

# 🔍 金寶電子 (2312.TW) 深度研究報告

研究日期：2026-02-23 | 資料截至：2026-02-11 收盤

## 📋 公司基本資料

項目	內容
股票代號	2312.TW
公司名稱	金寶電子工業股份有限公司 (Kinpo Electronics)
產業類別	電子代工 / EMS
主要業務	印表機、SSD、AI 伺服器主機板、低軌衛星地面基地台、IoT、車用電子
重要子公司	康舒科技 (AcBel Polytech, 6282)、泰金寶
近期收盤價	NT\$24.10 (2/11)
52 週高點	NT\$35.65 (2026/1 月中旬，24 年新高)

## 📊 財務數據總覽

### 營收趨勢

期間	營收	年增率	備註
2025 全年	NT\$1,631.62 億	-0.93%	微幅衰退
2025 Q3	NT\$412.6 億	季+10.27%、年-10.34%	
2025/12 月	NT\$135.13 億	+3.32%	稅後淨利年增 222.67%
2026/1 月	NT\$130.61 億	<b>-13.06%</b>	受低軌衛星訂單暫停影響

### 獲利指標

期間	EPS	備註
2025 Q1	0.35 元	近 39 季新高
2025 前三季	0.85 元	稅後純益 NT\$12.7 億
2025 Q3 單季	0.30 元	
2025/12 月 (自結)	0.07 元	
法人預估 2025 全年	~1.43 元	

## 🚀 成長引擎分析

## 1. AI 伺服器 & HVDC 電源 (⭐ 核心看點)

[!IMPORTANT] 這是金寶集團 2026 年最重要的成長故事線

- **康舒科技** (子公司 6282) 於 2026/1/21 正式發布 **1MW HVDC 電源系統**，專為 AI 資料中心設計
- 產品規格：100kW Power Shelf + BBU 備援模組，支援 ±400V/800V 輸出，達 80 PLUS **RUBY** 最高效率等級
- **33kW Power Shelf** 預計 2026 年量產出貨；**72kW** 進入客戶驗證
- AI 產品營收佔比目標：2025 年 ~20% → **2026 年 30%**
- 資料中心業務預估 **2-3 倍成長**
- 目標客戶：全球雲端服務供應商 (CSP)，對標台達電
- 金寶母公司負責提供全球製造能量與自動化產線支援

**趨勢背景**：全球 AI 伺服器 AC-DC 電源市場預計 2026-2034 年 CAGR 達 22.0%

## 2. 低軌衛星 (⚠ 重大變數)

[!CAUTION] 此題材曾推動股價飆至 24 年新高，但目前已暫停

- 金寶為 **SpaceX** 低軌衛星地面接收基地台主機板與系統組裝供應商
- 具備泰國 & 墨西哥工廠產能優勢
- **2026/1 月底**：總經理陳威昌證實低軌衛星訂單已暫停
  - 原因：客戶 (SpaceX) 轉向自有工廠生產（垂直整合策略）
  - 與客戶合作關係未終止，未來仍有機會重啟
- 影響：投信單日大砍 5,684 張，股價 5 天暴跌 **23.45%**

**未來觀察點**：

- SpaceX 2027 年「太空資料中心」計畫可能帶動新一波硬體需求
- SpaceX 未來若啟動 IPO，可能擴大外包比例

## 3. SSD / 印表機 (穩定基礎)

- SSD 需求強勁，為目前營收穩定成長動能之一
- 印表機持續出貨，屬傳統基本盤

## 4. 其他新佈局

- 充電樁：DC 快充產品預計 2026 Q1 量產
- 車用電子：持續佈局中
- 量子運算：投資 NVIDIA 轉投資的量子新創 **SEEQC**
- 半導體設備主板：新產品線陸續發酵

## ↗ 技術面分析 (截至 2/11)

均線系統

均線	價位	方向	與股價關係
MA5	24.40	↓	壓力

均線	價位	方向	與股價關係
月線 (MA20)	28.05	↓	遠上方壓力
季線 (MA60)	24.70	↑	近身壓力
半年線 (MA120)	22.60	↑	支撐
年線 (MA240)	21.35	↑	強支撐

## 技術指標

指標	數值	判讀
KD	低檔背離，連 4 天低檔鈍化	短期偏弱，但可能築底
MACD	低檔背離	下跌動能減緩
RSI(14)	55.6	中性

## 技術面結論

股價從高點 35.65 急殺至 24 元附近，跌幅約 33%。目前在半年線 22.6 元獲得強支撐，KD 和 MACD 同步出現低檔背離，暗示賣壓減緩。但短中期均線 (MA5、月線) 仍朝下，季線 24.7 元為近身壓力。若能放量站穩 24.7 元以上，有機會展開反彈修復行情。

## 💰 箣碼面分析 (截至 2/11)

### 三大法人動態

法人	2/11 買賣超	近期趨勢	持股比例
外資	買超 1,749 張	連 4 日買超	8.56% (128,854 張)
投信	賣超 545 張	偏賣超	—
自營商	賣超 121 張	連 9 日賣超	—
合計	買超 1,083 張	—	—

### 籌碼判讀

[!NOTE] 法人間看法出現明顯分歧：外資逢低佈局，投信和自營商持續調節

- 1 月底低軌衛星利空後，投信大量砍倉（單日 -5,684 張）
- 2 月起外資開始連續買超，可能認為利空已反映
- 投信仍偏賣超，反映短線信心不足

## ⌚ 估值與目標價參考

來源	目標價/建議	基準
----	--------	----

來源	目標價/建議	基準
法人報告 (2025/10)	~NT\$32	2025 EPS 1.43 × 18-22x PE
分析機構 (2026/1/13)	長期強烈買入	止損 21.89 元

## 估值思考

- 若以 2025 年 EPS ~1.43 元計算：
  - 15x PE → NT\$21.5 (接近年線)
  - 18x PE → NT\$25.7
  - 22x PE → NT\$31.5
- 當前 24.1 元約 **16.9x PE**，位於歷史估值偏低區間
- 關鍵**：2026 年 EPS 能否因 HVDC/AI 題材向上跳升，決定了估值能否重新擴張

## ⚖️ SWOT 分析

```
quadrantChart
  title 金寶（2312）投資評估矩陣
  x-axis "低影響" --> "高影響"
  y-axis "風險" --> "機會"
  "HVDC/AI電源": [0.85, 0.90]
  "低軌衛星恢復": [0.60, 0.75]
  "SSD需求": [0.50, 0.65]
  "充電樁/車用": [0.40, 0.60]
  "衛星訂單暫停": [0.75, 0.20]
  "客戶集中風險": [0.55, 0.25]
  "競爭壓力": [0.45, 0.30]
  "匯率波動": [0.30, 0.35]
```

### ● 優勢 (Strengths)

- 康舒 HVDC 產品技術領先，已進入全球 CSP 客戶驗證
- 泰國/墨西哥全球化工廠佈局，避開地緣政治風險
- 多元成長引擎 (AI 電源 + SSD + 充電樁 + 車用)

### ● 弱勢 (Weaknesses)

- EPS 偏低，獲利能力仍待提升
- 傳統 EMS 代工毛利率偏薄
- 低軌衛星利空尚未完全消化

### ● 機會 (Opportunities)

- AI 資料中心 HVDC 電源市場高速成長 (CAGR 22%)
- SpaceX IPO 或太空資料中心計畫可能重啟外包
- 充電樁、車用電子等新品線放量

## ● 威脅 (Threats)

- SpaceX 持續垂直整合，衛星訂單可能長期暫停
  - 台達電等強勁競爭對手在 AI 電源領域
  - 新題材若未反映在實際營收與毛利，本益比有修正壓力
- 

## 投資結論與觀察重點

### 短期 (1-3 個月)

- 股價在 22.6-24.7 元區間整理築底機率大
- 外資連續買超提供下檔支撐，但投信賣壓未止
- **關鍵價位**：站穩季線 24.7 元 → 偏多；跌破半年線 22.6 元 → 偏空

### 中期 (3-6 個月)

- 康舒 33kW Power Shelf 量產出貨為最大催化劑
- 2026 Q1 財報是否能展現 AI 題材的實質營收貢獻
- 低軌衛星訂單是否有任何復甦跡象

### 長期 (6-12 個月)

- HVDC 成功打入 CSP 大客戶是最大想像空間
- 若 AI 電源營收佔比如期升至 30%+，EPS 可望明顯跳升
- 估值有從 17x 重回 20x+ PE 的潛力

[!WARNING] **風險提醒**：分析師提醒，投資人需關注金寶的新題材是否能反映在實際營收、毛利率和產品組合上。若未來幾季財報數字未能跟上，當前因預期拉高的本益比可能面臨修正壓力。

---

免責聲明：本報告僅供研究參考，不構成任何投資建議。投資有風險，請自行評估。