



電子硬體產業

美系 CSP 資本支出展望正向

焦點內容

1. 美系 CSP 業者釋出正系之 2024 年資本支出展望，其中主要投資於 AI。
2. 1Q24 伺服器需求步入季節性淡季，但新平台推出將帶動 2H24 伺服器需求回溫。
3. AI 伺服器將為 2024-25 年 ODM 與零組件廠商營收與獲利成長動能。

重要訊息

美國前四大 CSPs、Meta、Google、Amazon 與 Microsoft 宣布優於預期的 2024 年資本支出計畫，伺服器為主要投資項目，尤其是 AI 伺服器。

評論及分析

美系 CSP 資本支出展望正向。美系 CSP 於近期法說會上之 2024 年資本支出展望正向，AI 將為今年主要投資項目。反映加大 AI 投資力道，Meta(美)上修 2024 年資本支出展望，從 300-350 億美元調升至 300-370 億美元(中位數年增 19%)，相較 2023 年下滑 13%。Meta 之前亦宣布 2024 年底目標擁有 35 萬顆 H100 GPU，加計其他類型 GPU，公司將擁有 60 萬顆 GPU 來支應 AI 服務，並將持續增加此領域投資力道。Google(美) 2023 年資本支出年增 2%至 320 億美元，管理層預估 2024 年將顯著攀升。Amazon 亦展望 2024 年資本支出將年增，其中 60%將針對基礎建設投資(多數為 AWS)。此外，Microsoft 展望 1Q24(3Q FY24) 資本支出大幅季增，動能來自雲端與 AI 投資，且其中一合約支付由上一季度遞延至 1Q24。市場共識目前預估 2024 年四大美系 CSP 資本支出將年增 23%，對比 2023 年為年減 2%。我們認為本支出展望正向將助益台灣供應鏈，尤其 AI 相關業者。

1H24 為伺服器淡季；2024 年伺服器出貨成長。Intel 展望其 1Q24 資料中心營收季減雙位數，係因 FPGA 營收疲軟與通用伺服器季節性，低於共識預估。AMD(美)預期 1Q24 資料中心營收將季持平，其中資料中心 GPU 放量季增，抵銷伺服器 CPU 營收季減之影響。儘管 1H24 環境不確性較大且季節性淡季，AMD 正向看待 2H24 伺服器業務，動能為新一代 CPU (Turin, Zen 5 核心) 上市。Intel 亦將於 2H24 推出 Granite Rapids CPU (Birch Stream)。我們認為新 CPU 平台上市將帶動 2024-25 年伺服器需求成長。我們預估 2024-25 年全球伺服器出貨將年增 15%，主要動能來自 AI 伺服器，AI 伺服器於 2024-25 年將佔整體伺服器市場出貨 14%、22%。

AI 伺服器為 2024-25 年主要營收動能。AI 伺服器為 2024 年主要營收成長動能。2024 年 AI 伺服器需求提升，且 GPU 供應將於 2Q24 後轉佳。我們維持先前預估之訓練 GPU 出貨將從 2023 年的 153 萬顆成長至 2024-25 年的 457 萬顆、596 萬顆。假設一台訓練伺服器需要 8 顆 GPU，整體訓練伺服器出貨量將自 2023 年 19.1 萬台(年增 56%)提高為 2024 年 57.2 萬台(年增 200%)、2025 年 99.3 萬台(年增 74%)。均價提升下，AI 伺服器需求攀升將帶動 2024-25 年 ODM 營收成長。此外，零組件供應商如散熱、電源供應器、機殼、導軌及 PCB 業者亦將受惠於均價與利潤率擴張。主要受惠者包括 GPU 模組與基板供應商鴻海(2317 TT, NT\$102, 增加持股)、緯創(3231 TT, NT\$120, 增加持股)、ODM 廠商廣達(2382 TT, NT\$253, 增加持股)、緯穎(6669 TT, NT\$2,310, 增加持股)、英業達(2356 TT, NT\$56.3, 增加持股)、技嘉(2376 TT, NT\$333, 增加持股)與零組件廠商雙鴻(3324 TT, NT\$425, 增加持股)、奇鋹(3017 TT, NT\$478, 增加持股)、川湖(2059 TT, NT\$1,085, 增加持股)、金像電(2368 TT, NT\$241, 增加持股)、台光電(2383 TT, NT\$475, 增加持股)。此外，受惠新 CPU 平台推出，2024 年通用伺服器需求有望復甦，相較 2023 年受庫存修正影響年減 15-20%。我們認為上述正向因素將驅動 2024 年伺服器供應鏈營收成長。

投資建議

我們正向看待 AI 伺服器供應鏈，預期 2024-25 年 EPS 將成長強勁。我們的首選為廣達、緯穎、緯創、奇鋹、雙鴻、金像電與台光電，主因其 CSP 客戶比重較高，且 AI 伺服器帶動產品內涵價值提升。

投資風險

需求疲弱；CSP AI 伺服器超額預訂。

圖 1：前四大美系 CSP 業者資本支出展望 — 資本支出成長，展望優於預期

公司	時間	實際值與展望
Microsoft	4Q23	<ul style="list-style-type: none"> 4Q23 (FY2Q24) 資本支出達115億元，低於共識預估 4%係因第三方夥伴交貨時間由FY2Q24 遞延至3Q24 展望資本支出將大幅季增，動能來自雲端與AI基礎設施投資，以及第三方供應商交貨日期遞延
	1Q24F	<ul style="list-style-type: none"> BBG 共識：107.4億元 (季增 10%)
	2024F	<ul style="list-style-type: none"> 展望資本支出增加將助益公司在未來幾季持續增加產能 BBG 共識：456億元 (年增30%)
Google	4Q23	<ul style="list-style-type: none"> 4Q23資本支出110億元(年增45%、季增 37%)，優於共識10%，動能來自技術基礎設施投資，其中佔比最大為伺服器，其次是資料中心
	2023	<ul style="list-style-type: none"> 2023 年資本支出年增 2%至320億元，超前共識預估2%
	2024F	<ul style="list-style-type: none"> 預期2024年資本支出將持續大幅年增 (BBG 共識：+17%)
Meta	3Q23	<ul style="list-style-type: none"> 4Q23資本支出季增16%，但年減14%至79億元，共識預估一致。
	2023	<ul style="list-style-type: none"> 資本支出年減13%至281億美元，與先前展望270-290億美元及市場共識一致
	2024F	<ul style="list-style-type: none"> 展望2024年資本支出從先前的300-350億美元調升至300-370億美元，中位數年增19%，以反映AI產能需求 資本支出成長催化劑為伺服器(包含AI、非AI硬體與資料中心)之投資
amazon	4Q23	<ul style="list-style-type: none"> 資本支出達146億元，年減12%但季增17%，與共識一致
	2023	<ul style="list-style-type: none"> 2023 年資本支出年減 17% 至 484 億美元，低於共識的 3%，主因履行和運輸支出減少。
	2024F	<ul style="list-style-type: none"> 展望資本支出在 2024 年將年增，總資本支出約 60%將支持基礎建設建置 (主要為 AWS)，包括對生成式 AI 和大型語言模型的額外投資 共識預估資本支出年增23%至590億美元

資料來源：公司資料；Bloomberg；凱基投顧

圖 2：前四大美系 CSP 業者雲端/ 伺服器需求展望

公司	時間	實際值與展望
Microsoft	4Q23	<ul style="list-style-type: none"> Azure帶動下，智慧雲端營收達259億元，季增6%、年增20%(固定匯率基礎下，年增19%)，優於共識預估2% 伺服器產品與雲端服務營收年增22%(固定匯率基礎年增20%)，微幅優於共識預估1% Azure與其他雲端服務營收年增30%(固定匯率基礎28%，AI服務貢獻6個百分點)，超前共識預估2%
	1Q24F	<ul style="list-style-type: none"> 展望智慧雲端 1Q24(FY3Q24)達260-263億元，年增19%(中位數)，優於共識預估1%，動能來自Azure 預期 Azure營收將固定匯率基礎年增28%，成長幅度與上一季相同，高於共識預估1個百分點
	FY24F	<ul style="list-style-type: none"> 共識預估 FY2024智慧雲端營收將年增19%
	FY25F	<ul style="list-style-type: none"> 共識預估 FY2025 Azure營收將年增27%
	2024F	<ul style="list-style-type: none"> 共識預估 2024年Google Cloud營收將年增24%
Google	4Q23	<ul style="list-style-type: none"> Google Cloud 營收年增26%、季增 9%至92億元，優於共識預估3%，動能來自 Google Cloud Platform (GCP) AI貢獻提升
	2023	<ul style="list-style-type: none"> 2023年Google Cloud營收年增26%，略優於共識預估1% 公司看到對垂直整合AI產品組合的強勁需求，為Google Cloud在各產品領域創造新機會
	2024F	<ul style="list-style-type: none"> 共識預估 2024年Google Cloud營收將年增24%
amazon	4Q23	<ul style="list-style-type: none"> 4Q23 AWS營收242億元年增13%、季增5%與共識預估一致，係因客戶持續將更多流程搬遷至雲端
	2023F	<ul style="list-style-type: none"> 2023年AWS營收年增13%至908億元，略優於共識預估1%
	2024F	<ul style="list-style-type: none"> 公司持續看到成本优化的影響逐漸減弱，導致客戶將注意力轉向新計劃並重新加速現有上雲活動。 BBG 2024年AWS營收預估為1045億元，年增15%

資料來源：公司資料；Bloomberg；凱基投顧

圖 3：CPU 業者雲端/ 伺服器需求展望

公司	時間	實際值與展望
intel	4Q23F	<ul style="list-style-type: none"> 資料中心與AI (DCAI)營收40億美元，季增4%，但年減10%，低於市場共識1%係因 FPGA庫存修正，抵銷伺服器業務營收成長(雙位數季增) 逾三分之一的第四代Gen Xeon出貨需求動能來自AI
	1Q24F	<ul style="list-style-type: none"> 預期DACI 營收將雙位數季減，低於共識預估係因 FPGA營收疲軟 第五代 Gen Xeon處理器「Emerald Rapids」預計 2月向 OEM 出貨，AI 推論效能較先前版本提高 42%
	2024F	<ul style="list-style-type: none"> 預期2024年CPU運算核心成長回到正常歷史成長幅度 展望2024年獨立加速器營收將達逾20億美元 Gaudi3 AI加速器將如期於2024年問世 共識預估2024年資料中心營收年增4%
	4Q23	<ul style="list-style-type: none"> 資料中心營收年增 38%、季增 43%至23億元，與市場共識一致 資料中心 GPU營收逾4億元，優於先前展望的4億元係因MI300X 在AI 客戶中快速成長 伺服器 CPU與資料中心 GPU營收皆創單季與年度營收紀錄，係受惠全年資料中心需求加速
AMD	1Q24F	<ul style="list-style-type: none"> 預期1Q24資料中心營收將持平，伺服器營收將季節性下滑將遭資料中心GPU起量抵銷，與市場共識一致
	2024F	<ul style="list-style-type: none"> 將2024年資料中心GPU 營收展望從20億元提升至逾35億元，隱含2024年資料中心營收比重將從2023年的高個位數佔比提升至逾35% 預期2024年資料中心營收將年增(BBG：年增81%)，係受惠伺服器市場市占率提升與MI300起量 1H24傳統伺服器市場展望仍為中性，部分雲端客戶持續優化，部分企業則持謹慎態度，惟AMD有信心藉強勁產品組合擴張市占率，尤其新一代CPU (Turin、Zen 5核心) 將於2H24上市

資料來源：公司資料；Bloomberg；凱基投顧

圖 4：前四大美系 CSP 業者 2023 年資本支出年減 2%，2024 年估將成長 23%

資本支出(百萬美元)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
Meta (Facebook)	4,272	4,612	4,313	5,370	5,441	7,572	9,375	9,043	6,842	6,216	6,543	7,665	15,102	15,115	18,567	31,431	27,266	33,409	36,121
Amazon	12,082	14,288	15,748	18,935	14,951	15,724	16,378	11,268	14,207	11,455	12,479	14,588	16,861	40,141	61,053	58,321	48,133	59,077	63,921
Microsoft	5,089	6,452	5,810	5,865	5,340	6,871	6,283	6,274	6,607	8,943	9,917	9,735	13,546	17,592	23,216	24,768	35,202	45,586	47,307
Google	5,942	5,496	6,819	6,383	9,786	6,828	7,276	7,595	6,289	6,888	8,055	11,019	23,548	22,281	24,640	31,485	32,251	37,822	40,269
美系 CSP 業者合計	27,385	30,848	32,690	36,553	35,518	36,995	39,312	34,180	33,945	33,502	36,994	43,007	69,057	95,129	127,476	146,005	142,852	175,895	187,618
年增率 (%)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
Meta (Facebook)	20.1	41.7	16.9	16.4	27.4	64.2	117.4	68.4	25.7	(17.9)	(30.2)	(15.2)	8.0	0.1	22.8	69.3	(13.3)	22.5	8.1
Amazon	77.8	91.6	42.3	27.7	23.7	10.1	4.0	(40.5)	(5.0)	(27.1)	(23.8)	29.5	25.6	138.1	52.1	(4.5)	(17.5)	22.7	8.2
Microsoft	35.1	36.0	18.4	40.5	4.9	6.5	8.1	7.0	23.7	30.2	57.8	55.2	(4.8)	29.9	32.0	6.7	42.1	29.5	3.8
Google	(1.0)	1.9	26.1	16.5	64.7	24.2	6.7	19.0	(35.7)	0.9	10.7	45.1	(6.3)	(5.4)	10.6	27.8	2.4	17.3	6.5
美系 CSP 業者合計	36.1	48.0	30.4	25.7	29.7	19.9	20.3	(6.5)	(4.4)	(9.4)	(5.9)	25.8	3.4	37.8	34.0	14.5	(2.2)	23.1	6.7
季增率 (%)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
Meta (Facebook)	(7.4)	8.0	(6.5)	24.5	1.3	39.2	23.8	(3.5)	(24.3)	(9.1)	5.3	17.1							
Amazon	(18.5)	18.3	10.2	20.2	(21.0)	5.2	4.2	(31.2)	26.1	(19.4)	8.9	16.9							
Microsoft	21.9	26.8	(10.0)	0.9	(9.0)	28.7	(8.6)	(0.1)	5.3	35.4	10.9	(1.8)							
Google	8.5	(7.5)	24.1	(6.4)	53.3	(30.2)	6.6	4.4	(17.2)	9.5	16.9	36.8							
美系 CSP 業者合計	(5.9)	12.6	6.0	11.8	(2.8)	4.2	6.3	(13.1)	(0.7)	(1.3)	10.4	16.3							

資料來源：公司資料；Bloomberg；凱基投顧

圖 5：2023 年主要 CSP 業者資本支出增速放緩後，市場預期 2024 年將增速

Capex, US\$m	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Meta	15,102	15,115	18,567	31,431	27,266	33,409	36,121
Amazon	16,861	35,044	55,396	58,321	48,133	59,077	63,921
Microsoft	13,546	17,592	23,216	24,768	35,202	45,586	47,307
Google	23,548	22,281	24,640	31,485	32,251	37,822	40,269
Baidu	931	738	1,689	1,586	1,687	1,749	1,839
Alibaba	6,517	6,379	8,311	5,014	3,187	5,886	6,831
Tencent	3,927	5,719	4,808	4,611	4,371	5,139	5,338
Hyperscale subtotal	80,432	102,867	136,627	157,216	152,097	188,669	201,626
Apple	9,247	8,702	10,388	11,692	9,564	11,644	11,935
IBM	2,286	2,618	2,062	1,346	1,488	1,810	2,048
Oracle	1,591	1,833	3,118	6,678	6,935	9,701	9,107
Paypal	704	866	908	706	759	942	1,040
eBay	508	463	444	420	455	491	502
Salesforce	643	710	717	798	813	890	987
Netflix	253	498	525	408	349	426	453
Uber	588	616	298	252	238	387	396
Enterprise subtotal	15,820	16,306	18,460	22,300	20,601	26,290	26,467
Total	96,793	119,173	155,086	179,516	172,698	214,959	228,093
YoY growth, percent	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Meta	8.5	0.1	22.8	69.3	(13.3)	22.5	8.1
Amazon	25.6	107.8	58.1	5.3	(17.5)	22.7	8.2
Microsoft	6.0	29.9	32.0	6.7	42.1	29.5	3.8
Google	(6.3)	(5.4)	10.6	27.8	2.4	17.3	6.5
Baidu	(29.9)	(20.7)	129.1	(6.1)	6.3	3.7	5.2
Alibaba	(11.9)	(2.1)	30.3	(39.7)	(36.4)	84.7	16.1
Tencent	17.0	45.6	(15.9)	(4.1)	(5.2)	17.6	3.9
Hyperscale subtotal	4.0	27.9	32.8	15.1	(3.3)	24.0	6.9
Apple	(26.7)	(5.9)	19.4	12.6	(18.2)	21.7	2.5
IBM	(32.7)	14.5	(21.2)	(34.7)	10.5	21.6	13.2
Oracle	8.4	15.2	70.1	114.2	3.8	39.9	(6.1)
Paypal	(14.5)	23.0	4.8	(22.2)	7.6	24.1	10.4
eBay	(22.0)	(8.9)	(4.1)	(5.3)	8.2	7.8	2.2
Salesforce	8.1	10.4	1.0	11.3	1.8	9.5	10.9
Netflix	45.5	96.8	5.4	(22.3)	(14.5)	22.1	6.4
Uber	5.4	4.8	(51.6)	(15.4)	(5.6)	62.7	2.4
Enterprise subtotal	(22.0)	3.1	13.2	20.8	(7.6)	27.6	0.7
Total	(1.3)	23.1	30.1	15.8	(3.8)	24.5	6.1

資料來源：公司資料；Bloomberg；凱基

圖 6：2023-25 年 AI 伺服器出貨量將持續攀升

出貨量 (千顆/台)	2022	2023F	2024F	2025F
A100/H100 GPU	875	1,125	3,550	4,615
其他 (AMD MI300 / Google TPU)	105	400	1,022	1,341
訓練 GPU 合計	980	1,525	4,572	5,956
伺服器出貨量 (千台)	2022	2023F	2024F	2025F
A100/H100 GPU伺服器	109	141	444	769
其他伺服器(AMD MI300/Google TPU)	13	50	128	223
AI訓練用伺服器	123	191	572	993
AI伺服器 (訓練&推論)	371	578	1,905	3,309
整體伺服器出貨量 (通用型&AI)	13,815	11,532	13,262	15,251
年增率 (%)	2022	2023F	2024F	2025F
AI訓練用伺服器	-	56	200	74
AI伺服器 (訓練&推論)	-	56	230	74
整體伺服器 (通用型&AI)	7	(17)	15	15
訓練用伺服器佔總伺服器比重(%)	0.9	1.7	4.3	6.5
AI伺服器出貨量佔總伺服器比重(%)	2.7	5.0	14.4	21.7
假設：				
A100/H100 GPU 佔整體訓練 GPU 比重(%)	89	74	78	77
單一伺服器搭載之GPU數量(顆)	8	8	8	6
訓練伺服器佔整體 AI 伺服器比重 (%)	33	33	30	30

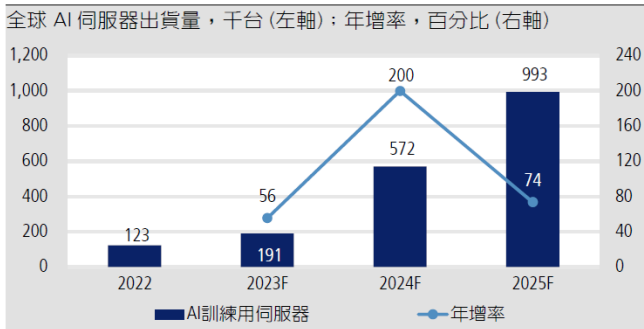
資料來源：Gartner；凱基預估

圖 7：AI 伺服器佔整體伺服器出貨量比重將由 2023 年之 5% 上揚至 2025 年之 22%

出貨量 (千台)	2022	2023F	2024F	2025F
AI 伺服器	371	578	1,905	3,309
通用型伺服器	13,444	10,954	11,357	11,942
整體伺服器	13,815	11,532	13,262	15,251
年增率 (%)	2022	2023F	2024F	2025F
AI 伺服器	-	56	230	74
通用型伺服器	-	(19)	4	5
整體伺服器	7	(17)	15	15
出貨量比重 (%)	2022	2023F	2024F	2025F
AI 伺服器	3	5	14	22
通用型伺服器	97	95	86	78
整體伺服器	100	100	100	100

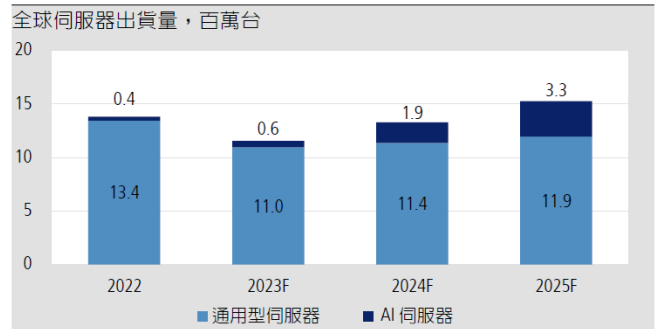
資料來源：Gartner；凱基預估

圖 8：預估 2023 年訓練型 AI 伺服器出貨量成長至 19.1 萬台，2024 年擴張至 57.2 萬台



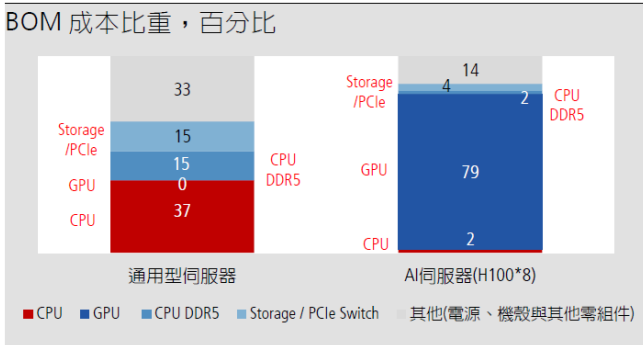
資料來源：Gartner；凱基預估

圖 9：AI 伺服器(含訓練型與推論型)將推升整體伺服器需求上揚



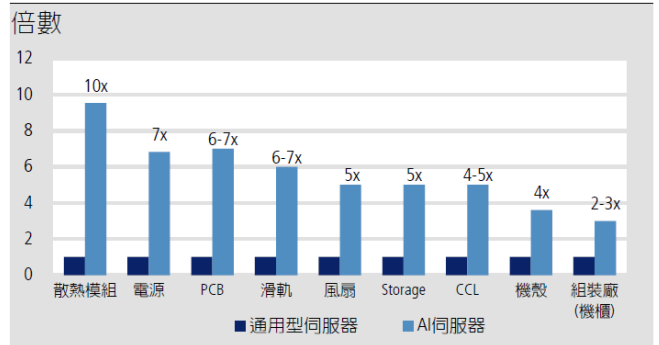
資料來源：Gartner；凱基預估

圖 10：GPU 佔 AI 伺服器成本比重之大宗



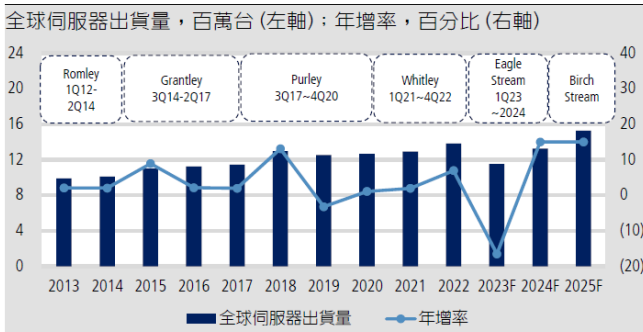
資料來源：凱基預估

圖 11：AI 伺服器散熱模組及電源供應器之單價較一般伺服器高 7-10 倍



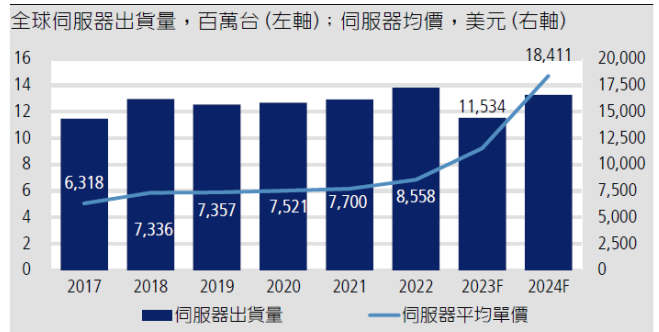
資料來源：公司資料；凱基預估

圖 12：2023 年伺服器需求預期將年減，2024-25 年回升



資料來源：Gartner；凱基預估

圖 13：運算效能提升與 AI 伺服器將帶動伺服器均價上揚



資料來源：Gartner；凱基預估

圖 14：2023 年 Intel 與 AMD 推出新伺服器平台，但放量時程延遲

平台	Intel Purley	Intel Purley	Intel Cedar Island	Intel Whitley	Intel Eagle Stream	Intel Eagle Stream	Intel Birch Stream	AMD Zen 2	AMD Zen 3	AMD Zen 4	AMD Zen 4c	AMD Zen 4	AMD Zen 5
上市時間	3Q17	3Q19	2H20	2Q21	1Q23	4Q23	2Q24F	2Q19	1Q21	4Q22	1H23F	2023F	2024F
CPU	Skylake-EP Cannon Lake-EP	Cascade Lake	Cooper Lake	Ice Lake	Sapphire Rapids (Intel 7)	Emerald Rapids (Intel 7)	Granite Rapids (Intel 3, P-core)	Rome	Milan	Genoa	Bergamo	Siena	Turin
製程	14nm/ 14nm+	14nm++	14nm	10nm	10nm	10nm++	3nm	7nm	7nm+	5nm	5nm	5nm	3nm / 4nm
CPU 插槽	LGA 3647	LGA 3647	LGA 4189	LGA 4189	LGA 4677	LGA 4677	LGA 7529	FC LGA 4094	FC LGA 4094	FC LGA 6096	FC LGA 6096	FC LGA 4844	FC LGA 6096
CPU 核心	28	28	48	26	60	64	120	64	64	96	128	64	256
DRAM	6通道 DDR4	6通道 DDR4	8通道 DDR4	8通道 DDR4	8通道 DDR5	DDR5	DDR5	8通道 DDR4	8通道 DDR4	12通道 DDR5	DDR5	DDR5	TBA
PCIe	PCIe 3.0	PCIe 3.0	PCIe 3.0	PCIe 4.0	PCIe 5.0	PCIe 5.0	PCIe 5.0	PCIe 4.0	PCIe 4.0	PCIe 5.0	PCIe 5.0	PCIe 5.0	TBA
CPU 熱設計功耗	45-165W	165-250W	高達 300W	高達 270W	高達 350W	350-400W	400W+	120-225 W	225-280W	320-400W	320-400W	70-225W	480-600W

資料來源：公司資料；凱基投顧

圖 15：同業評價比較 - 雲端族群

領域	公司	代碼	市值 (美金 百萬元)	股價 (當地貨幣)	評等	目標價 (元)	每股盈餘 (當地貨幣)			每股盈餘 年增率 (%)			PE (x)			PB (x)			ROE (%)			現金殖利率 (%)	
							2023F	2024F	2025F	2023F	2024F	2025F	2023F	2024F	2025F	2023F	2024F	2025F	2023F	2024F	2025F	2023F	2024F
ODM	鴻海精密	2317 TT	45,276	102.00	增加持	126	8.55	10.40	12.92	(16.2)	21.6	24.3	11.9	9.8	7.9	0.9	0.9	0.9	8.0	9.3	11.1	4.4	5.3
	英業達	2356 TT	6,467	56.30	增加持	53	1.57	2.42	2.93	(8.1)	54.3	20.9	35.9	23.3	19.2	3.3	3.2	3.1	9.4	14.1	16.5	2.2	3.4
	廣達	2382 TT	31,291	253.00	增加持	310	10.13	13.43	17.52	34.8	32.6	30.4	25.0	18.8	14.4	5.5	5.2	4.9	22.6	28.4	34.8	3.2	4.2
	緯創	3231 TT	11,143	120.00	增加持	140	4.08	6.03	7.93	1.7	47.9	31.5	29.4	19.9	15.1	3.2	2.9	2.6	11.3	14.9	17.5	2.1	3.2
	緯穎	6669 TT	12,932	2,310.00	增加持	2,280	68.88	102.53	125.45	(15.0)	48.8	22.3	33.5	22.5	18.4	8.4	6.7	5.5	27.7	33.1	32.7	1.6	2.4
	技嘉	2376 TT	6,778	333	增加持	285	7.72	12.47	16.00	(24.9)	61.5	28.3	43.1	26.7	20.8	5.6	5.2	4.7	13.3	20.1	23.6	1.4	2.3
	華擎	3515 TT	927	238	持有	245	7.01	11.12	12.33	(19.3)	58.6	10.9	33.9	21.4	19.3	3.4	3.3	3.1	10.3	15.6	16.4	2.0	3.1
	神達投控*	3706 TT	1,742	45.10	未評等	NA	1.78	2.02	NM	(77.1)	13.8	NA	25.4	22.3	NA	NA	NA	NA	NM	NM	NM	NA	NA
插槽/ 連接器/ 連接線	嘉澤	3533 TT	3,600	1,010.00	增加持	1,075	53.78	63.90	79.82	(8.4)	18.8	24.9	18.8	15.8	12.7	4.2	3.7	3.2	24.4	25.8	28.2	2.8	3.3
	鴻騰精密*	6088 HK	858	0.92	未評等	NA	0.08	0.13	0.20	222.3	70.5	47.4	11.8	6.9	4.7	2.7	2.5	NA	6.0	6.5	7.3	0.0	0.0
	優群科技*	3217 TT	508	176.00	未評等	NA	8.15	10.58	NM	19.8	29.9	NA	21.6	16.6	NA	3.9	3.7	NA	17.2	20.5	NM	3.6	4.8
	凡甲科技	3526 TT	357	188.50	增加持	215	11.32	12.91	14.13	20.2	14.1	9.5	16.7	14.6	13.3	4.2	4.0	3.8	25.9	28.1	29.2	4.9	5.6
導軌	川湖	2059 TT	3,311	1,085.00	增加持	980	30.62	37.52	47.70	(28.1)	22.5	27.1	35.4	28.9	22.7	6.0	5.4	4.8	17.7	19.5	22.1	1.5	1.8
散熱模組	建準	2421 TT	1,174	134.50	增加持	130	5.78	7.08	8.24	33.2	22.6	16.3	23.3	19.0	16.3	6.0	5.5	5.0	26.8	30.2	32.1	3.1	3.7
	雙鴻	3324 TT	1,203	425.00	增加持	445	15.86	21.09	26.47	8.0	33.0	25.5	26.8	20.1	16.1	7.9	5.1	4.4	23.0	26.6	28.6	1.6	2.1
	奇鋐	3017 TT	5,867	478.00	增加持	455	14.19	18.35	22.97	20.4	29.3	25.2	33.7	26.0	20.8	10.1	8.5	7.0	31.6	35.3	36.9	1.4	1.9
均熱片	健策*	3653 TT	3,702	821.00	未評等	NA	18.22	22.57	NM	(6.8)	23.9	NA	45.1	36.4	NA	NA	NA	NA	21.5	21.3	NM	0.5	0.6
BBU	新普	6121 TT	2,342	395.50	增加持	420	29.13	34.97	41.04	(25.5)	20.1	17.4	13.6	11.3	9.6	2.1	2.0	1.9	15.9	18.2	20.3	5.4	6.5
	AES-KY	6781 TT	1,778	650.00	持有	700	22.25	30.45	44.15	(40.9)	36.9	45.0	29.2	21.3	14.7	4.1	3.7	3.3	14.4	18.2	23.7	1.7	2.3
	勤誠	8210 TT	1,104	286.00	持有	290	8.55	14.13	18.14	2.8	65.2	28.4	33.4	20.2	15.8	6.4	5.5	4.7	19.9	29.2	32.3	1.5	2.6
BMC	信鏗科技*	5274 TT	3,706	3,060	未評等	NA	27.10	49.31	79.46	(51.4)	81.9	61.1	112.9	62.1	38.5	31.5	25.3	20.1	26.0	49.2	59.7	1.0	1.3
矽光	聯亞	3081 TT	372	126.50	持有	115	(2.31)	2.25	5.39	NM	NM	139.6	NM	56.3	23.5	2.8	2.8	2.8	(5.0)	5.0	12.1	0.4	1.8
CCL	聯茂*	6213 TT	1,008	86.70	未評等	NA	1.82	5.03	6.38	(63.2)	176.9	26.8	47.7	17.2	13.6	1.7	1.6	1.6	3.6	10.4	12.2	1.6	3.3
	台光電子	2383 TT	5,196	475.00	增加持	550	16.88	23.07	27.00	10.8	36.7	17.0	28.1	20.6	17.6	6.4	5.7	5.0	24.1	29.3	30.0	2.0	2.7
ABF	欣興電子	3037 TT	8,790	180.00	增加持	185	7.45	9.28	15.43	(62.9)	24.5	66.2	24.2	19.4	11.7	3.0	2.7	2.4	12.7	14.6	21.8	1.7	2.1
PCB	金像電	2368 TT	3,795	241.00	增加持	275	7.65	13.42	17.01	(13.7)	75.5	26.7	31.5	18.0	14.2	7.7	6.3	5.0	25.3	38.7	39.5	1.2	2.2
	台達電	2308 TT	23,787	286.00	持有	297	12.84	13.10	15.16	2.1	2.0	15.7	22.3	21.8	18.9	3.8	3.5	3.2	17.5	16.8	17.8	2.4	2.4
電源供應	光寶科技	2301 TT	8,401	111.50	制未評等	NA	6.75	7.90	9.04	9.0	17.1	14.4	16.5	14.1	12.3	2.9	2.7	2.5	18.2	19.9	21.3	4.5	5.4
	群光電能*	6412 TT	1,904	149.00	未評等	NA	7.83	10.11	11.71	(4.8)	29.2	15.8	19.0	14.7	12.7	4.0	3.6	3.4	22.6	26.8	28.1	4.0	3.8
	康舒*	6282 TT	1,141	41.35	未評等	NA	0.40	1.82	2.14	(67.2)	351.6	17.6	102.6	22.7	19.3	1.4	1.4	1.4	1.4	5.2	7.3	1.5	0.2
晶圓代工	台積電	2330 TT	527,260	635.00	增加持	688	32.34	38.15	44.21	(17.5)	18.0	15.9	19.6	16.6	14.4	4.7	3.9	3.3	26.0	25.6	24.9	1.8	2.1
設計服務	世芯-KY	3661 TT	9,483	3,985.00	增加持	4,650	45.68	78.06	108.00	77.8	70.9	38.4	87.2	51.1	36.9	15.2	12.2	9.9	21.3	29.0	32.3	0.6	1.0
	創靈	3443 TT	6,823	1,590.00	持有	1,570	26.97	31.35	40.03	(2.6)	16.3	27.7	59.0	50.7	39.7	21.7	17.5	13.8	40.5	38.2	38.9	0.9	1.0
測試介面 及設備	精誠	6515 TT	868	779.00	增加持	865	15.87	34.57	NA	(50.7)	117.8	NA	49.1	22.5	NA	7.6	6.2	NA	15.1	30.4	NA	1.5	3.3
	玖茂	2360 TT	2,772	203.50	增加持	322	10.89	12.72	NA	(10.3)	16.8	NA	18.7	16.0	NA	3.8	3.5	NA	20.7	22.5	NA	3.5	4.1
网通	華星光	NVDA US	654	145.00	增加持	210	3.51	10.47	NA	71.5	197.9	NA	41.3	13.8	NA	11.0	6.1	NA	30.9	57.0	NA	0.3	0.3
	智邦	MSFT US	10,080	562.00	增加持	630	16.57	20.95	NA	13.2	26.4	NA	33.9	26.8	NA	12.5	10.1	NA	40.5	41.4	NA	1.4	1.8

標* 號為 Bloomberg 市場預估

資料來源：Bloomberg；凱基預估

