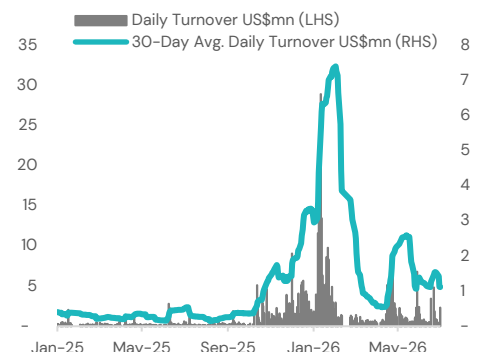
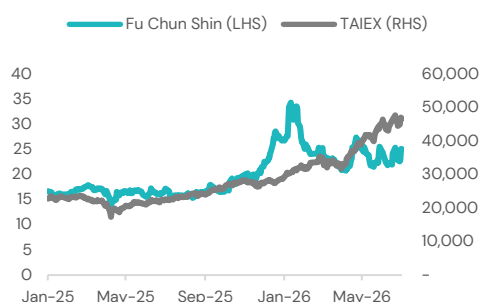


2026/07/02
TruePulse Equity Research
research@truepulsecapital.com

市場數據

股票代號:	6603.TW / 6603 TT
收盤價:	TWD 25.15
52周價格範圍:	TWD 15.07 – 35.95
30天平均交易量 (張)	1,593.5
在外流通股數 (百萬)	167.2
外資持股比例 (%)	1.64
市值 (百萬美元)	131.6

股價表現



財務摘要

新台幣 百萬	2022	2023	2024	2025
營業收入	4,605	3,861	4,529	5,083
營業收入年增率(%)	6.4	-16.2	17.3	12.2
毛利率(%)	26.7	26.2	25.6	25.3
營業利益率(%)	5.6	1.0	2.7	4.0
淨利(損)	159	21	79	100
淨利(損)年增率(%)	35.5	-87.1	282.4	27.6
淨利率(%)	3.5	0.5	1.7	2.0
每股盈餘(元)	1.02	0.13	0.50	0.61
每股淨值(元)	14.5	14.1	14.9	15.5
股東權益報酬率(%)	7.3	0.9	3.4	4.0
殖利率(%)	1.7	1.9	0.9	1.1
本益比(x)	16.5	121.2	33.4	44.3
股價淨值比(x)	1.2	1.1	1.1	1.8
股價營收比(x)	0.6	0.6	0.6	0.9
企業價值倍數(x)	12.7	27.9	17.9	19.4

富強鑫

從射出機設備商到智慧製造平台，高階應用價值待重估

公司介紹

富強鑫成立於1974年，為台灣具代表性的射出成型設備及智慧製造解決方案供應商，主要業務涵蓋智慧射出產線整廠規劃、車用零組件射出機、ICT/半導體專用設備、永續材料成型設備，以及AI智慧成型與iMF 4.0智慧製造系統。公司於台灣、中國東莞、寧波江北、寧波前灣及印度設有五大生產基地，並透過全球36個自營據點與21個代理據點，服務汽車、電子、運動/民用精品、基礎建設及低碳材料等多元產業客戶。隨著供應鏈區域化、車用輕量化、AI硬體升級與永續製造需求提升，富強鑫正由傳統射出機設備商，逐步轉向具跨區域服務能力的智慧製造設備平台。

重點摘要

營收創高後延續成長，三率同步改善：富強鑫2025年營收達新台幣50.83億元，年增12.2%，創歷史新高；1Q26營收為10.50億元，年增2.83%，在去年高基期後仍維持正成長。公司第一季毛利率、營業利益率與稅後淨利率皆較去年同期改善，顯示成本與費用控管已有初步成效。不過，由於設備業具備一定固定成本與費用基礎，當單季營收規模未能延續去年下半年高檔時，獲利放大效果仍不明顯。我們認為，第一季重點不在於單季獲利絕對數字，而在於營收規模維持、三率改善，以及後續高階設備、智慧製造與區域化供應鏈機會能否進一步提升獲利轉換率。

車用穩住基本盤，ICT/半導體與多色機推動產品升級：汽車零配件仍為公司最大應用市場，1Q26營收占比達50.0%，年增1.7%；ICT半導體/資通訊占比提升至23.5%，年增4.9%，高於整體營收增速；運動/民用精品占比20.9%，年增5.4%，基礎建設則在小基期下年增10.2%。產品結構方面，多色機1Q26營收占比達60%，單色機占比31%，顯示高階多色多料射出成型仍是公司差異化核心。隨車用輕量化、高階車燈、AI硬體、晶圓盒、IC tray、網通筆電與伺服器等應用對精密度、穩定性與智慧成型需求提升，公司產品組合有望逐步向高附加價值設備升級。

越南成長動能明確，區域化供應鏈創造新訂單機會：從區域來看，中國大陸仍為最大市場，1Q26營收占比54.7%，年增4.0%，台灣占比18.6%，年增5.3%。越南為最亮眼成長區域，2025年營收年增110.9%，1Q26仍維持20.7%成長，占比提升至11.2%；印度則年減41.1%，占比降至3.0%，目前仍處於產品與在地供應鏈調整期。地緣政治、關稅風險及客戶雙供應鏈策略，正推動製造業由集中式生產轉向區域化布局。富強鑫憑藉台灣、中國與印度五大生產基地，以及全球36個自營據點與21個代理據點，有機會受惠於客戶跨區域產線複製、設備汰換與在地服務需求。

iMF 4.0與低碳成型放大解決方案價值，無人機題材提升市場關注：富強鑫持續推動iMF 4.0智慧製造系統、AI智慧成型、SA系列及MuCell物理發泡等差異化產品，協助客戶提升稼動率、良率、能源效率並降低材料浪費。SA系列已獲台灣精品獎肯定，主要應用於晶圓盒、IC tray、網通筆電及伺服器；MuCell與碳纖維射出成型則可延伸至T2T運動鞋、航太、無人機及其他高階輕量化應用。公司官網亦提及，無人機與飛行汽車外觀結構件及螺旋槳對高強度、輕量化要求更高，與富強鑫在碳纖維射出成型累積的工藝能力具契合度。市場目前對公司定位仍偏向傳統射出機設備商，但若高階設備、智慧製造、低碳成型及航太/無人機應用想像持續放大，富強鑫評價邏輯有機會轉向受惠供應鏈重組與高階製造升級的智慧設備平台。

2026年第一季法說會重點摘要

營收創高後維持正成長，智慧製造與區域化供應鏈開啟重估契機

富強鑫2025年營收達新台幣50.83億元，年增12.2%，創歷史新高；2026年第一季營收為10.50億元，年增2.83%，在去年高基期後仍維持正成長。雖然第一季單季獲利絕對數字仍低，但毛利率、營業利益率及稅後淨利率均較去年同期改善，顯示成本與費用控管已有初步成效。

我們認為，本季重點不在於EPS絕對水準，而在於公司是否能延續營收規模、持續改善三率，並透過高階設備、智慧製造方案與區域化供應鏈需求，進一步提升後續獲利轉換率。本次法說會亦顯示，富強鑫的中期故事正逐步從傳統射出機設備銷售，延伸至高階成型、低碳材料、智慧製造與跨區域產線服務能力。

一、營收延續成長，三率改善但營運槓桿尚未充分釋放

富強鑫2025年營收達新台幣50.83億元，年增12.2%，創歷史新高，主要受惠於車用零組件、ICT/半導體、運動/民用精品及基礎建設等應用需求穩定成長。進入2026年第一季後，公司營收為10.50億元，年增2.83%，雖增幅較去年全年放緩，但在高基期後仍維持正成長。

從獲利率來看，1Q26毛利率為24.63%，較去年同期24.35%小幅提升；營業利益率由0.21%提升至0.52%；稅後淨利率亦由0.16%提升至0.54%，呈現三率同步改善。獲利金額方面，1Q26營業利益為550萬元，年增158.8%；合併稅後淨利為569萬元，年增253.8%；歸屬母公司淨利為499萬元，年增48.8%，EPS由去年同期0.02元提升至0.03元。

不過，從絕對水準來看，公司獲利仍處於低基期階段。1Q26營業毛利為2.59億元，但營業費用達2.53億元，幾乎吸收大部分毛利，使營業利益率仍僅0.52%。這反映設備業在一定固定成本與費用基礎下，當單季營收規模未能延續去年第三季與第四季高檔時，營運槓桿尚未充分釋放。

我們認為，1Q26財務表現顯示公司營收仍維持成長，獲利率亦開始改善，但尚未真正反映出規模放大的營運槓桿。後續若高階多色機、ICT/半導體專用設備、SA系列、MuCell物理發泡及iMF 4.0智慧製造方案占比持續提升，將有助推動產品組合升級，並改善營收成長對獲利的轉換效果。

二、車用維持基本盤，ICT/半導體推動高階應用升級

汽車零配件仍為富強鑫最大應用市場，1Q26營收占比達50.0%，年增1.7%，是公司營運穩定度的核心基礎。公司設備應用涵蓋車燈、PC Glazing天窗/角窗、內外飾件、儀表板、保險桿、反射鏡、輪蓋及其他車用塑件。隨汽車產業持續追求輕量化、節能與材料替代，「以塑代鋼」與「以塑代玻璃」仍將支撐車用射出設備需求。

在車燈供應鏈方面，全球前八大車燈供應商中，六家為富強鑫客戶，包括Koito、Valeo、Marelli、Stanley Electric、星宇股份及華域視覺。由於車燈與透明車用件對成型精度、材料穩定性、多色多料射出能力及大型機台穩定度要求較高，富強鑫在多色機與大型機台上的技術積累，仍是其差異化競爭來源。

ICT半導體/資通訊則為第二大應用領域，1Q26營收占比達23.5%，年增4.9%，高於公司整體營收增速。公司設備已應用於晶圓盒、IC tray、AI PC/Server供應鏈、網通筆電、伺服器、精密電子元件及視訊影像產品等領域，客戶涵蓋家登精密、富士康科技集團、和碩聯合科技、日月光集團、台達、士林電機、Panasonic、泰金寶電通、佳世達、Canon、立訊精密及華為等。

我們認為，車用與ICT/半導體分別代表富強鑫的「基本盤」與「產品升級方向」。若AI硬體、伺服器、半導體載具與高階電子零件對精密射出設備需求持續提高，公司產品組合有望從一般射出成型設備，逐步往高精密、多色多料及智慧成型應用升級。

三、多色機、SA系列與MuCell，支撐差異化產品組合

產品結構方面，富強鑫1Q26多色機營收占比達60%，單色機占比為31%。多色機可於同一製程中完成多色、多料或異質材料結合，應用涵蓋汽配、半導體、ICT、醫療、化妝品包材、運動產業與民用精品等領域。公司多色機鎖模力範圍可達100至3,500噸，並已推出HB-3500R超大型水平轉盤對射注塑機，切入新能源車與自動倉儲等大型成型應用。

今年獲得台灣精品獎肯定的SA系列，則以AI智慧成型為機台特色，主要應用於晶圓盒、IC tray、網通筆電及伺服器等領域。此一產品定位顯示，公司正嘗試將傳統射出設備，與AI智慧成型、高精密電子零件及半導體相關應用結合。

低碳材料方面，MuCell物理發泡為公司重要差異化產品之一。MuCell屬於輕量化低碳成型系統，適用於60至4,000噸射出機，應用領域包括T2T運動鞋與航太工業，也可延伸至車用、民用精品及其他對輕量化與材料減量有需求的產業。相較傳統化學發泡，MuCell物理發泡可透過材料減量與成品輕量化，協助客戶降低材料使用與碳排放。

此外，公司亦具備碳纖維射出成型相關工藝能力。公司官網指出，無人機、飛行載具等高階輕量化應用，對材料強度、重量控制與成型一致性要求更高，與富強鑫在碳纖維射出成型及智慧成型上的技術累積具備一定延伸性。雖然相關應用目前尚未成為公司明確揭露的營收主軸，但在市場重新關注無人機、航太及非紅供應鏈題材之際，有助提升投資人對公司高階材料成型能力的認知。

我們認為，多色機、SA系列、MuCell物理發泡與碳纖維射出成型，是富強鑫產品組合中最值得重新檢視的高附加價值應用。若相關技術能持續導入車用、ICT/半導體、運動品牌及航太等高階應用場景，將有助於提升產品組合品質，並降低公司對標準型設備價格競爭的依賴。

四、越南成長亮眼，區域化供應鏈創造新訂單機會

從區域市場來看，中國大陸仍為富強鑫最大銷售區域，1Q26營收占比約54.7%，年增4.0%。雖然中國市場競爭激烈，且整體經濟環境仍面臨挑戰，但中國仍是全球重要製造基地與終端市場，車用零組件、ICT、半導體、消費品與工業應用仍持續帶動射出成型設備需求。

台灣市場1Q26營收占比18.6%，年增5.3%，主要受惠於半導體設備專用機、智慧產線規劃、永續材料設備及全電式射出機等高階應用。台灣廠除服務本地客戶外，也扮演海外市場與高階技術應用的支援角色。

越南為近期最亮眼的區域市場。2025年越南營收年增110.9%，1Q26仍維持20.7%成長，營收占比提升至11.2%。越南成長主要受惠於全球供應鏈轉移、電子製造與運動品牌產能擴張，以及公司在越南設有自營據點所帶來的在地服務優勢。相較之下，印度1Q26營收占比3.0%，年減41.1%，目前仍處於產品、產線與在地供應鏈調整階段。

我們認為，富強鑫區域布局正呈現分化：中國仍是基本盤，越南是目前最具動能的成長市場，印度則處於調整期但仍具中長期選擇權。隨地緣政治、關稅風險及客戶雙供應鏈策略推動製造業由集中式生產轉向區域化布局，富強鑫憑藉台灣、中國與印度五大生產基地，以及全球36個自營據點與21個

代理據點，有機會受惠於客戶跨區域產線複製、設備汰換與在地服務需求。

五、iMF 4.0與AI智慧成型，從設備銷售走向解決方案

在智慧製造方面，富強鑫以iMF 4.0智慧製造系統及AI智慧成型解決方案，協助客戶導入智慧機械、智慧生產與智慧服務。公司將成型參數、品質監控及周邊設備系統整合與優化，並透過聯網監控、品質監測、故障預診、AI數據洞悉、遠端控制及行動售服等功能，協助客戶提升稼動率、良率與產線管理效率。

相較傳統設備銷售，iMF 4.0的價值在於將射出機從單一硬體設備，延伸為可被監控、分析、調整及遠端服務的智慧產線節點。對客戶而言，設備採購只是產線投資的一部分，後續如何降低不良率、減少停機時間、優化參數、降低材料浪費與提升能源效率，才是決定投資回報的關鍵。

公司在智慧製造上的定位，並非單純提供標準化軟體，而是結合設備、製程經驗與顧問導入能力，協助客戶完成智慧升級。尤其在AI組件需求提升、高精密電子零件與半導體應用增加的背景下，客戶對設備穩定性、數據化管理及遠端協作需求將持續提高。

我們認為，iMF 4.0是富強鑫未來提高客戶黏著度與服務收入的重要工具。若公司能將智慧製造方案從輔助設備銷售，逐步發展為具備明確商業模式的解決方案業務，將有助提升單一客戶價值，並降低傳統設備銷售模式下，營收較容易隨訂單週期波動的特性。

六、從射出機設備商走向區域化智慧製造平台

整體而言，富強鑫目前處於營收規模創高後的結構升級階段。短期而言，市場仍會關注1Q26三率改善能否延續、中國需求能否維持穩定、越南高成長是否具持續性，以及印度市場調整何時告一段落。由於單季獲利絕對水準仍低，公司仍需透過產品組合改善、費用效率提升及高階設備放量，證明營收成長能進一步轉化為獲利成長。

中期而言，公司成長動能主要來自四個方向。第一，汽車輕量化、高階車燈及多色多料成型需求支撐車用設備基本盤；第二，AI硬體、ICT及半導體供應鏈提升精密射出設備規格；第三，供應鏈分散與在地化布局帶動越南、印度及其他區域新增產能需求；第四，MuCell、SA系列AI智慧成型、碳纖維射出成型及iMF 4.0提高產品差異化及解決方案價值。

財務結構方面，1Q26每股淨值提升至15.9元，流動比率與速動比率較去年同期改善，顯示資產負債表指標略有改善。由於設備業營運週期較長，存貨、應收款與接單出貨節奏仍會影響短期現金流表現，因此後續觀察重點在於營收成長與獲利改善，能否進一步轉化為更穩定的營運現金流。

我們認為，富強鑫的市場定位有機會逐步從傳統射出機設備商，轉向具備跨區域生產基地、自營服務據點、智慧製造導入能力及高階材料成型技術的區域化智慧製造設備平台。若公司後續能持續提高高階應用占比，並將iMF 4.0、AI智慧成型、低碳成型與碳纖維射出成型能力轉化為實質訂單與獲利貢獻，市場對公司的評價邏輯才有機會由景氣循環型設備股，逐步轉向受惠供應鏈重組與高階製造升級的智慧設備供應商。

損益表

NT\$m	2022	2023	2024	2025
銷貨收入淨額	4,605	3,861	4,529	5,083
銷貨成本	3,374	2,848	3,369	3,795
已實現銷貨 (損) 益	0	0	0	0
營業毛利	1,231	1,013	1,160	1,287
推銷費用	611	591	606	661
管理費用	219	245	295	310
研發費用	115	103	120	133
其他營業費用	28	35	20	-21
營業利益	258	38	121	205
稅前息折舊攤銷前利潤	362	165	275	354
利息收入 (支出) 淨額	-14	-27	-45	-38
其他淨額 (通常指營業外收支淨額)	26	42	31	41
稅前淨利 (不含非常損益/特殊項目)	269	54	107	207
處分投資 (損) 益	1	13	12	2
處分資產 (損) 益	-1	-3	1	1
匯兌 (損) 益	-15	-6	13	-35
其他特殊項目合計	0	0	0	0
稅前淨利 (含非常損益/特殊項目)	254	58	132	176
所得稅費用	84	35	60	66
繼續營業單位淨利	170	23	72	110
停業單位損益	0	0	0	0
本期淨利 (或 稅後淨利)	170	23	72	110
少數股權	11	3	-7	9
歸屬於母公司業主淨利	159	21	79	100
每股盈餘 (新台幣)	1.02	0.13	0.50	0.61

資料來源: 公司資料・好脈資本

資產負債表

NT\$m	2022	2023	2024	2025
現金及約當現金	696	489	676	904
交易性金融資產	0	0	0	0
短期投資	229	270	99	56
應收帳款及應收票據	1,687	1,582	1,818	1,990
存貨	1,424	1,590	1,815	1,967
預付費用	2	54	28	240
其他流動資產	205	260	222	322
流動資產合計	4,244	4,245	4,658	5,478
長期投資	440	441	453	475
不動產、廠房及設備合計	1,969	2,297	2,343	2,288
商譽	69	71	80	83
其他無形資產	0	0	0	0
其他非流動資產	282	231	177	184
資產總計	7,003	7,285	7,710	8,509
應付帳款及應付票據	619	1,016	999	1,045
應付費用	426	379	409	432
其他流動負債	190	192	272	557
流動負債合計	1,235	1,588	1,680	2,034
營運週轉金 / 循環信貸 (短期借款)	954	529	1,480	1,150
總債務 (含一年內到期長期負債)	1,768	2,205	1,357	2,002
其他負債	594	582	573	568
負債總計	4,551	4,903	5,090	5,754
普通股權益總額				
普通股股本	2,281	2,217	2,443	2,569
資本公積	1,524	1,570	1,655	1,674
保留盈餘	19	19	80	68
其他調整項目	825	754	796	870
特別股權益總額	-87	-126	-88	-44
非控制權益 (少數股權)	0	0	0	0
權益總計	171	164	177	186

資料來源: 公司資料・好脈資本

現金流量表

NT\$m	2022	2023	2024	2025
本期淨利	159	21	79	100
少數股權損益	11	3	-7	9
折舊及攤銷合計	104	127	154	150
遞延費用攤銷	0	0	0	0
營運資產淨變動	-406	87	-94	-252
其他非現金項目合計	82	25	63	-14
其他非現金項目合計	92	28	56	-5
營業活動現金流量	-51	263	195	-7
資本支出	-401	-494	-175	-108
處分不動產、廠房及設備	4	6	12	31
其他投資活動	175	-40	181	45
投資活動現金流量	-223	-527	18	-33
債務發行 / (償還)	467	114	45	301
銀行循環貸款增加 / (償還)	-15	-269	-17	388
長期債務 (償還)	483	383	62	-87
普通股發行 / (收回、買回)	12	0	-30	6
特別股發行 / (收回)	0	0	0	0
已付現金股利	-45	-46	-24	-49
其他籌資活動	6	-7	-5	-2
非控制權益增加 (減少)	0	0	0	0
籌資活動現金流量	440	62	-14	255
匯率變動影響數	-4	-4	-12	13
現金及約當現金淨增減	162	-207	187	228
期初現金餘額	534	696	489	676
期末現金餘額	696	489	676	904

資料來源: 公司資料・好脈資本

財務比例

新台幣百萬元 / 百分比 / 天數	2022	2023	2024	2025
利潤率 (獲利能力指標)				
毛利率	26.7%	26.2%	25.6%	25.3%
營業費用率	21.1%	25.2%	23.0%	21.3%
營業利益率	5.6%	1.0%	2.7%	4.0%
EBITDA 獲利率	7.9%	4.3%	6.1%	7.0%
稅前淨利率	5.5%	1.5%	2.9%	3.5%
稅後淨利率 (純益率)	3.5%	0.5%	1.7%	2.0%
資產負債表比率 (營運效率)				
應收帳款	1,687	1,582	1,818	1,990
存貨	1,424	1,590	1,815	1,967
應付帳款	619	1,016	999	1,045
淨營運資本	2,492	2,156	2,634	2,912
應收帳款週轉天數	124.6	154.5	137.0	136.7
存貨庫存天數	159.7	193.1	184.4	181.9
應付帳款付現天數	76.0	104.8	109.1	98.3
現金循環週期 (或 營運週期)	208.3	242.9	212.3	220.3
流動性比率 (償債能力)				
營業活動現金流量	-51	263	195	-7
資本支出	-401	-494	-175	-108
自由現金流量	-452	-231	20	-116
現金及約當現金	696	489	676	904
總債務 (有息負債總額)	2,722	2,734	2,837	3,152
淨債務	1,797	1,974	2,061	2,192
總債務權益比	111%	115%	108%	114%
淨債務權益比 (淨負債比)	73%	83%	79%	80%
負債權益比 (財務槓桿比率)	186%	206%	194%	209%
負債比率 (總負債 / 總資產)	65%	67%	66%	68%
報酬率指標				
平均股東權益報酬率	7.3%	0.9%	3.4%	4.0%
平均資產報酬率	2.3%	0.3%	1.1%	1.2%

資料來源: 公司資料・好脈資本

免責聲明

好脈資本 (TruePulse Capital Advisory) 為專業的企業與金融顧問機構，提供資本市場相關解決方案。根據中華民國相關法令規範，好脈資本未具備證券經紀商、證券承銷商、證券自營商、投資銀行、承銷商或證券投資顧問等資格與執照。本公司發布的文章、研究報告及相關訪談 (以下統稱「本網站內容」) 僅供參考，不應被視為於台灣地區對有價證券、證券相關商品或其他經主管機關核准項目之投資或交易有關事項之要約、招攬、提供分析意見或推介建議。本網站內容不構成專業財務建議，亦非針對任何公司、產業或證券進行完整資訊揭露或深入分析。投資人應自行評估，並向專業財務、稅務及法律顧問尋求建議，以根據自身需求與風險承受能力做出適當的投資決策。

本網站內容係根據本公司認可之資料來源，提供客觀且一般性證券投資資訊。本公司不對該等資料或第三方網站的準確性或完整性承擔責任。本刊物為定期發布之資訊來源，未根據個別投資人之特定需求量身規劃。本公司不提供個別化投資建議，且本報告提及之任何特定有價證券，均不構成對該有價證券或任何其他證券相關商品的推介建議。

好脈資本及其關係企業，可能因與本報告無關之專業服務，自所涵蓋之公司 (Covered Companies) 獲取報酬，包含但不限於企業簡報、投資人會議、策略顧問及投資人關係服務。該等服務與本公司是否於報告中涵蓋特定公司無關，亦不影響本報告之內容或觀點。

本網站內容不構成對有價證券、證券相關商品或其他經主管機關核准項目之投資或交易有關事項之要約、招攬、提供分析意見或推介建議。好脈資本不對依賴本資料進行投資決策的個人或機構負有確保其遵守台灣證券法令之責任。本公司不對本網站內容所載資訊之正確性、完整性或即時性作出任何陳述或保證，所有資訊均以「現況」提供，因此，有些資料可能會變得過時，而有些觀點可能有變。好脈資本對於因使用或依賴該等資訊而可能產生的直接或間接損失 (包含但不限於投資損失) 概不負責。

本報告所包含之所有投資資訊，投資人應自行進行獨立查證。如需進一步資訊，請造訪好脈資本官方網站：
<https://www.truepulsecapital.com/>。