

# 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5月



# 大綱

市場展望

基金投資流程

基金特色

# 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 迅速順應市場變動

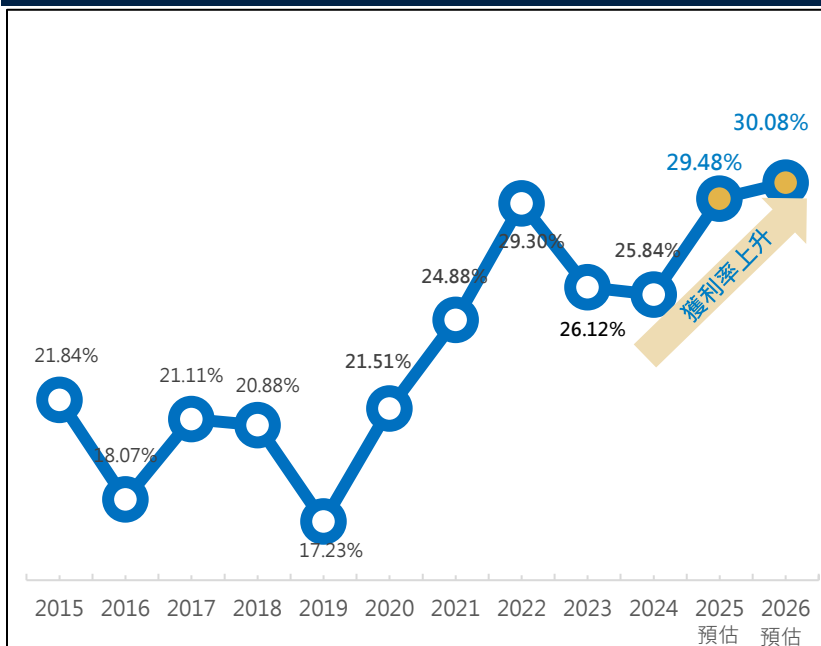
進可攻、退可守，產業橫跨佈局科技、製造、醫療、電商與傳產，為投資組合注入多元能量。

# 企業獲利成長加速

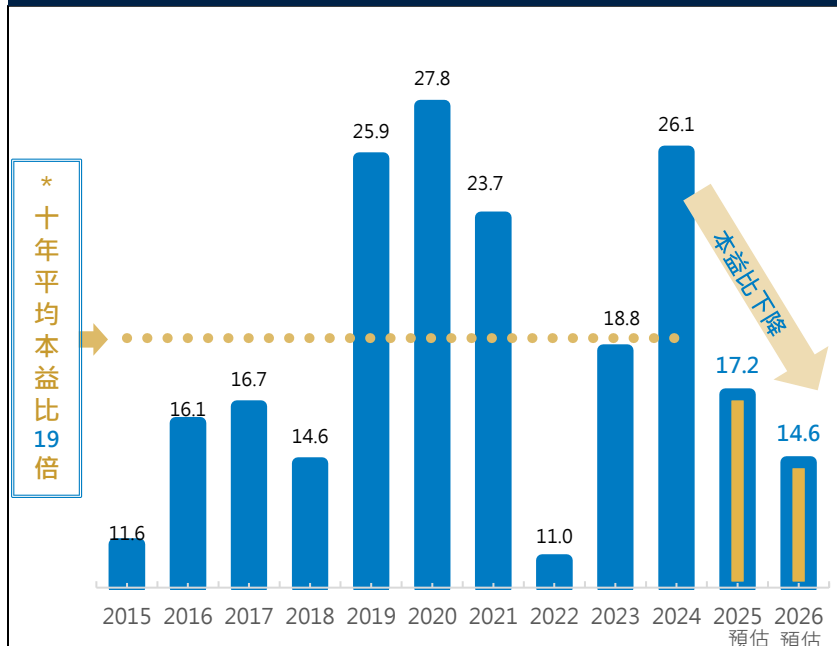
## 下滑的本益比顯示股價仍具成長潛力

- ✓ AI熱潮、科技創新為電子產業帶來強需求，台廠在科技產業的上游供應鏈具指標性地位，在AI應用進一步外擴發展的趨勢下，持續滿載的台廠訂單量亦將強化企業獲利能力加速提升，若透過衡量股價水位的本益比來觀察，目前股價仍具成長潛力。

台灣半導體指數企業單年獲利率



台灣半導體指數企業本益比 (倍)



資料來源：Bloomberg，保德信投信整理，2025/5/22。\*十年平均本益比計算為2015~2024年之平均值。

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。

# AI仍為2025動能主軸

## 選股與擇時策略 掌握勝敗關鍵

- ✓ 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。



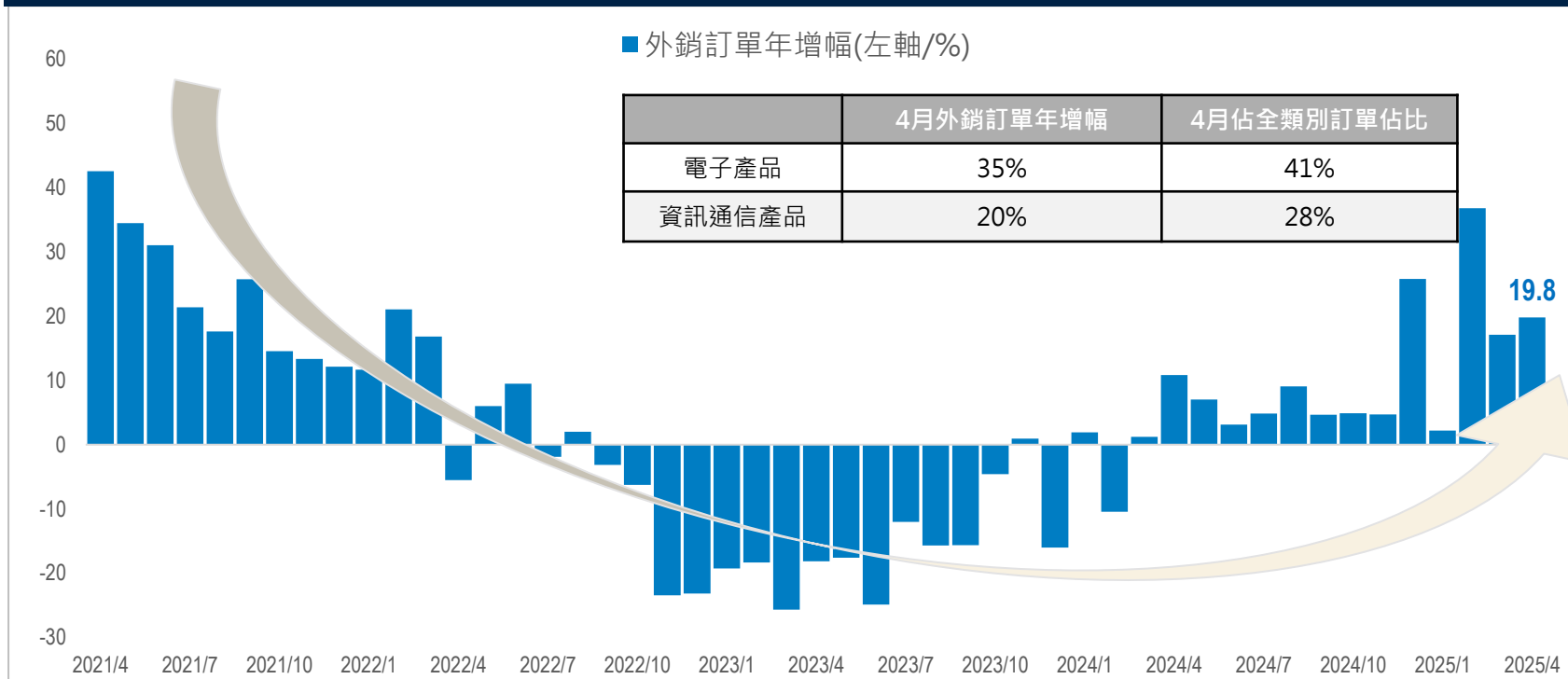
資料來源：KGI整理與預估，2025/5/14，保德信投信整理。注意：本資料所示之指數及個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為保德信投信所管理基金之對比指數或投資之標的。

# 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，4月年增幅為19.8%。
- ✓ 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成的電子與資訊通信產品外銷訂單分別以41%、28%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

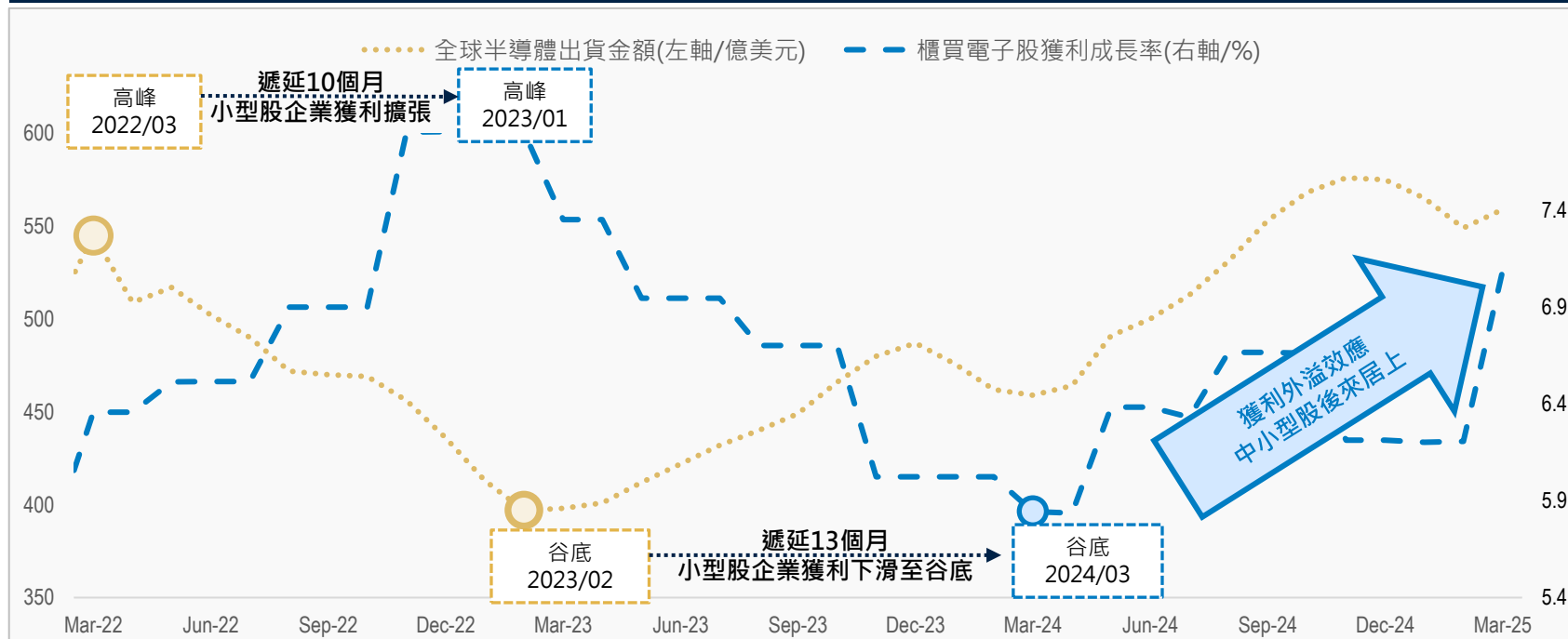


資料來源：經濟部，2025/5/20。

# 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。

全球半導體需求推升台廠企業獲利，中小型電子股表現後來居上



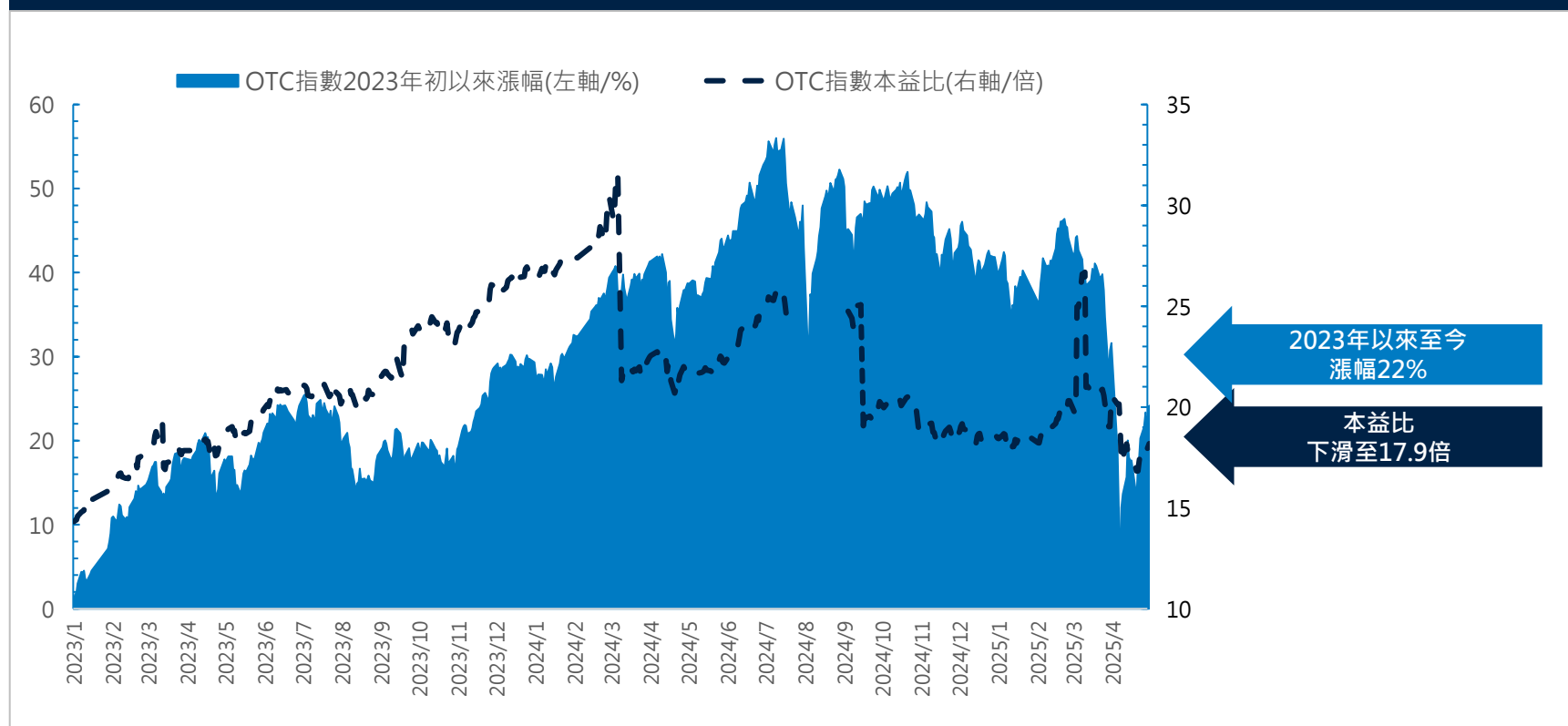
資料來源: Bloomberg, MacroMicro, 保德信投信整理，2025/5/22。注意：本資料所示之指數及個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為保德信投信所管理基金之對比指數或投資之標的。



# 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。

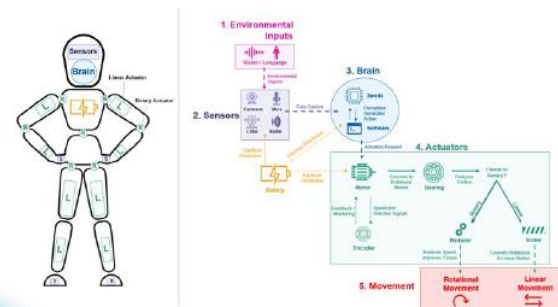
2023年以來OTC指數漲幅與本益比表現



# 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。

全球IC設計市場規模成長 (億美元)



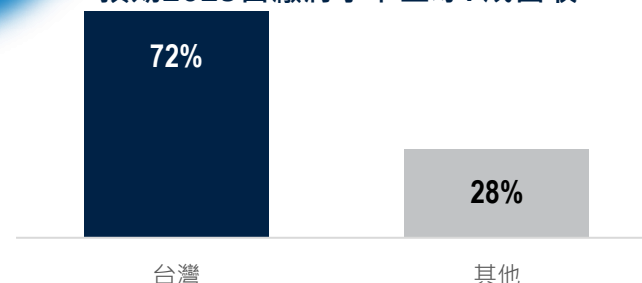
NAND Flash 下半年價格有望反轉回升

|                    | 1Q25E       | 2Q25F     | 3Q25F     | 4Q25F    |
|--------------------|-------------|-----------|-----------|----------|
| Blended NAND Flash | down 13~18% | down 0~5% | up 10~15% | up 8~13% |

Source: TrendForce, Feb. 2025

TRENDFORCE

預期2025台廠將拿下全球7成營收

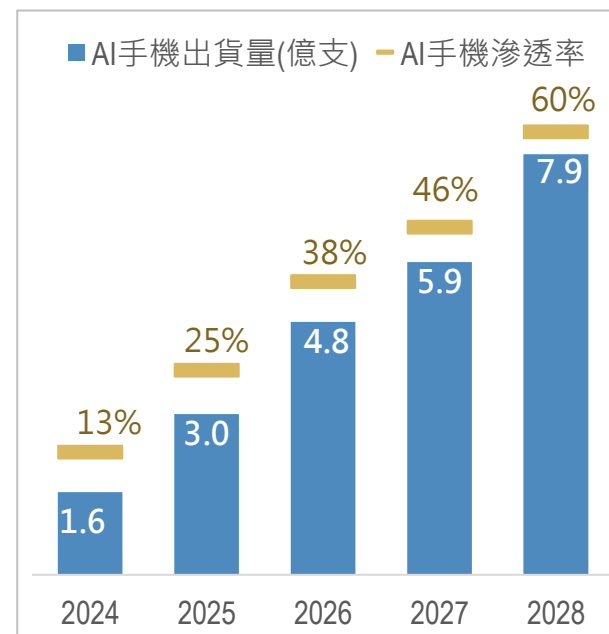
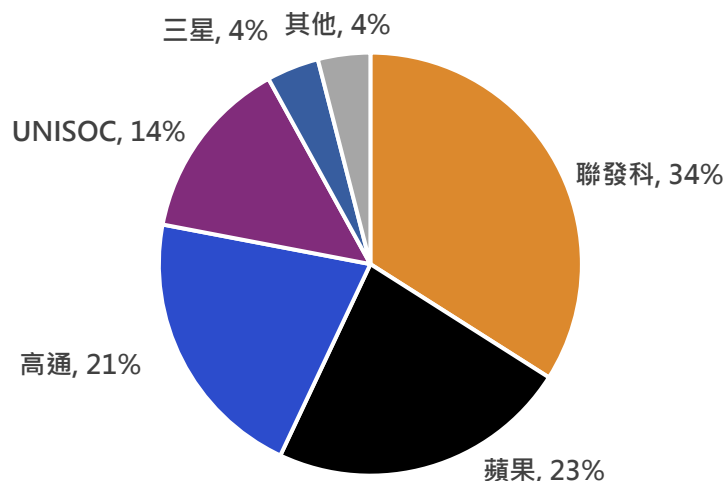


# 台廠IC設計穩居全球要角 手機晶片市佔王迎接AI換機潮

- ✓ 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設計龍頭穩座手機晶片市佔龍頭，AI深化智慧型手機應用，預期台廠設計龍頭業者將透過規模強且價格具競爭力的優勢，迎接今年AI換機潮。

## 台廠拿下全球手機晶片市佔王 正面迎接AI換機潮

2024Q4全球智慧型手機晶片市佔率



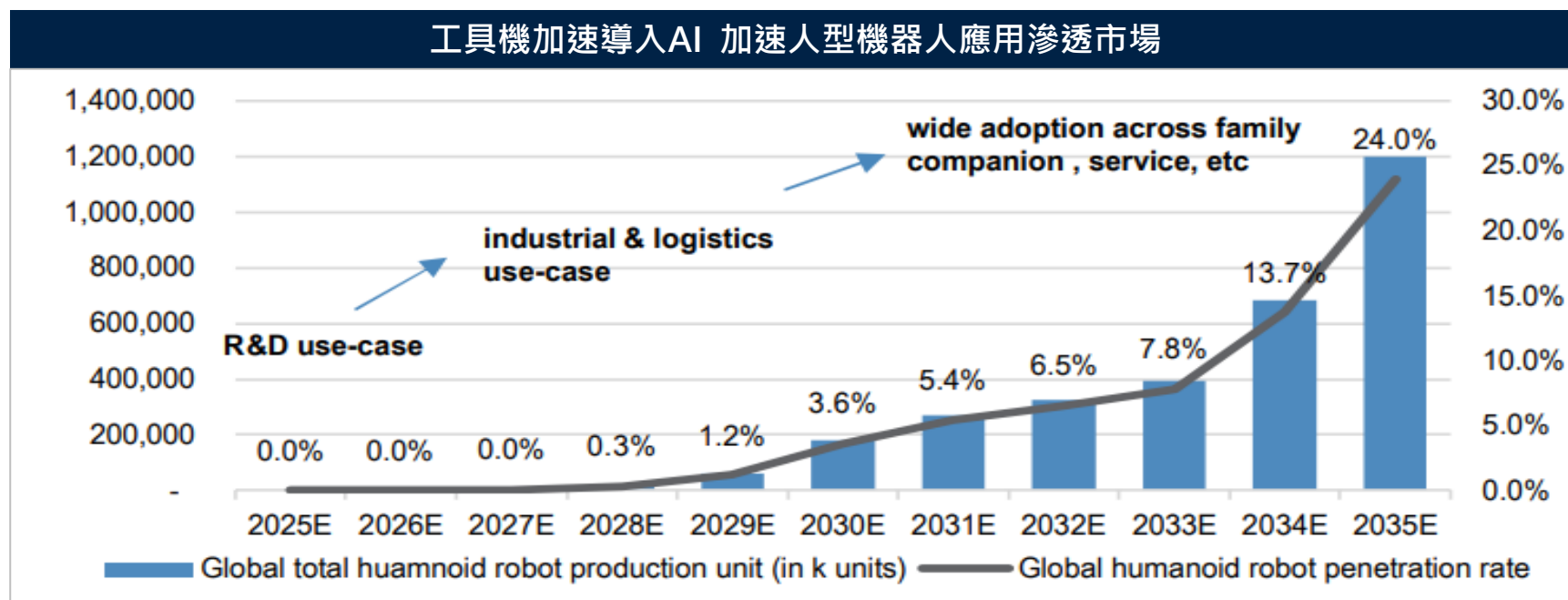
資料來源：左圖，Counterpoint, 2025/3/25；右圖，資策會MIC，2024/9/19，保德信投信整理，2025/3/25。

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。

# 全球人型機器人商機萌芽

## 台廠關鍵零組件訂單量率先引爆

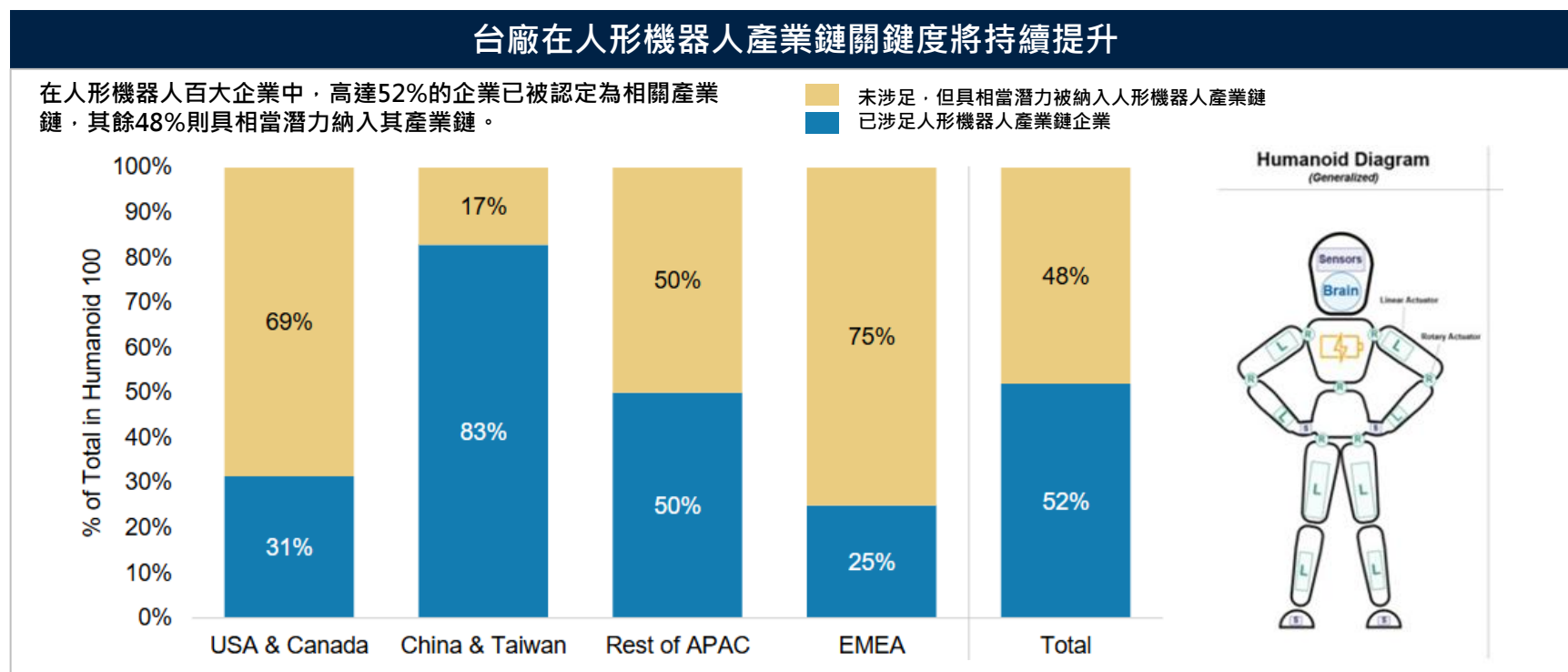
- ✓ 目前台廠在工業用機器人領域供應鏈中皆有一定的參與度，尤其在單軸機器人、半導體設備、機械手臂、機器狗及人型機器人等產品精密零組件中，亦具重要地位；而過去廣泛用於工具機的精密機械元件如線性滑軌、滾珠螺桿等關鍵零組件，亦在人形機器人的高速發展下，大幅提升台廠的議價能力。



資料來源：J. P. Morgan, 2025/2/20；保德信投信整理。

# 中國、台廠掌握 8 成以上人型機器人產業鏈

- ✓ 券商發佈全球人形機器人100大相關企業，人型機器人產業鏈分為三大核心環節，分別為大腦、身體和整合商；其中台廠不僅高度參與以AI與軟體為主的大腦發展，另也高度參與各零組件與感測器、電池等相關供應鏈發展。



資料來源：Morgan Stanley, 2025/02/06；保德信投信整理。

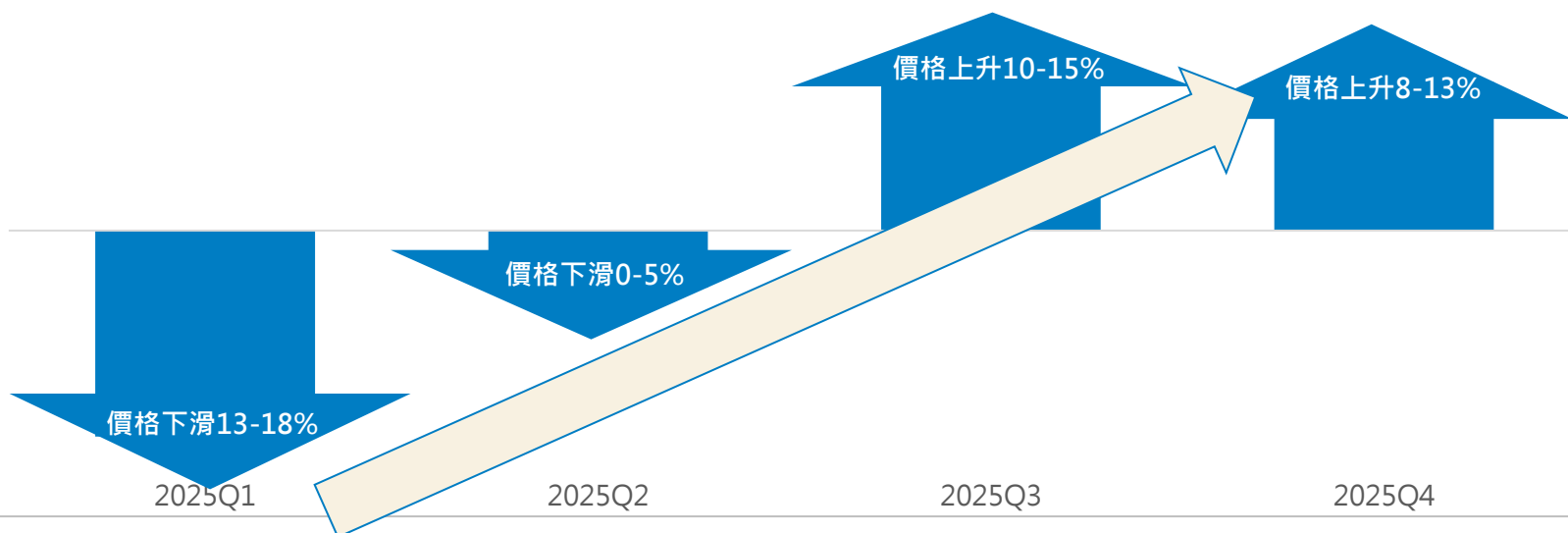
# 半導體發展關鍵 - 記憶體

## NAND Flash 見春燕

- ✓ 今年第一季NAND Flash市場持續面臨供過於求的挑戰，導致價格持續下滑，供應商面臨虧損困境。TrendForce認為，NAND Flash市場供需結構將有望在下半年顯著改善，包含原廠減產、智慧型手機庫存去化、AI及DeepSeek效應等因素將推升NAND Flash需求，緩解供過於求的局面，預期下半年也將迎來價格回升。

### NAND 記憶體下半年價格有望回升

NAND Flash 單季價格漲跌幅



資料來源：TrendForce, 2025/02；保德信投信整理。

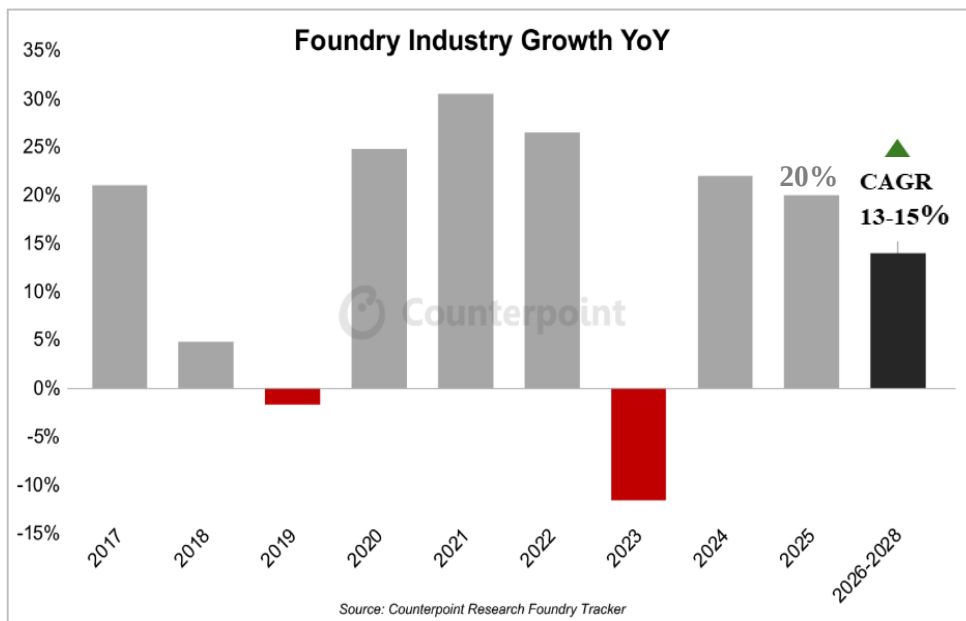
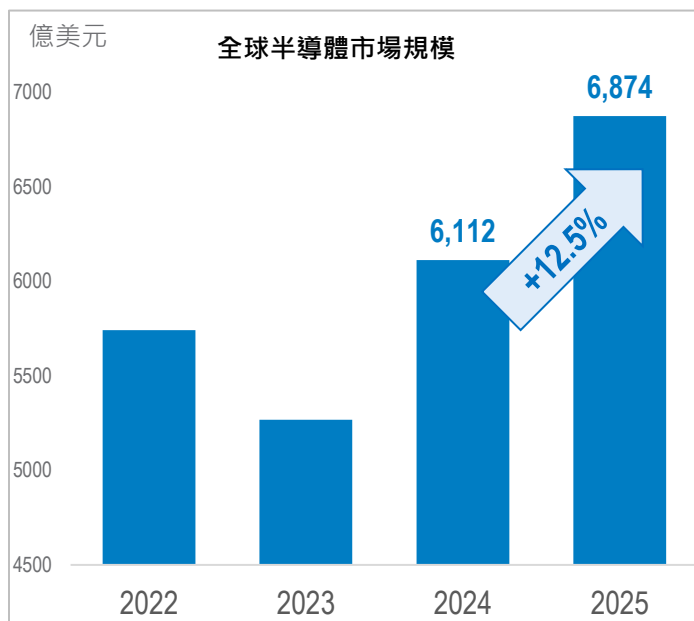
注意：本資料所示之指數及個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為保德信投信所管理基金之對比指數或投資之標的。投資人申購本基金係持有基金受益憑證，而非本文提及之投資資產或標的。

# 半導體發展關鍵 - 晶圓代工

## 上游供應鏈產能持續強

- ✓ 研究報告顯示，強勁的AI晶片需求將推升今年晶圓代工產業營收以20%的增速成長，其中又以3奈米及5奈米為主要推升營收的主動能。
- ✓ 在先進封裝及2奈米與3奈米晶片逐步放量的趨勢下，晶圓代工產業在2026年~2028年的營收複合年成長率將上看15%。

2025年全球半導體市場年增幅與晶圓代工營收將持續以雙位數擴張



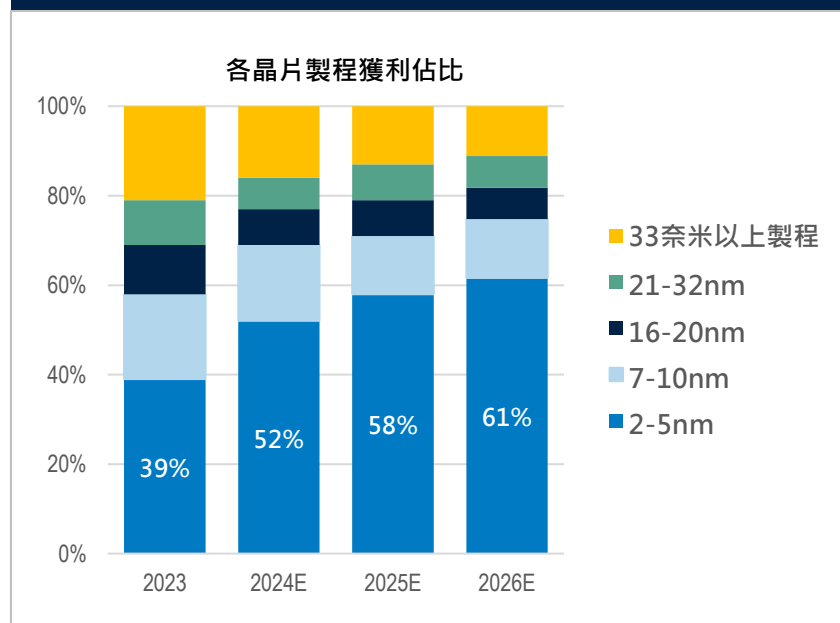
資料來源: WSTS, 2024/12 · 保德信投信整理 · 2025/3/25 ; 右圖 : Counterpoint Research, 2025/2/3。

# 先進製程晶片獨領風騷

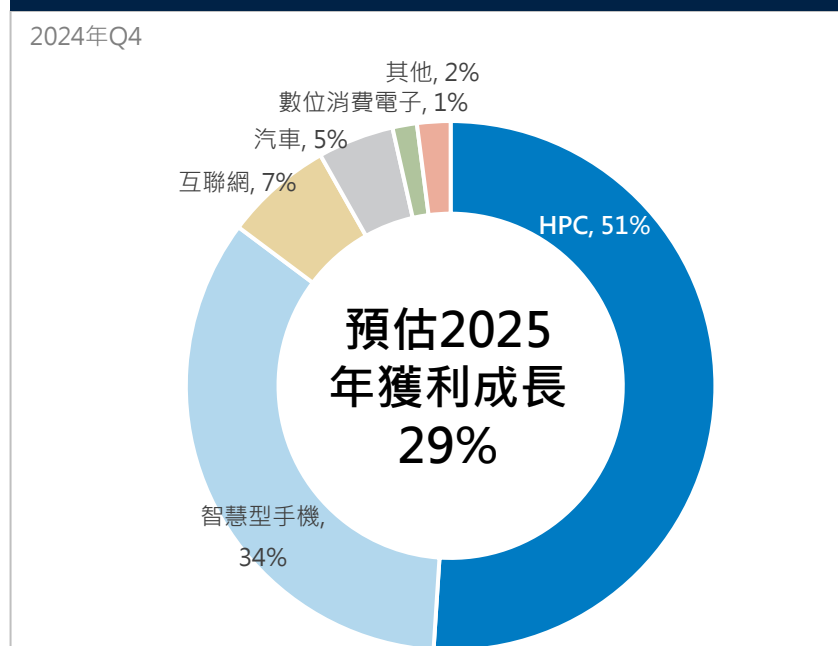
## HPC、智慧型手機需求旺

- ✓ 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5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。

台灣龍頭廠高階製程推升獲利加速放大



晶圓代工龍頭 各平台獲利佔比預估



資料來源：Morgan Stanley, 2025/1/17, 保德信投信整理，2025/3/17。



# 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

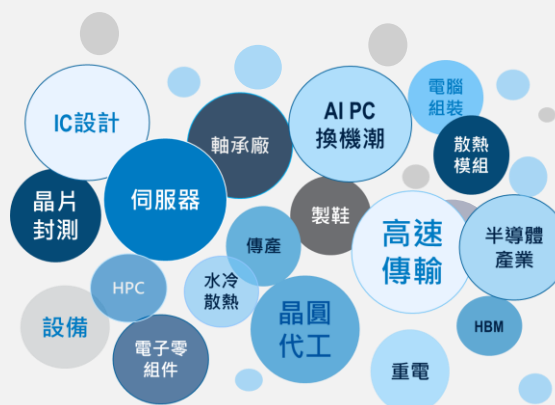


資料來源：保德信，2025/5。以上投資比例將根據市場狀況而隨時更改。\*投資於實收資本額在台幣80億元以下（含）或總市值在台幣350億元以下（含）之上市或上櫃股票為主。

### 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，2025/5，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，2025年4月底前十大持股約60%。

▶ 積極布局爆發性的成長潛力股

| 公司  | 產業          | %     |
|-----|-------------|-------|
| 力旺  | 半導體-IC設計    | 7.69% |
| 聯發科 | 半導體-IC設計    | 7.35% |
| 群聯  | 半導體-記憶體     | 7.24% |
| AES | 零組件-電池模組    | 5.85% |
| 祥碩  | 半導體-高速傳輸    | 5.67% |
| 原相  | 半導體-IC設計    | 5.56% |
| 新日興 | 零組件-軸承廠     | 5.48% |
| 昇達科 | 通信網路-低軌衛星   | 5.24% |
| 智原  | 半導體-網通      | 5.19% |
| 宜鼎  | 電腦及週邊設備-記憶體 | 4.79% |

資料來源：保德信投資，2025/4/30。以上投資比例將根據市場狀況而隨時更改。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

## 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。



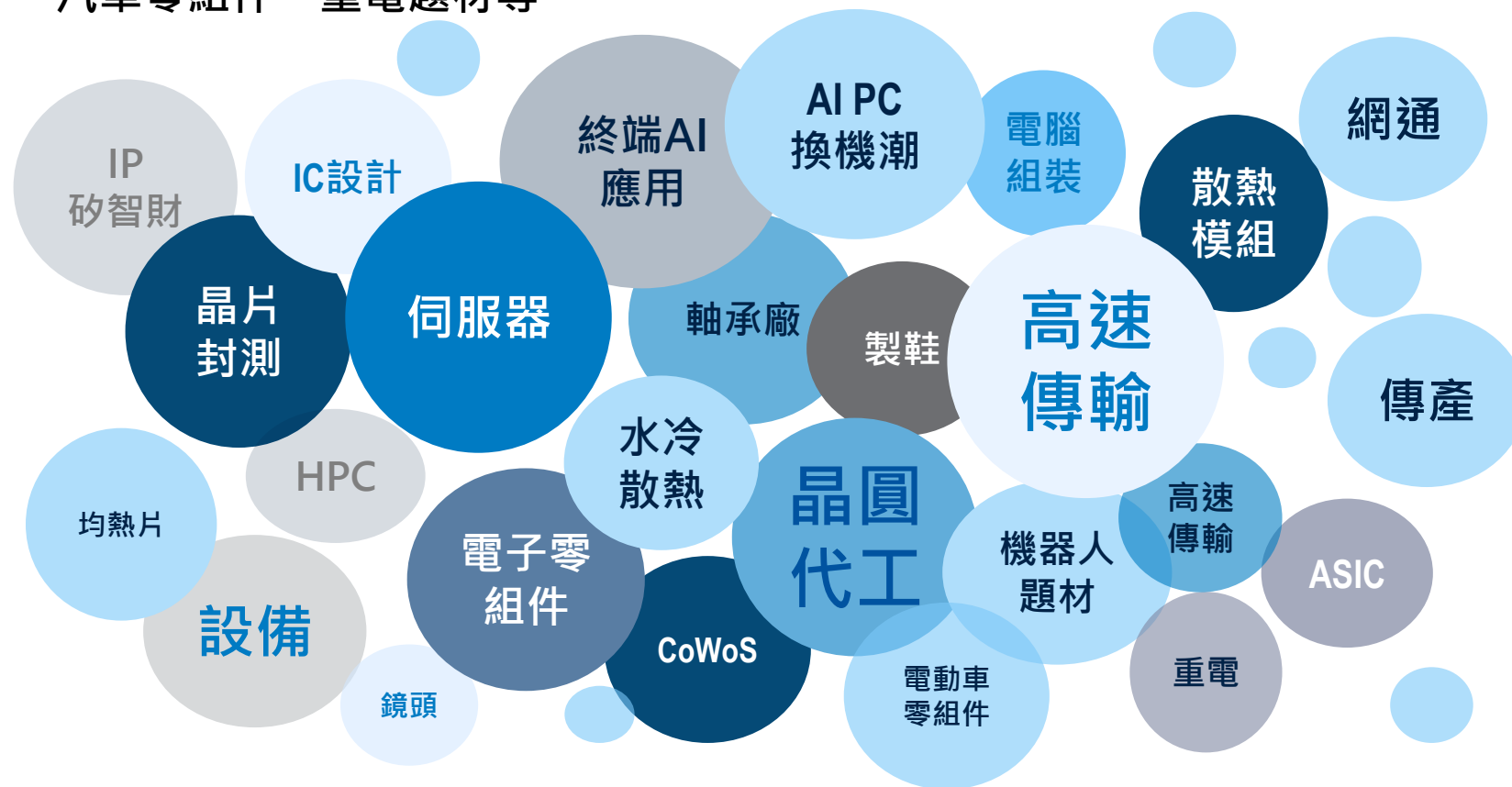
資料來源：保德信，2025/04。目前中小型股配置比例區間70-80%，大型龍頭股配置比例區間15-25%，以上投資比例將根據市場狀況而隨時更改。

\*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。



# 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，2025年4月底前十大持股約60.06%。

PGIM保德信中小基金前十大持股簡介

| 公司  | 相關領域        | 2025/4/30權重 | 公司簡介                        |
|-----|-------------|-------------|-----------------------------|
| 力旺  | 半導體-IC設計    | 7.69%       | IP矽智財大廠                     |
| 聯發科 | 半導體-IC設計    | 7.35%       | 全球IC設計大廠                    |
| 群聯  | 半導體-記憶體     | 7.24%       | 國內NAND FLASH記憶體大廠。          |
| AES | 零組件-電池模組    | 5.85%       | 全球最具研發及生產能力之專業動力電池模組供應商     |
| 祥碩  | 半導體-高速傳輸    | 5.67%       | 高速傳輸，PC相關USB4供應商            |
| 原相  | 半導體-IC設計    | 5.56%       | IC設計公司                      |
| 新日興 | 零組件-軸承廠     | 5.48%       | 全球筆電軸承主要供應商                 |
| 昇達科 | 通信網路-低軌衛星   | 5.24%       | 主要務為基地台與衛星通訊相關應用。           |
| 智原  | 半導體-網通      | 5.19%       | 供ASIC服務(特殊應用積體電路)與矽智財IP授權服務 |
| 宜鼎  | 電腦及週邊設備-記憶體 | 4.79%       | 工控記憶體模組廠                    |

# 結論

## ■ 投資亮點

- 儘管主計處上修台灣全年經濟成長至3.6%，在面臨高基期因素驅使企業盈餘增速放緩，以及川普政策下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資機會，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。

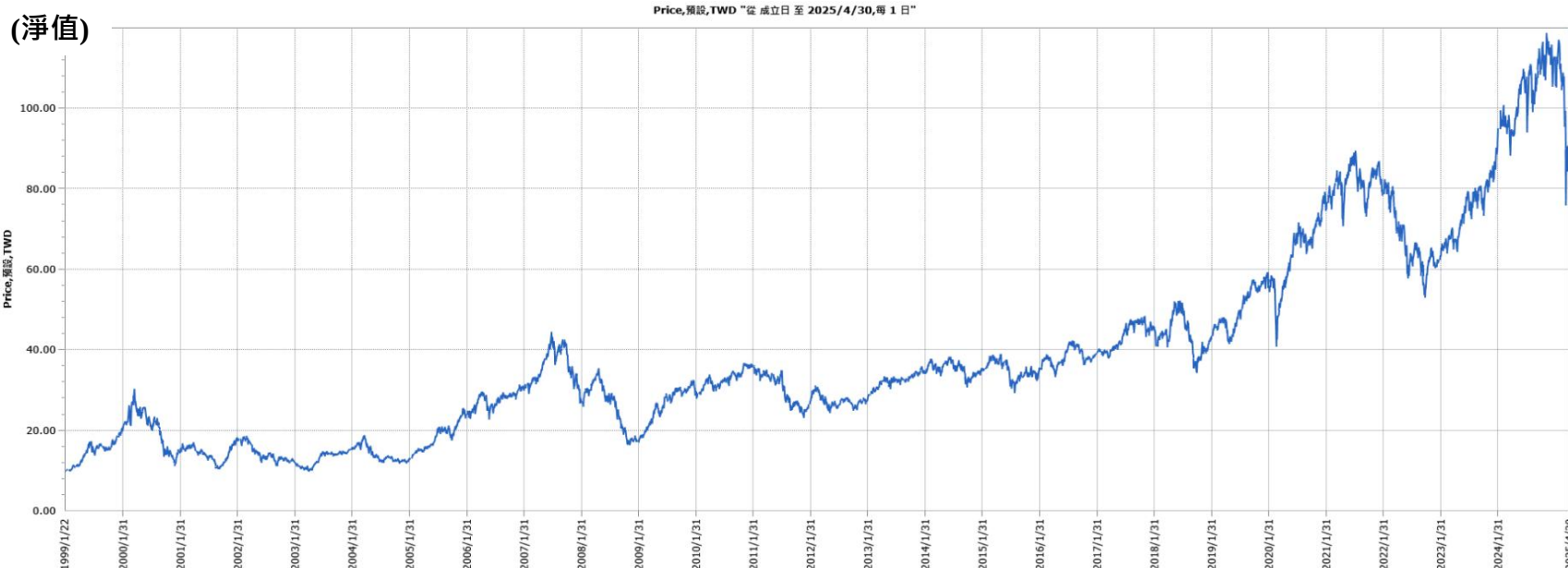
## ■ 基金操作策略

- **聚焦成長或復甦型產業**：在電子股方面，將聚焦於規格升級IC設計、價格有望回升的記憶體族群與邊緣運算相關配置；在傳產方面，將提升人形機器人題材的機械零組件廠的佈局，而工業自動化與重電亦將為選股觀察重點。
- **順應市場，快速調整**：目前投組主要聚焦族群為IC設計、記憶體、晶片產業鏈以及機器人相關零組件，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95-97%，集中火力積極布局具有爆發性的成長潛力股，截至2025年4月30日前十大持股約61%。



# 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 | -20.07% | -17.80% | -3.98%  | 35.21% | 28.43% | -21.12% |
| 16檔同類型基金平均    | -21.70% | -18.61% | -12.99% | 23.65% | 22.42% | -21.96% |
| 四分位排名         | 2/4     | 2/4     | 1/4     | 1/4    | 2/4    | 2/4     |

資料來源：Lipper，保德信投信整理，截至2025/4/30，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  | 杜欣霏          |
| 彭博代碼 | MKSMCAP.TT   |

## 基金績效 (%)

|      |        |
|------|--------|
| 3個月  | -20.07 |
| 6個月  | -17.80 |
| 1年   | -3.98  |
| 2年   | 35.21  |
| 3年   | 28.43  |
| 5年   | 61.13  |
| 10年  | 141.48 |
| 今年以來 | -21.12 |
| 成立以來 | 801.20 |

## 基金特色

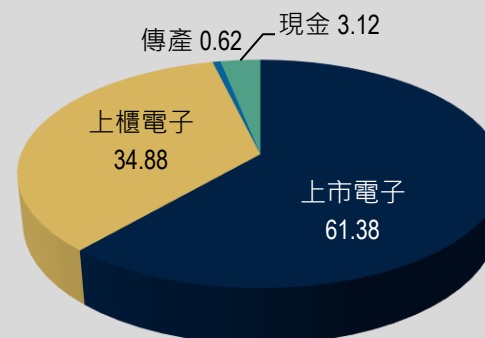
- 投資於實收資本額在台幣80億元以下（含）或總市值在台幣350億元以下（含）之上市或上櫃股票為主
- 採取由下而上的選股策略，以篩選股價低估之高成長潛力股
- 以業績成長動力為選股首要考量，選定中長期業績成長動力佳者，中長期投資

## 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13.04億元



(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：2025/04/30。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。

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](http://www.pgim.com.tw)、公開資訊觀測站 [mops.twse.com.tw](http://mops.twse.com.tw)(境內基金適用)或境外基金觀測站 [announce.fundclear.com.tw](http://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。

0527-7 PGIMSITE202505174

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