

路博邁優質企業債券基金(本基金有一定比重得投資於非投資等級之高風險債券且配息來源可能為本金)

投資組合經理人：鄭吉良

績效摘要

第二季全球固定收益市場普遍繳出正報酬，信用利差收窄有效抵銷美債殖利率上彈的存續期壓力。美國勞動市場降溫、通膨略高於目標，聯準會預期維持利率不變。債券發行人信用基本面穩健，但個別差異加大。債券供給端受 AI 資本支出及併購融資帶動依然活躍，而需求面資金流入亦保持穩定。雖然市場波動可能持續，但發行人基本面仍佳，建議投資人持續參與投資，我們以 BBB 投資級債加上 BB 非投資級債組合提供有別於一般投資級債的優質選擇。

市場環境

全球固定收益市場第二季普遍繳出正報酬，得益於穩健的風險情緒、具有吸引力的綜合收益率以及信用利差的收窄。美國公債殖利率曲線顯著呈現上移，其中 2 年期公債殖利率上彈 38 個基點至 4.17%，10 年期公債殖利率上彈 15 個基點至 4.47%。雖然利率上彈造成債券表現的負面影響，但利差板塊的收斂顯著抵銷了存續期間的壓力。

美國近期數據顯示，勞動市場有降溫趨勢，非農就業成長放緩，勞動參與率下降，而通膨率仍略高於目標水準。有鑑於此，聯準會仍維持利率不變，我們也基本預期政策利率今年將保持不變，官員們需要在通膨風險和就業成長動能之間尋求平衡。信貸基本面整體依然穩健，但個別債券表現差異日益明顯。投資級發行人普遍保持著穩定的資產負債表、可控的槓桿率和健康的利息保障倍數，但需密切關注其較高的資本支出、再融資需求以及潛在的併購活動。非投資等級債券的基本面則更為不均衡，槓桿較高的借款人更容易受到較高利息支出和潛在的負債管理活動影響債券價格走勢。

美國投資等級企業債券 6 月發行量增加至 2,053 億美元，年初至今累計發行量達 1,2154 億美元，去年同期為 9,403 億美元。在人工智慧和資料中心相關資本支出、併購融資增加以及持續再融資活動的支撐下，債券供給依然明顯強勁。同時，需求也保持穩定，年初至今累計資金流入 2,573 億美元。

投資組合配置及策略回顧

本基金以投資全球投資級企業債為主，同時布局於信用評等具上調機會的潛力優質債，兼顧投資組合收益及跟漲動能。投資流程方面，團隊結合路博邁集團特有的質化與量化研究方法與 ESG 評等系統，精選最佳優質企業債標的。

截至 6 月底，區域配置方面，主要投資於成熟市場，前三大配置國家中首為約有六成投資於美國，其次為英國、德國，約共佔兩成；產業配置方面，目前多配置於通訊、科技及非循環性消費等，主要關注產業發展穩定度、個別發行人現金流產生能力以及其防禦特性；信評配置方面，A 評級含以上占 22%、BBB 約 56%、BB 評級含以下占 15%，現金比重則是約 7%。

過去一季基金主要減碼能源產業，因應油價隨中東衝突降溫下跌，投組也順勢降低油價相關曝險。另一方面主要加碼於通訊產業，其中參與了近期大型高評級 AI 相關企業的新發債。

績效方面，基金本季呈現正報酬。在評級方面，我們在 BBB 評級的選券表現較佳，而在 CCC 評級的加碼配置則表現較差；在產業方面，非循環性消費產業的選債，尤其是食物/飲料表現最佳，而通訊產業的選券，尤其是有線電視/衛星則表現較差。

展望

全球投資等級的信貸基本面普遍穩健，雖然信貸週期目前處於後期但仍維持穩定，發行人槓桿率得到控制，債務到期結構依然合理。債券殖利率仍然具有吸引力，並繼續提供不錯的息收當作做風險緩衝，但仍然收窄的信用利差則降低了投資容錯空間，並凸顯了評價估算紀律、品質和流動性的重要性。

美國受到穩定的國內消費和人工智慧相關投資的支撐，經濟成長依然強於大多數已開發市場。而勞動市場整體上仍屬穩定，工資壓力也受到控制。儘管通膨波動依然較大，尤其是能源和關稅相關風險的影響仍在，但核心通膨趨勢仍較為穩定。在此背景下，我們預期聯準會將繼續維持利率不變，其政策決策將越來越取決於經濟成長的韌性、通膨預期和能源價格能否使實質利率趨於穩定。

近期美國公債殖利率走勢主要反映實質利率的上升，而實質利率上升的推動因素可能有 2 點：1. 市場似乎正在將 AI 定價為一股能推升經濟成長率的結構性力量 2. 借貸需求顯著增加，AI 超大規模企業正積極發行投資級信用債、資產抵押證券以及私募信貸，加上政府舉債規模持續擴大，實質利率的變動可能反映資金競爭日趨激烈的現實。總的來說，目前利率位於較高的區間未必不利於風險性資產，因為這隱含穩健的經濟狀況及合理的通膨預期。

信用債市場方面的債券供給仍然是需要密切關注的關鍵因素，尤其是在美國，AI 和超大規模資料中心相關的債券發行已成為更大的集中風險，並可能導致總供給量居高不下。雖然這些交易通常已被充分消化，但資本支出融資規模和併購活動的增加，隱含了發行人間信用品質進一步分散化的可能。

我們保持建設性但謹慎的投資策略，更傾向於高品質發行人、防禦性產業和基本面驅動的相對價值型債券，而非廣泛的系統性曝險。本基金以 BBB 投資級債加上 BB 非投資級債組合以因應利率變化，在未來市場波動之中可望有較佳表現。路博邁優質企業債除了美國市場之外也有近五成的部位布局歐洲，我們持續在兩大主要成熟市場中尋找優質標的，加上較低利率敏感度、較高息收累積的特性提供投資人不同的選擇。

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 mops.twse.com.tw 或本公司網站 www.nb.com/taiwan 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。

本基金有一定比重得投資於非投資等級之高風險債券且適合欲追求全球投資等級企業債券市場收益且承受較低風險之保守型投資人。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，故本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。本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 10%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 www.nb.com/taiwan。

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。

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-2607-273