

2024年領航基金 PGIM保德信中小型股基金

聚焦具前瞻爆發性的中小型股

2025年1月



大綱

市場展望

基金投資流程

基金特色優勢

市場展望

四大投資亮點

台灣中小型股機會



美國科技股續強 帶動台廠訂單量續旺

AI熱潮為美國科技帶為強動能，訂單滿載將加速推升企業獲利，強化企業的價格強勢主導性。



AI滲透終端電子 中小型股嶄露頭角

AI加速滲透終端電子應用，台廠完整產業鏈帶動訂單外溢效應，中小型股基期、股價雙低優勢，將在2025年嶄露頭角。



高市場敏銳度 放大股價成長潛力

中小型股的聚焦利基市場特色，能快速順應產業變化與需求推出創新產品，企業獲利韌性將放大股價成長潛力。



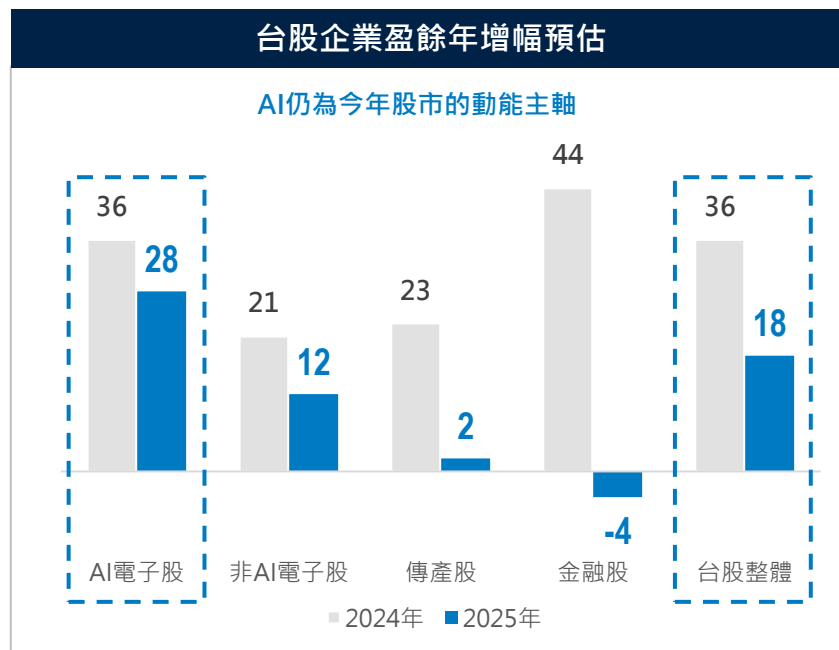
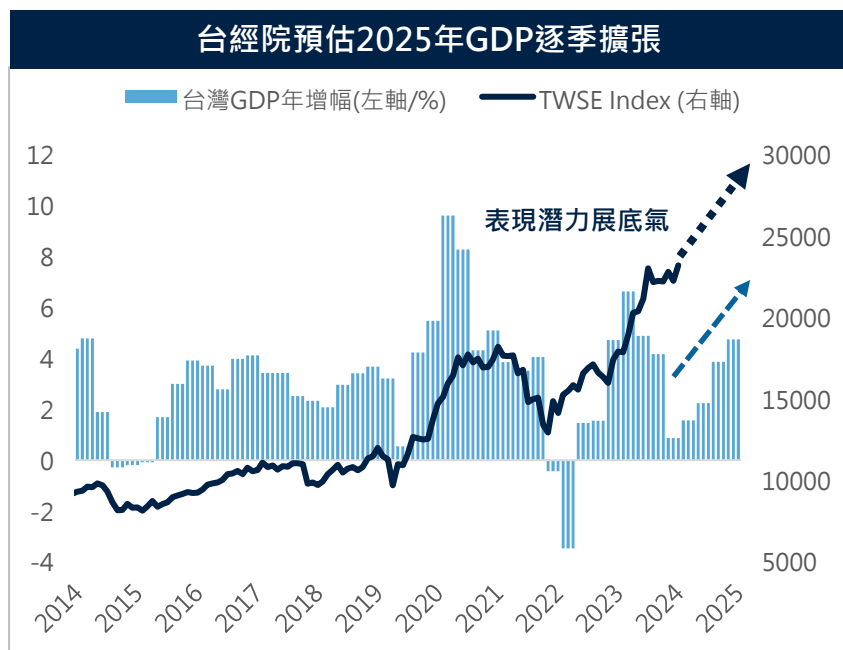
產業佈局靈活 迅速應業市場變動

進可攻、退可守，產業橫跨佈局科技、製造、醫療、電商與傳產，為投資組合注入多元能量。

GDP逐季擴張 AI仍為動能主軸

選股與擇時策略 掌握勝敗關鍵

- ✓ 台經院預測2025年經濟成長將逐季成長，全年GDP預估達3.15%，顯示經濟溫和成長。
- ✓ 然而高基期因素驅使企業盈餘增速放緩，加上市場仍面臨通膨降溫恐出現停滯，以及川普政策下的經貿不確定性等逆風因子，皆可能干擾市場，使股價的波動加劇。
- ✓ 我們認為今年台股的投资機會，將在企業持續性的獲利與區間震盪的股市環境中產生，有鑑於AI仍為今年股市的動能主軸，選股與擇時策略並進的波段操作，將為掌握今年台股投資勝敗的最終關鍵。

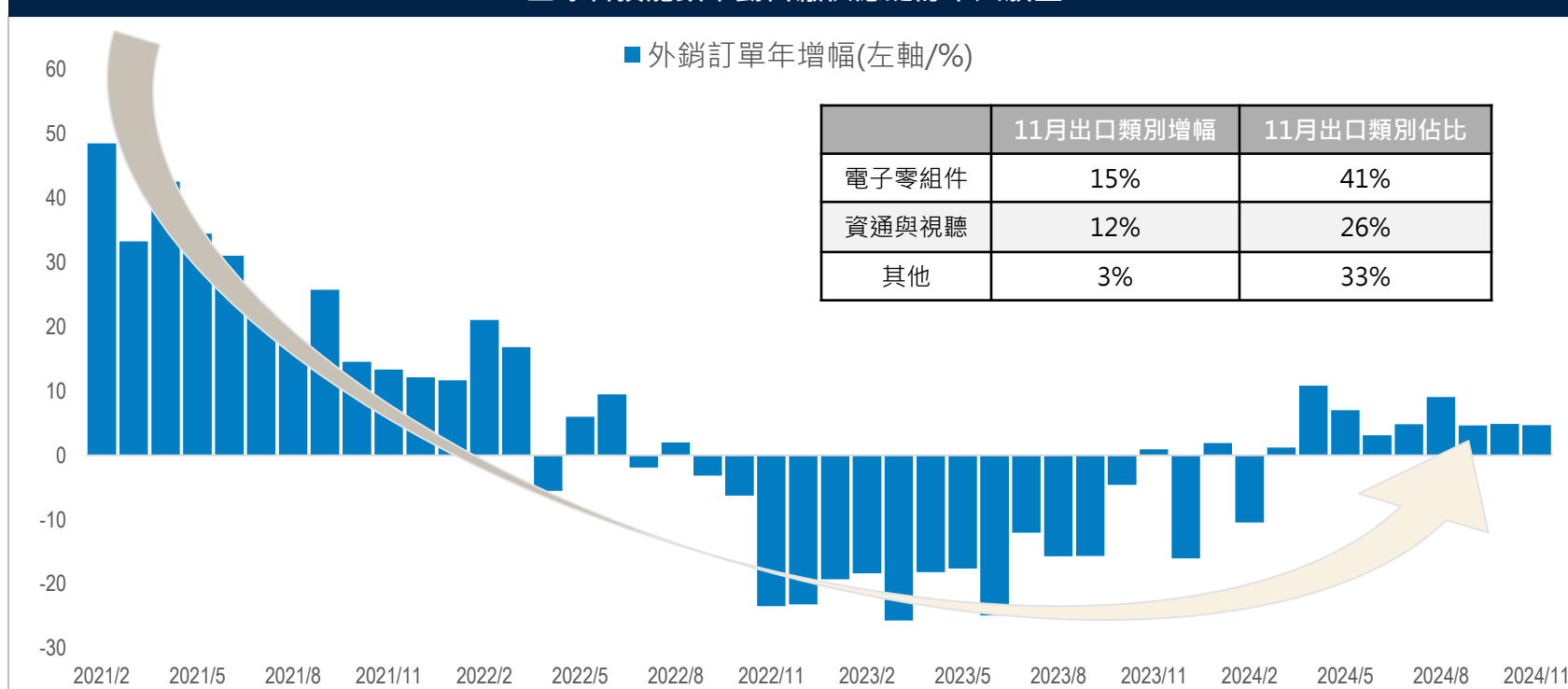


資料來源：左圖：2024/10-2025/12為台經院預估值，Bloomberg，2024/12/16；右圖：TEJ、凱基投顧，保德信投信整理，2024/12/19。
注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為保德信投信所管理基金之對比指數或持有之部位。

告別去庫存化逆風 外銷訂單量回升

- ✓ 終端電子產品去庫存逐漸回到健康水位，外銷訂單年增幅自萎縮轉為擴張，加上AI加速滲透終端電子與伺服器放量加持，高達整體出口佔比近7成的電子零組件、資通與視聽出口以雙位數的年增幅揚升，為整體出口注入量能。

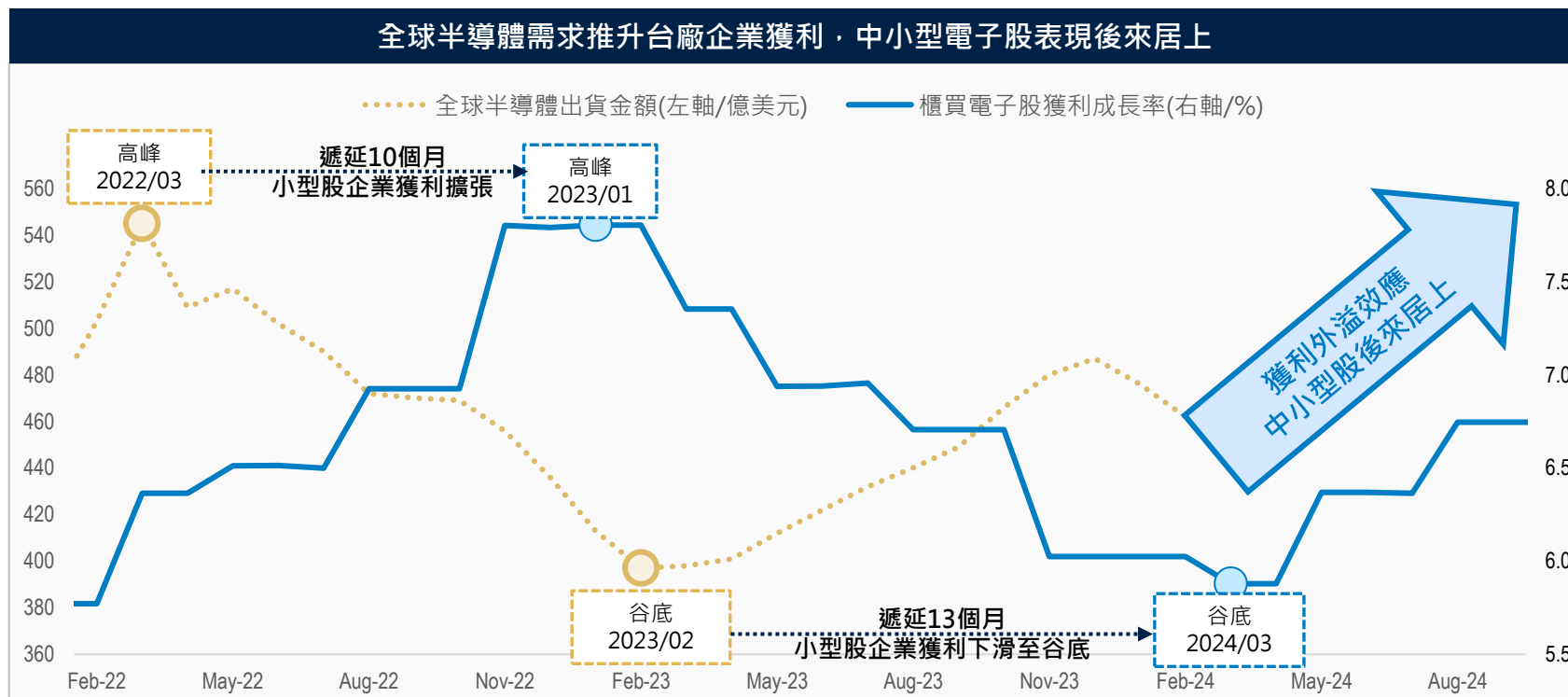
全球科技龍頭帶動台廠供應鏈訂單大放量



資料來源：經濟部，2024/12/30。

獲利外溢效應 中小型股嶄露頭角

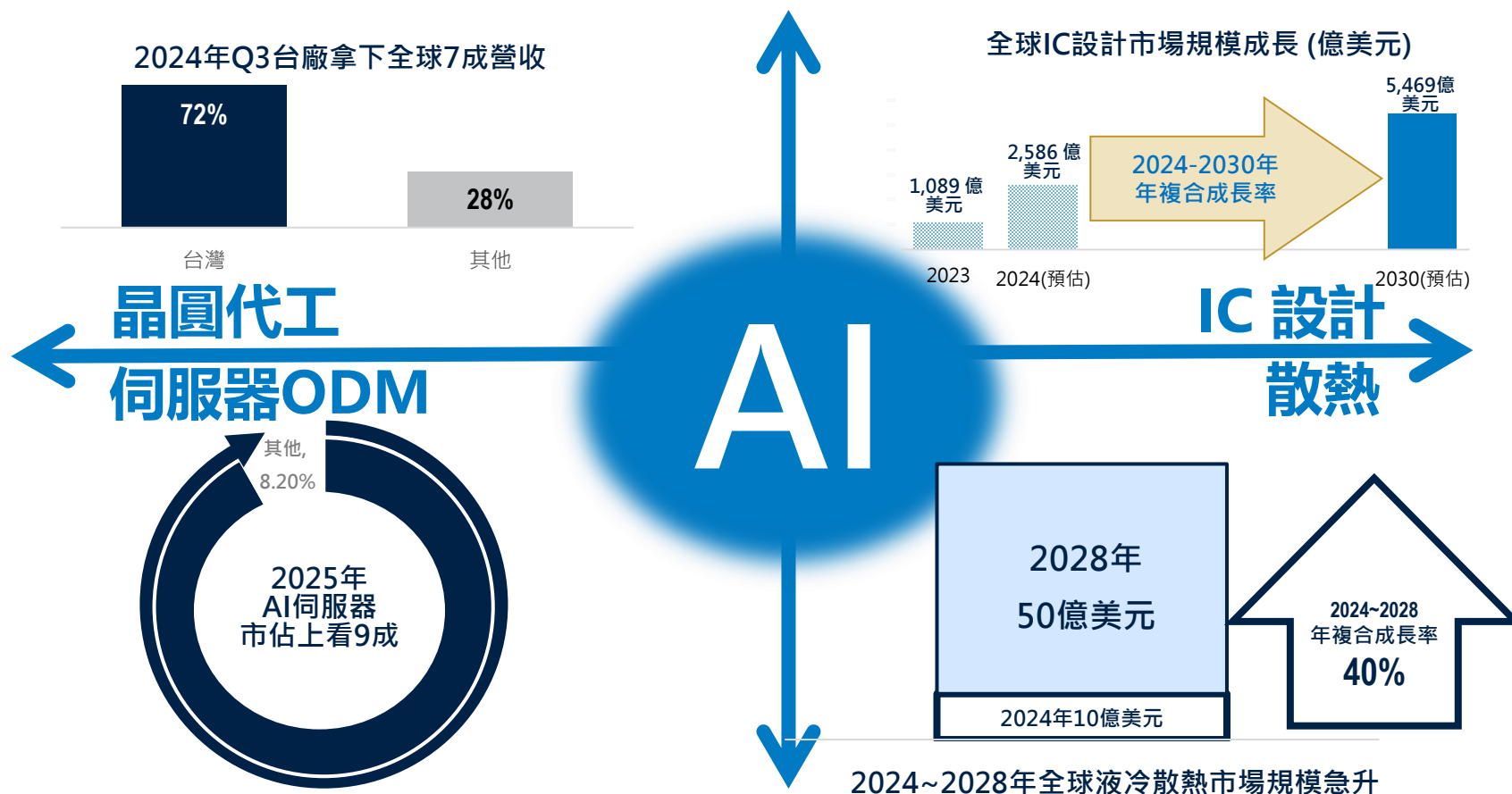
- ✓ 過去資料顯示，相較於全球半導體需求動能，企業獲利外溢效應使中、小型電子企業的獲利往往遞延1年左右發酵。
- ✓ 在全球半導體產業出貨量持續擴張的產業背景、台廠完整產業鏈的競爭優勢，以及中小型企業能快速順應產業變化的特色助攻之下，中小型企業將在AI供應鏈中嶄露頭角，並持續強化價格主導性。



資料來源: Bloomberg, MacroMicro, 保德信投信整理，2024/12/4。

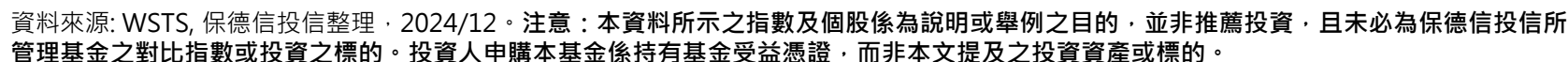
AI滲透力加速發酵 四大核心供應鏈產能大噴發

- ✓ 在AI滲透力推動產能放量的趨勢背景下，在各領域扮演產業關鍵要角的台廠供應鏈將直接受惠，預期AI的加速擴張效應將使訂單持續暢旺。



資料來源：左上-TrendForce，2024/12/05，保德信整理；右上-GII，2024/8/13；保德信投信整理；左下-經濟部，Digitimes，2024/4/10，保德信投信整理；右下-Bloomberg Intelligence，2024/12/11，保德信投信整理。

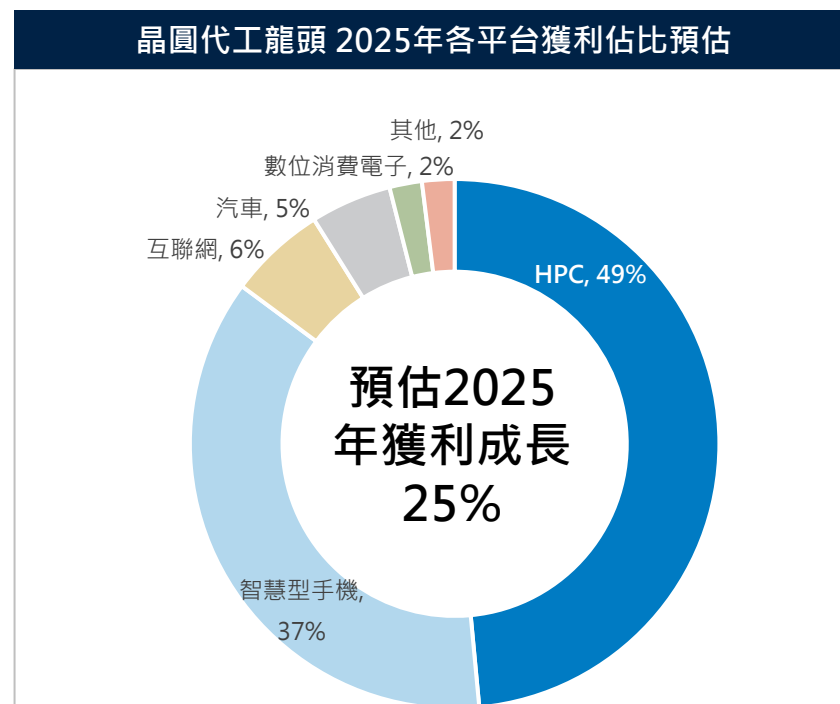
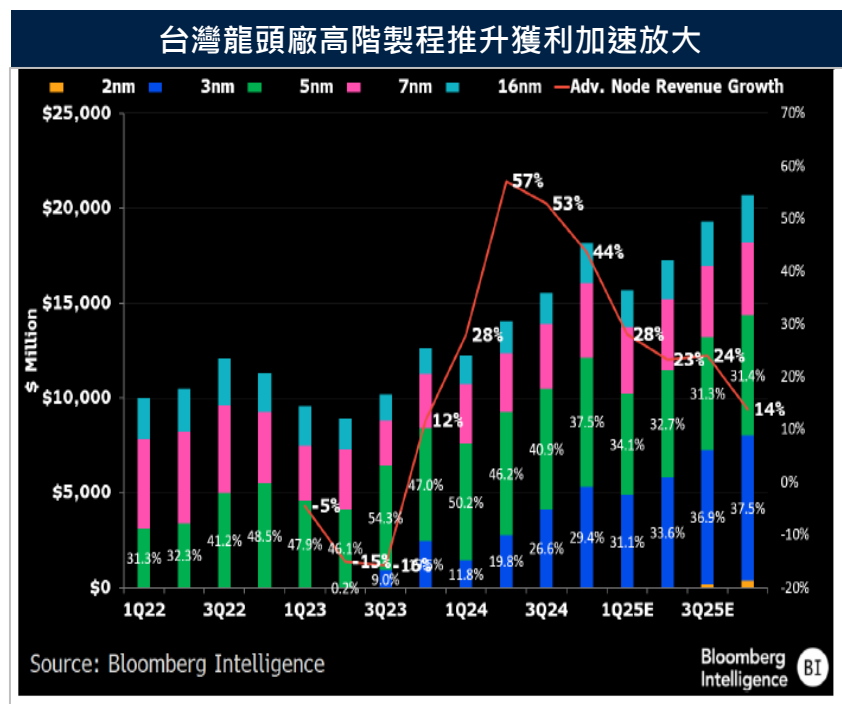
- ## 2025年全球半導體市場年增幅持續以雙位數擴張



先進製程晶片獨領風騷

HPC、智慧型手機需求旺

- ✓ 市場預期2025年全球晶圓代工龍頭在7奈米以下先進製程的營收佔比將提升至7成以上，目前3奈米以下先進製程晶片已拿下全球9成以上市占。
- ✓ 就終端平台而言，預期高速傳輸與智慧型產品市場所帶動的市場需求，將為今年整體獲利來源的主動能，初估其整體獲利佔比將達8成以上，預期台廠技術優勢將強化整體產業競爭力。



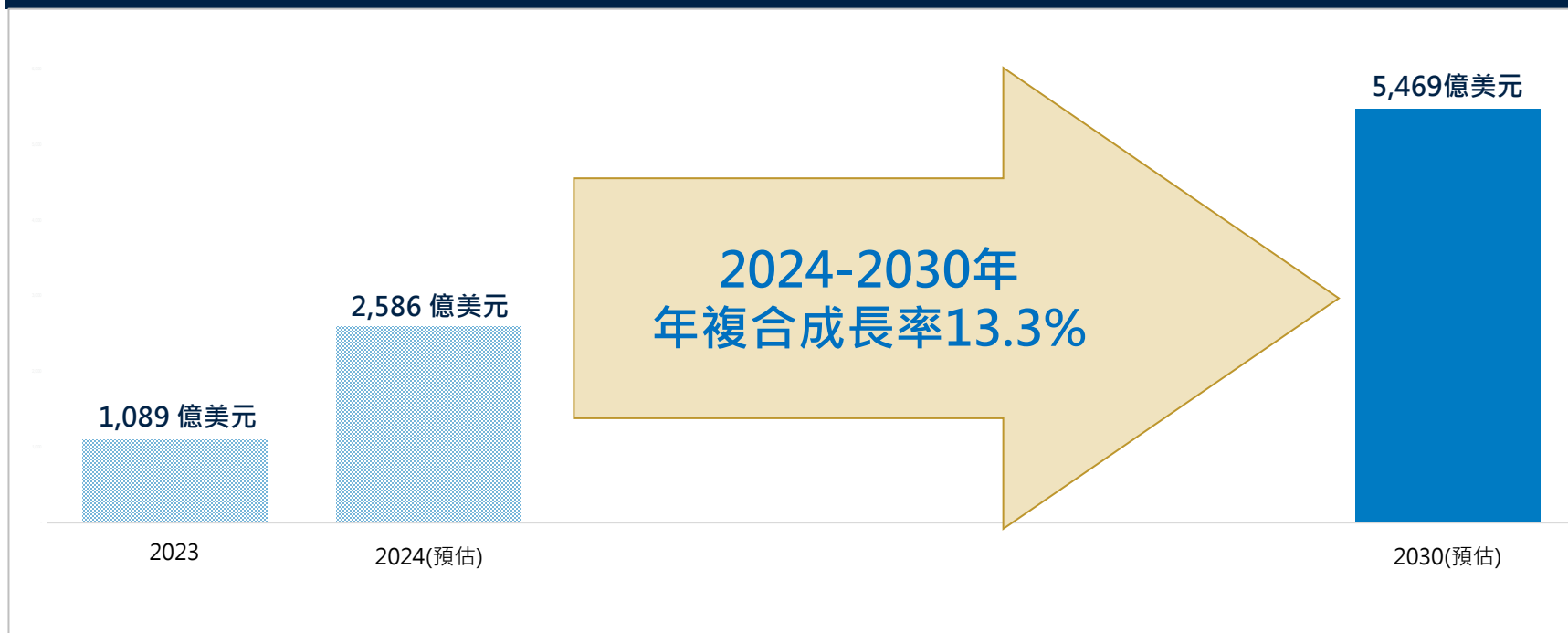
資料來源：左圖: Bloomberg, 2024/11/19；右圖: BofA Research，2024/10/10，保德信投信整理，2024/12/16。

注意：本資料所示之指數及個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為保德信投信所管理基金之對比指數或投資之標的。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。

台廠IC設計穩居全球要角

- ✓ 預期全球IC設計產業在2030年前將以13%的複合年成長率保持強勁發展。
- ✓ 台灣IC設計全球市佔緊追美國穩居全球第二，全球市佔率達15%，其中台灣即三家大廠名列全球前十大IC設計廠，顯示台廠在全球IC設計領域具舉足輕重的產業地位，隨半導體需求擴大，預期全球IC市場銷售額將亦將續創新高。

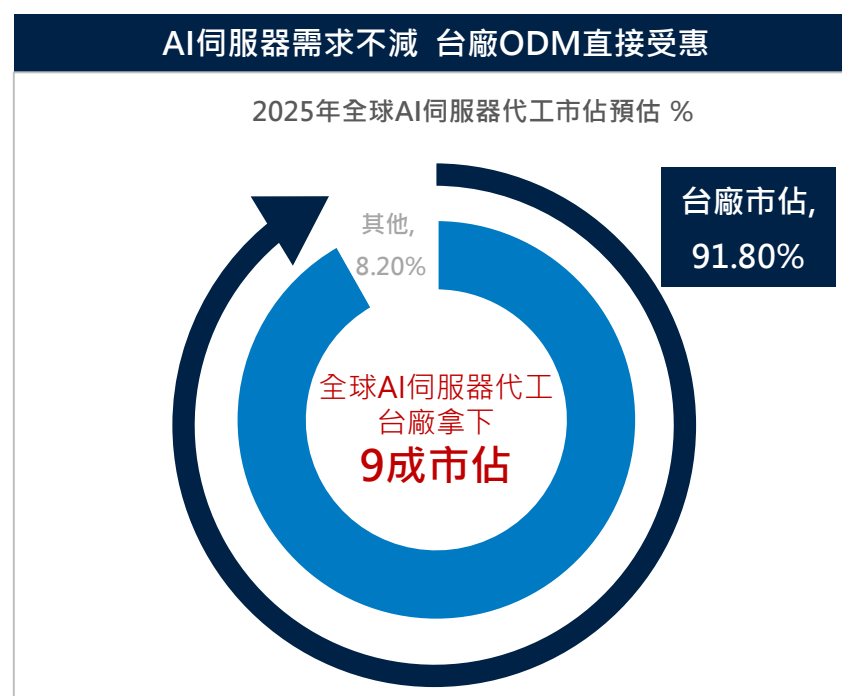
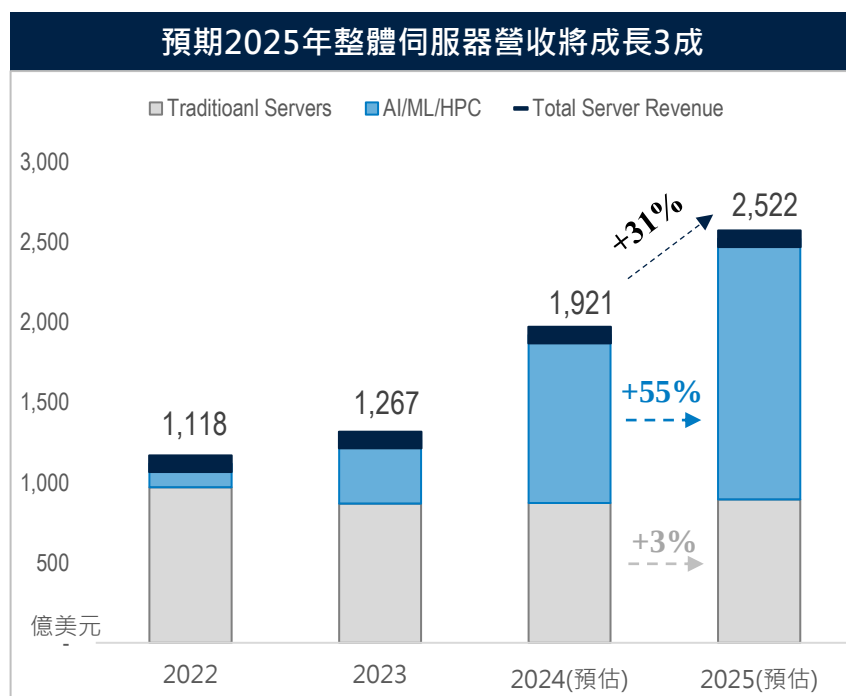
全球IC設計市場規模成長 (億美元)



資料來源：GII, 2024/8/13；保德信投信整理。

AI伺服器強需求 台廠ODM營收顯神威

- ✓ 儘管目前一般伺服器出貨佔比仍為大宗並上看9成，但就企業獲利角度而言，非一般型伺服器的營收成長貢獻大幅高於一般型伺服器。
- ✓ 預估2025年非一般型伺服器將佔整體伺服器市場產值的65%，推升整體伺服器營收將成長3成，而拿下全球9成以上市佔的台廠AI伺服器代工廠獲利力將再顯神威！



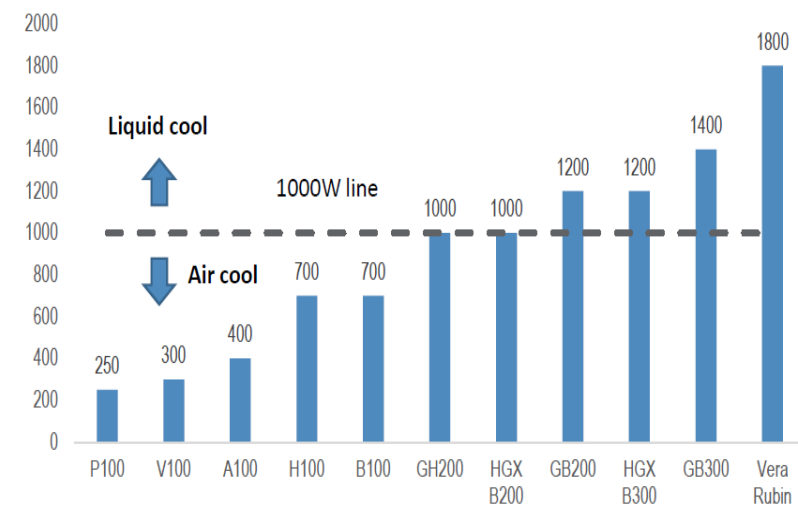
資料來源：左圖-Bloomberg Intelligence · 2024/12/6;右圖-經濟部 · Digitimes, 2024/4/10, 保德信投信整理 · 2024/12/17。

散熱架構趨轉型 應用效能再升級

- ✓ 有鑑於電子產品朝向高精密、高效能的趨勢發展，再加上高散熱需求的AI晶片快速滲入終端電子應用，皆將大幅推升液冷散熱市佔自2024年的10%，急速擴張至2026年並達到50%。
- ✓ 在整體散熱模組方面，預期散熱市場將以近14%的複合年成長率在2028年朝向120億的規模邁進，其中液冷散熱市場則為主要需求核心，且將以40%的複合年成長率擴張至2028年達到50億美元的規模。

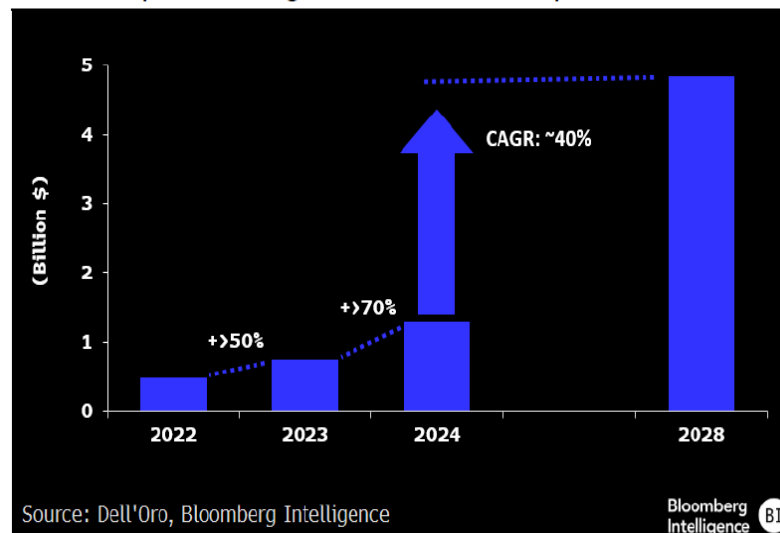
AI晶片需求驅動散熱解決方案朝液冷發展

Nvidia's high-end AI chip TDP trend



液冷散熱市場將以40%的年複合成長率擴張

Liquid Cooling Market Growth Expectations

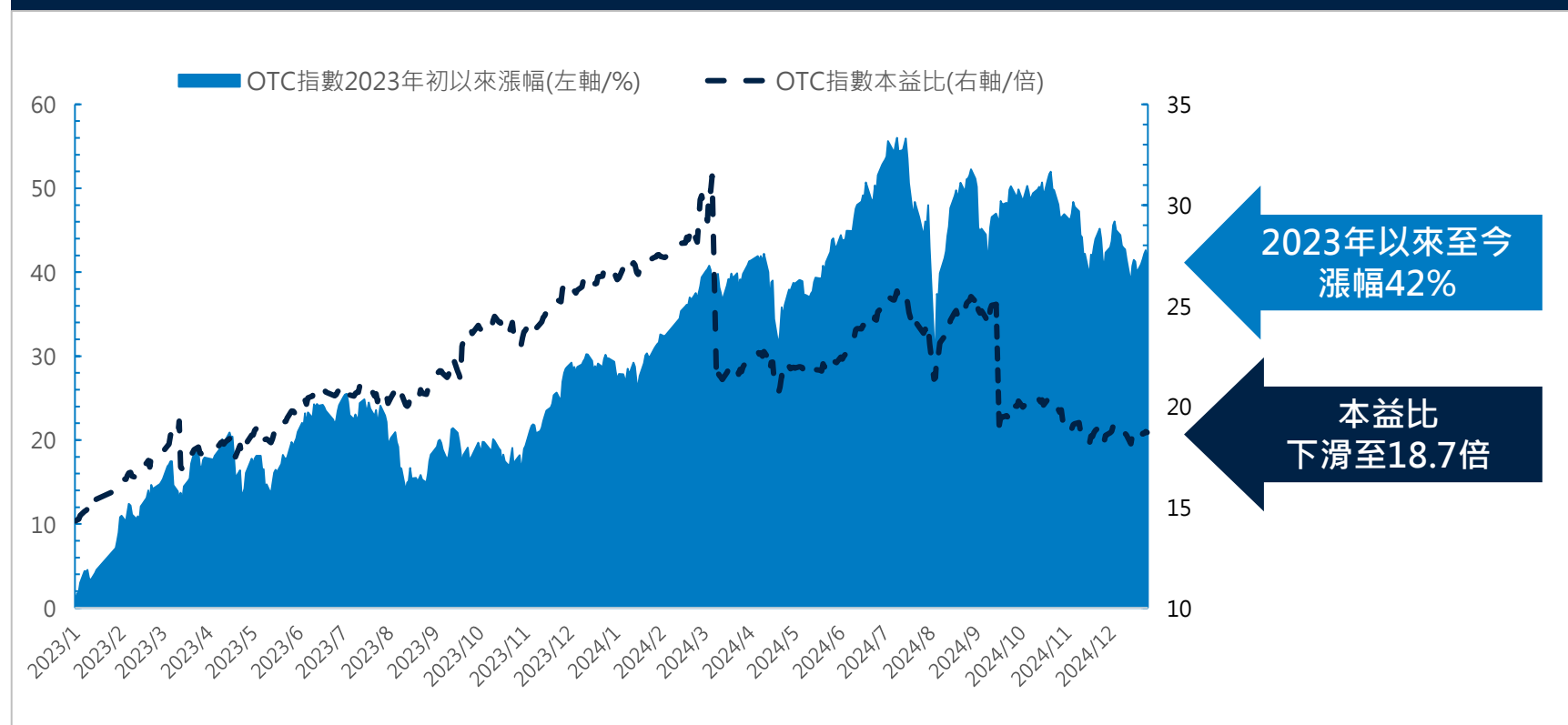


資料來源: 左圖-J.P. Morgan, 2024/11/27; 右圖 - Bloomberg Intelligence, 2024/12/11, 保德信投信整理。注意: 本資料所示之指數及個股係為說明或舉例之目的, 並非推薦投資, 且未必為保德信投信所管理基金之對比指數或投資之標的。投資人申購本基金係持有基金受益憑證, 而非本文提及之投資資產或標的。

中小型股彈性高 放大股價成長潛力

- ✓ 2022年AI橫空出世，中小型股聚焦利基市場的特性，能快速順應產業變化與需求推出創新產品，放大企業獲利，而持續下滑的本益比亦反映未來股價成長仍具潛力。

2023年以來OTC指數漲幅與本益比表現



基金投資流程

基金投資流程

中小型成長股為主、績優龍頭股為輔



基金特色優勢

保德信中小型股基金三大特色

由下而上積極選股，大啖中小型股成長爆發力

大小兼具

基金聚焦布局於具利基成長性的中小型股*，並側重配置於獲利穩定的龍頭股，靈活掌握中小型與龍頭股的輪動機會。

▶ 追求成長同時兼顧穩定性



資料來源：保德信，2024/12。以上投資比例將根據市場狀況而隨時更改。*投資於實收資本額在台幣80億元以下（含）或總市值在台幣350億元以下（含）之上市或上櫃股票為主。

鎖定成長

鎖定產業成長趨勢，電子著重伺服器、散熱、晶圓代工等AI相關供應鏈，傳產則看好重電、製鞋等需求題材。

▶ 精準鎖定產業成長趨勢



資料來源：保德信，2024/11，保德信整理。

集中火力

基金精選約25~30檔個股，集中火力積極布局具有爆發性的成長潛力股，11月底前十大持股約58%。

▶ 積極布局爆發性的成長潛力股

公司	產業	%
台積電	半導體-晶片代工	7.81%
廣達	電腦及週邊設備-伺服器	6.45%
鴻海	其他電子-伺服器	6.42%
奇鋆	電腦及週邊設備-散熱	6.05%
緯穎	電腦及週邊設備-伺服器	5.95%
力旺	半導體-IC設計	5.31%
信驊	半導體-IC設計	5.13%
祥碩	半導體-高速傳輸	5.07%
矽力	半導體-IC設計	4.92%
嘉澤	電子零組件-伺服器	4.72%

資料來源：保德信投資，2024/11/30。以上投資比例將根據市場狀況而隨時更改。

基金特色

大小兼具 | 追求成長同時兼顧穩定性

- 基金聚焦布局於具利基成長性的中小型股*，並側重配置於獲利穩定的龍頭股，靈活掌握中小型與龍頭股的輪動機會。



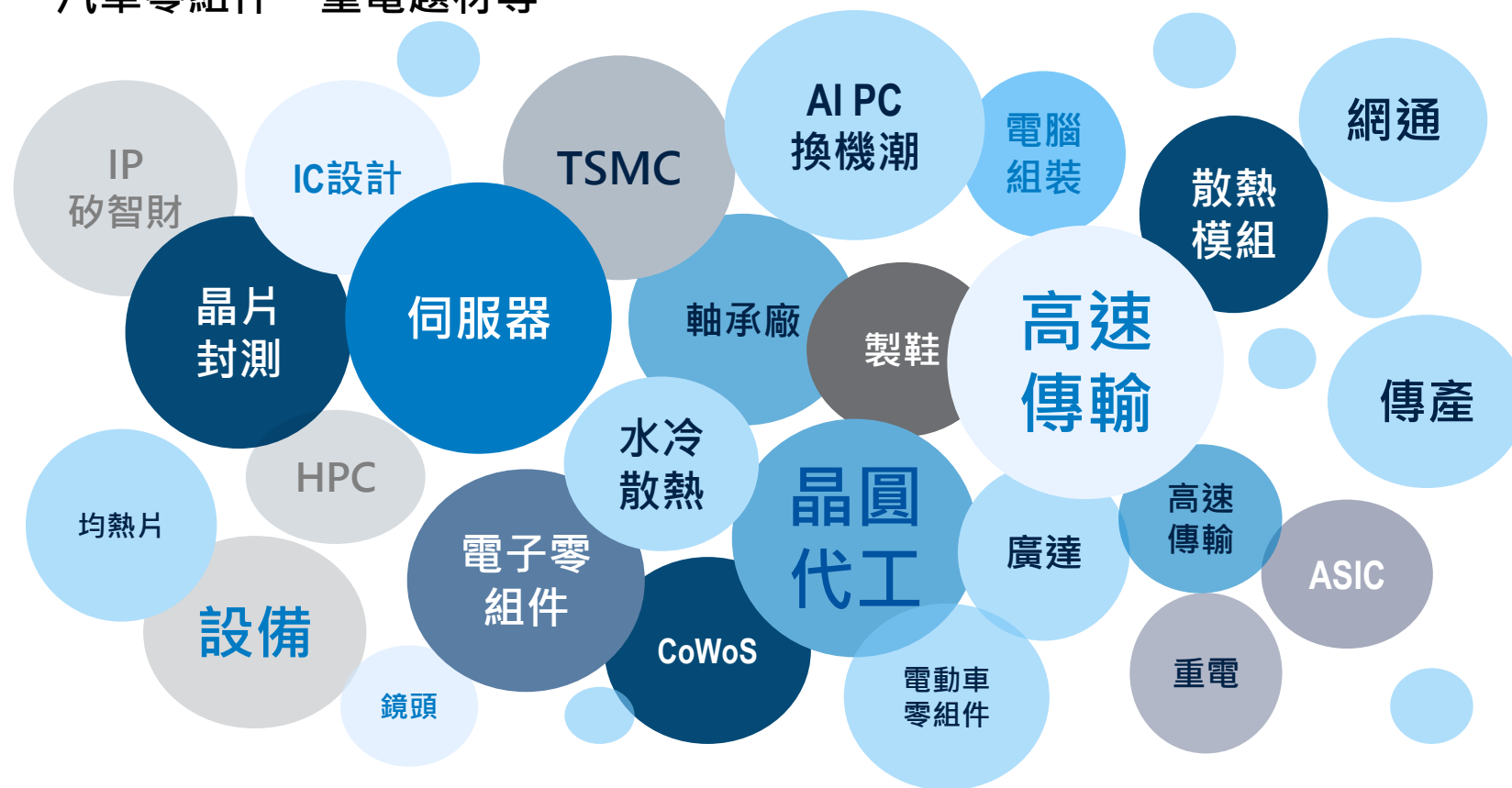
資料來源：保德信，2024/12。目前中小型股配置比例區間70-80%，大型龍頭股配置比例區間15-25%，以上投資比例將根據市場狀況而隨時更改。

*投資於實收資本額在台幣80億元以下（含）或總市值在台幣350億元以下（含）之上市或上櫃股票為主。

基金特色

鎖定成長 | 鎖定當下主流成長題材

- 鎖定產業成長趨勢，電子著重伺服器、散熱、邊緣運算等AI相關，傳產則看好汽車零組件、重電題材等。



資料來源：保德信投信整理，2024/12。

注意：本資料所示之指數及個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為保德信投信所管理基金之對比指數或投資之標的。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。

基金特色

集中火力| 積極布局爆發性的成長潛力股

- 基金精選約25~30檔個股，集中火力積極布局具有爆發性的成長潛力股，11月底前十大持股約58%。

PGIM保德信中小基金前十大持股簡介

公司	相關領域	11/30權重	公司簡介
台積電	半導體-晶片代工	7.81%	全球晶片代工龍頭。
廣達	電腦及週邊設備-伺服器	6.45%	伺服器ODM龍頭大廠。
鴻海	其他電子-伺服器	6.42%	專注於電子產品的代工服務與組裝。
奇鋌	電腦及週邊設備-散熱	6.05%	散熱模組大廠，應用於伺服器、網通產品等。
緯穎	電腦及週邊設備-伺服器	5.95%	電腦週邊、伺服器ODM龍頭大廠。
力旺	半導體-IC設計	5.31%	IP矽智財大廠。
信驊	半導體-IC設計	5.13%	伺服器遠端管理晶片大廠。
祥碩	半導體-高速傳輸	5.07%	高速傳輸，PC相關USB4供應商
矽力	半導體-IC設計	4.92%	電源管理晶片大廠。
嘉澤	電子零組件-伺服器	4.72%	伺服器相關零組件。

資料來源：保德信整理，2024/11/30。以上投資比例將根據市場狀況而隨時更改。

結論

■ 投資亮點

- 台經院預測2025年經濟成長將逐季成長，全年GDP預估達3.15%，顯示經濟溫和成長；然而高基期因素驅使企業盈餘增速放緩，加上市場仍面臨通膨降溫恐出現停滯，以及川普政策下的經貿不確定性等逆風因子，皆可能干擾市場使股價的波動加劇。
- 我們認為今年台股的投资機會，將在企業持續性的獲利與區間震盪的股市環境中產生，有鑑於AI仍為今年股市的動能主軸，加上中小型股落後補漲的遞延效應可期，如何透過選股與擇時策略並進的波段操作，將為掌握今年台股投資勝敗的最終關鍵。

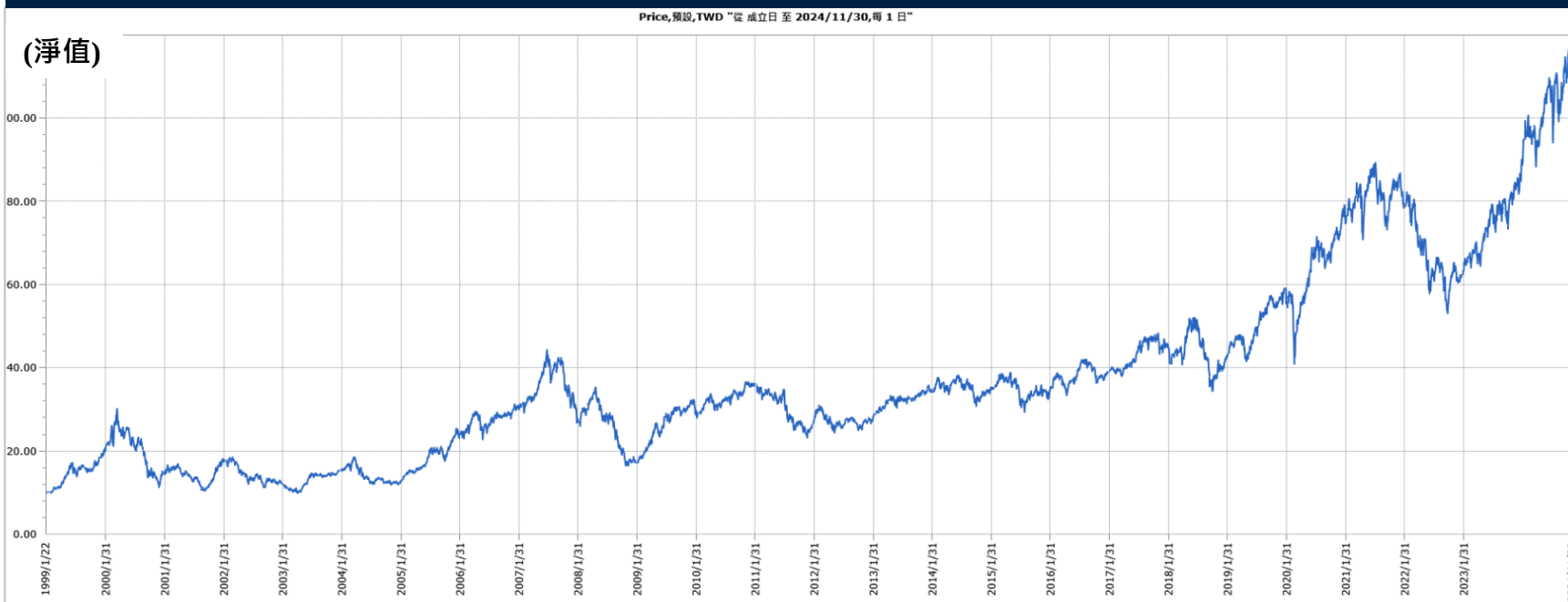
■ 基金操作策略

- **聚焦成長或復甦型產業**：在電子股方面，持續看好伺服器、散熱零組件、邊緣運算相關、規格升級IC設計、光電及通訊類股；在傳產方面，汽車零組件、製鞋與重電將為選股觀察重點。
- **順應市場，快速調整**：目前投組主要聚焦族群為伺服器、IC設計、晶圓代工以及散熱模組等相關半導體核心族群；其中在大型股方面著重AI相關核心類股，在中小型股布局則以相關零組件類股，並擇優且尋找具股價低位階優勢的成長產業。
- **集中火力，積極布局**：基金精選約25~30檔個股，持股比例區間為90-96%，集中火力積極布局具有爆發性的成長潛力股，11月底前十大持股約58%

資料來源：保德信投信整理，2024/11；以上投資比例將根據市場情況而隨時更改。

PGIM保德信中小型股基金

PGIM保德信中小基金成立以來淨值走勢



基金績效	3個月	6個月	1年	2年	3年	今年以來
PGIM保德信中小型股基金	-0.42	11.93	33.89	72.38	29.11	28.05
16檔同類型基金平均	-1.04	4.17	21.00	64.68	24.26	18.20
基金排名	6/16	3/16	3/16	5/16	7/16	3/16

資料來源：Lipper，保德信投信整理，截至2024/11/30，以台幣報酬計算。過去之績效不代表未來績效之保證。

PGIM保德信中小型股基金

基本資料

類別	股票型-投資國內-中小型
成立時間	1999/1/22
經理人	杜欣霈*
彭博代碼	MKSMCAP.TT

基金績效 (%)

3個月	-0.42
6個月	11.93
1年	33.89
2年	72.38
3年	29.11
5年	99.64
10年	232.42
今年以來	28.05
成立以來	996.00

基金特色

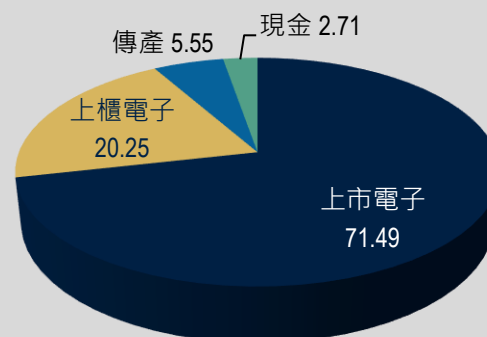
- 投資於實收資本額在台幣80億元以下（含）或總市值在台幣350億元以下（含）之上市或上櫃股票為主
- 採取由下而上的選股策略，以篩選股價低估之高成長潛力股
- 以業績成長動力為選股首要考量，選定中長期業績成長動力佳者，中長期投資

得獎紀錄

- 2010年【理柏台灣基金獎】台灣中小型公司股票類別十年期
- 2011年【第十四屆傑出基金金鑽獎】台灣股票型中小型股票十年期

投資組合

基金規模：台幣15.93億元



(以上投資比例將根據市場情況而隨時更改。)

基金績效和投資組合比重單位為%。資料來源：Lipper，分類標準為投信投顧公會、保德信投信。資料時間：2024/11/30。過去之績效不代表未來績效之保證。

得獎紀錄資料來源：Lipper、台北金融研究發展基金會，2010、2011。*註：自2024年10月15日起接任。

保德信投信獨立經營管理 | 保德信及其岩石商標為專有服務標誌，未經本公司事先同意前，不得使用。

本基金經金管會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。本公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；本公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責本基金之盈虧，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)已揭露於本基金之公開說明書或投資人須知(境外基金適用)，投資人可至保德信投資理財網 www.pgim.com.tw、公開資訊觀測站 mops.twse.com.tw(境內基金適用)或境外基金觀測站 announce.fundclear.com.tw(境外基金適用)查詢。本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。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。

0106-10 PGIMSITE20250117

保德信證券投資信託股份有限公司

台北總公司：110台北市信義區基隆路一段333號14樓

Tel：(02) 8726-4888

Fax：(02) 2763-8889

台中分公司：407台中市西屯區市政路402號5樓之5

Tel：(04) 2252-5818

Fax：(04) 2252-5808

高雄分公司：804高雄市鼓山區明誠三路679號5樓

Tel：(07) 586-7988

Fax：(07) 586-7688