營業費用	19	23	74	91	92	85	98	113	98	206	388
營業利益	109	130	273	335	345	386	446	517	364	846	1,694
業外收支	8	2	5	2	0	1	1	1	21	17	2
稅前純益	117	133	277	337	344	387	447	518	385	863	1,696
稅後純益	103	117	178	222	196	217	268	311	385	620	992
EPS	0.70	0.79	1.21	1.51	1.33	1.47	1.81	2.11	2.61	4.20	6.72
重要比率											
毛利率	58.2	58.3	54.2	48.9	51.0	52.8	52.9	53.0	53.0	52.9	52.5
費用率	8.6	8.7	11.5	10.4	10.7	9.5	9.5	9.5	11.2	10.4	9.8
營益率	49.6	49.7	42.6	38.5	40.2	43.3	43.3	43.5	41.7	42.5	42.7
淨利率	46.8	44.4	27.9	25.6	22.9	24.3	26.0	26.2	44.1	31.1	25.0
QoQ											
營業收入	-14.0	19.6	143.4	36.0	-1.5	4.2	15.4	15.5			
營業毛利	-13.9	19.9	126.0	22.8	2.6	8.0	15.5	15.8			
營業利益	-8.7	19.9	109.0	22.7	3.0	12.2	15.5	15.9			
稅前純益	-10.1	13.6	109.0	21.4	2.2	12.5	15.5	15.9			
稅後淨利	-21.0	13.6	52.7	24.8	-11.8	10.7	23.5	16.0			
YoY											
營業收入	1.2	40.0	198.9	240.6	290.0	240.5	61.0	36.7	57.9	127.9	99.2
營業毛利	33.8	64.4	175.9	186.5	241.5	207.8	57.2	48.2	120.1	127.5	97.9
營業利益	45.3	81.3	176.5	180.7	216.6	196.9	64.0	54.8	164.6	132.2	100.2
稅前純益	44.2	76.9	178.7	159.2	194.7	193.2	61.4	54.2	177.0	124.1	96.5
稅後淨利	26.8	55.6	79.0	71.1	90.9	87.1	50.6	40.1	147.7	60.8	60.0

資料來源：公司資料及統一投顧預估



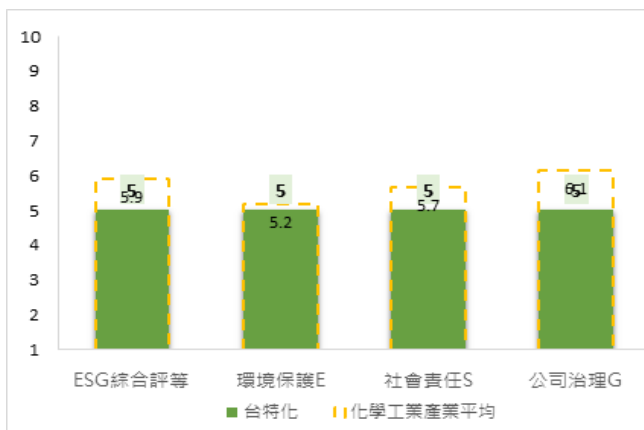
ESG 永續發展專區

CMoney Taiwan ESG Rating



CMoney ESG Rating	E 環境保護 Rating	S 社會責任 Rating	G 公司治理 Rating
5 / 10	5 / 10	5 / 10	5 / 10

交易所產業分類排名	交易所公司治理評鑑	永續報告書連結
27 / 42	6%至 20%	https://esggenplus.twse.com.tw/api/api/MopsSustainReport/data/FileStream?id=cfa99c9e-1f34-4aea-a024-3e8d88d30b72



資料來源：交易所、CMoney 及統一投顧整理

溫室氣體盤查數據

年度	排放總量(公噸)	範疇一(公噸)	範疇二(公噸)
2024	2,411	435	1,975
2023	2,193	416	1,776
2018	642,790	89,618	553,172

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)
2024	10,700	--	7,408
2019	未揭露	--	--
2018	未揭露	--	--

員工人數與福利

年度	員工人數(人)	員工人數增減(人)	福利費用(千)
2025	737	--	348,994
2024	--	--	117,826
2018	18,028	-5,952	8,770,698

股權控制情形

年度	席次控制權(%)	股份控制權(%)	股權集中度
2025	58	63	0
2024	57	63	0
2018	55.56	10.45	0.0021

交易所公司治理評鑑

評鑑年度	評鑑結果	等級	加權項目比重			
			維護股東權益及 平等對待股東	強化董事會結構 與運作	資訊透明度	落實 企業社會責任
2026	6%至 20%	A	0.16	0.25	0.10	0.49
2025	不列入評鑑結果	不列入評鑑結果	0.19	0.29	0.17	0.35
2018	51%至 65%	C+	0.2	0.35	0.24	0.21

資料來源：交易所、CMoney 及統一投顧整理



附錄一：評等之標準

評等	定義
強力買進	預估未來 6 個月內的絕對報酬超過 25%以上
買進	預估未來 6 個月內的絕對報酬 10%以上
中立	預估未來 6 個月內的絕對報酬介於 10%~10%
降低持股	預估未來 6 個月內的絕對報酬介於 (-10%) 以下
未評等	沒有足夠的基本資料判斷該公司評等

附錄二：免責宣言

© 2010 統一投資顧問股份有限公司版權所有。本公司提供之報告內容係根據本公司認可之資料來源，並基於特定日期所做之判斷，但不保證其完整性或正確性，報告中所有的意見及預估，如有變更恕不另行通知。

本研究報告所載之投資資訊，僅提供客戶做為一般投資參考，並非針對特定對象提供專屬之投資建議。文中所載資訊或任何意見，不構成任何買賣有價證券或其他投資標的之要約、宣傳或引誘等事項。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，投資人應就其是否適合本身財務狀況與投資條件，進一步諮詢財務顧問的意見。本投資報告之內容取材自據信為可靠之資料來源，但概不以明示或默示的方式，對資料之準確性、完整性或正確性作出任何陳述或保證。本投資報告載述意見進行更改與撤回並不另行通知。本投資報告並非（且不應解釋為）在任何司法管轄區內，任何非依法從事證券經紀或交易之人士或公司，為於該管轄區內從事證券經紀或交易之遊說。本投資報告內容屬統一投顧之著作權，嚴禁抄襲與仿造。



服務據點

台北

統一綜合證券股份有限公司

電話：886-2-2747-8266

地址：台北市松山東興路 8 號 1 樓

台北

統一證券投資顧問股份有限公司

電話：886-2-2748-8399

地址：台北市松山東興路 8 號 3 樓