

電子硬體產業

ODM 財報指引 2H25 GB200/300 需求正向，上修出貨指引

焦點內容

1. 根據台灣主要 ODM 2Q25 財報與 3Q25 展望，我們認為 2H25 GB200 AI 伺服器出貨量將成長，GB300 預計在 3Q25 末至 4Q25 進入量產，推升 2025 年 GB200 /300 伺服器出貨量超過我們原估。
2. 我們上修 2025 年 GB200/300 伺服器出貨量預估至 27-28k 櫃(原 21k 櫃)，並預估 2026 年出貨量可達 50-60k 櫃，因良率提升與測試週期縮短。
3. 美國四大 CSP 2025 年資本支出年增率預估已上修至 50%，2026 年則為 16%，分別高於財報前市場共識 11-20%。我們認為 CSP 資本支出成長受惠於美國大而美法案(OBBBA)的推動，有助於企業 EPS 與自由現金流表現。
4. 2025-26 年資本支出財測穩健將推升 AI 伺服器需求，並有利於 AI 供應鏈。2H25 GB200/300 伺服器的主要受惠者包括鴻海 (2317 TT)、廣達 (2382 TT)、奇鋐(3017 TT) 與台達電 (2308 TT)。

重要訊息

根據台灣主要 ODM 2Q25 財報與 3Q25 展望，我們認為 2H25 GB200 AI 伺服器出貨量將因效率與良率提升而增長，GB300 預計在 3Q25 末至 4Q25 進入量產，將推升 2025 年 GB200 /300 伺服器出貨量超前原估。我們上修 2025 年 GB200/300 伺服器出貨量預估至 27-28k 櫃 (原 21k)、2026 年可達 50-60k 櫃，因良率提升與有效縮短系統測試期。

評論及分析

GB200 AI 伺服器出貨量將於 2H25 顯著上升，GB300 預計 4Q25 進入量產。近期多家 ODM 在法說指引 2H25 AI 伺服器需求正向，但部分廠商指出 3Q25 進入機種轉換期。我們認為 3Q-4Q25 GB200 伺服器的加速出貨，將取決於客戶的 AI 伺服器策略與時程。預期 Oracle (美) 2H25 將持續採用 GB200 作為主流 AI 伺服器方案，而多數美系 CSP 及 Dell (美) 則將轉向 GB300。於 2Q25，GB200 伺服器(L10) 出貨為緯創 (3231 TT, NT\$116, 增加持股) 主要營收增長來源，主要客戶是 Dell。然而，鴻海 (2317 TT, NT\$210, 增加持股) 與廣達 (2382 TT, NT\$269, 增加持股) 2Q25 GB200 伺服器機櫃 (L11) 出貨低於市場預期。根據三家主要業者伺服器與 AI 伺服器營收，我們估算三家 ODM 之 2Q25 GB200 伺服器出貨量約為 4.5k 櫃，1H25 約 5-5.5k 櫃。進入 3Q25，鴻海為最積極出貨 GB200 伺服器廠商，展望機櫃出貨量季增超過 300%、AI 伺服器營收季增 100-200%、年增逾 270%，主因應是 Oracle 拉貨動能強勁，而 Microsoft (美) 則較偏好 GB300。廣達展望 3Q25 AI 伺服器營收將季持平或略為季增，因客戶由 GB200 轉向 GB300 的產品轉換期。而緯創 2Q25 GB200 NVL72 伺服器 compute tray 出貨約相當 1.8-1.9k 櫃，並展望 3Q25 出貨將季持平或微幅季增，而 GB300 AI 伺服器預計於 8-9 月開始量產。我們因此上修 3Q25 前三大組裝業者 GB200/300 伺服器出貨量預估至 9-10k 櫃，其中鴻海占比約 60-65%。亦上修三家 ODM 4Q25 GB200/300 出貨量至 12k 櫃，因 GB300 出貨增加。整體而言，2025 年 GB200/300 伺服器出貨量預估由 21k 櫃上調至 27-28k 櫃，另有部分出貨來自其他廠商。

AI 伺服器需求強勁不變，CSP 資本支出增加受大而美法案加持。美國四大 CSP 2Q25 資本支出高於預期，且上調了 2025-26 年資本支出指引，我們認為 AI 伺服器強勁需求仍延續。四大 CSP 2025-26 年資本支出年增率預估已分別上修至年增 50%與年增 16%，分別高於法說會前市場共識 11-20%。我們認為 CSP 資本支出成長亦受惠於美國大而美法案 (One Big Beautiful Bill Act, OBBBA) 的推動，有利企業。大而美法案提供兩項主要稅務優惠：(1) 恢復美國研發費用可立即列支費用化，降低企業現金稅負；與 (2) 永久延長合格之資本支出 100% 獎勵性折舊，進一步減輕企業稅負。這些稅務優惠預期將在未來一年為 Amazon、Apple、Google、Meta 與 Microsoft 等美國企業釋放額外數十億美元的自由現金流。該法案亦提供回溯加速選項，允許企業選擇加速列支 2022-24 年間遞延的研發費用。我們預期企業將運用這筆額外現金流投入創新，特別是 AI 領域，以強化競爭力並有望提升股東報酬。OBBBA 的稅務優惠將有利 AI 相關企業的 EPS 與自由現金流。因 AI 需求強勁與機櫃組裝良率改善，我們預期 2026 年供應鏈 AI 營收將持續成長。隨著 4Q25 單季出貨量有機會突破 1 萬櫃，我們預估 2026 年 GB200/300 伺服器出貨量將可望達 50-60k 櫃。至於 ASIC AI 需求，根據 CSP 的產品藍圖，預期 2026 年也將維持強勁。AI 伺服器的內含價值將持續提升，特別是在機櫃組裝、液冷、電源供應、主動式電纜(AEC)與 PCB/CCL 等領域，這些環節將成為主要受惠者。

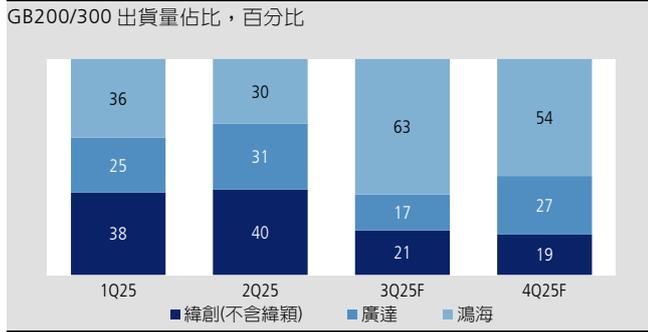
投資建議

2025-26 年資本支出指引穩健意味 AI 伺服器需求持續上升，將有利於 AI 供應鏈。2H25 GB200/300 伺服器的主要受惠者包括鴻海、緯創、廣達、奇鋌 (3017 TT, NT\$1,145, 增加持股) 與台達電 (2308 TT, NT\$688, 增加持股)。

投資風險

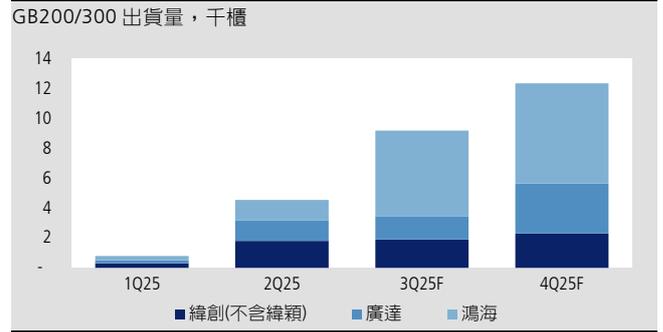
需求不如預期；生產或融資成本上升。

圖 1：相較同業，緯創 1H25 出貨較多 GB200；2H25 鴻海出貨量佔比將領先



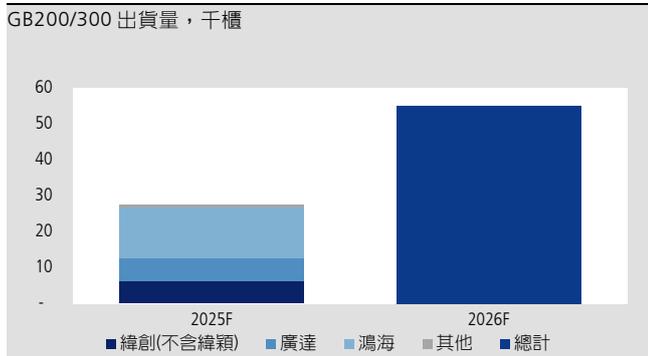
資料來源：公司資料；凱基預估

圖 2：3Q25 GB200 出貨量將跳升，而 GB300 將於 4Q25 進入量產



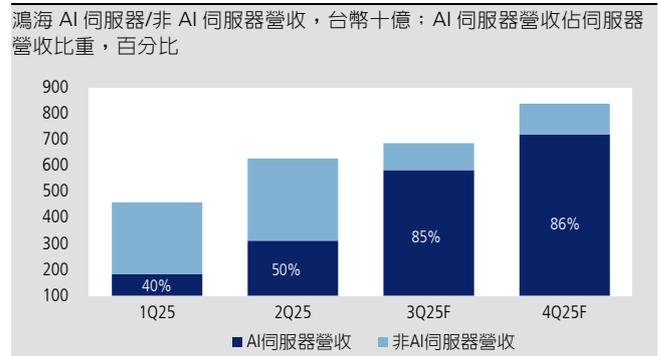
資料來源：公司資料；凱基預估

圖 3：2025 年 GB200/300 出貨量將達 27-28k 櫃、2026 年出貨量可望達 50-60k 櫃



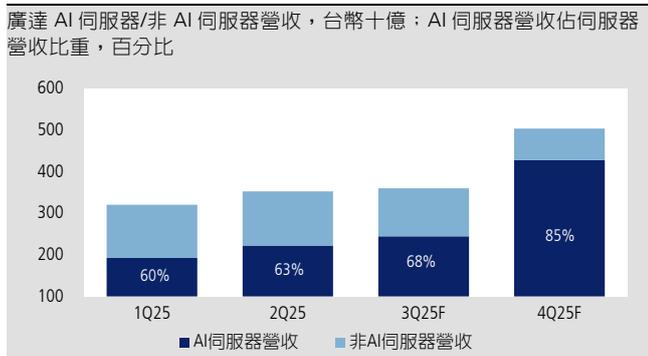
資料來源：公司資料；凱基預估

圖 4：鴻海 AI 伺服器營收將於 3Q25 顯著增長，因克服生產瓶頸



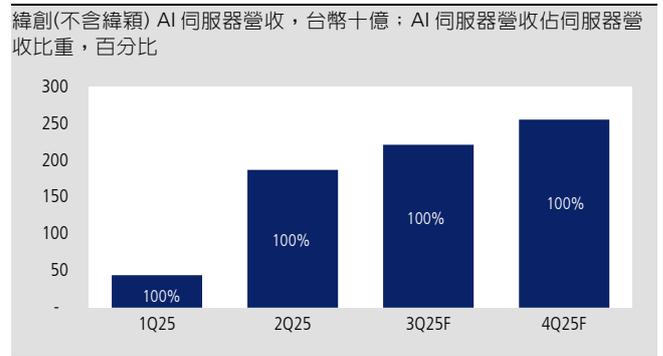
資料來源：公司資料；凱基預估

圖 5：廣達 3Q25 Ai 伺服器營收將季持平，因 GB200 與 GB300 產品轉換期



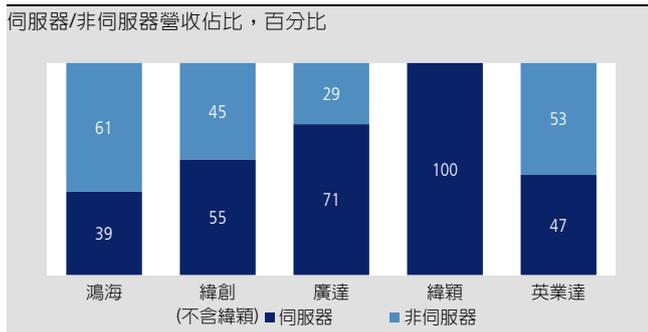
資料來源：公司資料；凱基預估

圖 6：緯創 AI 伺服器營收於 2Q25 跳升，因出貨給 Dell



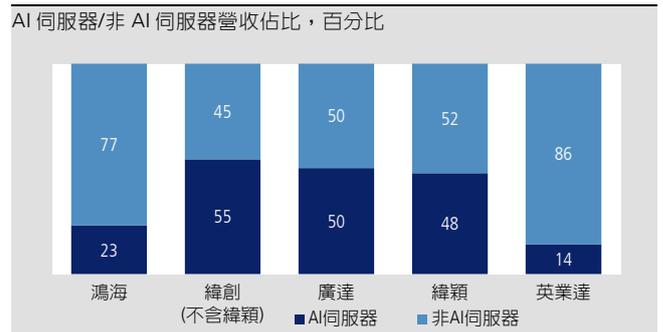
資料來源：公司資料；凱基預估

圖 7：2025 年鴻海伺服器營收佔比低於同業，而緯穎專營伺服器組裝

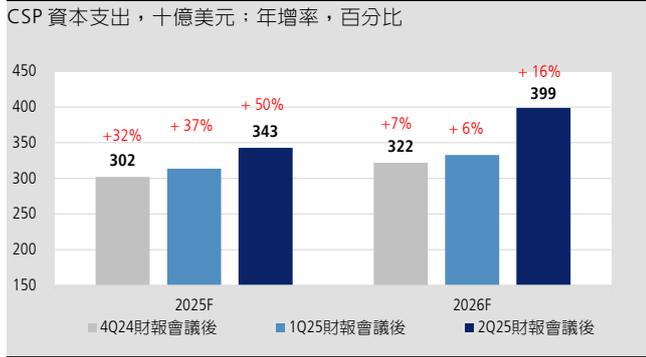


資料來源：公司資料；凱基預估

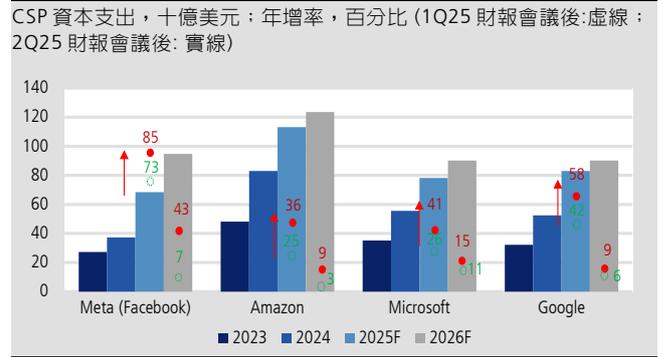
圖 8：2025 年廣達、緯創(不含緯穎)與緯穎 AI 伺服器營收預計將超過總營收 40%



資料來源：公司資料；凱基預估

圖 9：美系 CSP 資本支出正向展望推升 2025-26 年資本支出之市場預估


資料來源：公司資料；Bloomberg；凱基

圖 10：市場上修對四大美系 CSP 2025 年資本支出之預估；Meta 2026 年成長尤為顯著


資料來源：公司資料；Bloomberg；凱基

圖 11：2H25 主要 ODM 廠將受惠於 GB200/300 之出貨量顯著上升

伺服器營收 (十億台幣)	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	1H25	2H25F	2025F
鴻海	459	627	686	838	1,086	1,524	2,610
廣達	321	353	360	504	673	863	1,536
緯創(不含緯穎)	44	187	222	256	231	477	709
前三大總計	824	1,167	1,267	1,597	1,990	2,864	4,855

AI 伺服器營收 (十億台幣)	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	1H25	2H25F	2025F
鴻海	184	312	583	720	495	1,303	1,798
廣達	192	222	245	428	414	673	1,087
緯創(不含緯穎)	44	187	222	256	231	477	709
前三大總計	420	721	1,049	1,404	1,141	2,453	3,594

AI 伺服器佔整體伺服器營收比重 (%)	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	1H25	2H25F	2025F
鴻海	40	50	85	86	46	86	69
廣達	60	63	68	85	62	78	71
緯創(不含緯穎)	100	100	100	100	100	100	100

附註

- 鴻海
- * 1Q25 雲端營收多來自通用型伺服器與 Hopper AI 伺服器
 - * 2Q25 AI 伺服器佔總伺服器營收約 50%
 - * 2Q25 GB200 營收約佔 AI 伺服器營收 40-50%
 - * 3Q25 AI 伺服器營收將年增逾 170% 與季增逾 200%
 - * 3Q25 AI 伺服器機櫃出貨量將季增逾 300%
 - * 2025 年 AI 伺服器營收超過 1 兆元
-
- 廣達
- * 1H25 AI 伺服器營收佔整體伺服器營收 60% 以上
 - * 3Q25 AI 伺服器營收預期將微幅季增，因客戶處於產品轉換期
 - * 4Q25 AI 伺服器營收季增幅將加速，因 GB300 開始放量
 - * 2025 年 AI 伺服器營收將年增三位數，並佔整體伺服器營收超過 70%
-
- 緯創(不含緯穎)
- * 2Q25 GB200 AI 伺服器出貨量約 1.8-1.9k 櫃
 - * 3Q25 GB300 AI 伺服器將開始量產爬坡，季出貨量預期將持平或小幅季增
 - * 4Q25 GB300 AI 伺服器出貨量將季增
 - * 主要客戶 AI 伺服器機櫃需求與訂單持續上升

資料來源：公司資料；Bloomberg；凱基預估

圖 12：美國 CSP 2025 年資本支出上修至年增 50%，預期 2026 年動能將持續

資本支出(百萬美元)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	2023	2024	1H25	2025F	2026F
Meta (Facebook)	6,842	6,216	6,543	7,665	6,400	8,173	8,258	14,425	12,941	17,313	27,266	37,256	30,254	68,460	94,779
Amazon	14,207	11,455	12,479	14,588	14,925	17,620	22,620	27,834	25,019	32,183	48,133	82,999	57,202	113,156	123,537
Microsoft	6,607	8,943	9,917	9,735	10,952	13,873	14,923	15,804	16,745	17,079	35,202	55,552	33,824	78,199	90,183
Google	6,289	6,888	8,055	11,019	12,012	13,186	13,061	14,276	17,197	22,446	32,251	52,535	39,643	83,043	90,111
美系 CSP 業者合計	33,945	33,502	36,994	43,007	44,289	52,852	58,862	72,339	71,902	89,021	142,852	228,342	160,923	342,859	398,611
年增率 (%)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	2023	2024	1H25	2025F	2026F
Meta (Facebook)	25.7	(17.9)	(30.2)	(15.2)	(6.5)	31.5	26.2	88.2	102.2	111.8	(13.3)	36.6	107.6	83.8	38.4
Amazon	(5.0)	(27.1)	(23.8)	29.5	5.1	53.8	81.3	90.8	67.6	82.7	(17.5)	72.4	75.8	36.3	9.2
Microsoft	23.7	30.2	57.8	55.2	65.8	55.1	50.5	62.3	52.9	23.1	42.1	57.8	36.2	40.8	15.3
Google	(35.7)	0.9	10.7	45.1	91.0	91.4	62.1	29.6	43.2	70.2	2.4	62.9	57.3	58.1	8.5
美系 CSP 業者合計	(4.4)	(9.4)	(5.9)	25.8	30.5	57.8	59.1	68.2	62.3	68.4	(2.2)	59.8	65.7	50.2	16.3
季增率 (%)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	2023	2024	1H25	2025F	2026F
Meta (Facebook)	(24.3)	(9.1)	5.3	17.1	(16.5)	27.7	1.0	74.7	(10.3)	33.8					
Amazon	26.1	(19.4)	8.9	16.9	2.3	18.1	28.4	23.1	(10.1)	28.6					
Microsoft	5.3	35.4	10.9	(1.8)	12.5	26.7	7.6	5.9	6.0	2.0					
Google	(17.2)	9.5	16.9	36.8	9.0	9.8	(0.9)	9.3	20.5	30.5					
美系 CSP 業者合計	(0.7)	(1.3)	10.4	16.3	3.0	19.3	11.4	22.9	(0.6)	23.8					

附註: Capex 金額不含融資租賃

資料來源: 公司資料; Bloomberg; 凱基

圖 13：市場預估 2025 年 CSP 資本支出將年增上修至 49%，2026 年亦上修至年增 15%

Capex, US\$mn	2018	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F
Meta	13,915	15,115	18,567	31,431	27,266	37,256	68,460	94,779
Amazon	13,427	35,044	55,396	58,321	48,133	82,999	113,156	123,537
Microsoft	12,779	17,592	23,216	24,768	35,202	55,552	78,199	90,183
Google	25,139	22,281	24,640	31,485	32,251	52,535	83,043	90,111
Baidu	1,327	738	1,689	1,586	1,580	1,130	1,433	1,473
Alibaba	7,399	6,379	8,311	5,014	4,477	10,542	16,044	17,257
Tencent	3,356	5,719	4,808	4,611	3,017	9,675	11,817	11,768
Hyperscale subtotal	77,342	102,867	136,627	157,216	151,926	249,688	372,154	429,109
Apple	12,609	8,702	10,388	11,692	9,564	9,995	13,871	15,801
IBM	3,395	2,618	2,062	1,346	1,245	1,048	1,519	1,597
Oracle	1,468	1,833	3,118	6,678	6,935	10,745	26,491	27,770
Coreweave	N.A.	N.A.	N.A.	72	2,943	8,702	21,026	15,214
Dell	1,158	2,082	2,796	3,003	2,756	2,652	2,747	2,969
Salesforce	595	710	717	798	736	658	798	863
Netflix	174	498	525	408	349	440	581	657
Uber	558	616	298	252	223	242	360	411
Enterprise subtotal	19,956	17,059	19,904	24,249	24,751	34,482	67,394	65,281
Total	97,782	119,926	156,530	181,465	176,677	284,170	439,547	494,390
YoY growth, percent	2018	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F
Meta	106.7	0.1	22.8	69.3	(13.3)	36.6	83.8	38.4
Amazon	12.3	107.8	58.1	5.3	(17.5)	72.4	36.3	9.2
Microsoft	29.3	29.9	32.0	6.7	42.1	57.8	40.8	15.3
Google	90.7	(5.4)	10.6	27.8	2.4	62.9	58.1	8.5
Baidu	87.5	(20.7)	129.1	(6.1)	(0.4)	(28.5)	26.9	2.8
Alibaba	64.1	(2.1)	30.3	(39.7)	(10.7)	135.5	52.2	7.6
Tencent	86.4	45.6	(15.9)	(4.1)	(34.6)	220.7	22.1	(0.4)
Hyperscale subtotal	58.6	27.9	32.8	15.1	(3.4)	64.3	49.0	15.3
Apple	(0.5)	(5.9)	19.4	12.6	(18.2)	4.5	38.8	13.9
IBM	5.1	14.5	(21.2)	(34.7)	(7.5)	(15.8)	45.0	5.1
Oracle	(27.9)	15.2	70.1	114.2	3.8	54.9	146.5	4.8
Coreweave	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	3,964.9	195.7	141.6	(27.6)
Dell	(4.5)	(19.2)	34.3	7.4	(8.2)	(3.8)	3.6	8.1
Salesforce	11.4	10.4	1.0	11.3	(7.8)	(10.6)	21.3	8.2
Netflix	0.4	96.8	5.4	(22.3)	(14.5)	26.1	32.3	12.9
Uber	(32.0)	4.8	(51.6)	(15.4)	(11.5)	8.5	48.9	14.1
Enterprise subtotal	(3.5)	(0.7)	16.7	21.8	2.1	39.3	95.4	(3.1)
Total	40.5	22.2	30.5	15.9	(2.6)	60.8	54.7	12.5

資料來源: 公司資料; Bloomberg; 凱基

圖 14：廣達與緯穎主要客戶為 CSPs；鴻海、英業達客戶群涵蓋企業客戶

出貨比重 (%)	英業達	緯穎	緯創	鴻海	廣達	神達
HPE	11		21	19		
Dell	8		36	17		
浪潮			0			55
Lenovo	4		1			
Google	13			3	21	
Meta		87			43	
Microsoft	11	6		24	11	
Amazon	25	7		20	20	33
Supermicro			24			
其他	28	1	19	17	4	12
總計	100	100	100	100	100	100

附註：基於 2Q25 出貨量

資料來源：Digitimes；凱基

圖 15：Meta 上修 2026 年資本支出財測，對其 ODM 主要供應商 (如緯穎、廣達) 有正面影響

出貨比重 (%)	英業達	緯穎	緯創	鴻海	廣達	神達	其他	總計
HPE	25		26	48			2	100
Dell	13		32	30			25	100
浪潮			3			48	52	103
Lenovo	16		2				82	100
Google	29			6	65			100
Meta		64			36			100
Microsoft	18	12		44	27			100
Amazon	26	9		23	29	13	1	100
Supermicro			24				76	100

附註：基於 2Q25 出貨量

資料來源：Digitimes；凱基

圖 16：雲端同業評價比較

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 (%)	
							2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2024	2025F
ODM	鴻海精密	2317 TT	97,070	210.00	受法規限制	N.A.	12.85	14.46	16.8	12.5	16.3	14.5	1.7	1.6	10.6	11.3	2.8	3.2
	英業達	2356 TT	4,978	41.70	持有	46.0	2.49	2.90	22.9	16.3	16.7	14.4	2.0	2.0	12.4	14.0	4.1	4.8
	廣達	2382 TT	34,576	269.00	增加持股	350.0	16.73	19.43	8.0	16.1	16.1	13.8	4.4	4.2	28.2	30.9	4.8	5.0
	緯創	3231 TT	12,139	116.00	增加持股	160.0	8.33	10.62	36.3	27.5	13.9	10.9	1.9	1.7	15.8	16.7	3.3	4.4
	緯穎	6669 TT	21,181	3,425	增加持股	3550.0	216.01	228.01	70.7	5.6	15.9	15.0	6.0	5.1	41.3	36.6	2.2	3.5
	技嘉	2376 TT	6,302	282	增加持股	355.0	20.62	23.68	37.2	14.8	13.7	11.9	3.3	3.2	25.1	27.3	4.1	5.9
	華碩	2357 TT	15,646	633	增加持股	775.0	50.17	53.17	18.7	6.0	12.6	11.9	1.7	1.6	13.6	14.0	5.4	6.3
	華擎	3515 TT	1,182	288	增加持股	302.0	17.12	23.18	62.4	35.4	16.8	12.4	3.4	3.0	21.5	25.9	1.8	3.0
插槽/ 連接器/ 連接線	嘉澤	3533 TT	4,989	1,345.00	增加持股	1885.0	73.41	104.54	(11.3)	42.4	18.3	12.9	3.8	3.3	21.6	27.2	3.1	2.7
	貿聯-KY	3665 TT	6,306	977.00	增加持股	1088.0	39.64	49.48	56.0	24.8	24.6	19.7	4.4	3.8	19.3	20.7	1.2	1.9
	宏致	3605 TT	371	72.80	增加持股	75.0	4.25	N.A.	69.1	N.A.	17.1	N.A.	1.6	N.A.	9.6	N.A.	1.0	1.8
導軌	優群科技*	3217 TT	535	178.50	未評等	N.A.	12.59	15.63	11.9	24.1	14.2	11.4	2.8	2.2	24.9	32.3	4.9	3.6
	凡甲科技	3526 TT	544	251.00	增加持股	325.0	17.48	21.78	4.1	24.6	14.4	11.5	4.2	4.2	29.8	37.1	6.6	7.0
散熱模組	川湖	2059 TT	10,084	3,180.00	增加持股	3340.0	85.68	119.30	32.6	39.2	37.1	26.7	11.8	9.6	34.8	39.8	1.0	1.4
	建準	2421 TT	1,256	138.00	增加持股	150.0	7.05	8.80	29.2	24.9	19.6	15.7	4.5	4.1	23.5	27.3	2.7	3.6
	雙鴻	3324 TT	2,156	706.00	增加持股	888.0	23.07	42.28	8.6	83.3	30.6	16.7	6.4	5.4	21.9	34.6	1.4	1.5
	奇鋐	3017 TT	14,790	1,145.00	增加持股	1300.0	43.64	59.11	105.8	35.5	26.2	19.4	11.9	9.1	51.2	53.3	0.9	1.9
	高力*	8996 TT	1,097	360.50	增加持股	282.0	10.10	14.58	54.1	44.3	35.7	24.7	9.1	7.5	26.2	33.2	1.1	1.7
均熱片	健策*	3653 TT	7,705	1,620.00	未評等	N.A.	39.83	55.00	64.9	38.1	40.7	29.5	N.A.	N.A.	N.M.	N.M.	0.9	N.A.
BBU	新普	6121 TT	2,453	398.50	增加持股	465.0	31.00	32.98	7.4	6.4	12.9	12.1	1.9	1.8	15.3	15.5	5.1	5.5
	AES-KY	6781 TT	3,780	1,330.00	增加持股	1290.0	38.66	51.61	52.3	33.5	34.4	25.8	6.9	6.1	21.2	25.2	0.9	1.5
機殼	勤誠	8210 TT	2,516	625.00	增加持股	690.0	25.70	34.50	60.1	34.2	24.3	18.1	8.7	7.0	39.1	42.9	1.2	2.1
	信豐科技*	5274 TT	6,337	5,035	未評等	N.A.	86.87	116.07	27.7	33.6	58.0	43.4	29.3	22.6	52.8	58.4	1.0	1.2
矽光	聯亞	3081 TT	1,530	497.00	持有	350.0	4.55	11.66	N.M.	156.3	109.3	42.6	12.3	11.6	11.2	28.0	0.1	1.0
	聯茂*	6213 TT	1,558	129.00	未評等	N.A.	4.89	6.76	116.2	38.4	26.4	19.1	2.2	2.1	8.4	10.9	1.4	2.6
CCL	台光電子	2383 TT	15,059	1,305.00	增加持股	1140.0	45.28	58.33	62.8	28.8	28.8	22.4	10.2	8.1	39.5	40.4	1.3	2.1
	欣興電子	3037 TT	7,228	142.00	增加持股	172.0	4.18	9.59	25.2	129.3	33.9	14.8	2.2	2.0	6.7	14.1	1.1	1.2
PCB	金像電	2368 TT	7,832	478.50	增加持股	475.0	18.42	26.40	59.7	43.3	26.0	18.1	9.6	7.5	39.6	46.4	1.3	1.9
	台達電	2308 TT	59,469	688.00	增加持股	686.0	20.43	24.51	50.7	20.0	33.7	28.1	7.4	6.4	22.5	24.6	1.0	1.5
電源供應	光寶科	2301 TT	10,440	134.00	增加持股	142.0	6.19	7.89	18.8	27.5	21.7	17.0	3.5	3.3	15.8	19.7	3.4	3.7
	群電*	6412 TT	1,420	106.50	未評等	N.A.	6.13	7.90	(26.5)	28.8	17.4	13.5	2.8	2.6	16.6	21.6	5.6	5.1
	康舒*	6282 TT	821	28.75	未評等	N.A.	N.M.	N.M.	N.M.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.M.	N.M.	0.0	N.A.
晶圓代工	台積電	2330 TT	1,018,290	1,180.00	增加持股	1350.0	59.96	67.61	32.5	12.8	19.7	17.5	5.7	4.7	32.3	29.4	1.4	1.7
	世芯-KY	3661 TT	11,398	4,230.00	增加持股	5280.0	72.90	131.98	(10.4)	81.0	58.0	32.0	7.7	6.6	14.1	22.2	0.9	0.9
	創意	3443 TT	5,351	1,200.00	持有	1400.0	28.88	33.45	12.2	15.8	41.5	35.9	10.6	9.3	29.2	27.6	1.3	1.5
網通	華星光	4979 TT	975	208.00	增加持股	225.0	8.97	N.A.	137.0	N.A.	23.2	N.A.	6.6	N.A.	31.4	N.A.	0.7	1.9
	智邦	2345 TT	20,166	1,080.00	增加持股	1180.0	44.13	47.17	105.4	6.9	24.5	22.9	12.9	10.7	59.3	51.0	1.1	2.3

* Bloomberg 共識預估

資料來源：Bloomberg；凱基預估

上述凱基分析員為證監會持牌人，隸屬凱基證券亞洲有限公司從事相關受規管活動，其及 / 或其有聯繫者並無擁有上述有關建議股份，發行人及 / 或新上市申請人之財務權益。

免責聲明

於本報告內所載的所有資料，並不擬提供予置身或居住於任何法律上限制凱基證券亞洲有限公司（「凱基」）或其關聯成員派發此等資料之司法管轄區的人士或實體使用。此等資料不構成向任何司法管轄區的任何人士或實體作出的任何投資意見、或發售的要約、或認購或投資任何證券或其他投資產品或服務的邀請、招攬或建議，亦不構成於任何司法管轄區用作任何上述之目的之資料派發。請特別留意，本報告所載的資料，不得在美國、或向美國人士（即美國居民或按照美國或其任何州、屬土或領土之法律成立的合夥企業或公司）或為美國人士之利益，而用作派發資料、發售或邀請認購任何證券。於本報告內的所有資料只作一般資料及參考用途，而沒有考慮到任何投資者的特定目的、財務狀況或需要。該等資料不擬提供作法律、財務、稅務或其他專業意見，因此不應將該等資料賴以作為投資專業意見。

部份凱基股票研究報告及盈利預測可透過 www.kgi.com.hk 取閱。詳情請聯絡凱基客戶服務代表。本報告的資料及意見乃源於凱基的內部研究活動。本報告內的資料及意見，凱基不會就其公正性、準確性、完整性及正確性作出任何申述或保證。本報告所載的資料及意見如有任何更改，凱基並不另行通知。凱基概不就因任何使用本報告或其內容而產生的任何損失承擔任何責任。本報告亦不存有招攬或邀約購買或出售證券及 / 或參與任何投資活動的意圖。本報告只供備閱，並不能在未經凱基書面同意下，擅自以任何方式轉發、複印或發佈全部或部份內容。凱基集團成員公司或其關聯人可提供服務予本文所提及之任何公司及該等公司之關聯人。凱基集團成員公司、其關聯人及其董事、高級人員及僱員可不時就本報告所涉及的任何證券持有。