聯發科(2454)：AI ASIC 2027 年將達高標，2028 年下一代產品與新客戶加入量產

建議：維持買進

2026E EPS		2027F EPS		BVPS	10/30收盤價	2027年P/E	目標價		建議
前次	本次	前次	本次				前次	本次	
70.47	72.39	121.57	132.67	265.77	3915	29.51	5000	6000	買進

一、3Q26 有 N2 製程旗艦型機種量產，Mobile 產品線營收僅季減 1%

2026 年受限於記憶體及成本上揚壓力，手機終端需求維持年減雙位數預估，將透過策略性調整產品組合與定價來緩解衝擊。3Q26 有 N2 製程旗艦型機種量產，Mobile Phone 產品線營收-1%QOQ、-17%YOY，公司指引為季減 0%~5%。佔 3Q26 營收持續降至 37%。搭載聯發科首款 2 奈米天璣 9600 Pro 的旗艦手機上市帶動下，旗艦產品表現優於其他產品線；Samsung 最新發表的 Galaxy Tab S12 AI 平板亦連續三代採用天璣 9500 旗艦晶片。

二、4Q26 AI ASIC 營收將達 25 億美元，2027 年達 150 億美元高標

Smart Edge 產品線包括 5G Modem、10GPON、IoT、Computing、ASIC 以及 Smart Home，涵蓋雲、邊、端。主要平台如 Wi-Fi 與平板，長期將持續受惠通訊技術升級，及更多 AI 導入趨勢。

Smart Edge 產品線佔 3Q26 營收持續提升至 58%，+20%QOQ、+63%YOY%。公司指引為高個位數季增。成長動能來自多項新專案進入量產，包含 5G Thin Modem 導入新手機客戶、新款 AI 平板、AI PC 及車用座艙等，電視晶片營收亦反映高漲的 DRAM 價格。

Connectivity 持續擴張市佔率，2025 年營收達 30 億美元目標，預估 2026 年續強。

Computing Solution 包括 DGX Spark(GB10)、AI Chromebook 等，2025 年營收達 10 億美元，YOY+80%。整合 NVIDIA GPU 與聯發科 SoC 的 RTX Spark AI PC 已於十月上市，第二代 SoC 的開發亦已啟動。

車用領域，聯發科與全球最大汽車零組件供應商之一 DENSO 共同開發 ADAS 客製化晶片，預期車用解決方案將在 2026 年帶來顯著營收成長。

2027 年 Data Center/AI ASIC 加速器晶片市場規模預估維持 800 億美元，聯發科市佔率目標 15%~20%，將達高標。聯發科深化技術布局，包含 448G SerDes、3.5D 先進封裝與共封裝光學(CPO)，並透過與 NVIDIA 在 NVLink Fusion 平台合作及支援 UALink 乙太網路機櫃架構，全面拓展至機櫃級解決方案。

第一個 CSP 客戶的 N2 AI ASIC 2026 年量產營收將達 25 億美元，2027 營收目標為 150 億美元，將達高標。下一代產品將於 2028 年開始量產貢獻，性能、ASP、規模皆將大幅提升。

第二家客戶將於 2028 年開始貢獻營收。

三、Power IC 長期持續拓展車用及資料中心等新領域，3Q26 營收季增、年增

Power IC 3Q26 營收貢獻度 5%，+1%QOQ、+18%YOY。長期方向為特定消費電子產品、車用和資料中心等領域的市占率增加。

四、需求優於預期、供應鏈支持，3Q26 財報優於財測

需求優於預期、供應鏈支持，3Q26 營收 1680 億元(美元匯率 31.99 元)，財測營收為 1522~1598 億元(美元匯率 32 元)；+10.4%QOQ、+18.3%YOY。毛利率 46.2%，季增 0.1 個百分點，公司指引為 44.5%~47.5%。營業利益率季增 1.1 個百分點為 16.1%，公司指引為 15%。稅後淨利 278 億元，+14.6%QOQ、+10.6%YOY。EPS 17.5 元，財測 EPS 為 12.88~15.74 元。

五、4Q26 營收指引為季增 25%~32%，毛利率略降、營業利益率提升

AI ASIC 開始貢獻 25 億美元營收，4Q26 營收指引為 2101~2218 億元(以美元匯率 32 元計)，+25%~32%QOQ、+40%~48%YOY。毛利率目標區間降 1 個百分點為 43.5%~46.5%，營業費用率指引降 5 個百分點為 24%~28%，營業利益率目標中值提升 4 個百分點為 19%。

2026 年美元營收將優於年增高個位數指引。

本刊載之報告為台新投顧於特定日期之分析，已力求陳述內容之可靠性，純屬研究性質，僅作參考，使用者應明瞭內容之時效性，審慎考量投資風險，並就投資結果自行負責。報告著作權屬台新投顧所有，禁止任何形式之抄襲、引用或轉載。
台新證券投資顧問股份有限公司 台北市仁愛路四段 118 號 16 樓(02)5589-9558 (113)金管投顧新字第 021 號

六、維持買進理由

1) AI ASIC 將於 4Q26 貢獻 25 億美元，毛利率僅降 1 個百分點，營業利率率提升 4 個百分點至 19%，2027 年將持續提升至 20%以上。

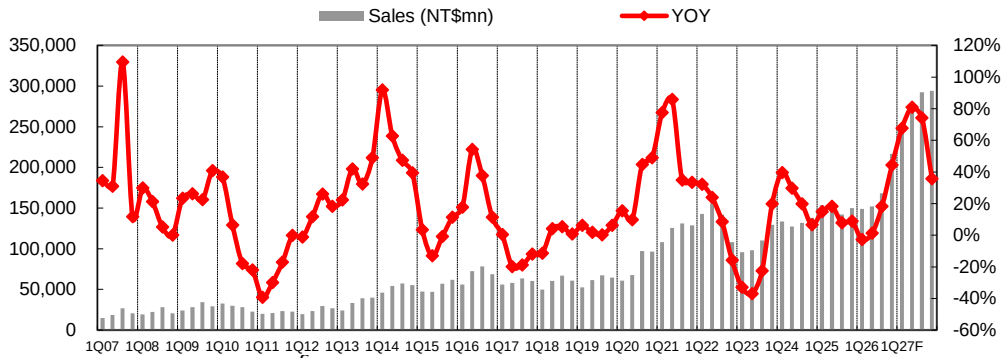
2) 2027 年 AI ASIC 營收目標 150 億美元，將達公司高標。

3)下一代產品效能、ASP、市場規模更大，將如期於 2028 年量產。

4) 2028 年將有第二家 CSP 客戶加入量產。

Comprehensive income statement NT$m

	1Q26 IFRS	2Q26 IFRS	3Q26 IFRS	4Q26E IFRS	FY24 IFRS	FY25 IFRS	FY26E IFRS	FY27F IFRS
Net sales	149,151	152,183	168,058	216,750	530,586	595,966	686,141	1,112,199
Gross profit	69,055	70,308	77,848	97,538	263,386	283,080	314,748	500,489
Operating profit	22,891	22,868	27,102	41,232	102,412	103,470	114,093	231,256
Total non-ope inc.	4,129	5,094	6,471	5,094	17,107	21,418	20,787	20,376
Pre-tax profit	27,019	27,962	33,573	46,326	119,519	124,888	134,880	251,632
Net profit	24,154	24,335	27,882	39,229	106,387	105,319	115,600	212,930
EPS	15.17	15.28	17.50	24.44	66.94	66.17	72.39	132.67
Y/Y %	**1Q26**	**2Q26**	**3Q26**	**4Q26E**	**FY24**	**FY25**	**FY26E**	**FY27F**
Net sales	-2.7	1.2	18.3	44.3	22.4	12.3	15.1	62.1
Gross profit	-6.4	-4.8	17.8	40.8	27.0	7.5	11.2	59.0
Operating profit	-23.8	-22.2	22.1	88.7	42.6	1.0	10.3	102.7
Net profit	-17.6	-12.6	10.6	71.1	38.2	-1.0	9.8	84.2
Q/Q %	**1Q26**	**2Q26**	**3Q26**	**4Q26E**	**FY24**	**FY25**	**FY26E**	**FY27F**
Net sales	-0.7	2.0	10.4	29.0				
Gross profit	-0.3	1.8	10.7	25.3				
Operating profit	4.8	-0.1	18.5	52.1				
Net profit	5.4	0.7	14.6	40.7				
Margins %	**1Q26**	**2Q26**	**3Q26**	**4Q26E**	**FY24**	**FY25**	**FY26E**	**FY27F**
Gross	46.3	46.2	46.3	45.0	49.6	47.5	45.9	45.0
Operating	15.3	15.0	16.1	19.0	19.3	17.4	16.6	20.8
Net	16.2	16.0	16.6	18.1	20.1	17.7	16.8	19.1



本刊載之報告為台新投顧於特定日期之分析，已力求陳述內容之可靠性，純屬研究性質，僅作參考，使用者應明瞭內容之時效性，審慎考量投資風險，並就投資結果自行負責。報告著作權屬台新投顧所有，禁止任何形式之抄襲、引用或轉載。