

# 台光电子

2383 TT

中国台湾科技行业

本文内容由 Alex Wu (吴俊豪) 提供  
中信证券财富管理(香港)  
产品及投资方案部

电话: (852) 2237 9250 / 电邮: wminvestmentsolutions@citics.com.hk

## Rubin 架构升级

### 摘要

中信证券财富管理与中信里昂研究观点一致。根据中信里昂研究在 2026 年 1 月 3 日发布的题为《Rubin addition》的报告，凭借强大的市场领导地位，台光电子有望受益于英伟达 Rubin 系列在中介层、CPX 板和 NVLink 交换机中潜在的 M9 级 CCL 采用。ASIC 规模扩展交换机需求上升将提升公司 CCL（铜箔基板）内容价值，并支持其市场份额的持续增长。中信里昂强调台光电子均衡的 AI 产品组合及与 AI 服务器行业“无缆化”转型的战略协同。

### M9 级 CCL 采用率提高

英伟达 Rubin GPU 世代的 CCL 规格尚未完全确定。但随着“无缆化”趋势的增强和 PCB 采用率提高，分析预计 M9 级 CCL 应用将从 Rubin 计算板的中介层扩展至 CPX（M7+M9 混合）配置，并可能涵盖交换机托盘（switch tray）。这一转变将由第六代 NVSwitch IC 支持更高传输速度驱动，其采用四芯片每箱设计，相较 GB200/300 的双芯片配置。分析还指出台光电子可能因规格升级至 M8+ CCL 而恢复供应 HGX R200 UBB。

### 市场份额上升及 ASIC 规模化交换机需求增长

除 Trainium3 计算托盘 CCL 价格持续上涨外，分析指出规模扩展的 PCIe 交换机托盘将成为 2026 年上半年的另一催化因素，因其 CCL 将采用 M8+M6 级混合设计。研究表明，台光电子的 2026 年产能扩张计划（同比+28%）旨在支持其从 2026 年四季度起获得来自 Google 的 TPU v8 更多订单，并采用 M8+ CCL。分析指出，受 ASIC 和规模扩展交换机强劲驱动，台光电子 2026/27 财年的销售额将实现增长。

### 低端 CCL 涨价成为另一利好因素

随着铜和玻璃纤维价格持续上涨，CCL 行业过去数月已将低端 CCL（M4 级及以下）价格上调 5-15%。分析指出，由于台光电子一直保持满负荷运转，原材料成本上涨可顺利转嫁给客户并增强其议价能力。

### 催化因素

1) AI 及 400G 需求强劲推动高速 CCL 出货；2) 800G 出货增速超预期；3) 供应链问题缓解（主要低介电玻璃纤维）。

## 投资风险

下行风险: 1) CCL 价格竞争加剧; 2) 智能手机/iPhone 需求弱于预期; 3) 英特尔 Eagle Stream 平台采用进度放缓或延迟发布; 4) 原材料价格进一步上涨; 5) 行业供应过剩。

## 公司概况

台光电子材料股份有限公司 (EMC) 成立于 1992 年, 主营覆铜板 (CCL) 及半固化片生产。自 2013 年起成为全球最大无卤素 CCL 材料制造商。公司在移动通信 (智能手机 HDI、BT 基板)、AI/HPC/云端数据中心、5G 基础设施网络、电动汽车及自动驾驶应用领域保持技术领先。

### 收入按产品分类

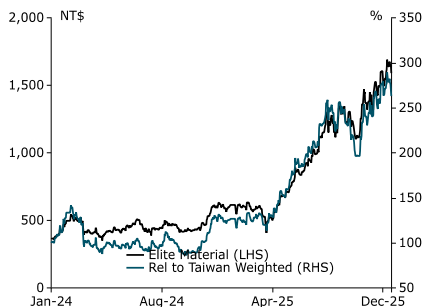
铜箔基板	56.1%
胶粘片	42.6%
多层压合板	0.7%
其他	0.6%

资料来源: 中信里昂

### 收入按地区分类

美洲	3.5%
欧洲	2.4%
中东及非洲	0.8%
亚洲	93.3%

## 股票信息



资料来源: 彭博, 路孚特

股价(@ 2026 年 1 月 2 日): 1590.0 新台币

12 个月最高/最低价: 1690.0 新台币/  
407.0 新台币

市值: 181.30 亿美元

3 个月日均成交额: 174.07 百万美元

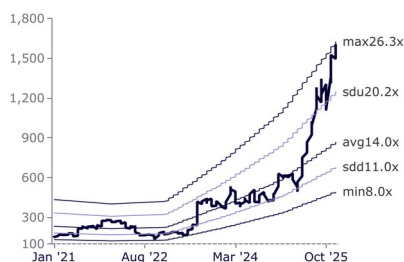
市场共识目标价 (路孚特): 1650.45 新台币

主要股东:

宇昌投资 7.65%

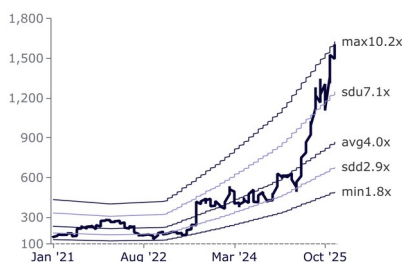
新制劳退基金 6.83%

## 市盈率区间



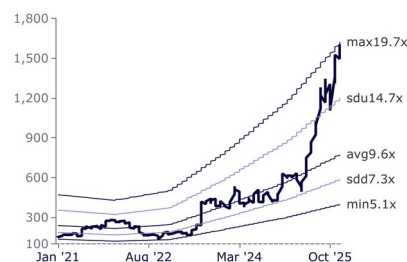
资料来源: 彭博

## 市净率区间



资料来源: 彭博

## 企业价值/息税折旧摊销前利润区间



资料来源: 彭博

## 免责声明

本文由中信证券财富管理（香港）（“**中信证券财富管理（香港）**”）撰写。中信证券财富管理（香港）是中信证券经纪（香港）有限公司（“**中信证券经纪（香港）**”）的财富管理品牌。本文为一般性资讯，仅供参考之用。本文具有教学性质，但不被视为对任何司法管辖区的任何特定投资产品、策略、计划特征或其他目的的建议或推荐，中信证券财富管理（香港）或其任何子公司也不承诺会参与任何此处提及的交易。任何示例都是通用的、假设的并且仅用于说明目的。本文尚未经香港证券及期货事务监察委员会审核。

本文是由投资/产品专员而非分析师撰写的文章汇编。它不构成研究报告，也不应被解释为研究报告，也不旨在提供专业、投资或任何其他类型的建议或推荐。本文件所载观点为投资/产品专员个人观点，或投资/产品专员对公司观点的理解，可能与中信证券财富管理（香港）的官方观点和利益（包括投资研究部门的观点）存在差异，也可能不存在差异。

### 适合性、风险及适当性

本文不含足够资讯以支持投资决策，并且不得依赖本文来评估投资任何证券或产品的优劣。本文仅提供一般资讯，未针对任何接收者量身定制，亦未考虑任何接收者的投资目标、投资组合持仓、策略、财务状况或需求。本文具有教育性质，并非中信证券经纪（香港）或其附属公司参与任何交易的建议、推荐或承诺。任何范例均为通用、假设及仅供参考之用。

读者应自行独立评估法律、监管、税务、信用及会计方面的影响，并与其财务专业人员共同决定本文提及的任何投资是否适合其个人目标。投资者应确保在进行任何投资前获取所有相关资讯。本文中所涉及的任何预测、数据、观点、技术或策略仅供参考，基于某些假设及当前市场状况，可能会在未通知的情况下发生变更。

信息来源被认为是可靠的，但不保证其准确性，也不对任何错误或遗漏承担责任。请注意，投资涉及风险，投资的价值和收益可能会根据市场情况和税收协议而波动，投资者可能无法收回投资的全部金额。过去的表现和收益率都不是当前和未来结果的可靠指标。

本文不应被解释为在任何司法管辖区向任何不合法接受此类邀请或招揽的人发出购买或出售任何证券的邀请或招揽。此处包含的信息均未在任何司法管辖区获得批准。

### 责任限制

中信证券财富管理（香港）对于您或任何第三方在使用此材料或其内容时遭受的任何损失或损害（包括但不限于直接损失、间接损失、或由此导致的间接损失、利润损失或机会损失）不承担任何责任。此材料是根据您的请求提供给您的，并适用于熟悉相关市场且愿意并能够承担投资相关风险的个人。在您充分了解所有涉及风险并独立确定该投资适合您之前，请勿进行任何交易。请注意，我们并非您指定的投资顾问。

### 法律主体声明

香港：本资料由中信证券经纪（香港）有限公司（中央编号 AAE879）在香港发布及分发，该公司受香港证券及期货事务监察委员会监管。

### 附属披露

本文可能包含先前发布的信息，包括由 CLSA Limited（中央编号 AAB893）发布的信息，该公司受香港证券及期货事务监察委员会监管。中信证券经纪（香港）与 CLSA Limited 是关联实体，均属于中信证券国际有限公司（“**CSI**”）的共同所有或控制之下。

中信证券经纪（香港）与 CSI 及其子公司（“**CSI 集团**”）内的其他实体之间可能存在潜在的利益冲突，这些冲突可能涉及多个领域，包括投资产品、企业咨询服务、证券交易以及提供给本文提及公司（们）的其他金融服务。此外，CSI 集团可能在本文讨论的公司（们）中持有利益或头寸。

中信证券经纪（香港）遵循一项整个集团的政策（可能会不时更新），该政策阐明了 CSI 集团实体如何管理或消除任何实际或潜在的利益冲突。此政策旨在确保 CSI 集团发布的任何研究报告或评论保持公正。

### 针对不同司法管辖区的声明

香港：根据任何时间下所适用的法律和法规，中信证券财富管理（香港）、其各自的关联公司或与中信证券财富管理（香港）有关联的公司或个人可能在发布本资料前使用了此处包含的信息，并且可能不时购买、出售或在所提及的任何证券或相关证券中拥有重大利益，或在目前或将来可能产生或曾经有业务或财务关系，或可能或已经向本文提及的实体、其顾问和/或任何其他关联方提供投资银行、资本市场和/或其他服务。因此，投资者应注意中信证券财富管理（香港）和/或其各自的关联公司或公司、或此等个人可能存在一项或多项利益冲突。

未经中信证券经纪（香港）有限公司事先书面授权，任何人不得以任何目的复制、分发或销售本文。

版权所有 2026。中信证券经纪（香港）有限公司。保留所有权利。