Fubon Research
2026 年 11 月 4 日

超微半導體 AMD (AMD US)

明年 EPS 接近 20 美元

評等維持買進，目標價調升至 666 美元，潛在漲幅 38%

1. 3Q26 財報優於市場預期，資料中心營收比重將近 64%
2. 4Q26 營收高於市場預期，AMD 預估 FY4Q26 資料中心季增 50%
3. Opex 控制得宜，預估 FY27 EPS 有望達到 20 美元

買進	
股價	目標價
US$483.9	US$666
○ 訪談摘要	○ 初次評論
● 公司動態	○ 獲利調整
○ 獲利預覽	○ 評等調整
流通在外股數 (百萬)	1,632.5
市值 (億美元)	8,455.97
52 週高價 (元)	658.52
52 週低價 (元)	188.22

EPS 預估及評等修正

	新	舊	%
評等	買進	買進	-
目標價 (元)	666	600	11.0%
EPS (元)	19.04	12.23	55.7%
目標 PE (x)	35.0	49.1	

主要財務報表分析 至 12 月 31 日

百萬美元	FY25	FY26F	FY27F
營業收入	53,309	104,134	150,186
YoY(%)	53.9%	95.3%	44.2%
營業利潤	15,827	38,622	55,283
YoY(%)	103.7%	144.0%	43.1%
稅後淨利	13,728	33,028	47,271
EPS(元)	8.26	19.04	25.99
YoY(%)	98.2%	130.5%	36.5%
毛利率(%)	55.7%	55.1%	54.8%
營益率(%)	29.7%	37.1%	36.8%
淨利率(%)	25.8%	31.7%	31.5%

資料來源：富邦投顧

AMD 財務季度及年度表達方式為 FY1Q26: 2026/1~2026/3、FY2Q26: 2026/4~2026/6、FY3Q26: 2026/7~2026/9、FY4Q26: 2026/10~2026/12，以此類推。

財報數字依循非美國通用會計準則(non-GAAP)，因其剔除一次性、非常規等項目，更能反映企業的真實經營情況。

郝軒平 Sean Hao
(886-2) 2781-5995 #37102
sean.hao@fubon.com

3Q26 財報優於市場預期，資料中心營收比重 64%

AMD FY3Q26營收133.8億美元(QoQ +16.0%, YoY +44.7%)，優於富邦預估的133.31億美元以及市場預估的130.7億美元；Non-GAAP營益率29.33%，優於富邦預估的28.93%以及市場預估的28.11%；Non-GAAP稀釋後EPS為2.09美元(QoQ +25.6% ,YoY +74.5%)，高於富邦的1.98美元以及市場預估的1.96美元。其中資料中心營收比重於本季達到64%。客戶(Client)部門營收29億美元(YoY +7%)；資料中心(Data Center)部門營收85億美元(YoY +95%)；遊戲(Gaming)部門營收7.7億美元(YoY -40%)；嵌入式(Embedded)部門營收11億美元(YoY +29%)。

4Q26營收高於市場預期，AMD預估FY4Q26 資料中心季增50%

AMD預估FY4Q26營收為167~173億美元，QoQ~+27.1%、YoY~65.5%，優於市場預期的162.8億美元但符合我們預估的171.02億美元。毛利率達到55%，符合市場預期以及我們預估的55%，OPEX預估為37.5億美元，稅率13%之下，預估FY4Q26 EPS將達到2.89美元遠優於富邦以及市場預估的2.3以及2.67美元。而在各產品線上，資料中心受惠於MI455X Helios Rack的放量營收 QoQ 將成長約 50%，Client + Gaming 則受到PC市場買氣低迷的影響營收預估 QoQ 衰退超過 20%，而 Embedded 營收則將受惠於航太以及國防需求維持雙位數成長。此外，4Q26將是AI GPU營收首次超越Server CPU的季度，主要受惠MI450系列及Helios機櫃開始大規模出貨。

Opex 控制得宜，預估 FY27 EPS 有望達到 20 美元

本次法說會公司上修 2027 年資料中心的展望，CPU 原先預期成長 70%，但本次將其上調至翻倍，主要來自於出貨量的增加而非 ASP，我們認為這反映 AMD 在供應鏈管理上遠優於其競爭對手，AMD 於上一季增加的資本支出便是為了幫助後段載板以及封裝廠擴增產能。而在 AI GPU 的部分，AMD 表示目前看到主要客戶 2027 年可能部署約 3GW 運算容量，以 1GW 貢獻 120~150 億美元的基礎上，FY27 年 AI GPU 營收將達到 400 億美元，在資料中心的強勁成長上，AMD 預期 FY27 資料中心營收將占比 80%，帶動整體營收成長 80%。AMD 針對 FY27 利潤率上，由於 CPU 的增速將遜於 GPU，全年毛利率將維持在 54%~55%，但 Opex 則是最大的驚喜，受惠於營業費用管理得宜，其 Opex 增速不到整體營收的一半，因此全年的 Opex 佔營收的比例將從 FY26 的 26%下降至 18%，使淨利率從 26%上升至 32%。唯一需要留意的是 OpenAI 與 Meta 相關合作案的影響，管理層目前仍無法量化兩項合作案於 FY27 可能帶來的稀釋效果。管理層預計將於 4Q26 法說會進一步的說明。

富邦不同之處

Bloomberg 的 FY25、FY26F 預估值為 7.6 元以及 16.04 元，我們預估 FY25F、FY26F 預估值為 8.26 元以及 19.04 元。

評價與風險

我們以 FY27 的 EPS 19.04 美元乘上 x 35 的 PE 得到目標價$666 美元，潛在漲幅為 38%，潛在的風險為 OpenAI 資料中心建置需求趨緩。

圖表一: 同業評價比較表

公司名稱	個股代號	市值	富邦	收盤價	目標價	EPS		PE (x)		PB (x)		ROE (%)		殖利率 (%)	
		(百萬美金)	評等			FY26F	FY27F	FY26F	FY27F	FY26F	FY27F	FY26F	FY27F	FY26F	FY27F
超微半導體	AMD US	789,955	買進	484	666	8.26	19.04	58.6	25.4	10.8	8.2	15.4	26.5	0.0	0.0
英特爾	INTC US	321,823	買進	61	105	1.7	2.2	35.3	27.3	2.5	2.3	4.0	6.9	0.0	0.0

資料來源：公司資料、Bloomberg、富邦投顧

圖二 ： 季實際營收與預估差異 單位 ： 百萬美元

	FY3Q26	QoQ	YoY	富邦預估	Diff.	市場預期	Diff.
營業收入	13,377	16.0%	44.7%	13,331	0.3%	13,068	2.4%
毛利	7,483	15.3%	49.9%	7,522	-0.5%	7,323	2.2%
營業利潤	3,923	26.8%	75.3%	3,856	1.7%	3,674	6.8%
稅後淨利	3,471	25.8%	76.6%	3,284	5.7%	3,258	6.5%
EPS (元)	2.09	25.6%	74.5%	1.98	5.6%	1.96	6.7%
主要利率							
毛利率	55.94%			56.43%		56.04%	
營益率	29.33%			28.93%		28.11%	
淨利率	25.95%			24.64%		24.93%	

圖表三: 未來營收與獲利預估更新 單位 ： 百萬美元

	FY25	FY26F			FY27F		
		Old	New	Diff.	Old	New	Diff.
營業收入	25,785	52,342	53,309	1.8%	90,975	104,134	14.5%
毛利	13,759	29,212	29,676	1.6%	50,276	57,366	14.1%
營業利潤	6,138	13,939	15,827	13.5%	23,922	38,622	61.4%
稅後淨利	5,420	12,147	13,728	13.0%	20,380	33,028	62.1%
EPS (元)	3.32	7.33	8.26	12.7%	12.23	19.04	55.7%
主要利率							
毛利率	53.4%	55.8%	55.7%	--	55.3%	55.1%	--
營益率	23.8%	26.6%	29.7%	--	26.3%	37.1%	--
淨利率	21.0%	23.2%	25.8%	--	22.4%	31.7%	--

公司簡介

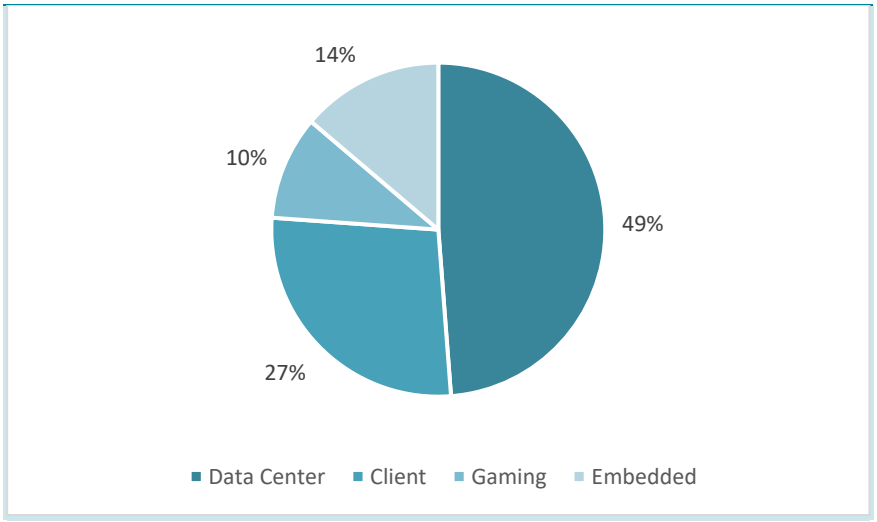
全球CPU與GPU晶片巨擘

超微半導體(Advanced Micro Devices, AMD)創立於1969年，總部位於美國加州矽谷，為生產中央處理器(CPU)及圖形處理器(GPU)的跨國公司。AMD最初擁有晶圓廠來製造其設計晶片，但在2009年將公司晶圓廠拆分為現今的格羅方德(GlobalFoundries)，成為無廠半導體公司，僅負責硬體IC設計及產品銷售。AMD的營收部門分為資料中心、客戶端(PC端)、遊戲端(顯示卡以及遊戲機)以及嵌入式裝置的FPGA。AMD是目前除了英特爾(Intel)以外最大的x86架構CPU供應商，為同時擁有CPU和GPU技術的半導體公司。

事業與部門

- 資料中心(Data Center) : 包括Server的EPYC CPU、MI系列的GPU、Pensado的DPU以及FPGA，資料中心部門營收約占整體營收50%。
- 客戶端(Client) : 包括桌上型電腦和筆記型電腦的Ryzen CPU、嵌入式裝置CPU、Client部門營收約占整體營收25%。
- 遊戲顯示卡(Gaming) : 分為專業的Radeon PRO以及遊戲用的Radeon RX顯示卡以及專門給遊戲公司PS或是XBOX客製化SOC，遊戲顯示卡(Gaming)部門營收約占整體營收10%
- 嵌入式裝置(Embedded) : 併購Xilinx後的FPGA部門，主要用於通訊、工業以及資料中心等等的領域。嵌入式裝置部門營收約占整體營收14%。

圖表四: 2024 部門營收 **單位：%**



資料來源:富邦

公司歷史

公司歷史

1）成立背景：AMD 於 1969 年在加州聖克拉拉由傑里·桑德斯(Jerry Sanders) 和其他合伙人創立，桑德斯此前在 Fairchild Semiconductor 工作。

2）初期成長： AMD 最初專注於邏輯芯片的生產。 1970 年代初，它開始製造自己的半導體產品，並與英特爾等其他公司建立合作。

3）與英特爾的關係：1970 年代，AMD 與英特爾簽訂了互相授權的協議，製造英特爾的微處理器。但到了 1980 年代，兩公司的關係逐漸演變為競爭。

4）獨立處理器開發：1980 年代末，AMD 開始自主開發微處理器。1991 年，推出其首個成功的自有處理器——Am386，這是英特爾 386 的複製版本。

5）Athlon 處理器帶來轉機：1999 年，AMD 推出了 Athlon 處理器，這是首個超越英特爾 Pentium III 的產品。Athlon 的成功幫助 AMD 在高端處理器市場站穩腳跟。

6）64 位處理器創新：2003 年，AMD 推出了市場首個與 x86 兼容的 64 位處理器—Opteron 和 Athlon 64。

7）市場波動與轉型： AMD 遭遇了財務困境和市場份額波動。 2011 年，公司決定從純芯片製造轉型為以設計為中心。

8）近年發展： 最近幾年，憑借 Ryzen 和 EPYC 處理器系列， AMD 再次成為高性能處理器市場的關鍵競爭者。這些產品在性能和效能方面與英特爾競爭，並在多個領域取得成功。 2023 年， AMD 發佈了關於 MI300X 和 MI300A 這兩款 AI 新品的核心細節。AMD 收購了開源 AI 軟件公司 Nod.ai、Silo AI 進一步增強 AI 軟件生態系統。2024 年更進一步收購 ZT System 強化 AI 硬體端的 Total Solution。

圖表五: 季損益表 單位: 百萬美元

	FY1Q26	FY2Q26	FY3Q26F	FY4Q26F	FY1Q27F	FY2Q27F	FY3Q27F	FY4Q27F	FY26F	FY27F	FY28F
部門營收											
資料中心	5,775	6,718	8,546	13,706	19,801	20,995	21,788	23,714	34,745	86,298	130,350
筆電桌機	2,885	3,062	2,949	2,858	2,749	2,708	2,738	2,796	11,754	10,992	11,804
遊戲類	720	779	773	591	680	608	532	887	2,863	2,707	3,878
嵌入式裝置	873	977	1,109	989	1,005	1,042	1,066	1,025	3,948	4,138	4,154
營運表現											
營業收入	10,253	11,536	13,377	18,143	24,236	25,353	26,124	28,422	53,309	104,134	150,186
營業毛利	5,685	6,488	7,483	10,020	13,325	13,977	14,404	15,660	29,676	57,366	82,316
營業利潤	2,540	3,094	3,923	6,270	8,963	9,414	9,702	10,544	15,827	38,622	55,283
稅後淨利	2,265	2,760	3,340	5,362	7,666	8,048	8,295	9,018	13,728	33,028	47,271
EPS(元)	1.37	1.66	2.01	3.21	4.52	4.68	4.75	5.09	8.26	19.04	25.99
比率%											
毛利率(%)	55.4%	56.2%	55.9%	55.2%	55.0%	55.1%	55.1%	55.1%	55.7%	55.1%	54.8%
營益率(%)	24.8%	26.8%	29.3%	34.6%	37.0%	37.1%	37.1%	37.1%	29.7%	37.1%	36.8%
淨利率(%)	22.1%	23.9%	25.0%	29.6%	31.6%	31.7%	31.8%	31.7%	25.8%	31.7%	31.5%
年成長率											
營業收入	37.8%	50.1%	44.7%	76.7%	136.4%	119.8%	95.3%	56.7%	53.9%	95.3%	44.2%
營業毛利	42.4%	95.1%	49.9%	71.1%	134.4%	115.4%	92.5%	56.3%	63.4%	93.3%	43.5%
營業利潤	42.8%	244.9%	75.3%	119.7%	252.9%	204.3%	147.3%	68.2%	103.7%	144.0%	43.1%
稅後淨利	44.6%	253.4%	70.0%	112.9%	238.5%	191.6%	148.3%	68.2%	101.0%	140.6%	43.1%
EPS(元)	42.5%	247.2%	68.1%	110.2%	229.5%	181.2%	135.9%	58.5%	98.2%	130.5%	36.5%
季成長率											
營業收入	-0.2%	12.5%	16.0%	35.6%	33.6%	4.6%	3.0%	8.8%			
營業毛利	-2.9%	14.1%	15.3%	33.9%	33.0%	4.9%	3.1%	8.7%			
營業利潤	-11.0%	21.8%	26.8%	59.8%	43.0%	5.0%	3.1%	8.7%			
稅後淨利	-10.1%	21.9%	21.0%	60.5%	43.0%	5.0%	3.1%	8.7%			
EPS(元)	-10.1%	21.2%	21.0%	59.5%	40.9%	3.4%	1.5%	7.1%			

免責宣言

分析師認證

負責分析師（或者負責參與的分析師）確認：

1. 本研究報告的內容係反映分析師對於相關證券的個人看法。
2. 分析師的報酬與本研究報告內容表述的個別建議或觀點無關。

免責聲明

本研究報告所載資料僅供參考，並不構成要約、招攬、邀請、宣傳、誘使，或任何不論種類或形式之表示、建議或推薦買賣本研究報告所述的任何證券。所載資料乃秉持誠信原則所提供，並取自相信為可靠及準確之資料來源。然而，有關內容及看法並未考慮個別投資人之投資目標，財務狀況及特別需求。本研究報告所載述的意見可隨時予以更改或撤回，恕不另行通知。本公司及任何關係企業等，皆有可能持有報告中提及的證券。本公司或任何關係企業會提供或嘗試提供投資銀行或其他形式的服務給報告中提及的公司。富邦投顧保留報告內容之一切著作權，禁止以任何形式之抄襲及轉寄他人。

富邦的股票評等標準

評等	定義
買進	預估未來6個月內的絕對報酬超過15%
中立	預估未來6個月內有絕對報酬介於15%與負15%之間
賣出	預估未來6個月內的絕對報酬高於負15%
未評等	由於富邦目前與該公司有特定交易或沒有足夠的基本資料判斷該公司評等
評估中	目前正在研議個股的投資評等，將於3到6個月內提供投資評等

產業評等	定義
優於大盤	預估該產業在未來6個月內會比大盤指數表現突出
持平	預估該產業在未來6個月內與大盤指數表現相較持平
劣於大盤	預估該產業在未來6個月內會比大盤指數表現較差

Disclaimer

Analyst Certification

The research analyst responsible for this report hereby certifies (or, where multiple research analysts are primarily responsible for this report) that:

(1) the views expressed in this research report accurately reflect the analyst's personal views about the subject securities and issuers.

(2) the analyst also certifies that no part of his/her compensation was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed in this research report.

Disclaimer

This document is for informational purposes only and does not constitute a solicitation for the purchase or sale of any securities. The information contained herein was obtained from sources, which we believe to be reliable, but whose accuracy and completeness we do not guarantee. The opinions and recommendations herein do not take into account the investment objectives, financial situation and particular needs of the reader. Opinions expressed are subject to change without notice. Investors should assume that Fubon Securities or its subsidiaries or its affiliates is seeking or will seek investment banking or other business relationships with the companies in this report. Copyright 2025 Fubon Investment Service – All rights reserved. Any duplication or redistribution of this report is prohibited. Additional information is available upon request.

This report has been produced in Chinese. In the event of questions regarding the accuracy of the translation, please refer to the original Chinese version.

Fubon's Rating System

Rating	Definition
Buy	Expected absolute return to be over 15% within the next 6 months
Neutral	Expected absolute return to be level within the next 6 months
Sell	Expected absolute return to be over negative 15% within the next 6 months
Not Rated (NR)	Pursuant to Fubon acting in deals involving the company or there is not a sufficient fundamental basis for determining an investment rating
Under Review	Fubon is in the process of determining an investment rating and will assign a rating within the 3- to 6-month horizon

Sector Rating	Definition
Overweight	Sector expected to outperform the broader market indexes within the next 6-12 months
Market Weight	Sector expected to perform in line with the broader market averages within the next 6-12 months
Underweight	Sector expected to underperform the broader market indexes within the next 6-12 months.