華南投顧
HUA NAN SECURITIES INVESTMENT MANAGEMENT

PMIC與功率半導體

華南投顧-鄭宗育

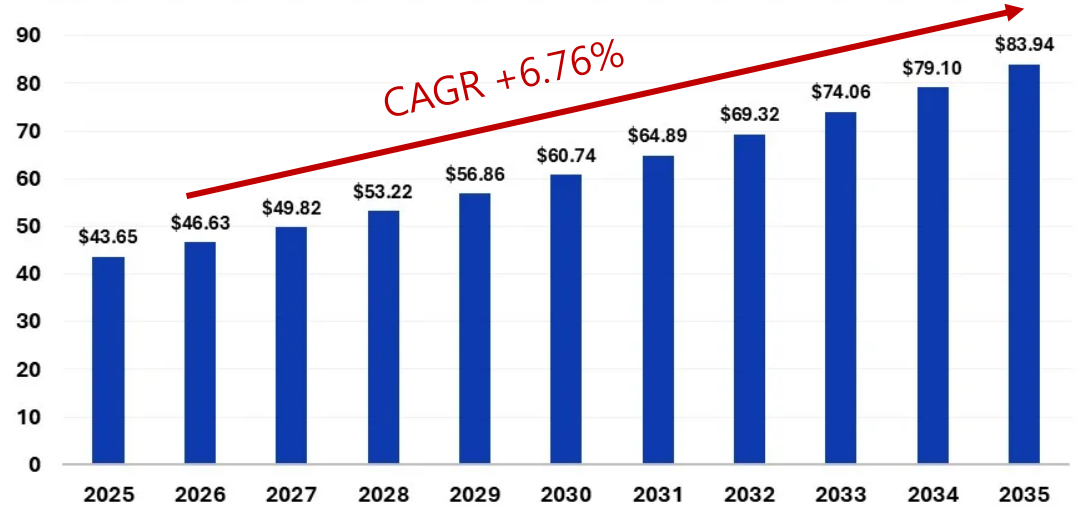
2026/10/13

結論

- PMIC 成長動能由消費性電子擴散至 AI Server 與車用： AI Server 使供電架構從「穩定供電」升級至「高效率、高功率密度、即時監控」，PMIC 成為影響 GPU / ASIC 運算穩定性、散熱效率與系統可靠度關鍵。車用PMIC市場2025～2034年CAGR達14.2%，受惠EV、ADAS與智慧座艙滲透率提升，帶動單車用量與價值量增加。
- AI晶片功耗提高，帶動PMIC規格升級：GPU、TPU與AI ASIC朝高功耗發展，推升POL、VRM、多相控制器、DrMOS及電源監控IC需求，PMIC由一般供電元件升級為影響運算穩定性與能源效率的關鍵元件。
- 800VDC放大功率元件單櫃價值：AI機櫃功率由125kW朝600kW～1MW躍升，供電架構轉向800V HVDC與多段降壓；功率元件單櫃價值量可由約1.5萬美元提高至10萬～11.5萬美元，放大至現行架構的6～8倍。
- 功率元件進入上行循環初期：交期自2025年起止跌回升，ASP於2026年逐步轉強；國際大廠漲價5%～20%，台廠亦陸續跟進，供需改善、稼動率提升與產品組合優化，有利產業毛利率向上。
- 推薦個股：矽力*-KY(6415)、強茂(2481)。

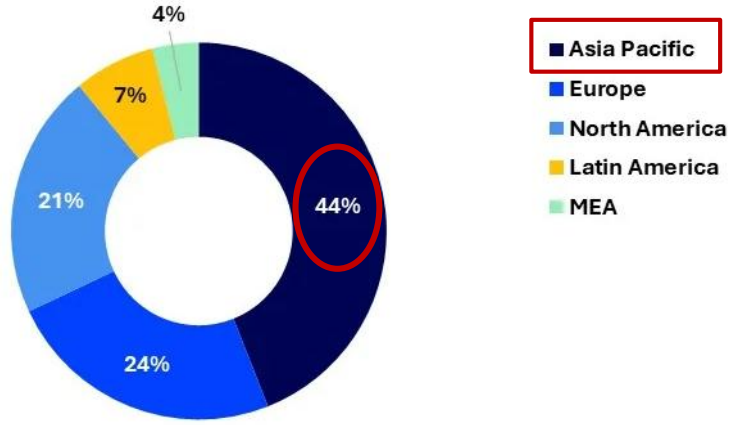
PMIC市場2026–2035年CAGR 6.76%，亞太區占44%

Precedence RESEARCH **Power Management IC Market Size 2025 to 2035 (USD Billion)**



Source: https://www.precedenceresearch.com/ power-management-ic-market

Precedence RESEARCH **Power Management IC Market Share, By Region, 2025 (%)**



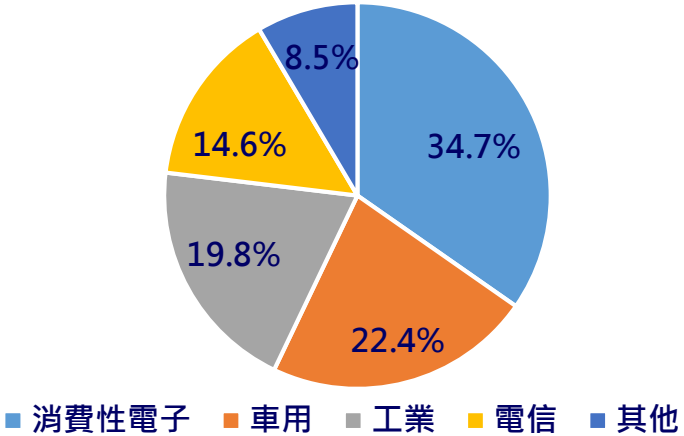
Source: https://www.precedenceresearch.com/ power-management-ic-market

資料來源：precedence research

- 根據研調機構 Precedence 預估，全球 PMIC 市場 2025 年規模達 436.5 億美元，預估 2035 年成長至 839.4 億美元，2026–2035 年 CAGR 約 6.76%。
- 成長動能來自 AI 資料中心、EV 車用電動化、5G / IoT、工業能源與先進製程導入。AI Server 推升高效率、多相供電與即時電源監控需求；EV 與 ADAS 則帶動 BMS、DC-DC 與車規 PMIC 用量提升；同時 5G / IoT 小型化、工業能源高可靠度，以及 3nm / 2nm 多電壓域 SoC 的精準供電需求，皆推動 PMIC 規格與價值量升級。
- 亞太地區為全球最大 PMIC 市場，2025 年占比 44%，主要受惠中國、日本、韓國、印度等地消費性電子、工業電子、機器人與車用電動化需求。
- 北美為成長最快區域， 2025 年占比 21%，受惠車用電動化、再生能源、智慧設備、IoT 與資料中心需求提升。

PMIC應用以消費性電子35%為主，車用22%為次

PMIC 應用別(2025年)



資料來源：DATAINTELO；華南投顧整理

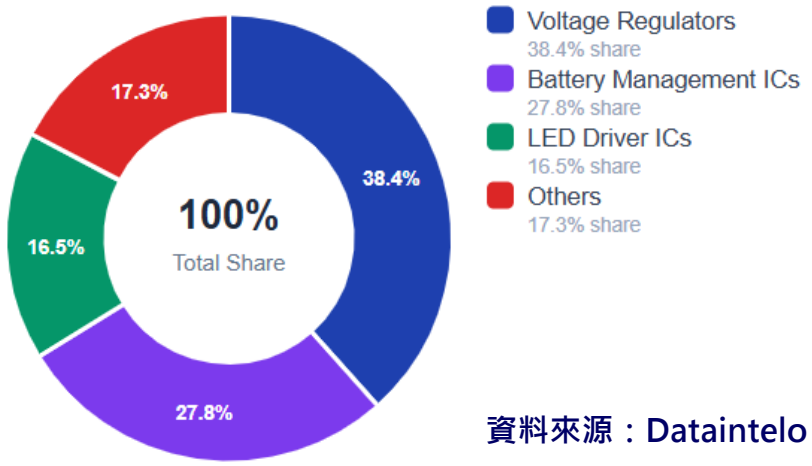
產品類別	產品功能	成長動能	主要應用
電壓調節器	將電源轉換為系統所需穩定電壓	AI Server負載點供電(POL)、多相供電、先進 SoC 多電壓軌	消費性電子、AI Server、PC
電池管理 IC	監控電池電壓、溫度、電流與健康狀態	EV、BMS、快充、無線充電	車用、消費性電子、工業
LED 驅動 IC	控制顯示背光、OLED 與車用照明	車用 LED、Matrix LED、智慧照明	消費性電子、車用、工業照明
其他	Gate Driver、Motor Controller、Wireless Power 等	SiC / GaN、馬達控制、再生能源	工業、EV、能源系統

資料來源：華南投顧整理

- 電源管理晶片 (PMIC) 作為電子系統的供電樞紐，負責接收控制元件之指令以管理內部電源，並透過精準調節電壓、電流與溫度等參數，執行高效的電源傳輸與定序控制。
- PMIC 四大核心功能：
  - 電壓轉換 (DC/DC, AC/DC)：將外部不穩定的電源，轉換並降壓/升壓成各個晶片所需的特定電壓。
  - 電壓調節 (LDO)：過濾雜訊並提供極度穩定的電流，確保精密元件訊號不失真。
  - 電池管理 (BMS)：監控電池的充放電狀態、溫度與健康度，最大化設備的續航力與安全性。
  - 負載保護 (eFuse/OVP)：提供過壓、欠壓及過溫保護機制，防止電壓異常失控導致核心處理器損毀。
- 終端應用以消費性電子為主，2025 年占比達 34.7%，主要來自智慧手機、平板、筆電、穿戴、智慧家庭與遊戲機等高出貨量終端。
- 車用為第二大應用，2025 年占比 22.4%，並有望於 2030 年前後超越消費性電子，成為 PMIC 最大應用；主因 EV、插電式油電混合車 (PHEV)、48V 輕混系統與 ADAS 滲透率提升，帶動單車 PMIC 價值量增加。

PMIC產品以電壓調節器為主，電池管理 IC 成長性最高

PMIC產品別(2025年)



資料來源：Dataintelo

	電壓調節器	電池管理 IC	LED 驅動 IC	其他
2025 年市場占比	38.4%	27.8%	16.5%	17.3%
2026–2034 年 CAGR	7.1%	9.6%	7.5%	8.2%
成長動能	AI 伺服器 POL 需求	EV 電池系統	車用 LED 照明	SiC / GaN 閘極驅動器
主要應用	消費性電子	車用	消費性電子	工業
ASP 趨勢	上升(受惠數位多相電源)	上升(受惠AEC-Q100車規)	穩定	上升

資料來源：華南投顧整理

- 電壓調節器為 PMIC 最大產品類別，2025 年占比達 38.4%。主要涵蓋低壓差線性穩壓器(LDO)、DC-DC、降壓/升壓轉換器等產品，負責提供穩定電壓；隨 AI Server、PC 與先進 SoC 功耗提高，多相供電、POL 與數位電源控制需求提升。
- 電池管理 IC 為成長最快產品，2026–2034 年 CAGR 達 9.6%。主要受惠 EV、BMS 與可充電裝置成長，負責監控電池電壓、溫度、電流，並支援電池安全、快充與續航管理。
- LED 驅動 IC 主要受惠顯示與車用照明升級，2025 年占比達 16.5%。消費性電子帶動顯示背光與 OLED 電源需求，車用則因 LED / Matrix LED 頭燈導入，推升高階 LED Driver IC 規格升級。

PMIC 成長動能主要來自 AI 與車用

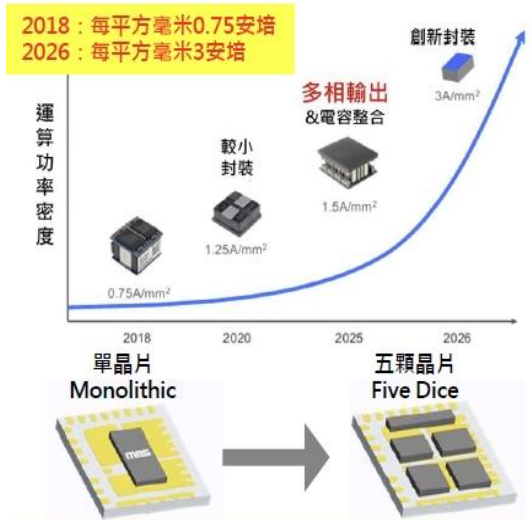
成長動能	需求升級方向	對 PMIC 的影響	主要應用
AI 資料中心	高功耗 AI 晶片推升高效率、多相供電需求	POL、電壓調節模組(VRM)、DC-DC 規格升級，ASP 提升	AI Server、GPU / TPU / ASIC、資料中心
EV 車用電動化	EV、PHEV、48V、ADAS 提高車內電源複雜度	BMS、DC-DC、車規 PMIC、Gate Driver 需求提升	EV、ADAS、BMS、智慧座艙
5G / IoT / Edge AI	小型化、低待機功耗、多電壓軌管理	低靜態電流 PMIC、小型整合式 PMIC 需求提升	穿戴、智慧家庭、IoT Sensor、AI Edge、5G 基地台
工業 / 能源	工業自動化、儲能、再生能源要求高可靠度	工規 PMIC、電源監控、隔離式電源、SiC / GaN Driver	工業控制、PLC、機器人、儲能、再生能源
先進製程 / 高整合SoC	3nm / 2nm、多電壓域 SoC 推升精準供電	高整合、可程式化、智慧電源管理方案	手機 SoC、AI ASIC、車用 SoC、通訊晶片

資料來源：precedence research、Mordor Intelligence；華南投顧整理

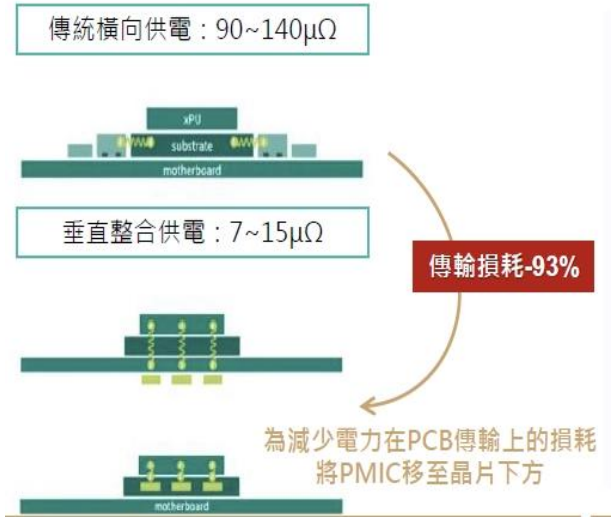
- PMIC 成長動能逐步擴散至 AI 資料中心、EV、Edge AI / IoT 與工業能源場景。 Precedence Research 指出，全球 PMIC 市場成長主要受惠各產業對高效率、低功耗電源管理 IC 的需求提升。
- AI 資料中心帶動 PMIC 規格升級，主因 GPU / TPU / AI ASIC 功耗越來越高，伺服器需要更快、更穩、更省電的供電架構。因此，高效率 DC-DC、POL、VRM、多相電源控制器與即時電源監控 IC 需求提升，使得 PMIC 成為影響 AI Server 穩定性與效率的關鍵元件。
- EV / 車用電動化為 PMIC 中長期成長主軸之一，主要受惠電動車政策推動、邊緣運算裝置普及，以及先進製程帶來更高電源管理需求；隨 EV / xEV 滲透率提升，高電流、高效率 PMIC 需求將同步增加，而 Edge AI / IoT 則推升低待機功耗 PMIC 需求。

AI 晶片功耗推升供電難度，PMIC 價值同步升級

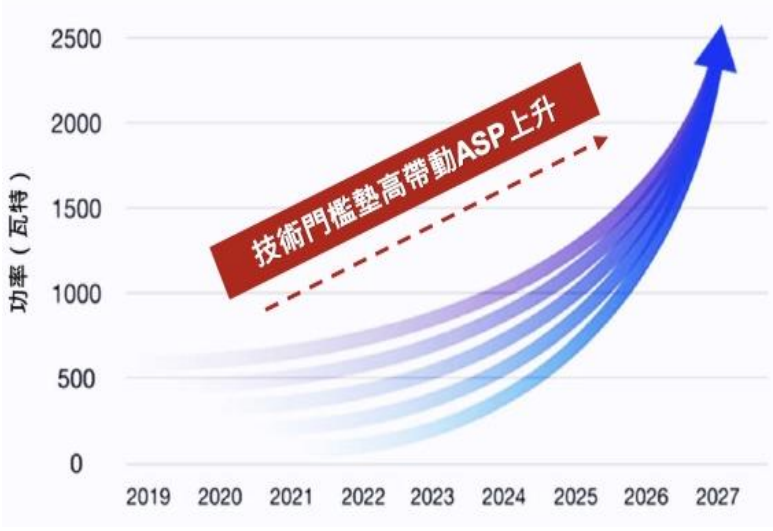
AI晶片功率密度與供電架構變化



橫向供電與垂直整合供電比較



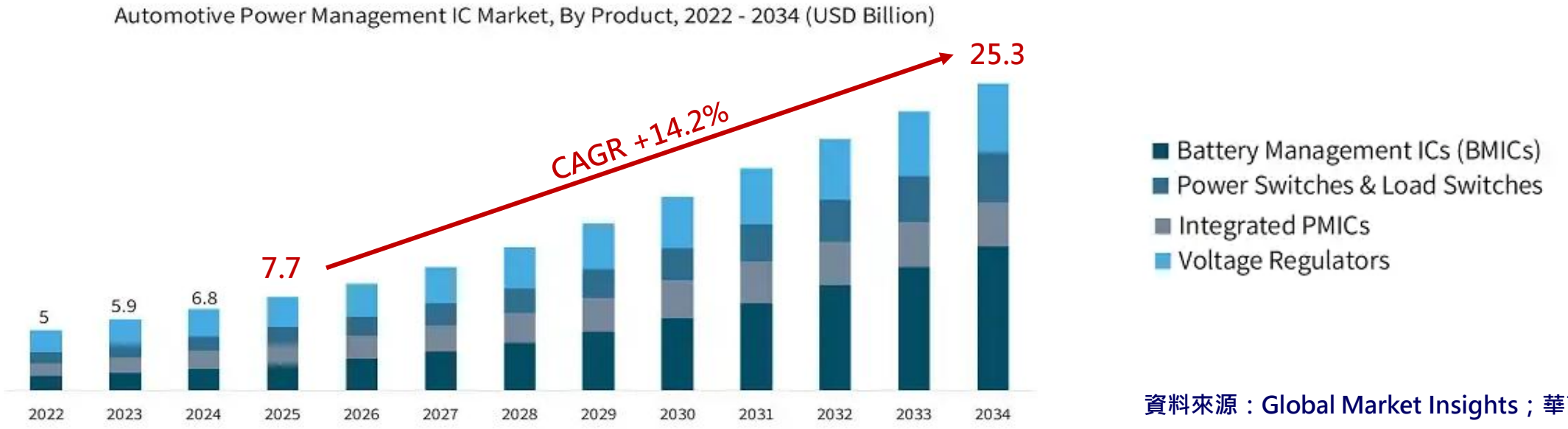
ASIC/ AI GPU 推升 PMIC 需求



資料來源：Infineon ；MIC；華南投顧整理

- **AI 晶片功耗與功率密度快速提升，供電架構成為系統瓶頸。**隨 GPU / TPU / AI ASIC 進入高功耗、多晶片封裝與高電流輸出架構，伺服器需導入多相供電、分散式電源輸出與更精準電壓控制，以維持 AI 晶片運算穩定性。
- **供電架構由傳統橫向供電走向垂直整合供電，PMIC 需更靠近晶片端。**垂直供電可縮短供電路徑、降低傳輸阻抗與 PCB 損耗，有助提升供電效率並降低散熱壓力，使 PMIC 從一般電源元件升級為 AI Server 關鍵 IC。
- **AI Server 推升 PMIC 規格與 ASP，受惠品項包含 POL、電壓調節模組(VRM)、多相控制器、DrMOS、數位電源控制與電源監控 IC。**隨 AI 晶片功耗提升，PMIC 需支援高電流密度、低損耗、快速瞬態反應與複雜封裝整合，技術門檻提高將帶動產品價值量上升。
- **國際大廠與台廠皆受惠 AI 電源升級趨勢。**德儀、亞德諾看好 AI 資料中心需求；台廠方面，**矽力-KY(6415)**資料中心占比已由 2025 年個位數提升至 1Q26 的 15%，**2026 年占比達 15–20%，2027 年占比有望突破 20%**，受惠 AI 伺服器功耗提升，帶動電源管理 IC 用量與單機價值增加；產品已由主板延伸至光模組、PSU、Storage 等周邊應用。

車用PMIC CAGR+14.2%，電動化推升單車價值量跳升



資料來源：Global Market Insights；華南投顧整理

- 車用為 PMIC 高成長賽道，受惠 EV、插電式油電混合車(PHEV)、48V 輕混、ADAS 與智慧座艙滲透率提升，車內電源管理複雜度大幅提高。相較燃油車，新能源車需導入更多 BMS（電池管理）、AFE（類比前端）、DC-DC、車用 MCU 供電與高壓 PMIC，帶動單車 PMIC 用量與價值量同步提升。研調機構 Global Market Insights 預估，全球車用 PMIC 市場規模將由 2025 年 77 億美元成長至 2034 年 253 億美元，2025–2034 年 CAGR 達 14.2%。
- 車規認證與功能安全要求提高，推升車用 PMIC 進入門檻與 ASP。隨 ADAS、自動駕駛與高壓電池平台導入，車用 PMIC 需符合 AEC-Q100　可靠度認證、ISO 26262　安全標準與 ASIL（汽車安全完整性等級）等要求，並具備高可靠度、寬溫操作、失效保護與長產品生命週期，因此有利具車規認證能力的廠商取得較高產品價值。
- 矽力*-KY(6415)單車價值跳升：公司預期單車價值將由 2025 年底的 150 美元，2026 年有望升至 250 美元，主要受惠自動駕駛大型 Power IC、中高階 MCU、電驅新產品。
- 偉詮電(2436)：2026 年 7 月推出全新車規級三相直流無刷(BLDC)馬達控制晶片，已通過 AEC-Q100 認證。產品可應用於車載資訊娛樂系統散熱與車內座椅散熱通風等先進車用散熱領域，正式將伺服器散熱優勢延伸至前裝車用市場。

國際大廠率先漲價5%-20%，台廠跟進調漲

廠商	時間	漲價產品	漲價幅度	說明
德州儀器 (TI)	2026/7/1	類比元件、高階 PMIC	5–15%	原料、能源、製程成本攀升
英飛凌 (Infineon)	2026/4/1	功率開關、IGBT 模組	5–15%	AI 資料中心需求造成結構性短缺，加上原物料與能源成本上升
	2026/7/1	車規、高壓模組	10–20%	
意法半導體 (STM)	2026/4/26	功率元件、MCU	<15%	需求旺盛、原料與物流成本攀升
	2026/6/28	功率元件、車用元件		
	2026/8/23	多條產品線		
恩智浦半導體 (NXP)	2026/4/1	汽車電子、工控、IoT 產品線		半導體需求上升、晶圓代工與 OSAT 成本攀升
	2026/6/1			
安森美 (ON Semi)	2026/4/1	功率元件、車規與電源產品		材料與能源成本上升、AI DC 需求成長
矽力*-KY (6415)	2026/7/1	部分 PMIC 產品	依產品而定	AI 需求成長帶動供應鏈波動，加上原物料、晶圓製造、封裝測試與物流成本上升
致新 (8081)	2026/6/11宣布	部分 PMIC	依產品而定	PMIC供不應求、成本高漲，跟進同業陸續調漲，本次為公司相隔 5 年後再度漲價。
茂達 (6138)	2026/5/5宣布	伺服器、DDR5 PMIC、部分電源管理產品	<15%	預計3Q26漲價，公司已與客戶協商轉嫁部分成本，但不單純依賴漲價，而是透過伺服器、DDR5 PMIC 等產品組合優化吸收成本

資料來源：各公司；華南投顧整理

- 國際大廠漲價幅度多落在 5–15%，漲價主因 AI 資料中心需求快速成長，加上原物料、晶圓製造與封測成本攀升，其中車規、高壓模組等高階產品漲幅可達 10–20%，可見本輪漲價由 AI DC、車用與工控等高功率應用帶動供需轉緊。
- TI 預計 2026/7/1 調漲類比元件與高階 PMIC，幅度約 5–15%；Infineon 於 2026/4/1 調漲功率開關、IGBT 模組約 5–15%，並於 2026/7/1 進一步調漲車規與高壓模組約 10–20%。
- 國內 PMIC 廠商跟進成本轉嫁，但漲價能力取決於產品結構與客戶應用。矽力-KY 通知自 2026/7/1 起調漲部分 PMIC 產品；致新2026/6/11 股東會表態將跟進漲價，為相隔約 5 年後再度漲價；茂達則預計 3Q26 反映成本調整，並透過伺服器、DDR5 PMIC 等產品組合優化吸收成本。

PMIC國際大廠主導市場，AI與車用推升規格升級

國際大廠	市場定位	核心強項	主要應用
德州儀器(TI)	全球 PMIC 龍頭，產品組合最完整	電壓調節器、LDO、DC-DC、Battery Charger、工業與車用電源	工業、車用、消費性電子、資料中心
亞德諾 (Analog Devices)	高精度類比與電源管理大廠	高精度電源、BMS、工業電源、通訊基礎建設電源	工業、車用 BMS、通訊設備
英飛凌(Infineon)	車用與功率半導體龍頭	車規 PMIC、BMS、Gate Driver、SiC / GaN 電源方案	EV、ADAS、車載充電、工業能源
恩智浦(NXP)	車用半導體與控制平台大廠	車用 PMIC、電源監控、Domain Controller 電源管理	車用控制、ADAS、智慧座艙
意法半導體 (STMicroelectronics)	工業與車用PMIC大廠	Motor Driver、LED Driver、工業 PMIC、SiC 電源方案	工業、車用照明、馬達控制
安森美(onsemi)/ 瑞薩電子(Renesas)	車用與工業電源管理供應商	車規 PMIC、BMS、Gate Driver、MCU 搭配電源方案	EV、工業控制、車用電子
芯源系統(MPS)/ Vicor	AI Server 電源新興受惠者	高功率密度電源模組、多相控制器、AI Server VRM / POL	AI Server、Data Center、HPC



資料來源：Precedence Research、Mordor Intelligence、華南投顧整理

- 全球 PMIC 競爭格局由國際 IDM 與類比大廠主導，Texas Instruments、Analog Devices、Infineon、NXP、STMicroelectronics 為主要代表；其中 TI 產品線最完整，涵蓋 DC-DC、LDO、Battery Charger、工業與車用電源管理。
- 車用電動化推升高可靠度 PMIC 需求，Infineon、NXP、STMicroelectronics、onsemi 與 Renesas 具備車規認證、BMS、Gate Driver 與車用電源平台優勢，受惠 EV、ADAS、智慧座艙與域控制器滲透率提升。
- AI 資料中心則帶動高功率密度電源方案需求，MPS、Vicor、TI、ADI 等廠商受惠 GPU / TPU / AI ASIC 功耗提升，推動 POL、VRM、多相電源控制器與電源模組規格升級。

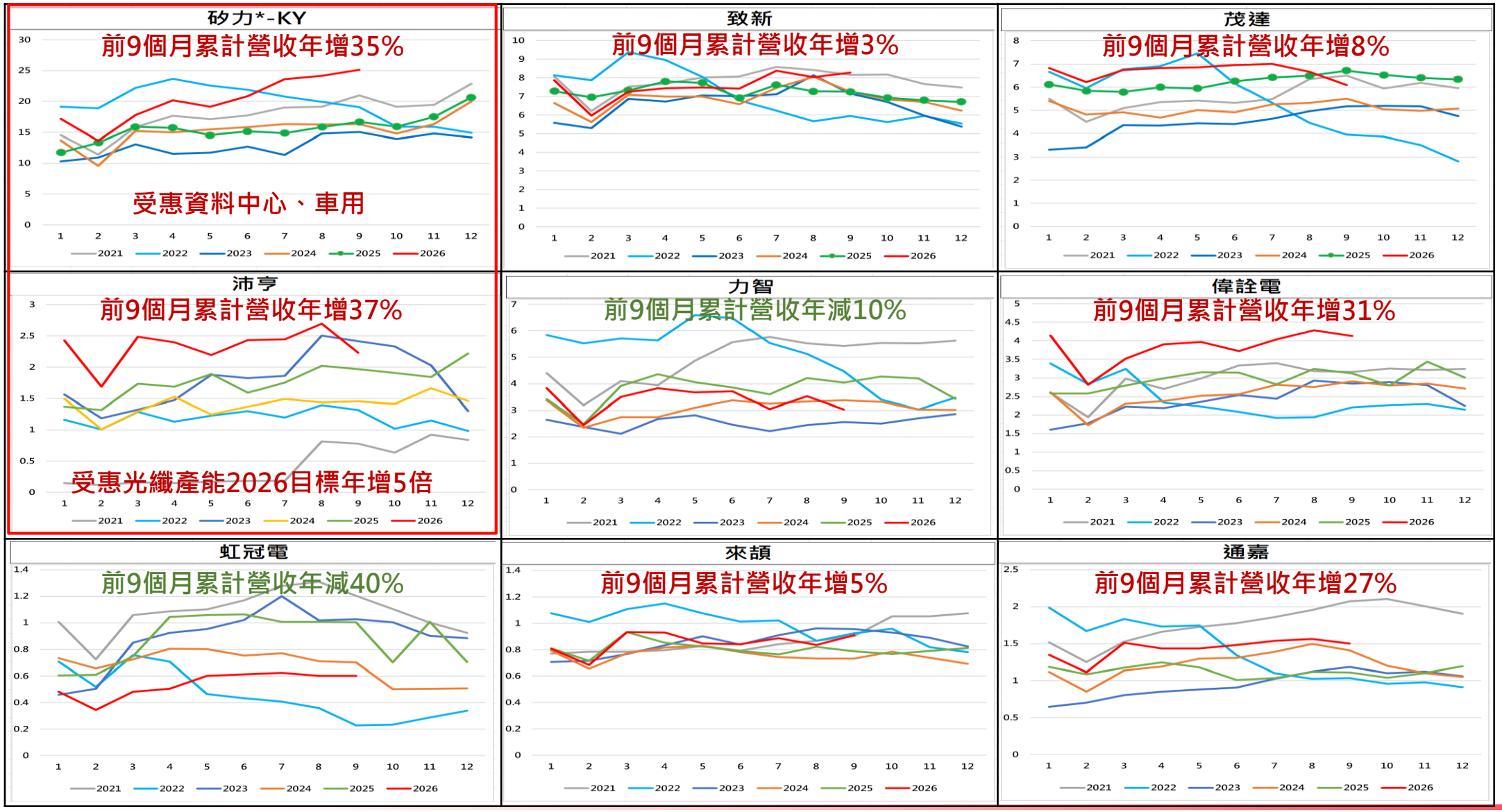
台廠定位利基應用，產品差異化避開紅海市場

台廠	產品定位	主要應用	營收佔比
矽力*-KY (6415)	多元應用布局	消費、工業、運算、車用	2Q26： 消費性電子 36%、工業 35%、車用 14%、運算 9%、通訊 6%
致新 (8081)	面板 / PC 電源	面板、PC、TV & Motor	2Q26： 面板 33%、Computing 30%、電視 12%、馬達 7%、其他 18%
力智 (6719)	運算 / GPU 電源	Computing、GPU、AI PC	2Q26： 運算54%、電池19%、通訊18%、工業7%、消費性2%
偉詮電 (2436)	PMIC/ 馬達控制IC	車用、工業、電源供應、消費性電子、企業系統	1H26： 智慧應用IC 41%、電源管理與類比IC 24%、電子元件代銷35%(例如：ROHM)

資料來源：各公司、華南投顧整理

- 國際 IDM 大廠如 TI、Infineon、ST 等，近年逐步將產能與資源轉向車用、工業功率半導體，主因該類應用產品週期長、毛利率較佳且需求穩定，間接讓出部分消費性 PMIC 市場空間。
- 台廠與中國業者多以消費性電子應用為主，產品技術門檻相對較低，當終端需求疲弱或庫存偏高時，容易陷入削價競爭，導致毛利率維持不易。
- 台廠競爭利基在於「產品差異化、利基市場」布局。矽力-KY 主要以消費性電子36%為主，近期朝向伺服器、工業、車用延伸；致新則以面板與PC 與TV應用占 75%為主；力智 54%營收聚焦運算，主要應用在 GPU；偉詮電主要聚焦在 PMIC (USB PD 控制IC與監控IC)與馬達控制 IC(伺服器散熱風扇馬達控制IC)。

PMIC營收表現分化，矽力與沛亨 9 月營收成長動能突出



PMIC產業毛利率平均落於35%-50%，矽力*-KY毛利率最佳

股票代號	股票名稱	營收(億元)				營收年增率			
		2023	2024	2025	2026前9月	2023	2024	2025	2026前9月
6415	矽力*-KY	154	185	188	181	-34%	20%	2%	35%
8081	致新	79	83	87	68	-6%	4%	5%	3%
6138	茂達	54	61	75	60	-15%	12%	23%	8%
6291	沛亨	25	18	21	21	75%	-26%	17%	37%
6719	力智	30	37	46	31	-50%	22%	24%	-10%

股票代號	股票名稱	毛利率				營益率				EPS			
		2023	2024	2025	2Q26	2023	2024	2025	2Q26	2023	2024	2025	2Q26
6415	矽力*-KY	42.7	53.8	51.6	47.0	-3.2	12.3	11.5	12.4	1.96	5.95	6.4	4.05
8081	致新	40.4	39.5	39.0	40.4	20.0	19.2	19.4	20.2	17.33	17.91	17.76	4.51
6138	茂達	32.3	35.5	36.0	39.0	12.4	14.8	17.2	19.9	7	9.89	13.04	3.96
6291	沛亨	35.7	31.2	35.0	39.6	21.3	11.1	17.7	26.0	10.32	6.13	6.6	3.35
6719	力智	27.5	30.3	34.8	38.8	-1.0	3.6	14.6	17.3	0.63	2.42	6.58	2.10

股票代號	股票名稱	市值	近30日成交量	近30日投信買賣超	近30日外資買賣超	近30日融資買入	近30日融券賣出	20261012收盤價	2025 EPS	2026 EPS(F)	2027 EPS(F)
6415	矽力*-KY	1,714	91,633	-2,144	-1,975	5,039	442	440	6.4	12.21	17.62
8081	致新	226	9,841	293	704	504	1	262.5	17.76	18.4	19.5
6138	茂達	200	16,533	-136	-956	1,218	41	265	13.04	16.2	17.1
6291	沛亨	184	48,024	-932	-881	6,443	140	431	6.6	15.92	26.05
6719	力智	197	16,900	52	-760	1,520	17	187	6.58	8.3	9.5

- 矽力*-KY受益資料中心將成為 2026/2027 年成長主軸，主因 AI 伺服器功耗提升且主機板產品出現數倍增長，帶動2Q26 資料中心占比達 15–16%，2027 年占比有望突破 20%。車用將成為第二大成長曲線，受惠 2H26 更多新品量產，短期以中系客戶為主，中期隨美、日系 OEM 導入，2H26–2027 年貢獻可望放大。
- 致新產品仍以Panel、Computing與TV為主，三者合計占2Q26營收75%，公司優先配置高階與高毛利產品，惟短期仍受供給上限與消費電子需求平緩影響。
- 茂達受惠 Storage、Fan Driver及 DDR 5 PMIC相關產品貢獻，2026年 EPS 有望年增24%。
- 沛亨 2026 年光纖產能上看年增 5 倍，光纖產品將成為 2026-2027 年成長引擎，主因 (1) AI 資料中心帶動 800G、1.6T 高速傳輸需求、(2)公司維持 2026 產能目標年增 5 倍，目前產能全數滿載、(3)公司預期 2027 年光纖營收維持高雙位數成長，訂單能見度達 4Q27、(4)目前出貨仍以單模 800G 光纖線材為主。我們預估光纖將貢獻 2026/ 2027 年營收 13.9/ 26.7 億元，分別年增 337%/ 91%，營收占比達 44%/ 57%。

推薦個股：矽力*-KY，目標價530元(PEx30, 27年EPS)

年度	營收(億)	毛利率(%)	營益率(%)	業外收支率(%)	股本(億)	稅前盈餘(億)	稅前EPS(元)	稅後EPS(元)
2022	235.1	52.6	25.3	3.1	9.5	66.7	17.49	15.94
2023	154.3	42.6	-3.2	7.2	9.6	6.2	1.62	1.95
2024	184.5	53.8	12.3	1.7	9.7	25.8	6.66	5.94
2025	188.1	51.6	11.5	2.7	9.7	26.8	6.89	6.41
2026(F)	251.1	47.3	13.9	6.4	9.7	51.1	13.11	12.21
2027(F)	315.1	49.4	21.7	2.0	9.7	74.6	19.17	17.62
1Q27(F)	62.8	48.3	14.7	2.4	9.7	10.74	2.76	2.54
2Q27(F)	74.8	48.9	19.9	2.5	9.7	16.76	4.30	3.96
3Q27(F)	91.8	49.6	25.6	1.6	9.7	25.04	6.43	5.90
4Q27(F)	85.7	50.3	24.3	1.5	9.7	22.10	5.67	5.21

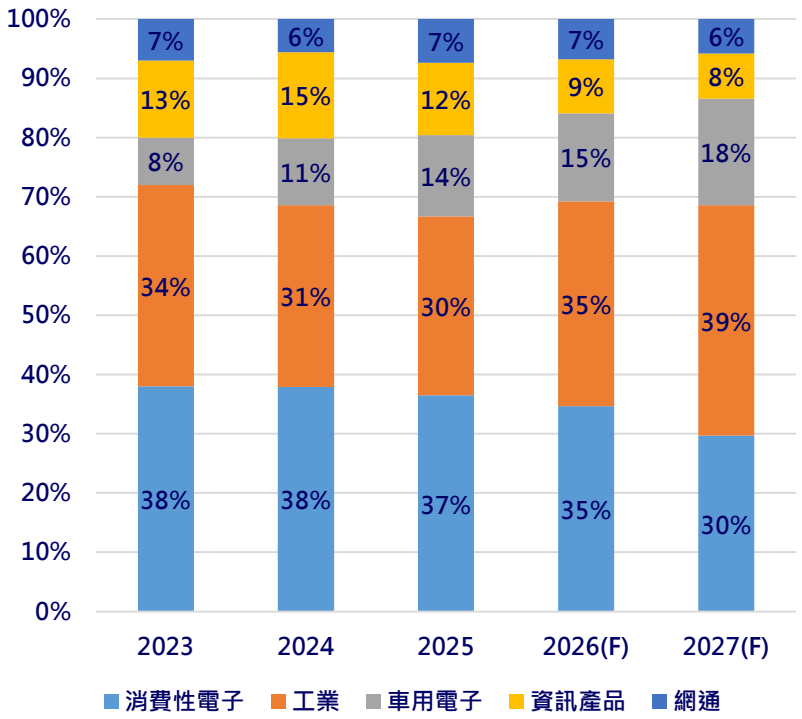
年別	2025	2026(F)		2027(F)		
產品別	營收	營收	占比	營收	占比	YOY
消費性電子	68.7	87.1	35%	93.5	30%	7%
工業	56.8	86.7	35%	122.6	39%	41%
車用電子	25.8	37.4	15%	56.6	18%	51%
資訊產品	23.0	22.9	9%	24.1	8%	5%
網通	13.9	17.0	7%	18.3	6%	8%
合計	188.1	251.1	100%	315.1	100%	25%

- 資料中心營收佔比於 2Q26 快速拉升至 15%～16%，主因主機板產品出現數倍成長、傳統電源與通訊產品加速放量。資料中心產品包含 V-Core、e-Fuse、訊號鏈產品，自 3Q26～4Q26 起陸續導入客戶端，並持續推進 Server CPU 與 AI ASIC 多平台認證。
- 公司預期主機板為未來 2 年資料中心最主要成長來源，其中 VCore 已有產品取得客戶認證，2026 年資料中心營收占比上看 15～20%，2027 年占比可望突破 20%。
- 車用將成為第二成長引擎，受惠過去 2～3 年開發新品進入量產期，我們預估 2026/ 2027 年車用營收 37.4 億/ 56.6 億元，營收占比 15%/ 18%。
- 與 Gen 4 SPS 搭配的數位控制器已接近完成美系大廠認證，預計隨 4Q26 SPS 進入試產，2027 年開始切入 Server 與 AI ASIC 平台。

推薦個股：矽力*-KY，目標價530元(PEx30, 27年EPS)

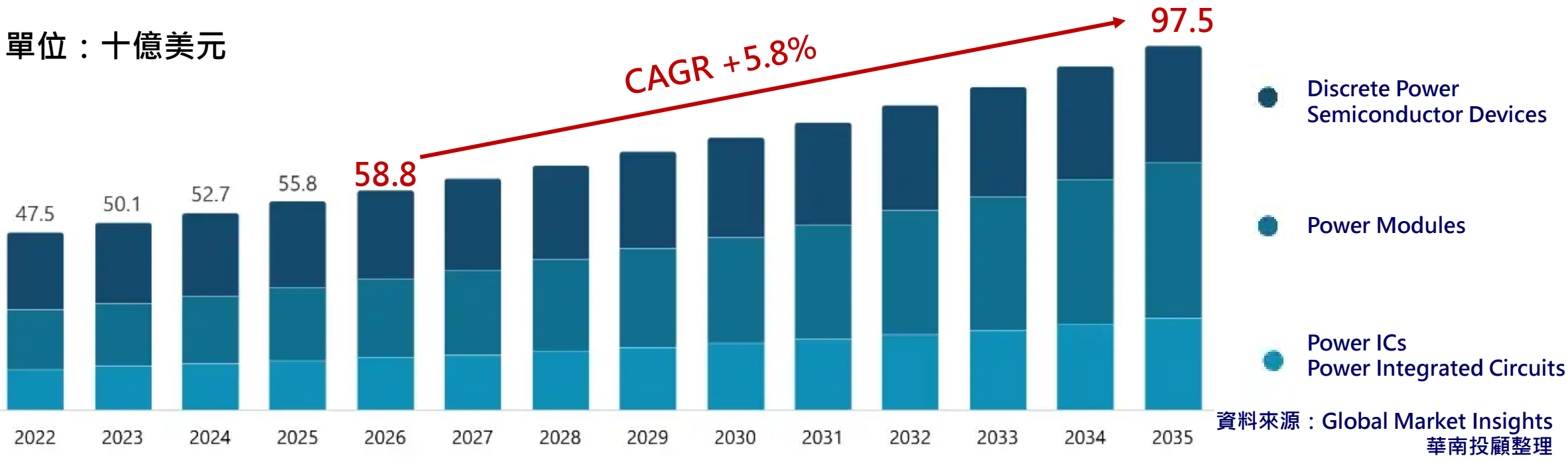
營收(億元)	1Q	2Q	3Q	4Q
2026(F)	48.6	60.0	72.8	69.6
2027(F)	62.8	74.8	91.8	85.7
QoQ(2027年)	-9.8%	19.1%	22.7%	-6.6%
YoY(2027年)	29.2%	24.7%	26.1%	23.1%

年度營收佔比



- 9 月營收 25.11 億元，月增 3.91%、年增 50.7%，優於我們預期，我們認為主要受惠車用產品營收貢獻，以及主機板產品加速成長。
- 2Q26 營收 60.03 億元，季增 23.5%，年增 31.5%，優於預期，主要受惠(1) 資料中心營收 YoY 近 +90%，營收比重提升至 15%～16%，主因主機板產品出現數倍增長、傳統電源與通訊產品加速放量；(2) 車用營收 YoY+56%、占比達 14%。2Q26 毛利率 47.0%，季減 1.2 個百分點，年減 4.5 個百分點，不如預期，主因上游晶圓代工及原物料漲價超出預期。
- Gen 4 為 2026～2027 年產品升級主軸，採用 12 吋、90nm 以下製程，相較 Gen 3 晶片面積縮小 20～30%，兼具效能提升與成本優化，預估毛利率可較 Gen 3 提升 5～10 個百分點；目前主要鎖定車用與 Server 應用，2026 年營收占比可望超過 10%。
- Gen 5 瞄準高算力電源需求，晶片尺寸較 Gen 4 再縮小約 20～30%，Gen 5 預計於 2027 年進入客戶 Pilot Run，產品定位較 Gen 4 高階，隨 AI Server 功耗與電流密度持續提高。

全球功率半導體市場將以CAGR+5.8%成長至2035年的975億美元



資料來源：Global Market Insights
華南投顧整理

- 根據 Global Market Insights 統計，全球功率半導體市場規模預估由 2026 年的 588 億美元成長至 2035 年的975億美元，2026～2035年CAGR達5.8%。
- 市場成長動能主要來自：(1)汽車電動化帶動 IGBT 與 SiC 需求：400V及800V車用平台將推升主逆變器、OBC與DC/DC Converter對 IGBT 及 SiC MOSFET 需求、(2) 工業自動化推升功率模組用量：機器人、馬達驅動及連續製造設備帶動高功率密度、高可靠度功率模組用量、(3)資料中心電源最佳化及快充基礎建設擴張：推升 PSU、VRM、備援電源系統對功率 MOSFET 需求，以及 SiC、GaN 在高功率密度快充設備滲透率。

功率半導體可分為分離式元件、功率模組與功率IC

功率半導體

D/T 分離式功率元件 Discrete Power Devices 01

- 功率二極體
  Rectifier Diode / Schottky Diode / FRD / TVS
- 功率電晶體
  Si MOSFET / IGBT / SiC MOS / GaN HEMT

單顆元件，設計彈性高

M 功率模組 Power Modules 02

- 功率模組
  IGBT Module / Si MOSFET Module/ SiC Power Module
- 智慧功率模組
  IPM = Power devices Gate Driver + Protection

多晶片並聯，高功率、高可靠度

IC 功率IC與整合功率級 Power ICs & Integrated Power Stages 03

- 電源管理與驅動
  PMIC (DC-DC / LDO / Battery Charger) / Gate Driver
- 整合功率級與保護
  DrMOS / SPS / eFuse / Hot Swap Controller

控制、驅動、保護高度整合

材料別是第二層分類，適用於上述三種產品形態

Si	成熟、成本優勢：消費、工業、車用
SiC	高耐壓、耐熱：EV、儲能、AI HVDC
GaN	高頻、高功率密度：快充、AI PSU

模組化與功能整合可縮小系統體積及降低設計複雜度；SiC、GaN則進一步提升轉換效率與功率密度。

核心任務：控制電能轉換、傳輸與保護；產品形態由單顆元件走向模組化與高度整合

資料來源：華南投顧整理

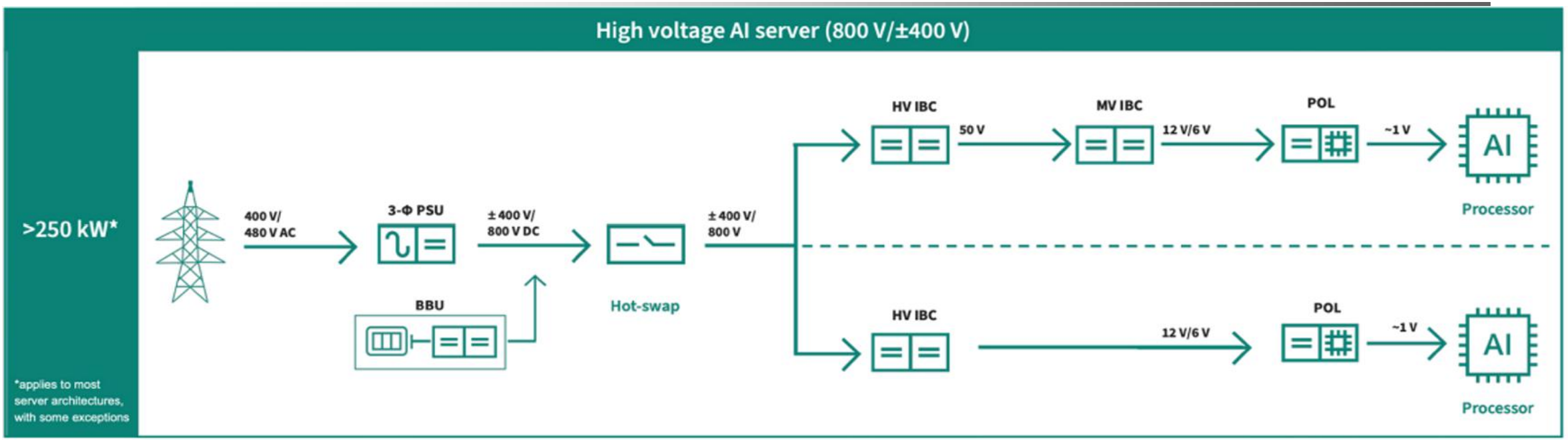
PMIC 控制供電邏輯，功率半導體承載電力轉換

項目	PMIC 電源管理晶片	功率半導體
供電架構角色	電源控制中樞（如同供電系統大腦）	電力傳輸與開關執行元件
核心功能	監測電壓、電流、溫度，輸出 PWM 訊號，控制供電時序與功率轉換	承受高電壓 / 大電流，執行導通、關斷、整流與電力轉換
代表產品	DC-DC Controller（降壓 / 升壓控制器）、LDO（低壓差穩壓器）、Battery Charger、BMS、Gate Driver、Power Monitor	Diode（二極體）、MOSFET、IGBT、SiC / GaN 功率元件、TVS（瞬態電壓抑制器）、ESD（靜電保護元件）
主要應用	手機、PC、AI Server、車用電子、BMS、工業電源	電動車、充電樁、工業馬達、電源供應器、AI Server PSU、逆變器
技術重點	精準控制、低功耗、多相供電、電源監控、系統整合	高耐壓、低導通電阻、高效率、散熱能力、可靠度
AI / EV 趨勢影響	AI Server 多相供電、POL / VRM、BMS 與車規 PMIC 需求提升	AI 電源供應器、EV 逆變器、OBC、DC-DC 帶動 MOSFET、IGBT、SiC / GaN 需求
國際大廠	德州儀器(TI)、亞德諾半導體(Analog Devices)、芯源系統(MPS)、瑞薩電子(Renesas)、英飛凌(Infineon)	英飛凌(Infineon)、安森美(onsemi)、意法半導體(STM) 、Vishay、安世半導體(Nexperia)
台廠	矽力*-KY(6415)、致新(8081)、茂達(6138)、力智(6719)、偉詮電(2436)	強茂(2481)、德微(3675)、台半(5425)、富鼎(8261)、朋程(8255)、大中(6435)、尼克森(3317)

資料來源：華南投顧整理

- PMIC 與功率半導體角色分工不同。PMIC 偏向「控制端」，決定「怎麼供電、何時供電、供多少電」，負責監測電壓、電流與溫度，透過 PWM 訊號控制功率開關的導通時序，藉此調節輸出電壓與電流。
- 功率半導體則偏向「執行端」，負責「把電真正打開、關閉與轉換」，承載高電壓與大電流，完成整流、開關、轉換與保護功能。
- 在典型供電架構中，PMIC 會先判斷系統所需電壓與電流，再控制 MOSFET、絕緣閘雙極電晶體(IGBT) 或 SiC / GaN 等功率元件進行高頻切換，搭配電感與電容完成能量儲存、濾波與電壓穩定，因此兩者通常是協同運作。
- AI Server 與 EV 電動化使供電系統複雜度提高，PMIC 受惠多相供電、POL / VRM、BMS 與電源監控需求提升；功率半導體則受惠高功率電源供應器、車用逆變器、OBC、DC-DC 與充電系統升級。

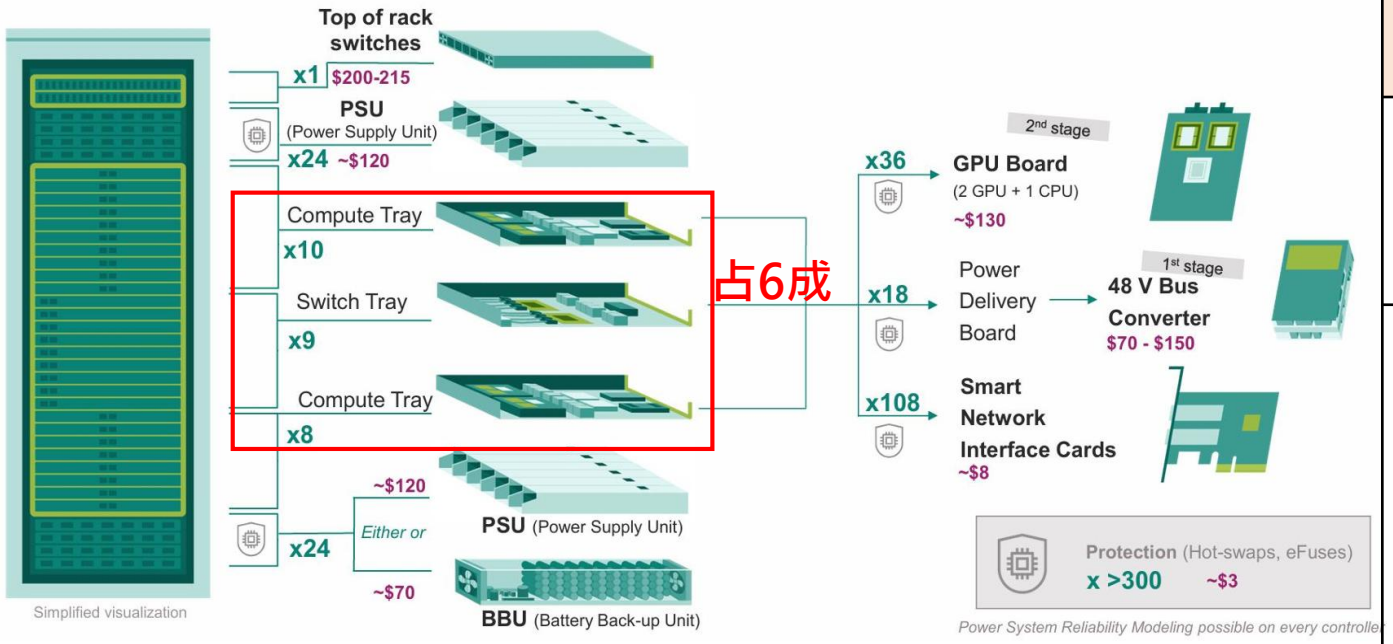
800V HVDC導入多段降壓架構，擴大功率元件搭載量



資料來源：Infineon；華南投顧整理

- 高功率機櫃驅動供電架構升級：隨 AI 機櫃功率提高至 250kW 以上，傳統 48V / 54V 低壓配電面臨傳輸電流、銅材用量及散熱壓力；將母線電壓提升至±400V或800V高壓直流電，可降低相同功率下的傳輸電流與線路損耗，支援更高密度的AI運算設備。
- 電力須經多段轉換後供應AI晶片：800V高壓直流電進入伺服器運算節點後，先由高壓中間匯流排轉換器（HV IBC）降至48V / 50V，再透過中壓中間匯流排轉換器（MV IBC）轉換為12V / 6V，最後由負載點轉換器（POL）精準降至約1V，供AI處理器運行。
- 備援與保護機制增加元件搭載節點：800V直流母線可搭配BBU，以因應電網異常及AI負載瞬時波動，並在電力進入運算節點前配置Hot-swap / eFuse，執行預充電、過流保護及故障隔離；相關電路均須搭載功率開關、驅動、控制及監測元件，進一步提高單機櫃功率半導體用量。
- 不同電壓層級帶動SiC、GaN及DrMOS需求：前端三相AC/DC、BBU及高壓保護環節重視耐壓、效率與可靠度，提供SiC及高壓MOSFET切入機會；HV IBC可採用650V GaN及Gate Driver，MV IBC則主要使用中低壓MOSFET或GaN，靠近AI晶片的POL以低壓MOSFET、DrMOS / SPS承擔低壓大電流供電，共同提升單機櫃功率元件價值量。

125kW AI 機櫃功率元件 BOM 約為 1.2萬～1.5萬美元



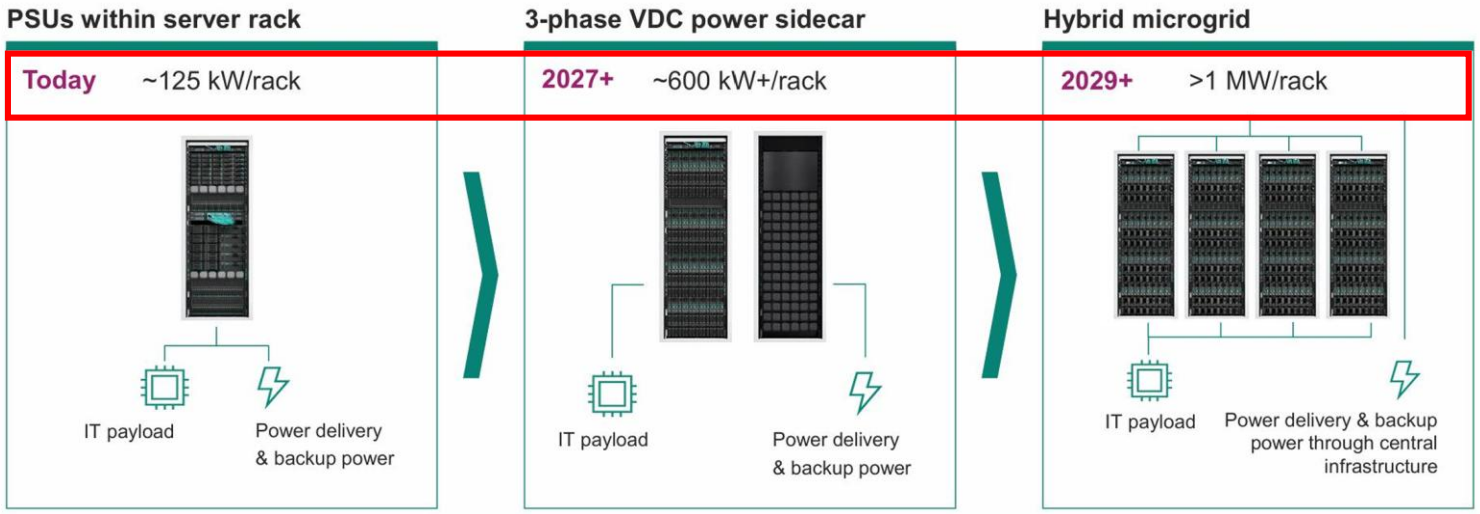
類別	零件	數量	單價（美元）	小計下限（美元）	小計上限（美元）	占比%(上限)
機架結構層	Top of Rack Switches (頂部交換器)	×1	200～215	200	215	1%
	PSU(頂部)	×24	約120	2,880	2,880	19%
	PSU 或BBU(底部)	×24	約120 或約70	1,680	2,880	19%
板卡層	GPU Board (2 GPU＋1 CPU，12V→0.6～1V，第二步)	×36	約130	4,680	4,680	31%
	Power Delivery Board (48V→12V，第一步)	×18	70～150	1,260	2,700	18%
	Smart Network Interface Cards	×108	約8	864	864	6%
	Protection (Hot-swap / eFuse)	> 300	約3	約900	約900	6%
合計				12,464	15,119	100%

資料來源：Infineon、開源證券；華南投顧整理

- 125 kW 機櫃功率元件 BOM 約 1.25 萬～1.51 萬美元：依 Infineon 主流機櫃架構拆分，功率元件價值主要分布於機架電源、板卡降壓及保護三大環節；其中板卡層(含保護元件)占整體約 60%～62%，合計約 7,704～9,144 美元，為單機櫃價值量最高的部分。
- GPU Board 為最大單一價值來源：單張 GPU Board 的功率元件價值量約 130 美元，125 kW 機櫃共搭載 36 張，合計約 4,680 美元，占整體 BOM 約 31%；主要負責將 12 V 電壓進一步降至 AI 晶片所需的 0.6～1 V，低壓大電流供電帶動多相控制器、DrMOS / SPS 及低壓 MOSFET需求。
- 電源與板級轉換共同支撐價值量：機架頂部 24 組 PSU 及底部 24 組 PSU 或 BBU，合計貢獻約 4,560～5,760 美元，占整體約 37%～38%，主要負責交流轉直流及備援供電；18 張 Power Delivery Board 另貢獻約 1,260～2,700 美元，反映 48 V 轉 12 V 的第一階段降壓亦具有可觀價值量。
- 保護元件呈現低單價、高用量特性：單櫃 Hot-swap / eFuse 搭載量超過 300 顆，合計價值仍達約 900 美元，占整體6% 。

AI 機櫃功率朝 MW 級躍升，功率元件單櫃價值量放大至 6～8 倍

主流 AI 機櫃功率將由目前 125 kW，逐步提升至 600 kW～1 MW 以上



機櫃功率提升帶動功率半導體單櫃價值量放大至 6～8 倍

估算方案 (單位：美元)	現行 120～125 kW 機櫃	未來 600 kW～1 MW 機櫃	價值量倍數
安森美估算	1.5 萬	11.5 萬	7.67 倍
英飛凌估算	1.5 萬	超過 10 萬	超過6.67 倍

資料來源：Infineon、onsemi、開源證券；華南投顧整理

- AI 機櫃功率加速朝 MW 級發展：隨 GPU 搭載量與單晶片功耗提高，主流機櫃功率將由目前約 120～125 kW，逐步提升至 600 kW 以上，遠期更可能突破 1 MW；供電架構亦將由機櫃內置 PSU，朝三相 VDC Power Sidecar 與集中式混合微電網演進。
- 功率元件單櫃價值量可望放大至 6～8 倍：傳統 120～125 kW 機櫃的功率元件價值量約為 1.5 萬美元；依安森美與英飛凌估算，當機櫃功率提升至 600 kW～1 MW，單櫃價值量可增至約 10 萬～11.5 萬美元，相當於現行架構的約 6.67～7.67 倍。
- 價值增量不僅來自功率提高，也來自轉換與保護節點增加：800 V HVDC 導入後，系統需新增高壓 AC / DC、BBU、Hot-swap / eFuse、高壓 DC / DC 及多段板級降壓，使功率開關、驅動、控制與保護元件用量同步提升。
- 完整功率元件平台廠商受惠程度較高：高壓整流與備援環節帶動 SiC、高壓 MOSFET 及相關驅動元件需求，高頻 DC / DC 有利 GaN 滲透，晶片端低壓大電流供電則增加低壓 MOSFET、DrMOS / SPS 用量。具備多材料或完整電源鏈布局的國際 IDM，例如：英飛凌與安森美，可由高壓 AC / DC、BBU 延伸至板端供電與保護元件，掌握較高的功率元件單櫃價值量。

功率元件進入上行循環初期：交期率先拉長、ASP 轉強

交期

Lead time by product																						
q-q trend	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Diodes	Up	Flat to up	Flat to up	Flat to up	Flat to up	Flat	Flat	Down to flat	Down	Down	Down to flat	Down to flat	Down to flat	Down to flat	Down to flat	Flat	Flat	Flat to up	Flat to up	Flat to up	Up	Up
LV MOSFET	Up	Up	Up	Flat to up	Flat to up	Flat to up	Flat	Down to flat	Down to flat	Down to flat	Down	Down	Down	Down	Flat	Down to flat	Flat to up	Flat to up	Up	Up	Up	Up
HV MOSFET	Up	Up	Up	Flat to up	Flat to up	Flat to up	Flat	Flat	Down to flat	Down to flat	Down to flat	Down to flat	Down to flat	Down to flat	Flat	Flat	Flat to up	Flat to up	Up	Up	Up	Up
Small signal MOS	Up	Up	Up	Up	Up	Up	Down to flat	Down to flat	Down to flat	Down to flat	Down to flat	Down to flat	Down	Flat	Flat	Flat	Flat	Flat	Flat to up	Up	Up	Up
WBG MOSFET	Up	Up	Up	Up/down	Up	Up	Flat	Flat	Flat	Flat	Flat	Flat to up	Flat	Down to flat	Down to flat	Flat	Flat	Flat to up	Flat to up	Flat to up	Flat	Flat to up

ASP

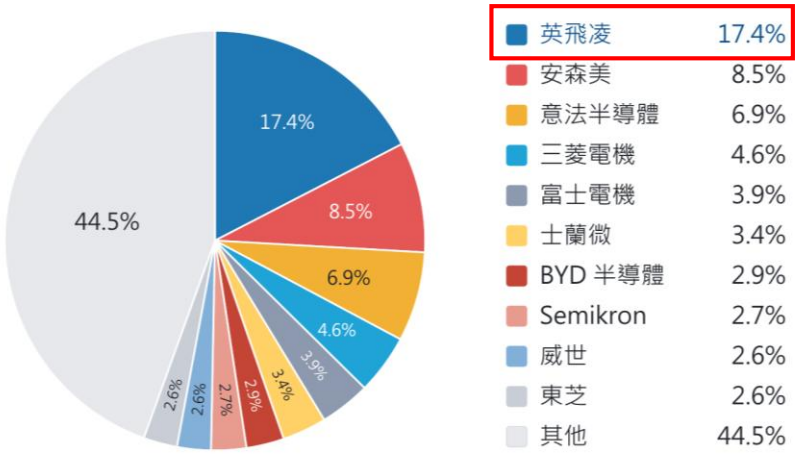
ASP by product																						
q-q trend	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Diodes	Flat to up	Flat to up	Flat to up	Flat to up	Flat to up	Flat to up	Flat to up	Flat to up	Flat	Flat	Flat	Flat	Flat	Flat	Flat	Flat	Flat	Flat	Flat	Flat	Flat to up	Flat to up
LV MOSFET	Up	Up	Up	Up	Flat to up	Flat to up	Flat to up	Flat to up	Flat	Flat	Flat	Flat	Flat	Flat	Flat	Flat	Flat	Flat	Flat	Flat	Flat to up	Flat to up
HV MOSFET	Flat to up	Flat to up	Flat to up	Flat to up	Flat to up	Flat to up	Flat to up	Flat to up	Up	Up	Flat to up	Flat	Flat	Flat	Flat	Flat	Flat	Flat	Flat	Flat	Flat	Flat to up
Small signal MOS	Up	Up	Up	Up	Up	Up	Flat to up	Up	Flat	Flat	Flat	Flat	Flat	Flat	Flat	Flat	Flat	Flat	Flat	Flat	Flat to up	Up
WBG MOSFET	Up	Up	Up	Up	Up	Flat to up	Flat to up	Flat to up	Flat	Flat	Flat	Flat	Flat	Flat	Flat	Flat	Flat	Flat	Flat	Flat	Flat	Flat to up
IGBT	Up	Up	Up	Up	Up	Up	Flat	Flat to up	Flat	Flat	Flat	Flat	Flat	Flat	Flat	Flat	Flat	Flat	Flat	Flat	Flat	Flat to up

資料來源： Future Electronics、Nomura；華南投顧整理

- 交期先行反映供需逐步轉緊：功率元件交期自 2022 年底進入下行，歷經約兩年庫存調整後，於 2025 年起陸續回升；至 2Q26，二極體、低壓 MOSFET、高壓 MOSFET 及小訊號 MOS 交期持續拉長，WBG MOSFET 與 IGBT 亦轉為持平偏升，顯示通路庫存去化接近尾聲，訂單能見度改善。
- ASP 落後交期回升，價格漲勢仍處初期：2023～2025 年多數功率元件 ASP 維持持平，1Q26 起二極體與低壓 MOSFET 率先轉為持平偏升；至 2Q26，小訊號 MOS 明確上漲，高壓 MOSFET、WBG MOSFET 與 IGBT 亦轉強，反映漲價範圍逐步擴大。
- 成本與訂單改善支撐後續漲價：原物料及製造成本上升，加上 B/B Ratio 改善，推動部分功率元件自 1Q26 起調升報價；兩家國際領先 IDM 已宣布於 3Q26 進一步漲價，台灣同業亦可能陸續跟進。
- 上行循環仍處早期，後續觀察漲價廣度與延續性：過去兩輪功率半導體景氣循環中，價格上行通常超過一年；上一輪二極體與 MOSFET 漲價分別延續約 8 季及 10 季。惟目前價格尚未全面上漲，後續仍須追蹤終端需求、通路補庫存、產能利用率及同業價格競爭。

功率元件國際大廠搶進 NVIDIA 800VDC 生態系

全球功率元件廠商市占率(2024年)



資料來源：Omdia；華南投顧整理

2026年功率半導體廠商在NVDIA生態系重要發展一覽

業者	發布時間	重要發展
意法半導體（STMicroelectronics）	2026/3	於 GTC 2026 展示 PDB 架構的 800VDC 轉 12VDC，以及 800VDC 轉 6VDC 解決方案。
德州儀器（Texas Instruments）	2026/3	於 GTC 2026 展示 800V 熱插拔控制器、800VDC 轉 6VDC IBC、6V 降至低於 1V 的多相降壓轉換器，以及 800VDC 轉 12 VDC 匯流排轉換器。
安森美（onsemi）	2026/5	產品組合涵蓋 MOSFET、GaN、SiC 功率元件及 SiC JFET，可支援 NVIDIA MGX 生態系統的「靈活混搭」需求。
英諾賽科（Innoscience）	2026/5	推動全 GaN 功率元件電源轉換技術。
英飛凌（Infineon）	2026/5	電源管理解決方案可支援 NVIDIA MGX 與 800 VDC 電源架構，並可將 800VDC 轉換為 50V、12V，甚至低至 6VDC。
亞德諾（Analog Devices）	2026/5	針對 800VDC 熱插拔電路提供快速且精準的保護，以及支援系統最佳化與預測性維護的高階遙測技術；另已提出 800VDC 轉 6VDC 解決方案。
納微半導體（Navitas Semiconductor）	2026/6	於 COMPUTEX 2026 展示 800 VDC 轉 6VDC 電源分配板（PDB），並將 SiC 元件導入固態變壓器（SST）與電源供應器（PSU）。
宜普電源轉換（EPC）	2026/6	發布 GaN 功率元件，以因應 6kW 800VDC 轉 12.5VDC 的電源設計需求。

資料來源：各公司、DIGITIMES；華南投顧整理

- 全球市場呈現龍頭集中、其餘分散格局：2024 年全球功率分離式元件與模組市場由英飛凌以 17.4% 市占率居首，安森美與意法半導體分別占 8.5% 及 6.9%，前三大業者合計約 32.8%；其他廠商合計仍占 44.5%，反映產品規格、材料平台及終端應用高度多元。
- 800VDC 成為國際大廠布局 NVIDIA 生態系的核心方向：隨 AI 機櫃功率朝數百 kW 至 MW 級提升，國際業者陸續推出 800VDC 熱插拔、IBC、PDB 與多段降壓方案，產品範圍由高壓電源輸入延伸至 12V、6V 及低於 1V 的晶片端供電。
- 各廠商依技術優勢切入不同供電環節：英飛凌、意法半導體及安森美以 Si、SiC、GaN 與 MOSFET 等功率元件為基礎；德州儀器與亞德諾著重控制、保護及遙測；英諾賽科、納微半導體與 EPC 則聚焦高頻、高功率密度的 GaN 電源轉換方案。
- 系統整合能力將決定單櫃價值量與客戶黏著度：具備多材料平台，並能整合功率開關、Gate Driver、控制、保護與參考設計的國際 IDM，可縮短客戶開發及驗證週期，並由單一元件供應延伸至完整電源鏈，提高 AI 機櫃的產品搭載量與平台黏著度。

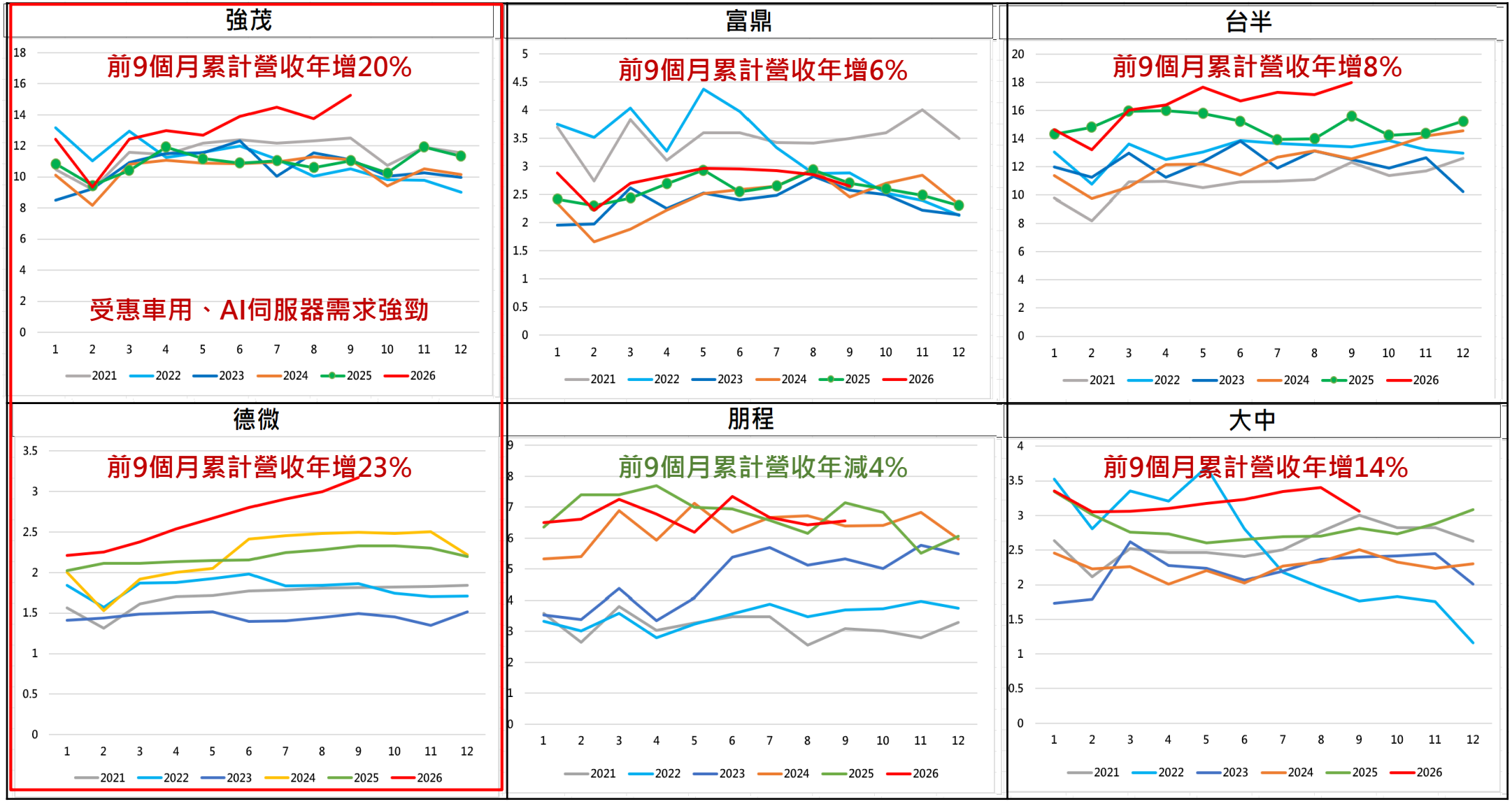
安世半導體事件加速去中化趨勢，強茂、台半、德微皆受惠

個股	與安世重疊或受惠產品	轉單進度	營收佔比
強茂(2481)	小訊號元件、中低壓 MOSFET 及保護元件	與安世產品線重疊度約 70%；獲全球車廠納入合格供應商名單的比率由 80%～85% 提升至 90%～95%	1H26 營收佔比：車用電子占 35%，消費型電子 20%、電腦運算 16%、工控與綠能 13%、電源供應 12%、通訊 4%。(1H26 AI 營收佔比 11%)
台半(5425)	車用二極體、整流器、TVS 及中低壓功率元件	安世車用轉單每季貢獻約 200 萬～300 萬美元，預期未來 2～3 年持續發酵。台半與強茂承接安世半導體轉單的金額規模大致相當。	1H26 營收佔比：車用占 59%，工控占 16%，3Cs 占 23%，其他占 2%。(公司預估2026/2027年 AI 伺服器機櫃占 5%/ 8%以上)
德微(3675)	DFN 2020 封裝產品及小訊號元件	承接母公司 Diodes 產能滿載後的外溢訂單；DFN 2020小訊號封裝 MOSFET的月產能將由 300 萬顆加速擴至2Q27 的 3,000 萬顆/月	車用30%、工控25%-30%、其他40%-45%。(800VDC AI營收佔比 10%-15%)

資料來源：各公司；華南投顧整理

- 安世事件造成跨國供應鏈斷點：2025 年 9 月荷蘭政府介入安世半導體（Nexperia）治理，中國隨後限制其當地生產及封裝產品出口；由於安世供應鏈橫跨歐洲晶圓製造與中國封測，相關措施使產品交付與供應穩定性受到干擾。
- 車用客戶加速導入第二供應來源：安世約占全球功率元件市場 5.2%，產品以二極體、小訊號電晶體、ESD 保護元件及中低壓 MOSFET 為主，廣泛應用於車用與工控市場；供應風險升高後，歐美車廠與 Tier 1 客戶提高安全庫存，並加快多來源採購及非中系供應商認證。
- 台廠受惠產品重疊與供應鏈重組：安世產品多屬規格標準化、出貨量大的基礎功率與保護元件，與強茂(2481)、台半(5425)及德微(3675)既有產品布局高度重疊；加上國際 IDM 持續將資源轉向 SiC、GaN 與高階 MOSFET，標準元件替代訂單可望流向具車規認證及量產能力的台灣供應商。
- 強茂(2481)：強茂與安世產品線重疊度約 7 成，且相關產品可應用於車用與 AI 伺服器功率管理，具備承接替代需求的基礎。
- 台半(5425)：安世半導體 車用產品每季轉單金額達 200 萬至 300 萬美元 (未來 2-3 年持續發酵)，且因車用客戶重設驗證極為複雜，轉單後預期將成為長期客戶。台半與強茂承接安世半導體轉單的金額規模大致相當。
- 德微(3675)：安世轉單主要由母公司 Diodes 先行承接，德微則取得母公司產能滿載後的 DFN 2020 外溢訂單，DFN 2020 小訊號封裝 MOSFET 產品月產能預計由原先 300萬顆/月，1H26 提升至 1,100 萬顆/ 月， 2Q27 預期擴增至 3,000 萬顆，訂單能見度延伸至 2027 年底。

強茂(2481)/德微(3675)累計前 9 月營收年增 20%/ 23%



功率半導體產業毛利率穩健上升

股票代號	股票名稱	營收(億元)				營收年增率			
		2023	2024	2025	2026前9月	2023	2024	2025	2026前9月
2481	強茂	127	125	131	117	-4%	-1%	4%	20%
8261	富鼎	29	29	31	25	-27%	2%	6%	6%
5425	台半	146	148	180	147	-7%	1%	21%	8%
3675	德微	20	29	26	24	-7%	44%	-10%	23%
8255	朋程	56	76	81	60	35%	34%	7%	-4%
6435	大中	27	27	34	29	-12%	2%	25%	14%

股票代號	股票名稱	毛利率				營益率				EPS			
		2023	2024	2025	2Q26	2023	2024	2025	2Q26	2023	2024	2025	2Q26
2481	強茂	25.3	28.7	31.3	33.2	6.6	6.5	8.5	11.7	2.15	2.4	3.12	1.28
8261	富鼎	26.1	28.6	37.4	34.2	10.8	16.2	25.3	22.3	2.83	4.8	5.73	1.51
5425	台半	30.7	28.6	29.5	29.6	12.1	8.5	8.2	9.3	2.89	1.87	2.07	0.83
3675	德微	22.7	34.0	34.7	40.8	1.5	10.9	8.3	17.6	6.73	8.34	2.67	2.00
8255	朋程	24.4	29.6	26.8	27.0	5.4	10.3	7.5	6.4	7.68	8.24	6.32	1.44
6435	大中	16.7	20.9	22.5	27.9	5.6	8.5	11.0	16.1	4.03	6.09	9.52	3.68

股票代號	股票名稱	市值	近30日成交量	近30日投信買賣超	近30日外資買賣超	近30日融資買入	近30日融券賣出	20261012收盤價	2025 EPS	2026 EPS(F)	2027 EPS(F)
2481	強茂	653	1,124,368	12,567	-13,326	76,961	4,794	171	3.12	5.34	8.14
8261	富鼎	210	124,761	27	-2,233	11,013	478	176.5	5.73	6.23	7.63
5425	台半	265	432,008	6,197	1,423	34,914	2,458	100.5	2.07	4.54	9.56
3675	德微	176	48,135	394	-815	5,456	122	332	2.67	9.07	14.38
8255	朋程	151	10,385	0	672	696	9	148	6.32	6.1	6.7
6435	大中	95	16,040	-371	-769	1,630	21	254.5	9.52	16.5	21.2

- 強茂(2481)：9 月營收 15.25 億元，月增 10.8%，年增 38.2%，受惠部分封測產能於 7 月下旬陸續開出，車用與 AI 伺服器功率元件需求延續。
- 富鼎(8261)：公司預期 2H26 營收優於 1H26，3Q26 達全年高峰。產能轉向 SPS 與 DC Fan，搭配 8-9 月漲價，有助 ASP 提升及毛利率於 3Q26 回穩。
- 台半(5425)：公司預計於 3Q26 末再度漲價，漲幅10% 至 15%(部分滿載產品達 20%) ，漲價效益將於 2H26 陸續顯現。
- 德微(3675)：AI 應用約占 10%-15%，800VDC透過母公司Diodes打入國際一線大廠。德微受惠安世半導體與揚杰轉單效益。公司預期毛利率40%將為常態。

推薦個股：強茂，目標價220元(PEx27, 27年EPS)

年度	營收(億)	毛利率(%)	營益率(%)	業外收支率(%)	股本(億)	稅前盈餘(億)	稅前EPS(元)	稅後EPS(元)
2022	132.3	30.2	12.3	3.5	38.3	20.9	5.46	4.59
2023	127.1	25.2	6.6	2.6	38.2	11.7	3.05	2.15
2024	125.4	28.7	6.5	3.6	38.2	12.7	3.32	2.40
2025	130.9	31.3	8.5	4.3	38.2	16.8	4.40	3.11
2026(F)	160.9	34.2	12.5	4.1	38.2	26.7	6.98	5.34
2027(F)	193.5	36.0	17.3	3.3	38.2	39.9	10.44	8.14
1Q27(F)	41.1	35.5	14.1	3.4	38.2	7.17	1.88	1.46
2Q27(F)	47.1	36.0	17.1	3.4	38.2	9.65	2.53	1.97
3Q27(F)	52.2	36.1	18.5	3.3	38.2	11.36	2.97	2.32
4Q27(F)	53.1	36.3	18.8	3.2	38.2	11.69	3.06	2.39

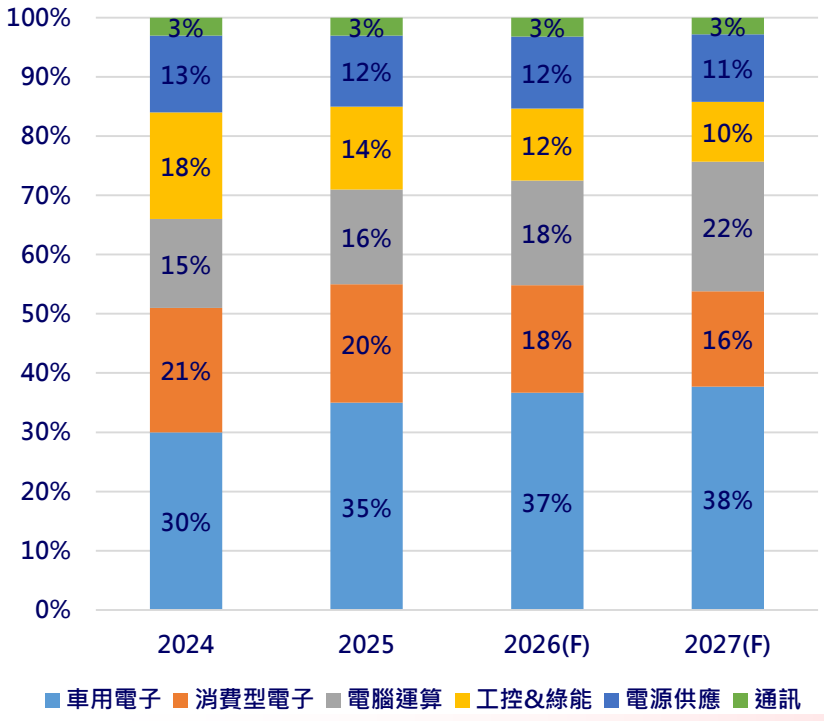
年別	2025	2026(F)		2027(F)		
產品別	營收	營收	占比	營收	占比	YOY
車用電子	45.8	59.0	37%	72.9	38%	24%
消費型電子	26.2	29.2	18%	31.2	16%	7%
電腦運算	21.0	28.4	18%	42.4	22%	49%
工控&綠能	18.3	19.6	12%	19.6	10%	0%
電源供應	15.7	19.6	12%	22.0	11%	13%
通訊	3.9	5.1	3%	5.5	3%	7%
合計	130.9	160.9	100%	193.5	100%	20%

- AI 成為 2H26 主要動能，2026/27 年營收占比上看 14%/ 17%：我們預估 2026/2027 年 AI 營收占比將達 14%/17%，高於 1H26 的 11%，主要考量(1) 美系 CSP 客戶 AI Server 自 2Q26 起放量，推升 AI 伺服器功率元件需求、(2)AI 成為 2H26 主要動能，自 3Q26 起 Power MOSFET、小訊號及 TVS 將放量出貨，4Q26 再有新客戶專案貢獻；其中 Power MOSFET 因 ASP 較高，為目前 AI 主要營收來源。隨 GPU/CPU 功耗提升，主機板端功率元件規格與單機用量同步增加，有利產品組合改善，我們預估 2026/ 2027 年毛利率升至 34.15%/ 36%。

推薦個股：強茂，目標價220元(PEx27, 27年EPS)

營收(億元)	1Q	2Q	3Q	4Q
2026(F)	34.2	39.6	43.5	43.6
2027(F)	41.1	47.1	52.2	53.1
QoQ(2027年)	-5.7%	14.6%	10.8%	1.7%
YoY(2027年)	20.2%	18.9%	20%	21.8%

年度營收佔比



- 9 月營收 15.25 億元，創新高：9 月營收 15.25 億元，月增 10.8%，年增 38.2%，受惠部分封測產能於 7 月下旬陸續開出，車用與 AI 伺服器功率元件需求延續。
- 2Q26 營收 39.56 億與 EPS 1.28 元低於預期：2Q26 營收 39.56 億元，季增 15.6%、年增 16.3%，略低於預期，成長動能主要為車用(季增 15.6%，年增 23.4%)、電源供應(季增 35%，年增 24.7%)及 AI 應用。毛利率 33.2%，受惠中高階產品漲價，季增 0.5 個百分點。物流倉儲費及員工獎金提列 2,000–3,000 萬元，使營益率 11.7% 低於預期；EPS 1.28 元，季增 71%、年增 94%，低於預期。
- 漲價趨勢有利於 3Q26 毛利率與獲利表現：近期我們觀察到國際功率半導體大廠(英飛凌、意法半導體)已啟動新一輪漲價，根據我們了解，強茂 2Q26 起已針對部分功率產品逐步漲價(依個別客戶跟品項調整)，受惠 AI 用途 MOSFET 拉貨、車用需求延續。我們預期漲價將有利於優化 3Q26 起毛利率表現，預估 3Q26 毛利率為 34.7%，季增 1.48 個百分點；3Q26 EPS 為 1.53 元，季增 20%。

金管證字號

(114)金管投顧新字第015號

免責聲明

本項研究報告僅提供本公司會員參酌，且純粹屬於研究性質，並不保證報告內容的完整性與精確性，亦完全無意影響客戶買賣股票的任何投資決定。報告中的各項意見與預測，是得自於本公司信任為可靠的來源，受到特定的判斷日期之時效性限制，若嗣後有任何變動，本公司不做預告，也不會主動更新。投資人做任何決策時，必須自行謹慎評估相關風險，並就投資的結果自行負責。本研究報告的著作權為華南投顧所有，嚴禁抄襲、引用、對外傳送或轉載。