NB 美國小型企業基金

投資組合經理人：Robert D’ Alelio, Brett Reiner, Gregory Spiegel

市場環境

本季小型股市場承壓，主因在於通膨疑慮與利率走高。在此充滿不確定性之期間，獲利能力優異且風險特性較低之高品質企業表現領先。本基金聚焦高品質企業且整體選股成效不俗，表現領先品質較低、投機色彩較濃之羅素 2000 指數。

投資組合佈局

健康護理與科技類股之選股表現格外強勁。以健康護理類股而言，本基金持有之設備與用品、供應商與服務、以及生物科技產業個股大幅走揚，主要得益於穩健之財報數字與財測上調。

本基金持有之生命科學個股亦締造正報酬，但表現落後基準指標，因為處於早期階段之 AI 相關成分企業提振基準指標表現。2026 年大多數期間，本基金持續增持健康護理投資部位，因為該類股之基本面可望改善，加上估值相對有利。

本基金持續減碼生物科技產業，因為該產業有許多企業不符本基金之投資標準。許多生技企業僅有單一產品、仍處於藥物開發早期階段且結果非成即敗，或是尚未獲利且仰賴資本市場籌資。

以科技類股而言，軟體產業普遍走強，本基金持有之軟體個股亦大幅上漲且表現領先。本季投資人進一步明辨哪些軟體企業可能受到人工智慧衝擊，哪些則有望免受其害。

另一方面，半導體產業普遍表現回檔，本基金持有之半導體個股亦大幅下跌且表現落後。本基金持有之科技類股權重大致與基準指標相當，但繼半導體與半導體資本設備個股表現大幅領先後，本基金已於 2026 年上半年減持相關投資部位。

此外，過去兩季本基金選擇性增持軟體個股，因其估值已反映市場悲觀看待 AI 潛在衝擊之前景。我們認為本基金持有之軟體企業具備安然穩渡前述疑慮之特質，且未來一年將有越來越多實例證明 AI 將挹注此類企業之業務成長。

以原物料與能源類股而言，化學產業及石油/天然氣/消費性燃料產業之選股拖累績效。

類股配置拖累相對績效，其中又以加碼工業類股之減損幅度最大。本基金維持加碼工業類股，但過去一年已大幅減持相關投資部位。

基於估值考量，本基金主動減持航太與國防、以及與數據中心及電網現代化相關之持股，而非因為我們對於此類企業之觀點有所改變。ISM 新訂單指數、工業就業市場、以及企業信心等總經數據仍維持正向，但利率攀升與通膨帶來之成本壓力增添不確定性。

本基金均衡配置工業類股，並緊扣多項為期數年之長期驅動因素－包括製造業回流與供應鏈區域化、電網現代化與電氣化、自動化、國防支出與商用航太復甦、基礎建設支出、以及多年投資不足導致資本設備老化。

從過往經驗可知，本基金持有之企業能夠在景氣下行期間拓展市佔率、發揮定價能力以抵銷成本壓力、並從風險調整後報酬角度配置資本。

展望

儘管 2026 年數度浮現績效反彈之跡象，但近期基金績效改善令我們備受鼓舞，且這段時期之報酬特性與過去三十年投機情緒驅動之市場環境一致。在過去所有類似時期，低品質股票於短期內一口氣表現領先後－如同2025年至2026年，接著本投資策略皆迎來更長時間之領先表現。

本基金持有企業之基本面依舊強勁。第二季，投資組合之加權平均盈餘年增率加速至 19%；相較之下，截至 2025 年之 1 年、3 年、及 5 年複合盈餘成長率分別為 12%、7%、及 15%。

儘管基本面強勁，本基金持股之估值相對於歷史水準仍呈現折價。以本益比而言，本基金有 88%之持股估值低於自身歷史平均水準。相較於基準指標，本基金持有企業之股東權益報酬率遠遠高出許多，負債水準亦遠低於基準指標。

總體而言，本基金持有之企業營運表現不俗，且我們認為股價估值具吸引力。我們過去曾經歷投機氛圍濃厚之市場環境，且每當高品質企業重回投資人懷抱時，本基金向來皆表現領先。

我們認為過去兩年投機風氣盛行期間，本基金許多持股遭到市場冷落，如今本基金正蓄勢待發，績效料將改善。

績效貢獻來源

Revvity, Inc.

該公司為製藥與生物科技產業之特殊診斷與生命科學工具領導供應商，在生殖健康診斷、藥物開發軟體、以及利基型免疫診斷領域居主導地位，並有機會透過推出新產品、轉向商業化階段之客戶、整併營運據點、以及控管成本，改善成長前景與利潤率。該公司公佈穩健財報數字、上調財測，並說明藥物開發活動將如何受惠於 AI，進而帶動股價表現領先。

Haemonetics Corporation

Haemonetics 是血液管理系統及其耗材之領導供應商，產品用於收集血液並處理成血液製品，同時亦是血液管理及微創手術傷口閉合的領導業者。該公司公佈穩健財報數字、上調財測，並宣布 Celestica Inc.重新成為該公司客戶，帶動股價表現領先。

MarketAxess Holdings, Inc.

該公司旗下之機構法人公司債電子交易平台位居市場領導地位。該公司宣布 Intercontinental Exchange Inc.將以高出前日收盤價 33%之溢價進行收購，帶動股價表現領先。

Manhattan Associates, Inc.

Manhattan 為供應鏈管理軟體的領導廠商，主要客戶涵蓋大型零售與製造業者。該公司提供之解決方案可助企業提升營運效率，並強化電子商務與全通路零售能力。軟體次產業普遍表現強勁，該公司股價亦表現不俗，因為市場進一步明辨可能受到 AI 影響與否之軟體項目，以及 AI 對 Manhattan Associates 等軟體企業帶來之潛在效益。

Neogen Corporation

該公司為食品安全檢測產品之最大供應商，在高度分散之市場坐擁 12%市占率。本基金建立該公司之投資部位，主要著眼於產業長期趨勢具吸引力、新任經營團隊致力改善營運基本面（營收、利潤率、與現金流量）、以及該公司聚焦降低財務槓桿。該公司公佈穩健財報數字、上調財測、宣布舉辦投資人日，並展現營運轉型之成果，帶動股價表現領先。

績效減損來源

MKS, Inc.

該公司為首屈一指之半導體、工業科技、生命科學及其他垂直領域流程控制子系統供應商。該公司之關鍵競爭門檻包括領先的產品廣度、智慧財產權、深厚的客戶關係及全球供應鏈。隨著時間推移，經營團隊透過策略性併購為股東創造可觀價值。半導體與半導體資本設備企業表現普遍回檔，致使該公司股價表現落後。

Power Integrations, Inc

該公司銷售 IC 且多用於交流電轉換為直流電。該公司投入大量研發資源，持續為市場帶來創新並進軍垂直應用市場。半導體與半導體資本設備企業表現普遍回檔，致使該公司股價於本季表現落後。

Valmont Industries, Inc.

該公司生產各種金屬加工產品、鋼製與鋁製管材、鐵塔、以及其他金屬構件，各項業務均坐擁雙寡佔/寡佔的市場領導地位。儘管該公司公佈強勁財報數字並上調財測，但受到工業類股全面回檔拖累，致使股價表現落後。

ESAB Corporation

該公司為全球第二大焊接企業，憑藉在地規模、品牌實力、以及高昂之客戶轉換成本建立競爭優勢。我們認為該公司已做好完善佈局，可望跨越景氣循環持續成長，受惠於有利之長期趨勢（勞動力短缺、基礎建設投資、材料輕量化、以及自動化）、全面活化產品組合、以及成本結構改善。該公司於美國以外之許多區域居領導地位。地緣政治疑慮令該公司股價表現落後－尤其是該公司在中東之業務曝險，以及此一風險對銷量成長與原料成本造成之連帶影響。

Stewart Information Services Corporation

該公司為產權保險與不動產服務企業，透過直營據點與合作代理機構提供服務。該公司為美國四大產權保險業者之一，儘管購屋交易量連續多年低迷，該公司經營團隊仍積極強化市場地位與利潤率。房貸利率走高，加上聯邦住房金融局（FHFA）局長針對高昂之購屋過戶費用發表評論－產權保險佔過戶費用之一大部分，引發市場對相關風險之疑慮，致使該公司股價表現落後。

ESG 相關揭露 : 本基金全面遵循歐盟對金融服務業永續性相關揭露之規定(SFDR)，且符合 SFDR 第 8 條之規範。路博邁重視永續發展及環境、社會與治理(ESG)的推動，並將其納入投資流程之中。

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

本基金經金融監督管理委員會核准，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。基金淨值可能因市場因素而上下波動。投資人申購或有遞延銷售手續費類股於贖回時才收取手續費用，且贖回手續費會依照投資時間逐年遞減，有關基金應負擔之費用(含分銷費用)已揭露於基金之公開說明書及投資人須知中，投資人可至境外基金資訊觀測站中查詢。或有遞延銷售手續費：B 類股為 4%；E 類股為 3%；I、T 及 U 類股則無；詳細資訊，請參閱公開說明書中譯本「費用與開支」章節「或有遞延銷售手續費」相關說明。就申購手續費屬後收型之 B 及 E 類股手續費雖可遞延收取，惟每年仍需支付 1%的分銷費，可能造成實際負擔費用增加。分銷費用將每日累計於基金淨資產價值並於曆月結束時按月後付其數額。分銷費為每年基金淨資產價值之 1%(約每日 0.00274%)。視過渡期或其他於公開說明書做成時與相關類別股東之安排狀況而定，B 及 E 類股，依序自各類別之申購日起算，於四年(B 類股)及三年(E 類股)後，依序自動轉換成 T 類股。投資人希望於其投資時支付銷售費用者得考量前收手續費類股(例如 T 類股)。投資人希望較晚支付銷售費用者得考量 CDSC 類股(例如 B 及 E 類股)。儘管 CDSC 會隨著時間經過而降低 (如投資人須知及公開說明書所載)，分銷費用(目前收取每年基金資產淨值 1%)則會持續地向相關類股收取。詳細資訊，請參閱投資人須知及公開說明書。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。投資於以外幣計價的基金，或要承擔匯率波動的風險。以上為預估結果，僅供說明，不代表基金之未來績效保證或任何金融商品之投資建議。各種指數均為未管理之型態，無法供人直接投資。誠如任何投資一樣，投資既有可能獲利，也有虧損的風險。投資人因不同時間進場，將有不同之投資績效，過去之績效亦不代表未來績效之保證。

©2026 路博邁證券投資信託股份有限公司所有權 NBSITE-2611-391