

千附精密 (6829 TT) Chenfull Precision

半導體展望正向，國防長單挹注，產品組合大幅好轉

評等：買進

目標價 (12 個月)：NT\$165.0

收盤價 (2025/03/17)：NT\$129.5
隱含漲幅：27.4%

交易資料表

市值	NT\$7,670百萬元
外資持股比率	7.2%
董監持股比率	63.7%
調整後每股淨值 (2025F)	NT\$35.93

簡明損益表 (NT\$百萬元)

年初至12月	2023A	2024A	2025F	2026F
營業收入	1,350	1,520	1,993	2,407
EPS (元)	3.52	5.66	7.00	8.75
EPS YoY (%)	-41.6	61.0	23.7	25.0
本益比 (倍)	36.8	22.9	18.5	14.8
股價淨值比 (倍)	4.2	3.9	3.6	3.4
ROE (%)	10.9	15.6	19.5	22.6
現金殖利率 (%)	2.3%	3.4%	4.6%	4.6%

陳旻暉

Jerry.MW.Chen@Yuantan.com

洪晨翎

CherylHung@yuanta.com

事件

千附精密於 3/14 舉行論壇，向投資人說明公司 2025/26 年營運展望。

評論

4Q24 EPS 2.0 元，季增 134.5%，半導體檢測設備帶料始出貨

4Q24 營收 4.5 億元，季增 30%/年增 42%，成長多主因半導體檢測設備帶料於 12M24 開始出貨，且國防客戶 11M24 出貨轉順暢。產品組合估光電 35%/半導體 30%/國防 22%/航太 10%/其他 2%。毛利率 35.8%，季增 1.5ppts/年增 8.8ppts，低於預期 1 個 ppts 主因光電占比較高。營益率 22.7%，季持平/年增 6.6ppts。稅後淨利 1.2 億元，季增 134%/年增 432%。EPS 2.0 元，季增 134.5%/年增 430%，優於預期 31%，主因業外匯兌利益貢獻約 0.4 億元，影響 EPS 約 0.7 元。

1Q25 半導體與國防加持，營收進入加速成長期，估年增 47%

1Q25 進入半導體營收成長加速期，主因半導體檢測設備帶料出貨放量。國防產品在客戶長單挹注，估可維持 2-3 年，且洛馬愛國者飛彈產能提升至 2024 年底符合預期達產能 500 顆/年，隨全球防禦型飛彈需求攀升及川普當選後將加大美國銷售軍武至盟國，支撐洛馬產能提升計畫，預期將擴張至 2027 年 650 顆/年。1Q25 估營收 4.6 億元，季增 1.6%/年增 47%。毛利率季減 1.4 個 ppts/年增 6.2 個 ppts，主因高毛利率半導體與國防佔比提升。營益率 22.7%。EPS 估季減 26%/年增 35%至 1.5 元。估 2025/26 年整體營收分別年增 33%/21%至 20 億/24 億元，毛利率 35.9%/36.0%。EPS 估年增 23.7%/25%至 7.0/8.8 元。展望 2025/26 年在歐系半導體檢測設備 phase 2 客戶指定料源帶料模式穩定出貨及估 2026 年轉成自定料源，加以 3 年國防長單挹注下，兩大成長動能帶動營收獲利跳升。

國防長約與半導體營收帶動營收爆發，目標價 165 元

展望 2025 年，在高毛利率國防產品長約挹注，訂單能見度提升；半導體歐系檢測設備訂單自 12M24 開始出貨自帶料，2H25 將顯著成長；隨嘉義新廠將於 2Q26 投產與客戶共同開發新品項，估公司高毛利率半導體與國防產業營收比重自 2023 年 40.5%提升到 2026 年 62.0%，產品組合持續改善。以 SOTP 法及 2025 年 EPS 7.0 元、23 倍本益比推得目標價 165 元，維持買進評等。

圖 1：2024 年第 4 季財務數字比較

(百萬元)	4Q23A	3Q24A	4Q24A	季增率	年增率	4Q24A		預估差異	
						元大預估	市場預估	元大	市場
營業收入	320	349	453	29.8%	41.5%	429	429	5.6%	5.6%
營業毛利	86	119	162	35.5%	87.6%	157	157	2.8%	2.8%
營業利益	51	79	103	29.8%	99.9%	108	108	-4.8%	-4.8%
稅前利益	27	62	145	134.4%	433.4%	110	110	31.6%	31.6%
稅後淨利	22	50	117	134.0%	431.8%	89	89	31.6%	31.6%
調整後 EPS (元)	0.37	0.84	1.97	134.5%	429.8%	1.50	1.50	31.1%	31.1%
重要比率 (%)				百分點	百分點			百分點	百分點
營業毛利率	27.0%	34.2%	35.8%	1.5	8.8	36.7%	36.7%	-1.0	-1.0
營業利益率	16.1%	22.7%	22.7%	0.0	6.6	25.2%	25.2%	-2.5	-2.5
稅後純益率	6.9%	14.3%	25.8%	11.5	19.0	20.7%	20.7%	5.1	5.1

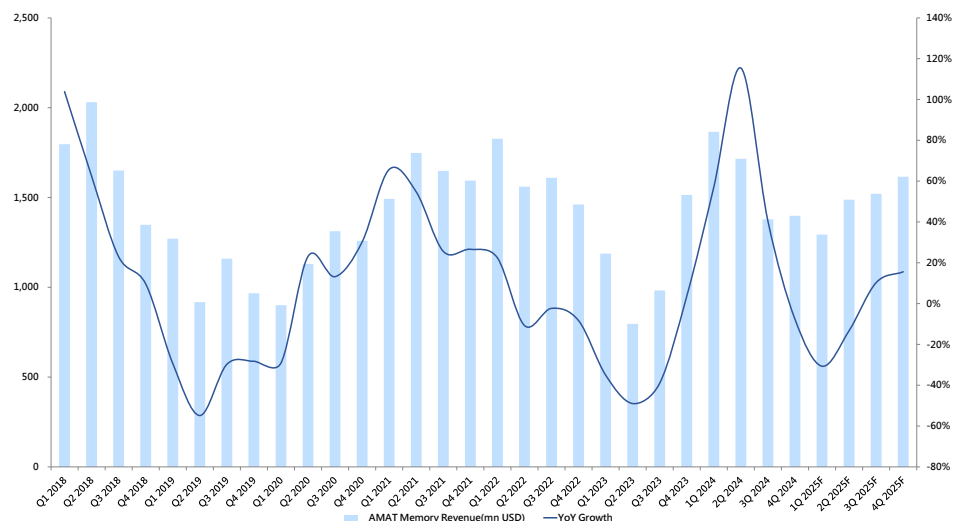
資料來源：公司資料、元大投顧預估、Bloomberg

圖 2：2025 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	313	453	460	1.6%	47.0%	453	453	1.5%	1.5%
營業毛利	88	162	158	-2.3%	79.5%	158	158	0.1%	0.3%
營業利益	47	103	104	1.7%	121.0%	105	105	-0.6%	-0.6%
稅前利益	80	145	108	-25.5%	34.8%	108	108	-0.1%	-0.1%
稅後淨利	65	117	87	-25.8%	33.6%	87	87	-0.2%	-0.2%
調整後 EPS (元)	1.09	1.97	1.47	-25.5%	34.7%	1.47	1.47	-0.1%	-0.1%
重要比率 (%)				百分點	百分點			百分點	百分點
營業毛利率	28.2%	35.8%	34.4%	-1.4	6.2	34.8%	34.8%	-0.4	-0.4
營業利益率	15.1%	22.7%	22.7%	0.0	7.6	23.1%	23.2%	-0.4	-0.5
稅後純益率	20.8%	25.8%	18.9%	-7.0	-1.9	19.3%	19.2%	-0.4	-0.3

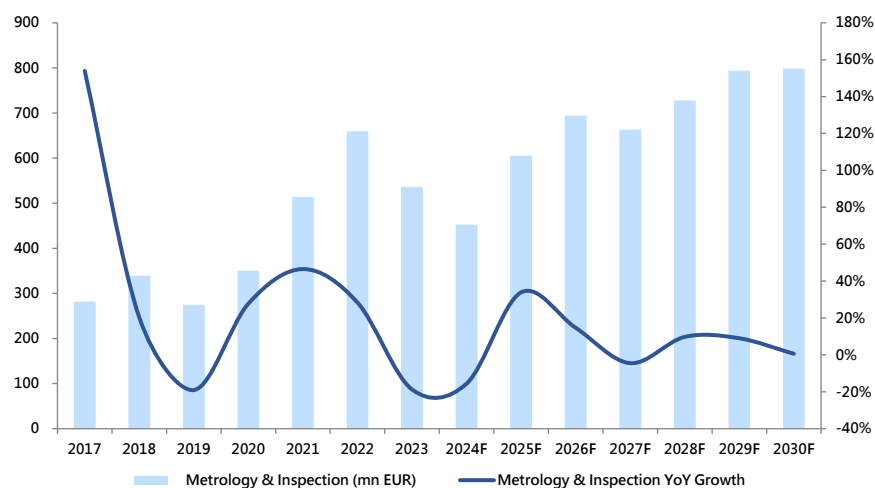
資料來源：公司資料、元大投顧預估、Bloomberg

圖 3：AMAT 記憶體相關營收緩步成長



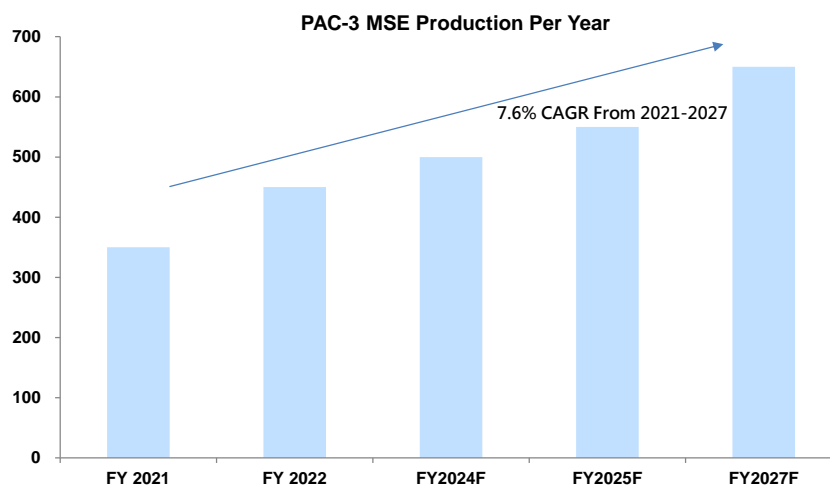
資料來源：Bloomberg、元大投顧預估

圖 4：ASML 晶圓量測與檢測營收 2025 年將谷底復甦



資料來源：Bloomberg、元大投顧預估

圖 5：PAC-3 MSE 愛國者飛彈產能預估



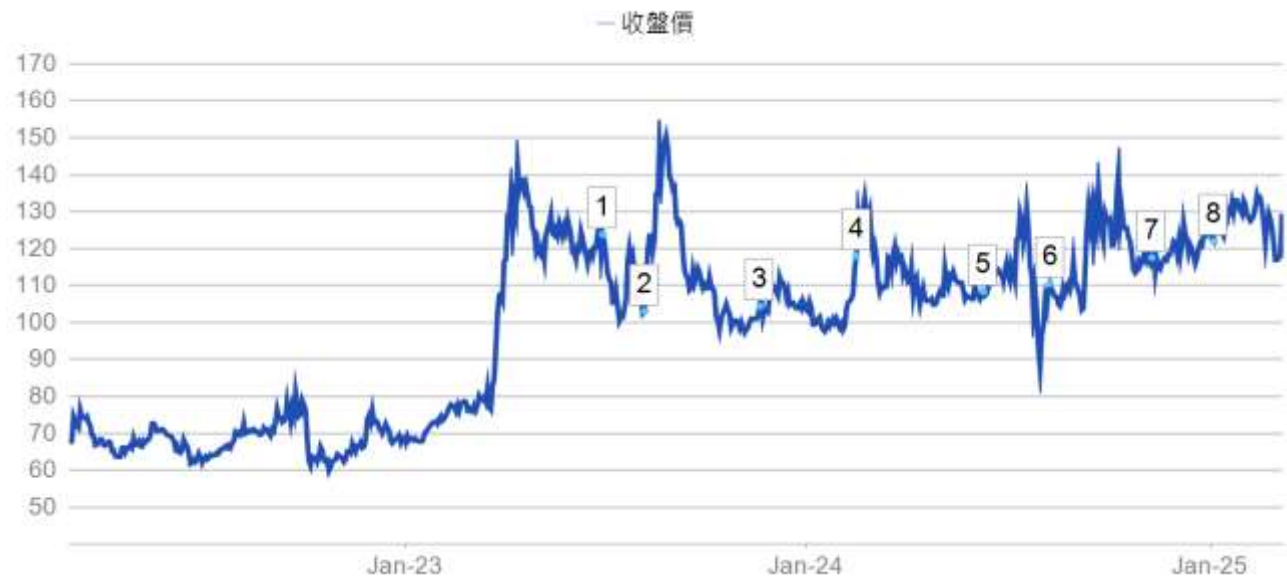
資料來源：洛克希德馬丁、元大投顧預估

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。

千附精密 (6829 TT) - 投資建議與目標價三年歷史趨勢



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 = 依據股票股利與現金股利調整後之目標價。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