第一金投信
FSITC

2025 年 1 月

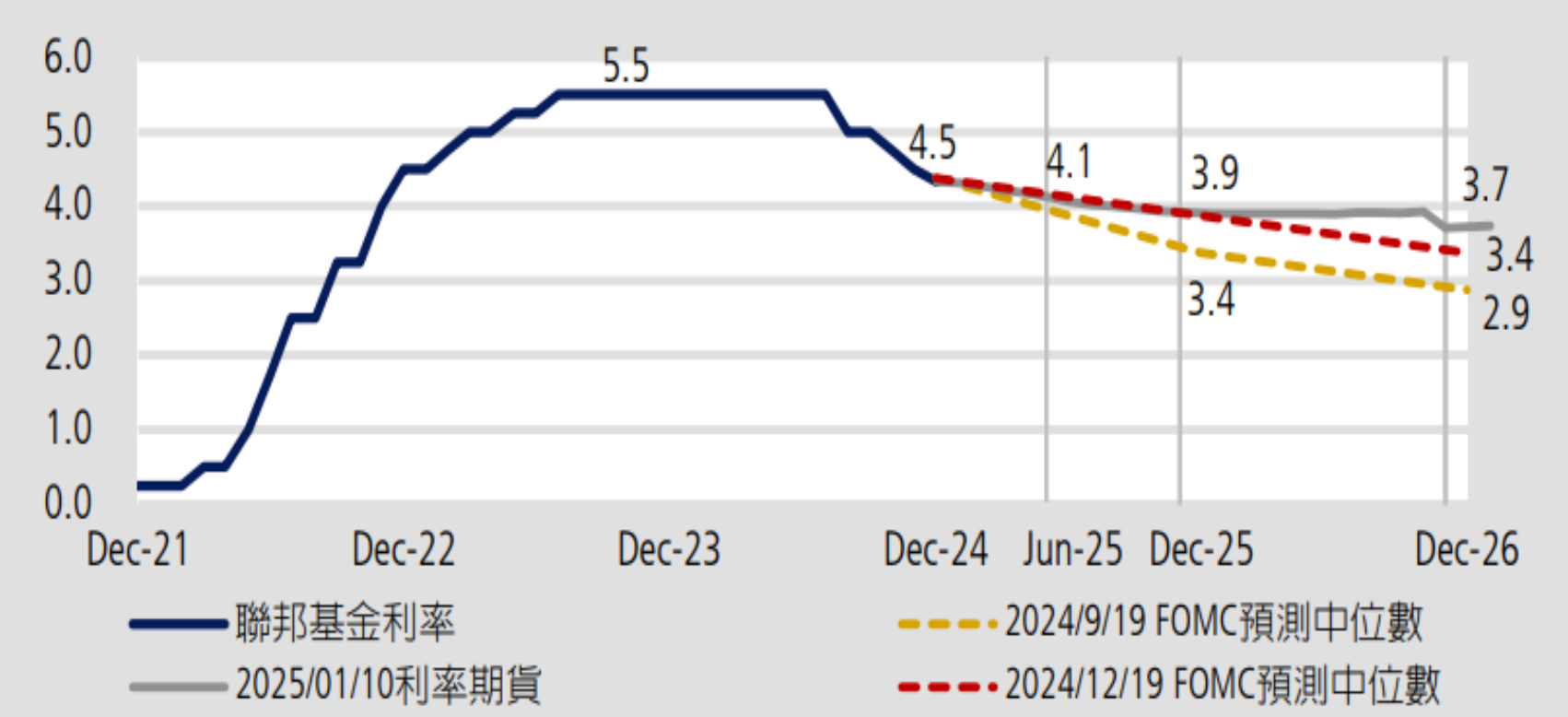
第一金創新趨勢暨電子基金市場報告

值得您信賴的投資好夥伴

市場回顧與發展

聯準會點陣圖預期降息大幅縮減

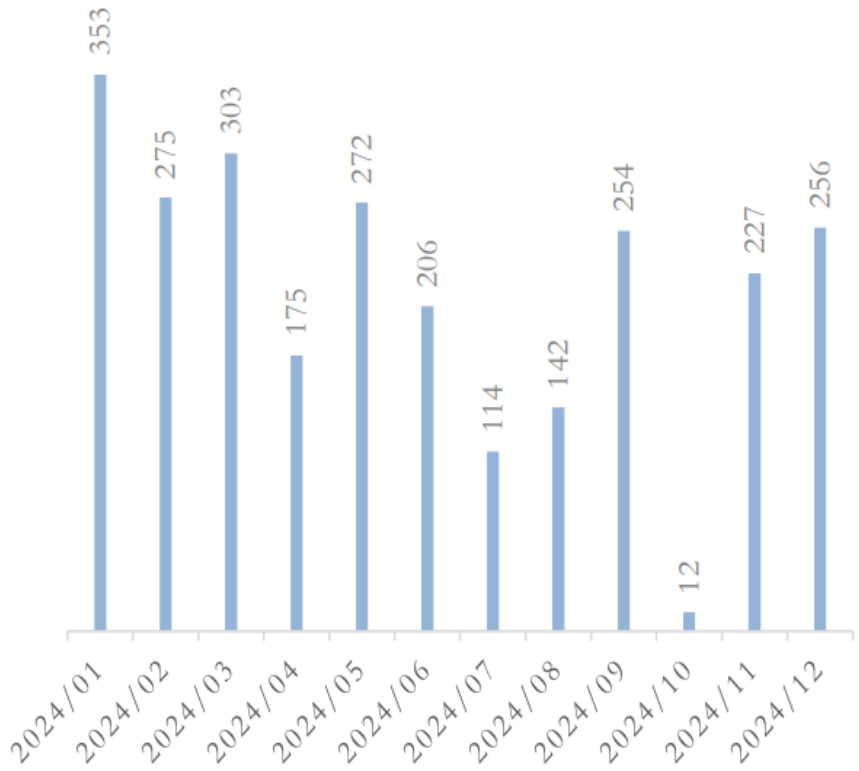
聯邦基金利率、利率期貨，百分比



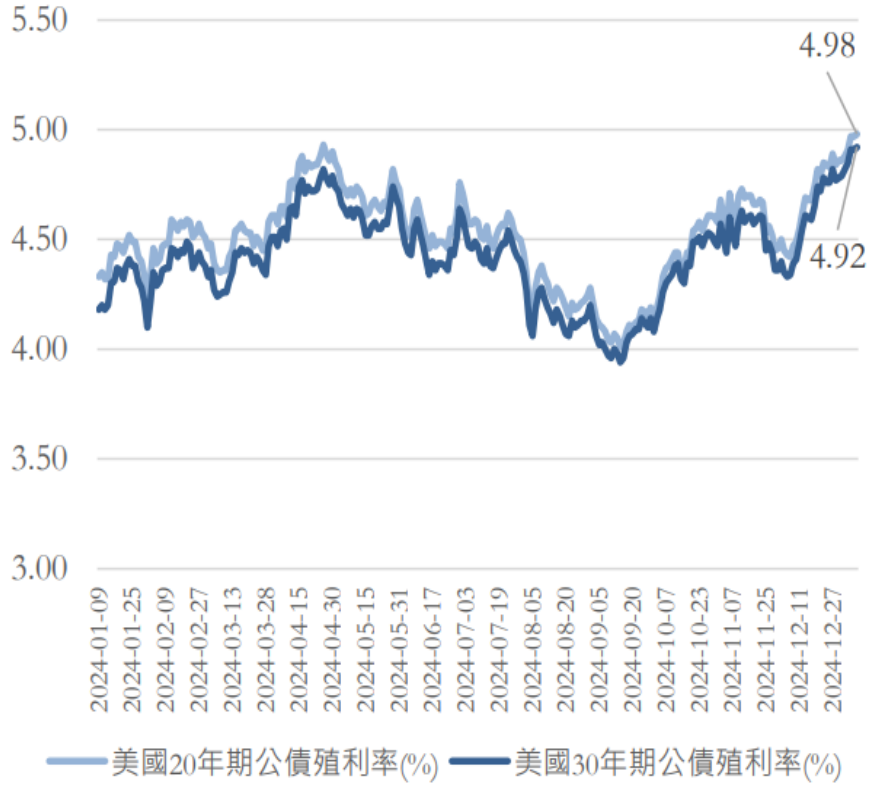
資料來源：Bloomberg、KGI，2025/1/10

經濟數據超預期強勁造成降息減弱

美國非農就業增長人數(千人)



美國長天期公債值利率走勢



資料來源：FED、國泰證期研究部整理，2025/1/13

市場認為Fed降息明顯遞延

FED利率預測表

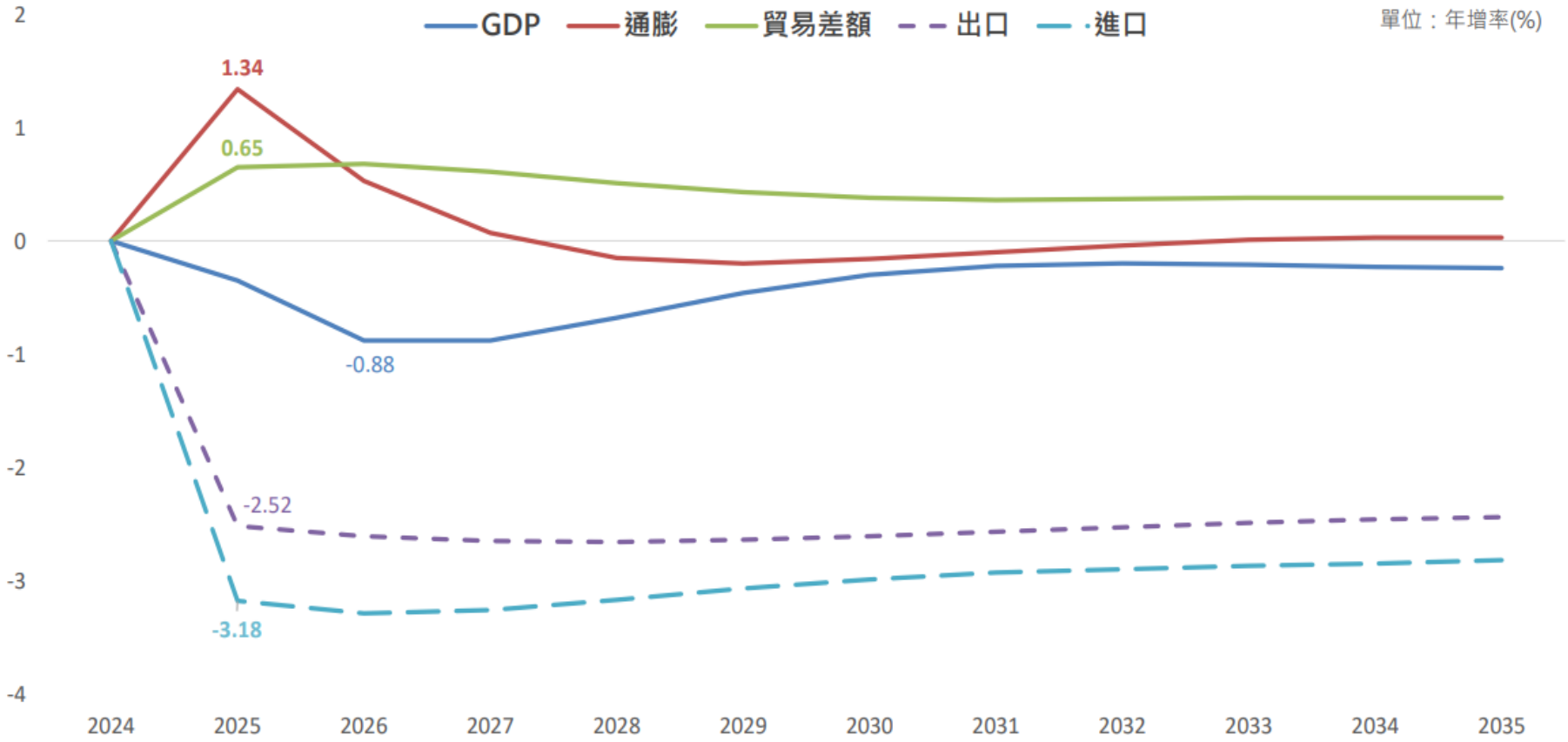
FED開會時間	降息1碼機率	維持利率不變機率
2025/1/29	6.40%	**93.60%**
2025/3/19	41.30%	**56.20%**
2025/5/7	44.30%	**44.70%**
2025/6/18	**44.50%**	23.70%
2025/7/30	27.50%	**41.30%**
2025/9/17	30.40%	**37.25%**
2025/10/29	31.30%	**34.70%**
2025/12/10	31.70%	**32.40%**

美國10年期公債殖利率(%)

資料來源：FED、國泰證期研究部整理，2025/1/13

川普2.0關稅影響

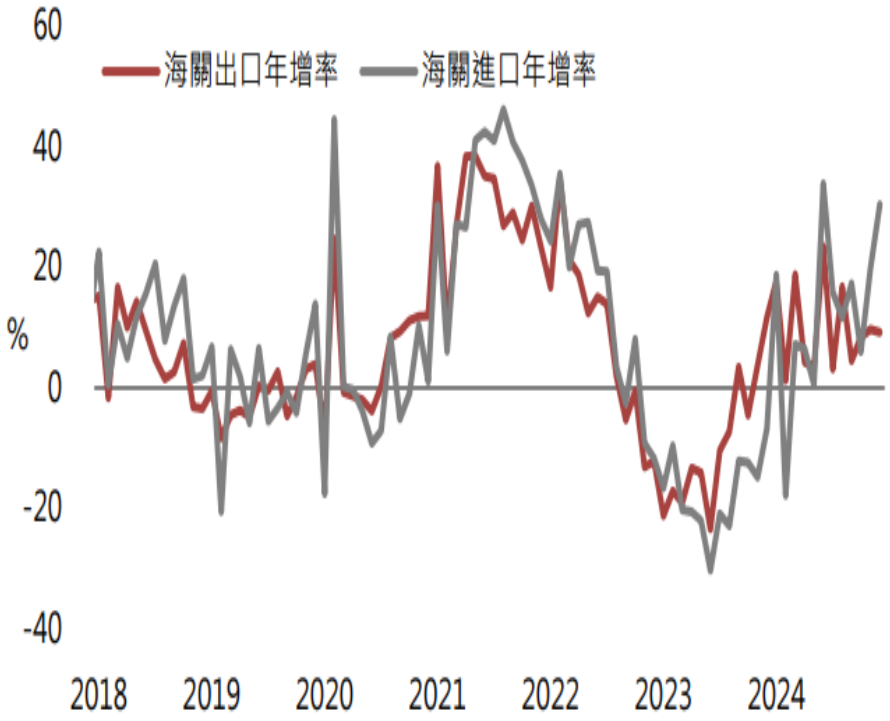
假設川普2025年對所有國家課徵10%關稅



資料來源：The Economics、台灣經濟研究院，2025/1/6

出口轉好受惠AI/HPC/資通訊

海關出口/進口年增率



主要出口產品類別

	Nov-24			Dec-24		
	金額(百萬美元)	占比(%)	YoY(%)	金額(百萬美元)	占比(%)	YoY(%)
出口總額	41,087	100.0%	9.7%	43,587	100.0%	9.2%
電子零組件	16,728	40.7%	14.6%	17,211	39.5%	8.6%
資通與視聽產品	10,466	25.5%	11.7%	11,718	26.9%	16.0%
基本金屬製品	2,354	5.7%	4.1%	2,482	5.7%	3.4%
塑橡膠及其製品	1,693	4.1%	9.1%	1,680	3.9%	3.4%
礦產品	1,103	2.7%	-4.0%	1,302	3.0%	37.5%
化學品	1,514	3.7%	7.6%	1,638	3.8%	10.4%
交通運輸設備	886	2.2%	0.1%	1,000	2.3%	-1.3%
紡織品	540	1.3%	1.6%	581	1.3%	8.2%
機械	2,034	4.9%	0.1%	2,190	5.0%	1.3%
電機產品	1,156	2.8%	5.6%	1,205	2.8%	5.9%
光學及精密儀器	978	2.4%	2.2%	1,007	2.3%	3.7%

資料來源：財政部統計處、台新投顧整理，2025/1/10

台灣經濟將逐季轉強

國內各機構總體經濟指標預測

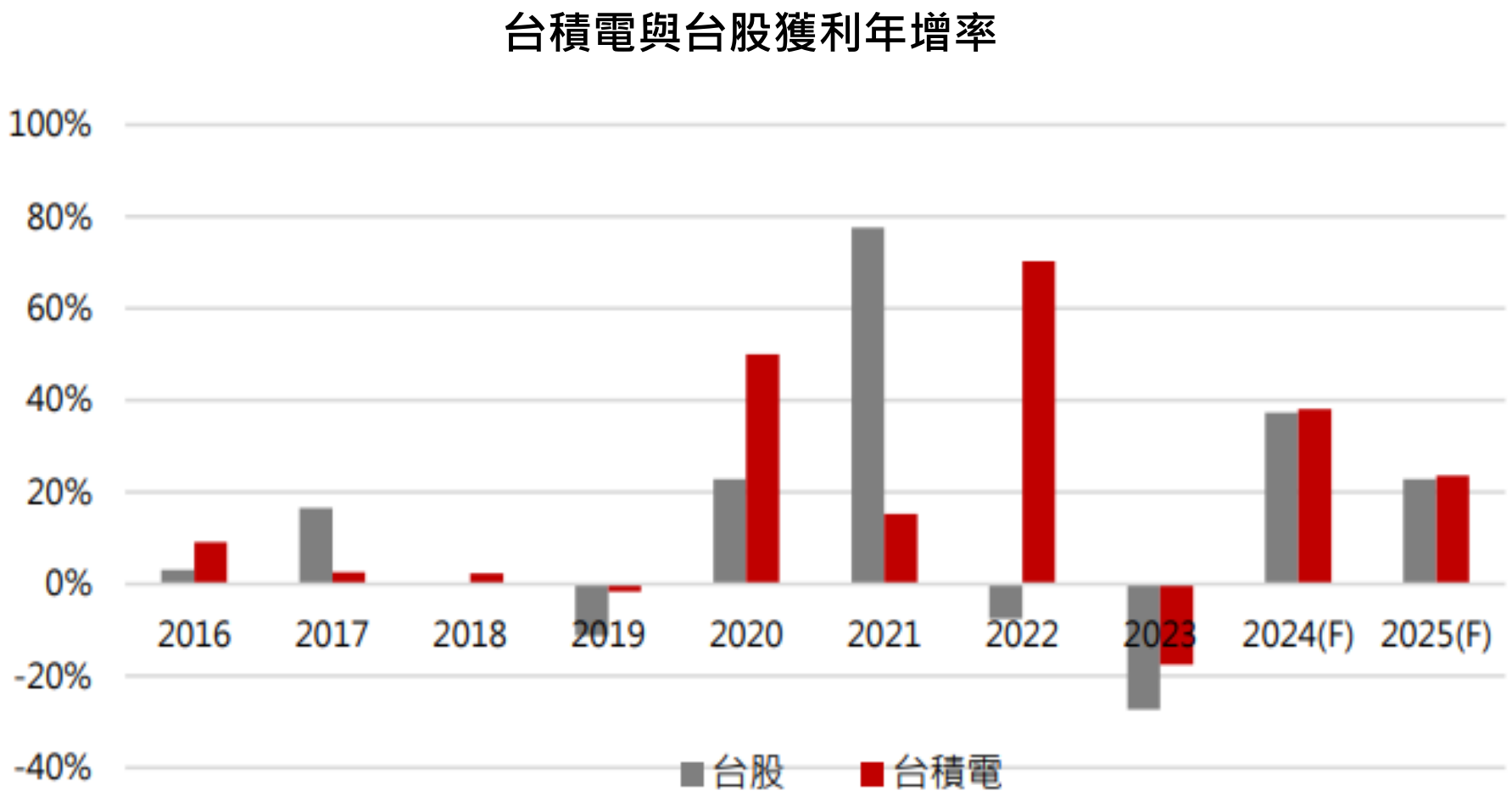
預測機構及時點	2025	GDP				民間		商品勞務		CPI
		Q1	Q2	Q3	Q4	消費	投資	輸出	輸入	
中央銀行										
2024.12.19	**3.13**	1.91	2.81	3.54	4.16	**1.97**	**5.38**	**6.36**	**6.91**	**1.89**
2024.09.19	*3.08*	*1.69*	*2.64*	*3.45*	*4.43*	*2.25*	*4.91*	*4.72*	*4.92*	*1.89*
行政院主計總處										
2024.11.29	**3.29**	1.86	2.72	3.85	4.57	**2.09**	**5.57**	**6.48**	**6.96**	**1.93**
2024.08.16	*3.26*	*1.89*	*2.88*	*3.61*	*4.53*	*2.34*	*5.13*	*4.95*	*5.02*	*1.91*
台灣經濟研究院 Taiwan Institute of Economic Research										
2024.11.07	**3.15**	1.57	2.25	3.87	4.75	**2.26**	**4.80**	**4.68**	**5.27**	**1.87**
中華經濟研究院 CIER										
2025.10.25	**3.03**	-	-	-	-	**2.39**	**4.86**	**4.84**	**5.07**	**1.96**
2024.07.19	*2.98*	-	-	-	-	*3.07*	*3.91*	*4.58*	*5.76*	*2.06*

資料來源：台灣經濟研究院，2025/1/6

台股GDP逐季轉好

資料來源：元富投顧，2025/12/25

台股獲利仍佳



資料來源：CMoney、台灣證券交易所、永豐投顧整理，2025/1/1；個股僅供舉例，未有推薦之意，亦不代表必然之投資，實際投資需視當時市場情況而定。

台股獲利成長仍佳

富邦核心持股獲利預估

	EPS growth (%)		PER		PBR		Div. Yield (%)		ROE (%)	
	FY24	FY25	FY24	FY25	FY24	FY25	FY24	FY25	FY24	FY25
Bio	19.1%	53.9%	21.4	13.9	6.72	5.06	2.3%	3.6%	31.4%	36.5%
Cement & Construction	15.2%	15.2%	17.9	15.6	0.96	0.94	4.1%	4.7%	5.3%	6.0%
Fabless	40.7%	11.1%	26.7	24.0	7.25	6.34	3.0%	3.3%	27.1%	26.4%
Financial	43.7%	-3.0%	12.4	12.8	1.46	1.28	4.0%	4.0%	11.8%	10.0%
Internet	5.8%	12.2%	27.9	24.9	3.38	3.28	3.1%	3.5%	12.1%	13.2%
IT distributor	63.4%	35.9%	15.7	11.6	1.68	1.55	3.7%	5.0%	10.7%	13.4%
LED/Panel	3.0%	58.7%	39.1	24.6	6.56	5.69	1.6%	2.5%	16.8%	23.1%
OEM/EMS	21.3%	29.4%	18.1	14.0	2.36	2.24	3.3%	4.3%	13.1%	16.0%
PC periph. & Component	25.2%	27.2%	19.3	15.2	2.66	2.42	2.9%	3.5%	13.8%	15.9%
Petrochemical	-39.7%	104.7%	41.5	20.3	0.75	0.73	1.7%	3.6%	1.8%	3.6%
Semiconductor	32.2%	36.7%	23.6	17.2	6.03	4.84	1.5%	1.8%	25.6%	28.1%
Steel	15.9%	18.9%	48.9	41.1	1.08	1.08	2.3%	2.3%	2.2%	2.6%
Textile	17.2%	11.5%	20.1	18.1	4.86	4.49	3.9%	4.3%	24.1%	24.9%
Auto	19.6%	14.0%	15.2	13.3	1.52	1.42	3.4%	3.9%	10.0%	10.6%
Other Tech	41.4%	13.3%	18.3	16.2	4.21	3.78	3.5%	3.9%	23.0%	23.4%
IPC	-10.1%	16.9%	30.1	25.8	4.80	4.47	2.3%	2.7%	15.9%	17.3%
Transportation	157.9%	-38.8%	5.6	9.1	1.22	1.17	7.2%	4.8%	21.8%	12.8%
Sport	36.0%	10.7%	12.7	11.5	1.93	1.76	3.7%	4.4%	15.2%	15.3%
Other Nontech	2.3%	29.1%	16.0	12.4	2.20	1.89	2.8%	3.7%	13.8%	15.3%
Memory	NM	NM	-34.4	35.9	0.66	0.65	0.9%	1.1%	-1.9%	1.8%
Consumption	12.1%	14.3%	22.3	19.5	4.71	4.40	3.6%	4.1%	21.1%	22.6%
software	22.8%	18.6%	20.8	17.5	6.28	5.42	0.7%	0.8%	30.2%	30.9%
Total	**33.45%**	**23.28%**	20.4	16.5	3.37	2.98	**2.4%**	**2.7%**	**16.6%**	**18.0%**

資料來源：富邦投顧，2024/12/31

台股獲利年增率逐季減弱

富邦核心持股獲利預估

	EPS QOQ								EPS YOY							
	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Auto	17.4%	4.9%	-6.2%	33.5%	-17.4%	9.9%	2.3%	16.5%	22.1%	21.4%	-7.9%	54.1%	8.4%	13.6%	23.9%	8.1%
Bio	51.5%	34.5%	14.4%	-17.7%	-9.8%	76.4%	-22.0%	5.2%	-15.1%	21.2%	28.9%	91.7%	14.1%	49.7%	2.1%	30.6%
Cement & Construction	56.8%	32.8%	-22.6%	5.3%	-22.1%	86.6%	-5.6%	-18.2%	19.8%	-15.5%	27.5%	69.6%	-15.8%	18.3%	44.4%	12.1%
Consumption	80.4%	5.3%	-1.1%	-22.6%	39.2%	1.9%	12.7%	-29.8%	7.7%	5.4%	4.4%	45.4%	12.2%	8.6%	23.7%	12.2%
Fabless	20.5%	-12.1%	-4.7%	-2.9%	2.1%	8.2%	17.6%	7.4%	88.4%	69.5%	33.1%	-2.0%	-17.0%	2.2%	26.2%	39.6%
Internet	7.6%	8.4%	-9.5%	14.5%	-6.0%	8.6%	2.3%	11.6%	4.4%	4.9%	-5.5%	20.9%	5.7%	5.9%	19.7%	16.7%
IPC	-0.3%	4.6%	13.3%	2.0%	-3.2%	5.7%	12.1%	0.4%	-22.8%	-23.1%	-7.7%	20.6%	17.1%	18.4%	17.1%	15.2%
IT distributor	21.1%	7.3%	30.5%	-10.8%	13.8%	6.5%	16.0%	-2.1%	60.3%	57.7%	84.3%	51.3%	42.3%	41.2%	25.6%	37.8%
LED/Panel	9.0%	42.5%	-1.8%	17.4%	9.6%	12.3%	16.9%	5.8%	-12.0%	-12.1%	-14.5%	79.1%	80.1%	41.9%	68.9%	52.2%
Memory	NM	NM	NM	NM	NM	NM	384.4%	20.3%	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM
OEM/EMS	-38.9%	45.5%	23.5%	8.7%	-19.2%	14.8%	22.4%	4.7%	52.6%	21.1%	17.8%	19.4%	57.8%	24.5%	23.4%	18.8%
Other Nontech	2.7%	16.2%	-1.3%	-24.8%	34.1%	15.5%	6.8%	3.2%	-1.0%	12.6%	7.5%	-11.4%	15.7%	14.9%	24.3%	70.5%
Other Tech	20.2%	24.7%	-9.6%	5.7%	-6.9%	18.5%	6.0%	-2.5%	63.4%	55.9%	14.5%	43.3%	10.9%	5.4%	23.5%	14.0%
PC periph. & Component	-4.9%	5.5%	14.4%	10.1%	-15.1%	6.5%	39.2%	8.9%	28.6%	40.7%	7.1%	26.4%	12.7%	13.8%	38.4%	36.9%
Petrochemical	######	25.8%	-119.6%	NM	-32.9%	150.4%	39.8%	-39.4%	51.5%	30.5%	-107.5%	######	-32.2%	34.8%	NM	42.2%
Semiconductor	-8.1%	10.9%	28.4%	12.5%	-5.1%	7.5%	12.5%	10.5%	5.4%	28.5%	44.5%	47.2%	52.0%	47.3%	29.1%	26.8%
software	-4.9%	-4.4%	1.3%	25.9%	-10.7%	0.4%	1.3%	34.1%	23.1%	2.0%	-7.3%	15.9%	8.8%	14.3%	14.4%	21.8%
Sport	138.0%	-8.7%	29.9%	-40.5%	42.0%	-0.5%	36.0%	-36.7%	131.9%	18.2%	1.2%	67.7%	0.0%	9.0%	14.2%	21.6%
Steel	-49.8%	42.7%	-59.7%	104.5%	-9.8%	23.2%	-0.2%	8.8%	324.2%	19.3%	117.3%	-41.0%	5.9%	-8.6%	126.7%	20.6%
Textile	9.9%	1.9%	13.6%	-9.4%	-0.6%	0.4%	28.7%	-5.5%	43.4%	18.0%	2.2%	15.2%	4.2%	2.7%	16.4%	21.5%
Transportation	169.4%	55.3%	76.9%	-51.3%	-41.5%	32.0%	21.3%	-25.2%	142.2%	152.1%	141.3%	260.8%	-21.7%	-33.4%	-54.4%	-30.0%
Total	-2.9%	15.7%	22.5%	3.0%	-8.5%	11.3%	16.0%	5.0%	22.1%	31.8%	32.0%	41.8%	33.5%	28.4%	21.7%	24.0%

資料來源：富邦投顧，2024/12/31

台股次產業獲利均將轉好

台股次族群預估獲利與評價

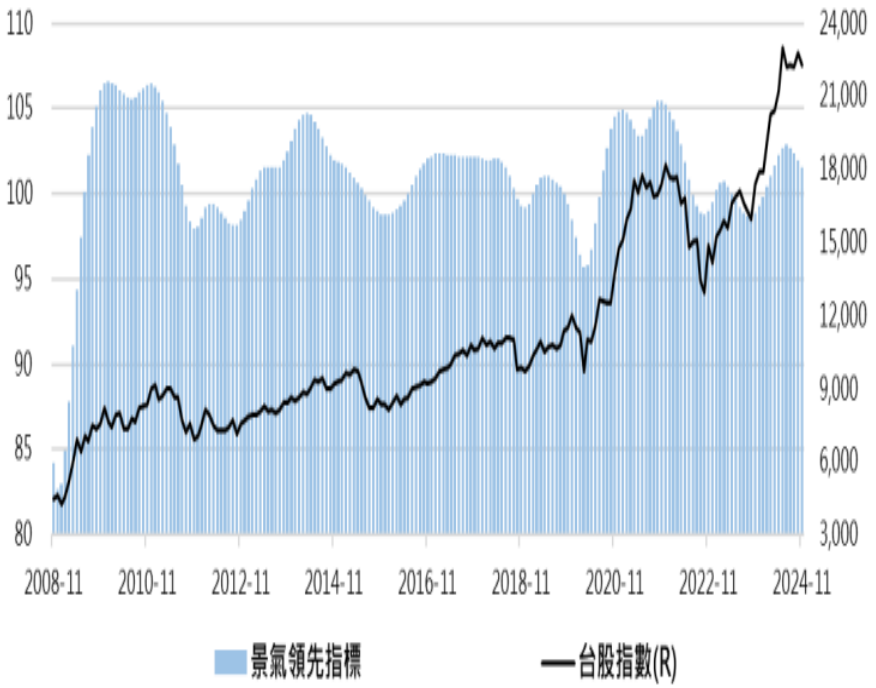
科技股	獲利年增率(%)				預估PE(倍)		非科技股	獲利年增率(%)				預估PE(倍)	
	2022	2023	2024F	2025F	2024F	2025F		2022	2023	2024F	2025F	2024F	2025F
伺服器EMS	(1.7)	3.7	25.8	28.7	19.9	15.1	水泥	(50.7)	31.4	(9.8)	10.2	18.6	16.5
散熱	34.5	20.5	53.9	54.6	31.2	18.9	食品	(13.6)	6.8	20.4	20.9	20.5	16.9
電源供應器	15.1	2.4	10.7	21.5	22.7	18.7	塑化	(63.1)	(50.6)	(39.8)	65.1	41.7	21.7
ABF	102.5	(68.1)	(58.7)	266.3	308.1	15.3	成衣加工	32.1	(11.0)	21.9	12.0	19.4	17.3
光通訊	-	63.4	34.7	30.1	48.6	37.3	製鞋	100.0	(45.2)	19.8	12.2	22.3	19.9
IC設計服務	94.8	5.3	29.8	21.0	47.8	34.2	汽車零組件	52.8	(24.7)	70.0	17.8	15.0	14.3
網通PCB	56.1	(22.8)	67.7	37.7	19.7	14.3	工業自動化	5.2	(14.2)	11.7	15.3	33.3	27.0
網通	77.3	15.2	7.6	24.9	30.2	16.5	自行車	(12.7)	(44.8)	(0.8)	28.2	19.6	15.3
銅箔基板	(7.7)	8.2	79.4	24.5	21.3	17.1	貨櫃航運	19.7	(94.4)	615.6	(46.0)	4.3	8.8
一線晶圓代工	70.4	(17.5)	39.9	27.9	23.8	18.6	鋼鐵	(75.4)	(89.0)	(34.7)	406.8	48.8	(16.1)
二線晶圓代工	51.6	(33.3)	(18.5)	(5.2)	21.1	21.1	觀光	(46.5)	176.4	4.2	12.1	16.0	13.5
手機零組件	28.4	(36.7)	32.6	12.1	12.0	12.7	餐飲	(2.7)	92.7	(3.1)	27.6	18.3	13.9
電信	2.6	13.7	0.0	5.6	29.5	28.0	航太	135.4	21.3	6.8	26.2	22.8	16.4
IC設計(手機與消費性)	(2.9)	(32.6)	30.2	4.7	17.8	16.9	航空	(37.8)	185.5	47.6	(36.8)	10.2	17.4
手機EMS	(26.5)	4.1	18.7	0.7	13.1	13.0	重電	(1.9)	41.4	39.4	21.7	26.5	20.1
雲端數位	16.3	17.1	15.4	19.6	30.5	24.2	綠能	56.9	90.1	12.8	65.7	25.8	15.4

資料來源：凱基整理與預估，2025/1/6

台股景氣仍處高檔

景氣分數與台股指數

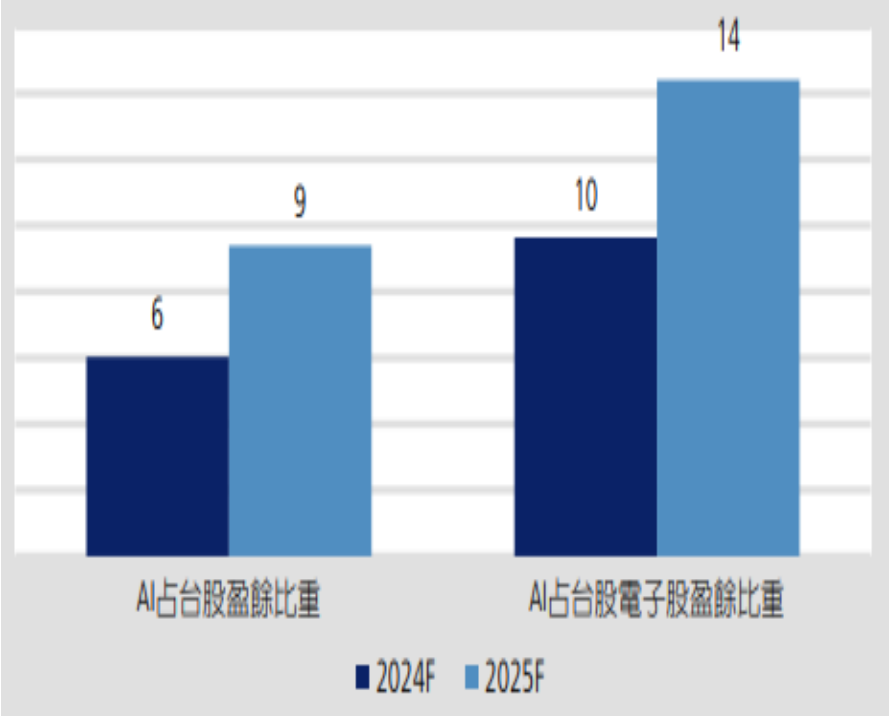
領先指標與台股指數



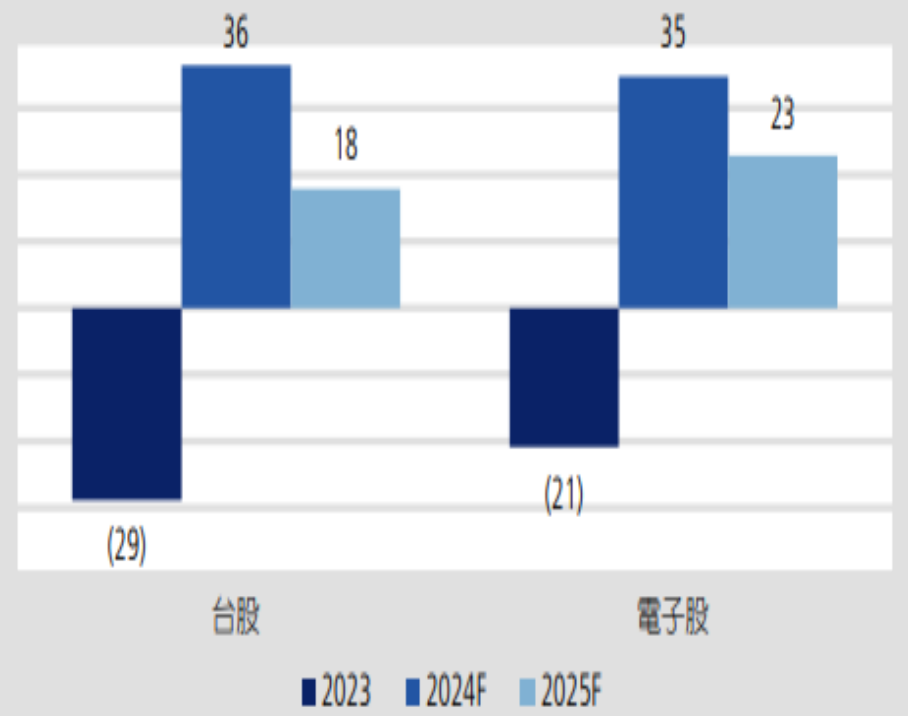
資料來源：國發會、統一投顧整理，2024/12/30

AI貢獻台股獲利日漸重要

AI占台股與電子股盈餘比重(百分比)



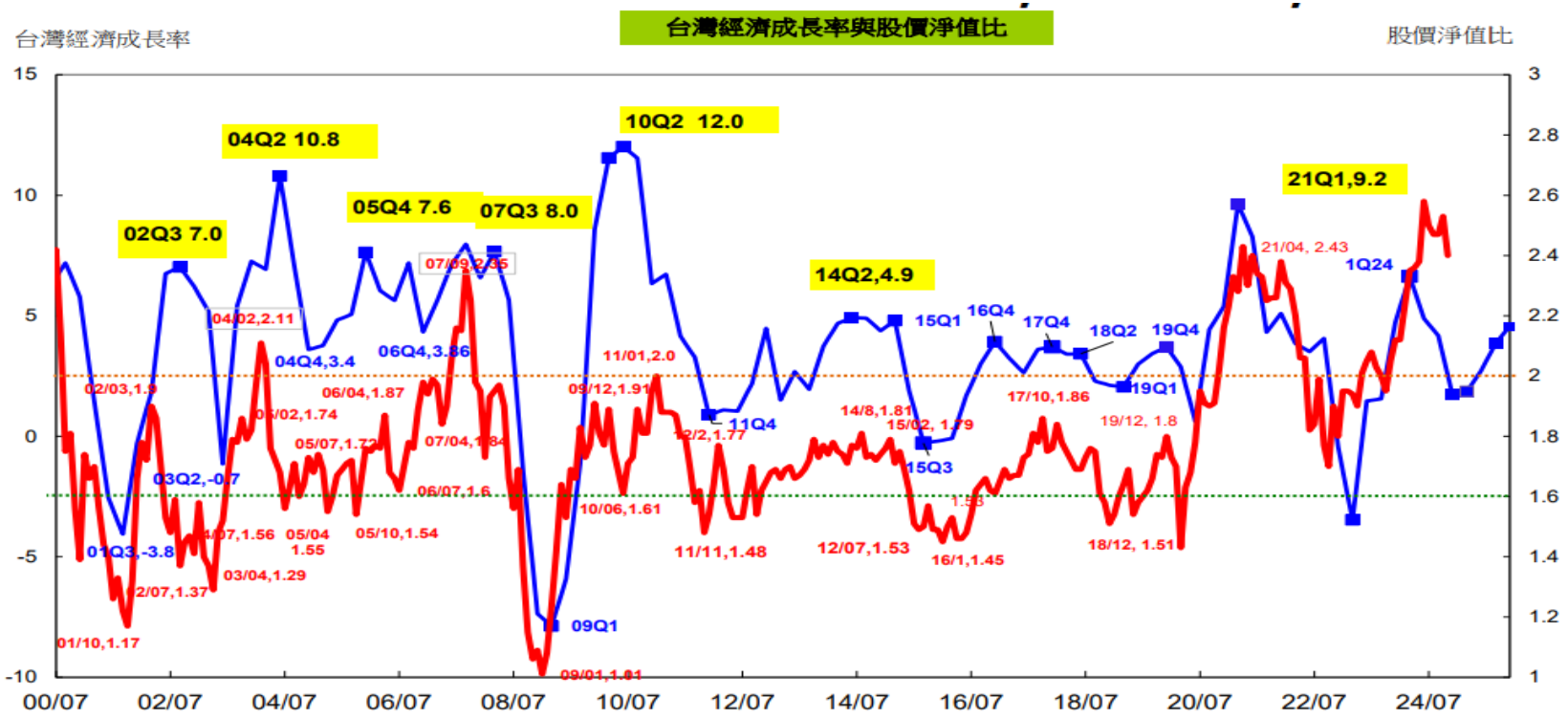
台股與電子股獲利年增率預估(百分比)



資料來源：TEJ、凱基整理與預估，2025/1/6

台股評價仍不低

台灣經濟成長率與股價淨值比



台股情境分析

P/B	2	2.1	2.2	2.3	2.4	2.5	2.6	2.7	2.8
Nov-24	18,553	19,480	20,408	21,335	22,263	23,191	24,118	25,046	25,974
Dec-25	20,053	20,980	21,908	22,835	23,763	24,691	25,618	26,546	27,474

資料來源：元富投顧，2024/12/25

台股評價不低

台股評價比較

	Forward PB(倍)								Forward PE(倍)							
	未來1年	2024年	2025年	過去5年平均	過去10年平均	過去20年平均	2007年高峰	2008年谷底	未來1年	2024年	2025年	過去5年平均	過去10年平均	過去20年平均	2007年高峰	2008年谷底
台股	2.07	2.30	2.07	1.75	1.64	1.63	2.28	0.95	17.00	20.04	17.00	15.16	14.99	17.08	21.73	8.80
台股(扣除台積電)	1.46	1.62	1.46	1.41	1.39	1.47	2.22	0.89	16.15	18.28	16.15	14.84	14.95	16.01	22.71	8.06

台股獲利成長率與亞股比較

	台股	南韓	印尼	泰國	印度	新興亞洲	上海A股
PE/盈餘成長率	18.75	9.99	12.04	16.14	22.21	14.10	13.49
2024E	44.6%	51.5%	52.1%	6.0%	15.9%	31.4%	11.9%
2025E	16.2%	22.0%	5.0%	13.0%	12.7%	12.1%	10.2%

資料來源：凱基整理與預估，2025/1/6；國泰投顧，2024/12/31

基金績效與投資組合

創新趨勢基金-績效表現

基金績效表現(%)

基金級別	近三月	近六月	今年以來	近一年	近二年	近三年	近五年	成立以來
新台幣	+4.13	-1.58	+21.16	+21.16	+86.50	+28.18	+111.42	+422.20

資料來源：Morningstar，第一金投信整理，截至2024/12/31，基金成立日為2010/10/21

基金成立以來淨值表現

資料來源：Bloomberg，第一金投信整理，截至2024/12/31，基金成立日為2010/10/21

創新趨勢基金-前十大標的

■ 持股調整差異說明：

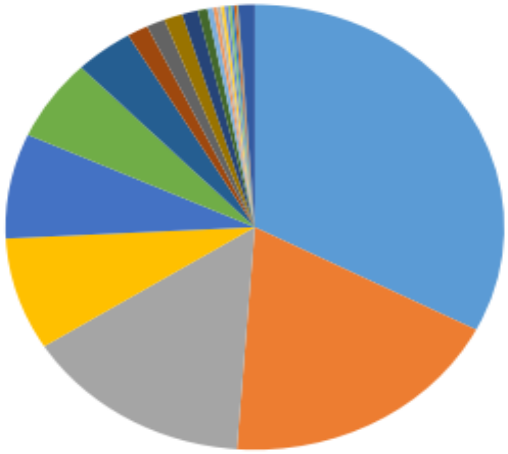
1. 加碼：電子零組件(台光電、金像電)、半導體(旺矽)、電腦及週邊(緯穎)
2. 減碼：半導體(聯發科)、電腦及週邊(廣達、奇鋐、緯創)、其他電子業 (鴻海、貿聯-KY) 、富邦金(金融)

	2024年12月	比重	2024年11月	比重
1	台積電	9.53%	台積電	9.4
2	聯發科	4.86%	聯發科	5.23
3	廣達	4.09%	鴻海	4.75
4	鴻海	3.22%	廣達	4.68
5	台光電*	2.84%	奇鋐	3.07
6	奇鋐	2.71%	貿聯-KY	2.92
7	旺矽	2.57%	長榮	2.26
8	長榮	2.24%	旺矽	2.03
9	緯穎*	2.18%	緯創	1.9
10	金像電*	2.17%	富邦金	1.83

資料來源：第一金投信，2024/12/31，投資人申購本基金係持有基金受益憑證 ，而非本文提及之 投資資產或標的 。

*為新進入前十大個股

創新趨勢基金-產業配置



- 半導體 32.62
- 電子零組件 18.53
- 電腦及週邊 14.86
- 通信網路業 8.18
- 其他電子業 7.62
- 金融業 5.93
- 航運業 3.78
- 光電業 1.37
- 電機機械 1.2
- 電子通路業 1.2
- 汽車工業 1.04
- 食品工業 0.61
- 化學工業 0.38
- 貿易百貨 0.26
- 運動休閒 0.25
- 紡織纖維 0.23
- 橡膠工業 0.23
- 建材營造 0.2
- 水泥工業 0.18
- 鋼鐵工業 0.15
- 生技醫療 0.08
- 其他 0.04
- 現金 1.06

資料來源：第一金投信，2024/12/31

電子基金-績效表現

基金績效表現(%)

基金級別	近三月	近六月	今年以來	近一年	近二年	近三年	近五年	成立以來
新台幣	+5.36	-1.22	+22.96	+22.96	+96.52	+35.43	+130.14	+804.00

資料來源：Morningstar，第一金投信整理，截至2024/12/31，基金成立日為1999/07/19

基金成立以來淨值表現

資料來源：Bloomberg，第一金投信整理，截至2024/12/31，基金成立日為1999/07/19

電子基金-前十大標的

■ 持股調整差異說明：

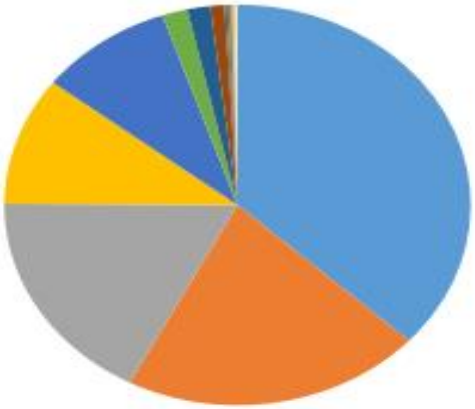
1. 加碼：電子零組件(台光電、金像電)、半導體(旺矽)、電腦及週邊(緯穎)、通信網路業(智邦)
2. 減碼：半導體(聯發科)、電腦及週邊(廣達、奇鋐、緯創)、其他電子業(鴻海、貿聯-KY)

	2024年12月	比重	2024年11月	比重
1	台積電	9.60%	台積電	9.43
2	聯發科	6.36%	聯發科	6.65
3	廣達	4.83%	鴻海	6.44
4	鴻海	4.58%	廣達	5.79
5	旺矽	2.69%	貿聯-KY	3.14
6	奇鋐	2.67%	奇鋐	2.97
7	台光電*	2.64%	旺矽	2.18
8	智邦*	2.63%	健策	2.13
9	金像電*	2.55%	中華電	2.08
10	緯穎*	2.44%	緯創	1.99

資料來源：第一金投信，2024/12/31，投資人申購本基金係持有基金受益憑證 ，而非本文提及之 投資資產或標的 。

* 為新進入前十大個股

電子基金-產業配置



- 半導體 36.86
- 電子零組件 20.8
- 電腦及週邊 17.44
- 通信網路業 10.37
- 其他電子業 9.31
- 光電業 1.76
- 電子通路業 1.6
- 電機機械 0.97
- 航運業 0.2
- 金融業 0.15
- 紡織纖維 0.06
- 汽車工業 0.06
- 運動休閒 0.06
- 化學工業 0.05
- 生技醫療 0.04
- 貿易百貨 0.04
- 其他 0.02
- 水泥工業 0.02
- 建材營造 0.01
- 食品工業 0.01
- 橡膠工業 0.01
- 現金 0.16

資料來源：第一金投信，2024/12/31

未來展望與投資策略

未來產業及配置策略

■ **配置策略：**

- 創新/電子目前持股各96%/98%，預計未來將適度合理調整到94%上下5%。
- 基金主要持股配置在先進製程Foundry/耗材、IC設計/測試介面、AI新世代規格受惠股、HPC、AI Data Center、光通訊、散熱、AI手機/PC等產業。近期持股減碼AI散熱、摺疊機，加碼光通訊、半導體材料/設備、PCB。
- 美國非農新增就業/綜合ISM 12月回升，但CPI/PPI/PCE物價指數11月轉差、諮商局消費者信心12月大降；歐元區Q3 GDP轉好、綜合PMI 12月回升，但11月CPI轉差；大陸官方綜合/財新服務業PMI 12月回升、推出電子/家電/汽車消費補貼政策，但出口/財新製造業PMI/零售銷售12月轉弱；台灣上修2024/2025年台灣GDP成長率、景氣分數11月回升到34分並續呈黃紅燈/領先指標續降、12月出口/製造業PMI轉好，但11月外銷訂單轉弱；日本Q3 GDP上修、出口11月表現轉好、綜合PMI 12月回升；南韓12月出口轉好，但下修24年GDP。
- 全球總經數據有好有壞，ECB/BOE/Fed已啟動降息，但Fed調降2025年降息空間。未來觀察通膨、利率政策、半導體庫存調整，仍相對看好半導體代工先進製程/先進封裝、IC設計/測試介面、AI新世代規格受惠股、AI雲端、散熱、光通訊、AI手機/PC。

基金小檔案

基金名稱	第一金創新趨勢基金	成立日	2010/10/21
基金類型	國內股票型	投資區域	台灣
計價幣別	新台幣	風險等級	RR5*
基金級別	新台幣(一般型 / I類型)	手續費率	最高不超過2%
經理人	鄭國華	保管銀行	台灣中小企業銀行
經理費率	每年 1.6% (一般型) 每年 0.5% (I類型)	保管費率	每年 0.16%
績效指標 Benchmark	無	買回付款	申請日後次 5 個營業日內 (一般T+3日)

資料來源：第一金投信；

*本基金為股票型基金，主要投資於國內市場之有價證券，依投資策略與投資特色，本基金之風險及波動度屬中高程度，風險等級為 RR5。

基金小檔案

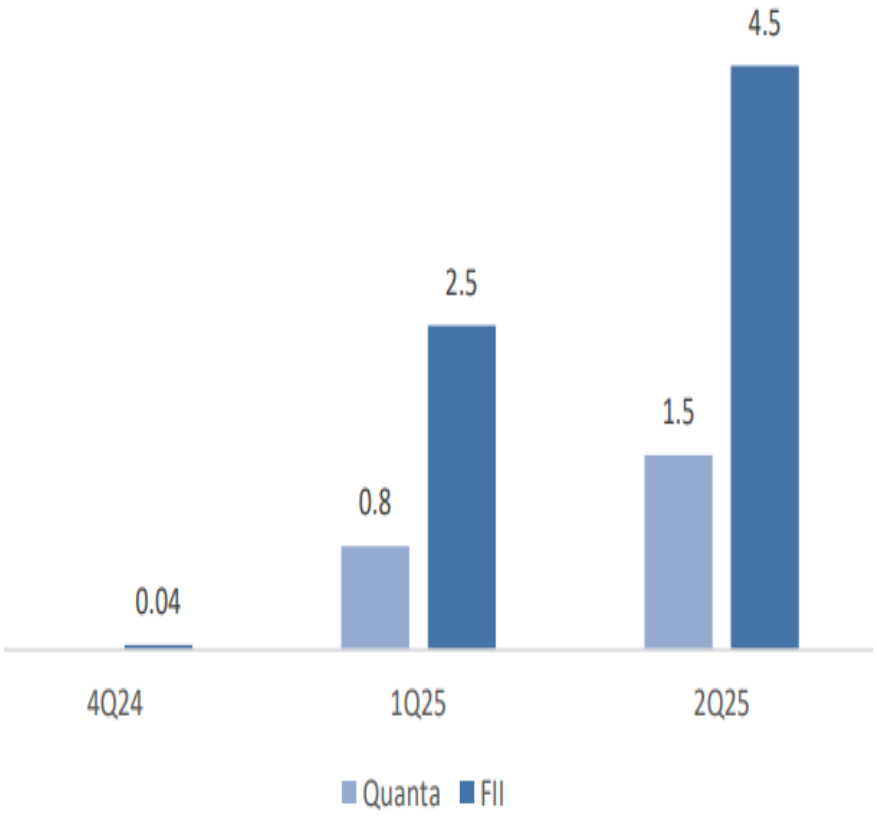
基金名稱	第一金電子基金	成立日	1999/07/19
基金類型	國內股票型	投資區域	台灣
計價幣別	新台幣	風險等級	RR5*
基金級別	新台幣	手續費率	最高不超過2%
經理人	鄭國華	保管銀行	元大銀行
經理費率	每年 1.6%	保管費率	每年 0.15%
績效指標 Benchmark	無	買回付款	申請日後次 5 個營業日內 (一般T+3日)

資料來源：第一金投信；*本基金為股票型，主要投資於國內上市及上櫃電子類股，故本 基金風險等級為 RR5。

產業發展趨勢

GB200量產不順

GB200 出貨預估 (NVL72,千櫃)



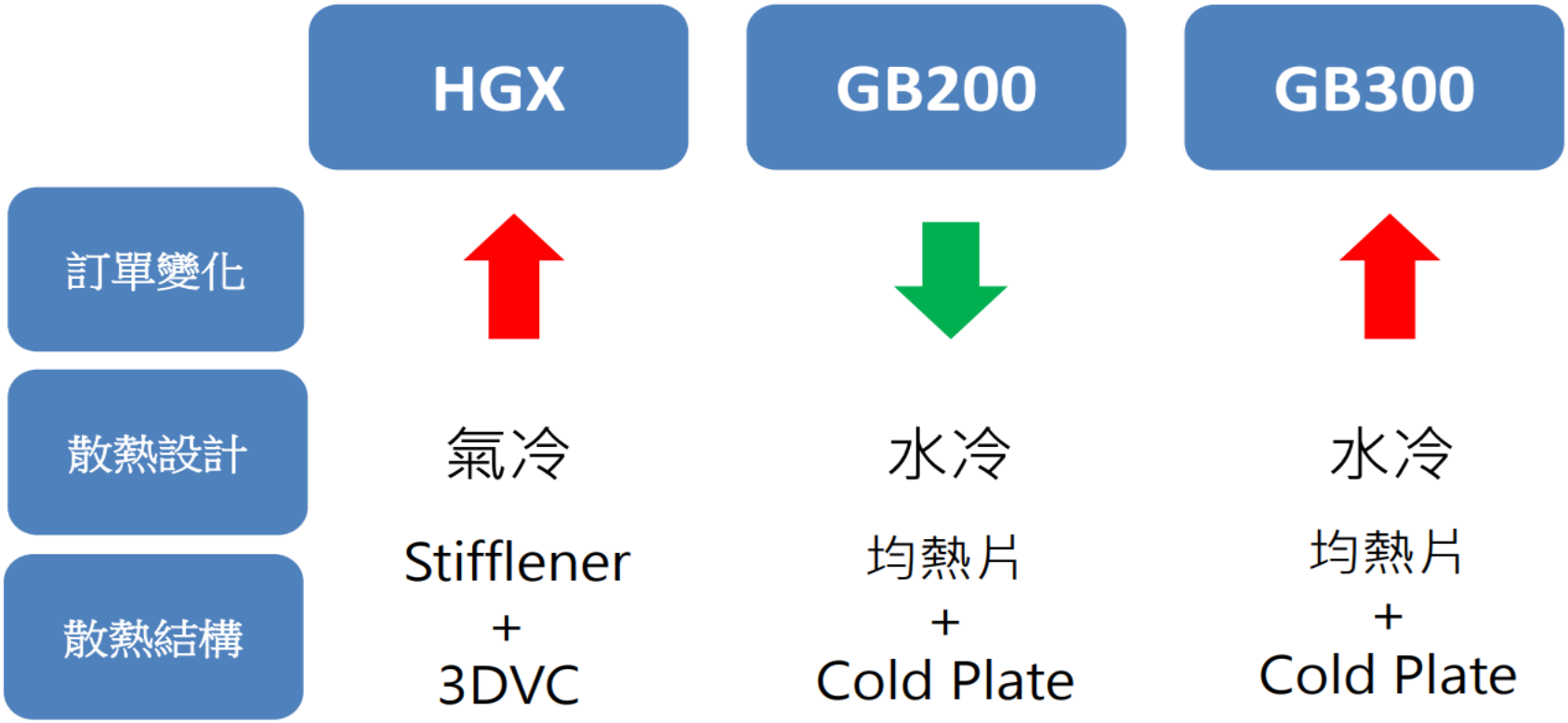
GB200+GB300 預估 (NVL72,千櫃)

	2024-2025	GB200-Only
MSFT	12	~5
Meta	4	2-3
Tesla	5	
AWS	2	1-2
GOOG	6	2-4
Oracle	5	1.9-2
Coreweave	2	
Others	3	
Total	39.3	

資料來源：浦得宇，2025/1/3；個股僅供舉例，未有推薦之意，亦不代表必然之投資，實際投資需視當時市場情況而定。

GB200量產遞延造成產品結構改變

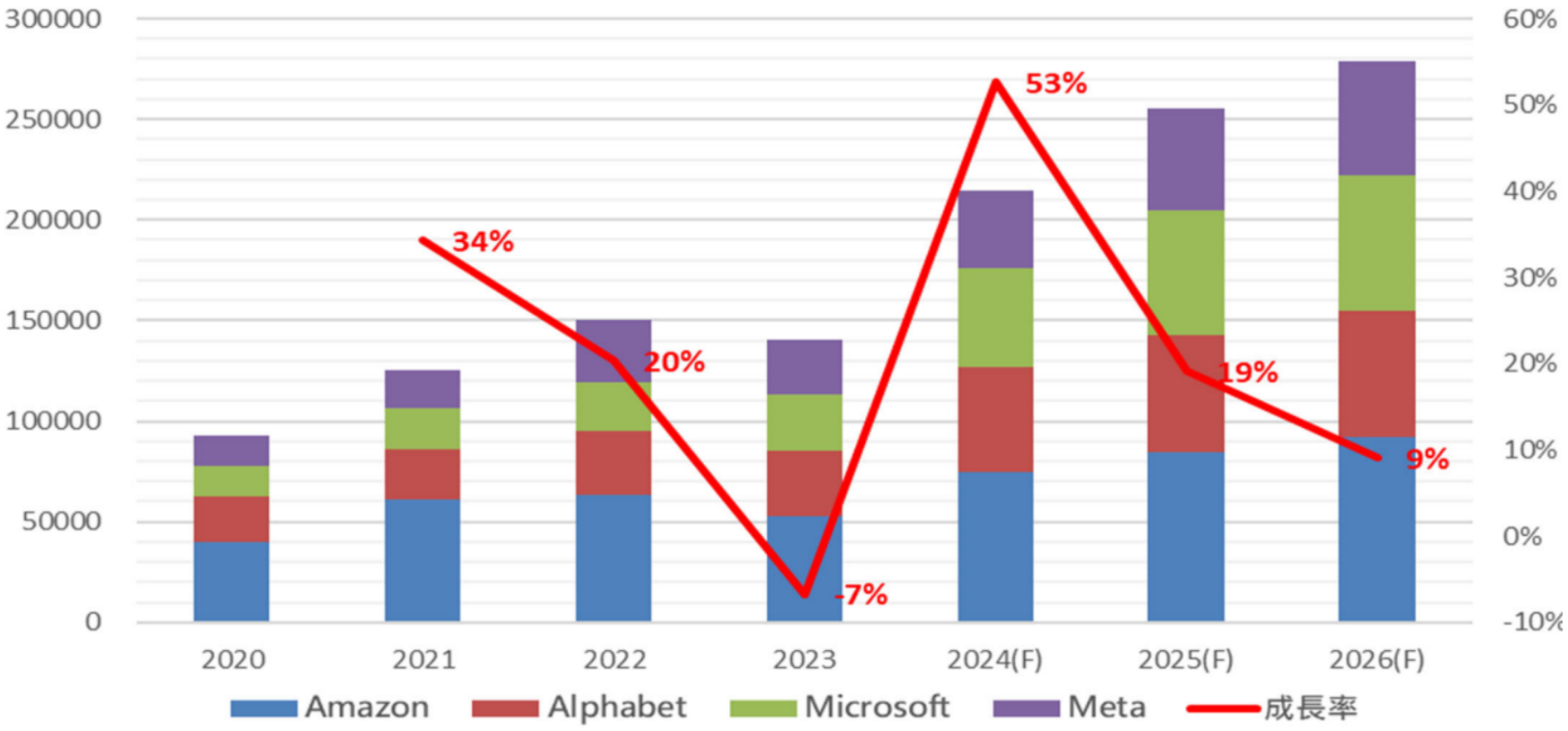
Nvidia B200新晶片訂單變化



資料來源：元富投顧，2025/1/3；個股僅供舉例，未有推薦之意，亦不代表必然之投資，實際投資需視當時市場情況而定。

AI帶動CSP支出強勁

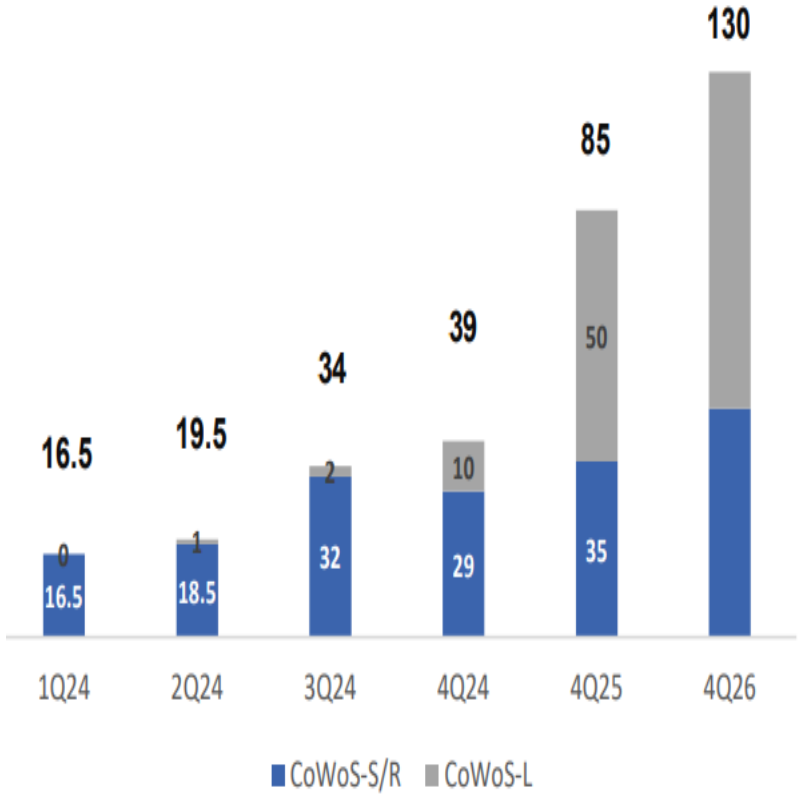
四大CSP廠資本支出預估



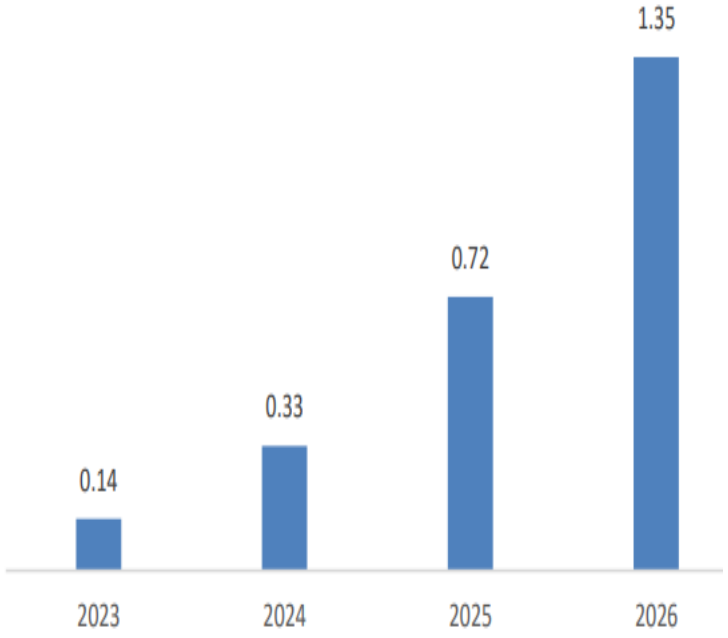
資料來源：宏遠投顧，2024/12/23；個股僅供舉例，未有推薦之意，亦不代表必然之投資，實際投資需視當時市場情況而定。

CoWoS產能擴張加速

台積電CoWoS產能預測(千片, 月)

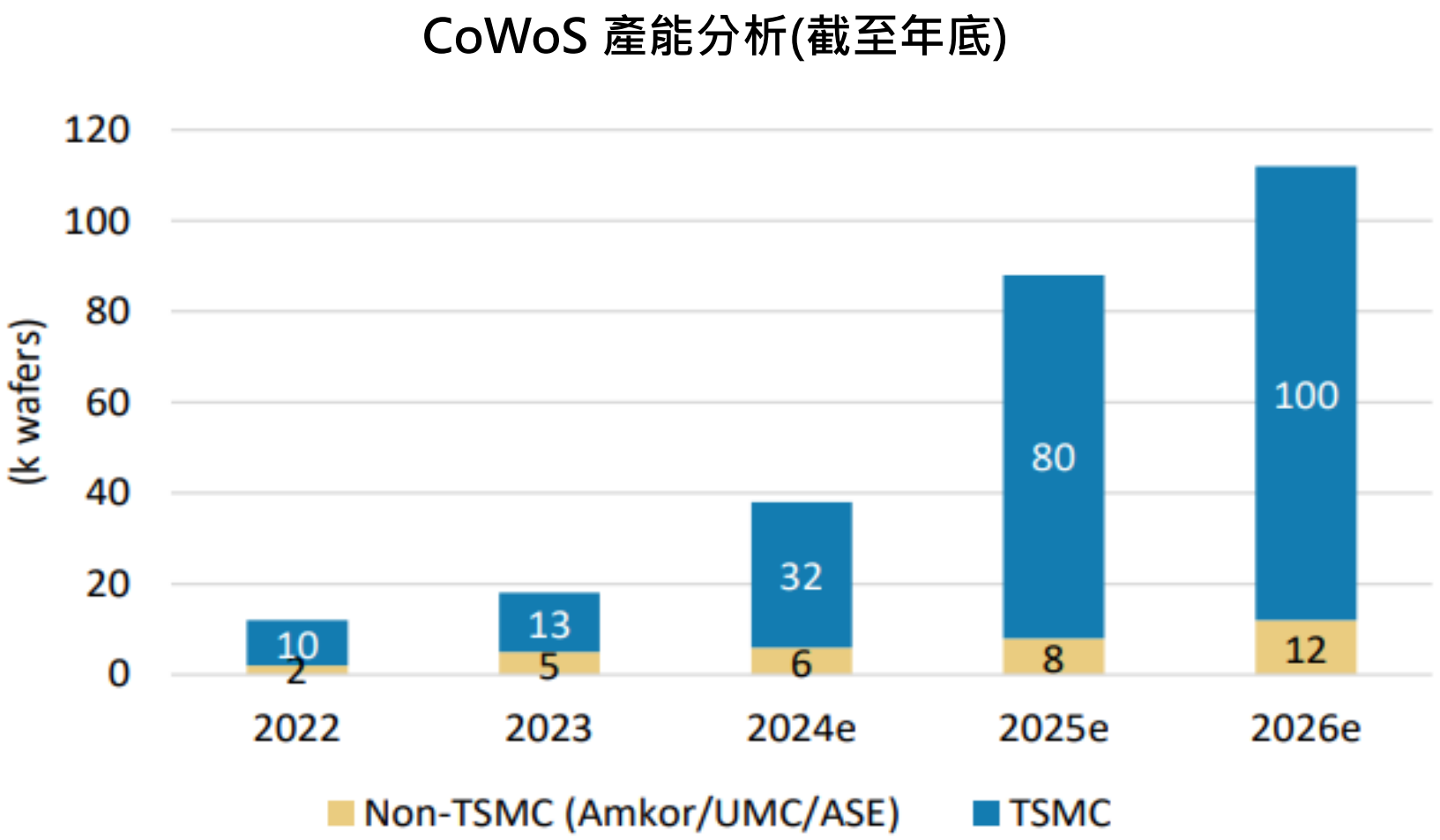


台積電CoWoS產能預測(百萬片, 年)



資料來源：浦得宇，2025/1/3；個股僅供舉例，未有推薦之意，亦不代表必然之投資，實際投資需視當時市場情況而定。

全球AI晶片需求大增



資料來源：Morgan Stanley，2025/1/2；個股僅供舉例，未有推薦之意，亦不代表必然之投資，實際投資需視當時市場情況而定。

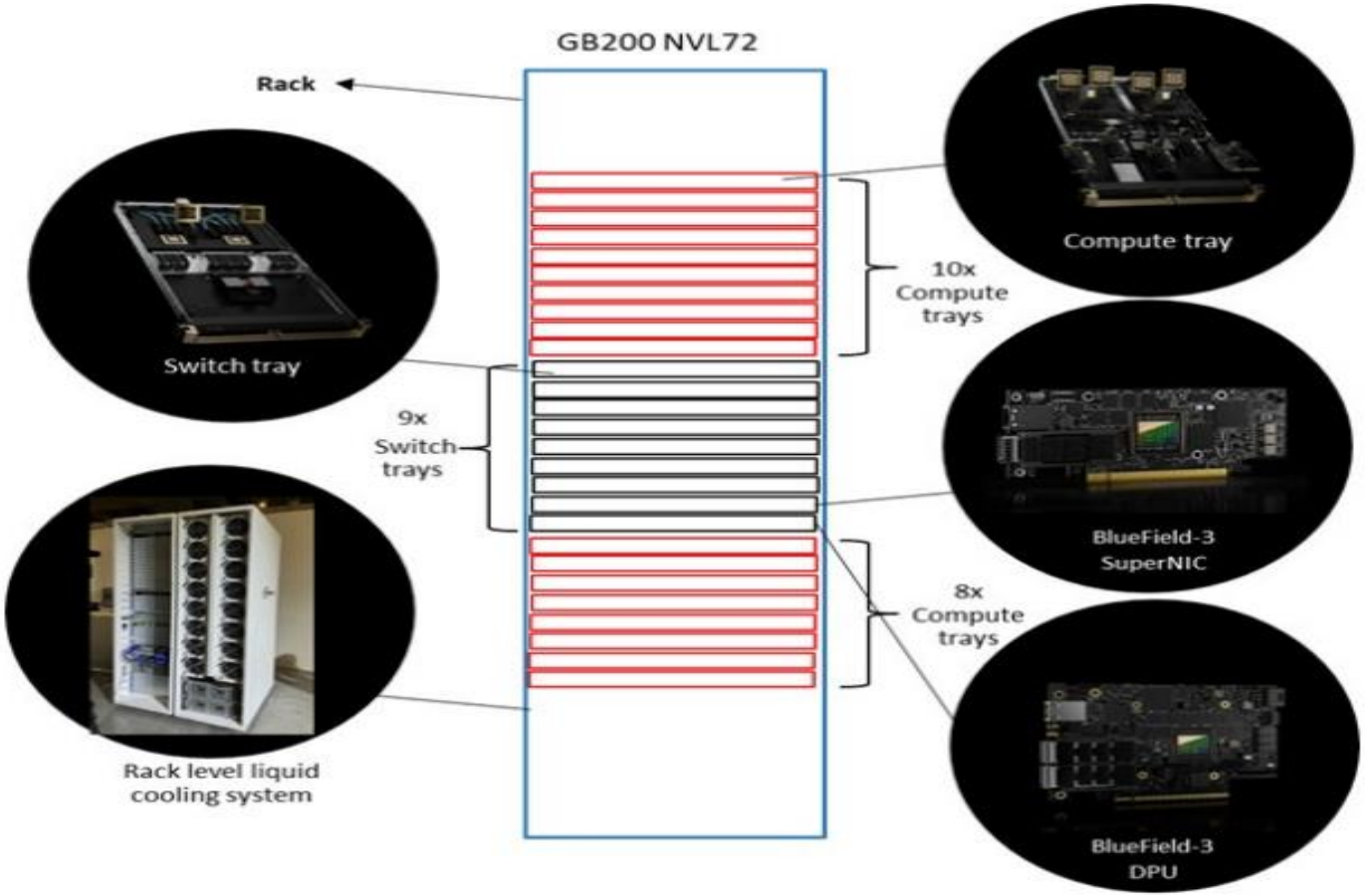
ASIC未來五年CAGR高於GPU

全球資料中心ASIC五年CAGR

資料來源：Digitimes Research、Omdia，2025/1/3

GB200零組件商機好

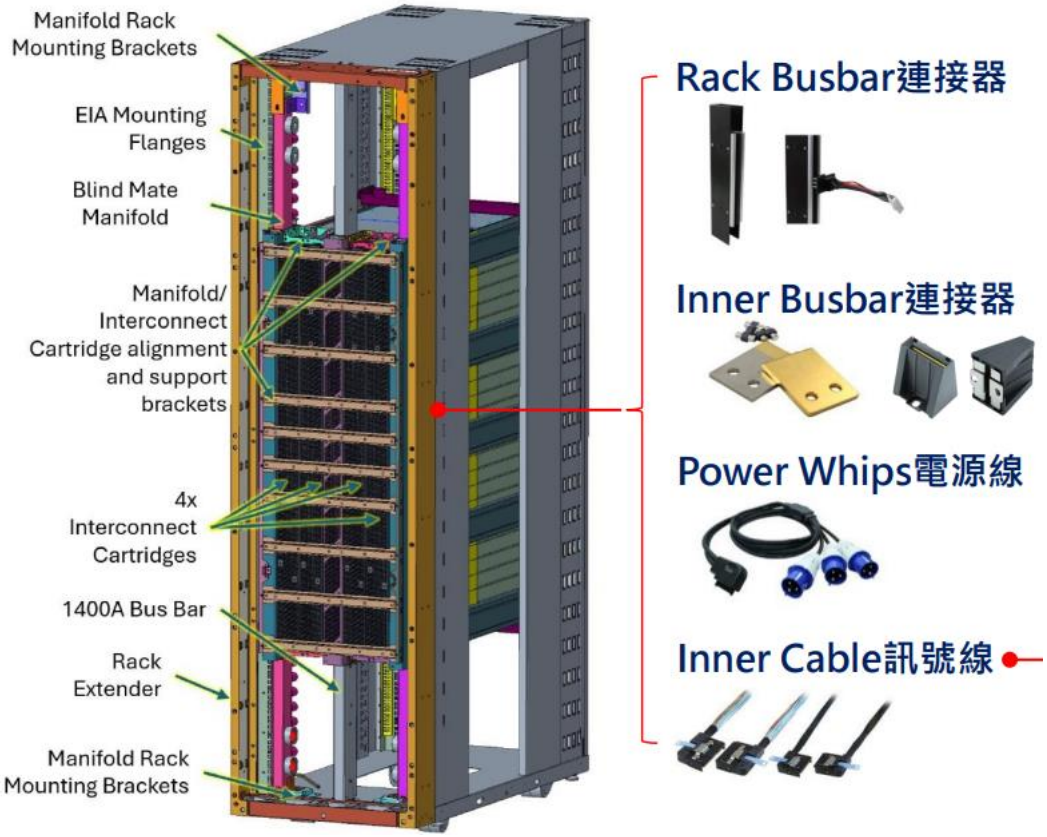
GB200機櫃正面零組件



資料來源：NVIDIA、 Morgan Stanley Research，2025/1/6

電源線/訊號線/連接器商機好

Nvidia GB200 NVL72機櫃(背面)及相關零組件

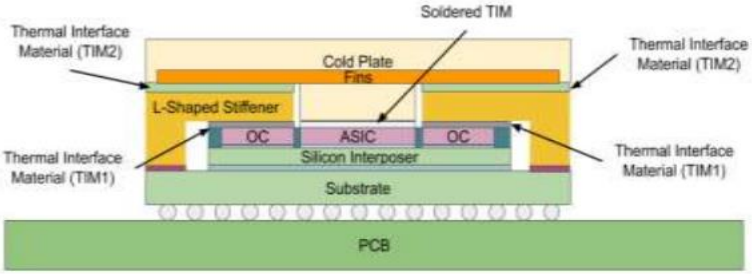


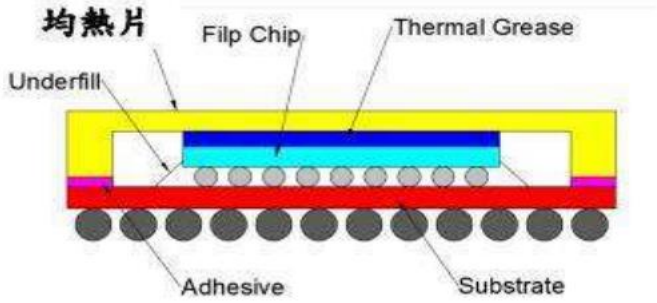
資料來源：華南投顧，2025/1/9；個股僅供舉例，未有推薦之意，亦不代表必然之投資，實際投資需視當時市場情況而定。

ASIC 散熱規格低於NV

不同AI晶片散熱規格變化

ASIC	B200	Rubin
2.5DVC/水冷板	3DVC/水冷板	3DVC/水冷板
金屬框 （ASP<10USD)	均熱片 (ASP 15-20USD ）	均熱片 (ASP 30-40USD）
散熱膏	散熱膏	散熱膏
GPU	GPU	GPU





資料來源：健策、Technical commons，2025/1/3

B300將再度帶動規格升級

- B300/GB300系列硬體規格升級：- 記憶體HBM(8Hi->12Hi)；晶片功耗(1000-1200W ->1200-1400W)帶動散熱、電源規格提升
  - 網路(CX7 400G ->CX8 800G) ； 新增Socket設計

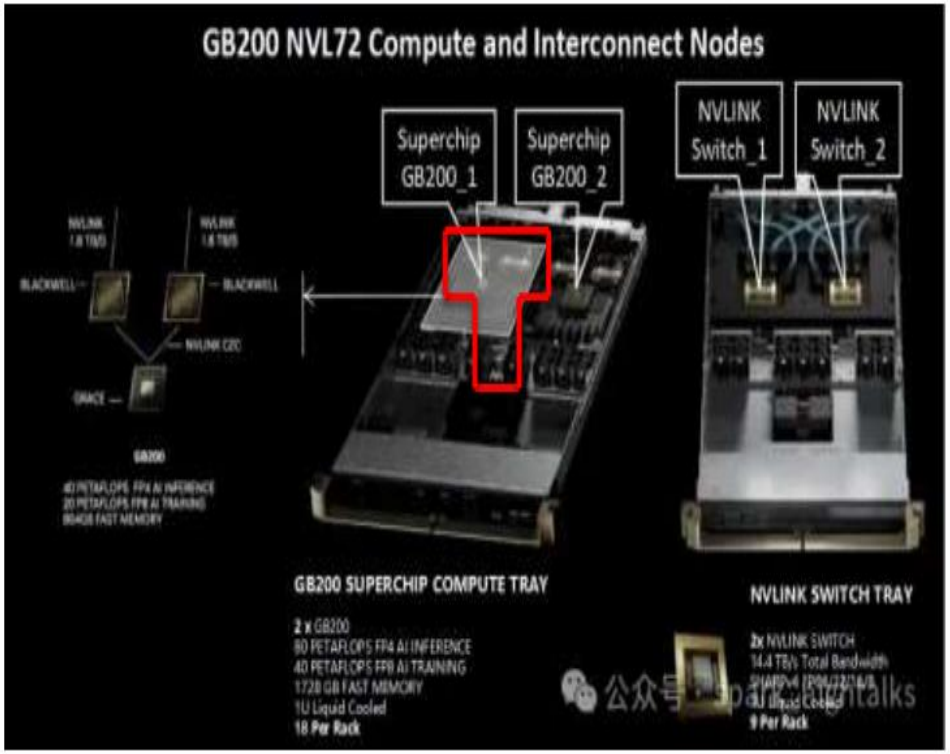
Blackwell 次系列B300/GB300規格升級趨勢

	B200	B200A	B300	B300A	Rubin	Rubin Ultra
CoWoS	CoWoS-L	CoWoS-S	CoWoS-L	CoWoS-S		
HBM	8 HBM3E 8Hi	4 HBM3E 12hi	8 HBM3E 12Hi	4 HBM3E 12Hi	8 HBM4	12 HBM4
HBM(GB)	192	144	192/288	144		
Logic Dies	2	1	2	1		
Power(W)	1000(HGX) 1200(GB)	700	1200(HGX) 1400(GB)	700	>1400	>1400
Network	CX7 400G	CX7 400G	CX8 800G	CX8 800G	CX9 1600G	CX9 1600G/CX10 1600G
System	HGX NVL8 GB NVL72/36/2	HGX	HGX NVL8 GB NVL72	GB NVL36 (氣冷)	HGX NVL8 VR NVL72+	HGX NVL8 VR NVL72+
MP	Dec-24	Cancelled	Jun-25	Jun-25	26H1	27H1

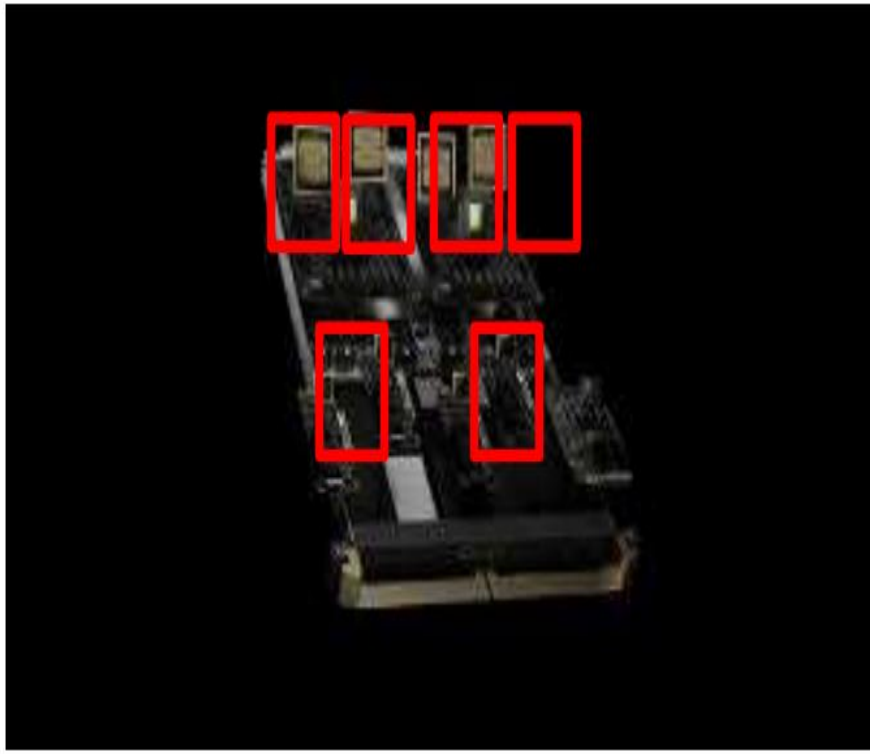
資料來源：兆豐國際投顧彙整，2024/11/26

快接頭用量大增

Nvidia GB200水冷板快接頭設計



Nvidia GB300水冷板快接頭設計



資料來源：元富投顧，2025/1/3；個股僅供舉例，未有推薦之意，亦不代表必然之投資，實際投資需視當時市場情況而定。

零組件需求產值高

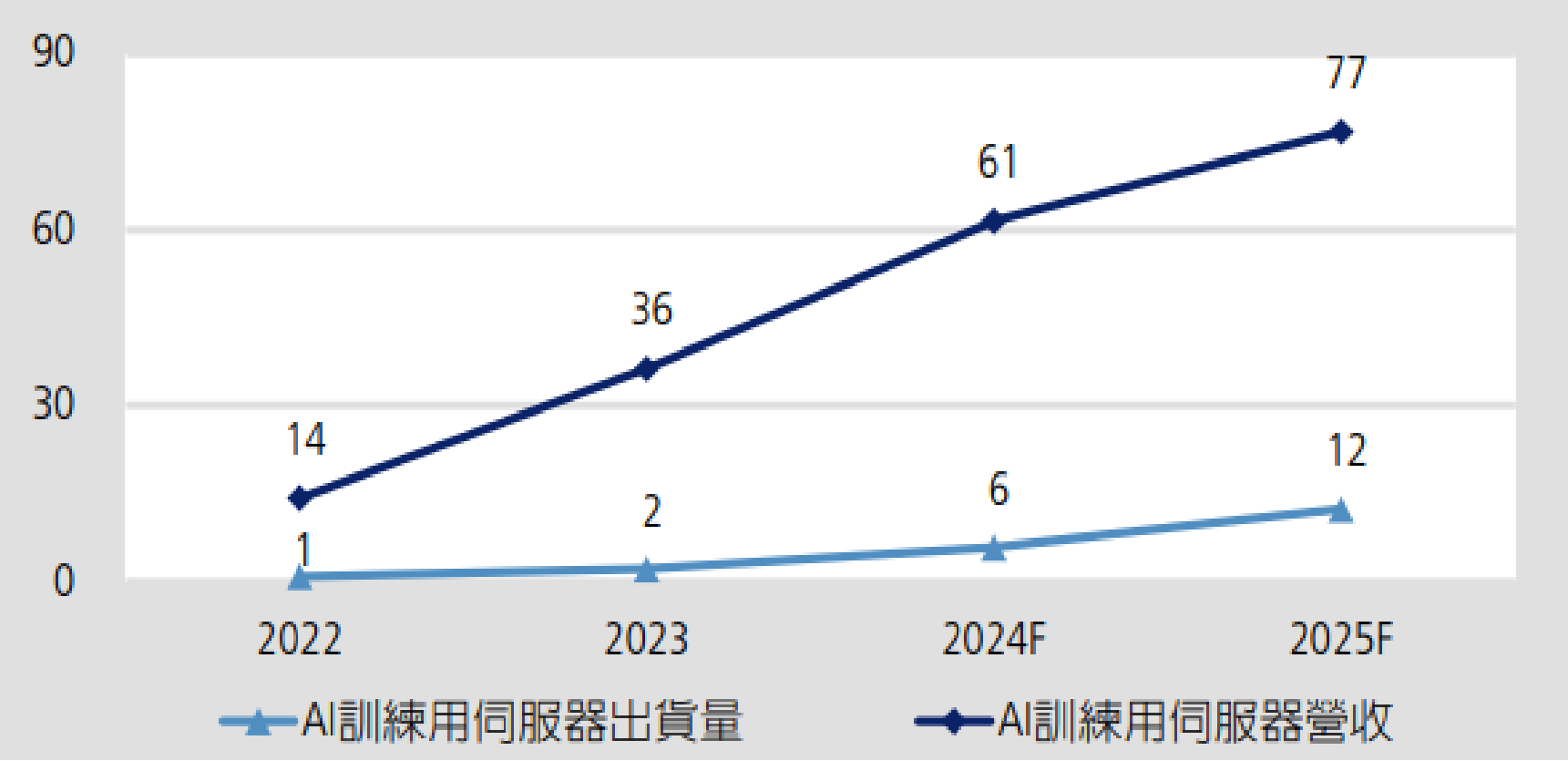
ODM零組件附加價值分析

GB200 NVL72	ASP (US$)	#	Value (US$)	% of BOM	GM (%)	GP (US$)
Bianca board (1x Grace, 2x Blackwell)	2,800	36	100,800	3.4%	18.0%	18,144
Switch board	1,800	9	16,200	0.5%	18.0%	2,916
Peripheral boards	600	90	54,000	1.8%	20.0%	10,800
B200 GPU	30,000	72	2,160,000	72.0%	0%	-
NVLink switch	1,000	18	18,000	0.6%	0%	-
Grace CPU	5,000	18	90,000	3.0%	0%	-
Thermal components			87,950	2.9%	20%	17,590
Cold plate module (6x per compute tray)	300	108	32,400		0%	-
Cold plate module (2x per switch tray)	200	18	3,600		0%	-
Cooling fans (8x per compute tray)	25	144	3,600		0%	-
Cooling fans (6x per switch tray)	25	54	1,350		0%	-
Side car CDU (supports 2x racks)	30,000	1	30,000		0%	-
Manifold (CDM)	13,500	1	13,500		0%	-
Others	3,500	1	3,500		0%	-
Others			473,050	15.8%	10%	47,305
Rack assembly value add					1.7%	52,000
Total			**3,000,000**		**5.0%**	**148,755**

資料來源：Morgan Stanley Research estimates，2025/1/6

AI Sever單價愈來愈高

AI 伺服器出貨量與營收比重，百分比

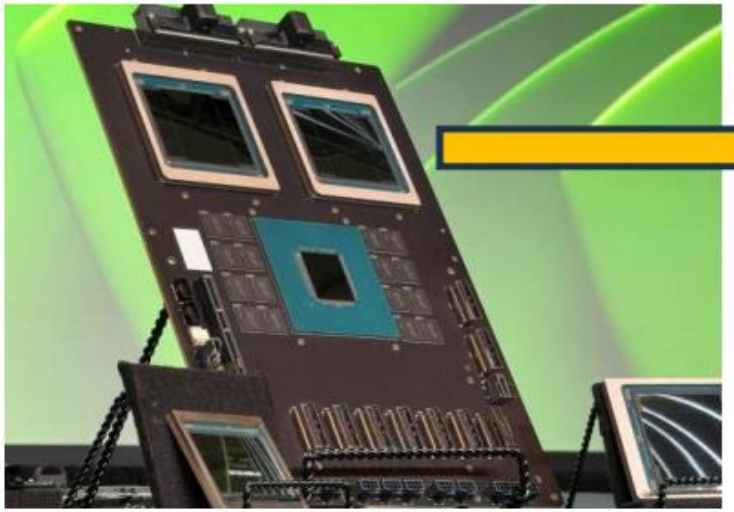


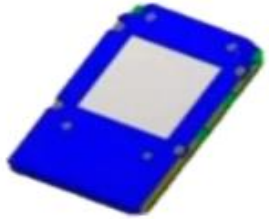
資料來源：Gartner、KGI，2024/12/16

GB300釋放更多設計自由度

- GB300 NVL 72 Socket設計，CPO (少量)、Compute tray HDI+PCB、BBU、Capacitor

GB300 NVL 72或釋放更多自由度





Socket: HDI, M7
UBB: 多层板, M8?

	GB300 NVL72
(CPU:GPU per board)	不须按Bianca
GPU	Socket
Networking Adapter	不需绑订NIC

資料來源：浦得宇，2025/1/3

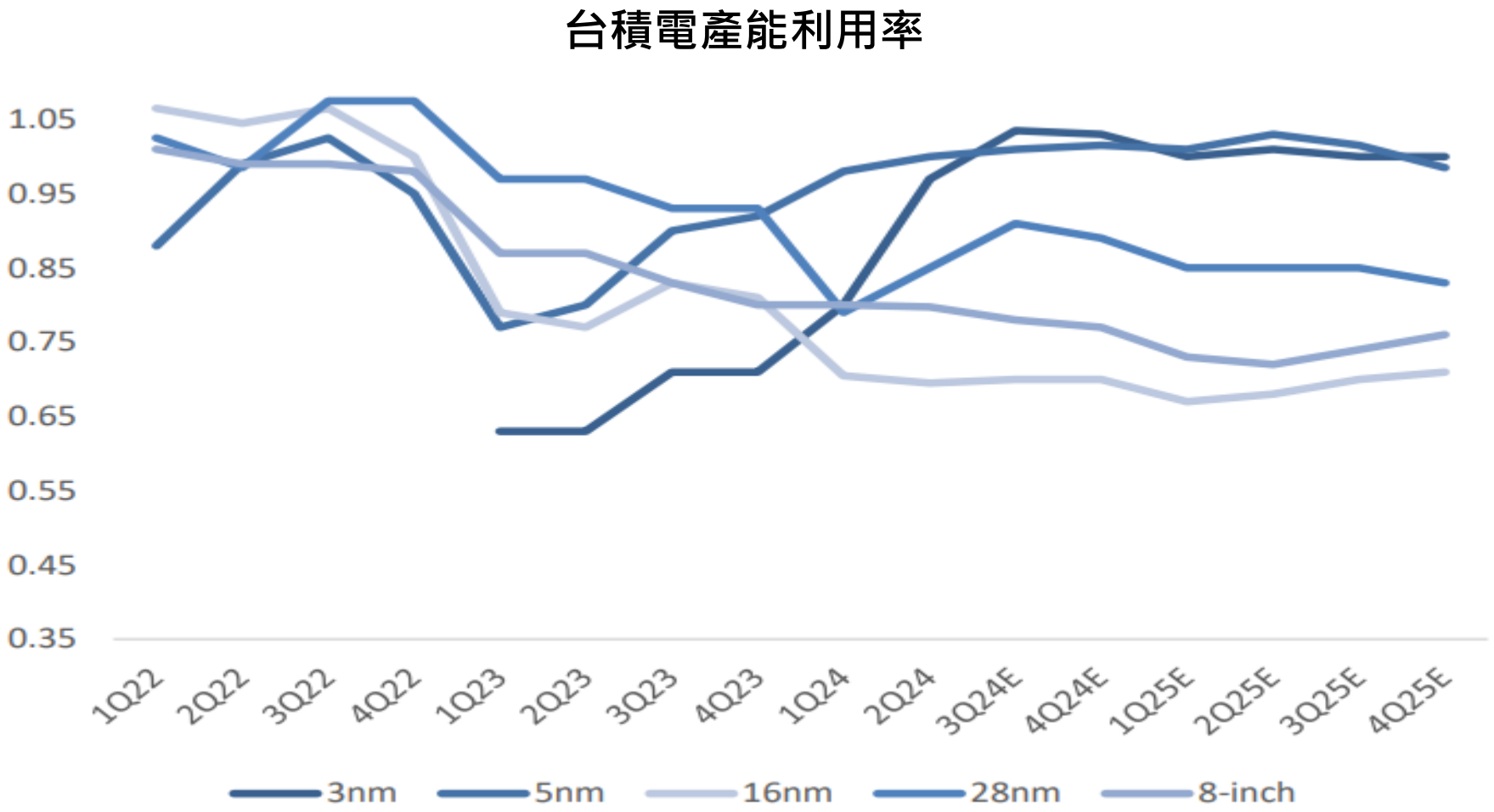
光收發模組需求大增

光收發模組市場規模預估

Rev(USD)	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E	2027E
400G	50	127	554	1,291	1,470	1,082	3,045	2,741	2,434	2,328
800G	-	-	-	13	95	1,500	6,000	8,280	6,762	4,760
1.6T	-	-	-	-	-	-	306	7,150	12,852	19,250
3.2T									380	6,300
SUM	50	127	554	1,303	1,565	2,582	9,351	18,171	22,428	32,638
Shipment(m units)	**2018**	**2019**	**2020**	**2021**	**2022**	**2023**	**2024E**	**2025E**	**2026E**	**2027E**
400G	0.0	0.2	1.0	2.9	3.8	3.3	10.2	9.8	9.4	9.7
800G	-	-	-	0.0	0.1	2.0	10.0	17.0	16.1	13.6
1.6T	-	-	-	-	-	-	0.20	4.5	10.7	17.5
3.2T									0.2	3.5
SUM	0.0	0.2	1.0	2.9	3.9	5.3	20.4	31.9	36.4	44.3

資料來源：浦得宇，2025/1/3

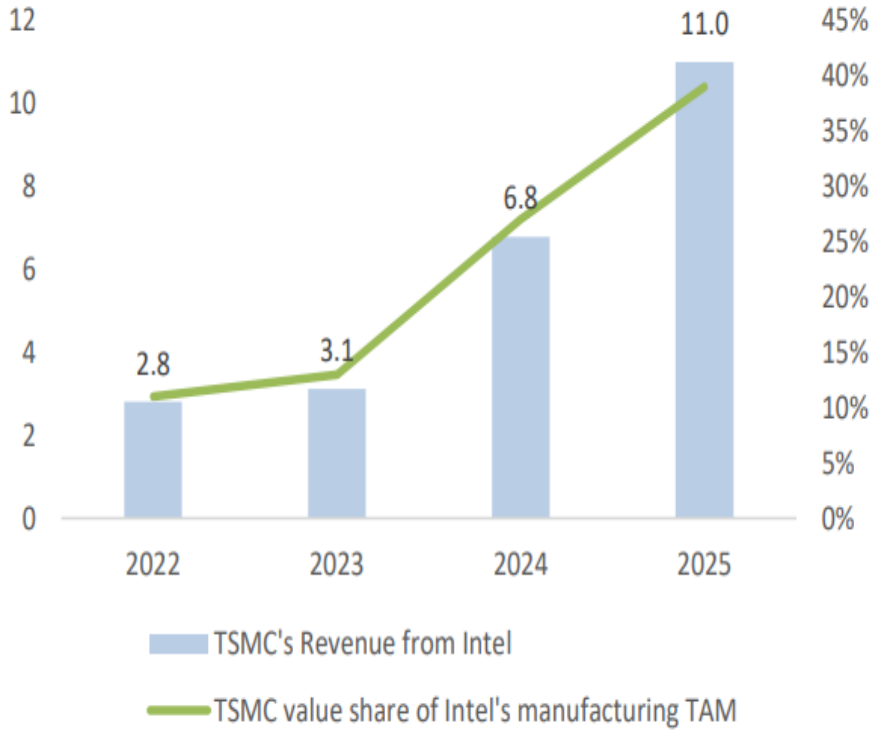
台積先進節點利用率維持高位



資料來源：浦得宇，2025/1/3

Intel外包趨勢延續

Intel委外潛在規模

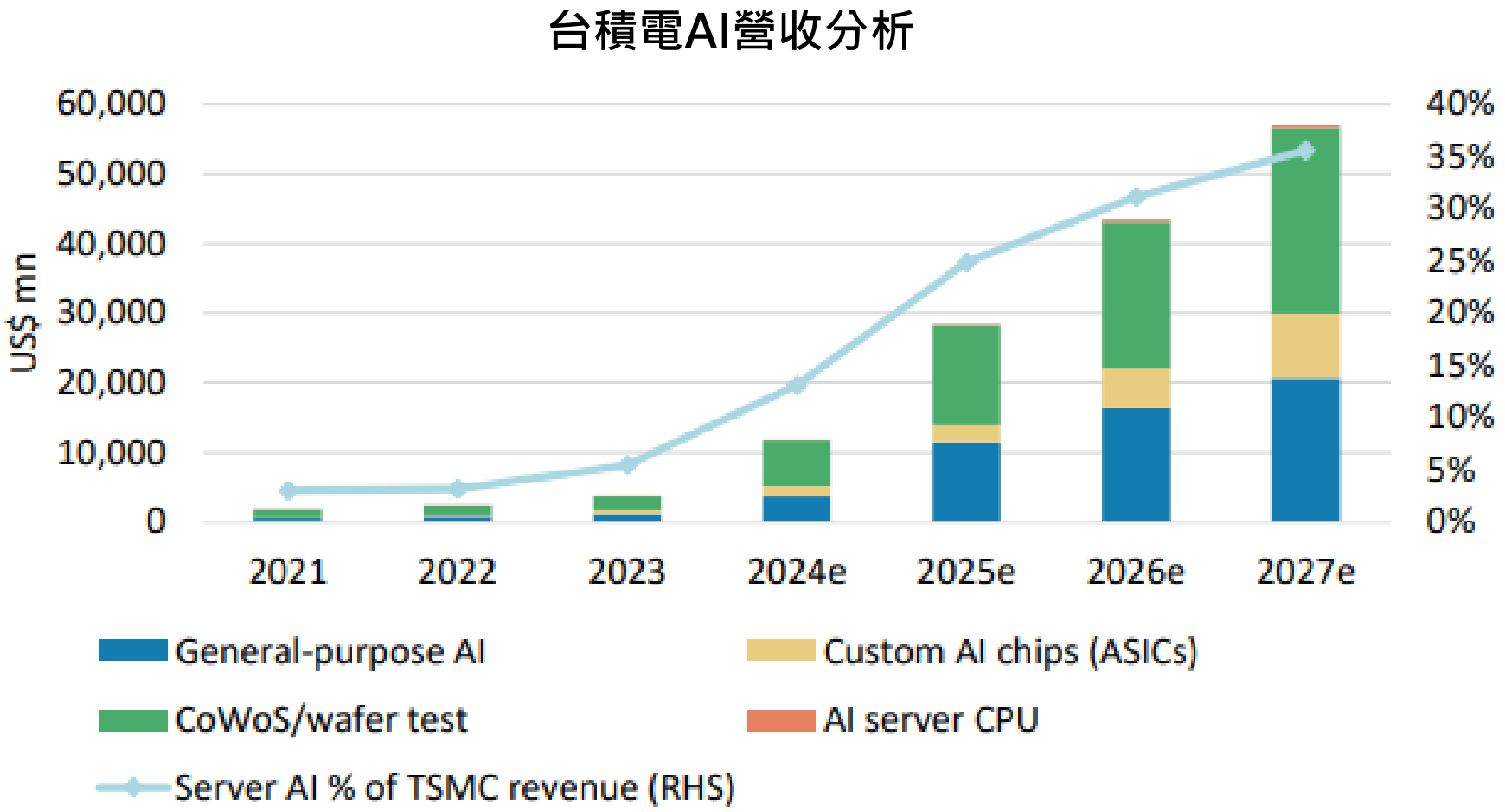


Intel PC 路標圖

		CPU SKU at Intel	CPU	CPU SKU to TSM	CPU
2024	Meteor Lake	P, M	Intel 4		
2H2024	Arrow Lake	~~P~~	~~Intel 20A~~	SK (DT), S (DT), P	TSM N3B
2H2024	Lunar Lake			M	TSM N3B
2H2025	Arrow Lake			S refresh	TSM N3B
2H2025	Panther Lake		Intel 18A		TSM N3B
2H2026	Nova Lake	S , P, M(?)	Intel 18A	S, P	TSM N2P
2H2027	Razor Lake	S, P, M(?)	Intel 14A	S, P	TSM N2P

資料來源：浦得宇，2025/1/3；個股僅供舉例，未有推薦之意，亦不代表必然之投資，實際投資需視當時市場情況而定。

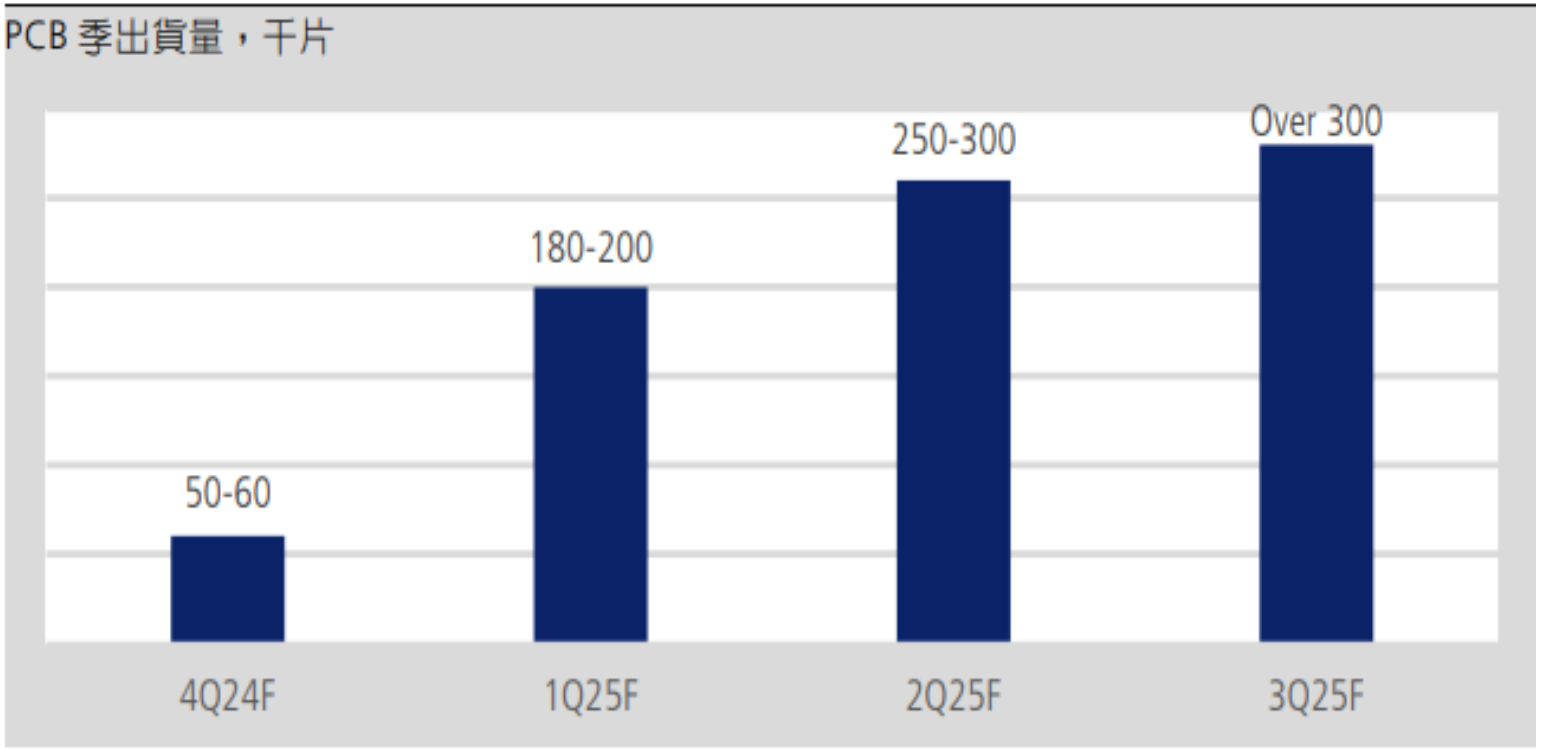
AI營收大增



資料來源： Morgan Stanley，2025/1/2；個股僅供舉例，未有推薦之意，亦不代表必然之投資，實際投資需視當時市場情況而定。

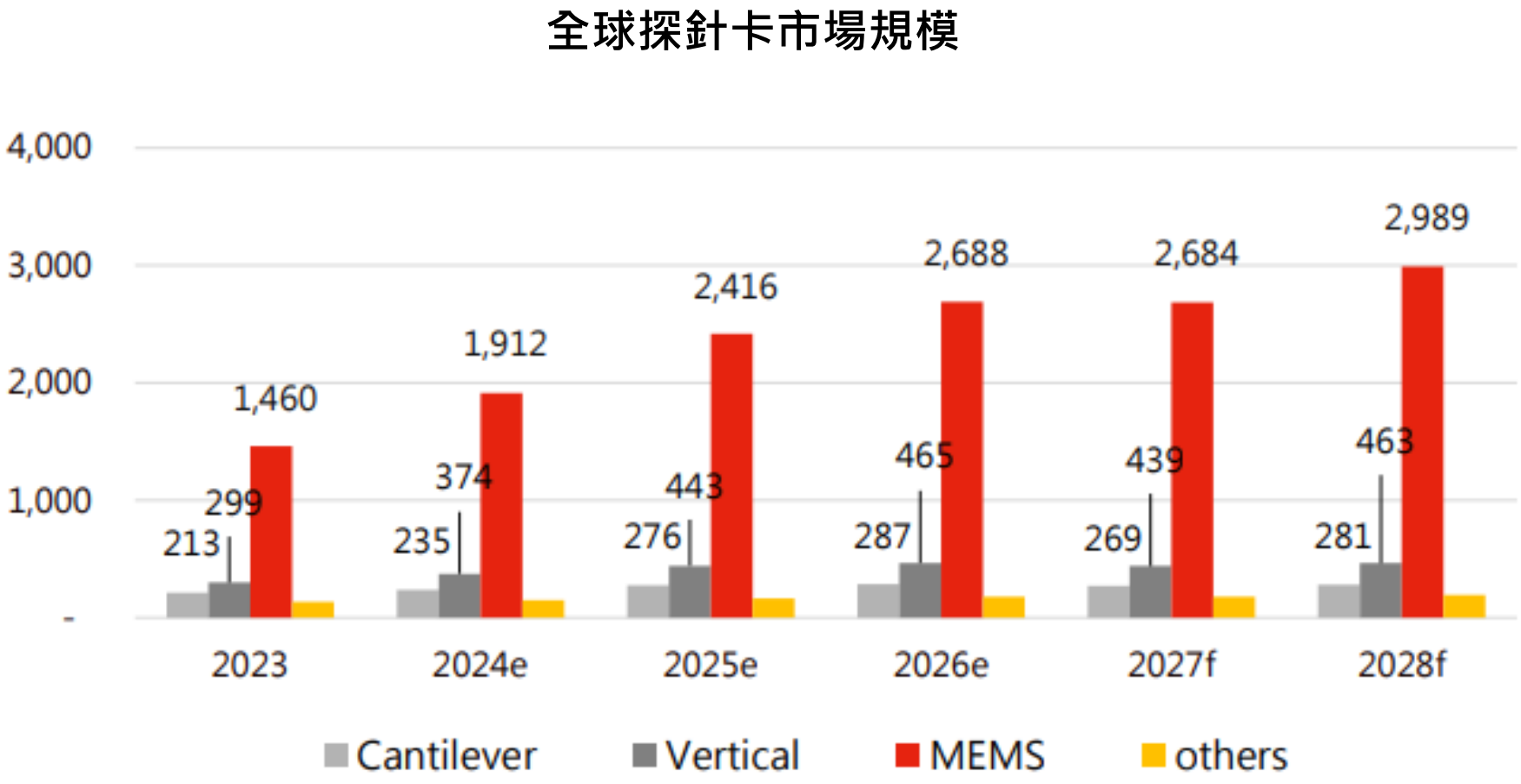
AWS T2晶片上修

Trainium2 伺服器 Compute tray PCB 出貨量逐季成長



資料來源：KGI，2025/1/2

AI帶動探針卡市場成長



資料來源：Techinsight、永豐投顧研究處整理，2024/12/31

AI帶動電源與光通訊成長

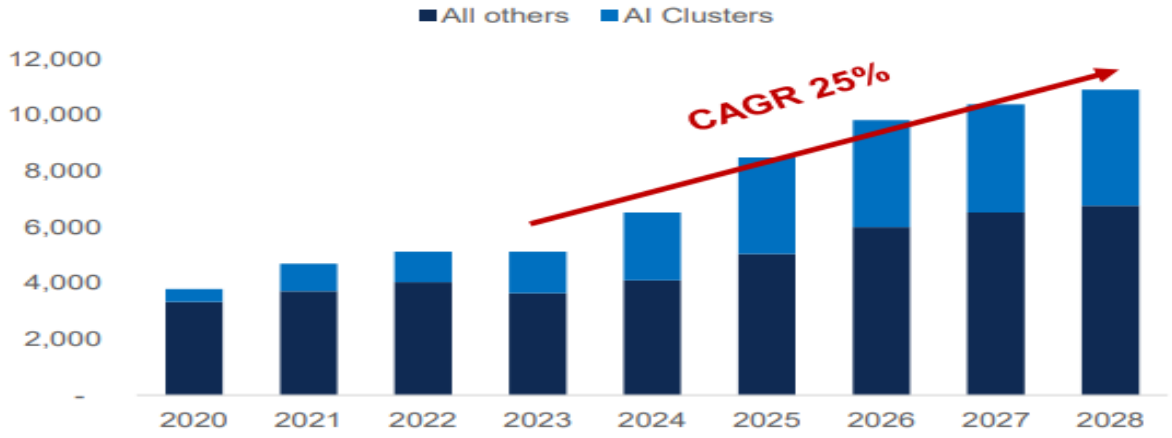
GB200 PSU 價格內容試算

		PSU 配備	Power Shelf	PSU 瓦數	內容價值試算 (USD)
傳統Server		2+1	X	800 W	240
AI server		4+2	X	3k W	2,400
GB200	NVL36	24	4	5.5 kW	13,200
	NVL72	48	8	5.5 kW	26,400

BBU 潛在市場規模(TAM)試算

整機櫃 BBU TAM 試算		
AI 機櫃 (櫃數)	37,000	
BBU單價 (美金)	300~400	
一個Rack BBU產值 (美金)	7,200~9,600	
選配滲透率	假設為50%	假設為80%
市場規模(台幣)	42億~57億	68~91億

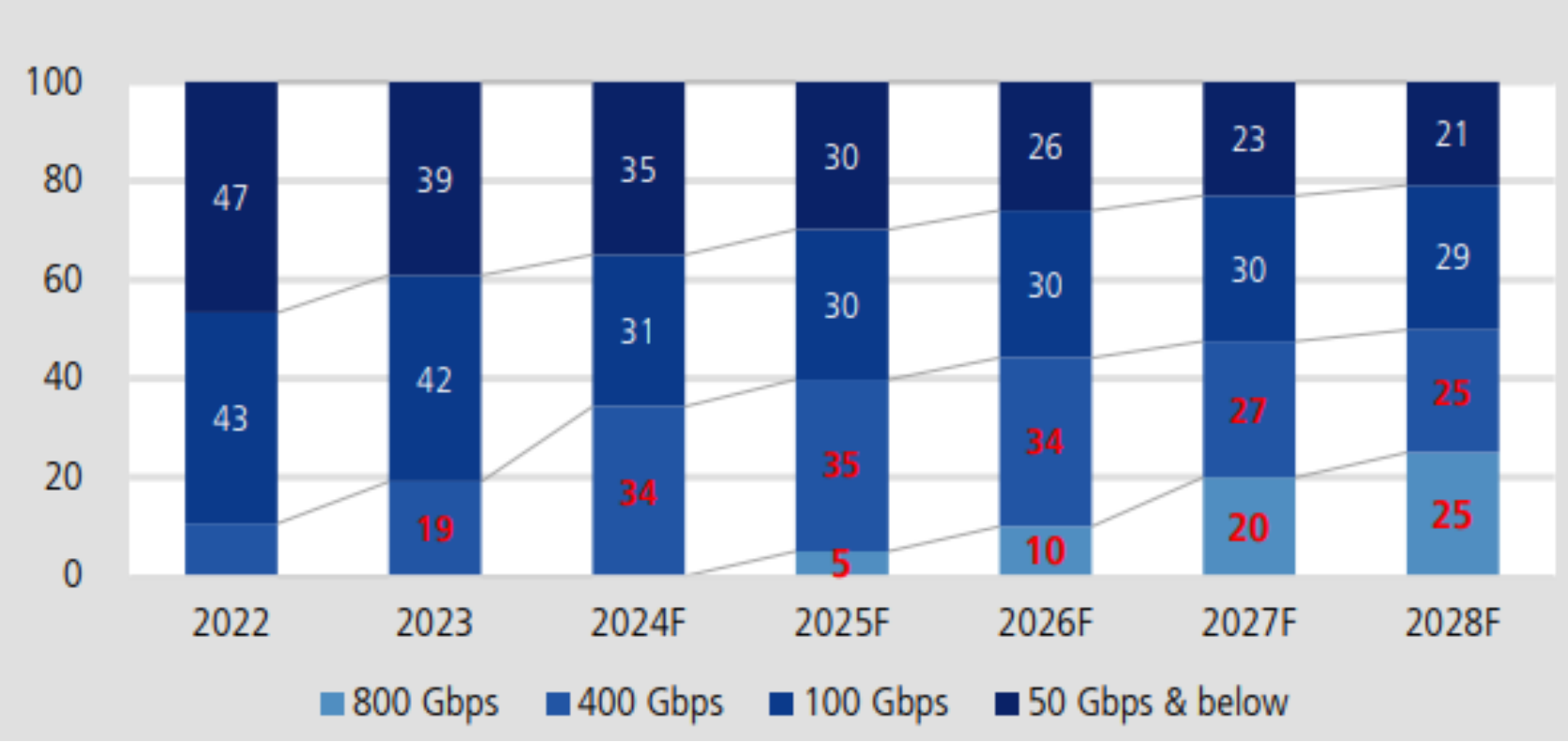
AI 應用光收發模組產值未來五年CAGR達25%



資料來源：統一投顧整理，2025/1/2

400G以上交換器成長好

企業端資料中心交換器滲透率(按容量)，百分比(左軸)



資料來源：Gartner、KGI，2024/12/31

【共同基金風險聲明】第一金投信獨立經營管理。本基金經金管會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。基金經理公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；基金經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責基金之盈虧，亦不保證最低之收益，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。有關基金應負擔之費用（境外基金含分銷費用、反稀釋費用）及基金之相關投資風險已揭露於基金之公開說明書或投資人須知中，基金經理公司及各銷售機構備有公開說明書，歡迎索取，或自行至基金經理公司官網（www.fsitc.com.tw）、公開資訊觀測站（mops.twse.com.tw）或境外基金資訊觀測站（announce.fundclear.com.tw）下載。本基金無受存款保險、保險安定基金或其他相關保護機制之保障，投資人須自負盈虧，最大損失可能為全部本金。基金非投資等級債券之投資占顯著比重者，適合能承受較高風險之非保守型之投資人。由於非投資等級債券之信用評等未達投資等級或未經信用評等，且對利率變動的敏感度甚高，故本基金可能會因利率上升、市場流動性下降，或債券發行機構違約不支付本金、利息或破產而蒙受虧損，投資人應審慎評估。本基金不適合無法承擔相關風險之投資人。投資人投資以非投資等級債券為訴求之基金不宜占其投資組合過高之比重。非投資等級債可能投資美國 Rule 144A 債券（境內基金投資比例最高可達基金總資產30%，實際投資上限詳見各基金公開說明書），該債券屬私募性質，易發生流動性不足，財務訊息揭露不完整或價格不透明導致高波動性之風險。投資於具損失吸收能力債券(含應急可轉換債券(Contingent Convertible Bond, CoCo Bond)及具總損失吸收能力(Total Loss-Absorbing Capacity,TLAC)債券)最高可投資基金總資產40%，該類債券可能包括金融領域集中度風險、導致部分或全部債權減記、息票取消、流動性風險、債權轉換股權等變動風險，實際投資上限詳見基金公開說明書。由於轉換公司債同時兼具債券與股票之性質，因此除利率風險、流動性風險及信用風險外，還可能因標的股票價格波動而造成該可轉換公司債之價格波動而投資非投資等級或未經信用評等之轉換公司債所承受之信用風險相對較高。部分可配息基金配息前未先扣除應負擔之相關費用，且基金的配息可能由基金的收益或本金或收益平準金中支付（各ETF基金或子基金配息前已先扣除應負擔之相關費用且配息不涉及本金）。任何涉及由本金支出的部份，可能導致原始投資金額以同等比例減損。基金配息率不代表基金報酬率，且過去配息率不代表未來配息率；基金淨值可能因市場因素而上下波動。基金經理公司不保證本基金最低之收益率或獲利，配息金額會因操作及收入來源而有變化，且投資之風險無法因分散投資而完全消除，投資人仍應自行承擔相關風險。投資人可至基金經理公司官網查詢最近12個月內由本金支付之配息組成項目。各期間報酬率(含息)是假設收益分配均滾入再投資於本基金之期間累積報酬率。目標到期基金到期即信託契約終止，經理公司將根據屆時淨資產價值進行償付。目標到期基金非定存之替代品，亦不保證收益分配金額與本金之全額返還。目標到期基金投資組合之持債在無信用風險發生的情況下，隨著愈接近到期日，市場價格將愈接近債券面額，然目標到期基金仍存在違約風險與價格損失風險。目標到期基金以持有債券至到期為主要投資策略，惟其投資組合可能因應贖回款需求、執行信用風險部位管理、資金再投資或適度增進收益等而進行調整；原則上，投資組合中個別債券到期年限以不超過基金實際存續年限為主，其存續期間（duration）將隨著債券存續年限縮短而逐年降低，並在期滿時接近於零。目標到期基金可能持有部分到期日超過或未及基金到期日之單一債券，故投資人將承擔債券再投資風險或價格風險；契約存續期間屆滿前提出買回者，將收取提前買回費用並歸入基金資產，以維護既有投資人利益。買回費用標準詳見公開說明書。目標到期基金不建議投資人從事短線交易並鼓勵投資人持有至基金到期。目標到期基金成立屆滿一定年限後，於基金持有之債券到期時，得投資短天期債券（含短天期公債），所指年限及「短天期債券」定義，詳見公開說明書。內容涉及新興市場部分，因其波動性與風險程度較高，且政治與經濟情勢穩定度可能低於已開發國家，可能使資產價值受不同程度之影響。中國為外匯管制市場，投資相關有價證券可能有資金無法即時匯回之風險，或可能因特殊情事致延遲給付買回價款，投資人另須留意中國特定政治、經濟、法規與市場等投資風險。境外基金投資中國證券市場之有價證券，以掛牌上市有價證券及銀行間債券市場為限，除經金管會核准外，投資總額不得超過淨資產價值之20%。匯率走勢可能影響所投資之海外資產而使資產價值變動。投資人以非本基金計價幣別之貨幣換匯後投資本基金者，須自行承擔匯率變動之風險，人民幣相較於其他貨幣仍受政府高度控管，中國政府可能因政策性動作或管控金融市場而引導人民幣升貶值，造成人民幣匯率波動，投資人於投資人民幣計價受益權單位時應考量匯率波動風險。南非幣一般被視為高波動、高風險貨幣，投資人應瞭解投資南非幣計價級別所額外承擔之匯率風險。若投資人係以非南非幣申購南非幣計價受益權單位基金，須額外承擔因換匯所生之匯率波動風險，本公司不鼓勵持有南非幣以外之投資人因投機匯率變動目的而選擇南非幣計價受益權單位。倘若南非幣匯率短期內波動過鉅，將明顯影響基金南非幣別計價受益權單位之每單位淨值。本資料提及之經濟走勢預測不必然代表該基金之績效，基金投資風險請詳閱基金公開說明書。投資人因不同時間進場，將有不同之投資績效，過去之績效亦不代表未來績效之保證。以過去績效進行模擬投資組合之報酬率，僅為歷史資料模擬投資組合之結果，不代表任何基金或相關投資組合之實際報酬率及未來績效保證；不同時間進行模擬操作，結果可能不同。本資料提及之企業、指數或投資標的，僅為舉例說明之用，不代表任何投資之推薦。有關未成立之基金初期資產配置，僅為暫訂規劃，實際投資配置可能依市場狀況而改變。基金風險報酬等級，參酌投信投顧公會分類標準，由低至高分為RR1~RR5等五個等級。此分類係基於一般市況反映市場價格波動風險，無法涵蓋所有風險，不宜作為投資唯一依據，投資人仍應注意所投資基金之個別風險，並考量個人風險承擔能力、資金可運用期間等，始為投資判斷。本基金屬環境、社會及治理相關主題基金，相關基金之風險可能含有產業景氣循環變動、流動性不足、外匯管制、投資地區政經社會變動、對第三方資料來源依賴、對特定ESG投資重點之集中度或其他投資風險。有關基金之ESG資訊，投資人應於申購前詳閱基金公開說明書或投資人須知所載之所有特色及目標等資訊，可至本公司官網(https://www.fsitc.com.tw/)或至基金資訊觀測站(https://announce.fundclear.com.tw/MOPSFundWeb/ESG.jsp)進行查詢。遞延手續費N級別，持有未滿1、2、3年，手續費率分別為3%、2%、1%，於買回時以申購金額、贖回金額孰低計收，滿3年者免付。

（第一金證券投資信託股份有限公司 | 台北市民權東路三段 6 號 7 樓 | 02-2504-1000）

值得您信賴的投資好夥伴

第一金證券投資信託股份有限公司

www.fsitc.com.tw　　0800-005-908

台北總公司　02-2504-1000　台北市民權東路三段6號7樓
新竹分公司　03-525-5380　新竹市英明街3號5樓
台中分公司　04-2229-2189　台中市自由路一段144號11樓
高雄分公司　07-332-3131　高雄市民權二路6號21樓之一