

台光電 (2383.TW/2383 TT)

加大擴產規模無懼 PTFE 材料替代傳聞

增加持股 · 維持

收盤價 June 15 (NT\$)	5,030
12 個月目標價 (NT\$)	6,860
前次目標價 (NT\$)	5,485
調升 (%)	25.1
上漲空間 (%)	36.4

焦點內容

1. PTFE 難以撼動 M9/M10 為大量高階材料之主流
2. 2Q26 漲價效應使營收展望上調。
3. 高階 CCL 持續緊缺，2028 擴產再加碼。

交易資料表

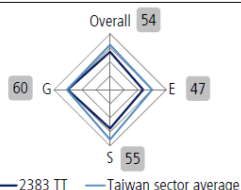
市值：(NT\$bn/US\$mn)	1,802 /56,978
流通在外股數 (百萬股)：	358.3
外資持有股數 (百萬股)：	155
3M 平均成交量 (百萬股)：	2.03
52 週股價 (低 \ 高) (NT\$)：	834 -5,505

股價表現	3M	6M	12M
絕對表現 (%)	86	213.4	484.9
相對表現 (%)	50.1	150.5	379.2

每股盈餘

NT\$	1Q	2Q	3Q	4Q
2025	10.01A	10.02A	11.19A	10.63A
2026	14.90A	23.99F	26.32F	26.94F
2027	31.61F	39.70F	49.57F	50.63F

ESG 分數評等



資料來源：Refinitiv

重要訊息

市場傳聞 NVIDIA 下一代 AI server Rubin Ultra 恐捨棄 M9/M10 改採 PTFE 材料之澄清。

評論及分析

PTFE 材料驗證傳聞不斷，但難以撼動 M9/M10 為量大高階材料之主流。公司表示目前定案仍言之過早，且 PTFE 材料供應商寡，我們認為量大的主運算 PCB 仍聚焦在 M9/M10 板材。公司為業界首家獲得認證並開始出貨 M9 材料的廠商，2027 採用 M9 AI 伺服器客戶將增加，因此 2H26、2027 營收佔比可達個位數、雙位數以上，並同時有 M10 材料進行認證測試。

2Q26 漲價效應及組合優化使營收展望上調。公司與客戶達成協議漲價於 2Q26 正式生效，依不同客戶從 4-6 月陸續調漲售價雙位數以上，而 7 月 1 日起，所有客戶將全面採用新價格。5 月營收 156 億元，月增 12%、年增 115%，4-5 月營收達成我們 2Q26 預估之 76%，優於預期。我們上調 2Q26 營收 17% 達 453.5 億元，季增 37% (原展望為 15-20%)。

高階 CCL 持續緊缺，2028 擴產再加碼。摘要如下：(1) 董事會已通過授權在中國昆山與中山購置新土地，預計 1H28 增加 180 萬張產能。我們推估 2026-27 資本支出 150-230 億、320 億，而 2026-28 年底月產能調整為 615 萬張、930 萬張、1110 萬張，年增 5%、54%、19.4%，新增月產能依序為 4Q26 30 萬張、1Q27 120 萬張、3Q27 120 萬張、4Q27 75 萬張、1Q28 120 萬張、2Q28 60 萬張。(2) 在基礎設施中，AI、一般伺服器佔 45-50%、25-30%，低軌衛星(LEO)佔 10-15%，我們認為公司在天上新一代 V3 衛星將取代對手，市佔率大幅提升。

投資建議

在漲價效應加上未來 M9/M10 仍為大量高階材料之主流下，我們上調 2027 年獲利 25%，目標價上調至 6860 元相當於 2027 年每股盈餘 40 倍本益比。

投資風險

客戶需求不如預期；競爭對手進度超前。

主要財務數據及估值

	Dec-23A	Dec-24A	Dec-25A	Dec-26F	Dec-27F
營業收入 (NT\$百萬)	41,296	64,377	94,261	175,081	280,495
營業毛利 (NT\$百萬)	11,333	17,970	28,120	55,616	97,569
營業利益 (NT\$百萬)	7,346	12,152	19,108	42,322	79,068
稅後淨利 (NT\$百萬)	5,488	9,578	14,649	33,023	61,455
每股盈餘 (NT\$)	16.35	27.81	41.67	92.16	171.51
每股現金股利 (NT\$)	10.00	17.00	25.00	55.30	102.90
每股盈餘成長率 (%)	7.3	70.1	49.8	121.2	86.1
本益比 (x)	307.7	180.9	120.7	54.6	29.3
股價淨值比 (x)	64.4	49.7	35.7	26.9	16.6
EV/EBITDA (x)	195.3	124.4	84.3	40.2	22.0
淨負債比率 (%)	2.7	4.5	Net cash	22.0	15.9
殖利率 (%)	0.2	0.3	0.5	1.1	2.0
股東權益報酬率 (%)	22.5	30.9	34.2	56.3	70.1

資料來源：公司資料，凱基

圖 1: 2Q26 及 3Q26 財測修正暨市場共識比較

百萬元	2Q26F					3Q26F				
	修正後	修正前	調幅 (%)	市場共識	差異(%)	修正後	修正前	調幅 (%)	市場共識	差異(%)
營收	45,356	38,700	17.2	40,640	11.6	48,388	39,532	22.4	45,388	6.6
毛利	14,454	12,168	18.8	12,983	11.3	15,839	12,699	24.7	15,066	5.1
營業利益	11,003	9,067	21.4	11,403	(3.5)	12,154	9,323	30.4	13,484	(9.9)
稅後淨利	8,597	7,099	21.1	7,617	12.9	9,432	7,252	30.1	9,077	3.9
每股盈餘(元)	23.99	19.81	21.1	21.41	12.1	26.32	20.24	30.1	25.58	2.9
毛利率 (%)	31.9	31.4	0.4 ppts	32.0	(0.1)ppts	32.7	32.1	0.6 ppts	33.2	(0.5)ppts
營利率 (%)	24.3	23.4	0.8 ppts	28.1	(3.8)ppts	25.1	23.6	1.5 ppts	29.7	(4.6)ppts
淨利率 (%)	19.0	18.3	0.6 ppts	18.7	0.3 ppts	19.5	18.3	1.1 ppts	20.0	(0.5)ppts

資料來源: Bloomberg; 凱基

圖 2: 2026-27 財測修正暨市場共識比較

百萬元	2026F					2027F				
	修正後	修正前	調幅 (%)	市場共識	差異(%)	修正後	修正前	調幅 (%)	市場共識	差異(%)
營收	175,081	152,359	14.9	168,654	3.8	280,495	227,861	23.1	278,609	0.7
毛利	55,616	47,989	15.9	54,462	2.1	97,569	78,326	24.6	98,491	(0.9)
營業利益	42,322	35,704	18.5	42,187	0.3	79,068	63,090	25.3	81,998	(3.6)
稅後淨利	33,023	27,875	18.5	32,603	1.3	61,455	49,136	25.1	62,617	(1.9)
每股盈餘(元)	92.16	77.79	18.5	91.56	0.7	171.51	137.13	25.1	176.72	(2.9)
毛利率 (%)	31.8	31.5	0.3 ppts	32.3	(0.5)ppts	34.8	34.4	0.4 ppts	35.4	(0.6)ppts
營利率 (%)	24.2	23.4	0.7 ppts	25.0	(0.8)ppts	28.2	27.7	0.5 ppts	29.4	(1.2)ppts
淨利率 (%)	18.9	18.3	0.6 ppts	19.3	(0.4)ppts	21.9	21.6	0.3 ppts	22.5	(0.6)ppts

資料來源: Bloomberg; 凱基

圖 3: 同業比較 — 投資評價

公司	代號	市值		EPS (當地貨幣)			PE (x)			PB (x)			ROE (%)			股息殖利率 (%)		
		美金百萬元	當地貨幣	2025	2026F	2027F	2025	2026F	2027F	2025	2026F	2027F	2025	2026F	2027F	2025	2026F	2027F
台光電	2383 TT	57,120	5,030.0	41.67	92.16	171.51	120.7	54.6	29.3	35.72	26.95	16.63	34.2	56.3	70.1	0.5	1.1	2.0
台耀	6274 TT	14,368	1,570.0	11.81	30.91	51.35	133.0	50.8	30.6	24.35	19.32	13.70	20.7	42.4	52.5	0.5	1.2	2.0
聯茂	6213 TT	3,036	263.5	4.16	7.26	11.52	63.3	36.3	22.9	4.53	4.40	3.99	7.2	12.3	18.3	1.1	1.8	2.8
建滔積層板	1888 HK	32,258	80.2	0.43	0.73	2.01	188.7	109.9	39.9	16.31	15.53	N.A.	8.8	14.0	31.2	0.5	1.7	0.4

資料來源: Bloomberg; 凱基整理

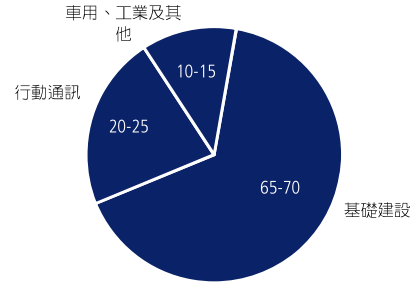
圖 4: 公司概況

台光電子成立於 1992 年，為台灣前四大銅箔基板(CCL)廠商之一，全球最大無鹵素環保基板供應商，主要生產銅箔基板、黏合片(PP)以及多層壓合板(M/L)。台光電 2025 年終端應用營收占比分別為行動通訊 15-20%、基礎建設 65-70%及汽車&工業及其他 10-15%，目前單月產能可達銅箔基板 585 萬張。

資料來源：凱基

圖 5: 2025 產品比重

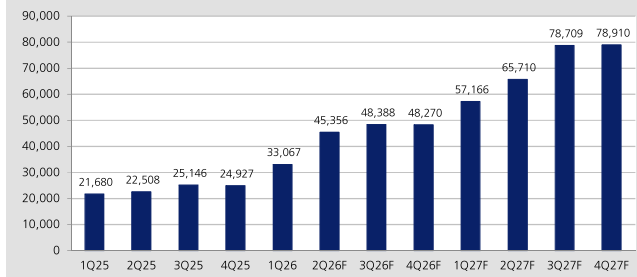
產品比重，百分比



資料來源：公司資料，凱基

圖 6: 季營業收入

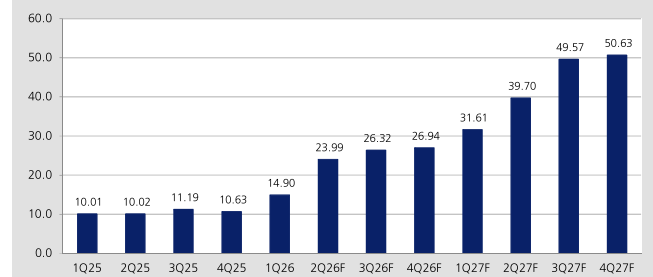
季營業收入，百萬元



資料來源：凱基

圖 7: 每股盈利

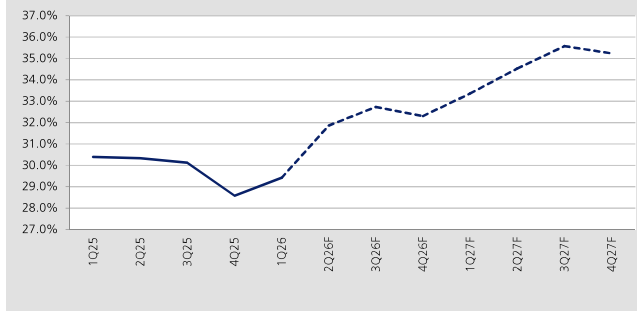
每股盈利，元



資料來源：凱基

圖 8: 毛利率

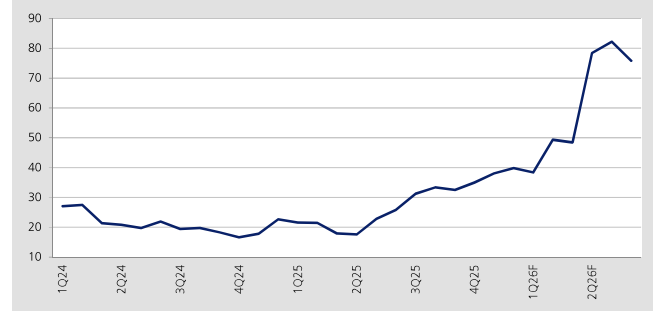
毛利率，百分比



資料來源：凱基

圖 9: 本益比

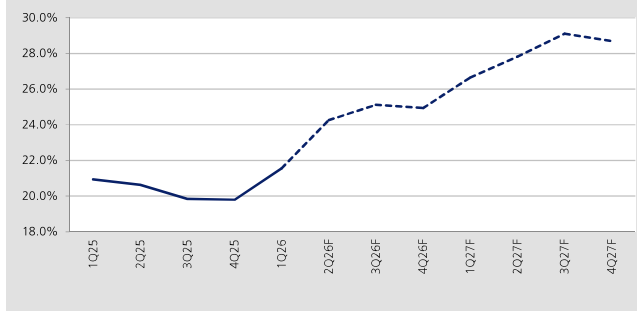
本益比，倍



資料來源：凱基

圖 10: 營業利潤率

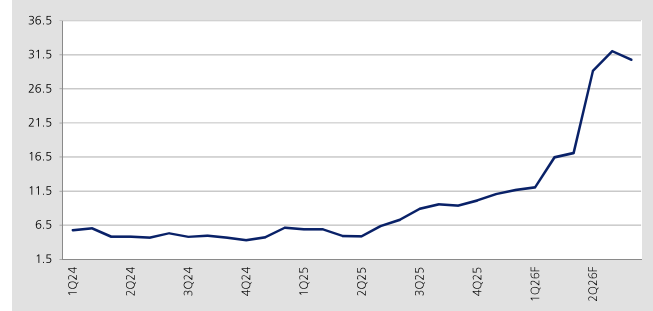
營業利潤率，百分比



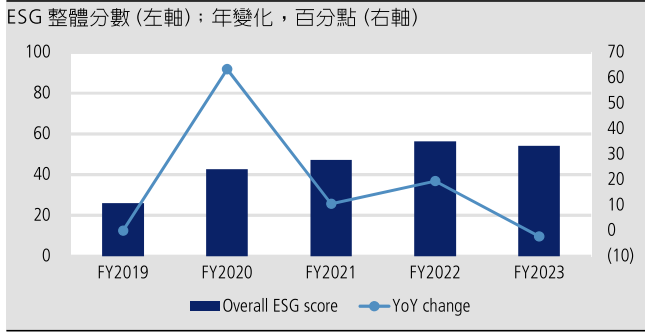
資料來源：凱基

圖 11: 股價淨值比

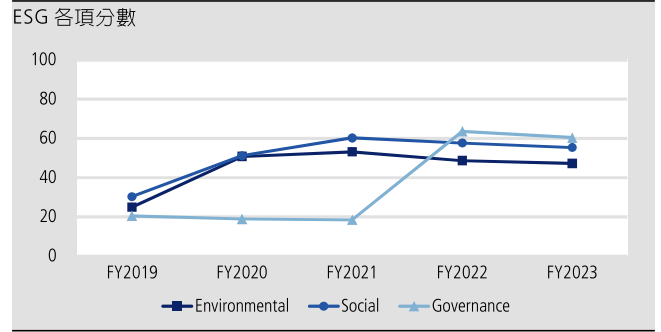
股價淨值比，倍



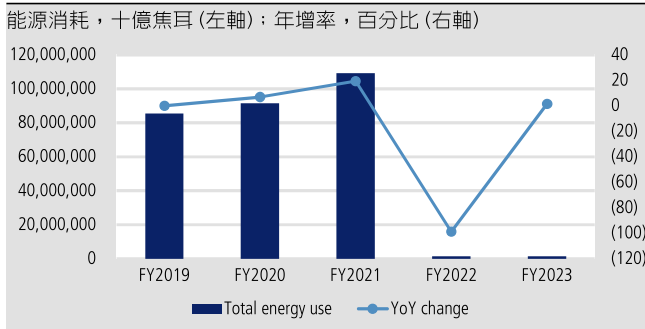
資料來源：凱基

圖 12：ESG 整體分數


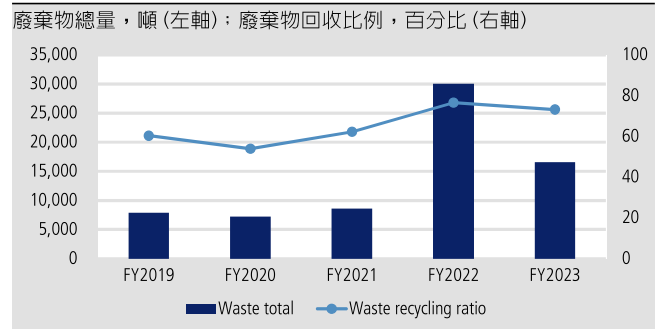
資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 13：ESG 各項分數


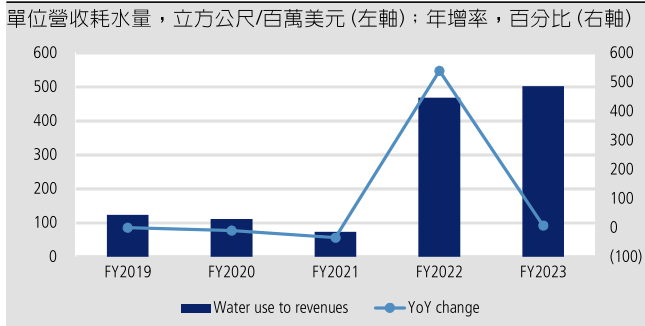
資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 14：能源消耗


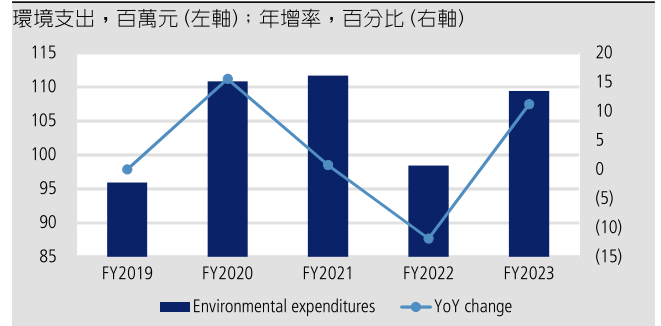
資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 15：廢棄物總量


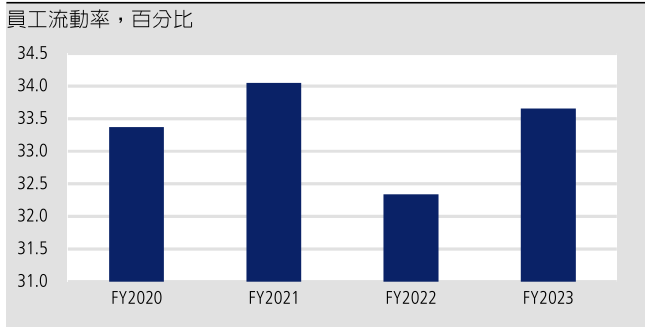
資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 16：耗水量


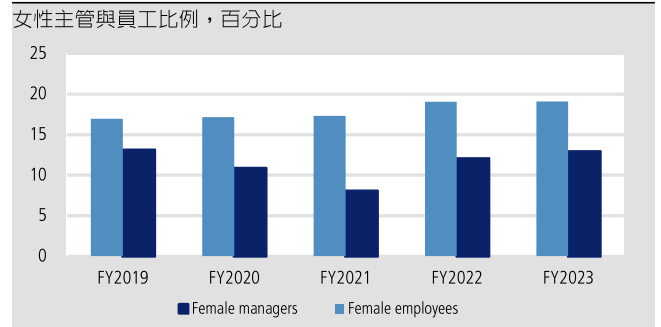
資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 17：環境支出


資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 18：員工流動率


資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 19：性別多樣性


資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

ESG 圖表定義

項目	定義	說明
能源使用	直接與間接能源消耗總量(十億焦耳) - 公司運營範圍內消耗之能源總量 - 能源使用總量 = 直接能源消耗總量 + 間接能源消耗量 - 總能源使用量包括購買的能源、生產的能源 - 就公用事業而言，輸電/電網損耗為其業務活動之一部分，被視為總能源消耗，數據不包括為滿足能源使用而生產的電力（公用事業為出售而生產） - 就公用事業而言，用於能源生產的煤、天然氣或核能等原料不屬於「總能源使用」項下	
購買之再生能源	Primary 再生能源購買總量(十億焦耳) - 公司各種來源之能源消耗量與購買的能源中屬於自然界可再生者（太陽能、風能、水能、生物質能、地熱能）之量 - 如無證據顯示再生能源由公司生產，則所報告的能源數據視為購買的再生能源	
再生能源使用率	再生能源占總能源消耗量之比例	
CO2 約當排放量	直接 CO2 與 CO2 約當排放量(公噸) - 公司擁有或控制的來源的直接排放量（範圍 1 排放量） - 相關氣體：二氧化碳 (CO2)、甲烷 (CH4)、一氧化二氮 (N2O)、氫氟碳化物 (HFCs)、全氟化合物 (PFCs)、六氟化硫 (SF6)、三氟化氮 (NF3)	
CO2 約當排放量營收比	直接 CO2 與 CO2 約當排放量（公噸）銷售（百萬元）比 - 公司擁有或控制的來源的直接排放量（範圍 1 排放量） - 相關氣體：二氧化碳 (CO2)、甲烷 (CH4)、一氧化二氮 (N2O)、氫氟碳化物 (HFCs)、全氟化合物 (PFCs)、六氟化硫 (SF6)、三氟化氮 (NF3)	
廢棄物總量	廢棄物總量(公噸) - 總廢棄物 = 無害廢棄物 + 有害廢棄物 - 僅考慮固體廢棄物，但如液體廢棄物以公噸為單位呈報，則會將其加入求得包含液體廢棄物之總量 - 對於採礦、石油與天然氣等行業，tailings、廢石、煤、飛灰等廢棄物亦考慮在內	
廢棄物回收率	公司呈報的廢棄物回收率 - 廢棄物回收率 = 廢棄物回收量/總廢棄物*100 - 廢棄物轉化為能源或經由廢棄物焚燒產生能源視為廢棄物回收 - 經由堆肥回收的廢棄物視為回收之廢棄物	
總取水量	總取水量(立方公尺) - 由呈報組織直接或經水公司等中介機構從任何水源抽取的總水量 - 水井、城鎮/公用事業/市政用水、河水、地表水等不同之水源均予以考慮	
環保支出	環保支出總金額 - 所有用於環境保護，或防止、減少、控制環境因素、影響、危害的投資與支出，亦包括處置、處理、衛生、清理支出	
員工流動率	員工流動率 - 包括任何原因（自願或非自願）離開公司的員工，如辭職、退休、自然離職/死亡、醫療失能、冗員、裁員、重組、解僱、裁減或定期合約到期 - 員工流動率 = (離開之員工/平均員工人數) * 100 - 平均員工人數 = (本年末員工人數 + 去年末員工人數) / 2 - 本財年末員工數 = 上個財年末員工數 + 新員工數 - 離開之員工數	
女性經理	女性經理百分比 - 女性經理占公司經理的百分比 - 如有不同階層之百分比，如最高階、高階、中階、初階，則會考慮中階女性經理之百分比 - 女性經理百分比 = 女性經理人數/經理總數 * 100	
女性員工	女性員工百分比 - 女性員工占公司員工總數的百分比 - 女性員工百分比 = 女性員工人數/員工總數 * 100	
教育訓練總時數	所有員工教育訓練總時數 - 僅考慮員工教育訓練時數 - 包括一般員工所有類型的教育訓練（如健康與安全、環境、急難事件救援、技能與職業發展） - 如果數據以天為單位，則乘以 8，係假設 1 天 = 8 小時工作	
每位員工教育訓練時數	平均每年每位員工總教育訓練時數	

資料來源：Refinitiv；凱基

損益表

	季度								年度		
	Mar-26A	Jun-26F	Sep-26F	Dec-26F	Mar-27F	Jun-27F	Sep-27F	Dec-27F	Dec-25A	Dec-26F	Dec-27F
損益表 (NT\$百萬)											
營業收入	33,067	45,356	48,388	48,270	57,166	65,710	78,709	78,910	94,261	175,081	280,495
營業成本	(23,338)	(30,902)	(32,549)	(32,676)	(38,094)	(43,018)	(50,708)	(51,106)	(66,141)	(119,465)	(182,927)
營業毛利	9,729	14,454	15,839	15,594	19,071	22,692	28,001	27,804	28,120	55,616	97,569
營業費用	(2,601)	(3,451)	(3,684)	(3,559)	(3,839)	(4,417)	(5,084)	(5,161)	(9,012)	(13,295)	(18,501)
營業利益	7,128	11,003	12,154	12,035	15,233	18,276	22,916	22,644	19,108	42,322	79,068
折舊	(571)	(701)	(701)	(830)	(897)	(897)	(897)	(897)	(1,795)	(2,802)	(3,589)
攤提	(12)	(15)	(15)	(18)	(16)	(16)	(16)	(16)	(55)	(59)	(65)
EBITDA	7,712	11,719	12,869	12,883	16,146	19,189	23,830	23,557	20,958	45,183	82,722
利息收入	70	70	70	70	70	70	70	70	259	280	280
投資利益淨額	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他營業外收入	-	90	90	90	90	90	90	90	-	270	360
總營業外收入	70	160	160	160	160	160	160	160	259	550	640
利息費用	(135)	(129)	(129)	(129)	(129)	(129)	(129)	(129)	(476)	(522)	(516)
投資損失	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他營業外費用	131	-	-	-	-	-	-	-	(16)	131	-
總營業外費用	(4)	(129)	(129)	(129)	(129)	(129)	(129)	(129)	(492)	(391)	(516)
稅前純益	7,194	11,034	12,185	12,066	15,264	18,307	22,947	22,675	18,876	42,480	79,192
所得稅費用[利益]	(1,855)	(2,439)	(2,754)	(2,413)	(3,938)	(4,082)	(5,186)	(4,535)	(4,231)	(9,461)	(17,741)
少數股東損益	1	1	1	1	1	1	1	1	4	4	4
非常項目稅後純益	5,340	8,597	9,432	9,654	11,327	14,225	17,762	18,141	14,649	33,023	61,455
非常項目	0	-	-	-	-	-	-	-	-	0	-
稅後淨利	5,340	8,597	9,432	9,654	11,327	14,225	17,762	18,141	14,649	33,023	61,455
每股盈餘 (NT\$)	14.90	23.99	26.32	26.94	31.61	39.70	49.57	50.63	41.67	92.16	171.51
獲利率 (%)											
營業毛利率	29.4	31.9	32.7	32.3	33.4	34.5	35.6	35.2	29.8	31.8	34.8
營業利益率	21.6	24.3	25.1	24.9	26.6	27.8	29.1	28.7	20.3	24.2	28.2
EBITDA Margin	23.3	25.8	26.6	26.7	28.2	29.2	30.3	29.9	22.2	25.8	29.5
稅前純益率	21.8	24.3	25.2	25.0	26.7	27.9	29.2	28.7	20.0	24.3	28.2
稅後純益率	16.1	19.0	19.5	20.0	19.8	21.6	22.6	23.0	15.5	18.9	21.9
季成長率 (%)											
營業收入	32.7	37.2	6.7	(0.2)	18.4	14.9	19.8	0.3			
營業毛利	36.6	48.6	9.6	(1.5)	22.3	19.0	23.4	(0.7)			
營業收益增長	44.4	54.4	10.5	(1.0)	26.6	20.0	25.4	(1.2)			
EBITDA	42.0	52.0	9.8	0.1	25.3	18.8	24.2	(1.1)			
稅前純益	55.7	53.4	10.4	(1.0)	26.5	19.9	25.3	(1.2)			
稅後純益	42.9	61.0	9.7	2.4	17.3	25.6	24.9	2.1			
年成長率 (%)											
營業收入	52.5	101.5	92.4	93.6	72.9	44.9	62.7	63.5	46.4	85.7	60.2
營業毛利	47.6	111.6	109.1	118.9	96.0	57.0	76.8	78.3	56.5	97.8	75.4
營業收益	57.0	137.0	143.6	143.9	113.7	66.1	88.5	88.1	57.2	121.5	86.8
EBITDA	54.0	130.2	137.1	137.2	109.4	63.7	85.2	82.9	50.5	115.6	83.1
稅前純益	54.1	147.0	137.9	161.1	112.2	65.9	88.3	87.9	55.6	125.0	86.4
稅後純益	53.9	147.2	137.9	158.3	112.1	65.5	88.3	87.9	52.9	125.4	86.1

資料來源：公司資料，凱基

資產負債表

NT\$百萬	Dec-23A	Dec-24A	Dec-25A	Dec-26F	Dec-27F
資產總額	53,427	76,080	107,913	162,304	250,966
流動資產	33,675	51,494	73,980	110,171	170,422
現金及短期投資	9,259	14,989	20,008	11,728	15,518
存貨	6,135	9,437	16,752	30,257	46,330
應收帳款及票據	17,327	25,897	36,115	67,080	107,468
其他流動資產	955	1,171	1,106	1,106	1,106
非流動資產	19,752	24,586	33,933	52,133	80,544
長期投資	6	18	-	-	-
固定資產	16,655	21,387	30,864	49,064	77,475
什項資產	3,092	3,181	3,069	3,069	3,069
負債總額	26,617	40,986	57,477	95,445	142,609
流動負債	23,073	30,182	46,231	77,989	120,970
應付帳款及票據	10,489	15,963	24,518	44,284	67,809
短期借款	7,866	7,781	11,264	12,019	14,089
什項負債	4,718	6,438	10,450	21,686	39,072
長期負債	3,544	10,804	11,247	17,456	21,640
長期借款	2,109	8,772	8,219	14,428	18,613
其他負債及準備	1,137	1,397	2,440	2,440	2,440
股東權益總額	26,809	35,094	50,435	66,859	108,357
普通股股本	3,432	3,466	3,583	3,583	3,583
保留盈餘	15,864	21,128	29,734	42,563	66,437
少數股東權益	-	(17)	(20)	(24)	(28)
優先股股東資金	-	-	-	-	-

主要財務比率

	Dec-23A	Dec-24A	Dec-25A	Dec-26F	Dec-27F
年成長率					
營業收入	6.8%	55.9%	46.4%	85.7%	60.2%
營業收益增長	18.0%	65.4%	57.2%	121.5%	86.8%
EBITDA	23.6%	61.0%	50.5%	115.6%	83.1%
稅後純益	8.2%	74.5%	52.9%	125.4%	86.1%
每股盈餘成長率	7.3%	70.1%	49.8%	121.2%	86.1%
獲利能力分析					
營業毛利率	27.4%	27.9%	29.8%	31.8%	34.8%
營業利益率	17.8%	18.9%	20.3%	24.2%	28.2%
EBITDA Margin	20.9%	21.6%	22.2%	25.8%	29.5%
稅後純益率	13.3%	14.9%	15.5%	18.9%	21.9%
平均資產報酬率	11.3%	14.8%	15.9%	24.4%	29.7%
股東權益報酬率	22.5%	30.9%	34.2%	56.3%	70.1%
穩定 \ 償債能力分析					
毛負債比率 (%)	37.2%	47.2%	38.6%	39.6%	30.2%
淨負債比率	2.7%	4.5%	Net cash	22.0%	15.9%
利息保障倍數 (x)	24.3	27.4	40.7	82.3	154.5
利息及短期債保障倍數 (x)	0.5	0.6	0.6	0.8	0.8
Cash Flow Int. Coverage (x)	9.1	15.8	25.1	21.4	62.3
Cash Flow/Int. & ST Debt (x)	0.4	0.9	1.0	0.9	2.2
流動比率 (x)	1.5	1.7	1.6	1.4	1.4
速動比率 (x)	1.2	1.4	1.2	1.0	1.0
淨負債 (NT\$百萬)	716	1,565	(525)	14,719	17,183
每股資料分析					
每股盈餘 (NT\$)	16.35	27.81	41.67	92.16	171.51
每股現金盈餘 (NT\$)	8.61	21.09	34.04	31.20	89.79
每股淨值 (NT\$)	78.12	101.29	140.81	186.66	302.48
調整後每股淨值 (NT\$)	79.86	101.93	143.52	186.66	302.48
每股營收 (NT\$)	123.01	186.89	268.11	488.61	782.80
EBITDA/Share (NT\$)	25.76	40.41	59.61	126.10	230.86
每股現金股利 (NT\$)	10.00	17.00	25.00	55.30	102.90
資產運用狀況					
資產周轉率 (x)	0.85	0.99	1.02	1.30	1.36
應收帳款周轉天數	153.1	147.2	139.8	139.8	139.8
存貨周轉天數	74.7	74.4	92.4	92.4	92.4
應付帳款周轉天數	127.8	125.9	135.3	135.3	135.3
現金轉換周轉天數	100.1	95.8	97.0	97.0	97.0

資料來源：公司資料，凱基

損益表

NT\$百萬	Dec-23A	Dec-24A	Dec-25A	Dec-26F	Dec-27F
營業收入	41,296	64,377	94,261	175,081	280,495
營業成本	(29,964)	(46,407)	(66,141)	(119,465)	(182,927)
營業毛利	11,333	17,970	28,120	55,616	97,569
營業費用	(3,987)	(5,818)	(9,012)	(13,295)	(18,501)
營業利益	7,346	12,152	19,108	42,322	79,068
總營業外收入	121	144	259	550	640
利息收入	121	144	259	280	280
投資利益淨額	-	-	-	-	-
其他營業外收入	-	-	-	270	360
總營業外費用	(47)	(162)	(492)	(391)	(516)
利息費用	(319)	(459)	(476)	(522)	(516)
投資損失	-	-	-	-	-
其他營業外費用	271	297	(16)	131	-
稅前純益	7,420	12,133	18,876	42,480	79,192
所得稅費用 [利益]	(1,931)	(2,564)	(4,231)	(9,461)	(17,741)
少數股東權益	-	9	4	4	4
非常項目	-	0	(0)	0	-
稅後淨利	5,488	9,578	14,649	33,023	61,455
EBITDA	8,648	13,921	20,958	45,183	82,722
每股盈餘 (NT\$)	16.35	27.81	41.67	92.16	171.51

現金流量

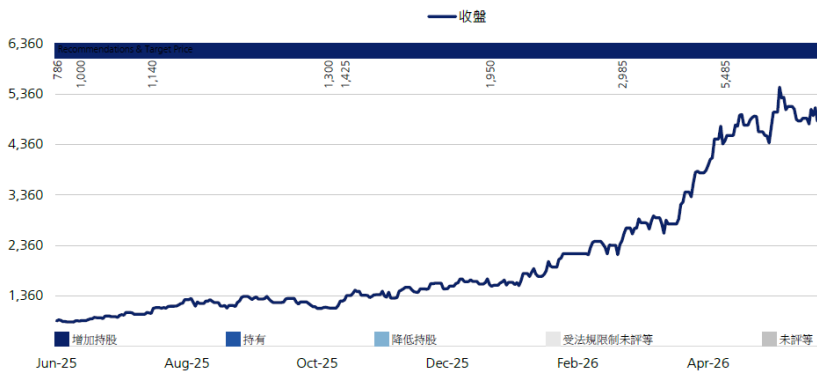
NT\$百萬	Dec-23A	Dec-24A	Dec-25A	Dec-26F	Dec-27F
營運活動之現金流量	2,890	7,263	11,968	11,180	32,172
本期純益	5,488	9,578	14,649	33,023	61,455
折舊及攤提	1,302	1,769	1,849	2,861	3,654
本期運用資金變動	(4,019)	(5,974)	(8,696)	(24,704)	(32,937)
其他營業資產及負債變動	118	1,890	4,166	-	-
投資活動之現金流量	(4,057)	(5,901)	(9,888)	(21,061)	(32,065)
投資用短期投資出售 [新購]	-	-	-	-	-
本期長期投資變動	-	-	-	-	-
資本支出淨額	(3,281)	(5,867)	(9,490)	(21,002)	(32,000)
其他資產變動	(776)	(34)	(398)	(59)	(65)
自由現金流	(612)	(543)	(1,566)	(10,008)	7
融資活動之現金流量	109	4,116	2,776	1,602	3,683
短期借款變動	1,441	(820)	3,175	-	-
長期借款變動	1,512	8,386	5,543	6,965	6,254
現金增資	-	-	-	-	-
已支付普通股股息	(2,830)	(3,439)	(5,894)	(8,958)	(20,194)
其他融資現金流	(15)	(11)	(48)	3,595	17,623
匯率影響數	(126)	251	163	-	-
本期產生現金流量	(1,185)	5,729	5,020	(8,279)	3,790

投資回報率

	Dec-23A	Dec-24A	Dec-25A	Dec-26F	Dec-27F
1 - 營業成本/營業收入					
- 銷售費用/營業收入	9.7%	9.0%	9.6%	7.6%	6.6%
= 營業利益率	17.8%	18.9%	20.3%	24.2%	28.2%
1 / (營業運用資金/營業收入	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
+ 淨固定資產/營業收入	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
+ 什項資產/營業收入	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
= 資本周轉率	1.6	1.8	1.9	2.1	2.2
營業利益率	17.8%	18.9%	20.3%	24.2%	28.2%
x 資本周轉率	1.6	1.8	1.9	2.1	2.2
x (1 - 有效現金稅率)	74.0%	78.9%	77.6%	77.7%	77.6%
= 稅後 ROIC	20.6%	26.8%	29.6%	40.2%	48.8%

資料來源：公司資料，凱基

台光電 – 以往評級及目標價



日期	評級	目標價	收盤價
2026-04-29	增加持股	5,485	4,440
2026-03-11	增加持股	2,985	2,450
2026-01-07	增加持股	1,950	1,580
2025-10-30	增加持股	1,425	1,275
2025-10-22	增加持股	1,300	1,120
2025-07-30	增加持股	1,140	1,005
2025-06-26	增加持股	1,000	855
2025-04-30	增加持股	786	556
2025-02-25	增加持股	720	576
2025-01-02	增加持股	640	596

資料來源：TEJ，凱基

上述凱基分析員為證監會持牌人，隸屬凱基證券亞洲有限公司從事相關受規管活動，其及 / 或其有聯繫者並無擁有上述有關建議股份，發行人及 / 或新上市申請人之財務權益。

免責聲明 於本報告內所載的所有資料，並不擬提供予置身或居住於任何法律上限制凱基證券亞洲有限公司（「凱基」）或其關聯成員派發此等資料之司法管轄區的人士或實體使用。此等資料不構成向任何司法管轄區的任何人士或實體作出的任何投資意見、或發售的要約、或認購或投資任何證券或其他投資產品或服務的邀請、招攬或建議，亦不構成於任何司法管轄區用作任何上述的目的之資料派發。請特別留意，本報告所載的資料，不得在美國、或向美國人士（即美國居民或按照美國或其任何州、屬土或領土之法律成立的合夥企業或公司）或為美國人士之利益，而用作派發資料、發售或邀請認購任何證券。於本報告內的所有資料只作一般資料及參考用途，而沒有考慮到任何投資者的特定目的、財務狀況或需要。該等資料不擬提供作法律、財務、稅務或其他專業意見，因此不應將該等資料賴以作為投資專業意見。

部份凱基股票研究報告及盈利預測可透過 www.kgi.com.hk 取閱。詳情請聯絡凱基客戶服務代表。本報告的資料及意見乃源於凱基的內部研究活動。本報告內的資料及意見，凱基不會就其公正性、準確性、完整性及正確性作出任何申述或保證。本報告所載的資料及意見如有任何更改，凱基並不另行通知。凱基概不就因任何使用本報告或其內容而產生的任何損失承擔任何責任。本報告亦不存有招攬或邀約購買或出售證券及 / 或參與任何投資活動的意圖。本報告只供備閱，並不能在未經凱基書面同意下，擅自以任何方式轉發、複印或發佈全部或部份內容。凱基集團成員公司或其聯屬人可提供服務予本文所提及之任何公司及該等公司之聯屬人。凱基集團成員公司、其聯屬人及其董事、高級人員及僱員可不時就本報告所涉及的任何證券持倉。