

路博邁全球非投資等級債券基金(本基金配息來源可能為本金)

投資組合經理人：鄭吉良

績效摘要

全球非投資級債第二季呈現上漲，主要因美伊衝突有所進展，油價大幅回落降低了市場對通膨與升息的擔憂。各發行人的基本面仍維持穩健，債券違約率也仍在長期平均之下，全球非投資等級債券持續提供具有吸引力的收益與報酬前景。基金於本季在區域上做了降風險的相對部位調整，在產業上增加了對 AI 的相關布局，我們認為個別債券的挑選以及由下而上的信用研究仍至關重要，我們將專注於信用選擇並靈活應對尾部風險，建議投資人持續佈局本基金以參與非投資級債的表現。

市場環境

2026 年第二季度全球非投資等級債券市場表現良好，投資人在權衡了美伊衝突解決的進展、聯準會鷹派立場超出預期、總體經濟數據穩定、資金流入加速以及資本市場活躍等因素後仍給予非投資級債一定的信心與支持。

從摩根大通的報告中顯示，美國非投資級企業今年第一季的財報中有 44% 優於預期及 38% 符合預期，優於預期的比例為近五個月來最高。而企業對未來看法的樂觀程度也是近五個月來的最高，對通膨升高的風險則是意外的並不是特別擔心。非投資級債信用利差於本季普遍顯著收窄，而 6 月份當月油價也回吐了先前因美伊衝突而上漲的幅度。整體來說，市場顯然已漸漸地從戰爭的不確定性陰霾中走出，而穩健的總體經濟與良好的信用基本面持續支持著非投資級債表現。

第二季來看，CCC 評級發行人表現優於 BB 與 B，顯示在地緣政治風險降溫之下，較低評級債券表現更能受樂觀情緒所帶動；區域來看，歐洲市場漲幅最大，油價的大幅回落使上一季市場對能源敏感度高的歐洲企業與總體經濟的擔憂獲得逆轉。

美國非投資級債券近 12 個月違約率於 6 月底有所上升，含不良債務交換的違約率為 2.67%，但仍顯著低於 25 年長期歷史平均 3.3%。我們預期 26/27 兩年的累積違約率僅為 3.50%-4.00%，因此 2026 年仍可望是低於長期平均違約率的一年。

2026 年第二季債券發行總額達 1,060 億美元，高於第一季的 809 億美元。年初至今的債券發行總額為 1,869 億美元，其中剔除再融資部分後的發行額為 820 億美元；而 2025 年同期為 1,446 億美元，其中剔除再融資部分後的發行額為 394 億美元。整體非投資級債發債活動相對熱絡，也反映了發行人對需求端的評估也十分樂觀。

投資組合配置及策略回顧

本基金聚焦於全球非投資級企業債的投資機會，涵蓋強勢貨幣計價的美國非投資級債、歐洲非投資級債以及新興市場非投資級債，以動態調整各區域比例為配置原則，並以強調相對價值的由下而上研究方法網羅全球投資機會。

截至 6 月底基金在區域配置上加碼於美國並且對歐洲與新興市場減碼配置。雖然我們認為三個市場的利差與歷史水平相比處於相似的百分位，因此目前沒有充分的理由在區域方面進行大規模的選區押注，但有鑑於地緣政治與總體經濟的風險仍在，目前的投資布局仍會以降風險為主軸，而新興市場的風險屬性較高，歐洲則因結構性能源安全問題使我們目前做這樣的調整。

在產業配置方面，目前我們加碼配置在資本財、消費品及服務等具有不易複製或獨特經營模式，以及具有穩定現金流的企業。另一方面我們減碼配置在多元化金融服務、科技等產業類別，因 AI 的破壞性創新可能使部分在保險代理商以及軟體公司的業務受到影響，在產業未來走勢尚未明朗之際，我們選擇先以減少曝險作為應對。

第二季我們主要增加了對電信服務產業的曝險，因買進一些與 AI 資料中心建立相關的融資債券。在過去近一年的期間中，AI 相關的類專案融資債券已佔美國非投資級債市場超過 3%，這一類債券聚焦於租戶信用及付款能力、完工風險與結構性保障等不同於傳統信用債的評估方法，提供了投組不同的收益與增值投資機會。不過，有鑑於 AI 整體的獲利能力仍有待時間來驗證，我們將繼續高度注重債券挑選，聚焦有高品質租約支持的專案，並確實做到分散投資以降低風險。

展望

近期整體通膨水準有所走強，這主要反映了與中東緊張局勢相關的能源衝擊，但我們認為這並非核心通膨持續加速的跡象。我們認為聯準會依然會保持耐心並關注經濟數據的實際走勢，我們的基本預期是 2026 年利率政策將維持不變。

有鑑於聯準會將維持政策不變至年底，加上今年仍約有 2% 的實質經濟成長，加上人工智慧相關的資本支出以及持續的財政支持，我們預期發行人的基本面應保持穩健。不過信用評等較低的債券仍面臨個別的壓力，因此我們仍將繼續專注於由下而上的研究，強調證券選擇和積極的風險管理。全球非投資級債基本上平衡了美國較強的殖利率優勢與歐洲整體來說更為防禦性的產業特性。此外，儘管我們減持了新興市場，但我們仍然能在其中發現具有吸引力的高品質新興市場非投資級債券。且除了基本面因素外，市場走向也取決於通膨和利率的走勢、就業以及地緣政治發展，我們將持續動態的調整因應。

整體來說，我們認為在全球違約率仍低於平均水準的背景下，全球非投資等級債券持續提供具有吸引力的收益與報酬前景，建議投資人可持續布局本基金。

路博邁證券投資信託股份有限公司獨立經營管理 臺北市信義區忠孝東路五段 68 號 20 樓 電話(02) 8726 8280

本基金經金管會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。基金經理公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；基金經理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及投資風險等已揭露於基金公開說明書或基金簡式公開說明書，投資人可至公開資訊觀測站 <https://mops.twse.com.tw> 或本公司網站 <https://www.nb.com/zh-tw> 查詢。

誠如任何投資一樣，投資既有可能獲利，也有虧損的風險。

本基金主要係投資於非投資等級之高風險債券，適合能承受高風險之非保守型投資人。由於非投資等級債券之信用評等未達投資等級或未經信用評等，且對利率變動的敏感度甚高，故非投資等級債券基金可能會因利率上升、市場流動性下降，或債券發行機構違約不支付本金、利息或破產而蒙受虧損。非投資等級債券基金不適合無法承擔相關風險之投資人。本基金最高可投資基金總資產 30%於美國 Rule 144A 債券，該債券屬私募性質，易發生流動性不足，財務訊息揭露不完整或價格不透明導致高波動之風險。投資人投資本基金不宜占其投資組合過高之比重。

基金配息不代表基金實際報酬，且過去配息也不代表未來配息，亦不保證每單位配息的穩定性或一定配息；基金淨值可能因市場因素而上下波動。過去績效不為未來報酬之保證，不同時間進場投資，其結果將可能不同。投資人應自行判斷投資標的、投資風險，或尋求專業之投資建議。本基金配息前未先扣除應負擔之相關費用，基金的配息及相關費用可能由基金的收益或本金中支付。任何涉及由本金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。有關基金由本金支付配息之配息組成項目表已揭露於本公司網站 <https://www.nb.com/zh-tw>。

投資遞延手續費 N 類型級別受益權單位之受益人，其手續費之收取將於買回時 T 支付，且該費用將依持有期間而有所不同，其餘費用之計收與前收手續費類型完全相同，亦不加計分銷費用，投資未達(含)1、2、3 年，遞延手續費率分別為 3%、2%、1%，滿 3 年後即零遞延手續費，請詳閱基金公開說明書。

本文提及之經濟走勢預測不必然代表基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。

所提及公司及個股僅供說明之用，不代表任何金融商品之投資推介或建議。

投資新興市場可能比投資已開發國家有較大的價格波動及流動性較低的風險；其他風險可能包含必須承受較大的政治或經濟不穩定、匯率波動、不同法規結構及會計體系間的差異、因國家政策而限制機會及承受較大投資成本的風險。當該基金投資地區包含中國大陸及香港，投資人須留意中國市場之特定政治、經濟與市場等投資風險。

投資於以外幣計價的基金，或要承擔匯率波動的風險，本基金包含新臺幣、人民幣、美元、澳幣、南非幣、日圓計價級別，如投資人以非本基金計價幣別之貨幣換匯後申購本基金者，須自行承擔匯率變動之風險。

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。

©2026 路博邁證券投資信託股份有限公司所有權 NBSITE-2607-270