

# 投資週刊

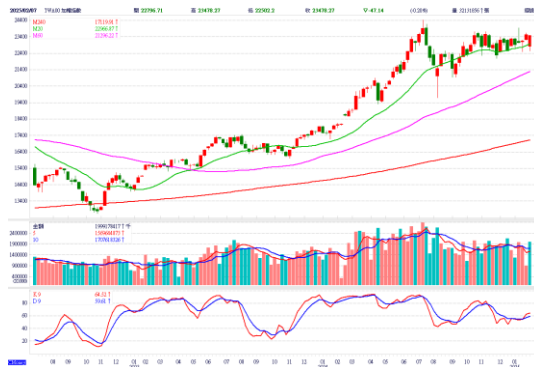
## 1751

2025/2/10~  
2025/2/14

### 費半進入箱型，台股震盪盤整

研究室

台股短線在費半止穩下，指數持續向上盤堅，呈現『短線盤堅，中期整理』，短線區間 23000-23900 點，指數 23943 點以上，遇前高和大量位置，來回震盪機率高，上漲時量能加溫，才能有效突破。觀盤第一重點，盤面不能電子獨強，台股三大類股，電子、金融和傳產要輪動，指標股台積電、富邦金和長榮走勢，動見觀瞻。技術面顯示，短線呈現強股輪動，台股去年至今面對多次半年線保衛戰，DeepSeek 再度讓指數測低來到 22502 點，未來題材股輪番表態，強勢股和低檔績優股操作。短線大盤價量配合不佳，未來反彈過程量能不宜失控或量縮，緩步增溫 4000-4500 億元是好量，不宜縮到 3500 億元以下。盤面熱點產業，具創高動能和 2025 年第一季展望佳為主，幾個方向：第一、AI 軟體股漲勢最整齊，留意法人新布局股；第二、AI 矽光子和機器人概念，趨勢還是明顯，持續看好；第三、AI 超級電容和 BBU 概念，持續來回操作。盤面指標股，包括零壹、叡揚、華星光、富喬等。操作上選定主流股，強股操作，『強股拉回或突破，第一買點』。



# 產經動態

1. 輝達顯卡夯，台鏈進補。外電報導，NVIDIA新一代RTX 5070 Ti顯示卡有望在2月20日上市，預期RTX 5070 Ti顯卡定價749美元（約新台幣2.47萬元）可望為目前供應吃緊的RTX50系列顯示卡增添新成長力道，法人看好，主力供應商包括微星（2377）、技嘉與華碩受惠大。NVIDIA最高階的新一代RTX 5090、RTX 5080顯示卡已於1/30日正式上市，一開賣便秒殺，引發搶購潮。根據國外供應商更新顯示，購買NVIDIA GeForce RTX 5090的使用者可能要等待長達16周才能收到產品，短期內缺貨狀況很難緩解。根據外電報導，部分歐美電商平台上，有黃牛拉抬價格現象，以RTX 5090為例，NVIDIA的建議售價為1,999美元，喊價到3,000至4,000美元。NVIDIA RTX 50系列獨立顯示卡於1月底問市，先是推出RTX 5090、5080，2月將有RTX 5070及5070Ti，3月另外有RTX 5060及5060 Ti，產品線涵蓋低、中、高階等，目前看來，RTX 5090、5080市場反映佳。整體而言，全新世代的RTX50系列顯卡效能是RTX40系列的兩倍，效能較前代產品大幅提升，且終端售價僅最高階的RTX 5090漲價，其餘系列加量不加價，而搭載RTX 50系列顯卡的AI NB售價亦相當驚豔。新顯卡配合2024年8月AMD Zen5 CPU新平台及INTEL 2024年10月Arrow Lake CPU新平台，1H25板卡有機會迎來淡季不淡，加上DS議題更加大終端AI Edge的快速發展，Microsoft除了強推搭載NPU的AI PC解決方案外，亦支援dGPU的解決方案，有利相關板卡業績及股價表現，元富維持華碩、技嘉、微星、華擎評等買進，首選仍以華碩及微星為主。
2. 村田預告MLCC需求將倍增 被動元件業春天來了，維持國巨(2327)買進。全球積層陶瓷電容（MLCC）龍頭日商村田製作所社長中島規巨預告，AI浪潮帶旺被動元件產業，接下來的一年AI伺服器相關應用帶動的MLCC需求將成長一倍以上。村田訂單出貨比（B / B值）已回到代表景氣擴張的1以上，上季純益暴增逾四成，看好本年度獲利將大增三成，一甩過去三年衰退低潮。被動元件產業歷經長達至少三年半的供需調整，如今村田釋出產業復甦的訊號，村田具有產業龍頭地位，MLCC市況回升最直接受惠的為國巨（2327）、華新科（2492）等台廠。村田透露，近期訂單出貨比（B / B值）已回到代表景氣擴張的1以上，預估2024財會年度（2024年4月至2025年3月）合併純益將大增30%、達2,350億日圓，獲利是近三年來首度呈現增長態勢。村田估2025財會年度為止，AI伺服器相關MLCC需求將成長一倍以上，且AI伺服器搭載的MLCC數量是傳統伺服器的八倍水準。國巨掌握所有AI需要的被動元件產品線，營收、獲利有機會隨著AI應用出貨激增，呈現逐季成長走勢，故維持買進，預估2025年EPS 45.67元。
3. 胡連(6279)挑戰連二年賺逾一股本，獲利將續創新高，維持買進建議。車用連接器大廠胡連新春開紅盤，無懼台股一度崩跌千點，表現逆勢抗跌，受惠中國汽車客戶2025年平均可望成長40%，大客戶電動車霸主今年展望樂觀，法人估計，胡連可望連續第二年獲利逾一個股本，營運將連二年攻頂。公司2024年累計前三季每股稅後純益9.12元，以其前三季獲利進度推估，法人預期，胡連2024年獲利可望介於12-13元。2024年公司中國地區取得比亞迪板端件與GM新訂單，歐洲地區取得比雅久歐洲地區電源配電系統（PDU）與高壓線束訂單，新產品PCB保險司盒、高頻高壓連接器等產品也陸續出貨，推升營運成長。1Q25營收可望較去年同期成長10-15%，主要為中國客戶今年平均成長幅度上看40%，加上中國車廠提升在地供應鏈取代進口的需求。受惠對客戶的滲透率提升與新訂單挹注推估營收可望成長10-15%，預期2024年EPS 12.91元，2025年EPS 14.12元，連兩年續創新高。維持買進建議。
4. 長聖(6712)1月營收進入淡季YoY+11%優於預期，維持買進。長聖1月營收 5,951萬元，MoM -53.19%，YoY+11.23%，達成第一季預估35%，略優於預期，MoM為負主因為1Q為傳統淡季與過年因素影響，公司表示再生醫療雙法通過後，原先經特管辦法實施的多項自體細胞治療將繼續提供CDMO服務，目前訂單排程已至4Q25。展望後市，長聖於國內細胞治療領導地位明確，公司細胞委託製造業務持續成長，新藥開發於海外的進度亦領先台灣同業，CAR001 Phase I/IIa臨床試驗於2H24開始收案，並以UMSC01於美成立合資公司達成授權出海，公司具三大突發上漲機會，包括(1)海外拓展，(2)法規的逐步完善，如再生雙法後續落地發酵，以及(3)推進新藥進程，評等維持買進。

# 本週精選潛力股

114.2.7 收盤價

東陽 1319	收盤價：117.5
<p>1. 目前為 AM 產業旺季，主要北美市場因為暴風雪使得碰撞次數增加，帶動對保險桿與鈑金件需求。目前北美保險公司擴大採用副廠件，由於東陽 CAPA 認證最多，AM 產品持續受惠。東陽 2024 年 AM 產品營收成長 9.75%，推估 2025 年仍有 10%成長。</p> <p>2. 預估 2024 年 EPS 7.15 元，2025 年 EPS 7.64 元。</p>	
上銀 2049	收盤價：325
<p>1. 上銀(2049) 1 月營收 19 億元，MoM-8%，YoY+6%，季營收達成率 29%，低於預期，係因工作天數受農曆年節影響，且亞洲市場出貨較緩。展望後市，12 月日本工具機訂單達 1412 億日圓，MoM+18.4%，YoY+11%，累積 YoY-0.5%。公司線性滑軌在手訂單能見度平均 2-2.5 個月，滾珠螺桿訂單能見度平均 2.5-3 個月，產業谷底復甦，2025 年公司業務重點著重減速機與旋轉工作台推廣，1H25 具半導體設備訂單挹注，2H25 具美系物流機械人出貨，人型機器人部分有望切入手部執行器關鍵零組件市場，後市看俏。</p> <p>2. 預估 2024 年 EPS 5.6 元，2025 年 EPS 8.2 元。</p>	
川湖 2059	收盤價：1565
<p>1. 川湖公告元月營收 12.33 億元、MoM +10%、YoY 88%，月營收續創歷史新高，季營收達成率 42%，優於預期，累計營收 YoY 88%。展望 1Q25，是傳統過年長假的淡季，上月提到公司仍致力於提供強勁的業績，應有機會淡季不淡。2024 年初即預期今年定調「可以期待」，目前定調 2025 年是「欲小不易」。2025 年營運成長仍以 AI Server 為主，廚具亦有新產品發表，會努力往雙位數成長，但成長幅度仍低於 Server。原預估 1Q25 營收 29.43 億元、QoQ -5%、YoY 52%，應有機會上修，同時維持預估 2025 年營收 136 億元、YoY 34%，稅後 EPS 74.29 元。國內 ODM/OEM/EMS 多是川湖客戶，2025 年隨下游 AI Server 出貨逐季揚升，川湖營收續創新高可期，且未來三年填滿新廠的目標亦可期待，公司樂觀看待 2025、2026、2027 年持續成長，可佈局 2025 年逐季成長的營運動能。</p> <p>2. 預估 2024 年 EPS 63.86 元，2025 年 EPS 74.29 元。</p>	
台積電 2330	收盤價：1125
<p>1. 公司上調 2025-2030 年 CAGR 至 20%，AI 2025 年還會 double 成長，並否認 COWOS 砍單傳聞，非 AI 產業也會溫和成長。由於第一季營收優於預期，全年營收 YOY25%。</p> <p>2. 預估 2025 年 EPS 63.01 元。</p>	
瑞昱 2379	收盤價：553
<p>1. 2024 年營收 1134 億元，YOY+19%。毛利率因庫存回轉提升 7.6 個百分點為 50.4%，營業利益率提升 4.9 個百分點為 11.9%。稅後淨利 153 億元，YOY+67%。關稅預防性備貨、中國補助擴大，客戶回補庫存，1Q25 營收強力回升。2025 年 PC 與網通需求持續回升，且規格提升。營業費用率將隨著規模經濟略降。</p> <p>2. 預估 2024 年 EPS 29.81 元，2025 年 EPS 32.83 元。</p>	

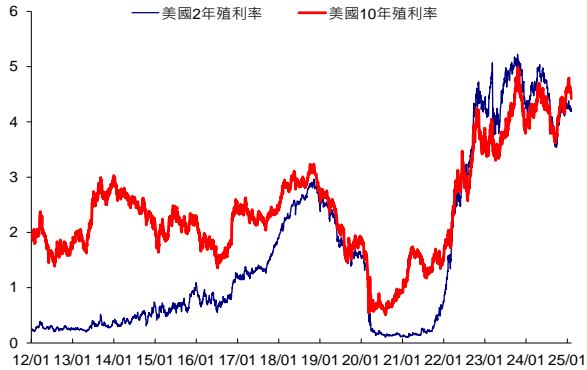
欣	銓 3264	收盤價：76.8
<p>1. 欣銓積極拓展新應用，搶食 ASIC 商機，欣銓目前已與美系與台系 ASIC 客戶接洽，進行測試工程驗證，未來隨著客戶放量生產，可望貢獻公司營收，成為未來新動能。市場期許台積電（2330）釋出較多委外訂單，有助挹注欣銓下半年營運，全年可望回到成長軌道。</p> <p>2. 預估 2025 年 EPS 6.25 元。</p>		
上	詮 3363	收盤價：335
<p>1. 上詮通過 114 年資本支出預算案，用於擴建無塵室廠房、生產設備及研發設備。公司新竹廠總共七層樓，目前 2-3 層屬於生產，56 層出租。因應客戶 需求已向房客收回廠房，預計 2024 年底到 2025 年中將 5-6 層廠房出租收 回 for 未來矽光子需求。台積電半導體論壇中揭露相關供應鍊名單，上詮處於 FAU/Assembly 角色，上詮業務為 PIC 矽光子+連接器+光纖對位。2025 年矽光子相關會有 NRE 及少量產營收，2026 年放量，營收將有較目前規模翻倍實力，未來高速傳輸資料中心、AR/VR、車用激光雷達等強調高速傳輸 低延遲性均有可能採用矽光子設計結構，上詮連接想像在於台積每一顆矽光子 搭配一個連接器。元富預估 2026 年矽光子貢獻加上本業自動化獲利改善，2026 年 EPS 朝 7-8 元。</p>		
新	日 興 3376	收盤價：248
<p>1. 針對大客戶摺疊產品，目前市場最新觀點為 2H26 推出摺疊 iPhone，2027 年推出摺疊 MacBook/iPad。而摺疊 iPhone 預計首年度備貨 1000-2000 萬台，鉸鍊(軸承)模組價格 100-110 美元，則鉸鍊產值將高達新台幣 300-660 億元，若新日興取得 50%訂單則營收將可較 2024 年翻倍。</p> <p>2. 預估 2024 年 EPS 7.41 元，2025 年 EPS 6.33 元，2026 年 EPS 11.35 元。</p>		
華	星 光 4979	收盤價：250.5
<p>1. 華星光 12 月營收 3.51 億元，MOM -4%，YOY+20%，累計營收 YOY+17%，4Q 營收 QoQ+11%與我們預估 QoQ+10%相當。1Q 預期營收 YOY 增幅亦有 3 成水準，華星光 2025 年營運成長動能來自 Marvell 規格升級及聯亞 CW 雷射檢測切割訂單，我們預期華星光目前積極擴增產能，4 樓無塵將建置完畢供聯亞訂單。除此之外，公司新增一位董事 Todd Swanson，新任董事背景為 Froficium/Intel/Finisar，市場認為此人豐富的經歷可望挹注公司未來光通產業升級趨勢有所挹注。</p> <p>2. 預估 2025 年 EPS 8.55 元。</p>		
旺	矽 6223	收盤價：849
<p>1. 在高效能運算（HPC）領域，AI 專用的 ASIC 晶片更常使用 VPC，伺服器的 CPU 和 GPU 主要採用 MEMS，廠商對 VPC 和 MEMS 解決方案持正面態度，來自 AI 需求仍然穩健。旺矽為 VPC 市場領導者，預期公司將受益 AI 市場中 ASIC 在產品結構中比重持續上升。旺矽因 AI ASIC 需求迅速增長，於 VPC、MEMS 探針卡部分的成長，有望大幅抵消 CPC 的周期性波動。</p> <p>2. 預估 2024 年 EPS 23.5 元，2025 年 EPS 30.9 元。</p>		

# 全球債市投資策略

全球債市資產配置：美債—26%；德債—28%；日債—22%；新興市場債—24%

**<結論>** 預估 2025 年第一季末全球經濟維持軟著陸，然留意川普關稅影響。股市配置比重為 45%，債券部位 30%，現金部位則為 25%。地區別配置方面：Fed 於 9 月啟動降息，但降息幅度縮減且將保持限制性利率，配置比重降至 26%；歐洲經濟表現疲弱，且將持續降息，配置比重最高為 28%；BOJ 後續仍有升息機率，配置比重最低為 22%；台灣央行結束升息但跟進降息機率低，台債配置比重 24%。

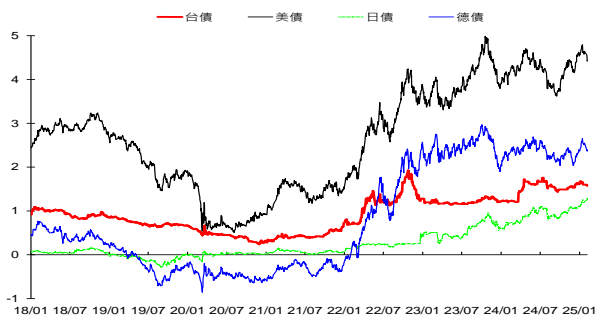
## 一、美債投資策略：



**一週回顧：**農曆年間美國經濟數據保持平穩，去年 GDP 成長 2.8%，與 2023 年 2.9% 相當，高利率對經濟的壓抑程度有，元月 ISM 製造業及服務業亦在擴張水準，元月 30 日 FOMC 會議維持利率不變的同時，對就業市場樂觀看待，刪除通膨回到 2% 信心增強字句，暗示短期不存在降息條件。週四 10 年債殖利率收在 4.43%，YTD 跌 13.5bp，2 年債殖利率收在 4.21%，YTD 跌 3bp。

**趨勢分析：**美國維持降息的前景，但降幅縮減且降息時點向後推遲，重要的是市場通膨預期攀高，美債通膨溢酬要求增加，10 年債短期仍然偏空。

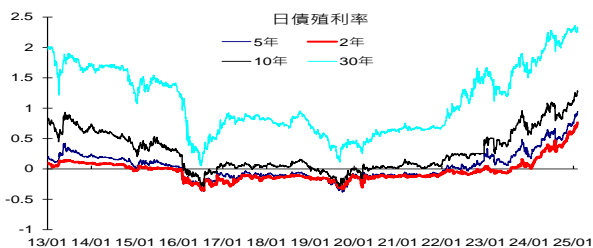
## 二、歐債投資策略：



**一週回顧：**歐洲經濟數據仍然疲軟，元月 PMI 仍持續收縮，且通膨降溫，歐洲央行於元月會議如期再降息一碼，且未來降息前景不變，配合美債殖利率向下回落，推動歐債殖利率向下，但歐債殖利率已處低位，向下空間相對有限。週四德 2 年債殖利率收在 2.06% 德 10 年債殖利率收在 2.38%，YTD 近持平，二線國家走勢與德債相當。

**趨勢分析：**歐元區通膨回落至 ECB 目標 2%，預計 ECB 將降息至實質利率 0%~0.5%，即未來半年再降息 3 碼左右，目前德債利率水準貼近最終短率水準，再向下空間相對有限。

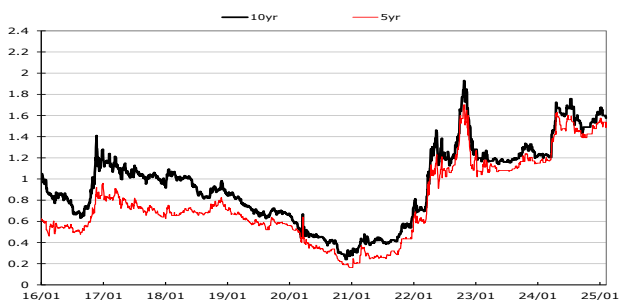
## 三、日債投資策略：



**一週回顧：**日本央行於元月再升息 1 碼，配合日本今年春鬥薪資漲幅仍然較大，日銀今年仍有再升息 1-2 碼的空間，高於原先預期，日債殖利率今年以來延續向上走升的態勢；週四 10 年日債殖利率收在 1.28%，YTD 升 17.6bp，2 年債殖利率收在 0.77%，升 16.8bp。

**趨勢分析：**日本通膨結構性轉變，BOJ 中期有再調動利率的空間，加上日本央行資產可能略微下降，長期 10 年日債殖利率維持緩慢上行趨勢。

## 四、新興市場-台債投資策略：



**一週回顧：**農曆年後銀行資金回籠，加上美債殖利率向下回落，帶動台債走勢，但台灣央行降息機率低，台債交投仍然冷清。週四 5 年債殖利率未成交收在 1.4855%，10 年債殖利率則收在 1.575%，較年前降 3~5bp。

**趨勢分析：**台灣景氣平穩，通膨仍有守 2% 壓力，惟海外央行仍偏向降息，台灣央行再緊縮機率低，在貨幣市場短率墊高下，預計 5 年債殖利率合理區間在 1.5%~1.6%，台債殖利率亦將處 1.55%~1.7%。

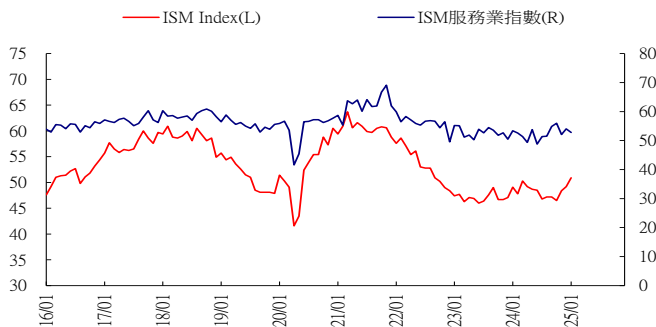


# 全球股市投資策略

全球股市資產配置：美股—26%；歐股—26%；日股—24%；新興市場—24%

<結論> 預估 2025 年第一季末全球經濟維持軟著陸，然留意川普關稅影響。股市配置比重為 45%，債券部位 30%，現金部位則為 25%。美國企業獲利穩健，且預期川普減稅政策，美股配置比重為 26%。歐元區通膨降溫，且 ecb 將持續降息，建議配置比重為 26%。日本央行將持續升息、縮減購債，隨著日本 cpi 穩定在 2% 之上，故日本配置比重為 24%。另外，美中貿易戰不確定拉高，中國財政刺激政策緩慢，新興市場配置比重為 24%。

## 一、美股投資策略：



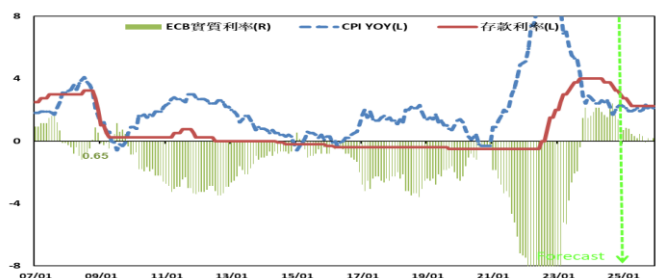
一週回顧：美國經濟數據好換參半，美債殖利率回跌；加以市場對川普關稅評估雷聲大雨點下，美股小幅上漲至 6083。

趨勢分析：短期市場關注焦點擺在通膨、川普關稅上，推估美股轉趨震盪，整理時間拉長；然長期來看，考量經濟軟著陸、企業獲利穩健下，推估美股長期向上趨勢不變。

風險分析：短期失衡風險與中期價格風險適中。

操作策略：景氣處於成長趨緩，區間部位採取低買高賣。

## 二、歐股投資策略：



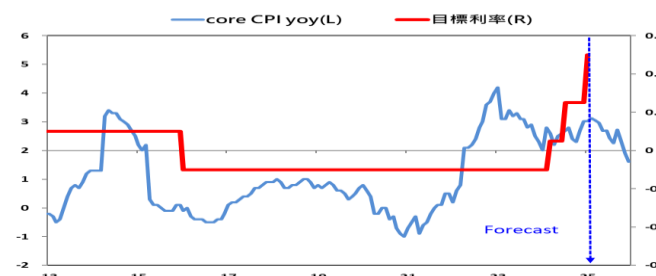
一週回顧：受惠於 ecb 最新貨幣政策指出後續可望持續降息，加以近期企業財報良好，歐股小幅上揚至 544.8。

趨勢分析：歐洲 pmi 製造業觸底，且通膨趨勢向下，推估 ecb 可望持續降息；加以歐股評價相對不高，歐股維持穩健向上格局。

風險分析：短期失衡風險與中期價格風險適中。

操作策略：景氣處於成長趨緩，區間部位低買高賣。

## 三、日股投資策略：



一週回顧：日銀 1 月升息，且近期日銀薪資上揚，市場預期後續將持續升息，拖累日經指數走低至 39000 點。

趨勢分析：評估全球關稅問題仍將引發市場動盪，且後續日銀將持續升息，日股上檔 40000 點有壓；中期來看，後續日圓仍有走升風險，評估日股仍將以震盪為主。

風險分析：失衡風險與中期價格風險適中。

操作策略：景氣處於趨緩，區間部位低買高賣。

## 四、新興市場-台股投資策略：



一週回顧：台股新春開紅盤，一度受到 deepseek 及川普關稅影響，回跌至 22500 點；所幸在相關疑慮緩和下，終場台股再度回升至 23,300 點。

趨勢分析：考量川普預計將在 2/18 對半導體課稅，且後續 fed 不急於降息，外資買盤傾向保守下，台股整理時間拉長；然考量台股基本面無虞，gdp 穩健 3% 之上、企業獲利穩健下，推估台股長期向上趨勢未變。

風險分析：失衡風險與中期價格風險短期偏高。

操作策略：景氣處於趨緩，區間部位低買高賣。

# 資產配置

## 一、資產配置分析

資產別			區域別					
(% )	24/Q4	25/Q1	美	歐	日	新興		
						亞洲	拉丁	歐洲
股市	45	45	26	26	24	8	9	7
債市	30	30	26	22	24	28		
現金	25	25						

資產別：預估 2025 年第一季末全球景氣維持軟著陸，然留意貿易戰效應，股市配置比重為 45%，債券部位 30%，現金部位則為 25%。

區域別：短期留意關稅戰及美債殖利率影響，然經濟軟著陸、企業獲利穩健，推估股市趨勢仍向上。