Fubon Research
2026 年 11 月 4 日

AsteraLabs (ALAB US)

Scale-up Switch有新客戶

評等維持買進，目標價維持 500 美元，潛在漲幅 42%
1. FY3Q26 財務結果優於公司及市場預期
2. FY4Q26展望優於預期，發表四大產品線
3. Scorpio-X取得第二名CSP的客戶

買進	
價格	目標價
US$ 233.62	US$ 500
○ 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)	173.5
市值 (億美元)	405.29
52 週高價 (元)	499.47
52 週低價 (元)	97.89

EPS 預估及評等修正

	新	舊	%
評等	買進	買進	-
目標價 (元)	500	500	0.0%
EPS (元)	10.20*	8.21*	24.3%
目標 PE (x)	49	61	-19.7%

*代表 2028 年 EPS

主要財務報表分析 至 12 月 31 日

百萬美元	FY26F	FY27F	FY28F
營業收入	2,064	3,610	5,054
YoY(%)	142.2%	74.9%	40.0%
營業利潤	814	1,485	2,079
YoY(%)	143.8%	82.4%	40.0%
稅後淨利	770	1,369	1,898
EPS(元)	4.20	7.40	10.20
YoY(%)	128.3%	76.2%	37.8%
毛利率	73.3%	72.7%	72.7%
營益率	39.4%	41.1%	41.1%
淨利率	37.3%	37.9%	37.6%

資料來源：Bloomberg

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。

Astera Lab 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。

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

FY3Q26 財務結果優於公司及市場預期

Astera Labs FY3Q26營收5.85億美元(+49.1%QoQ/+153.7%YoY)高於市場預估的5.48億美元以及富邦預估的5億美元，毛利率為72.43%、高於市場預估的72.07%低於富邦預估的73.18%，稅後淨利2.43億美元(+55.1%QoQ/+175.9%YoY)高於市場預估的2.20億美元以及富邦預估的2.02億美元，EPS為1.32美元(+52.4%QoQ/+169.4%YoY)高於市場的1.17元以及富邦預估的1.11美元。以上皆為non-GAAP)。整體FY3Q26財務表現優於市場的預期。數 本季財務表現優於預期主要受惠於Scorpio AI Fabric Switch、尤其320Lanes 的Scorpio-X交換器進行大量生產，讓Scorpio PCIe Switch 於本季成為公司營收最大的產品線，Scorpio產品家族年化營收單季突破2.5億美元。

FY4Q26展望優於預期，發表四大產品線

Astera Labs 預估 FY4Q26F 營收將介於 7.3~7.5 億美元，中位數 7.4 億美元顯著高於市場預期 6.6 億美元，毛利率為 72%略高於市場預估的 71.3%，OPEX 介於 1.94 億美元與 2.00 億美元之間，稅率 12%，EPS 區中間值為 1.64 美元高於市場預估的 1.43 美元。而本次管理層宣布其未來的四大產品線，首先為 Optical Connectivity，包含 Retimer、Switch 還有 TIA 及光學連接器，逐步擴展至完整 Optical Engine 以及 CPO 的 Scorpio X-Series Fabric Switch。第二個則是用於 Scale-up Switch 上客製化的 IO Die，第三個則是 Leo memory controller，用於降低記憶體的閒置率，最後則是 ALAB 首次針對企業用戶推出的 Orion Rack，Orion 主要鎖定 Enterprise AI 及 Inference Cloud，採用 Compute-agnostic 參考架構，客戶可依工作負載自行選擇 GPU 或 XPU，ALAB 則提供完整互連架構、基板及 COSMOS 軟體，1 櫃 Orion Rack 總共有 80 個 XPU，單櫃可為 Astera Labs 帶來約 10 萬美元內容價值。

Scorpio-X取得第二名CSP的客戶

本次法說會投資人主要擔心有二 1)Trainium3 出貨週期如果在FY1H27放緩後，營收是否在FY2H27有下滑的風險 2)Marvell併購Lumentum對於Scale-up Switch產業的影響。針對第一個擔憂，管理層表示，Scorpio-X除AWS外已取得另一家大型客戶，預計FY27開始放量；此外，目前仍有約10家客戶處於導入階段，預計將於FY2H27起陸續貢獻營收。因此管理層對於FY27年的營收仍持正向看法。而針對後者，管理層表示公司仍將專注於雷射以外的晶片產品線，從EIC、PIC以及Switch都有整套的Solution，對於雷射的採購公司則認為仍將由CSP業者下訂。公司最後表示預計FY4Q26開始向Hyperscaler及OEM客戶提供NPO樣品，預計FY3Q27至FY4Q27開始貢獻營收；CPO主要出貨量將於FY28至FY29逐步增加。

市場預估FY27F EPS 5.38美元

依 Bloomberg 資訊，目前市場預估 ALAB、FY26、FY27 EPS 各為 4.1 美元、6.7 美元，我們預估 FY25F、FY26F 預估值為 4.1 元以及 7.4 元。

評價與風險

我們以 FY28 的 EPS $10.2 美元乘上 x 49 的 PE 得到目標價$500 美元，潛在漲幅為 42%，我們認為潛在的風險為客戶集中度過高

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 (美元)		PE (x)		PB (x)		ROE (%)		殖利率 (%)	
		(百萬美元)	評等	(美元)	(美元)	FY26F	FY27F	FY26F	FY27F	FY26F	FY27F	FY26F	FY27F	FY26F	FY27F
AsteraLabs	ALAB US	40,530	買進	234	NA	4.1	6.7	56.5	34.9	18.9	12.2	36.4	36.2	0.0	0.0
						FY27F	FY28F	FY27F	FY28F	FY27F	FY28F	FY27F	FY28F	FY27F	FY28F
Credo	CRDO US	28,364	未評等	151	NA	6.2	9.6	24.3	15.7	8.0	5.3	33.7	34.6	0.0	0.0
Marvell	MRVL US	150,800	買進	172	315	4.1	7.9	41.9	21.8	8.3	6.7	18.3	27.4	0.1	0.2

資料來源： Bloomberg、富邦投顧 2026/11/4

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	585	49.1%	153.7%	501	16.7%	548	6.7%
毛利	424	47.3%	141.0%	367	15.5%	395	7.2%
營業利潤	262	70.5%	172.1%	205	27.8%	239	9.5%
稅後淨利	243	66.9%	175.9%	202	20.6%	220	10.8%
EPS (元)	1.32	65.0%	169.4%	1.11	18.5%	1.17	12.4%
主要利率							
毛利率	72.43%			73.18%		72.07%	
營益率	44.73%			40.86%		43.56%	
淨利率	41.61%			40.27%		40.06%	

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	852	1,869	2,064	10.5%	3,090	3,610	16.8%
毛利	645	1,376	1,513	9.9%	2,250	2,624	16.6%
營業利潤	334	720	814	13.1%	1,173	1,485	26.6%
稅後淨利	331	716	770	7.6%	1,133	1,369	20.8%
EPS (元)	1.84	3.95	4.20	6.3%	6.22	7.40	18.9%
主要利率							
毛利率	75.7%	73.6%	73.3%	--	72.8%	72.7%	--
營益率	39.2%	38.5%	39.4%	--	38.0%	41.1%	--
淨利率	38.8%	38.3%	37.3%	--	36.7%	37.9%	--

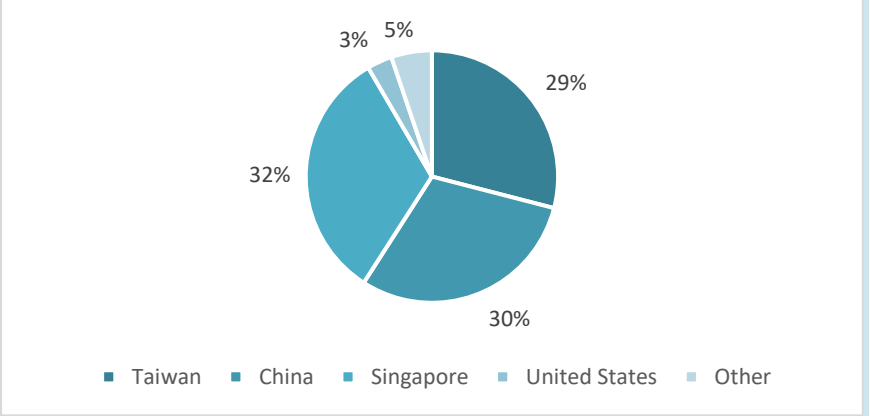
公司簡介

Astera Labs 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。

以下是 Astera Labs 的核心業務與產品介紹：

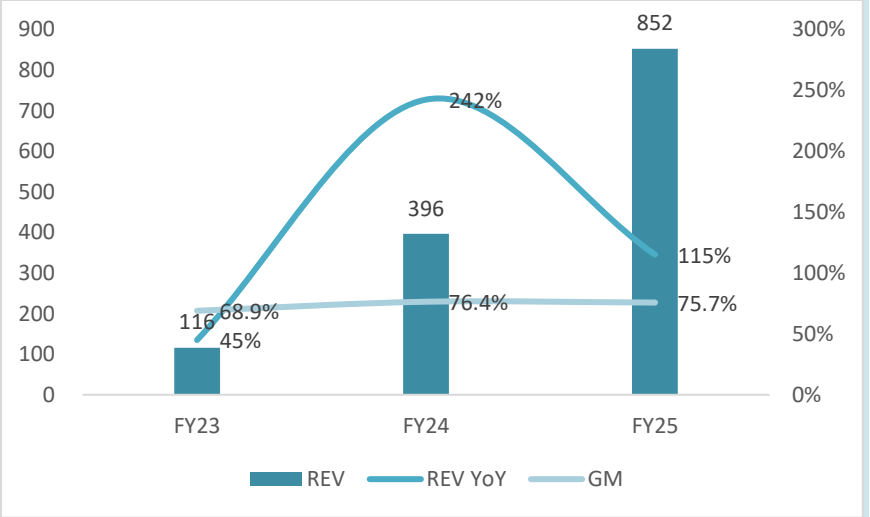
1. Aries PCIe/Ethernet DSP Retimers： 確保 PCIe 訊號在高頻傳輸下不會衰減，是現代 AI 伺服器互連的核心。
2. Scorpio Smart Retimers： 針對 PCIe Gen5/Gen6 的智慧型重計時器，與輝達 (NVIDIA) Blackwell 等平台相容。
3. Leo CXL Memory Controllers： CXL 記憶體控制器，用於擴展和共享資料中心記憶體。Taurus Ethernet Switch Fabric Chips： 針對 AI 網絡的最佳化乙太網路晶片。
4. COSMOS 軟體套件： 配合硬體提供系統級的管理與監控軟體。

圖表三: FY25(Jan. 2025~Dec. 2025)公司營收佔比 **單位 ：%**



資料來源： Alab 、富邦投顧

圖表四: FY23~FY25 營收成長率以及毛利率的趨勢 **單位 :百萬美元 %**



資料來源：Alab、富邦投顧

圖表三十: 季損益表 **單位: 百萬美元、%**

	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	FY2026F	FY2027F	FY2028F
營運表現											
營業收入	308.4	392.4	584.9	778.7	834.5	918.3	942.9	914.3	2,064	3,610	5,054
營業毛利	235.1	287.6	422.8	567.0	607.1	667.7	685.4	663.9	1,513	2,624	3,673
營業利潤	111.7	153.5	261.6	287.4	343.8	378.1	388.0	375.6	814	1,485	2,079
稅後淨利	110.1	145.8	243.4	270.8	317.7	347.1	357.4	346.9	770	1,369	1,898
EPS(元)	0.61	0.80	1.32	1.47	1.73	1.87	1.93	1.87	4.20	7.40	10.20
比率%											
毛利率(%)	76.2%	73.3%	72.3%	72.8%	72.7%	72.7%	72.7%	72.6%	73.3%	72.7%	72.7%
營益率(%)	36.2%	39.1%	44.7%	36.9%	41.2%	41.2%	41.1%	41.1%	39.4%	41.1%	41.1%
淨利率(%)	35.7%	37.2%	41.6%	34.8%	38.1%	37.8%	37.9%	37.9%	37.3%	37.9%	37.6%
年成長率											
營業收入	93.5%	104.5%	153.7%	187.8%	170.6%	134.0%	61.2%	17.4%	142.2%	74.9%	40.0%
營業毛利	96.9%	97.6%	140.5%	177.3%	158.2%	132.2%	62.1%	17.1%	134.4%	73.5%	40.0%
營業利潤	108.0%	104.1%	172.1%	163.9%	207.8%	146.3%	48.3%	30.7%	143.8%	82.4%	40.0%
稅後淨利	84.6%	86.9%	175.9%	158.4%	188.5%	138.1%	46.9%	28.1%	132.9%	77.8%	38.7%
EPS(元)	84.8%	81.8%	169.4%	153.6%	182.9%	134.3%	46.2%	27.3%	128.3%	76.2%	37.8%
季成長率											
營業收入	14.0%	27.2%	49.1%	33.1%	7.2%	10.0%	2.7%	-3.0%			
營業毛利	15.0%	22.3%	47.0%	34.1%	7.1%	10.0%	2.6%	-3.1%			
營業利潤	2.6%	37.4%	70.5%	9.8%	19.6%	10.0%	2.6%	-3.2%			
稅後淨利	5.1%	32.4%	66.9%	11.2%	17.3%	9.3%	3.0%	-3.0%			
EPS(元)	5.2%	31.1%	65.0%	11.4%	17.3%	8.6%	3.0%	-3.0%			

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.