Fubon Global Equity Division
2026 年 11 月 04 日

Super Micro (SMCI)

公司簡介

公司電腦（Super Micro Computer）是一家專注於高效能、節能型伺服器與資料中心解決方案的美國公司，成立於 1993 年，總部位於加州。公司以模組化與客製化設計見長，產品涵蓋 AI 伺服器、雲端運算、企業級儲存與邊緣運算系統，主要客戶包括雲端服務商、AI 資料中心與企業客戶。SMCI 緊密與晶片大廠合作，能快速導入最新 CPU 與 GPU 平台，受惠於 AI 與高效能運算需求成長。其垂直整合製造與快速交付能力，使其在 AI 伺服器浪潮中具備顯著競爭優勢。

基本資訊

收盤價	$31.39
產業別	電腦與週邊設備
市值（百萬）	$20,622.14
流通在外股數（百萬）	657
過去1年股價區間	$19.48 - $53.01

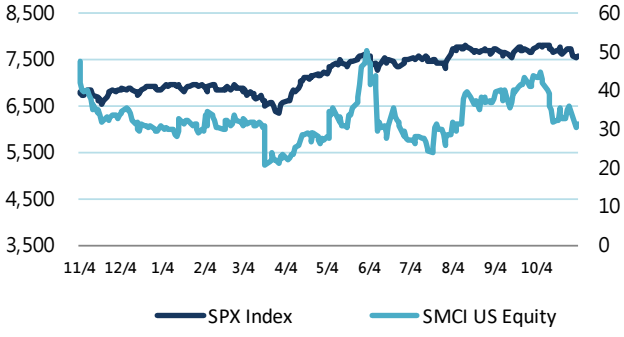
分析師預估

12個月目標價	$45.50
評等	
買進	6
持有	12
賣出	4

股價表現

5日股價漲跌幅	-10.5
近1月股價漲跌幅	-28.2
近3月股價漲跌幅	9.6
近12月股價漲跌幅	-38.1
YTD	7.2

近期股價走勢



季損益表	F1Q27A	F2Q27F	F3Q27F	F4Q27F
營收	19,946	16,532	17,511	18,910
YoY%	297.50	30.36	70.96	70.06
毛利率	12.80	10.14	10.09	10.08
EBIT	2,165	1,278	1,296	1,435
Net income	1,381	864	894	1,007
non-GAAP EPS	1.81	1.08	1.10	1.24

年損益表	FY26A	FY27F	FY28F	FY29F
營收	39,063	68,586	82,638	93,529
YoY%	77.79	75.58	20.49	13.18
毛利率	10.90	10.11	9.84	9.38
EBIT	3,183	5,320	6,634	7,182
Net income	2,586	3,556	4,470	4,956
non-GAAP EPS	3.63	4.48	5.39	6.43

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. 公司持續強化 DCBBS 資料中心建構模組解決方案，整合硬體、管理軟體及部署服務，協助客戶縮短設備交付與正式上線時間，並提升系統運作效率。旗下 SCM、SDM 及 SOM 軟體涵蓋機櫃管理、電力控制與硬體生命週期管理，搭配現場部署及維護服務，逐步建立差異化競爭優勢，並擴大高附加價值軟體與經常性服務業務。
2. 公司積極擴充全球製造及服務能力，包括美國矽谷與台灣新增數百萬平方英尺自動化生產空間，並加速亞洲及美國貨櫃式資料中心產能建置。預計今年 12 月每月產能將超過 8,000 個機櫃，其中液冷機櫃超過 4,000 個。同時，公司已開始出貨 NVIDIA Vera Rubin 機櫃，並推進 AMD MI450 及 Arm 架構解決方案，以支援新一代 AI 運算需求。
3. 公司持續拓展企業級 AI 市場，並與 Cisco、NetApp 等業者建立策略合作關係，將 DCBBS 整合至企業既有 IT 基礎設施，擴大客戶滲透率。管理層指出，AI 需求已由大型雲端業者延伸至企業、儲存、邊緣運算及主權 AI 市場，帶動 CPU 伺服器與整合式解決方案需求成長。隨著企業客戶比重提高及產品組合多元化，有助於降低大型客戶集中度並改善業務穩定性。

公司近況更新

1. Supermicro FY1Q27 營收達 199 億美元，年增 298%、季增 79%，優於原先財測，其中 23 億美元來自前期遞延出貨。AI 解決方案營收占比由前季 59%升至 71%，大型資料中心業務年增 321%，反映 AI 基礎設施需求強勁，惟單一大型客戶貢獻 44%營收，客戶集中度仍高。
2. FY1Q27 Non-GAAP 毛利率 12.8%，年增 330bps、季減 480bps，主要受大型 AI 專案占比提高影響；Non-GAAP 營業利益率 10.9%，稀釋 EPS 達 1.81 美元，優於財測。現金轉換週期由 149 天縮短至 97 天，營運現金流出 4.34 億美元，顯示營運資金管理改善，但現金流仍為負值。

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。

3. 公司上修 FY2027 營收展望至 720 至 820 億美元，原預估 650 至 720 億美元，全年毛利率預估 11.8%至 12.2%。FY2Q27 營收預估 195 至 215 億美元，毛利率 12.0%至 12.5%。AI 業務全年營收占比預估 70%至 80%，惟 GPU 供應限制、資料中心建置進度及大型 AI 專案產品組合，仍將影響出貨與獲利表現。

Q&A

Q：公司上調 FY2027 營收展望，但土地、電力及資料中心建置仍存在限制。請問目前訂單及專案管線中，有多少已確認最終客戶及承諾採購量？

A: 目前 AI 基礎設施產業仍面臨電力、GPU 及部分關鍵零組件供應不足的挑戰，但公司認為自身解決方案在效能及部署效率方面具備競爭優勢。特別是 DCBBS 資料中心建構模組解決方案，不僅涵蓋資料中心硬體設備，也整合軟體及服務，協助客戶縮短資料中心建置時間，並提高運算系統的正常運作時間。相較於傳統硬體供應模式，整合式解決方案能有效改善客戶的部署效率及營運表現，因此持續吸引更多客戶採用。隨著產品競爭力提升及客戶基礎擴大，公司正持續爭取更多市場份額，管理層對未來市占率成長維持樂觀看法。

Q：本季客戶預付款明顯增加，未來是否能持續改善營運資金效率，並支持 DCBBS 業務擴張？

A:儘管目前產業內部分企業面臨現金流壓力，但公司憑藉完整解決方案及客戶品質改善，仍能維持良好的收款能力。大型客戶通常具備較強的信用條件，能夠迅速完成付款，而更廣泛的客戶群也逐漸增加預付款比例，使公司得以利用客戶資金支應部分營運資金需求。公司預期此趨勢將持續，有助於降低業務快速成長帶來的資金壓力。此外，過去幾季公司持續優化庫存管理及生產流程，將庫存與生產週轉時間由約 100 天縮短至 70 天左右，未來仍有進一步改善空間。結合高品質客戶、預付款機制及營運效率提升，公司營運資金使用效率已顯著改善。

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：FY2027 毛利率展望是否意味未來三季約維持 12%？AI 業務內部的客戶及產品組合將如何影響毛利率？

A: 過去三至四季，公司在生產效率、產品品質及交付速度方面均取得顯著進展，有助於縮短客戶從設備交付到正式上線的時間，並提升客戶滿意度。隨著 DCBBS 整合硬體、軟體及服務的能力持續改善，公司吸引更多高品質客戶，包括企業級 AI 應用客戶，進一步改善業務結構。財務長指出，目前公司對全年業務展望具有較高能見度，毛利率已逐漸建立在約 12%的穩定基礎上，分析師對未來毛利率走勢的推估大致合理。隨著客戶基礎及產品組合持續多元化，公司仍有進一步提升毛利率的機會，而各類客戶業務的毛利率表現亦受惠於工程技術、產品競爭力及執行效率改善。

Q：隨著 AI 需求持續成長，公司如何看待 FY2027 CPU 伺服器業務的成長機會？

A: 隨著 AI 技術普及及企業導入速度加快，CPU 伺服器相關需求正持續增強，尤其企業客戶對 CPU 架構解決方案的採購意願明顯提升。公司目前提供涵蓋不同處理器平台的 CPU 系統，包括 AMD、NVIDIA 及 Arm 架構相關產品，以滿足不同客戶在 AI 運算及企業應用方面的需求。其中，NVIDIA 相關 CPU 解決方案已完成準備，可供客戶採用，而 Arm 架構產品亦為公司目前的產品布局之一。管理層指出，AI 市場的快速發展不僅帶動 GPU 相關系統需求，也促使更多企業客戶採購 CPU 架構解決方案。公司已觀察到 CPU 產品需求明顯增強，並預期此需求趨勢將持續。

Q：目前是否仍有尚未認列的遞延交付收入？為何全年財測隱含下半年營收成長放緩，是否與大型客戶需求變化有關？

A: 過去數季部分大型專案因客戶部署進度延後，導致收入認列時間遞延，而本季認列的相關收入規模高於一般季度水準，因此推升營收，但同時對整體毛利率形成稀釋。未來仍可能出現正常的專案交付時間差異，但公司不預期再次發生相同規模的遞延收入集中認列。目前遞延收入主

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。

要來自客戶預付款，以及依服務期間逐步認列的軟體與服務收入。隨著 DCBBS 業務日趨成熟，公司及客戶對產品與服務內容、收入認列條件的理解更加明確。至於下半年成長趨緩，主要反映關鍵零組件供應限制及大型資料中心建置進度的不確定性，而非終端需求轉弱。公司強調，DCBBS 產品需求仍相當強勁。

Q：FY2Q27 及下半年最主要的供應瓶頸是 GPU 還是其他零組件？FY2027 營收成長有多少來自出貨量增加，而非零組件漲價帶動的 ASP 提升？

A: FY2027 營收預估為 720 億至 820 億美元，主要考量關鍵零組件供應短缺及總體經濟環境的不確定性，因此財測採取相對審慎的假設。若零組件供應限制緩解且總體經濟維持健康，公司認為下半年營收有機會明顯高於上半年，現有全年財測也可能顯得保守。財務長補充，部分關鍵零組件成本持續上升，甚至可能在單季內出現多次價格調整，進而影響產品平均售價。不過，目前下半年財測並未納入 ASP 大幅上升的假設，而是根據客戶實際部署需求、產品配置及公司產能進行規劃。整體而言，管理層指出，目前市場需求仍遠高於關鍵零組件的可取得數量。

Q：未來 12 個月公司能否依靠現金及營運現金流支應成長所需投資？何種情況下會再次募資？債務與股權融資有何偏好？

A: 公司季末持有 69 億美元現金，為歷來相當充裕的資金水準，因此對目前現金流及未來業務擴張的資金需求並不擔憂。隨著營運資金週轉效率改善，加上高品質客戶及預付款機制，公司已有更強能力支應快速成長所需的營運資金。若未來出現具吸引力、但需要額外資金投入的成長機會，公司將評估適當的資本結構及融資工具。目前公司擁有 18 億美元營運資金融資額度，也具備進入債務及股權市場籌資的能力。財務長明確指出，公司現階段沒有進行股權增資的計畫；至於債務融資，將視市場條件及資金成本，評估最適合公司長期發展的槓桿結構。

Q：過去 90 天公司與客戶的溝通出現哪些變化，使訂單及營收能見度改善？是客戶延長需求預

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。

測期間，還是公司內部管理方式改變？

A:目前公司擁有強勁的訂單基礎，因此在承接業務時具備更大的選擇空間，能夠優先考量財務狀況健全、訂單品質較佳的客戶。隨著客戶基礎持續擴大，公司也逐漸取得更清楚的需求及部署資訊。財務長指出，近期不論是超大型客戶或中大型客戶，公司對其未來需求的掌握程度均有所提升，而且這種能見度改善並不限於單一地區，而是涵蓋不同地理市場。此外，企業級業務持續成長，也有助於提高整體營收來源的穩定性及可預測性。透過更廣泛的客戶組合，以及對不同地區客戶需求的掌握，公司得以改善未來營收及業務規劃的能見度。

公司近期新聞

1. Supermicro Introduces the NVIDIA Vera CPU Rack, a 256 CPU, 100% Liquid-Cooled Rack-Scale Solution, Complementing the NVIDIA Vera Rubin Platform, for Agentic AI at Scale
2. Supermicro Brings NVIDIA Aerial RAN Computer Solutions to the Network Edge with Nokia to Enable Low-latency AI Services
3. Nutanix and Supermicro Take on Runaway AI Costs with Jointly Engineered System for Private Inference

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

公司宣布由具大型科技與儲存產業財務管理經驗的 Mark Long 出任新任 CFO，市場普遍視為重要治理里程碑，有助進一步消除過去調查事件所遺留的不確定因素。新任財務長曾負責大型科技企業成長與財務規劃，預期將有助提升公司財務管理及對外溝通能力。管理層人事補強有助強化投資人信心，並改善市場對公司治理與執行面的疑慮。不過市場焦點仍將放在資金需求、融資安排及高利率環境下客戶採購能力等議題。

所持看好理由：

- 新任 CFO 具大型科技公司財務管理經驗，有助提升營運與資本配置效率。
- 高階財務主管到位，有助進一步改善市場對公司治理的疑慮。
- 管理團隊補強可望提升投資人信心及公司長期執行力。

提醒留意風險：

- 市場仍關注公司未來資金需求及融資安排壓力。
- 高利率環境可能影響客戶投資意願與訂單能見度。
- AI 伺服器產業競爭激烈，後續成長仍須持續驗證。

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
Nomura	Donnie Teng	neutral	93	2026/11/1
Bernstein	Mark Newman	market perform	42	2026/10/25
Citi	Asiya Merchant	neutral	45	2026/10/20
Raymond James	Simon Leopold	outperform	48	2026/10/20
JP Morgan	Joseph Cardoso	neutral	45	2026/8/12
Susquehanna	Mehdi Hosseini	negative	15	2026/8/12
Barclays	Timothy Long	equalweight	39	2026/8/12
Goldman Sachs	Katherine Murphy	sell	34	2026/8/11

◆ 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。