Fubon Global Equity Division
2026 年 11 月 04 日

Astera Labs (ALAB)

公司簡介

Astera Labs, Inc. (ALAB.US)成立於 2017 年，總部位於加州聖克拉拉。公司提供基於 PCIe、CXL 和乙太網路半導體的連接解決方案，主要應用於雲端和人工智慧基礎設施。其智慧連接平台由資料、網路和記憶體連接產品組合組成，產品建立在統一的軟體定義架構之上，使客戶能夠大規模部署和營運高效能雲端和人工智慧基礎設施。

基本資訊

收盤價	$233.62
產業別	半導體
市值（百萬）	$40,529.59
流通在外股數（百萬）	173
過去1年股價區間	$97.89 - $499.48

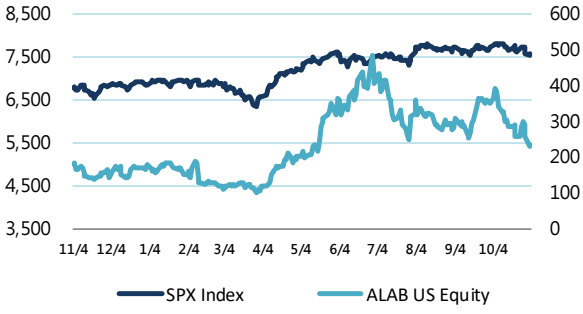
分析師預估

12個月目標價	$413.27
評等	
買進	18
持有	8
賣出	0

股價表現

5日股價漲跌幅	-18.5
近1月股價漲跌幅	-33.3
近3月股價漲跌幅	-27.2
近12月股價漲跌幅	22.0
YTD	40.4

近期股價走勢



季損益表	FY3Q26A	FY4Q26F	FY1Q27F	FY2Q27F
營收	585	659	700	748
YoY%	153.67	143.45	126.87	90.67
毛利率	72.40	71.31	71.02	70.97
EBIT	262	262	283	298
Net income	243	267	279	298
non-GAAP EPS	1.32	1.43	1.49	1.57

年損益表	FY25A	FY26F	FY27F	FY28F
營收	853	1,906	3,113	3,992
YoY%	115.13	123.52	63.38	28.22
毛利率	75.80	72.84	70.93	70.74
EBIT	334	801	1,222	1,723
Net income	331	743	1,213	1,576
non-GAAP EPS	1.84	3.99	6.50	8.24

免責聲明：本文非研究報告，係由富邦證券法人業務處整理提供，所載資料僅供定客戶參考，不構成要約、招攬、宣傳、誘使等表示，亦無建議或推薦本文提及之任何證券，有關觀點亦未考量個別投資人之投資目標，富邦證券法人業務處不對投資損益負擔任何責任。

座談重點摘要

1. Scorpio X-Series 於 3Q26 進入大量出貨階段，營收首度超越 P-Series，帶動 Scorpio 產品家族年化營收突破 10 億美元。目前 X-Series 已出貨予兩家 Hyperscaler，另有多家客戶預計 4Q26 取得產品，並於 2027 年下半年貢獻營收。現有客戶亦持續增加導入平台，帶動 Attach Rate 提升。ALAB 預期 Scorpio X 將成為 2027 年主要成長動能，並透過 320-lane Switch、Hypercast 及 In-network Compute 提升 AI 運算效率，集合通訊效能最高改善 2 倍。
2. ALAB 預計 4Q26 向主要客戶提供 NPO 產品樣品，包含 TIA 及 Laser Driver，經約 6 個月認證及系統整合後，預計 2H27 開始貢獻營收，單顆 XPU 可額外創造數百美元內容價值。CPO 則預期於 2028 至 2029 年進入主要放量階段，公司已展示 Silicon Photonics 及光學連接器，未來將整合 Optical Engine 與 Scorpio Switch。ALAB 聚焦 Scale-up 光互連市場，預估 2030 年 TAM 達 400 億美元，雷射光源仍由 Hyperscaler 向既有供應商採購。
3. ALAB 目前單顆 XPU 內容價值已超過 1,000 美元，下一代 AI Fabric Switch 可望額外貢獻超過 1,000 美元，隨著高速互連、記憶體及光通訊產品導入，目標每代 XPU 平台內容價值翻倍。Leo 2 預計 2027 年中大量出貨，Custom Silicon 已有超過 10 個合作專案，預計 2027 年底初步出貨、2028 年放量。Orion Rack-scale 平台預計 2027 年透過 ODM/OEM 開始出貨，支援 8 至 160 顆加速器，單櫃 80 顆 GPU 的 ALAB 內容價值超過 10 萬美元，並透過硬體、COSMOS 軟體及授權金提高獲利能力。

公司近況更新

1. ALAB 3Q26 營收達 5.849 億美元，QoQ +49%、YoY +154%，創歷史新高，主要受惠 Scorpio X-Series 大量出貨，Scorpio 成為最大產品線，其中 X-Series 營收首度超越 P-Series，整體年化營收突破 10 億美元。Scorpio P-Series 維持成長；Aries 受惠 PCIe Gen 6 滲透率提升，Taurus 則由 400G 及 800G 產品放量帶動。Non-GAAP 毛利率 72.4%，營業費用 1.62 億美元，QoQ

免責聲明：本文非研究報告，係由富邦證券法人業務處整理提供，所載資料僅供定客戶參考，不構成要約、招攬、宣傳、誘使等表示，亦無建議或推薦本文提及之任何證券，有關觀點亦未考量個別投資人之投資目標，富邦證券法人業務處不對投資損益負擔任何責任。

+19%；營業利益率 44.7%，QoQ +560bps；淨利 2.434 億美元，EPS 達 1.32 美元，QoQ +65%。營業現金流 1.792 億美元，期末現金及有價證券達 13.8 億美元。

2. ALAB 預估 4Q26 營收 7.3 億至 7.5 億美元，以中值 7.4 億美元計算，QoQ +27%，成長主要來自 Scorpio X-Series 及 P-Series 在既有與新增客戶平台持續擴大部署，其中 X-Series 仍為主要成長動能。訊號調節業務則受惠 Aries PCIe Gen 6 Retimer 需求增加，以及 Taurus 800G 產品放量。Non-GAAP 毛利率預估約 72%，營業費用 1.94 億至 2 億美元，反映 AI Fabric、訊號調節及新業務持續投入研發；營業利益率預估約 45%，其他收入約 1,300 萬美元，稅率約 12%，稀釋股數 1.87 億股，Non-GAAP EPS 預估 1.62 至 1.66 美元。
3. ALAB 持續擴大 AI Fabric 布局，Scorpio X-Series 已出貨予兩家客戶，4Q26 預計向更多客戶提供 Pre-production 產品，並透過 320-lane Switch、Hypercast 及 In-network Compute 提升運算效率，部分集合通訊效能最高改善 2 倍。目前單顆 XPU 內容價值已超過 1,000 美元，預期隨新一代平台導入有機會逐代翻倍。新業務方面，NPO 的 TIA 及 Laser Driver 於 4Q26 送樣，預計 2H27 貢獻營收；CPO 及 Optical Engine 持續開發，2030 年 Scale-up 光互連 TAM 估達 400 億美元。Leo 2 預計 2027 年中放量，Custom Silicon 已有超過 10 個專案，Orion 預計 2027 年開始出貨，單櫃 ALAB 內容價值超過 10 萬美元。

Q&A

Q: Orion 企業需求及單櫃價值？

A: Orion 主要鎖定企業 AI 及推論市場，提供不受 GPU 品牌限制的 Rack-scale 參考架構，客戶可依運算需求選擇不同加速器，而 ALAB 負責整合互連架構、電源、散熱及軟體管理。公司提供三大價值，包含完整系統參考設計、整合 Scorpio、Leo 及訊號調節產品的基板，以及 COSMOS 軟體管理平台。COSMOS 已由元件級診斷延伸至機櫃與 Fabric 管理，可協助客戶部署及維運 AI 系統。目前 Orion 具備 6 種參考設計，支援 8 至 160 顆加速器，企業及 XPU 供應商均展現高度

免責聲明：本文非研究報告，係由富邦證券法人業務處整理提供，所載資料僅供定客戶參考，不構成要約、招攬、宣傳、誘使等表示，亦無建議或推薦本文提及之任何證券，有關觀點亦未考量個別投資人之投資目標，富邦證券法人業務處不對投資損益負擔任何責任。

興趣。Orion 1.0 採用 PCIe Scale-up 架構，單櫃約可創造 10 萬美元的 ALAB 營收貢獻，預計 2027 年透過 OEM 及 ODM 合作夥伴開始出貨。

Q: Scorpio X 成長會趨緩嗎？

A: ALAB 表示，2026 年下半年營收成長主要來自 Scorpio X-Series 進入大量生產階段，帶動 3Q26 營收季增 49%，4Q26 營收指引中值則預期季增 27%。目前 Scorpio 產品家族年化營收已突破 10 億美元，其中 X-Series 營收於第三季正式超越 P-Series。雖然首批 Scorpio X 平台已大致完成初期部署，但這些平台仍將維持大規模營收貢獻，後續成長則來自新平台推出及更多客戶於 2027 年陸續加入。ALAB 認為，現有 PCIe Scale-up 架構仍具備持續成長機會，而公司也正布局下一代 Scale-up 平台。除 Scorpio 外，Aries 7、Leo 及光通訊產品預計於 2027 年陸續貢獻營收，因此未預期 Scorpio X 成長必然因等待 UALink 轉換而停滯，但未提供 2027 年具體成長率。

Q: NPO 與 CPO 產品進度為何？

A: ALAB 表示，NPO 產品將於 4Q26 開始向主要客戶提供樣品，初期以光模組內的 TIA 及 Laser Driver 等電性晶片為主，相關產品仍需約 6 個月進行客戶認證及系統整合，因此預期 NPO 業務將於 2027 年下半年開始貢獻營收。以單顆加速器而言，NPO 相關產品可望額外創造數百美元的內容價值，並帶動 2027 年以後的營收成長。至於 CPO，管理層預期大規模導入時間可能落在 2028 至 2029 年，ALAB 正從 TIA、Laser Driver 延伸至更複雜的電性 IC 及完整 Optical Engine，並已展示 Scorpio X-Series 與光學技術整合的能力。公司目前主要聚焦 Scale-up 光互連市場，預估 2030 年該市場規模可達 400 億美元，未來將透過 NPO、CPO 及高密度光互連解決方案擴大內容價值。

Q: 新業務研發費用如何變化？

A: ALAB 表示，隨著 AI Fabric、光通訊、客製化晶片及記憶體等新產品開發增加，營業費用仍將持續上升。3Q26 Non-GAAP OpEx 為 1.62 億美元，季增 19%，4Q26 預計進一步增加至 1.94 億至

免責聲明：本文非研究報告，係由富邦證券法人業務處整理提供，所載資料僅供定客戶參考，不構成要約、招攬、宣傳、誘使等表示，亦無建議或推薦本文提及之任何證券，有關觀點亦未考量個別投資人之投資目標，富邦證券法人業務處不對投資損益負擔任何責任。

2 億美元。近期費用成長主要來自三個因素，首先是為支援更多客戶專案，員工人數年增約一倍；其次是晶圓、光罩及 IP 授權相關研發支出增加；最後則是營運表現優於預期所帶來的變動薪酬支出。儘管研發投資擴大，但營收成長速度仍高於費用增速，使 3Q26 營業利益率提升至 44.7%，季增 560bps，4Q26 預期約 45%。長期而言，公司認為 OpEx 約占營收 30%是較合理的模型，目前實際占比仍低於該水準。

Q: 每代 XPU 內容價值如何翻倍？

A: ALAB 指出，目前在部分高度整合的 AI 系統中，Scorpio Fabric Switch 及訊號調節產品合計已可創造超過 1,000 美元的單顆 XPU 內容價值。隨著下一代 AI Fabric 產品導入，公司目標是僅 Switching 產品本身就能額外創造超過 1,000 美元的內容價值，形成第一階段的翻倍成長。此後，新的 AI 平台還將加入 NPO 及其他光通訊元件、Leo 記憶體控制器與 KV-cache 卸載功能，進一步增加每顆 XPU 的產品價值。此外，Scale-up Cluster 規模持續擴大，將提高 Switch 及訊號調節晶片的 Attach Rate，而傳輸速率升級也將推升單顆晶片 ASP。因此，公司所指的內容價值翻倍，是隨著每一代新 XPU 平台導入而實現，並非單純指 ALAB 每次推出新一代 PCIe 產品。

Q: Scorpio X 及 UALink 進度？

A: ALAB 表示，目前 Scorpio X-Series 已有超過 10 家客戶參與產品開發及設計導入，其中主要 Hyperscaler 平台已進入量產，並反映於 3Q26 營收及 4Q26 展望。第二家 Hyperscaler 則於 3Q26 開始接收 Scorpio X 產品，目前仍處於 Pre-production 階段，預計 2027 年貢獻營收。此外，4Q26 已有多家新客戶的訂單將陸續出貨，後續預計於 2027 年上半年完成開發及驗證，下半年開始貢獻營收。現有客戶也正將 Scorpio X 導入更多 AI 平台，形成客戶數量與單一客戶平台數量的雙重成長。至於 UALink，管理層表示生態系持續成熟，相關 IP 與供應商數量均增加，公司也正開發對應的 Switch 產品，並配合客戶 UALink XPU 推出時程導入。ALAB 將同時布局 PCIe、NVLink Fusion 及 UALink，但未提供明確的 UALink 量產日期。

免責聲明：本文非研究報告，係由富邦證券法人業務處整理提供，所載資料僅供定客戶參考，不構成要約、招攬、宣傳、誘使等表示，亦無建議或推薦本文提及之任何證券，有關觀點亦未考量個別投資人之投資目標，富邦證券法人業務處不對投資損益負擔任何責任。

Q: Scorpio P 與 X 成長如何？

A: ALAB 表示，Scorpio P-Series 在 3Q26 仍維持雙位數季增率，預期 4Q26 將延續類似成長幅度，顯示 P-Series 並未因 X-Series 快速放量而受到明顯排擠。目前 P-Series 已在兩家 Hyperscaler 產生營收，既有部署持續擴大，同時也有更多客戶平台逐步導入，因此 2027 年仍具備成長動能。相較之下，Scorpio X-Series 因應 Scale-up 應用，具備更高的 ASP 及單顆 XPU 內容價值，隨著更多客戶與平台進入量產，預計將成為 2027 年 Scorpio 產品家族最主要的成長來源。3Q26 X-Series 營收已超越 P-Series，使 Scorpio 成為公司最大的產品家族，整體年化營收突破 10 億美元。管理層預期未來兩個系列均將持續成長，但營收增量將主要由 X-Series 帶動。

Q: 四大新業務何者貢獻最快？

A: ALAB 表示，光通訊、Custom Silicon、Leo 記憶體控制器及 Orion 平台均具有龐大市場機會，但實際營收規模取決於產品開發、客戶認證及導入時程。就近期貢獻而言，NPO 光通訊產品預計 2027 年下半年開始貢獻營收，因此是管理層認為最有機會率先產生明顯增量的業務。Custom Silicon 目前已有超過 10 個合作專案，涵蓋 Custom Fabric、Memory Controller 及 IO Chiplet，預計 2027 年底開始初期出貨，2028 年進入較大規模量產。Leo 2 目前已開始 Pre-production 出貨，預計 2027 年中放量。Orion 則已獲得企業及加速器供應商高度關注，預計 2027 年透過 OEM 及 ODM 開始貢獻營收。針對四大業務何者最快達到整體營收 10%，公司尚未提供量化預測，預計後續法說會進一步說明 Orion 的營收機會。

Q: Aries 成長由價格或數量驅動？

A: ALAB 表示，3Q26 Aries 產品家族創下歷史新高，成長同時受到資料傳輸速率升級及產品 Attach Rate 提升帶動。公司最初以 PCIe Gen 4 Retimer 切入市場，隨後逐步擴展至 Gen 5、Gen 6，並於近期 OCP 發表 Gen 7 產品。每當傳輸速率翻倍，單顆 Retimer 的 ASP 通常可提升約 20%至 30%。除了直接銷售安裝於主機板上的晶片外，ALAB 也提供整合於 AEC 的 Smart Cable

免責聲明：本文非研究報告，係由富邦證券法人業務處整理提供，所載資料僅供定客戶參考，不構成要約、招攬、宣傳、誘使等表示，亦無建議或推薦本文提及之任何證券，有關觀點亦未考量個別投資人之投資目標，富邦證券法人業務處不對投資損益負擔任何責任。

Module，由於包含更多硬體內容，ASP 相對較高，且 Scale-up 網路對 AEC 的採用增加，也同步推升產品需求。展望未來，Aries 預期 2027 年仍將成長。隨著部分銅纜連結逐步轉向光纖，ALAB 認為光互連每條 Link 可帶來更高的內容價值，部分過去不需 Retimer 的連結，也可能開始需要銅互連或光互連元件。

Q: 如何看 Marvell 光學整合？

A: 針對 Marvell 與 Lumentum 的整合策略，ALAB 表示尊重兩家公司，但不評論其交易策略及潛在競爭優勢。就自身光通訊布局而言，ALAB 現階段主要聚焦 Scale-up 市場，尚未將 Scale-out 及 Scale-across 列為主要發展方向。管理層預估 2030 年 Scale-up 光互連市場規模可達 400 億美元，因此公司將自行開發切入該市場需要的核心元件，首先包含 NPO 使用的 Laser Driver 及 TIA，未來進一步延伸至 CPO 所需的複雜電性 IC。公司也已於 OCP 展示 Silicon Photonics 及相關連接器技術，目標是提供完整 NPO 及 CPO Optical Engine，並與 Scorpio AI Fabric 平台整合。至於 Laser 光源，管理層表示 Hyperscaler 仍將透過既有供應商採購，因此 ALAB 目前並未提出自行整合雷射光源製造的計畫。

Q: 2027 年 Scorpio X 成長如何？

A: ALAB 表示，雖然市場關注主要客戶現有 AI 平台是否可能於 2027 年第一季附近達到建置高峰，以及下一代平台是否需要等到 2028 年才會放量，但公司不會評論特定終端客戶的實際建置進度。就 Scorpio X 而言，初期大型平台已完成相當程度的部署，後續仍將持續產生大規模營收貢獻，不代表既有平台收入將立即消失。此外，ALAB 預期 2027 年會有更多新客戶及新平台陸續加入，成為後續成長的主要來源。公司強調，Scorpio 產品家族於 3Q26 已達到超過 10 億美元的年化營收規模，反映 Scale-up 產品已成功建立大型量產基礎。管理層對 2027 年成長前景維持正面看法，但未提供各季度營收增速，也未確認市場對既有客戶建置高峰及下一代平台放量時點的假設。

免責聲明：本文非研究報告，係由富邦證券法人業務處整理提供，所載資料僅供定客戶參考，不構成要約、招攬、宣傳、誘使等表示，亦無建議或推薦本文提及之任何證券，有關觀點亦未考量個別投資人之投資目標，富邦證券法人業務處不對投資損益負擔任何責任。

Q: Orion 單櫃十萬美元如何計算？

A: ALAB 表示，Orion 單一機櫃最多支援 10 個 Compute Tray，每個 Tray 可配置 8 顆 GPU 或其他 AI 加速器，因此單櫃最多可配置 80 顆加速器。若客戶希望將 80 顆 GPU 整合成單一 Scale-up 運算叢集，便需要額外配置 Switch 及對應硬體；若使用兩個機櫃互連，則可將規模擴大至 160 顆 GPU。ALAB 的內容價值包含 Compute Tray 及機櫃層級的 Fabric Switch、PCIe Retimer、AEC 及其他訊號調節產品。此外，COSMOS 已從元件管理擴展至 Rack 與 Fabric Manager，開始具備軟體商業化能力。公司也將透過 OEM 及 ODM 合作夥伴取得參考設計授權收益，因此營收來源包含硬體基板、軟體及設計權利金三部分。管理層強調，超過 10 萬美元的內容價值是以單櫃 80 顆 GPU 計算，而非 160 顆 GPU 的雙櫃系統。

Q: Orion 毛利率能否優於目標？

A: ALAB 表示，Orion 預期將對整體毛利率產生正向貢獻，主要原因在於其商業模式不再僅限於半導體晶片銷售，而是擴展至硬體基板、COSMOS 軟體及參考設計權利金。相較於傳統單純銷售晶片的模式，新增軟體及授權收益可望改善整體產品組合及獲利結構，因此管理層預期 Orion 不僅能增加營收，也具有提升公司毛利率的潛力。針對分析師提出長期毛利率目標 70% 的問題，公司並未公布 Orion 的獨立毛利率，也沒有提供具體高於 70%的數字。由於 Orion 仍處於商業化初期，目前客戶反應正面，但實際營收及獲利貢獻尚待產品出貨後驗證。管理層表示，預計於 2027 年第一季提供更多 Orion 業務進展及對整體損益影響的細節。

公司近期新聞

1. Astera Labs Unveils Orion: A Compute-Agnostic Rack-Scale Architecture for Token-Efficient AI Factories
2. Astera Labs Announces Aries 7: Industry's First PCIe 7 Signal Conditioning Portfolio Across Copper and Optical Interconnects
3. Astera Labs Bolsters Leo Smart Memory Controller Family for Agentic AI and General-Purpose Cloud Workloads

免責聲明：本文非研究報告，係由富邦證券法人業務處整理提供，所載資料僅供定客戶參考，不構成要約、招攬、宣傳、誘使等表示，亦無建議或推薦本文提及之任何證券，有關觀點亦未考量個別投資人之投資目標，富邦證券法人業務處不對投資損益負擔任何責任。

近期投行報告觀點

公司看好 AI 基礎設施升級循環持續擴大，Trainium 3 平台帶動 PCIe 交換器、Retimer 與高速連接方案需求快速成長。管理層表示 Scorpio 產品線成長速度優於預期，可望成為最大營收來源，受惠大型雲端客戶 AI 叢集規模持續擴張。除了 AWS 相關機會外，亦積極布局光通訊、CXL 記憶體擴充及 800G/3.2T 網路連接市場，拓展長期成長動能。隨 AI 網路架構愈趨複雜，公司有望受惠高附加價值連接晶片滲透率提升，但後續成長仍取決於大型 AI 平台導入進度。

所持看好理由：

- Scorpio 交換器需求強勁，可望受惠 AI 叢集規模持續擴大。
- 800G、3.2T 及光通訊布局完整，有助擴大未來可服務市場。
- CXL 記憶體擴充與 AI 推論應用興起，帶來新產品滲透機會。

提醒留意風險：

- Trainium 4 若導入不同網路架構，可能影響部分交換器內容價值。
- 大型雲端客戶 AI 資本支出放緩，恐影響後續出貨成長。
- 目前評價明顯高於多數 AI 網通及光通訊同業，估值壓力仍存。

免責聲明：本文非研究報告，係由富邦證券法人業務處整理提供，所載資料僅供定客戶參考，不構成要約、招攬、宣傳、誘使等表示，亦無建議或推薦本文提及之任何證券，有關觀點亦未考量個別投資人之投資目標，富邦證券法人業務處不對投資損益負擔任何責任。

主要研究機構分析師評等

券商名稱	分析師	評等	目標價	日期
Evercore ISI	Mark Lipacis	outperform	452	2026/11/3
Stifel	Tore Svanberg	buy	460	2026/11/1
Citi	Papa Sylla	buy	430	2026/10/27
TD Cowen	Sean O'Loughlin	hold	300	2026/10/18
Morgan Stanley	Joseph Moore	Overwt/Attractive	382	2026/8/5
JP Morgan	Harlan Sur	overweight	465	2026/8/5
Jefferies	Blayne Curtis	buy	450	2026/8/4
Susquehanna	Mehdi Hosseini	neutral	310	2026/8/4
Barclays	Tom O'Malley	equalweight	325	2026/8/4

◆ 內法業務二科（海外股）02-27725938 | Head of Sales– 楊佩瑾 Peichin ext. 61808 peichin.yang@fubon.com

邱宗煜 Alvin ext. 61651 alvin.chiu@fubon.com
石容榕 Doris ext. 61807 doris.jj.shih@fubon.com
王能偉 Shawn ext. 61637 shawn.nw.wang@fubon.com
賴柔璇 Angie ext. 61833 angie.lai@fubon.com
吳侑軒 Kevin ext. 61640 hsuan.y.wu@fubon.com
郭洹妁 Chloe ext. 61874 chloe.yc.kuo@fubon.com

免責聲明：本文非研究報告，係由富邦證券法人業務處整理提供，所載資料僅供定客戶參考，不構成要約、招攬、宣傳、誘使等表示，亦無建議或推薦本文提及之任何證券，有關觀點亦未考量個別投資人之投資目標，富邦證券法人業務處不對投資損益負擔任何責任。