

1. 雙鴻 (3324) GB300 產值可望優於GB200，維持買進評等。1Q25 營收QoQ個位數成長，2月營下降係因VGA拉貨動能放緩，GB200 3月有部分客戶轉量產，2Q持續有Hopper訂單，但客戶下單偏保守，訂單陸續下，亦不排除打急單可能，2Q25 預期營收持續QoQ成長。GB200 分歧管及水冷板均已通過認證，GB300 公司增加更多CSP客戶，雙鴻於GB300散熱市佔率提升，GB300 預計4Q量增。GB300 散熱設計更加複雜，雖然NV認證更多水冷板廠商但預期價格難下降。快接頭用量大量增加快接頭，同時插快接頭的機構件亦會增加。分歧管除了機櫃兩旁的之外，增加中間分歧管，用量亦增。CDU公司願意幫客戶做客製化設計，因此GB300 世代公司市率有機會>10%
綜合上述，預計GB300 整體水冷板、快接頭加分歧管的產值較GB200多50%。同時公司目前CSP有3家客戶，期許亦可望打入微軟及Google。因此不論產品單價及客戶數均持續增加。VGA方面，1月主要出5090、5080量不錯但有缺晶片，預期3、4月5070、5060中階產品出貨量將放大。1Q VGA 動能待中階產品放量、水冷產品（水冷板及分歧管）除CSP拉貨外亦有企業客戶對B200 散熱需求。公司目前CSP有3家客戶，期許亦可望打入微軟及Google水冷板方面，GB200 公司市佔率約15%，預計GB300 達25-30%。綜合上述，預估2025年EPS 38.45元，維持買進評等
2. 聯鈞(3450)4Q24 EPS 2元優於預估。聯鈞4Q營收24.77億元，QoQ+18%，YOY+72%，毛利率33.5%較上季成長5.9個百分點，明顯跳升，但營業費用率亦增，營業利益率成長3.3個百分點，營業利益5.09億元，符合預期，稅後獲利2.92億元，EPS 2元優於預估EPS 1.67元，2024年EPS 3.82元較2023年EPS -0.52元大幅成長。累計1-2月收YOY+120%持續大幅成長，預期上半年營收YOY可望維持倍增，係受惠光通訊去中化動能，1Q營收上修至QoQ+7%，2025年EPS 上修至9.26元，評價27X2025EPS，評價並未偏低。
3. 億豐(8464)公告4Q24財報，EPS 6.60元，優於預期，維持買進。億豐(8464)公告4Q24財報，毛利率57.09%，符合預期，受固定尺寸佔比提升略微影響，OPM 27.90%，亦符合預期，業外3億匯兌利益貢獻，稅前淨利25.79億元，稅後淨利19.34億元，優於預期，4Q24 EPS 6.60元，優於預期，合計2024年EPS為23.56元。展望後市，墨西哥廠今年預計增加500名人力至1700名，公司客製化產品長達2年未進行漲價，元富預期億豐今年客製化產品將有個位數漲幅，相比國際窗簾大廠2年間持續漲價，即使億豐今年漲價，產品性價比仍優於同業，認為今年億豐市佔率有望再提升；調整2025年營收330億元，YOY+12%，毛利率59.1%，稅後EPS為24.15元，維持買進。
4. 世紀鋼(9958)4Q25財報低於預期，目前營運商融資到位將加速水下基礎建置，維持買進建議。世紀鋼公布4Q24財報，毛利率11.2%大幅低於預期的34%，主要為滄妙案去年9-10月已先進料，但由於開工遞延，所以導致備料零利潤，也使得稅後EPS僅0.42元低於預期的2.37元。董事會決議將配現金4元，殖利率2.1%。目前滄妙案去年底公司已取得開發商通知開工，營收1Q25營收明顯擴大，累積1-2營收較去年成長27%。推估今年滄妙案PP將全數完成，Jacket進度可達70-80%，為2025年營收主要成長動能。接下來，海盛、蔚藍海兩案將於2H24陸續簽約，挹注2026-2027年業績。政府透過提升融資保證成數與設立泛官股售電平台，有效改善營運商取得融資問題，融資到位，將加速水下基礎建置。目前公司除國產化具優勢外，也透過海外設廠與供應商整合將有利營運更上層樓，預期2025年EPS 14.33元，2026年EPS 20.87元。維持買進建議。
5. 益安(6499)2月營收0.4 億元，YOY +154%，優於預期，維持買進。益安(6499)2月營收0.4 億元，MOM +34%，YOY +154%，成長來自醫材CDMO，CDMO 2024年營收2.5億元，YOY +37%，受惠客戶增加與醫材開發進度推進，預估2025年CDMO營收3.6億元，YOY +40%。而益安自主研發的攝護腺肥大醫材Urocross於2024/12月完成收案，觀察期3個月，Urocross 2Q25將完成數據整理與分析，並啟動授權規劃，2H25向FDA提出醫材申請。Urocross二期臨床試驗(safety and feasibility) IPSS改善程度平均為47%，而FDA針對BPH產品上市之Guideline為IPSS改善超過30%，因此我們覺得Urocross 此次樞紐性臨床試驗解盲成功機率相當大，解盲後將啟動授權規劃，益安投資評等維持買進，預估2025年EPS -6.49元。