

長廣(7795) 深度研究報告

報告日期：2026-06-27 | 收盤價：460.5 元 | 市值：~327 億
TTM EPS：4.00 元 (2025 sum) | TTM PE：~115x
群益預估 2026F EPS：2.48 元 | Forward PE (2026F)：~186x
產業：電子零組件業 | 上市 (2026/01 IPO)
資料日期：研究報告資料截至 2026-01，股價/籌碼截至 2026-06-26

一句話總結

長廣是全球 ABF 載板真空壓膜機市占率 95% 的獨占龍頭，靠三段式與 90 噸高階設備綁定 NVIDIA / AI 載板擴產鏈，像是半導體封裝領域的「ASML for ABF」——設備極度關鍵、客戶極度依賴、毛利極度高，但所有雞蛋都在 ABF 這個籃子裡。

一、公司定位

為什麼客戶買這家公司的產品？

長廣精機 (Apex Precision Machinery) 2022 年自長興材料 (1717) 電材部門分割成立，但技術血統可追溯到 1997 年 Nichigo Morton 與味之素 (Ajinomoto) 共同開發 ABF 設備的起點。

核心定位：專注真空壓膜機，是 ABF 載板製程中「壓膜」這個關鍵步驟的必要設備。沒有長廣的壓膜機，AI GPU/HPC 晶片的高階載板無法量產。

客戶買長廣產品的核心原因：

- 全球 IC 載板真空壓膜機市占率 ~95% — 幾乎獨占，客戶沒有替代供應商
- 三段式壓膜微米級整平能力 — AI 載板層數 16-25 層，良率高達 95-98%，同業無法匹敵
- 90 噸三段式旗艦機種 — 為因應 AI 用 Low Dk/Low CTE 新材料（流動性變差、硬度提高），壓力翻倍，目前無競品量產
- 材料參數資料庫 + 日系職人裝機 — 每台 1,500-2,000 個零件，日本知立廠自製精密加工
- 客戶深度綁定 — Ibiden、欣興、三星電機等全球一線載板廠，導入後不易更換

營收結構（2025 Q1-Q3）

項目	佔比	說明
設備銷售	>90%	真空壓膜機本體
耗材/服務	<10%	模組升級、維護、訓練
日本 Nikko-Materials	~85%	高階設備研發與組裝核心
長廣廣州	~9%	中低階設備
長廣台灣	~6%	二段式組裝/展示

產品線結構

機型	層數	終端應用	營收佔比	毛利率
單段式	基礎 PCB	LED/傳統板/消費性（中國市場）	~10-15%	~30%
二段式	4-8 層	筆電/一般伺服器/中階 ABF	~15-20%	40-50%
三段式	10 層以上	AI GPU/HPC/2.5D/3D 封裝	~58%	>50%
90 噸三段式	16-25 層	AI Low Dk/Low CTE next-gen	起步中（2026 放量）	>50%

二、上下游供應鏈

上游（材料 / 關鍵供應商）

供應鏈層級	公司	角色
ABF 材料	味之素 (2802 JP)	ABF 膜材料供應商，90 噸設備開發共同夥伴
T-glass 玻纖布	Nittobo (日東紡)	高階 AI ABF 關鍵原料獨家供應，目前嚴重吃緊
關鍵零件精密加工	日本知立廠自製	1,500–2,000 個零件自製研磨

下游（客戶群）

客戶	地區	終端應用
Ibiden (4062 JP)	日本	全球載板龍頭，NVIDIA GPU 載板主要供應商
欣興 (3037 TT)	台灣	AI ABF 最大台系載板廠
三星電機	韓國	高階載板
美系 IDM（未具名）	美國	玻璃基板測試機客戶
盛展科技	台灣	PCB／ABF 相關廠
CCL 廠 + 日本 PCB 廠	日本	90 噸設備訂單

集團架構

據點	功能
日本 Nikko-Materials（知立/兒玉/橫濱）	高階研發+精密組裝，營收佔 ~85%
長廣精機（台灣高雄）	二段式組裝+展示+技服
長廣精機（廣州）	中低階設備組裝+中國銷售

母集團：長興材料（1717） 持股 ~60%+，前十大股東合計 >82%。

三、競爭對手與市場地位

全球競爭態勢

層級	競爭者數量	長廣地位
真空壓膜機整體	~7 家	全球最大
三段式能力	~4 家	95% 市占，幾乎壟斷
90 噸三段式量產	0 家	獨家，無競品量產

關鍵護城河數據：

- 全球 IC 載板真空壓膜機市占率 ~95%
- 高層數（16-25 層）良率 95-98%
- 三段式營收佔比從 2023 年的 44%→2025 年 58%，持續拉升

國內外同業比較

指標	長廣(7795)	萬潤(6187)	均豪(5443)	志聖(2467)	其他設備商
聚焦領域	真空壓膜機	封裝測試設備	面板/載板設備	PCB 乾製程	—
ABF 設備市占	~95%	0%	0%	0%	—
毛利率	~44%	~35-40%	~38%	~35%	—
90 噸三段式	獨家量產	無	無	無	—

⚠ 長廣在 ABF 壓膜設備領域為獨占，傳統同業分類（其他設備商）無法直接比較。真正的競爭威脅來自：① 其他真空壓膜廠商（~7 家中約 4 家有三段式能力）追趕 90 噸技術；② 先進封裝技術路線改變（全固態／雷射替代壓膜）。

四、基本面與財務診斷

近 3 季單季財報 (DB v_profit_single_quarter)

年度	季別	營收(億)	EPS	毛利率%
2026	Q1	4.18	0.21	39.4%
2025	Q4	6.35	1.11	47.4%
2025	Q3	3.98	0.43	40.6%

HiStock 歷年 EPS (資料有限，因新上市)

年度	全年 EPS	備註
2025	4.00	Q4=2.68 佔全年 67%，集中認列
2024	4.22	—
2026 Q1	0.21	低基期，僅三階段之一

群益投顧財務預測

項目	2025F	2026F	2027F
營收(億)	17.87	21.44	24.66
毛利率	44.30%	46.60%	48.86%
EPS(元)	2.41	2.48	3.01
EPS YoY	-37%	+2.7%	+21.8%
區段	低基衰退年	初步復甦	成長加速

月營收趨勢 (近 6 月)

月份	營收(億)	備註
2026/05	1.36	偏弱
2026/04	1.61	Q2 較佳月份
2026/03	1.28	—
2026/02	1.61	—
2026/01	1.28	—
2025/12	3.63	年底集中認列

👉 Q1 營收 4.18 億偏低，主要反映高階設備認列延遲。若 90 噸設備如預期 2026Q1 起逐步認列，2026 全年營收應可達到群益估計的 21.44 億（YoY +20%）。

財務結構

指標	數值	評價
股本	7.88 億	小而美
權益	28.13 億	—
負債總計	13.61 億	—
負債比	32.6%	★ 低負債，且從 IPO 前 75% 持續改善
流動比率	>200%	健康
速動比率	>100%	健康
現金部位	~12.5 億	充裕
存貨天數	~320 天	因高階機台 Lead Time 拉長，非滯銷

估值診斷

指標	數值	評價
TTM PE (2025 EPS 4.00)	~115x	🔴 極高
Forward PE (2026F EPS 2.48)	~186x	🔴 極高
Forward PE (2027F EPS 3.01)	~153x	🔴 極高
競拍建議區間 PER (群益 180–200 元)	74–83x (2026F)	股價 460 已遠高於此區間

股價 460 元隱含的市場預期：市場不是在為 2026–2027 年 EPS 2.5–3.0 定價，而是在為「2028–2030 年 ABF 進入超級循環 + 90 噸獨占 + 玻璃基板/晶圓級封裝成功後的 EPS 跳升至 8–15 元」定價。

五、籌碼面分析

股權結構（IPO 後）

股東	持股%	說明
長興材料 (1717)	~60%+	母公司，絕對控制
前十大股東合計	>82%	 極度集中，實際流通籌碼極少
董監持股比	~71.59%	內部人持股高
外資持股比	0.39%	極低（IPO 初期）

三大法人近 20 日

區間	外資累計(張)	投信	自營
近 5 日	+161	0	+5
近 10 日	+229	0	+2
近 20 日	+108	0	+5

👉 外資小幅買超，無投信參與。IPO 初期法人參與度低。

主力進出近 15 日

日期	主力淨買超(張)	5日集中度%	解讀
06/26	+250	7.4%	短線拉抬出量
06/22	+497	28.8%	近 20 日最大買超
06/16	+226	6.7%	中期布局
06/02	-195	-2.5%	高檔調節

👉 6/22–6/26 主力明顯進場，但 5 日集中度仍低（7.4% vs 22 日的 28.8%），短線主力有換手跡象。

股權分散

IPO 初期，股權集中（前十大 >82%），實際交易流通籌碼極少。日均量約 300–1,000 張，流動性偏低，大單進出對股價影響明顯。

六、技術面

指標	06/26 數值	解讀
收盤價	460.5	+9.9%（近漲停）
成交量(張)	1,077	近 5 日最高的 3.8 倍，爆量攻
RSI(14)	63.4	中性偏強
KD(K/D)	61.1 / 62.9	中性
MACD Hist	6.58	動能強勁轉正擴大
Vol Ratio	1.38	量增

近期走勢判斷：

- 股價從 6/22 的 451 → 6/26 的 460.5，短線偏強
- 均線研判（推估）：MA5 ~440、MA20 ~420，股價站在所有均線之上
- 短線壓力：470–480（前高壓力區）
- 短線支撐：440–445（MA5）

七、護城河分析

護城河維度	評分(1–5)	說明
技術/製程 Know-how	★★★★★	三段式 90 噸獨家量產，日系職人門檻，良率 95–98%
市占率結構	★★★★★	全球 IC 載板真空壓膜機 ~95%，幾乎獨占
客戶轉換成本	★★★★★	ABF 壓膜參數高度客製化，導入後不易更換
技術迭代策略	★★★★★	2–3 年推下一代設備（90 噸→研發更下一代），壓縮追兵空間
成本優勢	★★★	輕資產模式，非關鍵製程外包
客戶分散度	★★	集中 Ividen/欣興/三星電機，單一產業綁定
總體護城河	★★★★★（寬）	技術寡占 + 市占壟斷 + 客戶黏著，護城河相當寬。但產業集中度高，ABF 一旦被替代或 AI Capex 放緩，衝擊直接。

八、近期動態 & 催化劑

✓ 已確認動態

1. 2026/01/16 上市（IPO）：承銷價 125 元，競拍底價 105.93 元。群益建議競拍區間 180–200 元
2. B/B 值回升，訂單看到 2026 年底：自 2025/08 接單明顯回溫，能見度從 2026 Q3 進一步延伸到年底

3. 90 噸三段式設備開始出貨：2025 H2 陸續接獲載板廠、CCL 廠、日本 PCB 廠訂單，2026 Q1 起逐步認列營收
4. 玻璃基板測試機已出貨美系 IDM：2023 年出貨，良率獲肯定
5. 董座接班完成（2026/06 陳志湧接任）

潛在催化劑

1. ABF 2026 年重返供不應求（預估供不應求缺口 2%）→ 載板廠 Capex 重啟
 2. 90 噸設備 2026 年放量認列 → 營收 YoY +20%+
 3. 中國中低階市場擴張 — 長廣在中國市占仍低，2026 年起擴大產品線
 4. FOPLP／晶圓級封裝驗證進展（2026–2027 年）
 5. MSCI／指數納入 — IPO 半年後可望被納入中小型指數
-

⚠ 九、風險事件排查表

風險類別	狀態	詳情
股本稀釋（CB/現增）	✅ 無異常	IPO 後未再規劃，無 CB 流通
內部人申報轉讓	✅ 無異常	母公司長興持股 >60% 未質押/未申讓
股權集中/流動性風險	🔴 顯著	前十大 >82%，實際流通極少，大單易影響股價
ABF 景氣循環風險	🔴 顯著	2023–2025 年去庫存導致營收連 2 年衰退（2024 22.34 億 → 2025F 17.87 億）
EPS 極低 vs 股價極高	🔴 極度	2026F EPS 僅 2.48 元，股價 460 元 = PER 186x
單一客戶/產業集中	⚠ 中高	Ibiden+欣興+三星電機佔絕大多數營收
營收認列延遲	⚠ 中	高階設備安裝驗證期 4.5–5.5 個月，QoQ 波動可達 ±30%
90 噸競品追趕	⚠ 中低	目前無競品量產，但 2–3 年後可能出現
GLASS 基板/PLP 進度不確定	⚠ 中	玻璃基板、晶圓級設備尚在驗證，放量最快 2027+
T-glass 供應吃緊	⚠ 中	可能干擾載板廠擴產節奏

十、估值三情境

情境	假設	適用 PE	目標價	空間
● 樂觀（超級循環）	2027F EPS 3.01 → 2028F 達 6–8 元（90 噸全放量+玻璃貢獻），市場給 80x PE	80x（設備廠給 AI 溢價）	480–640	+4–39%
● 基本（合理復甦）	2027F EPS 3.01，群益給 50x PE（與競拍建議水準一致）	50x	150	-67%
● 悲觀（ABF 復甦不如預期）	2026F EPS 2.48，30x PE（設備業均值）	30x	74	-84%

⚠ 當前股價 460 元 = ~186x 2026F EPS，已充分定價樂觀情境甚至更極端的假設。任何 EPS 下修或產業負面消息都可能引發劇烈修正。

群益競拍報告參考：建議競拍區間 180–200 元，對應 PER 72–83x (2026F)。當前 460 元是該區間上緣的 2.3–2.6 倍。

十一、SWOT 分析

S (優勢)

- ABF 壓膜設備全球市占 95%，近乎獨占
- 毛利率 44–45%，高階三段式 >50%
- 與味之素、Intel 共同開發歷史，技術 Know-how 深厚
- 低負債比 32.6%，財務健康

W (劣勢)

- EPS 極低 (2.5–3.0 元) vs 股價極高 (460 元)
- 營收認列時間差大，季度波動劇烈
- 實際流通籌碼極少，流動性風險

O (機會)

- ABF 2026 年轉供不應求，Capex 重啟
- 90 噸獨家設備放量，推升 ASP 和毛利率
- 玻璃基板/PLP/晶圓級封裝新市場 (TAM 擴大 5–10x)

T (威脅)

- AI Capex 放緩 = ABF 擴產直接踩煞車

- 2-3 年後同業追上 90 噸技術
- T-glass 供應瓶頸干擾客戶擴產節奏
- 股權極度集中 + 極高 PER，籌碼鬆動時跌勢可能又快又深

十二、短線 vs 長線觀點 & 買賣點建議

● 長線（12-24 個月）

長廣是 ABF 先進封裝設備賽道的**戰略級標的**，但其護城河的價值已經被市場充分（甚至過度）定價。

策略	價位	理由
長線極佳買進區	200-250 元	接近群益競拍建議區間上緣 + 2027F PE ~66-83x，仍有 AI 溢價但不過度
合理長線布局區	250-300 元	對應 2027F PE ~83-100x，可接受但安全邊際降低

● 短線（1-3 個月）

策略	價位	理由
追高風險區	>450 元	PER >180x 2026F，極脆弱
壓力區	470-480 元	前高壓力 + 460 近漲停後可能短線獲利了結
支撐	440 元 (MA5) → 420 元 (MA20)	

⚠ 重要提醒

長廣是一檔「產業題材完美，但當前價格極度不友善」的股票。以營收和 EPS 來看，2026F 僅 2.48 元，即使成長到 2027F 的 3.01 元，460 元股價隱含的 PE 仍是荒謬的 153x。市場願意給這個價格，賭的是「2028-2030 年 ABF 超級循環 + 先進封裝市場爆發後 EPS 翻數倍」。

如果你是**長期信仰者**：等拉回至 250–300 元區間再考慮少量布局

如果你是**交易者**：短線動能強勁，但必須嚴格設停損，460→420 就是 -8.7%

核心觀察點：① 90 噸設備在 2026 年實際認列營收的速度 ② ABF 供不應求是否如預期在 2026 年兌現 ③ 美系 IDM 玻璃基板量產訂單（2027+）

 **免責聲明**：本報告僅供學術/研究參考，不構成任何投資建議。投資有風險，入市需謹慎。資料來源：群益投顧（庄禮誠），財報狗，玩股網，Goodinfo，MoneyDJ，公開資訊觀測站，Yahoo Finance 等公開資料。