

# 晨 會 報 告 (二)

## 公司訪談摘要

2026. 9. 30 星期三

### 目 錄

頁次

一、公司訪談摘要..... 2

| 股名 / 股號 | 本次   |     | 前次   |     |
|---------|------|-----|------|-----|
|         | 投資評等 | 目標價 | 投資評等 | 目標價 |
| 無       |      |     |      |     |

二、前日出版報告摘要..... 2

| 股名 / 股號  | 本次                           |     | 前次   |     |
|----------|------------------------------|-----|------|-----|
|          | 投資評等                         | 目標價 | 投資評等 | 目標價 |
| 兆聯(6944) | 逢低買進                         | 962 | 無    | 無   |
| 興勤(2428) | 逢低買進                         | 316 | 買進   | 383 |
| 項目       | 標題                           |     |      |     |
| 股市專題     | 台股特刊                         |     |      |     |
| 投資週報     | 投資週報 (2026.9.28 ~ 2026.10.2) |     |      |     |

**一、公司訪談摘要**

無

**二、前日出版報告摘要**

| 公司名稱 |        | 興勤(2428) | 報告種類 |        | 個股報告 |
|------|--------|----------|------|--------|------|
| 本次   | 評 等    | 逢低買進     | 前次   | 評 等    | 買進   |
|      | 6M 目標價 | 316      |      | 6M 目標價 | 383  |

**摘 要 及 調 整 原 因**

➤ 興勤 26Q2 營收 26.98 億元 (QoQ +31.4%、YoY +31.3%)，毛利率由 26Q1 的 34.0%回升至 37.5%，EPS 5.34 元，由於原估的 3.49 元，表示出貨增加及舊機種調漲售價逐步反映。2026/27 年 EPS 上修至 16.6/19.8 元，不過考量被動元件族群自上季以來評價已重新調整，目標價下調為 316 元 (16×2027F PER)，潛在上漲空間 23.9%，投資評等調整為「逢低買進」。

**簡 要 財 務 預 估 資 訊**

| 會計<br>年度 | 營收    |        | 營業利益 |        | 稅後純益 |        | 每股盈餘  |        | 每股現金<br>股利(元) | ROE<br>(%) | PER<br>(X) | PBR<br>(X) |
|----------|-------|--------|------|--------|------|--------|-------|--------|---------------|------------|------------|------------|
|          | (億元)  | YoY(%) | (億元) | YoY(%) | (億元) | YoY(%) | (元)   | YoY(%) |               |            |            |            |
| 2025     | 80.3  | 6.9    | 20.1 | 13.5   | 15.1 | -2.9   | 11.76 | -2.8   | 6.1           | 13.8       | 14.8       | 2.0        |
| 2026(F)  | 104.2 | 29.7   | 25.2 | 25.3   | 21.3 | 41.5   | 16.63 | 41.4   | 5.9           | 17.5       | 15.3       | 2.5        |
| 2027(F)  | 124.1 | 19.1   | 32.7 | 29.9   | 25.3 | 18.8   | 19.76 | 18.8   | 0.0           | 17.7       | 12.9       | 2.1        |

**摘 要**

- 26Q2 營收 26.98 億元 (QoQ +31.4%、YoY +31.3%)，毛利率 37.5%，EPS 5.34 元。單季其他利益 2.23 億元主要來自匯兌及投資利益，研究部估算約貢獻 EPS 1.3 元；排除後 EPS 約 4.0 元，獲利仍優於預期。
- 公司透過價格調整及銅製程導入降低銀價上漲影響，相關效益自 26Q3 起較完整反映；研究部預估毛利率由 2026 年 37.1%回升至 2027 年 39.0%，惟銅價維持高檔及新廠投產初期稼動率偏低，毛利率仍低於 2025 年 40.2%。
- 現有產能利用率維持高檔，目前訂單出貨比約 1.4、交期延長至 2 至 2.5 個月；中山二期與越南一期預計 27Q3 起陸續投產，江西景德鎮三期預計 2027 年底完工。研究部預估 27H1 成長主要延續既有產能及價格調整效益，27H2 則由新增產能接續。
- 研究部預估興勤 2026 年營收 104.2 億元 (YoY +29.7%)、毛利率 37.1% (年減 3.1ppt)、EPS 16.6 元；2027 年營收 124.1 億元 (YoY +19.1%)、EPS 19.8 元。保護元件售價漲幅與出貨成長低於其他被動元件，考量被動元件族群自上季以來評價已重新調整，使用公司歷史本益比區間 10 至 22 倍之中段計算，目標價 316 元 (16×2027F PER)，潛在上漲空間 23.9%，投資評等為「逢低買進」。

研究員：李彝安

| 公司名稱 |        | 兆聯(6944) | 報告種類 |        | 個股報告 |
|------|--------|----------|------|--------|------|
| 本次   | 評 等    | 逢低買進     | 前次   | 評 等    | 無    |
|      | 6M 目標價 | 945      |      | 6M 目標價 | 無    |

### 摘要及調整原因

- 公司 2027 年獲利因客戶積極擴廠而明顯成長，給予「逢低買進」投資評等，6 個月目標價 945 元(23X 27(F)PER)，潛在上漲空間 24%。

### 簡要財務預估資訊

| 會計年度    | 營收    |        | 營業利益 |        | 稅後純益 |        | 每股盈餘  |        | 每股現金股利(元) | ROE (%) | PER (X) | PBR (X) |
|---------|-------|--------|------|--------|------|--------|-------|--------|-----------|---------|---------|---------|
|         | (億元)  | YoY(%) | (億元) | YoY(%) | (億元) | YoY(%) | (元)   | YoY(%) |           |         |         |         |
| 2025    | 169.1 | 64.2   | 31.2 | 61.7   | 23.7 | 56.8   | 32.29 | 44.6   | 14.0      | 38.0    | 22.4    | 6.6     |
| 2026(F) | 214.2 | 26.6   | 50.1 | 61.0   | 35.9 | 51.4   | 36.01 | 11.5   | 17.0      | 37.5    | 20.3    | 6.6     |
| 2027(F) | 238.2 | 11.2   | 55.3 | 10.3   | 41.0 | 14.1   | 41.09 | 14.1   | 20.5      | 33.4    | 17.8    | 5.4     |

### 摘要

- 公司 26Q2 營收 50.8 億元，YoY+36.1%，毛利率 28.44%，稅後淨利 8.72 億元，YoY+70.8%，EPS 8.75 元，獲利再創歷史新高。26Q2 毛利率優於預期，主要受惠記憶體客戶的貢獻(毛利率比較好)及海外工程的進度優於預期，目前海外毛利率跟台灣已差不多。26Q2 純益率 16.81%，創歷史新高。
- 26Q2 工程營收成長 48%，服務類營收部分，過往年成長約 15~20%，26Q2 則跳增至 32%，主因為 25H2 有增加新耗材(MBR)的銷售，使 25Q3~26Q2 服務類營收明顯增長，惟 26H2 因基期的關係，成長會趨緩。
- 目前客戶端的狀況都非常好，建廠積極度非常高，受惠記憶體需求強勁，相關客戶在台灣及新加坡積極擴廠，進度優先於成本管控，使公司毛利率提升。半導體客戶對資本支出計畫則掌握精準，對成本控制要求高，導致此類客戶的毛利率難以提高。26Q3 整體毛利率應與 26Q2 持平。
- 公司相較國外競爭同業，費用率具備競爭優勢。26/07 有接到主要客戶比較大的訂單，超過 50 億元，未包含在前面提及的 277 億元在手訂單。2027 年新增在手訂單量體持續增加，訂單能見度到 2028 年。
- 兆豐國際預估 2027 年營收 238.2 億元，YoY+11.2%，毛利率 28.1%，稅後淨利 41 億元，YoY+14.1%，EPS 41.09 元，獲利因客戶積極擴廠而明顯成長，給予「逢低買進」投資評等，6 個月目標價 945 元(23X 27(F)PER)，潛在上漲空間 24%。

研 究 員：鄭師安

|                                                                                                                                                                                    |                  |      |      |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|------|------|
| 專題名稱                                                                                                                                                                               | 台股特刊             | 報告種類 | 股市專題 |
| 標 題                                                                                                                                                                                | 川習再會，未見新共識，台股續盤堅 |      |      |
| 摘 要                                                                                                                                                                                |                  |      |      |
| <p>● 說明：9/23-9/25 為期三天的川習會行程的重頭戲——雙邊會談已於 9/25 凌晨(宅灣時間)結束，歷時約 90 分鐘，會後雙方並未公開完整的閉門會談記錄全文。預計習近平將於 9/25 下午宴會結束後離美返中。</p> <p>● 由於雙方並未公佈會談內容，我們僅能就雙方發表的演說、官方媒體及會前貝森特及何立峰會談的結果進行分析判斷。</p> |                  |      |      |
| 研究員：黃國偉                                                                                                                                                                            |                  |      |      |

| 專題名稱       |                                                                                                             | 投資週報                                                                                                                                                 | 報告種類 | 投資週報 |
|------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|------|
| 標 題        |                                                                                                             | 投資週報<br>(2026.9.28 ~ 2026.10.2)                                                                                                                      |      |      |
| 後市看法       | ● 短線：向上突破，震盪走高。<br>● 波段：挑戰 48500 壓拉回，守 40000 再走高，震盪盤堅。                                                      |                                                                                                                                                      |      |      |
| 本週走勢預估     | 結論                                                                                                          | ● 守月線支撐反彈。                                                                                                                                           |      |      |
|            | 美股                                                                                                          | ● 道瓊守半年線反彈、NASDAQ 再挑戰 27200 壓力。                                                                                                                      |      |      |
|            | 台股                                                                                                          | ● 台股突破 47400 壓力，挑戰前高 48200，一度來到 48600，惟因美、伊僵局未解，油價高檔，市場預期升息機率大幅上升影響，拉回整理。在台股基本面支撐下，月線可望守穩，再反彈走高。                                                     |      |      |
|            | 防錯                                                                                                          | ● 電子跌破 3021、金融 3556、未含金電 16100，大盤將下探 45200。                                                                                                          |      |      |
| 短線走勢預估     | 結論                                                                                                          | ● 向上突破，震盪走高。                                                                                                                                         |      |      |
|            | 美股                                                                                                          | ● 道瓊、NASDAQ 挑戰 54750、28000 壓力                                                                                                                        |      |      |
|            | 台股                                                                                                          | ● 台股在 FOMC 會議後不確定因素消失，又有 26Q3 法說將釋出正向展望，向上突破，挑戰前高 48200 後震盪。雖市場升息預期激增，推升美債殖利率走高，但美股表現仍平穩，在基本面未大幅變動下，整理後仍可重回盤堅走勢。                                     |      |      |
| 操作策略       | ● 短打線型轉佳及補漲個股。<br>● 買進：慧洋-KY(2637)、AMAX-KY(6933)。<br>● 續抱：瑞昱(2379)、穩懋(3105)、碩邦(6147)。<br>● 賣出：無。            |                                                                                                                                                      |      |      |
| 波段走勢預估     | 結論                                                                                                          | ● 挑戰 48500 壓拉回，守 40000 跌深反彈，震盪盤堅。                                                                                                                    |      |      |
|            | 美股                                                                                                          | ● 道瓊、NASDAQ 守支撐 50500、24200 再走高，挑戰 56500、28800 壓力。                                                                                                   |      |      |
|            | 台股                                                                                                          | ● 台股前波因美伊簽署協議，油價回落，通膨預期緩和，加上 7 月中起財報、法說利多走高，挑戰 48200 後拉回整理。惟下檔守 40000 撐反彈，在基本面展望樂觀下，FOMC 會議後不確定因素消失，且籌碼有效換手，突破前高 48200，雖受美債殖利率衝高影響拉回，但衝擊有限，震盪盤堅趨勢不變。 |      |      |
| 操作策略       | ● 震盪盤堅，低進高出。<br>● 電子 60%、傳產 30%、金融 10%。                                                                     |                                                                                                                                                      |      |      |
| 波段投資組合     | ● 買進：無。<br>● 續抱：光寶科(2301)、台達電(2308)、華邦電(2344)、文晔(3036)、世芯-KY(3661)、全球傳動(4540)、茂達(6138)、群聯(8299)。<br>● 賣出：無。 |                                                                                                                                                      |      |      |
| 研究員：股市與策略組 |                                                                                                             |                                                                                                                                                      |      |      |