NB 美國多元企業機會基金

投資組合經理人：Richard S. Nackenson

晨星星號評級™*

★★★★

績效摘要

本基金於 7 月表現良好，但隨著市場廣度於 8 月及 9 月轉弱，拖累本基金本季相對表現。此外，工業與資訊科技產業的選股有益於基金相對表現；相對績效減損來源則包括加碼工業與公用事業產業，以及減碼資訊科技產業。本基金完全未投資於房地產類股亦為基金表現帶來貢獻。

市場環境

2026年第三季，受企業基本面穩健及AI熱潮的支撐，美國股市呈現正報酬。強勁的盈餘成長與對AI的樂觀情緒，抵消投資人對利率上升及能源價格居高不下的疑慮。能源和資訊科技類股在該季度對標普500指數的回報貢獻顯著，導致市場廣度收窄。隨著通膨壓力持續存在，美國公債殖利率大幅上升。美國聯準會於9月調升基準利率0.25%，為2023年以來首次升息，並釋出未來可能進一步升息的訊號。

聯準會主席華許指出，美國經濟展現強勁的生產力成長、穩健的資本投資及持續的就業增長。企業獲利仍是市場的重要支撐，第三季盈餘成長率預期將超過25%。我們認為，美國股市將繼續受到潛在經濟成長和強勁獲利的支撐。

投資組合回顧

投資組合的建構是投資流程中重要的一部分，其涵蓋三大投資主軸：特殊情形型、機會型、與經典型，藉此在降低投資風險之際，運用選股策略創造超額報酬。

2026年第三季底，特殊情形型、機會型、與經典型三大投資主軸的配置比重分別為24%、30%、與46%。以下是各項投資主軸在本季的個股投資摘要。

特殊情形型投資主軸持續為本基金提供超額報酬來源。Union Pacific從事鐵路和貨運服務。該公司公佈了穩健的第二季財報，營收成長受到鐵路貨運量的成長、價格上漲及有利的燃油附加費等因素共同支撐。列車運行速度及停留時間等服務指標持續改善，該公司上調2026年獲利展望，預期全年盈餘將以高個位數成長。管理層指出，公司正專注於不斷增長的客戶需求。投資者仍然關注該公司即將收購諾福克南方鐵路公司（Norfolk Southern）的交易，該交易目前正在進行監管審批。交易預計於2027年下半年完成。我們認為，Union Pacific有望在中期內實現超過10%的獲利成長。

機會型投資主軸持續作為本基金的報酬關鍵。Intercontinental Exchange為一家多元化企業，於全球交易所、固定收益及數據服務，以及抵押貸款技術等領域均居領先地位。該公司公佈的第二季業績穩健，超乎市場預期；旗下三大業務部門均表現優異。管理層上調交易所及固定收益與數據服務部門的全年成長預期。該公司宣布以57億美元全現金收購MarketAxess。這項交易預期將於第一年增加調整後每股盈餘，並為Intercontinental

Exchange既有的信用業務增添機構投資人電子固定收益交易網路。此外，該交易亦將深化公司與債券市場參與者的連結，並擴展數據資料與分析產品的交叉銷售機會。我們認為，Intercontinental Exchange具韌性且多元化的商業模式，以及強勁的現金流創造能力，將有助於公司持續為股東創造價值。

經典型投資主軸持續作為本基金的報酬關鍵。Microsoft開發領先的軟體、雲端解決方案及硬體產品，服務個人、企業與政府客戶。該公司公布2026財年第四季財報後，股價於第三季反彈；營收和獲利均超出預期範圍的上限。該公司的雲端運算業務Azure持續展現強勁動能，較去年同期成長 43%，優於市場預期。該公司預期Azure成長將進一步加速，管理層並指出，新增產能可望於未來一季緩解供應緊張局面。管理層亦討論Microsoft Copilot的策略重要性，包括其支援多種領先AI模型的能力。Microsoft維持2027財年的資本支出展望，並指出自由現金流預期將為正值。在Azure需求加速，以及AI持續整合至其產品與服務的支援下，Microsoft仍具備有利條件，可掌握強勁的雲端及AI相關趨勢。憑藉廣泛且持續創新的產品組合，Microsoft有望推動營收、獲利及營運現金流的成長。

Brookfield Corporation、Caterpillar及Eagle Materials等投資部位拖累本季績效。Brookfield Corporation為全球領先的投資公司，專注於另類資產管理、財富解決方案及穩健的營運事業。受到利率走高及目前資產變現環境疲弱影響，市場對另類資產管理產業的情緒偏弱，進而拖累該股表現。Brookfield於9月舉行投資人活動日，會中提出具吸引力的長期獲利目標，並重申將聚焦投資於包括AI相關業務在內的高成長領域。我們認為，Brookfield與基礎設施、再生能源、保險及另類資產管理等長期結構性趨勢高度契合，因此具備良好發展條件。

Caterpillar為是一家全球領先的建築、採礦和能源設備製造商。隨著市場對AI相關投資的情緒回歸正常，投資人重新評估Caterpillar受惠於AI資料中心建設所帶動的發電及基礎設施需求，該公司股價在7月出現下跌。AI資料中心及能源轉型基礎設施投資，正為Caterpillar帶來多年成長空間。該公司的建築與採礦業務正從長期去庫存週期中復甦，兩項業務均預期重新加速成長。Caterpillar創造強勁的自由現金流，並採取有利股東的資本配置政策，透過股利及庫藏股買回將近100%的自由現金流返還予股東。Caterpillar同時具備長期結構性成長、週期性復甦及良好的資本回報等優勢，我們認為這將有助於公司持續為股東創造價值。

Eagle Materials為美國領先的建材供應商，業務涵蓋水泥、混凝土、骨材及石膏板。該公司公布2026財政年度第一季財報後，股價有所回落。儘管Eagle Materials營收創歷史新高，水泥銷量亦表現強勁，但運費與原物料成本上升所帶來的壓力拖累獲利能力。利率走高亦影響市場對住宅相關需求的情緒。我們認為上述不利因素屬於暫時性，並相信Eagle Materials的長期展望良好。隨著投入成本壓力可能緩解，以及建築活動改善，公司有望受惠。穩健的資產負債表及持續的庫藏股買回計畫，亦為股東報酬提供額外支持。

投資組合調整

本季，我們建立達美航空與Element Solutions的新投資部位。達美航空是一家提供定期客運和貨運服務的公司，是業界領先的網路航空公司。在高端產品、常旅客計畫以及與美國運通合作推出聯名信用卡等措施的推動下，達美航空的商業模式已發展成為更具永續性、利潤率更高的業務模式。該公司持續成長的維修與保養業務亦提供額外且具差異化的收入來源。公司2027年的自由現金流預期約為40億美元。管理層正專注於降低資產負債表槓桿，未來有望釋出資金，以擴大庫藏股買回計畫。我們認為，達美航

空可望透過調整業務結構，轉向利潤率更高的收入來源，保持運力控制，實施成本控制，並受益於能源價格的潛在正常化，從而推動獲利成長。

Element Solutions為一家特殊化學品公司，供應電子產品（包括電路板、半導體封裝和組裝產品）的製造提供材料和製程化學品。該公司亦服務汽車與航空等工業市場。Element Solutions的產品和服務已融入客戶的製造流程，增加了客戶的轉換成本。該公司為客戶在AI生態系統中提供了差異化的優勢。

Element Solutions近期同意終止與Solstice的擬議交易，轉而聚焦核心業務的強勁成長前景。此一發展導致股價暫時錯位，並提供建立投資部位的吸引力切入點。我們認為，Element Solutions具備可產生自由現金流的商業模式，並受惠於AI驅動的半導體與資料中心需求所帶來的長期結構性趨勢，將有助於公司實現強勁的內生性營收和獲利成長。

本季，我們全數出清剩餘的Danaher投資部位。Danaher為一家多元化的生命科學與診斷公司，為生物製藥、學術及醫療保健客戶供應生物製程工具、研究儀器及臨床診斷產品。該股於本季達到我們設定的動態目標價位，因此我們將資金重新配置至更具吸引力的投資機會。

本季末，本基金加碼非民生必需品、金融及工業產業，減碼醫療保健與資訊科技產業，且未投資於房地產產業。

展望

企業穩健的基本面與持續的經濟成長正在支撐投資人信心。我們對美股展望仍持正向看法。

我們預期經濟活動將持續擴張，企業盈餘於 2026 年將成長約 30%。在各國政府與資本雄厚的科技公司支持下，AI 基礎設施支出將是全球經濟與獲利成長的關鍵驅動力。美國多項政策計畫有望為國內經濟成長帶來上行空間，包括解除管制、許可審查改革、稅務立法及製造業回流。整體而言，這些因素正改善美國經濟的成長展望，並為美國企業帶來強勁的獲利成長動能。

近幾個月來，美國利率有所上升。在穩定的勞動力市場和強勁的企業盈利的支撐下，美國經濟以強勁的勢頭進入了這一環境。我們正尋找擁有穩健資產負債表、策略定位清晰及強勁現金流的企業，這些企業有望在當前環境中取得相對優勢。

我們仍審慎關注多項可能影響股市的風險因素，包括利率政策變化、通膨趨勢、市場廣度與指數集中度、AI 投資規模與範圍的演變、地緣政治緊張局勢及能源價格，以及全球經濟成長水準。

我們的投資專業儲備依然深厚，並持續發掘擁有高品質商業模式、自由現金流特徵具吸引力，且估值誘人的企業。

在評估潛在新投資部位及現有投資組合時，我們將持續秉持長期投資觀點。我們一如既往地透過有紀律地落實投資哲學與流程，致力於為客戶資產創造更高價值。

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。

*資料來源：晨星，Morningstar Overall RatingTM，I 累積類股（美元），2026 年 9 月 30 日。

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%)。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。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。晨星星號評鑑為提供投資者基金投資報酬與報酬波動性資訊的國際通用評鑑標準，最高級五顆星乃績效表現在同類型基金中前 10%。晨星星號評級是按基金過去一段時間（三年（含）以上）在同類型基金中，經調整風險後收益將基金按 1 至 5 星級排序，最高為五顆星評級。

©2026 路博邁證券投資信託股份有限公司所有權 NBSITE-2610-378