

台灣投資戰略

決策、風險評估與實務



張忠本◎著

F832.758
20034

港台書室

投資理財 7

台灣投資戰略

決策、風險評估與實務

張忠本／著



財訊出版社

投資理財 7

台灣投資戰略：決策、風險評估與實務

作 者：張忠本

發行人：邱永漢

出版者：財訊出版社股份有限公司

台北市南京東路一段52號7樓

訂購服務電話：(02) 2511-1107

訂購傳真號碼：(02) 2536-5836

郵撥：11539610 財訊出版社

主 編：楊 森

編 輯：金薇華

印刷製版：中原造像股份有限公司

總 經 銷：聯豐書報社

台北市重慶北路一段83巷43號

電話：(02) 2556-9711

登 記 證：行政院新聞局版台業字第3822號

出版日期：中華民國八十七年五月初版四刷

定 價：280元

ISBN 957-8390-05-X

版權所有，翻印必究

Printed in Taiwan

(缺頁及破損的書，請寄回更換)

作者簡介

張忠本

出生：民國35年3月13日

學歷：國立政治大學統計研究所碩士（民國61年畢業）
國立政治大學統計系（民國57年畢業）
台南一中（民國53年畢業）

現職：中華開發信託公司	協理
信託部及專案業務開發小組	1997.2～迄今
經歷：中華開發信託公司投資部	經理
	1992.10～1997.2
中華開發信託公司調查研究處	處長
	1990.4～1992.9
遠東紡織公司	經理等職
	1975.10～1998.8
花旗銀行	徵信部
中華徵信所	市場研究員
國立政治大學／輔仁大學	兼任講師

如果父母還健在，今年是先父母的九十耄壽。

謹以本書紀念

先父 張民熙先生
先母 惠民和女士

並恭記先母的訓勉：

「不要為生命憂慮，喫甚麼，喝甚麼，為身體憂慮穿甚麼，生命不勝於飲食，身體不勝於衣裳嗎？你們看那天上的飛鳥，也不種，也不收，也不積蓄在倉裡，你們的天父尚且養活他，你們不比飛鳥貴重得多嗎？你們哪一個能用思慮使壽數多加一刻呢？所以不要為明天憂慮，因為明天自有明天的憂慮，一天的難處，一天當就夠了。」《馬太福音》六章25~34節）

劉泰英序

中華開發公司成立三十八年來，一直配合政府發展經濟之政策，扮演前瞻性與開創性的角色，參與每一時期策略產業的投資，承擔初期的創新風險，如五十年代的化纖工業，六十年代的石化工業，七十年代的資訊工業。

民國八十年代鑒於台灣經濟結構轉型，本公司除了繼續擴大投資電子科技產業中的半導體、印刷電路板、筆記型電腦及萌芽期的電子零組件、原材料產業外，同時我們將投資觸角擴及重化工業的鋼鐵上游原材料及潛力日增的服務業，如航空、航海運輸、無線電訊、金融週邊服務業及工商綜合開發區等。

到民國八十六年底，估計中華開發國內投資約194家，投資餘額近284億元；專案投資2家，約31億元；海外投資23家，約27億元；合計219家，總投資餘額達342億元。對促進台灣經濟發展與產業升級確有相當之貢獻。

今後我國經濟發展將愈趨科技化與資本大型化。兼具科技技術與資金的個人或法人都不多，兩者必須結合才能成就台灣經濟進一步的發展。而健全的投資市場，正是資金提供者與科技專家之間的橋樑。中華開發公司目前已是國內最大的投資組合，對推動國內投資市場的健全發展更是責無旁貸。

張忠本君擔任中華開發投資部主管四年半，投資新公司79家，112億元，績效卓越。今年初基於人事輪調需要，張君轉至第二線負責業務督導之責。張君希望藉著經驗傳承，以擴散台灣投資市場之專業技能。特利用公暇，將他四年半的投資經驗撰寫成《台灣投資戰略：決策、風險評估與實務》一書，近將委託「財訊出版社」出版。張君特來徵求我的意見，並邀我寫序。這本書雖不代表中華開發公司的立場，書中意見只是張君個人的心得。不過我肯定張君的專業能力，及其為傳承經驗之用心。正因為中華開

發公司有許多像張君一樣具有專業素養的同仁，在各人崗位上兢兢業業，中華開發公司近年業績才能斐聲國內外。特此作序，以資嘉勉。

中華開發信託公司董事長

A handwritten signature in black ink, reading '劉泰英' (Liu Taiying) in a cursive style.

徐旭東序

民國六十三年正值台灣經濟轉型期，自民國五十年代勞力密集的民生工業蓬勃成長之後，勞力漸呈不足，工資上升，又碰上第一次石油危機，台灣經濟一片蕭條。遠東關係企業剛投資紡織原料——聚酯纖維工業不久，雖然開工第一年正逢景氣高峰，一年回收一個資本額，但接踵而來的是產品售價大跌，產品滯銷，減產停工，一年虧損半個資本，紡織、化纖工業都在一片愁雲慘霧中。在此以前，台灣經濟發展受到世界經濟波動之衝擊，未曾像這次石油危機這般嚴重。傳統產業依賴貿易商拓展外銷，過去大家對市場研究分析也不太重視。自此以後，我們體認到台灣

經濟與世界景氣循環及產業變動之間密不可分的關係，於是「亞東化學纖維公司」（遠東紡織化纖事業部前身）在國外部設立市場研究科。在當年，市場研究分析不像今天這般受到普遍性的重視。

張忠本正是這時候被錄用到「亞東化纖」擔任第一位專責產業研究工作的同仁，在無先例可循，資源有限的情況下，張忠本先後完成「台灣紡織工業的成長與發展」、「台灣合纖工業的處境與展望」等研究報告，不僅協助公司決策階層更清楚的認清台灣紡織、化纖工業的發展前途，張君的著作也受到政府及媒體之重視，《經濟日報》曾兩次以半版版面刊載亞東化纖的產業研究報告，各金融機構及政府財經首長，也紛邀本公司簡報，研討當時被視為艱苦工業的產業前景。我們當時分析認為，台灣化纖工業環境雖是艱苦，但前途甚是光明。果然不久，台灣化纖工業不僅逐漸恢復景氣，後來更發展成為世界最大規模，最具競爭優勢的產業。

以後我們擴大編組，在總經理辦公室轄下成立「經濟市場研究室」，仍由張忠本負責。我們陸續對產業界爭議不休的「石化原料進口管制與關稅結構問題」、「紡織品外銷

貨物稅退稅問題」等，均有深入研究，進而建議政府財經當局從法令與制度上做適當的修正，使政府與業界均蒙其利。

張忠本不久升任其他行政單位主管，後因個人志趣離開遠東紡織公司。幾經轉折後，來到中華開發信託公司，先後擔任調查研究處處長、投資部經理等職，均卓然有成。最近他將從事投資工作四年半的經驗，撰寫成《台灣投資戰略：決策、風險評估與實務》一書，付梓出版。他認為投資決策最先要從分析經濟環境變化趨向，及所擁有的生產要素中，探索當地具有競爭優勢的產業。他並謙稱，從事經濟分析與產業研究的基礎是源於亞東化纖公司從事產業研究分析的經驗，特來邀我作序。

遠東集團與中華開發公司甚有淵源，當年亞洲水泥公司、亞東化纖公司設立時，「中華開發公司」都是創始投資者。最近兩年本關係企業投資「世界先進半導體」與「遠傳電訊」，也與中華開發公司成為合作投資夥伴。中華開發公司近年在劉董事長泰英博士與胡總經理定吾兄的領導下，投資績效有目共睹。如今中華開發毫不藏私，願意將他們的投資心得分享同業，令人佩服。

張忠本從研究台灣民生紡織工業、化纖工業，到石化工業；在中華開發這幾年又因投資而分析電子產業。從觀察台灣經濟結構轉型，進而關心兩岸經貿關係，堪稱為有心人。台灣原只是一孤島，從風雨飄搖中一路走來，經濟是我們生存發展最重要的命脈。我國產業結構從勞力密集型，轉至資本密集型，乃至技術密集型，均能順利轉型成功；在當前東亞金融風暴中，台灣仍能屹立不搖，這是長久以來政府、金融界與工商界許多有心人共同耕耘的成果，值得珍惜。

張忠本初來遠東只是廿多歲的青年，瘦小的個子；最近相遇，彼此都有了中年人的福泰。他寫這本書為要傳承經驗給年輕後輩。我們國家年輕一輩人才濟濟，所受的教育、訓練及所擁有的資源，都比廿、卅年前豐富了許多；只是現在的年輕人是否仍有當年十大建設時，青年人同樣的熱情與使命感呢？我為忠本這本書寫序，一方面是為我們共同走過的艱苦歲月做一見證；另方面也希望共同喚起年輕朋友，為我們這片鄉土投入更多的關懷與熱誠。

遠東關係企業董事長

徐旭東

鄭丁旺序

在經濟發展的不同階段和時空環境，都有不同的主流產業，也提供不同的投資機會。只有能洞燭機先，掌握發展趨勢的人，才能跟隨經濟發展的腳步，甚至帶領經濟的發展。台灣的經濟發展到目前的階段，已經替專業投資人提供了寬廣的舞臺，讓學驗俱豐的專業投資人有施展長才的空間。最近幾年來，專業投資機構的興起，以及專業投資人的傑出表現，都讓人刮目相看。本書作者即為其中之佼佼者。

本書是一個專業投資人的現身說法與經驗傳承。作者可謂得天獨厚，不僅有嚴謹的專業訓練，完整的工作經

歷，更難得的是能有一個全國最大的投資機構讓他去揮灑。這種機遇不是人人可得的。

本人很榮幸能有機會拜讀原稿，對內容之充實，文筆之練達，深為敬佩。爰贅數語，藉表推崇。讀完本書之一點感想是：「每一個投資決策都是『唯一的』(unique)，沒有重複性，沒有移植性。」願與讀者分享，並與作者共勉。

政治大學校長

鄭丁旺

施振榮序

在這波國際金融風暴中，台灣的經濟雖然受到一定程度的衝擊，但相對東南亞國家，以及並列四小龍的韓國情況來說，台灣所受的影響其實比較輕微，這正展現了我國企業的活力，以及經濟體質的健全。

台灣經濟能夠長期穩健的成長，一方面是企業界具有靈活富彈性的特色，可以迅速因應環境的變動，及時做出有效調整，因此能發揮較強韌的競爭優勢。另一方面，國內金融投資機構穩定地支持關鍵產業，引導資金進行最有效率的投資，同樣是功不可沒。

過去十餘年來，新興的我國專業投資機構，以財務健

全且富潛力的企業為投資標的，並且協助業者步入上櫃上市，從資本市場募集更多的資金。影響所及，更多的中小企業，為了依循此一成功模式，也不得不進行財務結構的轉型，擺脫家族企業的色彩，其結果則是增強了我國企業的體質，也提高了整體競爭力。

中華開發公司是國內最大的投資機構，它每一階段的投資組合，幾乎都與台灣產業的發展型態亦步亦趨，可說是為我國的經濟變遷歷程做了最適切的註腳。張忠本先生在本書中，清楚地描述了中華開發如何選擇投資標的，如何進行投資決策，以及成功的投資經驗。

民國七十年代，台灣的產業發展面臨重要的轉型期，資訊產業正在開始崛起，當時，中華開發率先擴大投資資訊電子廠商，如今很多都卓然有成。台灣資訊產業能夠發展成今日的局面，政府政策的鼓勵，業者的經營能力，高科技人才的投入，雖然都是重要因素，但是投資機構洞燭機先，引導資金流向具有前瞻性的產業和公司，同樣產生了積極的推動作用。

另外，張忠本先生在書中引介的投資決策理念，特別重視各種風險因素的評估，對主要是仰賴出口的台灣經濟