個股報告

2026 年 9 月 22 日

研究員：莊禮誠 dan.chuang@cim.capital.com.tw

前日收盤價	19,820.00 元
目標價	
3 個月	21,800.00 元
12 個月	21,800.00 元

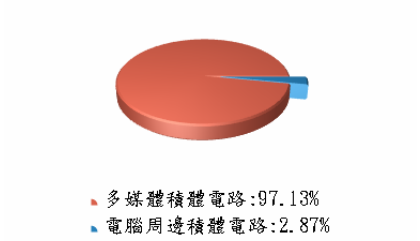
近期報告日期、評等及前日股價

02/09/2026	Buy	8,900.00
11/25/2025	Trading Buy	6,405.00

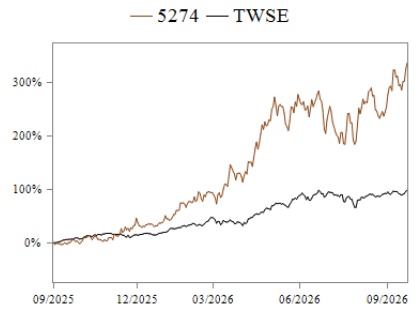
公司基本資訊

目前股本(百萬元)	416
市值(億元)	8,245
目前每股淨值(元)	187.30
外資持股比(%)	53.14
投信持股比(%)	10.37
董監持股比(%)	20.38
融資餘額(張)	130
現金股息配發率(%)	76.98

產品組合



股價相對大盤走勢



信驊(5274 TT)　Trading Buy

信驊 4Q26、2027 年營運看成長，投資建議給 Trading Buy。

投資建議：信驊 BMC 市佔全球第一，訂單看到 2028 年，由於供應鏈瓶頸將舒緩，4Q26 營收將大幅季增，投資建議給 Trading Buy。

信驊預估 3Q26 營收將季增：基於美元兌新台幣平均匯率為 31.6 的假設，信驊預期 3Q26：合併營收約介於新台幣 41~43 億元之間，毛利率約介於 67~68%之間。

群益預估信驊 3Q26 營收 42.00 億元，QoQ+8.49%/YoY+80.25%；稅後純益 17.60 億元，QoQ-4.38%/YoY+44.97%；稅後 EPS 42.31 元。

信驊 4Q26 預計漲價：信驊表示，2027 年在手訂單金額已經高於 2026 全年營收，訂單能見度達 2028 年，因 OSAT、載板及相關成本上漲，預計 4Q26 將對相關產品進行價格調整，漲幅達雙位數。

信驊預估 4Q26 營收將大幅成長：基於美元兌新台幣平均匯率為 32.0 的假設，信驊預期 4Q26：合併營收約介於新台幣 66~68 億元之間，毛利率約介於 67~68%之間。

信驊表示，因之前投片量不足，1Q26 末~2Q26 初有追加投片，產出時間約需一季，所以 4Q26 營收將大幅成長，加上 3Q26 還有遇到晶圓、載板、封測的供給不足，預估 2H26 供給不足的狀況將會舒緩。

群益預估信驊 2026 年/2027 年稅後 EPS 187.17 元/238.21 元：群益預估信驊 2026 年/2027 年營收為 179.88 億元/251.83 億元，YoY+98.00%/+40.00%；稅後純益 77.86 億元/99.09 億元，YoY+98.24%/+27.27%；稅後 EPS 187.17 元/238.21 元。

(百萬元)	2026F	2027F	2028F	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F
營業收入淨額	17,988	25,183	33,997	2,247	2,330	2,443	3,147	3,871	4,200	6,770	4,848	6,074
營業毛利淨額	12,369	17,030	22,693	1,525	1,614	1,672	2,177	2,788	2,835	4,570	3,334	4,116
營業利益	9,224	12,246	16,287	1,184	1,231	1,218	1,659	2,086	2,128	3,351	2,413	2,962
稅後純益	7,786	9,909	13,102	629	1,214	1,198	1,414	1,841	1,760	2,771	1,965	2,399
稅後 EPS(元)	187.17	238.21	314.96	15.12	29.19	28.79	34.00	44.25	42.31	66.61	47.24	57.67
毛利率(%)	68.76%	67.63%	66.75%	67.88%	69.26%	68.45%	69.18%	72.00%	67.50%	67.50%	68.77%	67.77%
營業利益率(%)	51.28%	48.63%	47.91%	52.71%	52.85%	49.84%	52.72%	53.88%	50.68%	49.50%	49.77%	48.77%
稅後純益率(%)	43.29%	39.35%	38.54%	28.00%	52.11%	49.02%	44.94%	47.55%	41.91%	40.93%	40.54%	39.49%
營業收入 YoY/QoQ(%)	98.00%	40.00%	35.00%	8.79%	3.72%	4.85%	28.80%	23.03%	8.49%	61.19%	-28.39%	25.29%
稅後純益 YoY/QoQ(%)	98.24%	27.27%	32.22%	-29.06%	93.01%	-1.36%	18.08%	30.16%	-4.38%	57.42%	-29.08%	22.07%

註：稅後純益係指本期淨利歸屬於母公司業主；稅後 EPS 以股本 4.16 億元計算。

ESG：

公司治理(Governance)：信驊科技明訂「公司治理實務守則」及「道德行為準則」，建置有效之公司治理架構、相關道德標準及事項。我們秉持營運透明，重視股東及社會權益，並深信良好的公司治理須奠基於健全且完善的董事會與功能性委員會運作。

環境(Environmental)：信驊科技身為半導體產業鏈上游的無晶圓廠 IC 設計公司，且重要客戶遍及全球，我們著重於以負責任供應商角度積極回應淨零趨勢，努力實現自身以及客戶的淨零目標。

社會(Social)：信驊科技與清華大學及新竹女中的合作計畫將會持續進行，並期望進一步擴大專案影響力，將課程教材推展至更多學校，鼓勵更多女性高中生探索科技領域，縮小科技產業的性別差距，為未來的多元人才培育奠定堅實基礎。

公司簡介：

信驊科技股份有限公司成立於 2004 年，是台灣國內伺服器管理晶片、PC 影音延伸晶片設計廠，信驊為伺服器管理晶片(BMC)全球第一大廠，目前在新竹、台北、美國有營運據點。

信驊於 2015 年收購博通(AVGO US)旗下的 Emulex Pilot BMC 晶片事業群，此後信驊的 BMC 的市占率達全球第一。信驊 BMC 的台灣同業包含新唐(4919 TT)。

信驊目前有兩個產品線，第一是 Cloud & Enterprise (BMC/BIC/PFR)，第二是 Smart AV (Cupola360 & AVoIP SoC)，目前非 AI 的應用占比約 6%。

產品簡介：

伺服器管理晶片(BMC)：應用於伺服器基板管理控制晶片、伺服器背板控制晶片、繪圖晶片、網路遠端鍵盤滑鼠螢幕控制控制器等。

PC 影音延伸晶片：應用於遠端個人電腦延伸產品、遠端影音延伸產品、遠端 USB 延伸產品、數位影音矩陣延伸切換器、數位電視牆、數位看板等。

360 影像專用處理晶片：單晶片設計及內建演算法達成影像即時拼接，支援人臉辨識、聽聲辨位與臉部追蹤...等，應用於視訊會議與直播攝影機。

信驊的 BMC 可以用在 GPU 和 ASIC 伺服器：

信驊的 BMC 可以用在 GPU 和 ASIC 伺服器，AI 伺服器包含 GPU 和 ASIC 伺服器。GPU 伺服器是通用的，無論模型如何改變，都可以使用；ASIC 伺服器是假設模型不變更的情況下，做優化可以提升效率，可以降低成本。

信驊目前有多條產品線：

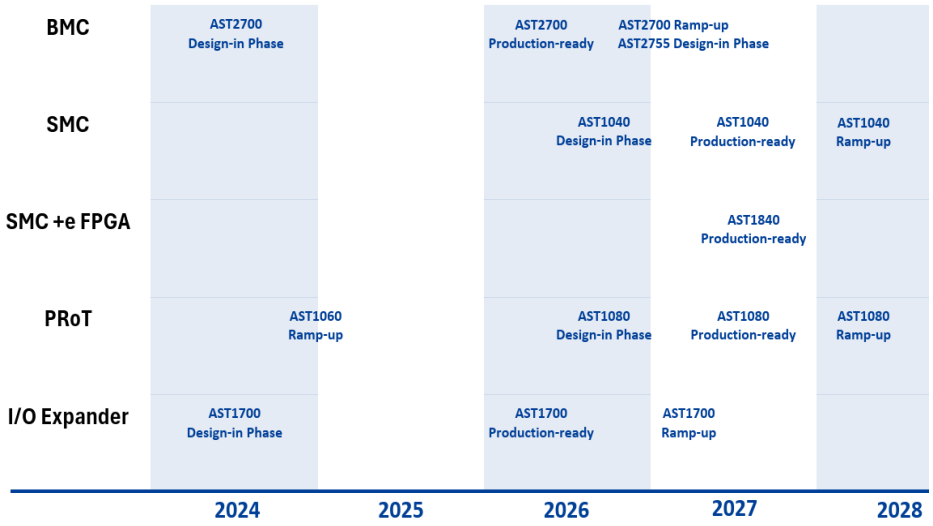
BMC	AST2500, AST2600, AST2700, AST2750
SMC*	AST1030, AST1040
SMC + eFPGA	AST1840
PRoT	AST1060, AST1080
I/O Expander	AST1700

註：Satellite Management Controller (SMC) is also known as Auxiliary Management Controller (AMC) or Bridge IC

資料來源：信驊法說簡報。

新產品 RoadMap：

AST1840 是有把 eFPGA 包在裡面，客戶可以省下一顆 FPGA，這邊信驊是與 Lattice Semiconductor 合作。



資料來源：信驊法說簡報。

信驊預估 3Q26 營收將季增：

基於美元兌新台幣平均匯率為 31.6 的假設，信驊預期 3Q26：合併營收約介於新台幣 41~43 億元之間，毛利率約介於 67~68%之間。群益預估信驊 3Q26 營收 42.00 億元，QoQ+8.49%/YoY+80.25%；稅後純益 17.60 億元，QoQ-4.38%/YoY+44.97%；稅後 EPS 42.31 元。

信驊 4Q26 預計漲價：

信驊表示，2027 年在手訂單金額已經高於 2026 全年營收，訂單能見度達 2028 年，因 OSAT、載板及相關成本上漲，預計 4Q26 將對相關產品進行價格調整，漲幅達雙位數。

信驊預估 4Q26 營收將大幅成長：

基於美元兌新台幣平均匯率為 32.0 的假設，信驊預期 4Q26：合併營收約介於新台幣 66~68 億元之間，毛利率約介於 67~68%之間。

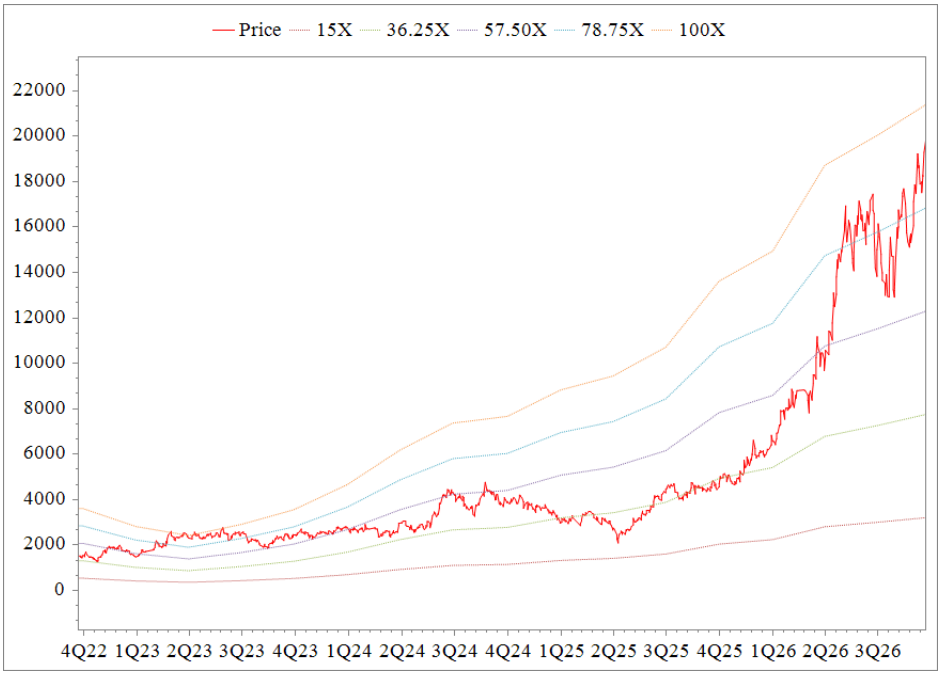
信驊表示，因之前投片量不足，1Q26 末~2Q26 初有追加投片，產出時間約需一季，所以 4Q26 營收將大幅成長，加上 3Q26 還有遇到晶圓、載板、封測的供給不足，預估 2H26 供給不足的狀況將會舒緩。

群益預估信驊 4Q26 營收 67.70 億元，QoQ+61.19%/YoY+177.10%；稅後純益 27.71 億元，QoQ+57.42%/YoY+131.36%；稅後 EPS 66.61 元。

新一代 BMC 產品已開始出貨：

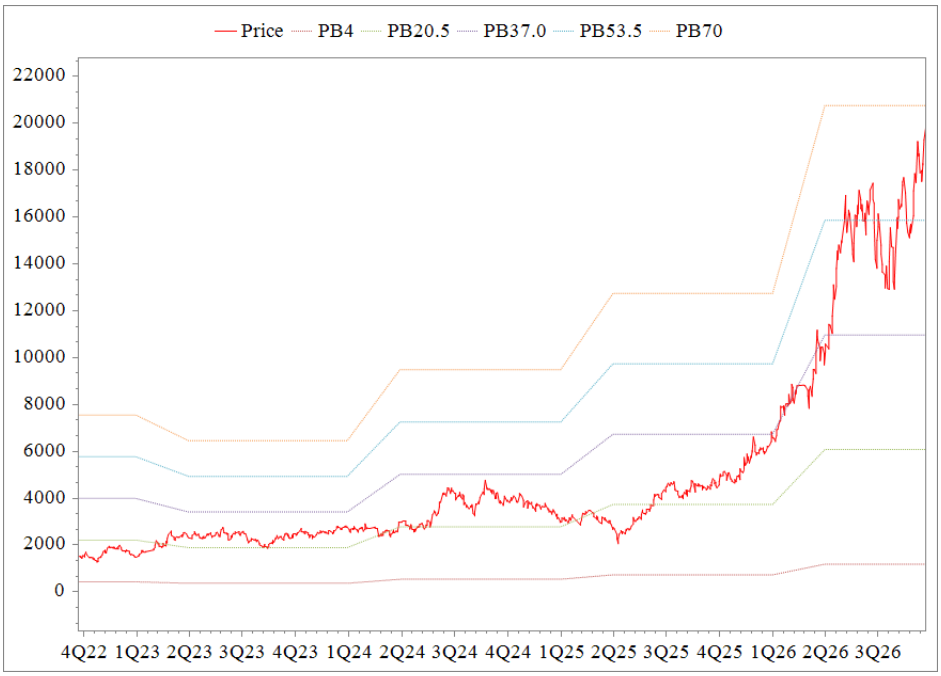
信驊新一代 BMC 產品 AST2700 已於 2H26 開始出貨，2027 年營收占比有望達 20%，採用 12 奈米製程，預估其 ASP 將會較 AST2600 顯著提升。

Forward PE Band



資料來源：CMoney，群益預估彙整。

Forward PB Band



資料來源：CMoney，群益預估彙整。

資產負債表

(百萬元)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
資產總計	7,726	10,334	17,268	25,349	37,878
流動資產	5,987	8,408	12,508	17,119	14,954
現金及約當現金	3,659	5,788	8,209	11,456	9,925
應收帳款與票據	1,437	1,606	3,322	4,267	3,184
存貨	357	280	336	557	62
採權益法之投資	--	--	0	0	0
不動產、廠房設備	355	409	369	344	304
負債總計	**2,087**	**2,763**	**4,934**	**6,846**	**10,430**
流動負債	1,883	2,444	3,574	5,188	4,985
應付帳款及票據	426	616	1,385	1,563	2,587
非流動負債	204	319	590	711	3,475
權益總計	5,639	7,571	12,334	18,503	27,448
普通股股本	**378**	**378**	**416**	**416**	**416**
保留盈餘	3,754	5,715	10,441	16,610	25,555
母公司業主權益	5,639	7,571	12,332	18,499	27,443
負債及權益總計	**7,726**	**10,334**	**17,268**	**25,349**	**37,878**

現金流量表

(百萬元)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
營業活動現金	3,145	4,496	9,505	13,064	17,259
稅前純益	3,167	4,855	9,770	12,546	16,587
折舊及攤銷	256	324	284	268	240
營運資金變動	-589	99	-1,003	-989	2,602
其他營運現金	310	-783	454	1,239	-2,170
投資活動現金	-345	-395	-3,174	-3,938	-15,206
資本支出淨額	-25	-274	-200	-231	-250
長期投資變動	-191	-207	-100	-212	-221
其他投資現金	-130	87	-2,874	-3,495	-14,735
籌資活動現金	-781	-1,991	-3,910	-5,878	-3,583
長借/公司債變動	0	0	271	120	2,763
現金增資	0	0	0	0	0
發放現金股利	-756	-1,967	-3,024	-3,742	-4,158
其他籌資現金	-25	-25	-1,157	-2,256	-2,188
淨現金流量	2,048	2,129	2,420	3,247	-1,531
期初現金	1,612	3,659	5,788	8,209	11,456
期末現金	3,659	5,788	8,209	11,456	9,925

損益表

(百萬元)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
營業收入淨額	6,460	9,085	17,988	25,183	33,997
營業成本	2,306	2,906	5,619	8,153	11,304
營業毛利淨額	4,154	6,179	12,369	17,030	22,693
營業費用	1,235	1,518	3,145	4,785	6,406
營業利益	2,918	4,660	9,224	12,246	16,287
EBITDA	3,355	5,037	10,438	13,945	18,582
業外收入及支出	249	195	546	300	300
稅前純益	3,167	4,855	9,770	12,546	16,587
所得稅	596	928	1,982	2,635	3,483
稅後純益	2,571	3,928	7,786	9,909	13,102
稅後 EPS(元)	61.81	94.42	187.17	238.21	314.96
完全稀釋 EPS**	61.81	94.42	187.17	238.21	314.96

註 1：稅後純益係指本期淨利歸屬於母公司業主。

註 2：稅後 EPS 以股本 4.16【最新股本】億元計算。

註 3：完全稀釋 EPS 以股本 4.16 億元計算。

比率分析

(百萬元)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
成長力分析(%)					
營業收入淨額	106.35%	40.64%	98.00%	40.00%	35.00%
營業毛利淨額	106.87%	48.75%	100.19%	37.68%	33.25%
營業利益	170.32%	59.69%	97.93%	32.75%	33.00%
稅後純益	155.39%	52.76%	98.24%	27.27%	32.22%
獲利能力分析(%)					
毛利率	64.30%	68.01%	68.76%	67.63%	66.75%
EBITDA(%)	51.93%	55.44%	58.03%	55.38%	54.66%
營益率	45.18%	51.30%	51.28%	48.63%	47.91%
稅後純益率	39.81%	43.23%	43.29%	39.35%	38.54%
總資產報酬率	33.28%	38.01%	45.09%	39.09%	34.59%
股東權益報酬率	45.60%	51.88%	63.13%	53.56%	47.73%
償債能力檢視					
負債比率(%)	27.01%	26.74%	28.57%	27.01%	27.54%
負債/淨值比(%)	37.01%	36.49%	40.00%	37.00%	38.00%
流動比率(%)	317.98%	344.09%	350.00%	330.00%	300.00%
其他比率分析					
存貨天數	52.49	39.99	20.00	20.00	10.00
應收帳款天數	60.84	61.14	50.00	55.00	40.00

資料來源：CMoney、群益。

季度損益表

(百萬元)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F
營業收入淨額	2,065	2,247	2,330	2,443	3,147	3,871	4,200	6,770	4,848	6,074	5,691	8,570
營業成本	697	722	716	771	970	1,084	1,365	2,200	1,514	1,958	1,819	2,862
營業毛利淨額	1,368	1,525	1,614	1,672	2,177	2,788	2,835	4,570	3,334	4,116	3,872	5,708
營業費用	341	341	382	455	518	702	707	1,219	921	1,154	1,081	1,628
營業利益	1,027	1,184	1,231	1,218	1,659	2,086	2,128	3,351	2,413	2,962	2,791	4,080
業外收入及支出	78	-397	275	239	109	180	100	157	75	75	75	75
稅前純益	1,105	787	1,506	1,457	1,768	2,265	2,228	3,508	2,488	3,037	2,866	4,155
所得稅	218	158	292	259	354	424	468	737	523	638	602	872
稅後純益	887	629	1,214	1,198	1,414	1,841	1,760	2,771	1,965	2,399	2,263	3,282
最新股本	416	416	416	416	416	416	416	416	416	416	416	416
稅後EPS(元)	21.32	15.12	29.19	28.79	34.00	44.25	42.31	66.61	47.24	57.67	54.41	78.89
獲利能力(%)												
毛利率(%)	66.23%	67.88%	69.26%	68.45%	69.18%	72.00%	67.50%	67.50%	68.77%	67.77%	68.03%	66.60%
營業利益率(%)	49.73%	52.71%	52.85%	49.84%	52.72%	53.88%	50.68%	49.50%	49.77%	48.77%	49.03%	47.60%
稅後純益率(%)	42.94%	28.00%	52.11%	49.02%	44.94%	47.55%	41.91%	40.93%	40.54%	39.49%	39.77%	38.29%
QoQ(%)												
營業收入淨額	-1.83%	8.79%	3.72%	4.85%	28.80%	23.03%	8.49%	61.19%	-28.39%	25.29%	-6.31%	50.59%
營業利益	2.67%	15.29%	4.00%	-1.12%	36.24%	25.73%	2.04%	57.44%	-27.99%	22.75%	-5.80%	46.20%
稅前純益	-4.23%	-28.81%	91.46%	-3.26%	21.33%	28.13%	-1.64%	57.42%	-29.07%	22.07%	-5.65%	44.99%
稅後純益	-5.95%	-29.06%	93.01%	-1.36%	18.08%	30.16%	-4.38%	57.42%	-29.08%	22.07%	-5.65%	45.00%
YoY(%)												
營業收入淨額	103.77%	65.67%	17.30%	16.13%	52.38%	72.33%	80.25%	177.10%	54.07%	56.90%	35.50%	26.59%
營業利益	165.79%	104.10%	29.43%	21.73%	61.53%	76.16%	72.83%	175.18%	45.45%	42.01%	31.11%	21.75%
稅前純益	136.02%	24.17%	65.25%	26.28%	60.00%	187.94%	47.93%	140.73%	40.72%	34.07%	28.59%	18.44%
稅後純益	126.59%	23.89%	66.48%	27.03%	59.49%	192.62%	44.97%	131.36%	38.96%	30.32%	28.58%	18.43%

註1：稅後EPS以股本4.16億元計算。

註2：稅後純益係指本期淨利歸屬於母公司業主。

【投資評等說明】

評等	定義
強力買進(Strong Buy)	首次評等潛在上漲空間≥35%
買進(Buy)	15%≤首次評等潛在上漲空間<35%
區間操作(Trading Buy)	5%≤首次評等潛在上漲空間<15%
中立(Neutral)	無法由基本面給予投資評等 預期近期股價將處於盤整 建議降低持股

【投資評等調整機制】

投資評等係「首次」給予特定個股投資評等時，其前一日收盤價相較 3 個月目標價之潛在上漲空間計算而得。個股投資評等分為四個等級，定義如上。爾後的投資評等係依循「首次評等」，直到停止推薦。

「強力買進」、「買進」及「區間操作」均有 upside 目標價。差別僅在於，首次評等時潛在報酬率不同。「中立」則無目標價。

一旦我們給予特定個股「強力買進」、「買進」或「區間操作」之投資評等，就是責任的開始，爾後將透過各式研究報告作定期性、持續性追蹤基本面及股價變化，直到停止推薦。

停止推薦情境：

1. 達目標價。
2. 雖未達原訂目標價，但檢視基本面、訊息面、籌碼面等多方訊息，研判股價上漲空間已然有限，將適時出具降評報告。
3. 推薦後股價不漲反跌。

【免責聲明】

本研究報告僅提供予特定人之客戶作為參考資料「非經同意不得轉載」。我們並不確保此資訊的完整性與正確性，投資人應了解，報告中有關未來預測之陳述可能不會實現，因而不應被依賴。而且此報告並非根據特定投資目的或依預定對象之財務狀況所撰寫出來的，因此，此研究報告的目的，既非對投資人於買賣證券、選擇權、期貨或其他證券相關之衍生性商品提供詢價服務，亦非作為進行交易的要約。投資人應注意到相關證券之價值及收益，可能會有無預警地上升或下降，產生投資回報金額可能比原始投資來得少的情形。