

2025/9 基金布局報告

柏瑞日本多重資產基金(本基金之配息來源可能為本金)

最新觀點

- **「日本景氣」展望：**日本第二季GDP季增率0.3%，高於市場共識且呈現連續5季度正成長，且過去幾週市場對日本實質GDP成長率的預期已有上修。8月標普全球日本綜合PMI為52.0，其中服務業活動表現較為熱絡，製造業PMI亦逐漸回溫。總的來說，近期日本市場雖受到關稅、選舉等因素干擾，然整體經濟數據仍保持強韌。
- **「日本股市」展望：**團隊認為未來支撐日本股市有三大面向。1) 企業面：日本企業的預估盈收自7月底以來已轉為正向，團隊認為短期較不易受到外部消息所干擾，此外企業改革持續推進，未來股東權益報酬率(ROE)有望持續提升。2) 政策面：近期日本選舉為市場增添不確定因子，然石破茂於9月2日表示無意固守當前的職位，石破茂與資本市場關係較不友好，團隊認為其下台對於日本股市可望帶來正向影響。3) 經濟面：國際貨幣基金(IMF)在7月底發表的《世界經濟展望》中，上調2025年日本實質GDP預估數據，反映日本景氣保持強韌。
- **「日企美元債」展望：**展望2025年第四季，團隊認為日企美元債在經濟成長及聯準會降息等因素下有望維持穩健表現。在供給層面，日企美元債的市場規模正迅速擴大，7月日本電信電話(NTT)成功的發行帶動整體規模進一步提升，後續日企美元債的供給量有望在企業併購、川普政府要求外國企業加大投資等因素推動下持續成長。

布局進度 (截至9月2日)

- **基金布局進度：**本基金佈局進度已逾9成，日本股票部位約51.1%、日企美元債約34.1%、ETF約5.2%及現金約9.6%，當前股票及ETF已接近投資團隊布局目標，後續將陸續去化現金部位，將債券部位提升至約4成，目標維持約6成股票及約4成日企美元債之投組配置。
- **避險比率：**本基金「日幣避險」與「美元避險」級別之避險比率皆維持95%以上。

市場現況

- **日股創下歷史新高，目前估值是否偏貴？**日股本益比隨價格上漲已提升至約17倍，惟回顧東證指數過去20年本益比表現，當前數據仍屬於合理範圍，遠不及2005年至2007年逾20倍的高位區間。展望未來，團隊認為隨日本企業獲利改善和東京證交所主導的「公司治理改革」發展，將提升市場對於日股估值的預期。

基金淨值

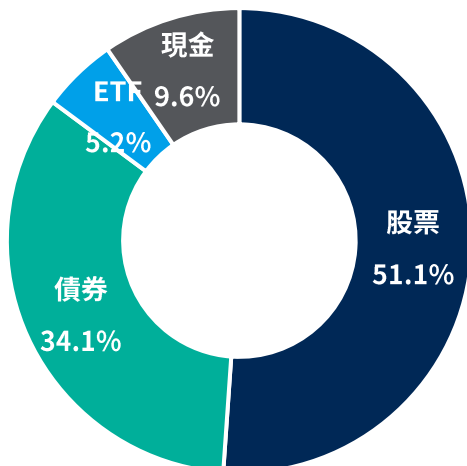
| 基金淨值 | 新台幣 | 日幣 | 日幣避險 | 美元避險 |
|---------|---------|--------|--------|--------|
| 累積(前收) | 10.0093 | 9.9585 | 9.9241 | 9.9342 |
| 月配息(前收) | 10.0093 | 9.9585 | - | 9.9342 |
| 累積(後收) | 10.0093 | 9.9585 | 9.9241 | 9.9342 |
| 月配息(後收) | 10.0093 | 9.9585 | - | 9.9342 |

資料來源：柏瑞投信，2025/9/2。以上看法可能隨市場變動，相關投資策略詳見公開說明書。圖文僅供參考，本公司無意藉此作任何徵求或推薦。過去績效不代表未來收益之保證。非投資等級債仍有相關風險。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。配置會隨市況而改變，本公司不另行通知。本基金雖有避險策略，但不能保證完全規避匯率風險，實際仍將隨市況波動與市場看法進行調整。

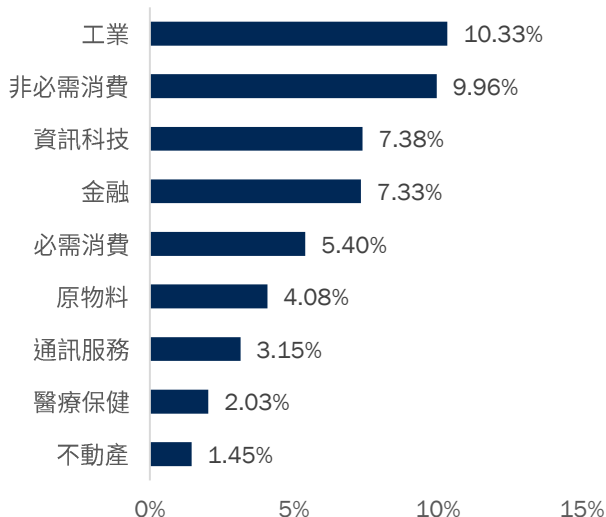
柏瑞日本多重資產基金(本基金之配息來源可能為本金)

| 基金成立日期 | 基金規模 | 股票檔數 | 債券檔數 | 債券平均殖利率 ¹ | 債券平均信評 ² |
|-----------|---------|------|------|----------------------|---------------------|
| 2025/8/20 | 78.6億台幣 | 46 | 24 | 4.97% | A |

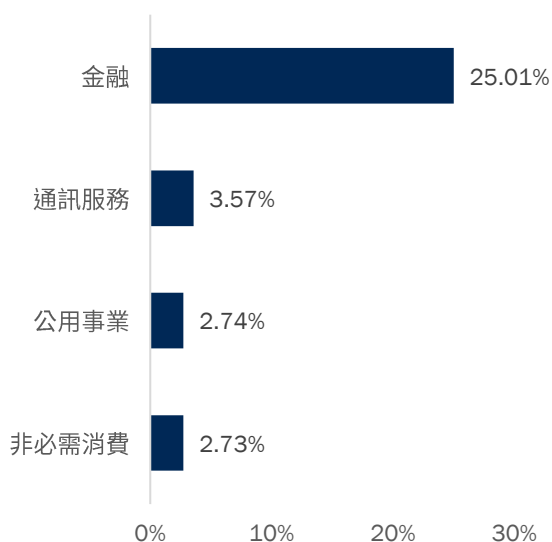
資產分布



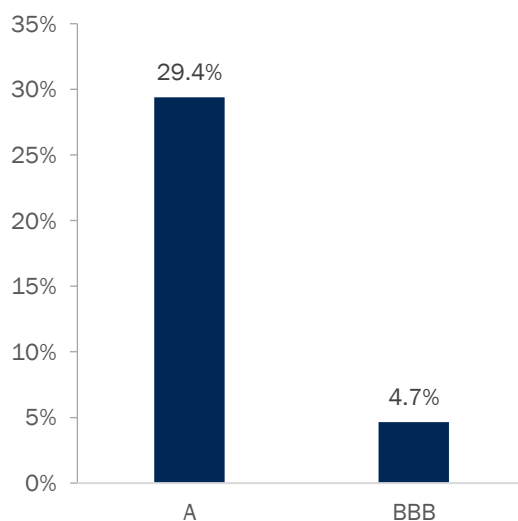
股票產業分布



債券產業分布



債券信評分布



基金仍在布局中。資料來源：柏瑞投信，2025/9/2。配置會隨市況而改變，本公司不另行通知。非投資等級債券仍有相關風險，請投資前審慎評估風險承受度。^{*}平均殖利率係假設基金投資組合中各債券持有至到期所獲得的收益，包括各期利息收入的再投資。相當於按當前(計算日)市場價格購買並且一直持有到滿期時可獲得的年均報酬率。¹基金平均殖利率會隨著個別債券價格或票息等因素變動，不代表基金實質報酬率及未來走勢。²本基金之投資組合平均信評計算方式：若同一標的有多家信評公司給予不同信評時，按高低順序取最高信評。將個別債券按上述方式定義之信評等級，參酌其相對應之評分(例如：AAA為1分、AA+為2分，依此類推)，並依標的市值佔債券部位淨資產價值之比重(包含現金)，加權平均後無條件捨去，以此數值結果對應信評評分等級，及自投資組合確立後依投資標的信評揭示相關比重。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。

聲明及警語

柏瑞投資由旗下多家國際公司組成，並致力為世界各地之客戶提供專業投資建議、資產管理產品及服務。柏瑞投資乃 PineBridge Investments IP Holding Company Limited之註冊商標。

- **參閱者：**本文件僅供收件人使用。未獲柏瑞投資預先批准下不可轉發本文件。其內容可能屬於機密、專有和/或商業秘密信息。柏瑞投資及其附屬公司均不會為將本文件(不論全部或部份)非法分發予任何第三者負責。
- **意見：**本文件中所表達的任何觀點乃代表基金經理的意見，僅在指定日期有效，如有更改，恕不另行通知。不能保證本文件中所表達的任何意見或任何相關持倉會在本文發佈時或之後仍會維持。本公司無意藉此招攬或建議任何行動。
- **風險警告：**所有投資均涉及風險，包括本金的潛在虧損。如適用，應參閱發售章程內的詳情，包括風險因素。投資管理服務與多項投資工具相關，其價值均會波動。不同投資工具的投資風險並不相同，例如對於涉及與投資組合不同貨幣的投資，匯率變化可能影響投資的價值，從而使投資組合的價值上升或下跌。在較高波動性投資組合的情況下，實現或取消的損失可能非常高(包括全部投資損失)，因為這種投資的價值可能突然和顯著下跌。在作出投資決定時，準投資者必須自行審視涉及之優點和風險。
- **業績附註：**過往業績並不代表將來表現。不能保證任何投資目標可以實現。柏瑞投資經常使用基準來比較業績。基準僅用作說明用途，任何相關提述不應被理解為任何投資的投資回報與任何基準之間將必然存在相關性。任何參考基準並未反映與主動管理投資相關的費用和支出。柏瑞投資可能不時顯示其策略的效果或通過模型表達一般行業的觀點。此類方法僅旨在顯示預期範圍的可能投資結果，不應被視為未來表現的指引。不能保證可以實現任何回報，或有關策略將對任何投資者成功或有利可圖，或任何行業觀點將會實現。實際投資者可能會遇到不同的結果。

【柏瑞投信獨立經營管理】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已揭露於基金之公開說明書中，投資人可至柏瑞投資理財資訊網或公開資訊觀測站中查詢。本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，基金投資風險請詳閱公開說明書。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。基金不受存款保險、保險安定基金或其他相關保障機制之保障。投資基金可能發生部分或本金之損失，最大損失為全部投資之金額。基金配息不代表基金實際報酬，且過去配息不代表未來配息；基金淨值可能因市場因素而上下波動。本基金的配息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。基金進行配息前未先扣除應負擔之相關費用。有關本基金之配息組成項目揭露於本公司網站。基金得投資於非投資等級債券者，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，此類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。投資人投資以非投資等級債券為訴求之基金不宜占其投資組合過高之比重。此類訴求之基金不適合無法承擔相關風險之投資人，適合尋求投資在固定收益證券之潛在收益且能承受基金淨值波動風險者。當基金得投資於符合美國Rule 144A規定之債券，相關風險包括限制轉售期間之流動性風險、因缺乏公開財務資訊進而無法定期評估公司營運及償債能力之信用風險及限制轉售期間的前後之價格風險。本基金承作衍生自信用相關金融商品(CDS、CDX Index 與Itraxx Index)僅得為受信用保護的買方，固然可利用信用違約商品來避險，但無法完全規避違約造成無法還本的損失以及必須承擔屆時賣方無法履約的風險，敬請投資人留意。本基金投資於基金受益憑證部份可能涉有重複收取經理費。基金之主要投資風險包括：類股過度集中風險及產業景氣循環風險、提前買回風險、無法按時收取息收之風險(如特別股或債券)、投資債券之固有風險(包括債券發行人違約之信用風險、利率變動等風險)、基金所投資地區政治、經濟變動風險、流動性風險、外匯管制及匯率變動等風險。投資轉換公司債，除具債券固有風險外，其價格亦受股價之波動，基金持有此類債券亦包括非投資級或未具信評者。得投資於股票之基金者，亦得投資承銷股票，承銷股票因初次上市，其風險包括發行公司之財務與經營風險、初次掛牌後價格變動與流動性風險。得投資於金融機構發行具損失吸收能力債券之基金，本公司以不超過淨資產價值30%之原則投資是類債券。該類債券發行條件除提供息收外，已先行約定觸及特定條件時，發行公司會啟動轉換成股票或不支付本金，因此此類標的之投資風險除了投資金融債固有之風險外，尚有債權轉換股權後價格波動風險、本金損失風險、債息止付風險及創新工具之流動性風險等，有關基金投資風險(含投資債券風險)之揭露請詳見公開說明書。前述具損失吸收能力債券釋例請詳閱公開說明書。本基金包含新臺幣、美元及日幣計價級別，如投資人以其它非本基金計價幣別之貨幣換匯後投資本基金者，須自行承擔匯率變動之風險。此外，由於基金持有之貨幣部位未必與在資產上的部位配合，其績效可能因外匯匯率的走勢受極大影響。另，因投資人與銀行進行外匯交易有賣價與買價之差異，投資人進行換匯時須承擔買賣價差，此價差依各銀行報價而定。本基金日幣計價(避險)與美元計價(避險)之各類型受益權單位(此指AH、BH、N9H、NH類型及IH美元計價(避險)類型)之匯率變動風險及結匯成本：經理公司為避免日幣與美元間的匯率波動所衍生之匯率風險而影響本基金日幣計價(避險)與美元計價(避險)之各類型受益權單位淨資產價值，經理公司將持續就日幣計價(避險)及美元計價(避險)各類型受益權單位資產進行匯率避險交易，惟匯率避險交易僅能適度降低匯率波動對該受益權單位淨資產價值之影響(非完全消除)。在此情況下，投資人可能承受相關金融工具操作之收益／虧損以及其成本所導致的淨值波動。此外，任何匯率避險交易所衍生之結匯成本均依日幣計價(避險)及美元計價(避險)各類型受益權單位受益人按比例負擔。至於本基金之新臺幣計價、美元計價及日幣計價受益權單位(此指A、B、N9、N及I類型)相對於上述避險受益權單位，經理公司不會採取高度換匯避險比率政策，故請投資人申購前應充分衡量自身所得承受之基金計價幣別匯率變動等投資相關風險。為避免投資人大額申購或買回基金時，因其衍生的相關交易費用或成本(包括但不限於交易或交割費用、匯率波動損益、買賣價差等)使基金淨值被稀釋，進而影響基金既有投資人之權益，本基金得收取反稀釋費用，此費用將歸入本基金資產，俾利保護既有投資人權益。本公司及各銷售機構備有公開說明書，歡迎索取，或經由下列網站查詢：**柏瑞投資理財網：<https://www.pinebridge.com.tw>。公開資訊觀測站：<https://mops.twse.com.tw>。**

柏瑞證券投資信託股份有限公司 柏瑞投信獨立經營管理

臺北總公司：104臺北市民權東路二段144號10樓

電話：(02)2516-7883

傳真：(02)2516-5383

台中分公司：407台中市西屯區市政路386號12樓之8

電話：(04)2217-8168

傳真：(04)2258-5983

高雄分公司：80250高雄市四維三路6號17樓之1(A5)室

電話：(07)335-5898

傳真：(07)335-5985