

精測 (6510 TT) Chunghwa Precision Test

評價過高，AI GPU 測試板貢獻待觀察

持有-超越同業 (維持評等)

目標價 (12 個月)：NT\$700.0

收盤價 (2025/01/09)：NT\$786.0
隱含漲幅：-10.9%

營收組成 (3Q24)

AP 28.9%, RF 13.5%, HPC 30.1%, Gerber 7.8%, PMIC 3.4%, Other 14.6%.

本次報告更新重點

項目	本次	前次
評等	持有-超越同業	持有-超越同業
目標價 (NT\$)	700	570
2025年營收 (NT\$/十億)	5.0	4.8
2025年EPS	19.7	18.9

交易資料表

市值	NT\$26,990百萬元
外資持股比率	19.9%
董監持股比率	36.6%
調整後每股淨值 (2025F)	NT\$254.04
負債比	8.1%
ESG評級 (Sustainalytics)	低 (曝險程度共5級)

簡明損益表 (NT\$百萬元)

年初至12月	2023A	2024F	2025F	2026F
營業收入	2,884	3,604	5,038	5,578
營業利益	-53	342	787	936
稅後純益	33	355	648	766
EPS (元)	0.99	10.82	19.76	23.35
EPS YoY (%)	-95.8	988.5	82.6	18.2
本益比 (倍)	790.5	72.6	39.8	33.7
股價淨值比 (倍)	3.4	3.3	3.1	2.9
ROE (%)	0	4.6	8.0	8.9
現金殖利率 (%)	0.1%	0.7%	1.3%	1.5%
現金股利 (元)	0.50	5.41	9.88	11.68

劉誠新

Anthony.Lau@yuanta.com

李秉睿

pinjui.lee@yuanta.com

元大觀點

- RTX 50 因產品規格升級生產良率較低，測試介面需求將較上一世代成長 1-2 倍，上修 1Q25 EPS 8%。
- RTX 50 需求延續性不足且 AI GPU 後段測試板營收貢獻估<5%，2H25 成長動能仍存疑慮。
- 市場對 AI GPU 貢獻期望過高，維持持有評等，目標價 700(35x 2025F EPS 19.7 元)。

RTX 50 測試板帶動 4Q24 營收優於預期，上修 4Q24 EPS 7%

4Q24 營收優於本中心預期 9%，主因 RTX 50 相關測試板持續出貨貢獻營收 (如探針卡 PCB、後段測試 FT 載板)，及部分受惠於台灣 AP 客戶天璣 9400 訂單。基於營運槓桿改善，本中心上修 4Q24 EPS 7%至 5.1 元。

RTX 50 發表時程延後，惟測試板需求高於預期

本中心觀察電競 GPU 測試需求優於預期，預估 RTX 50 世代整體測試介面需求(探針卡、測試座、測試板)將是 RTX 40 測試介面的 1~2 倍左右，主因製程升級和效能提升(圖 2)將造成全新顯卡良率較低。因此我們將 1Q25 營收調高 7%至 10.9 億元，年增 62%但季減 15%，係因工作天數較少且天璣 9400 訂單自高點下滑。此外，我們將毛利率/營利率上修 0.7/0.7 個百分點至 52.9%/11.3%，並調高 EPS 8%至 3.1 元，季減 39%、年增 634%。

2H25 成長動能仍存疑慮；AI GPU 營收貢獻<5%

對於即將到來的法說會，主要問題為「2025 下半年有何新動能？」以及 RTX 50 相關測試板動能減緩。我們發現市場對於 AI GPU 期待漸增。根據本中心調查，日本測試板供應商產能不足，使精測 4Q24 有機會送樣，並有少量後段測試載板見於封測廠。然而，日本測試板供應商正提升產能以滿足強勁需求，故精測市占率能否提升仍待觀察。有鑑於此，本中心認為 2025 年相關營收貢獻估<5%，精測亦無機會打入 GB 系列 GPU 探針卡領域。

維持持有評等，評價過高且對 AI GPU 過度期待

基於 RTX 50 測試板需求暢旺，加上 AI GPU 測試板市占有望提升，我們分別調高 2024/2025 年 EPS 預估值 3%/4%，同時評價改採 P/E 評價法，給予目標本益比 35 倍。然而，精測目前交易於 40 倍 2025 年本益比，我們認為市場已反映 AI GPU 潛在商機，AI GPU 和 ASIC 等新專案不確定性仍高。因此本中心認為精測目前評價過高，維持「持有-超越同業」評等。

營運分析

RTX50 相關測試板助力，4Q24 營收優於預期；4Q24 EPS 預估調高 7%

4Q24 營收優於本中心預期 9%，主因係 RTX50 相關測試板(如探針卡 PCB、後段載板)持續出貨挹注，部分受惠於台灣 AP 客戶之 Dimensity 9400 訂單。

本中心預期 4Q24 毛利率將達 53.6%，季增 0.6 個百分點、年增 3.8 個百分點，營運槓桿效益提升下，營益率將季增 2.8 個百分點、年增 14 個百分點至 16%，使本業獲利因此成長 68%。預估 EPS 將季增 57%、年增 857%至 5.1 元，上修 7%。

圖 1：2024 年第 4 季財測與預估比較

(百萬元)	4Q23A	3Q24A	4Q24F	季增率	年增率	4Q24F		預估差異	
						元大預估	市場預估	元大	市場
營業收入	772	917	1,289	40.6%	66.9%	1,180	1,101	9.2%	17.1%
營業毛利	385	486	691	42.2%	79.5%	628	585	9.9%	18.2%
營業利益	16	121	206	69.9%	1229.2%	188	186	9.9%	10.6%
稅前利益	10	124	209	68.2%	1925.0%	188	186	11.4%	12.1%
稅後淨利	17	107	167	56.7%	857.4%	156	152	6.9%	10.2%
調整後 EPS (元)	0.53	3.25	5.10	56.7%	857.4%	4.77	4.63	6.9%	10.2%
重要比率 (%)				百分點	百分點			百分點	百分點
營業毛利率	49.8%	53.0%	53.6%	0.6	3.8	53.3%	53.1%	0.3	0.5
營業利益率	2.0%	13.2%	16.0%	2.8	14.0	15.9%	16.9%	0.1	-0.9
稅後純益率	2.3%	11.6%	13.0%	1.4	10.7	13.3%	13.8%	-0.3	-0.8

資料來源：公司資料、元大投顧預估、Bloomberg、CMoney

RTX 50 顯卡上市延後，測試需求仍較預期強勁

值得注意的是，精測的測試板需求較預期強勁，其他探針卡業者也看到相同情況。研究中心預估 RTX50 世代整體測試介面需求 (包括探針卡、測試座、測試板) 將是 RTX40 測試介面的一至兩倍左右。我們認為主要原因在於製程升級及效能提升 (圖 2) 造成全新顯卡良率較低。

考量 RTX 50 相關測試板需求穩健，我們將 1Q25 營收調高 7%至 10.9 億元，年增 62%但季減 15%，係因工作天數較少且天璣 9400 訂單自高點下滑。另外，我們預估在 RTX 50 FT 測試板帶動下，產能利用率將維持高檔，因此我們將 1Q25 毛利率/營業利益率上修 0.7/0.7 個百分點至 52.9%/11.3%，並調高 EPS 8%至 3.1 元，季減 39%、年增 634%。

圖 2：NVIDIA RTX 5080/5090 上市時間較先前預期推遲一季

	RTX 3080	RTX 3090	RTX 4080(16G)	RTX 4090	RTX 5080	RTX 5090
Release Date	3Q20	3Q20	3Q22	4Q22	1Q25	1Q25
Process	Samsung 8nm	Samsung 8nm	TSMC 5nm(4N)	TSMC 5nm(4N)	TSMC 4nm (N4P)	TSMC 4nm (N4P)
Architecture	Ampere	Ampere	Ada Lovelace	Ada Lovelace	Blackwell	Blackwell
CUDA cores	8704	10496	9728	16384	10752	21760
Performance	29.8 TFLOPS	35.6 TFLOPS	48.74 TFLOPS	82.58 TFLOPS	171 TFLOPS	318 TFLOPS
Memory	10 GB GDDR6X	24 GB GDDR6X	16 GB GDDR6X	24 GB GDDR6X	16 GB GDDR7	32 GB GDDR7
TDP	320W	350W	320W	450W	360W	575W
Launch Price (Not FE)	\$699	\$1,499	\$1,199	\$1,599	\$999	\$1,999

資料來源：公司資料、元大投顧

圖 3：2025 年第 1 季財測與預估比較

(百萬元)	1Q24A	4Q24A	1Q25F	季增率	年增率	1Q25F		預估差異	
						元大預估	市場預估	元大	市場
營業收入	676	1,289	1,092	-15.3%	61.6%	1,023	937	6.7%	16.6%
營業毛利	344	691	577	-16.4%	68.0%	534	489	8.1%	18.0%
營業利益	-12	206	123	-40.3%	--	108	108	13.5%	14.5%
稅前利益	9	209	128	-38.6%	1269.3%	114	118	12.9%	8.7%
稅後淨利	14	167	103	-38.6%	633.5%	95	100	8.3%	2.5%
調整後 EPS (元)	0.43	5.10	3.13	-38.6%	633.5%	2.89	3.05	8.3%	2.5%
重要比率 (%)				百分點	百分點			百分點	百分點
營業毛利率	50.9%	53.6%	52.9%	-0.7	2.0	52.2%	52.2%	0.7	0.7
營業利益率	-1.8%	16.0%	11.3%	-4.7	13.1	10.6%	11.5%	0.7	-0.2
稅後純益率	2.1%	13.0%	9.4%	-3.6	7.3	9.3%	10.7%	0.1	-1.3

資料來源：公司資料、元大投顧預估、Bloomberg、CMoney

2H25 成長動能仍存疑慮，AI GPU 營收貢獻<5%

儘管本中心基於 RTX50 測試板而對精測的短期營運看法愈趨樂觀，並因此調升 2025 年 EPS 預估 4%，然而針對即將到來的法說，我們的主要問題在於「2025 下半年有何新動能？」且公司對於 RTX50 測試板成長放緩的看法。我們察覺多方對於台灣 fabless ASIC 及美國 fabless AI GPU 的潛在動能期待漸增。而本中心認為，前者仍處於發展初期，但 AI GPU 測試板方面則有些許商機。

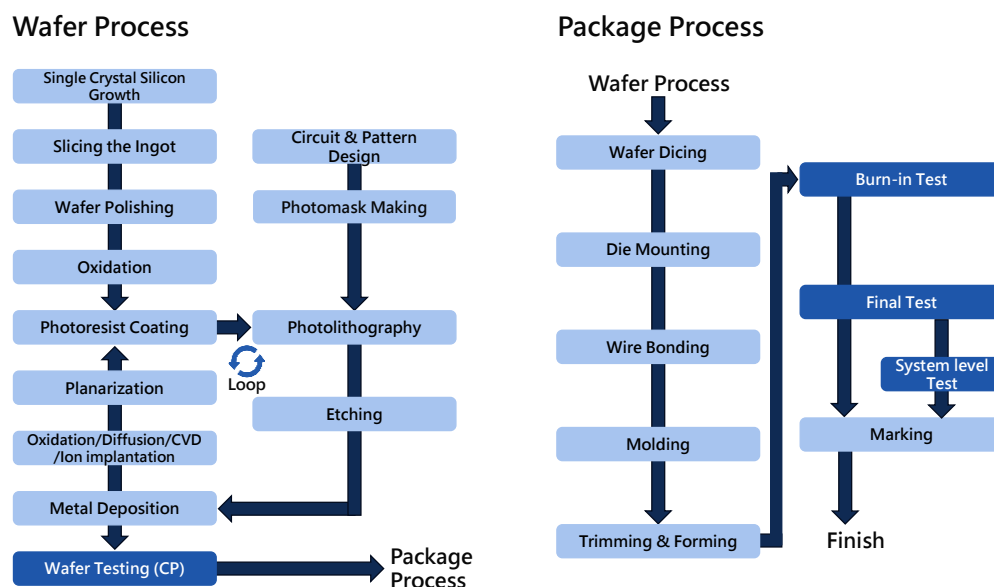
根據通路訪查結果，我們發現由於日本測試板供應商的產能不足問題，精測因此有機會於 4Q24 將其 AI GPU 測試板送樣至美國 IC 設計業者，並已有小量後段測試(FT)載板見於封測廠。

然而，日本測試板業者正在提升產能以滿足暴增的 Fabless 需求，因此精測市佔是否有機會增加仍舊情況不明。有鑑於此，本中心認為 2025 年相關營收貢獻估< 5%，此外精測亦無機會打入 GB 系列 GPU 探針卡領域。

探針卡產值將以 CAGR 18%成長至 2026 年

晶圓測試(CP)的主要目的是為了在將晶圓切割成晶片並進入封裝流程前，檢測其上是否存在瑕疵，以節省封裝有瑕疵裸晶造成的多餘成本，同時監控製造良率。CP 測試項目通常包含直流電(DC)測試，該測試會評估半導體設備的基本電性，如電壓、電流和電阻。晶圓測試(CP)的測試介面採用探針卡，本中心預估 2024-2026 年探針卡產值將以 CAGR 13-18%成長。

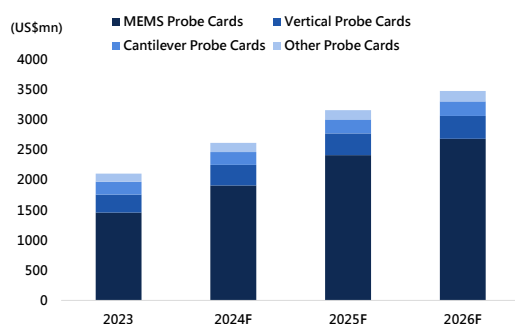
圖 4：半導體測試流程主要分為前段(CP)及後段(FT)



資料來源：公司資料、元大投顧預估

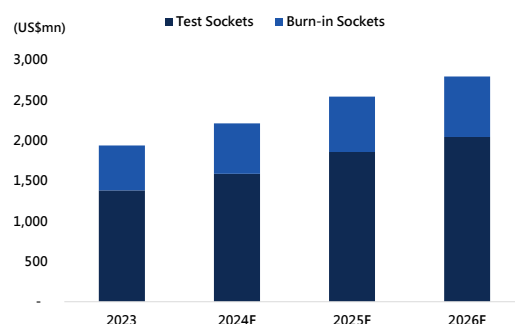
此外，晶片在封裝後需要再經過後段測試(FT)，而有些高功率晶片還會經過老化測試(Burn-in Test)。近期，本中心觀察到旗艦 AP 及 AI GPU 已開始引進系統級測試(SLT)。隨著測試時間增加，本中心預估測試座(Test Socket)產值年複合成長率將達 14%，優於老化測試座之 10%，而整體測試座產值將以 CAGR 13%成長至 2026 年。

圖 5：探針卡產值將以 CAGR 18%成長至 2026 年



資料來源：TechInsights、元大投顧預估

圖 6：測試座產值將以 CAGR 13%成長至 2026 年



資料來源：TechInsights、元大投顧預估

獲利調整與股票評價

維持持有評等，目前評價過高且市場對 AI GPU 產品過度期待

基於 RTX50 測試板需求優於預期，加上少量 AI GPU 測試板產品送樣的貢獻，我們分別調高 2024/2025 年 EPS 預估值 3%/4%，同時評價改採 P/E 評價法，給予目標本益比 35 倍。

本中心因此將目標價自 570 元(2.1 倍 2025 年 BVPS 260 元)調高至 700 元(35 倍 2025 年預估每股盈餘 19.7 元)。精測目前交易於 40 倍 2025 年本益比，我們認為市場已反映 AI GPU 潛在商機，而 AI GPU、ASIC 等新專案不確定性仍高。因此本中心認為精測目前評價過高，維持「持有-超越同業」評等。

圖 7：2024 和 2025 年財務預估調整

(百萬元)	2024F		2025F		2026F		調整前後差異		
	調整後	調整前	調整後	調整前	調整後	調整前	2024F	2025F	2026F
營業收入	3,604	3,495	5,038	4,759	5,578	-	3.1%	5.9%	-
營業毛利	1,899	1,837	2,677	2,512	2,873	-	3.4%	6.5%	-
營業利益	342	320	787	728	936	-	6.7%	8.2%	-
稅前利益	383	362	809	747	957	-	5.9%	8.2%	-
稅後淨利	355	344	647	623	766	-	3.1%	3.8%	-
調整後 EPS (元)	10.82	10.49	19.73	18.99	23.35	-	3.1%	3.9%	-
重要比率 (%)							百分點	百分點	百分點
營業毛利率	52.7%	52.6%	53.1%	52.8%	51.5%	-	0.1	0.3	-
營業利益率	9.5%	9.2%	15.6%	15.3%	16.8%	-	0.3	0.3	-
稅後純益率	9.8%	9.8%	12.8%	13.1%	13.7%	-	0.0	-0.3	-

資料來源：公司資料、元大投顧預估

圖 8：12 個月預期本淨比區間圖



資料來源：公司資料、元大投顧

圖 9：同業評價比較表

公司	代碼	評等	股價	市值 (百萬美元)	調整後每股盈餘			本益比(倍)			調整後每股盈餘成長率 (%)		
					2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025
精測	6510 TT	持有-超越 同業	786	784	0.99	10.82	19.73	790.5	72.6	39.8	(95.8)	988.5	82.3
國外同業													
Formfactor	FORM US	未評等	44.1	3,416	0.7	1.2	1.7	63.0	37.8	26.5	11.6	59.9	42.9
Technoprobe	TPRO MI	未評等	6.1	4,167	0.2	0.1	0.2	30.5	59.0	34.3	(35.0)	(35.4)	72.3
Micronics Japan	6871.T	未評等	4,445.0	1,124	107.0	218.6	296.7	41.5	20.3	15.0	171.5	454.8	35.7
Enplas	6961.JP	未評等	4,890.0	301	523.9	435.4	560.4	9.3	11.2	8.7	1,229.8	1,005.0	28.7
Yokowo	6800.JP	未評等	1,763.0	266	135.0	94.9	124.6	13.1	18.6	14.1	242.6	140.9	31.3
Teradyne	TER US	未評等	137.2	22,336	2.9	3.2	4.3	47.3	43.2	32.1	(35.1)	8.4	34.6
國外同業平均								34.1	31.7	21.8	264.2	272.3	40.9
國內同業													
旺矽	6223 TT	買進	952	2,730	14.0	23.6	30.6	68.0	40.4	31.1	8.8	68.2	29.7
穎威	6515 TT	買進	1,210	1,289	13.5	37.7	56.5	89.6	32.1	21.4	(57.8)	178.8	49.8
雍智	6683 TT	未評等	464	386	11.5	11.5	11.9	40.3	40.4	38.8	(23.1)	(12.2)	4.0
國內同業平均					13.0	24.3	33.0	66.0	37.6	30.5	(24.0)	78.3	27.8

資料來源：公司資料、元大投顧預估、Reuters；每股盈餘數字以當地貨幣為單位；股價依首頁收盤價日期為準。

圖 10：同業評價比較表 (續)

公司	代碼	評等	股價	市值 (百萬美元)	股東權益報酬率(%)			每股淨值			股價淨值比(倍)		
					2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025
精測	6510 TT	持有-超越 同業	786	784	0	4.6	8.0	229.51	239.72	254.04	3.4	3.3	3.1
國外同業													
Formfactor	FORM US	未評等	44.1	3,416	6.7	9.8	13.8						
Technoprobe	TPRO MI	未評等	6.1	4,167	9.2	5.9	8.2	1.4	1.9	2.2	4.4	3.2	2.8
Micronics Japan	6871.T	未評等	4,445.0	1,124	9.9	20.3	24.0	1,057.1	1,251.7	1,487.3	4.2	3.6	3.0
Enplas	6961.JP	未評等	4,890.0	301	11.0			5,144.5	5,733.4	6,348.4	1.0	0.9	0.8
Yokowo	6800.JP	未評等	1,763.0	266	10.6	5.0	6.4	2,027.3	2,033.0	2,221.2	0.9	0.9	0.8
Teradyne	TER US	未評等	137.2	22,336	18.6	18.7	23.4	15.5	17.0	19.4	8.9	8.1	7.1
國外同業平均					11.0	12.0	15.2				3.8	3.3	2.9
國內同業													
旺矽	6223 TT	買進	952	2,730	18.1	26.0	26.9	80.8	100.8	126.9	11.8	9.4	7.5
穎威	6515 TT	買進	1,210	1,289	12.9	33.1	39.7	100.3	126.1	158.3	12.1	9.6	7.6
雍智	6683 TT	未評等	464	386	14.1								
國內同業平均					15.0	29.5	33.3	90.6	113.4	142.6	11.9	9.5	7.6

資料來源：公司資料、元大投顧預估、Reuters；每股淨值數字以當地貨幣為單位；股價依首頁收盤價日期為準。

圖 11：季度及年度簡明損益表 (合併)

(NT\$百萬元)	1Q2024A	2Q2024A	3Q2024A	4Q2024F	1Q2025F	2Q2025F	3Q2025F	4Q2025F	FY2024F	FY2025F
營業收入	676	723	917	1,289	1,092	1,150	1,320	1,476	3,604	5,038
銷貨成本	(332)	(344)	(431)	(598)	(514)	(540)	(615)	(691)	(1,705)	(2,361)
營業毛利	344	379	486	691	577	610	705	785	1,899	2,677
營業費用	(356)	(353)	(364)	(485)	(454)	(444)	(480)	(511)	(1,558)	(1,889)
營業利益	(12)	26	121	206	123	166	224	274	342	787
業外利益	22	14	3	3	5	5	5	5	41	22
稅前純益	9	41	124	209	128	171	229	279	383	809
所得稅費用	(2)	17	(26)	(42)	(26)	(34)	(46)	(56)	(52)	(162)
少數股東權益	(7)	(9)	(8)	0	0	0	0	0	(24)	0
歸屬母公司稅後純益	14	67	107	167	103	137	183	224	355	647
調整後每股盈餘(NT\$)	0.43	2.04	3.25	5.10	3.13	4.18	5.60	6.82	10.82	19.73
調整後加權平均股數(百萬股)	33	33	33	33	33	33	33	33	33	33
重要比率										
營業毛利率	50.9%	52.4%	53.0%	53.6%	52.9%	53.0%	53.4%	53.2%	52.7%	53.1%
營業利益率	-1.8%	3.7%	13.2%	16.0%	11.3%	14.4%	17.0%	18.6%	9.5%	15.6%
稅前純益率	1.4%	5.6%	13.6%	16.2%	11.8%	14.9%	17.4%	18.9%	10.6%	16.1%
稅後純益率	2.1%	9.3%	11.6%	13.0%	9.4%	11.9%	13.9%	15.1%	9.9%	12.8%
有效所得稅率	23.5%	-42.5%	20.6%	20.1%	20.3%	19.9%	20.1%	20.1%	13.6%	20.0%
季增率(%)										
營業收入	-12.5%	7.0%	26.9%	40.6%	-15.3%	5.3%	14.8%	11.8%		
營業利益	--	--	360.2%	69.9%	-40.3%	35.0%	34.9%	22.3%		
稅後純益	-19.8%	378.4%	59.3%	56.7%	-38.6%	33.6%	33.8%	21.8%		
調整後每股盈餘	-19.8%	378.4%	59.3%	56.7%	-38.6%	33.6%	33.8%	21.8%		
年增率(%)										
營業收入	0.1%	-2.9%	32.4%	66.9%	61.6%	59.1%	44.0%	14.5%	24.9%	39.8%
營業利益	--	100.6%	--	1228.2%	--	529.7%	84.6%	33.0%	--	130.1%
稅後純益	--	90.7%	884.8%	857.4%	633.5%	105.1%	72.2%	33.7%	13553.8%	82.3%
調整後每股盈餘	--	90.7%	884.8%	857.4%	633.5%	105.1%	72.2%	33.7%	988.5%	82.3%

資料來源：公司資料、元大投顧預估、CMoney；標“A”為歷史數據；調整後每股盈餘為根據調整後加權平均股數計算。

公司簡介

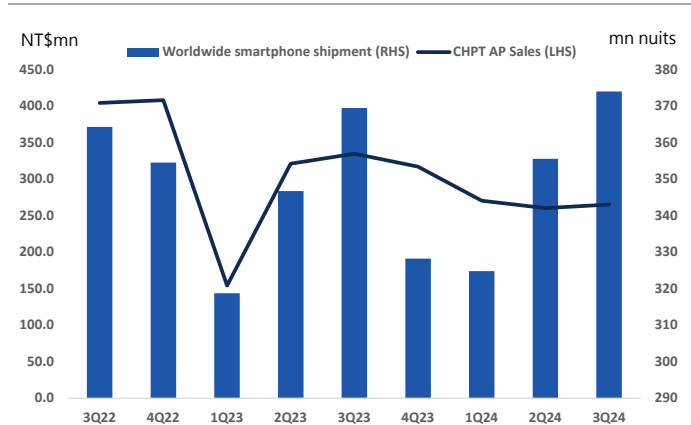
精測成立於 2005 年，總部及生產工廠皆位於桃園平鎮，前身為中華電信研究所內部之高速 PCB 團隊。主要生產測試探針、晶圓測試板、IC 測試板並提供測試服務。其客戶涵蓋高通、聯發科、AMD、Nvidia 等國際知名 IC 設計業者。公司為全球少數兼具研發及製造晶圓級測試探針的半導體測試介面廠，除了自行開發探針生產設備，也掌握探針材料、藥水與金屬合成的關鍵技術。2022 年 7 月公告將新建三廠，目標 2025 年完工，完工後將生產高單價 MEMS 探針卡。

圖 12：前十大股東

Name	Holding %
Chung Hua Investment CO LT	34.3
Fubon Financial Co Ltd	5.0
Nan Shan Life Insurance Co Ltd	2.7
Vanguard Group Inc	2.1
Huang Shui-Ke	1.3
Hou Ying-Hua	1.3
TransGlobe Life Insurance Inc	1.3
Chen Yu-Chi	1.1
Hsiang Fa Investment Co Ltd	1.1
BlackRock	1.0

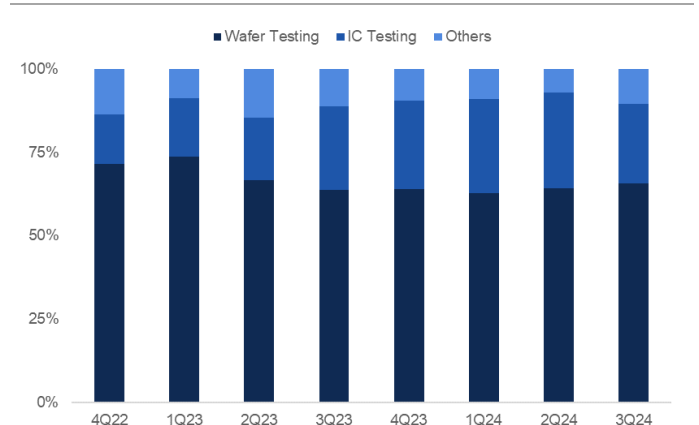
資料來源：Bloomberg、公司資料

圖 13：全球手機 AP 出貨量與精測 AP 營收走勢



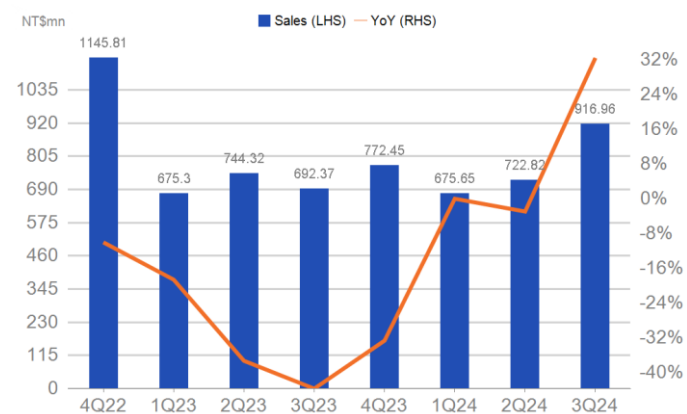
資料來源：公司資料、元大投顧

圖 14：營收組成



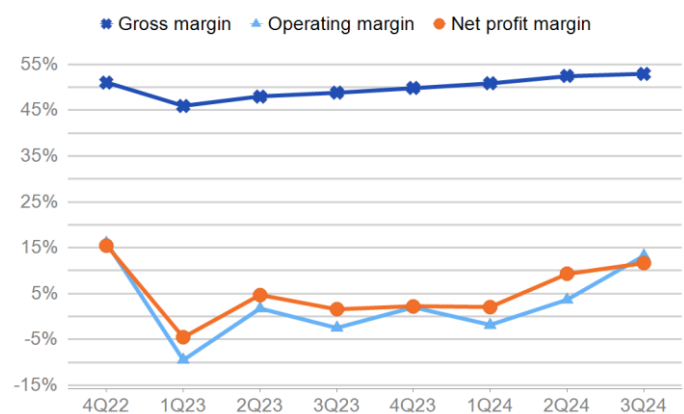
資料來源：公司資料、元大投顧

圖 15：營收趨勢



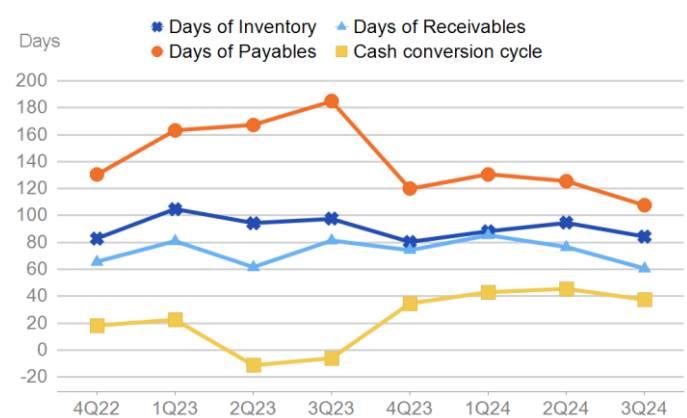
資料來源：CMoney、公司資料

圖 16：毛利率、營益率、淨利率



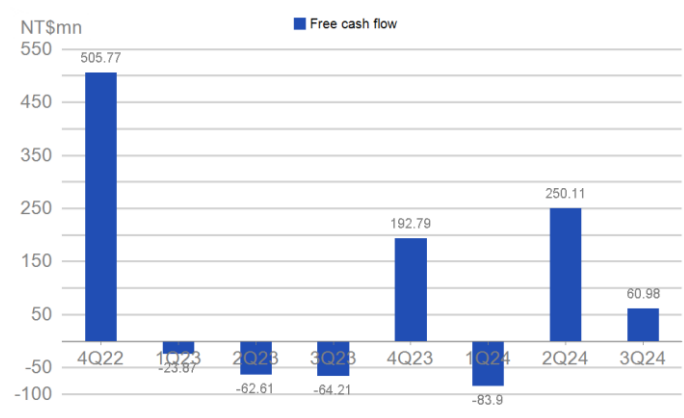
資料來源：CMoney、公司資料

圖 17：經營能力



資料來源：CMoney、公司資料

圖 18：自由現金流量



資料來源：CMoney、公司資料

ESG 分析

分別藉由「在 ESG 議題上的曝險」和「個別公司在 ESG 議題上的執行力」兩個面向來衡量公司於 ESG 上的表現。

- **ESG 總分：**中華精測整體的 ESG 風險評級屬於中等風險，於 Sustainalytics 資料庫所覆蓋的公司中排名亦排行於中間水平的位置，在電子零組件行業的公司中排名略微領先同業。
- **在 ESG 議題上的曝險：**中華精測的整體曝險屬於中等水準，與電子零組件行業的平均水準相當。公司較需要改善的 ESG 議題包含資源使用、溫室氣體以外之排放、商業道德等。
- **個別公司在 ESG 議題上的執行力：**中華精測在針對重大 ESG 議題的管理水準和執行力屬中等。公司對於投資者與大眾的資訊揭露能力弱，在關鍵領域缺乏政策與計畫，不過目前該公司並未涉及任何與 ESG 相關的重大爭議。

圖 19：ESG 分析

分項	評分/評級
ESG 總分	19.9
在 ESG 議題上的曝險 (A)	31.6
個別公司在 ESG 議題上的執行力 (B)	39.2
風險評級	低 ★
同業排行(1~100，1 為最佳)	27

資料來源：Sustainalytics (2025/1/8)

註 1：ESG 總分=A-(A*可控風險因子*B/100)

註 1-1：可控風險因子介於 0-1 之間，越大為越佳。

註 2：ESG 總分風險評級：

極低 (0-10) 低 (10-20) 中 (20-30) 高 (30-40) 極高 (40+)

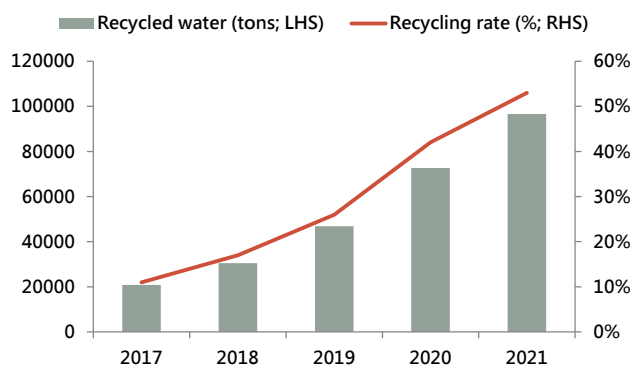
註 3：曝險分數評級：

低 (0-35) 中 (35-55) 高 (55+)

註 4：執行力分數評級：

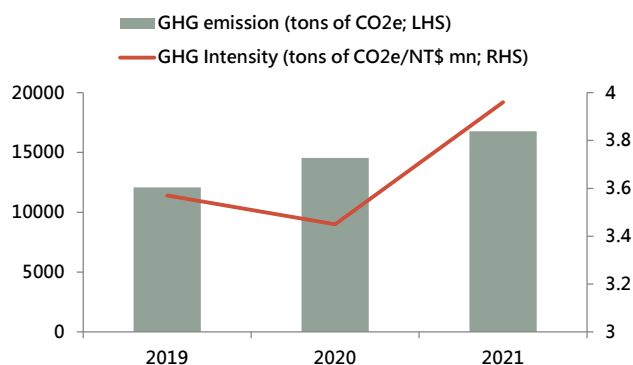
弱 (0-25) 中 (25-50) 強 (50-100)

圖 20：回收水利用



資料來源：公司資料、Reuters

圖 21：溫室氣體排放量及排放密度



資料來源：公司資料、Reuters

資產負債表

年初至 12 月 (NT\$ 百萬元)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
現金與短期投資	3,023	2,693	3,181	3,729	4,425
存貨	440	326	465	568	534
應收帳款及票據	774	600	716	951	1,050
其他流動資產	169	153	149	149	149
流動資產	4,406	3,773	4,511	5,397	6,158
採用權益法之投資	0	0	0	0	0
固定資產	4,486	4,368	4,051	3,702	3,449
無形資產	62	39	62	62	62
其他非流動資產	83	92	30	3	(24)
非流動資產	4,631	4,499	4,142	3,767	3,487
資產總額	9,037	8,272	8,653	9,164	9,644
應付帳款及票據	294	188	267	309	346
短期借款	0	0	0	0	0
什項負債	758	487	482	482	482
流動負債	1,052	675	749	791	828
長期借款	0	0	0	0	0
其他負債及準備	26	24	22	22	22
長期負債	26	24	22	22	22
負債總額	1,078	699	771	813	850
股本	328	328	328	328	328
資本公積	3,928	3,928	3,928	3,928	3,928
保留盈餘	3,624	3,272	3,610	3,610	3,610
什項權益	3	0	0	0	0
歸屬母公司之權益	7,884	7,528	7,888	7,888	7,888
非控制權益	76	46	22	22	22
股東權益總額	7,959	7,574	7,882	8,351	8,794

資料來源：公司資料、元大投顧預估

現金流量表

年初至 12 月 (NT\$ 百萬元)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
本期純益	757	3	355	647	766
折舊及攤提	437	458	459	475	490
本期營運資金變動	254	172	(175)	(297)	(27)
其他營業資產 及負債變動	(47)	(307)	0	0	1
營運活動之現金流量	1,401	325	615	826	1,230
資本支出	(926)	(283)	(99)	(100)	(210)
本期長期投資變動	0	0	0	0	0
其他資產變動	(85)	39	0	0	1
投資活動之現金流量	(1,011)	(244)	(99)	(100)	(210)
股本變動	0	0	0	0	0
本期負債變動	0	0	0	0	0
現金增減資	0	0	0	0	0
支付現金股利	(446)	(385)	(16)	(177)	(324)
其他調整數	58	(23)	0	0	1
融資活動之現金流量	(388)	(409)	(16)	(177)	(324)
匯率影響數	8	(2)	0	0	0
本期產生現金流量	10	(330)	500	548	696
自由現金流量	475	42	516	726	1,020

資料來源：公司資料、元大投顧預估

損益表

年初至 12 月 (NT\$ 百萬元)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
營業收入	4,389	2,884	3,604	5,038	5,578
銷貨成本	(2,101)	(1,493)	(1,705)	(2,361)	(2,705)
營業毛利	2,288	1,391	1,899	2,677	2,873
營業費用	(1,421)	(1,444)	(1,558)	(1,889)	(1,937)
推銷費用	(191)	(220)	(298)	(338)	(315)
研究費用	(954)	(965)	(957)	(1,188)	(1,256)
管理費用	(276)	(259)	(303)	(363)	(366)
其他費用	0	0	0	0	0
營業利益	866	(53)	342	787	936
利息收入	13	26	21	22	21
利息費用	(2)	(1)	(1)	(3)	(2)
利息收入淨額	11	25	20	19	19
投資利益(損失)淨額	0	0	0	0	0
匯兌損益	28	2	19	0	0
其他業外收入(支出)淨額	5	5	3	3	2
稅前純益	910	(21)	383	809	957
所得稅費用	(154)	24	(52)	(162)	(191)
少數股權淨利	(14)	(30)	(24)	0	0
歸屬母公司之稅後純益	771	33	355	647	766
稅前息前折舊攤銷前淨利	1,349	438	801	1,263	1,426
調整後每股盈餘 (NT\$)	23.50	0.99	10.82	19.73	23.35

資料來源：公司資料、元大投顧預估

主要財務報表分析

年初至 12 月	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
年成長率 (%)					
營業收入	3.5	(34.3)	24.9	39.8	10.7
營業利益	(19.9)	--	--	130.1	18.9
稅前息前折舊攤銷前淨利	(8.1)	(67.6)	82.9	57.7	12.9
稅後純益	(15.2)	(99.7)	13553.8	82.3	18.2
調整後每股盈餘	(13.5)	(95.8)	988.5	82.3	18.2
獲利能力分析 (%)					
營業毛利率	52.1	48.2	52.7	53.1	51.5
營業利益率	19.7	(1.8)	9.5	15.6	16.8
稅前息前淨利率	20.7	(0.8)	9.5	15.6	16.8
稅前息前折舊攤銷前淨利率	30.8	15.2	22.2	25.1	25.6
稅前純益率	20.7	(0.7)	10.6	16.1	17.2
稅後純益率	17.6	1.1	9.9	12.8	13.7
資產報酬率	8.5	0	4.2	7.3	8.1
股東權益報酬率	9.8	0	4.6	8.0	8.9
穩定/償債能力分析					
負債權益比 (%)	13.5	9.2	9.8	9.7	9.7
淨負債權益比(%)	(38.0)	(35.6)	(40.4)	(44.7)	(50.3)
利息保障倍數 (倍)	563.9	(14.8)	273.3	622.5	467.9
流動比率 (%)	419.0	558.7	601.9	682.2	743.4
速動比率 (%)	373.7	503.4	519.9	591.6	661.0
淨負債 (NT\$百萬元)	(3,023)	(2,693)	(3,181)	(3,729)	(4,425)
調整後每股淨值 (NT\$)	240.36	229.51	239.72	254.04	267.54
評價指標 (倍)					
本益比	33.4	790.5	72.6	39.8	33.7
股價自由現金流量比	54.6	616.1	50.3	35.7	25.4
股價淨值比	3.3	3.4	3.3	3.1	2.9
股價稅前息前折舊攤銷前淨	19.2	59.2	32.4	20.5	18.2
股價營收比	5.9	9.0	7.2	5.2	4.7

資料來源：公司資料、元大投顧預估；註：負債為短期債加上長期債。

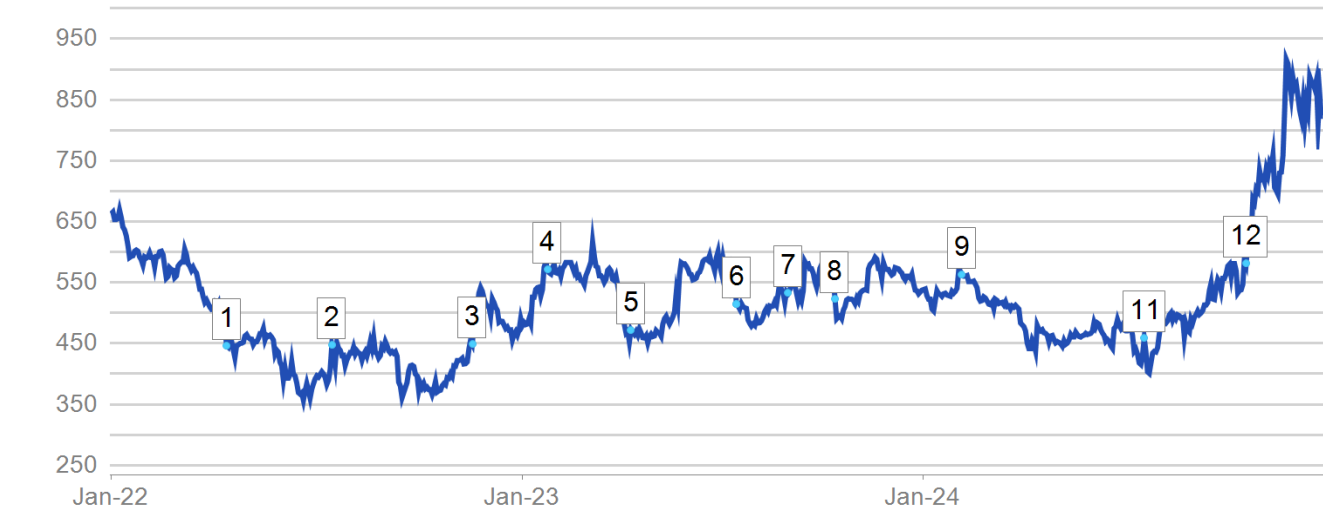
附錄：重要揭露事項

分析師聲明

主要負責撰寫本研究報告全文或部分內容之分析師，茲針對本報告所載證券或證券發行機構，於此聲明：(1) 文中所述觀點皆準確反映其個人對各證券或證券發行機構之看法；(2) 研究部分分析師於本研究報告中所提出之特定投資建議或觀點，與其過去、現在、未來薪酬的任何部份皆無直接或間接關聯。

精測 (6510 TT)- 投資建議與目標價三年歷史趨勢

— 收盤價



#	日期	收盤價 (A)	目標價 (B)	調整後目標價 (C)	評等	分析師
1	20220429	472.50	510	510	持有-超越同業	林凱威
2	20220729	415.50	450	450	持有-超越同業	林凱威
3	20221128	465.00	580	580	買進	劉誠新
4	20230210	596.00	720	720	買進	劉誠新
5	20230428	462.00	460	460	持有-超越同業	劉誠新
6	20230731	564.00	580	580	持有-超越同業	劉誠新
7	20230913	533.00	580	580	持有-超越同業	劉誠新
8	20231026	524.00	580	580	持有-超越同業	劉誠新
9	20240221	569.00	460	460	持有-落後同業	劉誠新
10	20240501	473.50	450	450	持有-落後同業	劉誠新
11	20240801	430.50	480	480	持有-超越同業	劉誠新
12	20241101	591.00	570	570	持有-超越同業	劉誠新

資料來源：CMoney、元大投顧

註：A = 未調整之收盤價；B = 未調整之目標價；C = 依據股本變動調整後之目標價。員工分紅稀釋影響未反映於 A、B 或 C。

投資評等說明

買進：根據本中心對該檔個股投資期間絕對或相對報酬率之預測，我們對該股持正面觀點。此一觀點係基於本中心對該股之發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。建議投資人於投資部位中增持該股。

持有-超越同業：本中心認為根據目前股價，該檔個股基本面吸引力高於同業。此一觀點係基於本中心對該股發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。

持有-落後同業：本中心認為根據目前股價，該檔個股基本面吸引力低於同業。此一觀點係基於本中心對該股發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。

賣出：根據本中心對該檔個股投資期間絕對或相對報酬率之預測，我們對該股持負面觀點。此一觀點係基於本中心對該股之發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。建議投資人於投資部位中減持該股。

評估中：本中心之預估、評等、目標價尚在評估中，但仍積極追蹤該個股。

限制評等：為遵循相關法令規章及/或元大之政策，暫不給予評等及目標價。

註：元大給予個股之目標價係依 12 個月投資期間計算。大中華探索系列報告並無正式之 12 個月目標價，其投資建議乃根據分析師報告中之指定期間分析而得。

總聲明

© 2025 元大版權所有。本報告之內容取材自本公司認可之資料來源，但並不保證其完整性或正確性。報告內容並非任何證券之銷售要約或邀購。報告中所有的意見及預估，皆基於本公司於特定日期所做之判斷，如有變更恕不另行通知。

本報告僅提供一般資訊，文中所載資訊或任何意見，並不構成任何買賣證券或其他投資標的之要約或要約之引誘。報告資料之刊發僅供客戶一般傳閱用途，並非意欲提供專屬之投資建議，亦無考慮任何可能收取本報告之人士的個別財務狀況與目標。對於投資本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而諮詢財務顧問的意見。本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，為該管轄區內從事證券經紀或交易之遊說。

元大研究報告於美國僅發送予美國主要投資法人（依據 1934 年《證券交易法》15a-6 號規則及其修正條文與美國證券交易委員會詮釋定義）。美國投資人若欲進行與本報告所載證券相關之交易，皆必須透過依照 1934 年《證券交易法》第 15 條及其修正條文登記註冊之券商為之。元大研究報告在台灣由元大證券投資顧問股份有限公司發佈，在香港則由元大證券(香港)有限公司發佈。元大證券(香港)係獲香港證券及期貨事務監察委員會核准註冊之券商，並獲許從事受規管活動，包括第 4 類規管活動（就證券提供意見）。非經元大證券(香港)有限公司書面明示同意，本研究報告全文或部份，不得以任何形式或方式轉載、轉寄或揭露。

欲取得任何本報告所載證券詳細資料之台灣人士，應透過下列方式聯絡元大證券投資顧問股份有限公司：

致：聯絡人姓名

元大證券投資顧問股份有限公司

台灣臺北市 106 仁愛路三段 157 號 4 樓

© {2025} Sustainalytics. All Rights Reserved. The information, data, analyses and opinions contained herein: (1) includes the proprietary information of Sustainalytics; (2) may not be copied or redistributed except as specifically authorized; (3) do not constitute investment advice nor an endorsement of any product or project; (4) are provided solely for informational purposes; and (5) are not warranted to be complete, accurate or timely. Sustainalytics is not responsible for any trading decisions, damages or other losses related to it or its use. The use of the data is subject to conditions available at <https://www.sustainalytics.com/legal-disclaimers>.