

研究員：莊禮誠 dan.chuang@cim.capital.com.tw

前日收盤價 97.70 元

目標價

3 個月

12 個月

近期報告日期、評等及前日股價

公司基本資訊

目前股本(百萬元)	168
市值(億元)	16.58
目前每股淨值(元)	29.02
外資持股比(%)	0.01
投信持股比(%)	0
董監持股比(%)	14.86
融資餘額(張)	0
現金股息配發率(%)	51.49

產品組合

股價相對大盤走勢

聚賢研發(7631 TT)

主要提供二次配服務的廠商。

投資建議：聚賢研發於 02/25/2025 投標開始，02/27/2025 投標結束，競拍 2,700 張，最低投標價格 56.00 元。建議投標區間為 74~93 元，約為 2025 年預估 EPS 6.17 元的 12~15 倍 PER 評價。

公司簡介：賢研發的主要業務包括高科技廠房廠務供應系統工程的規劃、設計與施工，以及製程設備相關零組件的開發、製造、維修、代理和售後服務。

公司有開發自動焊接設備：為避免少子化對公司有不利的影响，聚賢研發有開發自動焊接設備，可以減少人員需求，並提升焊接速度，未來三到五年有機會推廣到其他產業，例如能源、軍工、太空、風電、石化...等。

公司已取得美系設備商訂單：公司已於 1Q24 取得美系設備廠商訂單，金額達 8 位數，由於此訂單是零組件，客戶每年都會下單。公司在成立初期，為了解決產業問題，有將資源投入到研發與人力上，包含了機電與軟體，也會從流程上來解決問題，而不是一直增加人力。

2025 年營收目標雙位數成長：2024 年毛利率、淨利率下滑，主因是 2021 年下包廠商有碰到客戶機台，所以在 1Q24 有認列一次性業外損失約 0.25 億元；也有買實驗室造成折舊費用提高，成立海外子公司也有造成人力的勞務費用提高。2025 年目標營收成長雙位數。

(百萬元)	2024F	2025F	2026F	3Q24	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F
營業收入淨額	851	970	1,048	226	230	175	204	240	351
營業毛利淨額	280	313	337	61	61	55	65	80	113
營業利益	200	127	143	29	28	22	27	33	45
稅後純益	110	114	127	25	24	23	24	25	42
稅後 EPS(元)	5.95	6.17	6.85	1.35	1.30	1.24	1.30	1.35	2.27
毛利率(%)	32.91%	32.26%	32.13%	26.99%	26.57%	31.41%	31.86%	33.33%	32.19%
營業利益率(%)	23.51%	13.09%	13.63%	12.83%	12.19%	12.56%	13.24%	13.75%	12.82%
稅後純益率(%)	12.93%	11.75%	12.07%	11.06%	10.45%	13.13%	11.76%	10.42%	11.97%
營業收入 YoY/QoQ(%)	20.61%	14.04%	8.04%	-6.33%	1.58%	-23.73%	16.49%	17.65%	46.25%
稅後純益 YoY/QoQ(%)	-23.79%	3.64%	10.99%	-4.00%	-4.17%	4.35%	4.17%	68.00%	

註：稅後純益係指本期淨利歸屬於母公司業主；稅後 EPS 以上櫃後股本 2.21 億元計算。

ESG：

環境保護：聚賢藉由各項實際行動積極提升員工對於環境議題的意識，從號召員工參與淨灘活動、響應地球一小時熄燈活動，乃至每週一次永續新聞分享，將環保意識逐漸帶入員工的日常行動之中。

社會責任：聚賢秉持取之於社會，用之於社會的理念，認為比起個人擁有諸多崇高理想，但因心有餘而力不足做完所有事，不如由聚賢做號召，鼓勵並帶領同仁投入各項社會活動，將力量串聯在一起，使其內化為企業社會責任文化，落實企業回饋社會的理念。

公司治理：為了與內外部利害關係人有效地溝通，故於 2022 年更新組織架構，建立直接隸屬於董事會的「永續推動辦公室」，由永續長及永續管理師負責統合本公司內部碳盤查、串聯各部門進行 ESG 各項議題之策略發展，以及訂定短、中、長期之永續目標並落實執行。

公司簡介：

聚賢研發股份有限公司成立於 2018 年，聚賢研發的主要業務包括高科技廠房廠務供應系統工程的規劃、設計與施工，以及製程設備相關零組件的開發、製造、維修、代理和售後服務。

公司總部在新竹，聚賢研發已於 2024 年在日本、新加坡和德國設立了子公司。其中，日本子公司已開始貢獻業績，新加坡子公司預計於 2025 年開始貢獻業績，德國子公司則為未來市場布局，預計 2027 年開始貢獻營收。

公司其客戶涵蓋半導體、光電、太陽能、封測...等產業，知名客戶包括台積電(2330 TT)、美光(MU US)、友達(2409 TT)、日月光投控(3711 TT)和力成(6239 TT)...等。

公司主要同業包含帆宣(6196 TT)、信紘科(6667 TT)、銳澤(7703 TT)、漢科(3402 TT)...等。

營收占比 產品別：

單位：新台幣千元

年度 項目	111 年度		112 年度		113 年上半年度	
	營業收入	%	營業收入	%	營業收入	%
高科技產業廠務 供應系統工程	832,397	97.36	692,259	98.14	382,968	96.95
設備服務	22,593	2.64	13,111	1.86	12,042	3.05
合計	854,990	100.00	705,370	100.00	395,010	100.00

資料來源：聚賢研發。

產品說明：

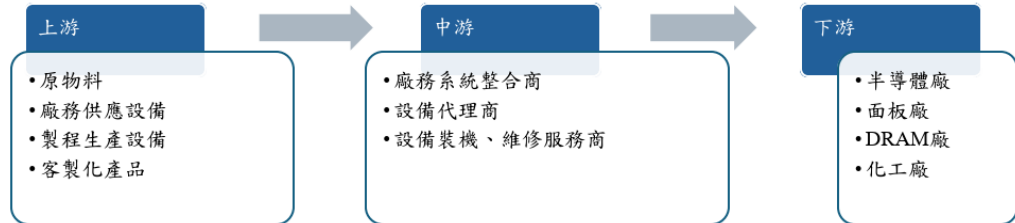
高科技產業廠務供應系統工程，包含高科技廠房氣體二次配裝機工程、高科技廠房整合二次配系統裝機工程、高科技廠房氣體供應系統設計施工工程。

設備服務，包含製程設備相關零組件之開發、製造、維修及代理與售後服

2025 年 2 月 25 日

務、管路工藝流程優化，機構及輔治具開發。

產業上、中、下游：



資料來源：聚賢研發。

公司有多項核心能力：

公司定位為高科技設備優化的最佳服務商。公司以製程設備為出發點，專注於廠務工程、設備安裝，以及零組件耗材的開發與代理...等客製化服務。其核心能力涵蓋材料科學、雷射光學、自動化領域和精密模具開發，旨在為客戶提供即時、創新且最適合的商業模式。

一次配、二次配差異：

	一次配	二次配
功能	主幹輸送	分配到終端設備
電壓/壓力	較高	較低
範圍	變電站 → 配電盤	配電盤 → 設備
應用	變電系統、主幹氣體供應、冷卻水主管	機台電力、末端氣體輸送、冷卻水支管

資料來源：網路資料。

公司有開發自動焊接設備：

為避免少子化對公司有不利的影响，聚賢研發有開發自動焊接設備，可以減少人員需求，並提升焊接速度，未來三到五年有機會推廣到其他產業，例如能源、軍工、太空、風電、石化...等。

公司已取得美系設備商訂單：

公司已於 1Q24 取得美系設備廠商訂單，金額達 8 位數，由於此訂單是零組件，客戶每年都會下單。公司在成立初期，為了解決產業問題，有將資源投入到研發與人力上，包含了機電與軟體，也會從流程上來解決問題，而不是一直增加人力。

2025 年營收目標雙位數成長：

2024 年毛利率、淨利率下滑，主因是 2021 年下包廠商有碰到客戶機台，所以在 1Q24 有認列一次性業外損失約 0.25 億元；也有買實驗室造成折舊費用提高，成立海外子公司也有造成人力的勞務費用提高。2025 年目標營收成長雙位數。

未來盈餘配發率有望提升：

2025 年 2 月 25 日

由於海外子公司剛成立，盈餘配發率約 50%，未來隨著營運成長，會適度提高配發率。

【投資評等說明】

評等	定義
強力買進(Strong Buy)	首次評等潛在上漲空間 $\geq 35\%$
買進(Buy)	$15\% \leq$ 首次評等潛在上漲空間 $< 35\%$
區間操作(Trading Buy)	$5\% \leq$ 首次評等潛在上漲空間 $< 15\%$
	無法由基本面給予投資評等
中立(Neutral)	預期近期股價將處於盤整
	建議降低持股

【投資評等調整機制】

投資評等係「首次」給予特定個股投資評等時，其前一日收盤價相較 3 個月目標價之潛在上漲空間計算而得。個股投資評等分為四個等級，定義如上。爾後的投資評等係依循「首次評等」，直到停止推薦。

「強力買進」、「買進」及「區間操作」均有 upside 目標價。差別僅在於，首次評等時潛在報酬率不同。「中立」則無目標價。

一旦我們給予特定個股「強力買進」、「買進」或「區間操作」之投資評等，就是責任的開始，爾後將透過各式研究報告作定期性、持續性追蹤基本面及股價變化，直到停止推薦。

停止推薦情境：

1. 達目標價。
2. 雖未達原訂目標價，但檢視基本面、訊息面、籌碼面等多方訊息，研判股價上漲空間已然有限，將適時出具降評報告。
3. 推薦後股價不漲反跌，亦將出具降評報告。

【免責聲明】

本研究報告僅提供予特定人之客戶作為參考資料「非經同意不得轉載」。我們並不確保此資訊的完整性與正確性，投資人應了解，報告中有關未來預測之陳述可能不會實現，因而不應被依賴。而且此報告並非根據特定投資目的或依預定對象之財務狀況所撰寫出來的，因此，此研究報告的目的，既非對投資人於買賣證券、選擇權、期貨或其他證券相關之衍生性商品提供詢價服務，亦非作為進行交易的要約。投資人應注意到相關證券之價值及收益，可能會有無預警地上升或下降，產生投資回報金額可能比原始投資來得少的情形。