4Q26 伺服器產業展望

個人 AI Agent 帶動強勁 CPU 長期需求



國泰期貨 國泰證券子公司

4Q26 伺服器產業展望

個人 AI Agent 帶動強勁 CPU 長期需求

結論與建議

1. AI 助理 Meta Muse 為使用者配置持續存在的雲端 VM，隨用戶數量及背景任務數量增加，對於 CPU 及記憶體需求將明顯提升。現階段各項任務編排、執行、資料查詢及行程規畫多透過 CPU 處理，預期隨 AI 助理滲透率攀升，CPU 將長期維持 40~50%CAGR 成長，未來 CPU、GPU 配比將有機會接近。

2. 預期今、明年在 AI GPU 機櫃出貨分別達 7.5 萬櫃、11 萬櫃，成長逾 200%、47%。估今年 Blackwell、Rubin 比重為 97%、3%，4Q26 僅有小量 Vera Rubin 貢獻，然因產品單價將有五成以上增幅，可望推升 ODM 營收逐季創高無虞。包含鴻海、技嘉、廣達、緯創皆將小幅貢獻，毛利率將小幅受高單價產品比重增加影響而下滑。AMD 部分，MI450 系列估 27 年將逾萬櫃，預期 AI 機櫃將帶動在 AMD 在 AI GPU 市占拉升至雙位數。

3. 2027 年兩大 ASIC 機櫃總量將超越 GPU，Google TPU 2027 年機櫃數量將拉升至 10 萬櫃以上，數量翻倍成長且為首度外賣 TPU 機櫃，預期供應商數量將由美商為主擴張至 4~5 家。估 AWS Trainium 今、明年出貨顆數 230 萬顆、300 萬顆，緯穎美國廠區主要即為 AWS 產能擴充，預期緯穎仍是 L11 最主要組裝廠，未見搶單影響導致市占下滑。

4Q26 投資展望

1. Meta Muse 帶動個人 AI 助理需求擴增，將明顯帶動 CPU 需求，看好 CPU 插槽供應商嘉澤(3533 TT)，及 Meta 伺服器供應商廣達(2382 TT)、緯穎(6669 TT)將同步受惠，ASIC 部分，4Q26 Trainium3 將有小量水冷機櫃出貨，預期 2H26 營收逐季成長無虞。近期 Nscale(NSCL)及 Anthropic 等將上市，未來在籌資管道更多元下，對於硬體建置將更積極。

2. 總體而言，研究部維持看好大型 CSP 為主相關供應商，AI 營收貢獻擴增且對獲利正向貢獻後，將逐年加大投資硬體，受惠廠商包含鴻海、廣達、緯創等。Tier 2 CSP 我們看好技嘉營運逐季向上。此外，Tier 2 ODM 如仁寶(2324 TT)、和碩(4938 TT)雖今年伺服器營收僅約雙位數，預期將受惠客戶訂單大增外溢效果，預期 2027 年在更多新客戶加入下，上述公司來自 AI 成長將遠優於 Tier 1 廠商。

呂旻旂
紡織、製鞋、電子組裝
+886-2-2326-9899#7960
minchilu@cathayfut.com.tw

個股	代碼	預估每股盈餘 (以當地幣別計算)		每股盈餘成長率(%)		預估本益比		目標價	最新收盤價 (以當地幣別計算)	評等
		2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F			
鴻海	2317	17.89	23.65	32%	32%	14.3	10.8	330	256.00	買進
技嘉	2376	37.84	44.74	108%	18%	9.6	8.2	492	365.00	強力買進
廣達	2382	27.09	32.08	40%	18%	12.6	10.6	400	341.5	買進
緯穎	6669	128.30	188.40	35%	49%	13.8	11.6	2,620	2,105	買進
嘉澤	3533	97.55	128.85	40%	32%	17.3	13.1	3,200	1,690	買進
仁寶	2324	2.56	3.71	87%	45%	14.3	9.9	54	36.80	買進
Meta	META	31.27	33.87	33%	8%	23.8	22.0	--	744.10	Non Rated

Meta Muse 帶動 CPU 延續強勁動能

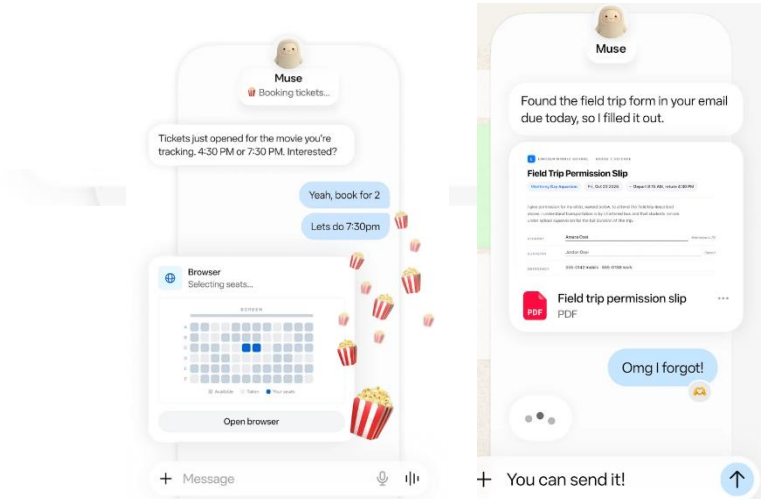
Muse 是 Meta 本月推出的 AI Agent，可於背景執行跨網站及應用程式，協助用戶寄信、訂票、購物比價等複雜長時間的多步驟任務。相較 OpenClaw 用戶須開電腦 24 小時執行，Meta 協助用戶配置雲端虛擬電腦 VM，能直接替使用者執行任務，即使用戶關閉程式後，Muse 可執行程式及呼叫工具。在機密資料部分，帳號、密碼等重要資料儲存在 Confidential VM 中，透過系統設定的憑證儲存區驗證登入，AI Agent 無法讀取用戶的真實密碼，另有獨立的 Sentinel Agent 審核付款等敏感操作，確認前會向用戶徵求許可。

Muse 為每位使用者配置持續存在專屬雲端 VM，隨用戶數及背景任務增加，將同步提高 Meta 對 CPU、記憶體需求。Muse 在被交付任務後，將自主執行複雜的工作流程，在 API 需求執行、資料查詢及任務編排等皆要透過 CPU 處理，因此，AI 未來重點在於取得更高數量及核心數的 CPU，預期 CPU 需求大幅攀升。

雖 Muse 並非 AI 助理先進者，如 Google Spark 為主要競爭者，然 Muse 結合 Meta 生態系 Instagram、Facebook、Thread 及 WhatsApp 等，憑藉數十億名消費者入口，後續將透過 Muse 收取訂閱費，或在完成交易後抽取手續費，作為 Meta 收入來源。相較其他大型語言模型業者如 Anthropic 將重心置於企業市場，我們認為 Muse 在個人 AI 助理領域結合 META 生態系綑綁，可精準掌控消費者喜好，且在市場最顧慮資安設有嚴格限制，將使消費者擁更高意願使用。

日前 Amazon 嚴格限制 Muse 進入其網站購物，主要是 AI Agent 未來將成為消費者和電商平台的中介層，若客戶透過 AI Agent 完成消費，未來比價、下單等動作皆將由 AI Agent 決定。大型購物平台如 Amazon 將錯失消費者大數據蒐集及廣告推播等關鍵優勢。目前 Amazon 雖有 AI 個人助理，若考量全面性及資訊安全部分，尚有可優化處，預期後續大型 CSP 也將持續優化自有 AI Agent 鞏固優勢。

圖 1：Muse 僅需簡單指令即可追蹤並完成訂單



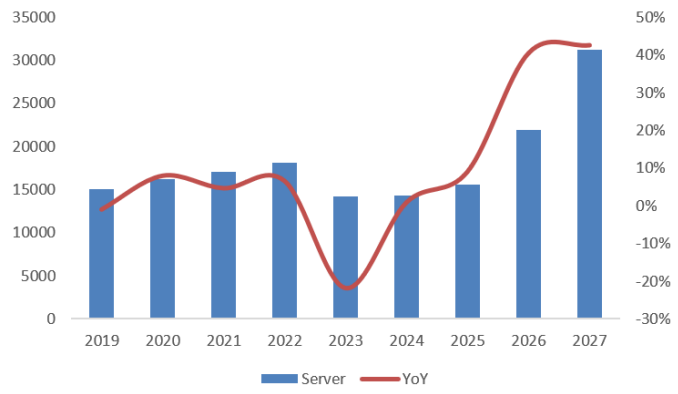
資料來源：Meta

未來四年 CPU TAM CAGR 高速成長

Intel 執行長本月表示受到 AI Agent 帶動，目前 CPU 供應僅能滿足 50%的客戶需求，即使上半年已漲價反映，客戶仍持續提升資本支出以採購 CPU，我們預期未來相關 CPU、GPU 配比將往 1:4 往 1:2 抑或 1:1 配置。若以今、明年 7.5 萬、11 萬 AI 機櫃計算，此部分額外可能增加比重即達百萬顆以上數量，CPU 將有近 50%的成長空間。觀察 x86 伺服器 CPU 市佔率約 85%，因 AI 伺服器 Nvidia 抑或 ASIC 多數配合採用 ARM CPU，預期 ARM CPU 28 年市占率有機會往 30%，然因整體市場維持四成 CAGR 成長，x86 伺服器 CPU socket 插槽嘉澤(3533 TT)、鴻騰 FIT 成長性仍將高過以往。

觀察伺服器 CPU 市場，Intel 市佔超越六成領先 AMD，在 AI 機櫃採 ARM 架構下，後續 ARM 市占率將持續攀升，NVIDIA 預估今年 CPU 營收 200 億美元，至 2030 年 CPU TAM 達 2,000 億美元，隱含 CAGR 58%。AMD 上修 2025~2030 年 CPU 成長 CAGR 達 50%，預期 2H26 來自 CPU 成長約五成，未來數年維持 40%增長是基本盤。即使伺服器 CPU 漲價，CSP 資本支出中用於 CPU 比重提升，且將規劃單獨配置 CPU 機櫃叢集以利發展。

圖 2：估今、明年一般伺服器出貨估年增 30~40%



資料來源：國泰證期研究部整理

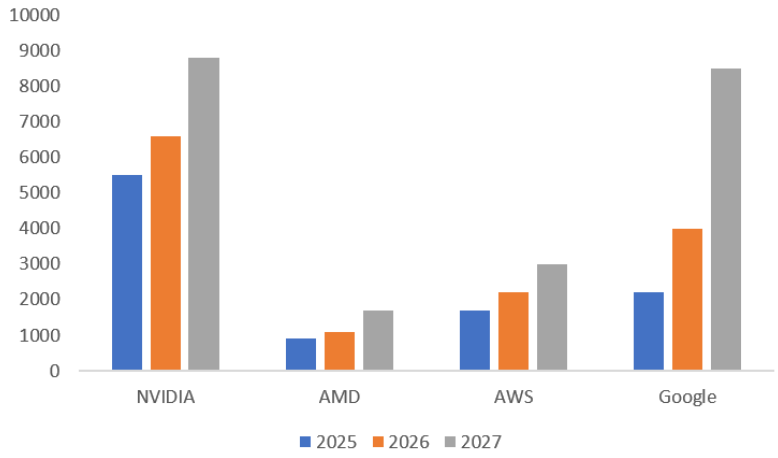
2027 年 ASIC 機櫃總量將超越 GPU

研究部預期今、明年在 AI GPU 出貨成長逾 200%、47%，估今年 Blackwell、Rubin 比重分別為 97%、3%，預期 3Q26 低於百櫃 Vera Rubin 貢獻，4Q26 起 Vera Rubin 總量將攀升至近 3000 櫃水準，包含大型 CSP 為主的鴻海、技嘉、緯創等皆將開始出貨。4Q26 雖將面臨換代，然因產品單價大增，預期 4Q26 ODM 營收將個位數季增，毛利率將受高單價產品比重增加影響而下滑。

AMD 部分，MI450 系列在公版及 META 版於 2027 年合計將有萬櫃以上，客戶群逐步擴張至 OpenAI 及 Microsoft 及 Oracle 等，預期 AI 機櫃產品將為未來四年 AMD 資料中心維持近五成成長主要動能，且將帶動在 AMD 在 AI GPU 市占拉升至雙位數。

2027 年兩大 ASIC 機櫃總量將超越 GPU， Google TPU 2027 年出貨顆數合計將跳升至 800~900 萬顆，機櫃數量將拉升至 10 萬櫃以上，因整體數量翻倍成長且為首度外賣 TPU 機櫃，預期供應商數量將擴張至 4~5 家供應商。估 AWS Trainium 今、明年整體出貨顆數將分別 220~240 萬顆、300 萬顆，日前緯穎美國廠區開出，主要即為 AWS 擴張產能，我們認為 2027 年緯穎仍是最主要組裝廠商，並未見到搶單影響導致市占下滑。

圖 3：27 年 ASIC 成長強勁，GPU AMD 市占提升



資料來源：國泰證期研究部整理

研究團隊

李朋潤
研究部主管
+886-2-2326-9899#9814
pengjunlee@cathayfut.com.tw

藍文彥
金融、消費、工業
+886-2-2326-9899#1145
michael@cathayfut.com.tw

呂旻旂
紡織、製鞋、電子組裝
+886-2-2326-9899#7960
minchilu@cathayfut.com.tw

呂理舜
綠色能源、電動車
+886-2-2326-9899#9844
dufflu@cathayfut.com.tw

林裕禮
IP、IC設計
+886-2-2326-9899#1944
henrylin@cathayfut.com.tw

璩文浩 CA
ESG
+886-2-2326-9899#9856
whchu@cathayfut.com.tw

王筠婷
特用化學、半導體週邊
+886-2-2326-9899#7961
vanessawang@cathayfut.com.tw

姜仁匡
PCB
+886-2-2326-9899#1601
kenchiang@cathayfut.com.tw

紀彥呈
半導體、資訊軟體
+886-2-2326-9899#1940
ianchi@cathayfut.com.tw

劉耀文
IPC、鋼鐵
+886-2-2326-9899#1751
yaowen@cathayfut.com.tw

鍾沛宸
IC設計
+886-2-2326-9899#1750
parisphchung@cathayfut.com.tw

王韋傑
被動元件
+886-2-2326-9899#3954
jerrywang@cathayfut.com.tw

張雅倩
研究員
+886-2-2326-9899#1122
val.chang@cathayfut.com.tw

林美君
研究員
+886-2-2326-9899#1752
meira.lin@cathayfut.com.tw

賴振宇
資深研究員
+886-2-2326-9899#9817
alex.lai@cathayfut.com.tw

郭經緯 CPA
顧問部主管
+886-2-2326-9899#9812
raymondkuo@cathayfut.com.tw

何緯婷
總經
+886-2-2326-9899#9835
lauraho@cathayfut.com.tw

陳玉庭
總經、ETF
+886-2-2326-9899#7964
yutingchen@cathayfut.com.tw

張立民
研究員
+886-2-2326-9899#1731
changlimin@cathayfut.com.tw

陳宇亮
研究員
+886-2-2326-9899#9846
ivor0704@cathayfut.com.tw

林威廷
研究員
+886-2-2326-9899#3956
adamlin@cathayfut.com.tw

國泰期貨 國泰證券子公司

投資評等定義

英文評等	中文評等	潛在報酬率
STRONG BUY	強力買進	> +30%
BUY	買進	介於+15% ~ +30%
NEUTRAL	中立	介於-15% ~ +15%
SELL	賣出	< -15%
註:潛在報酬率=(6 個月內目標價/本次報告評等最近一天收盤價 – 1) * 100		

免責聲明

本報告僅為本公司提供客戶之一般參考資料， 並非針對客戶之特定需求所作的投資建議， 且在本報告撰寫過程中， 並未考量讀者個別的財務狀況與需求， 故本報告所提供的資訊無法適用於所有客戶或投資人， 讀者應審慎考量本身之投資風險， 並就投資結果自行負責。

本報告係根據本公司所取得資訊加以彙集及研究分析， 本公司雖盡力使用可靠且廣泛的資訊，但本公司並不保證各項資訊之完整性及正確性。本報告中所提出之意見係為本報告出版當時的意見， 邇後相關資訊或意見若有變更， 本公司將不會另行通知。本公司亦無義務持續更新本報告之內容或追蹤研究本報告所涵蓋之主題。本報告中提及的標的物價格、價值及收益隨時可能因各種本公司無法控制之政治、經濟、市場等因素而產生變化。本報告中之各項預測， 如營收及目標價格， 均係基於對目前所得資訊作合理假設下所完成， 所以並不必然實現。從事特定交易， 如涉及期貨、選擇權及衍生性金融商品， 因具有高度風險並不適合每一個投資人。本報告不得視為買賣有價證券或其他金融商品的要約或要約之引誘。

國泰金融控股公司所屬子公司暨關係企業 (以下稱 " 國泰金融集團") 從事廣泛金融業務，包括但不限於銀行、保險、證券經紀、自有資金投資與交易、資產管理及證券投資信託等。國泰金融集團對於本報告所涵蓋之標的公司可能有投資或其他的業務往來關係。國泰金融集團及其所屬員工， 可能會投資本報告所涵蓋之標的公司， 或以該等公司為標的的衍生性金融商品， 而其交易的方向與本報告中所提及的交易方向可能不一致。除此之外， 國泰金融集團於法令許可的範圍內， 亦有可能以本報告所涵蓋之標的公司作為發行衍生性

金融商品之標的。國泰金融集團轄下的銷售人員、交易員及其他業務人員可能會為他們客戶或自營部門提供口頭或書面的市場看法或交易策略， 然而該等看法與策略可能與本報告的意見不盡一致。國泰金融集團的資產管理、自營及其他投資業務所做的投資決策也可能與本報告所做的建議或看法不一致。

非經本公司事先書面同意， 不得發送或轉送本報告予第三人轉載或使用。