

路博邁台日雙星股票基金(本基金配息來源可能為本金)

投資組合經理人：王昱如、黃煜

績效摘要

日本股市受惠於高市政府財政刺激預期、企業治理改革、及 AI 需求帶動半導體類表現強韌，但漲勢集中於大型股與少數 AI 相關企業；日圓及日本央行升息時點仍是觀察重點。台灣經濟成長與出口動能強勁，AI 伺服器與科技出口成為主要支撐，帶動台股第二季表現亮眼。展望第三季波動雖然可能升高，但日本結構性改革與台灣 AI 資本支出循環仍提供中長期支撐，若因非基本面因素出現回調，將被視為布局的好機會。

市場環境

日本股市本季表現強勁，整體漲幅掩蓋了報酬分布不均衡的情況。日經 225 指數在這段期間大幅上漲，幾乎完全由少數 AI 和半導體巨頭推動，TOPIX 漲幅較為溫和，小型股票則落後。NT 比率（衡量日經 225 指數相對整體 Topix 指數的指標）在本季創下新高，鮮明地反映出這波反彈已變得多麼集中。

第一季季末因中東局勢殘留緊張局勢及關稅相關不確定性拖累全球股市情緒，第二季以日本半導體供應鏈相關產業為首，該產業延續了前一季開始累積的全球人工智慧動能。四月和五月的反彈，使日經指數創下多年來最強勁的月度表現。六月較為穩健但仍是正面，中旬波動跳升後，美伊停戰備忘錄推低原油價格，並帶動市場資金流向循環性消費、建築、航空與汽車產業，推動月底股市回升。

與 2026 年第一季相比，大型股在第二季持續領先，延續了第一季下半期形成的趨勢。六月這一趨勢更進一步，導致中小型股的年初至今報酬明顯落後於大型同業。這個表現缺口反映了 AI 反彈集中在少數個股票，以及更廣泛的風險迴避輪替，遠離過去幾個月上漲的較投機性小成長股。企業治理改革、股票回購活動及

資本效率提升在市場上持續推進，但這些利益最初不成比例地集中在擁有更多機構持股及積極參與的大企業身上。另一方面，中小企業的治理改革落實仍處於早期階段，具有相當大的評價提升空間。

在貨幣政策方面，日本銀行於六月會議上將政策利率提高至 1.0%，這是自去年 12 月以來首次升息，董事會幾乎一致支持。儘管如此，日圓仍走弱至 40 年來最低點。日本銀行同時暗示，自 2027 年 4 月起，日本政府債券（JGB）購買減少步伐可能暫停，為市場長端帶來一定緩解。日本國債殖利率相較近期歷史保持偏高，而 10 年期殖利率在季中飆升，提醒人們在高市政府推動大規模公私投資計畫時，財政紀律與債券市場穩定性的疑慮依然存在。

台灣 2026 年第一季 GDP 年增+13.7%，創近 39 年新高；淨出口貢獻 GDP 成長 9.6 個百分點；科技出口年增+69.5%，為經濟成長主力；第一季工業生產年增 24.6%，AI 伺服器生產動能持續強勁。5 月出口年增+51.7%，優於市場共識預期，料將帶動第二季 GDP 上修。

台股自 4-5 月起在 AI 與權值股帶動下，幾乎每日成交金額皆超過新台幣 1 兆元，6 月延續此高量行情，日

均成交額大致維持在兆元級以上。在資金流向上，外資季四五月連續買超後六月轉為賣超，反映短線獲利了結情緒，即使指數維持高檔。

投資組合配置及策略回顧

本季日股表現最佳的有學生公寓開發商 JSB (3480 JP)、點火火星塞製造商 Niterra (5334 JP) 及區域銀行山梨中央銀行 (8360 JP)。JSB 宣布一家私募股權公司將對其股票進行收購收購後，股價大幅上漲。我們認為這個提議被公平估價，決定售出我們的部位。Niterra 公布的業績優於預期，並顯示其用於半導體生產設備的陶瓷元件需求強勁。山梨中央銀行股價在強勁的全年業績後持續上漲，且基於日本銀行預期利率正常化，這將支持該行的貸款業務擴張。

另一方面，拖累表現的是警報系統製造商 HOCHIKI 北木株式會社 (6745 JP) 以及綜合建設公司 SHIMIZU 清水株式會社 (1803 JP)。HOCHIKI 下跌原因是該公司在研發與人力資本投資的基礎上，對 2027 財年的財報發表保守展望。清水建設股價下挫的原因則為市場擔心開發項目因利率上升及建設成本而延後。

本季我們持續重新調整投資組合，選擇風險與報酬比例更具吸引力的公司。我們共退出了涵蓋非必需消費品、資訊科技、原物料及房地產的部位。所得資金用於建立 4 家工業與資訊科技公司的期初投資，我們相信這些公司具備強勁成長潛力，並以穩健的基本面支撐，且估值具吸引力。

至於台股，本季我們延續「AI 基礎建設」作為核心投資主軸，並持續超配被動元件、記憶體及散熱/連接元件，同時維持零配置於金融、原材料、醫療保健及通訊服務類股，將部位集中於能直接受益於 AI 資本支出週期的關鍵節點。

展望

日本股市繼 2025 年的強勢表現後，2026 年上半年延續穩健動能，這得益於重要的結構性變動及面對地緣政治緊張與匯率波動時的相當韌性。我們對今年下半年日本股市的前景仍持樂觀態度。

我們正面的看法反映出我們相信，日本經濟正持續穩健前進，結束所謂的「失落的十年」，這得益於通膨穩定與工資成長結構性的進步。此外，我們認為新近上任的首相高市早苗及其內閣的經濟與財政政策，有助於為國內經濟提供有力支持，特別是在人工智慧、國防和造船等戰略產業方面。我們也持續相信日本政府全力推動公司治理與資本管理改革，這可能成為日本股市的強勁順風。特別是，我們認為即將修訂的公司治理守則及其推動資本配置透明度的趨勢，以及第二輪 Topix 指數整合以縮小基準指數成分股，這些都可能成為推動更廣泛股本回報率 (ROE) 提升的催化劑。

此外，我們認為投資中小型股應該會帶來回報，部分原因是成長與獲利驅動的改革在這個市場領域逐漸成形。這類公司也可能更願意與投資人互動，以進一步提升經營實務並提升股東價值。

現階段前景面臨的風險包括中東地緣政治局勢迅速惡化及其對全球經濟和能源價格的影響，更不用說日圓，但這些都不在我們直接控制範圍之內。話雖如此，基於我們在日本股票市場二十年的投資經驗，我們認為最有效的減緩此類系統風險的方法，就是堅持我們經過驗證的投資策略，專注於擁有合理價格 (QARP) 且具備商業基本面與強勁資產負債表、能抵禦此類不確定性的優質公司。我們向來投資於輕資產且具定價能力的企業，這些企業較少受到原物料價格衝擊的影響，且能將成本上升轉嫁而不犧牲利潤率。我們相信這類公司在中長期將持續蓬勃發展，並會利用價格波動，在評價具吸引力時建立部位。

台股持續受惠 AI 從概念驗證階段進入商業化獲利階段，超大規模資料中心（Hyperscaler）資本支出預估年增約 80%，2026 年將超過 734 億美元，顯示需求維持強勁；Agentic AI 趨勢帶動 CPU:GPU 比例由約 1:8 轉向 1:1，驅動記憶體需求年複合成長率預估達 89%，而記憶體、基板與被動元件供給短缺預期將持續至 2030 年，支撐相關類股訂價能力與利潤率擴張。

台灣連續兩個月被 BofA 美銀美林基金經理人調查評為亞太區 AI 基礎設施首選受益市場（41%認同，南韓僅 23%），僅 9%經理人會優先減碼台灣，顯示台灣作為 AI 硬體核心供應鏈的地位持續受到國際資金認可。展望 3Q26，我們預期市場將較上半年更具波動性且趨向選股導向的分化格局，惟結構性看多 AI 資本支出循環的基本假設不變，任何非基本面因素導致的股價回調，仍將視為累積優質 AI 供應鏈持股的進場機會。

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

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 <http://mops.twse.com.tw> 或本公司網站 www.nb.com/taiwan 查詢。

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 www.nb.com/taiwan。

月配級別可分配收益來源：1.投資中華民國及中國大陸地區(不含港澳地區)之(1)境外所得之利息收入、現金股利、受益憑證、基金股份及投資單位(含 ETF)之收益分配及(2)境內外所得之已實現資本利得扣除已實現資本損失後之餘額；2.各類型受益權單位從事外幣匯率避險交易所衍生之已實現資本利得扣除資本損失(包括已實現及未實現之資本損失)後之餘額；配息可能涉及本金。

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。

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、美元、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-2607-268