

基金快訊 – 2010 年第一季精選基金

柏瑞巨人基金

2010 年 3 月 5 日

聚焦選股法 打造鑽石級的投資組合

攝氏 2,800 度的高溫、每平方英尺 150 萬磅的高壓，加上地表下 240 英里的反覆淬煉，才能成就鑽石的永恆價值。歷史上許多偉大的企業，像是通用電氣、迪士尼，也是在大環境最艱困的時候開始發跡，並逐步茁壯，為投資人賺進夢寐以求的財富。

台灣加權指數受到金融海嘯的拖累，於 2008 年第四季淬煉出 3,955 的堅實底部。如今，海嘯退潮，景氣甫自谷底翻揚，能挺過這場世紀風暴，並且擁有「新產品、新技術、新產能」的新興企業，料將成為台股的全新主流。因此，我們特別請到中小型股的選股高手：柏瑞巨人基金經理人 - 鄭智文，暢談他的選股邏輯、操作哲學，以及觀察到的產業趨勢。

柏瑞巨人基金的持股相當集中，請問是否與您的選股邏輯有關？

- 答：是的。我喜歡投資毛利率高、不容易被取代的公司。再者，這種公司的業務最好屬於寡佔產業、新興產業，或者快速成長的產業。
- 事實上，符合上述條件的公司不多，因此，可投資範圍便大幅地縮小。這就是為什麼截至 2010 年 2 月底，柏瑞巨人基金只有 24 檔持股。
- 毛利率高跟寡佔產業通常是一體的兩面。高毛利代表進入障礙也高，正因為進入障礙高，所以經常形成寡佔市場，這些廠商便享有超額利潤，長期來看，股價會隨著企業盈餘逐步墊高。
- 此外，新興產業內的領導者，也是我鍾愛的佈局重點。因為，既然是新興產業，就比較少分析師追蹤，公司的營收及獲利不容易預估。此時，身為經理人的我，只要勤勞地拜訪公司，便有機會挖掘出下一個明日之星，替投資人創造超額利潤。試想，如果各家券商都已預估某家公司的 EPS(Earnings per share, 每股盈餘)，而且看法相當一致，那麼這間公司的基本面就多半已反映在股價當中，通常只能隨著大盤指數載浮載沉。

能不能談談您現階段看好的新興產業？

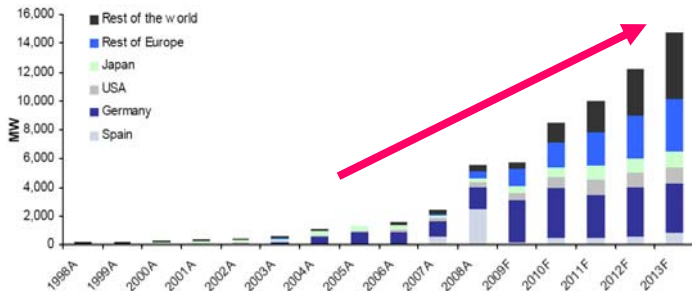
- 答：太陽能(節能)、無線通訊及生技醫療產業都是我的佈局重心。
- 投資，看長不看短：關於太陽能產業，短線的變化很難預測，但我的核心持股通常是看未來 2~3 年的前景。我寧願相信自己拜訪公司所得到的第一手訊息，也不願被短期的雜訊所干擾。
- 產業革命創造億萬富翁：我比較喜歡從宏觀的角度，也就是人類的產業發展史，來看太陽能的投資機會。18 世紀中葉，英國人-瓦特改良蒸汽機後，為人類第一次的產業革命奠下了基礎。爾後，瓦特賺了大錢，英國成為日不落國。
- 1990 年代個人電腦開始普及，大幅提升了人類的工作效率，這次的產業革命讓比爾·蓋茲成為全球首富。同時帶動台股兩次上萬點，孕育出一檔檔膾炙人口的股王。
- 2000 年以來，網際網路開始盛行，如今，億萬人的生活都離不開網路，Google、Yahoo、Facebook、YouTube 等公司，都是「小資本、創大業」的典範，為眼明手快、獨具慧眼的投資人，再次累積巨額財富。(本公司無意藉此作任何徵求或推薦)
- 替代能源將掀起另一波產業革命：今天，我看太陽能(節能)產業，或者其他替代能源，就像看到過去幾次重大的產業革命一樣興奮。我相信未來全球前十大富豪，勢必有來自替代能源產業的企業家。
- 看好的理由不難理解，石化燃料(像是石油)終有用罄的一天，而新興市場逾 40 億人口於 90 年代陸續加入全球的貿易、生產及消費鏈後，更是加快傳統能源的消耗速度。
- 雖然投資人可能沒有立即的感受，但德國、日本、美國及中國等政府早已砸下重金，把替代能源當成最重要的發展產業之一。這些獎勵研發、租稅優惠或補貼等資金，勢必嘉惠相關廠商。因此，太陽能族群絕非台股的專利，而是關係著全人類生活的未來大勢。

基金快訊 – 2010 年第一季精選基金

柏瑞巨人基金

2010 年 3 月 5 日

全球太陽能發電需求將逐年攀升



資料來源：EPIA、Yuanta，2010/02/11

- **台灣太陽能電池廠產能滿載**：替代能源的產業革命並非出於想像，而是我實際拜訪公司，看到訂單湧入，並且對營收及獲利作出實質貢獻後，才開始佈局的。
- 今年初，德國調降太陽能補貼，市場一開始以利空解讀。然而，台灣太陽能廠商因為相對歐、美、日業者有較低的生產成本優勢，反而在轉單效應下，出現急單湧入的現象，能見度大幅提升。幾家廠商的營收及 EPS(Earnings per share, 每股盈餘)都可望在今年有不錯的成長。

請問為什麼看好無線通訊產業呢？

- **答：中國及其他新興市場的 3G 通訊需求具有十足的成長空間，相關零組件廠可望受惠。**
- **中國 3G 市場，商機無限**：中國的手機門號用戶數在 2009 年年底時達到 7.27 億，不僅是美國人口的兩倍多，更是全世界最大的無線通訊市場。隨著國民所得增加，中國民眾對手機的要求，不可能停留在單純接聽電話或傳簡訊的陽春功能。我們從近年山寨機的蓬勃發展，就可嗅出中國民眾對增強手機功能的渴望。(數據資料來源：iSuppli，2010/02/04)
- 然而，傳統的 GSM 頻寬，是無法順暢承載瀏覽網頁、下載影片、音樂等高容量需求，因此，高速傳輸規格的 3G 勢必逐步取代現有的 GSM。
- 根據摩根士丹利預估，未來四年，中國 3G 用戶數將以 124% 的複合年化增長率成長，由 2009 年的 540 萬戶，成長至 2013 年的 1.37 億戶。在換機需求的帶動下，台灣的零組件廠挾著成本、研發能力、技術整合及地利之便等優勢，可望成為最大的受惠者之一。

中國 3G 市場即將起飛，網通業者業績看俏



資料來源：Morgan Stanley，2009/10/02

- **台灣無線通訊零組件廠已接到中國 3G 訂單**：事實上，產品同時符合 WCDMA、CDMA2000 及 TD-SCDMA 等三種中國 3G 平台規格、又有能力穩定提供 3G 手機 SiP 模組 (System in Package, 系統級封裝，將 IC 或被動元件等元件利用特殊材料的基板及構裝技術，封裝在一個模組內) 的廠商有限。因此，對我來說，值得投資的公司就更好篩選了。

請問您看好生技醫療產業的哪些族群？

- **答：基本上，我的操作哲學是「選股不選市」。不過，醫療耗材廠商，以及生技公司確實引起我的興趣。**
- 就台股的结构來看，生技醫療是屬於比較冷門的產業，多數公司股本不大、交易量也不熱絡，因此，追蹤這些公司的分析師也相對較少。不過，對我來說，這樣反而容易挖掘價值被低估的公司，發覺更多的投資機會。
- **中國醫改，台廠受惠**：以產業前景來看，隨著中國民眾所得提高，加上中國政府推出三年 8,500 億人民幣的醫療改革計畫，預料將使參加醫療保險的人數增加。再者，中國政府也計畫在次級城市、鄉鎮地區興建醫院，這將推升醫療耗材的長期需求。具有技術與成本優勢的台灣廠商，可望長期受惠。

中國醫療保險參保人數逐年上揚



資料來源：中國勞動與社會保障年鑑、Fubon，2010/02/03

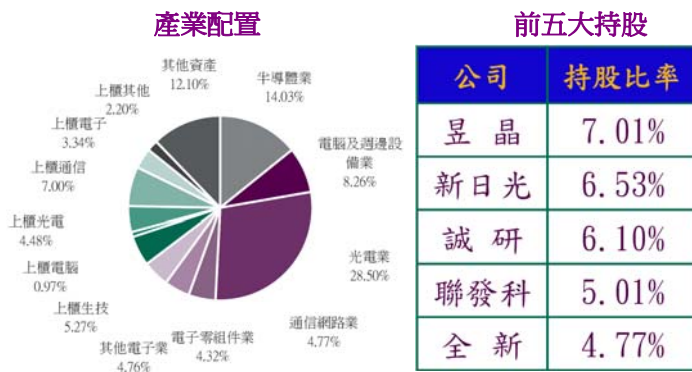
基金快訊 – 2010 年第一季精選基金

柏瑞巨人基金

2010 年 3 月 5 日

- **生技族群，處處是寶**：台灣除了擅長製造以外，事實上，研發能力也不容小覷。國內幾家生技公司的關鍵技術甚至獲得國際大廠的肯定。由於現代人越來越重視健康，利基型的生技研發公司，都是我長期看好的族群。

柏瑞巨人基金 – 集中持股 績效領先



資料來源：柏瑞投信，2010/01/31。註：因小數點後位數四捨五入之故，總合可能不完全等於 100.0%。

1 分鐘，認識操盤手：柏瑞巨人基金經理人 – 鄭智文



- 鄭智文(William Cheng)
- 柏瑞投信基金管理部副總經理
柏瑞巨人基金經理人
- 臺灣大學財務金融研究所
- 投資管理經驗達 15 年之久，曾任職於日盛投信基金管理部副總經理、群益投信資產管理部基金經理人、復華投信投資研究處協理及群益證券與台銀證券自營部操盤人等多項要職
- 基金操盤經驗：日盛精選五虎基金、日盛日盛基金、群益創新科技基金、復華復華基金、群益店頭市場基金等

柏瑞巨人基金 – 單筆投資累積報酬率

期間	3 個月	6 個月	1 年
基金績效	5.56%	21.65%	79.04%
同類平均	-4.55%	4.00%	49.34%
排名	(1 / 97)	(1 / 95)	(2 / 93)
期間	2 年	3 年	5 年
基金績效	-0.58%	3.89%	39.77%
同類平均	-10.62%	-9.58%	46.62%
排名	(19 / 86)	(19 / 81)	(41 / 76)

資料來源: Lipper，新台幣計價，2010/2/26。同類型績效平均係以 Lipper 之 SITCA 分類，投資國內一般股票型。基金公司以往之經理績效，並不代表未來之投資收益。

基金小檔案

基金名稱：柏瑞巨人基金(PineBridge Taiwan Giant Fund)
 成立日期：1997/8/30
 幣別：新台幣
 基金屬性：股票型
 註冊地：台灣
 資產總規模：28.79 億新台幣
 持股檔數：24 檔
 基金管理費：1.60%
 基金保管費：0.15%
 基金經理人：鄭智文

資料來源：柏瑞投信，2010/02/26

基金快訊 – 2010 年第一季精選基金

柏瑞巨人基金

2010 年 3 月 5 日

聲明

- ◎ 「柏瑞巨人基金」前稱「友邦巨人基金」，自 2010 年 2 月 1 日起更名。投資目標及管理均維持不變
- ◎ 在 2009 年 9 月 5 日，美國國際集團(AIG)為出售部分投資顧問及資產管理業務予 Bridge Partners, L.P.簽訂協議。Bridge Partners, L.P.為隸屬於盈科拓展集團(Pacific Century Group)之獲豁免有限合夥制企業，盈科拓展集團係以亞洲為基地之私人投資集團。這項交易將取決於全球各司法管轄地主管機關核准及其他同意。
- ◎ 柏瑞投資由旗下多家國際公司組成，致力為世界各地之客戶提供專業投資建議、投資產品及資產管理服務。
- ◎ 柏瑞投資乃是 PineBridge Global Investments LLC 之服務商標。服務及產品由 PineBridge 之一家或多家關係企業提供。
- ◎ 柏瑞投資所有成員正在進行公司更名的程序，以採用 PineBridge(柏瑞)為公司名稱。此程序並將取決於當地主管機關的核准及法令限制。
- ◎ 意見：本文件所載意見將視市況而改變，本公司不另行通知。本公司無意藉此作任何徵求或推薦。
- ◎ 風險預告：基金公司以往之經理績效，並不代表未來之投資收益。投資管理服務與多項投資工具相關，其價值均會波動。管理的投資組合價值亦可能有上下起伏，故無法保證投資可以保本。不同投資工具的投資風險並不相同，若投資為受匯兌影響者，相較於其他特定投資組合，匯率的變動將會影響其價值，結果必然影響到基金淨值的漲跌，若為波動性較高的基金，當基金淨值突然大幅滑落時，則變現或贖回所發生的虧損有可能很高（包括投資的所有損失）。
- ◎ 投資人下投資決策前，應自行了解判斷績效及風險等相關事項。
- ◎ 除特別標明外，所有資訊均來自於柏瑞投資。
- ◎ 所有內容已依程序分享於柏瑞投資成員公司內的不同部門。所有柏瑞投資成員公司遵循相關法令揭露。
- ◎ 部分資料出自於本公司認為可靠之資訊來源，但不表示資料的正確性及完整性，故投資人必須自行判斷。
- ◎ 參閱者：本文件僅供收件人使用。其內容可能受到法律保護及/或屬於機密。
- ◎ 本文所提之個股僅為解例，本公司不藉此作任何徵求或推薦。

柏瑞證券投資信託股份有限公司 柏瑞投信獨立經營管理
台北總公司電話：(02)2516-7883 104 台北市民權東路 2 段 144 號 10 樓
台中分公司電話：(04)2302-0193 403 台中市英才路 530 號 20 樓之 6

本基金經金管會核准，惟不表示本基金絕無風險。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，不負責基金之盈虧，亦不保證最低之收益，投資人申購前應詳閱本基金公開說明書。本公司及各銷售機構備有公開說明書，歡迎索取或經由下列網站查詢：柏瑞投資理財網 <http://www.pinebridge.com.tw>，公開資訊觀測站 <http://newmops.tse.com.tw>。有關基金應負擔之費用已揭露於基金之公開說明書，投資人可至前述網站查詢。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公開說明書。

編號：TM99056