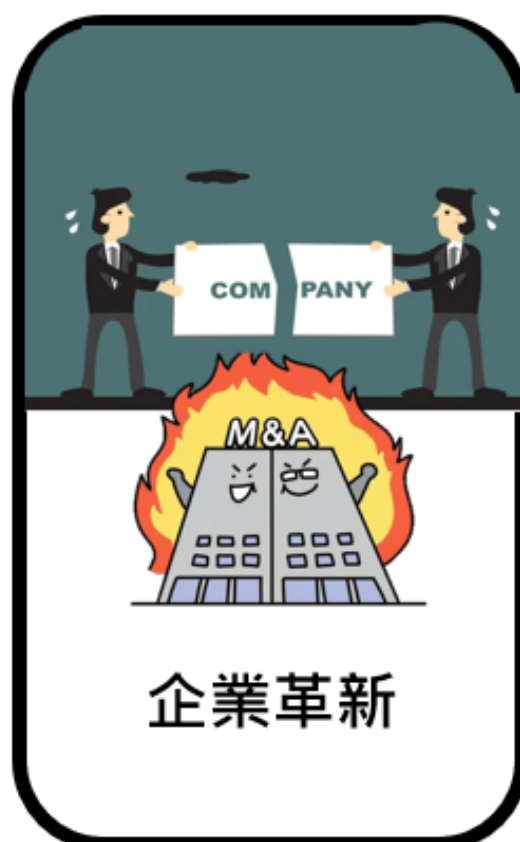
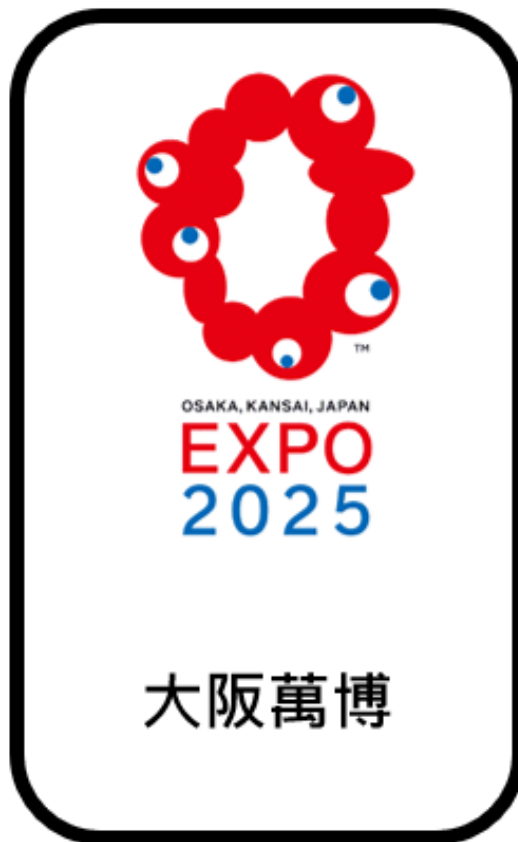


第一金量化日本基金 市場報告



市場展望

日本後市 持續吸睛



巴爺爺 買 買 買!!!

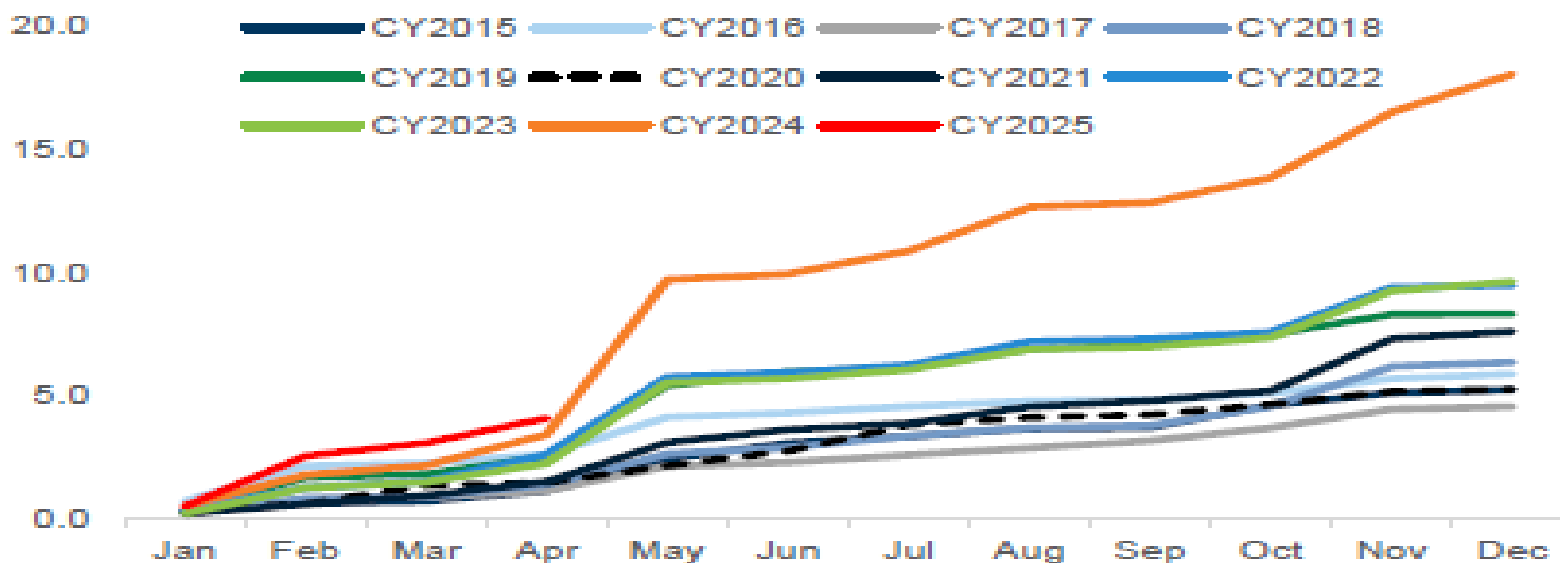
- 波克夏投資日本五大綜合商社已逼近上限，但其承諾將長期投資日本，並與五大商社達成協議，同意適度放寬持股上限。



企業回購持續

- 財報優異，現金充裕，企業回購將持續走高。

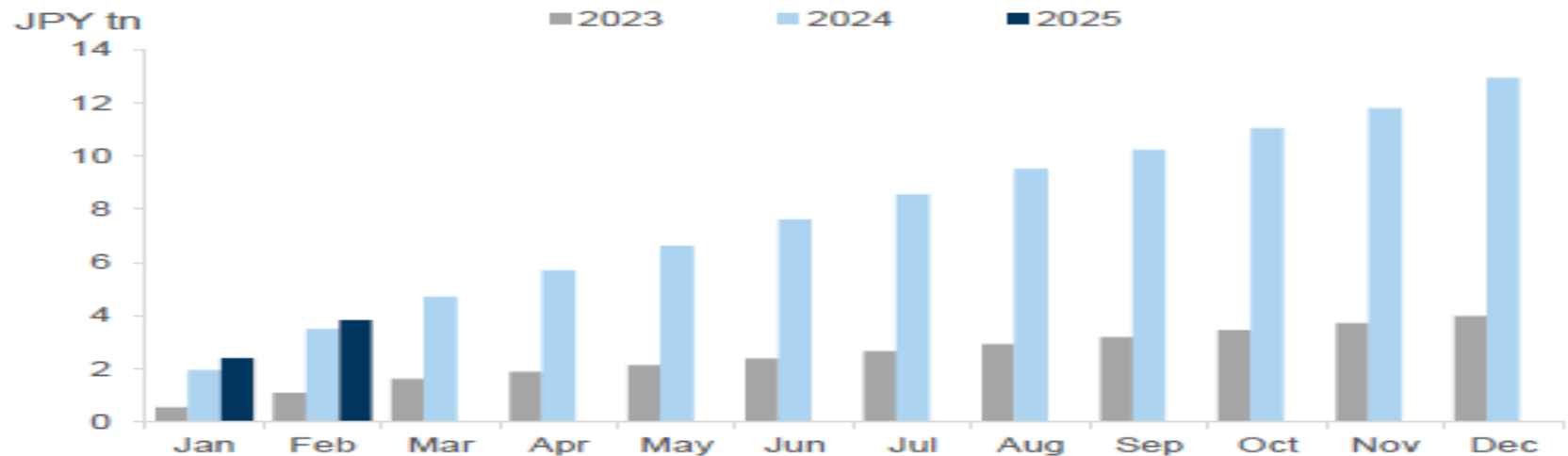
Exhibit 21: Cumulative announced buyback
JPY tn, as of March end



NISA散戶逢低加碼

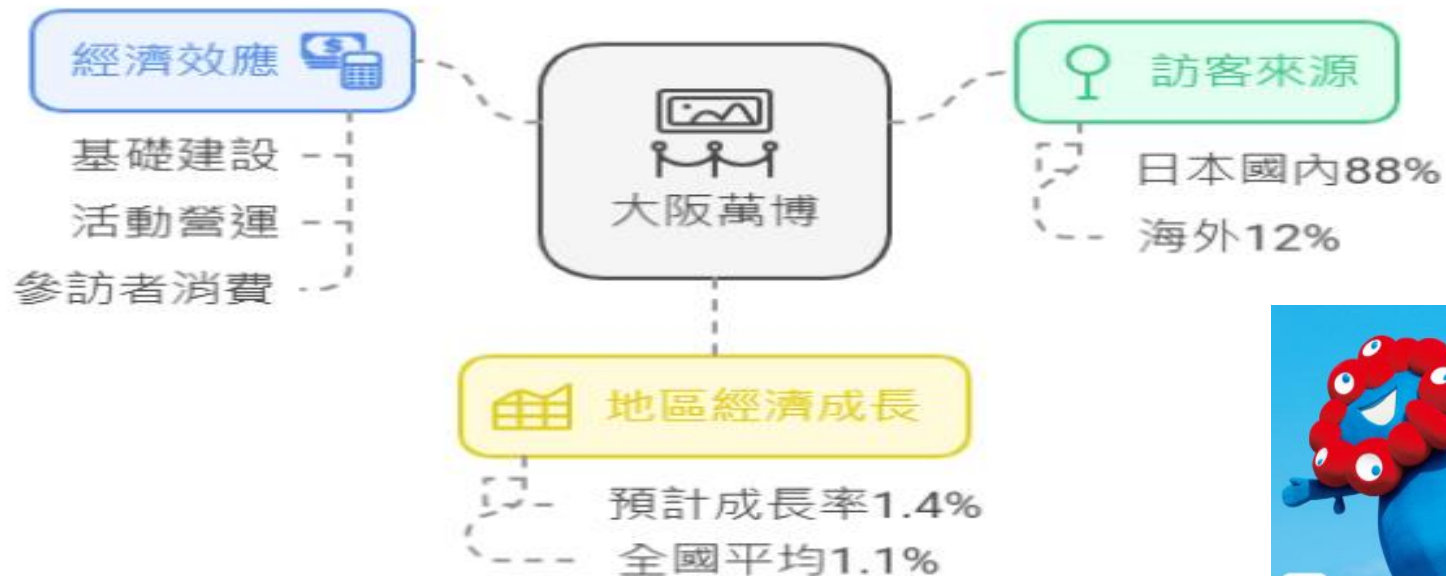
- 2025年首二月散戶逢低進場，淨流入年增9%。

Exhibit 5: Cumulative NISA purchases up 9% yoy in January-February
Cumulative NISA purchases at ten brokers, YTD



萬博接棒 刺激觀光

- 時隔半個世紀，萬國博覽會將於 4/13-10/13 於 大阪夢州舉行。依據日本經濟產業省的估算，大阪萬博期間將會吸引2820萬人來訪，所衍生的經濟效應包括基礎建設的8570億日圓；活動營運的6808億日圓；參訪者消費的1兆3777億日圓，合計約為2.9兆日圓。

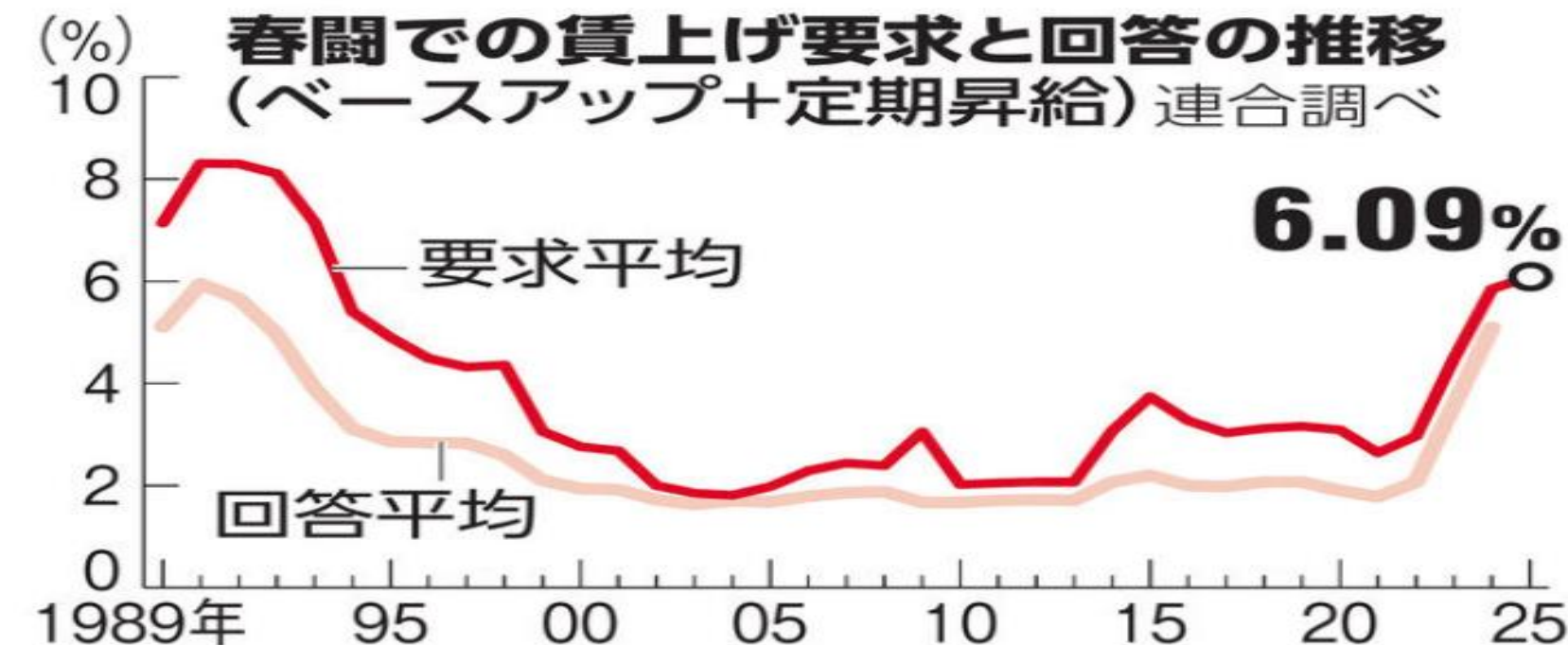


萬博商機 食衣住行都受惠



春闘調薪可望再創高

- 物價上漲、勞力短缺，大公司大幅加薪，豐田汽車全額響應工會加薪要求，為連續五年。日產汽車雖加薪18000日圓幅度創高。大型電器(NEC、日立)與重工業(三菱重工、川崎重工、石川島播磨重工)多數全額加薪，化工業三菱化學則提出超額加薪。整體而言，多數大型企業響應加薪，但幅度不一。



春闘での賃上げ要求と回答の推移

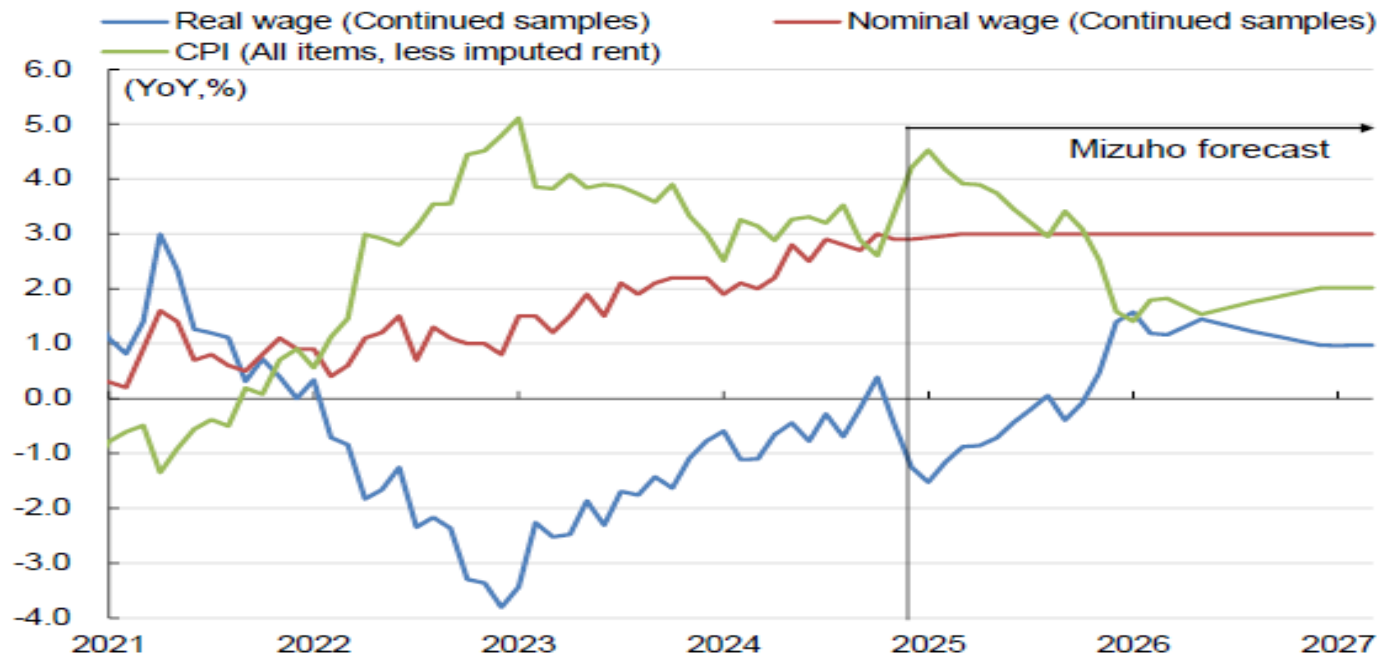
廠商轉價 獲利提升

■ 隨著超市物價(T指數)漲幅持續走升，企業營收率明顯改善。



實質所得 進入穩定正成長

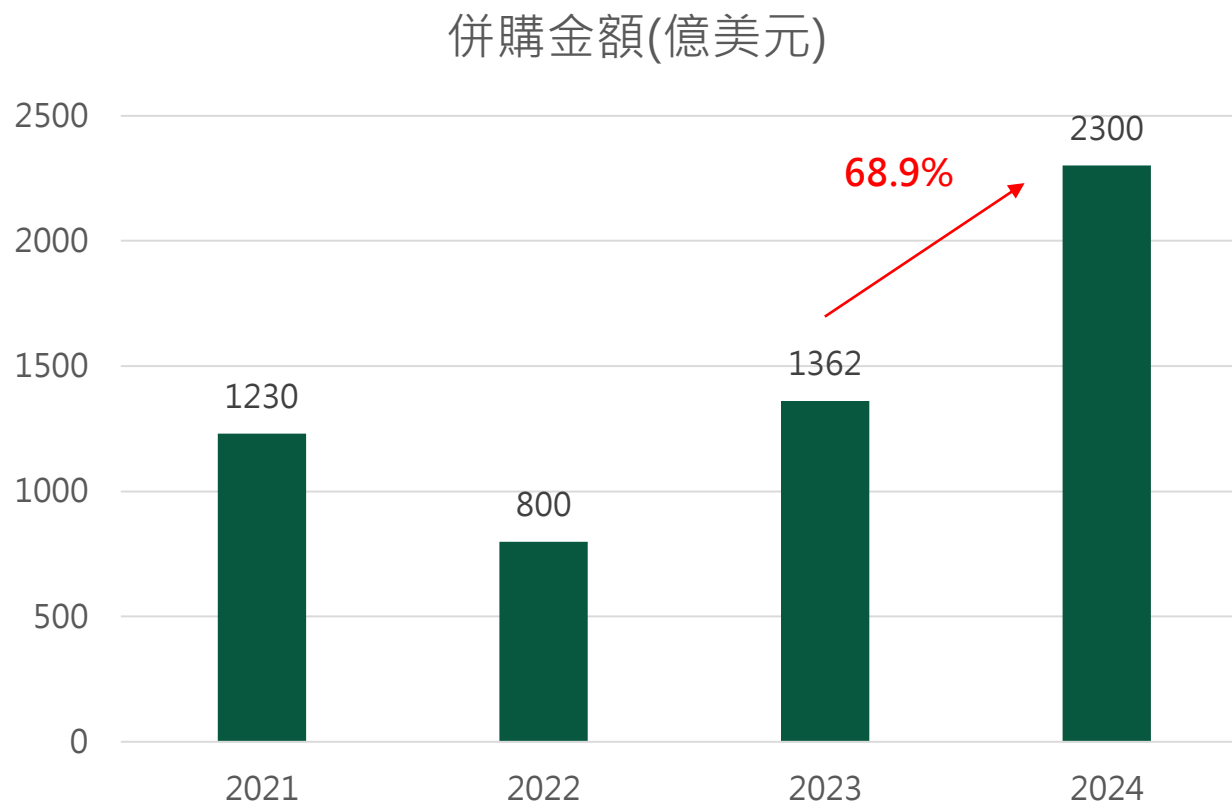
Figure 57. Outlook for Japan's real wage, nominal wage, and CPI



Source: Mizuho Securities Equity Research based on MIC and other sources

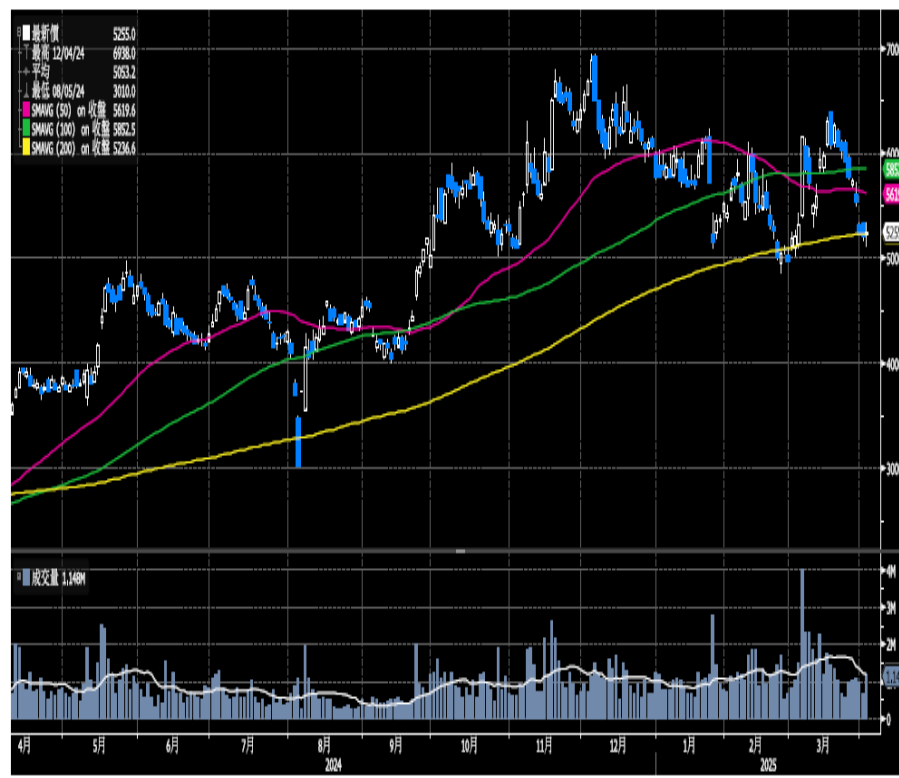
併購市場重現活力

- 擁有充足的現金和低估值，日本企業正變得更加積極主動，2024日本併購交易規模高達2300億美元。

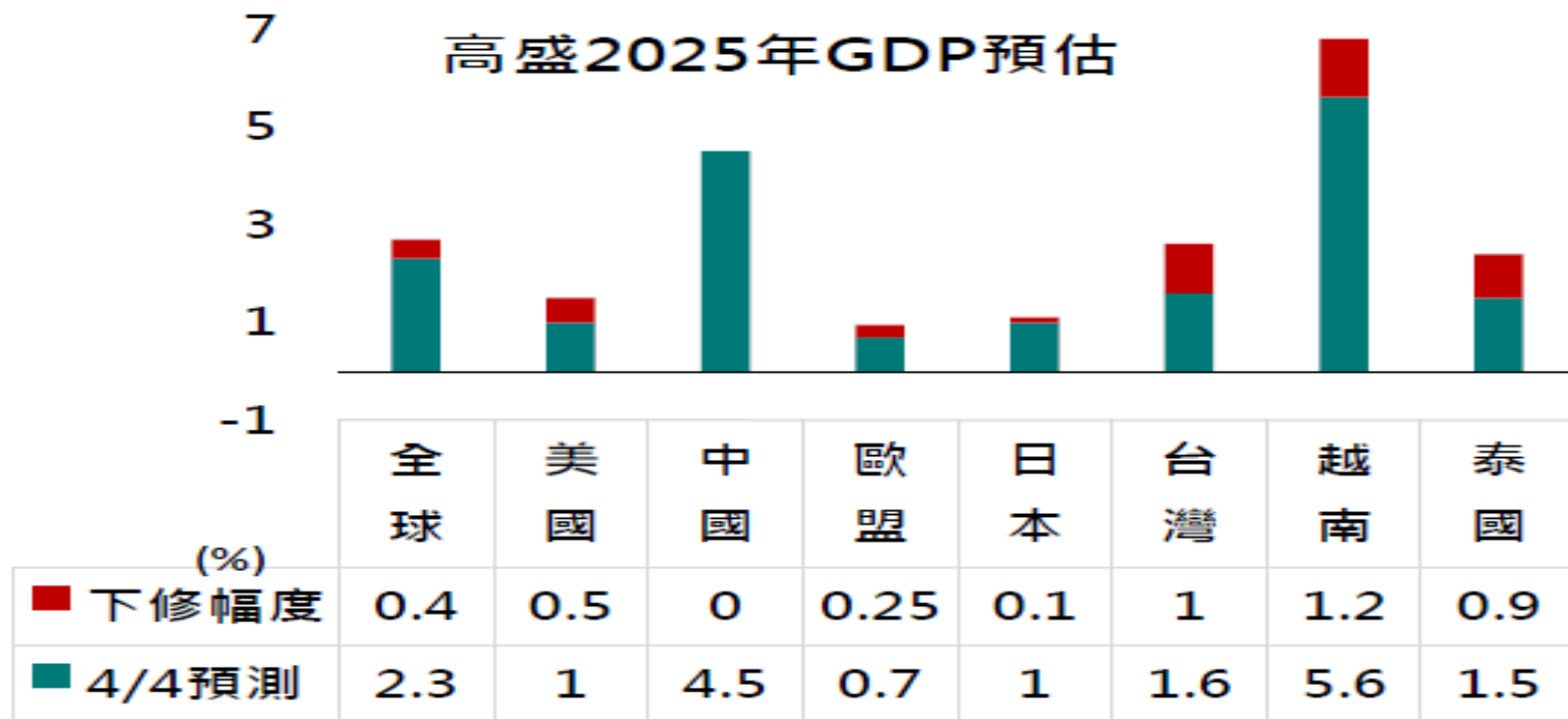


企業動能 帶動股價

- 日立2022年將原瑞士ABB輸配電業務完成子公司化，強化國際地位。
- 日本製鐵2023年宣布計劃併購美國鋼鐵，挺進全球前三大鋼鐵廠。



GDP下修幅度有限



企業獲利下修

- 岡三證券FY26 EPS 由210=>200，YOY+5%=>0(若關稅全數自行吸收)；
 高盛預估FY26 EPS由年增8%=>7%；
 瑞穗證券預估FY 26EPS YOY+4%(若日幣升至140)

今回予想(2025年4月作成)					岡三証券予想							
	2024/06	2024/09	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06	2026/09	2026/12	2027/03
TOPIX	2,810	2,846	2,785	2,859	2,520	2,650	2,920	3,000	2,950	3,070	3,190	3,200
高値	2,810	2,929	2,802	2,815	2,697	2,850	3,140	3,230	3,170	3,300	3,430	3,440
安値	2,626	2,227	2,618	2,659	2,180	2,450	2,700	2,780	2,730	2,840	2,950	2,960
EPS(I/B/E/S 12M先)	188	195	197	199	187	186	191	200	204	207	211	215
PER(同)	14.9	13.5	14.1	13.4	13.5	14.3	15.3	15.0	14.5	14.8	15.1	14.9
日経平均株価	39,583	37,920	39,895	35,618	34,800	37,100	41,200	42,500	41,900	43,700	45,600	45,900
高値	39,839	42,224	40,281	40,083	36,052	39,900	44,300	45,700	45,000	47,000	49,000	49,300
安値	37,068	31,458	37,809	35,618	30,000	34,300	38,100	39,300	38,800	40,400	42,200	42,500
N/T倍率	14.1	14.3	14.3	13.4	13.8	14.0	14.1	14.2	14.2	14.3	14.3	14.4

急跌之後 價值浮現

- 本益比跌破罕見的12X，投資價值淨現，歷史經驗顯示勝率高。



基金配置策略

模型因子&市場風險情緒訊號

因子	模型	市場
1 Dividend Yield	97% ↑	98% ↑
2 Dividend Yield (Indicated)	97% ↑	98% ↑
3 PORT JP Dividend Yield	90% ↑	95% ↓
4 10Y Z-Score Dividend Yield	67% ↓	70% ↑
5 P/E	63% ↑	72% ↑
6 5Y Z-Score Dividend Yield	60% ↓	57% ↓
7 PORT JP Value	57% ↑	64% ↓
8 Price/EBITDA LTM	50% ↑	57% ↑
9 Value	50% ↑	49% ↑
10 Price to Book Value	40% ↑	46% ↓

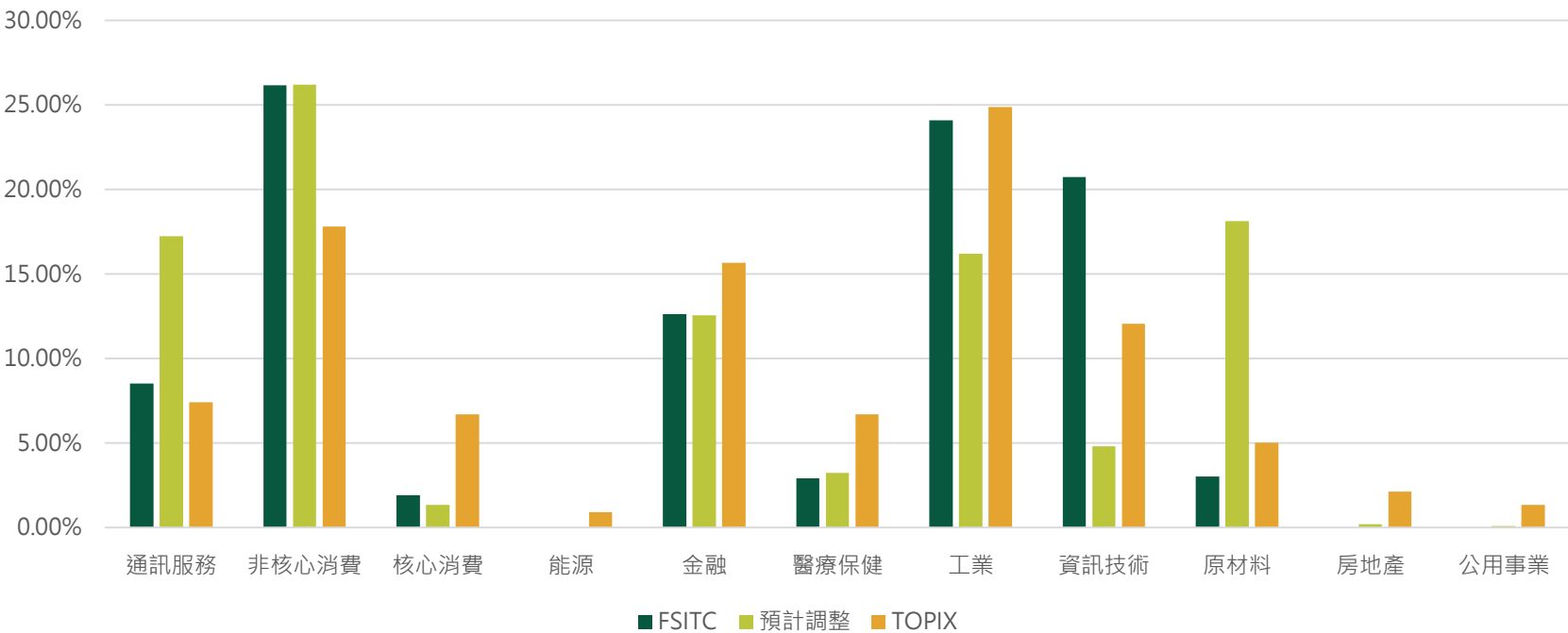
日本 市場情緒指標 建議現金水位 67%

基金績效與投資配置

基金績效(%)

	三個月	六個月	今年以來	一年	二年	三年	成立以來
第一金量化日本基金-新臺幣							
東證指數	成立未滿六個月，依法不得揭露基金績效						
第一金量化日本基金-日圓							
同類型排名							

資料來源：Morningstar、第一金投信整理，截至2025/2/28；基金成立日為 2024/9/2，基準指數為東證指數 (TOPIX Index)；上述績效均以台幣計價



前十大持股說明

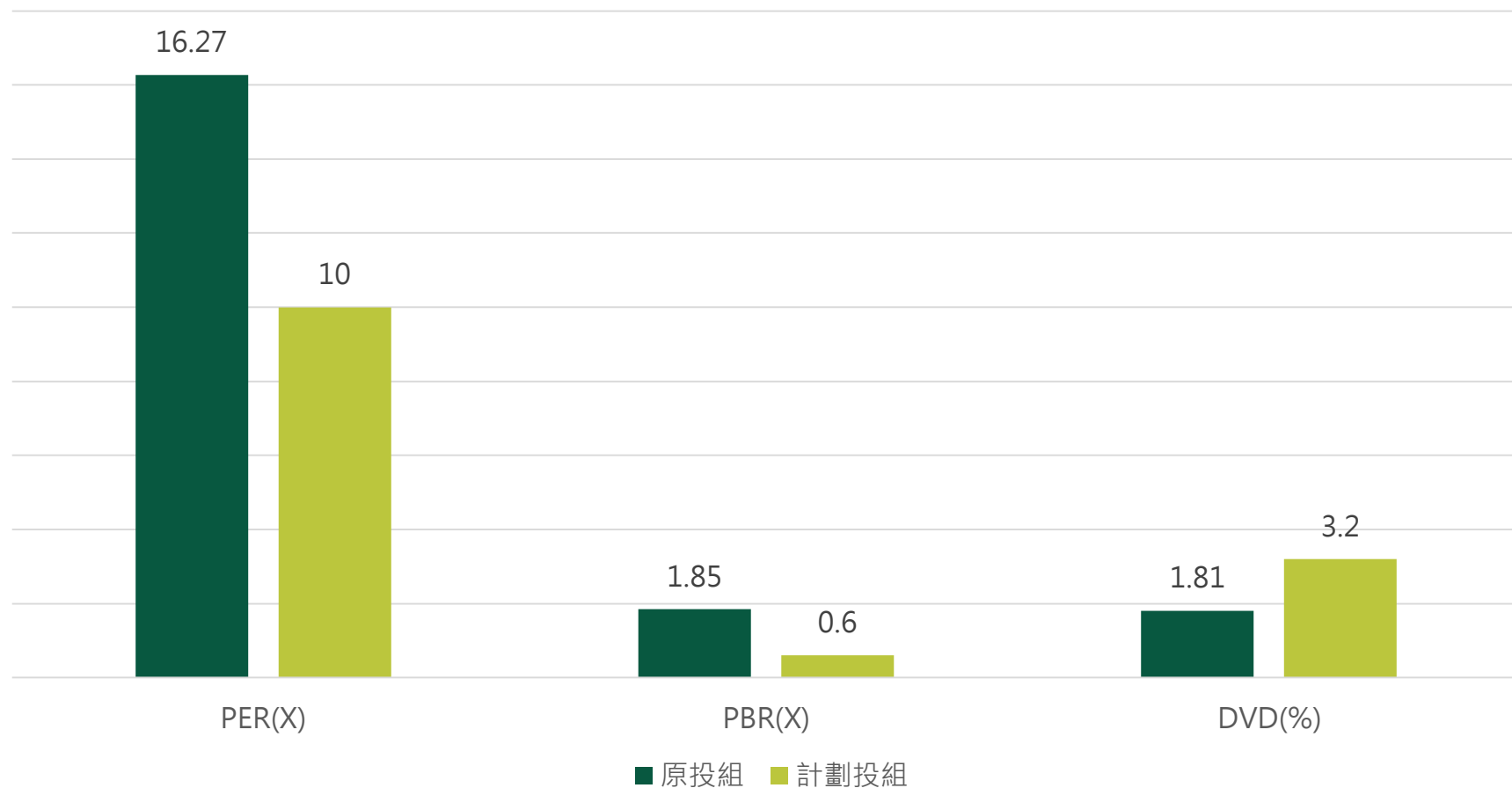
■ 持股調整差異說明

■ 新增：無

■ 刪除：無

資產名稱	類別	2月權重	3月權重	看好理由
松下控股公司	非核心消費	5.96%	6.48%	日本電機大廠
三菱重工業	工業	4.36%	5.64%	日本機械綜合龍頭,軍工概念
日本電氣公司	資訊技術	5.13%	5.34%	日本電機大廠,著重系統整合
野村控股公司	金融	4.83%	5.12%	日本最大證券商
富士通	資訊技術	4.05%	4.74%	日本電機大廠,著重系統整合
LY公司	通訊服務	3.55%	4.33%	日本最大入口網站,互聯網
SBI控股公司	金融	3.17%	3.32%	日本最大線上證券商
日立製作所有限公司	資訊技術	3.87%	3.18%	日本電機龍頭
NTT數據集團公司	資訊技術	4.21%	3.09%	日本科技,具數據中心概念
日本陣線零售股份有限公司**	非核心消費	3.15%	3.08%	大丸百貨

價值特色浮現



投資策略

- 市場展望：川普總統宣布對所有國家徵收10%的基準關稅，並對日本加徵24%的對等關稅。此舉引發對美國經濟可能因此遭受負面影響的擔憂，尤其是通貨膨脹的上升，然而對於日本，根據岡三證券估計互惠關稅對企業業績的“直接”影響大約7%左右。股市下跌導致TOPIX的PER降至12倍以下為近期相對低位，在考慮到關稅率可能因各種交涉而下降的情況下，不確定性降低，為潛在長期的投資機會。因此，整體投資策略建議增持內需板塊、價值型股票和中小型股，或在美國有產能的企業，並避開高度依賴出口美國的產業以及在東南亞生產比例高的公司(因為對越南和泰國徵收的關稅稅率高於日本)。然而，隨著2026年11月中期選舉的臨近，美國的對等關稅政策將增加經濟衰退的可能性，川普的立場可能會軟化。
- 持股比重：持股75%，因子主軸為殖利率及配息。
- 類股配置：著重配息低PB
 - 對於未來內需消費看好，期待大量觀光人次訪大阪萬博因此在非核心消費板塊配比提高
 - 國內外都開始國防預算強化

未來布局趨勢



基金小檔案

基金名稱	第一金量化日本基金	成立日	2024/9/2
基金類型	開放式/跨國投資股票型	投資區域	日本
計價幣別	新台幣/日幣	風險等級	RR4
基金級別	一般型	手續費率	最高不超過2%
經理公司	第一金投信	保管銀行	彰化商業銀行
經理費率	每年1.55%	保管費率	每年 0.20%

資料來源：第一金投信；
*本基金為股票型，主要投資於全球市場之有價證券，故本基金風險等級為 RR4。

【共同基金風險聲明】 第一金投信獨立經營管理。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（境外基金含分銷費用、反稀釋費用）及基金之相關投資風險已揭露於基金之公開說明書或投資人須知中，基金經理公司及各銷售機構備有公開說明書，歡迎索取，或自行至基金經理公司官網（www.fsitc.com.tw）、公開資訊觀測站（mops.twse.com.tw）或境外基金資訊觀測站（announce.fundclear.com.tw）下載。本基金無受存款保險、保險安定基金或其他相關保護機制之保障，投資人須自負盈虧，最大損失可能為全部本金。基金非投資等級債券之投資占顯著比重者，適合能承受較高風險之非保守型之投資人。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，投資人應審慎評估。本基金不適合無法承擔相關風險之投資人。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。非投資等級債可能投資美國 Rule 144A 債券（境內基金投資比例最高可達基金總資產30%，實際投資上限詳見各基金公開說明書），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性之風險。投資於具損失吸收能力債券(含應急可轉換債券(Contingent Convertible Bond, CoCo Bond)及具總損失吸收能力(Total Loss-Absorbing Capacity, TLAC)債券)最高可投資基金總資產40%，該類債券可能包括金融領域集中度風險、導致部分或全部債權減記、息票取消、流動性風險、債權轉換股權等變動風險，實際投資上限詳見基金公開說明書。由於轉換公司債同時兼具債券與股票之性質，因此除利率風險、流動性風險及信用風險外，還可能因標的股票價格波動而造成該可轉換公司債之價格波動而投資非投資等級或未經驗信用評等之轉換公司債所承受之信用風險相對較高。部分可配息基金配息前未先扣除應負擔之相關費用，且基金的配息可能由基金的收益或本金或收益平準金中支付（各ETF基金或子基金配息前已先扣除應負擔之相關費用且配息不涉及本金）。任何涉及由本金支出的部份，可能導致原始投資金額以同等比例減損。基金配息率不代表基金報酬率，且過去配息率不代表未來配息率；基金淨值可能因市場因素而上下波動。基金經理公司不保證本基金最低之收益率或獲利，配息金額會因操作及收入來源而有變化，且投資之風險無法因分散投資而完全消除，投資人仍應自行承擔相關風險。投資人可至基金經理公司官網查詢最近12個月內由本金支付之配息組成項目。基金配息之年化配息率為估算值，計算公式為「每單位配息金額÷除息日前一日之淨值×一年配息次數×100%」。各期間報酬率(含息)是假設收益分配均滾入再投資於本基金之期間累積報酬率。目標到期基金到期即信託契約終止，經理公司將根據屆時淨資產價值進行償付。目標到期基金非定存之替代品，亦不保證收益分配金額與本金之全額返還。目標到期基金投資組合之持債在無信用風險發生的情況下，隨著愈接近到期日，市場價格將愈接近債券面額，然目標到期基金仍存在違約風險與價格損失風險。目標到期基金以持有債券至到期為主要投資策略，惟其投資組合可能因應贖回款需求、執行信用風險部位管理、資金再投資或適度增進收益等而進行調整；原則上，投資組合中個別債券到期年限以不超過基金實際存續年限為主，其存續期間（duration）將隨著債券存續年限縮短而逐年降低，並在期滿時接近於零。目標到期基金可能持有部分到期日超過或未及基金到期日之單一債券，故投資人將承擔債券再投資風險或價格風險；契約存續期間屆滿前提出買回者，將收取提前買回費用並歸入基金資產，以維護既有投資人利益。買回費用標準詳見公開說明書。目標到期基金不建議投資人從事短線交易並鼓勵投資人持有至基金到期。目標到期基金成立屆滿一定年限後，於基金持有之債券到期時，得投資短天期債券（含短天期公債），所指年限及「短天期債券」定義，詳見公開說明書。

內容涉及新興市場部分，因其波動性與風險程度較高，且政治與經濟情勢穩定度可能低於已開發國家，可能使資產價值受不同程度之影響。中國為外匯管制市場，投資相關有價證券可能有資金無法即時匯回之風險，或可能因特殊情事致延遲給付買回價款，投資人另須留意中國特定政治、經濟、法規與市場等投資風險。境外基金投資中國證券市場之有價證券，以掛牌上市有價證券及銀行間債券市場為限，除經金管會核准外，投資總額不得超過淨資產價值之20%。匯率走勢可能影響所投資之海外資產而使資產價值變動。投資人以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，人民幣相較於其他貨幣仍受政府高度控管，中國政府可能因政策性動作或管控金融市場而引導人民幣升貶值，造成人民幣匯率波動，投資人於投資人民幣計價受益權單位時應考量匯率波動風險。南非幣一般被視為高波動、高風險貨幣，投資人應瞭解投資南非幣計價級別所額外承擔之匯率風險。若投資人係以南非幣申購南非幣計價受益權單位基金，須額外承擔因換匯所生之匯率波動風險，本公司不鼓勵持有南非幣以外之投資人因投機匯率變動目的而選擇南非幣計價受益權單位。倘若南非幣匯率短期內波動過鉅，將明顯影響基金南非幣別計價受益權單位之每單位淨值。本資料提及之經濟走勢預測不必然代表該基金之績效，基金投資風險請詳閱基金公開說明書。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。以過去績效進行模擬投資組合之報酬率，僅為歷史資料模擬投資組合之結果，不代表任何基金或相關投資組合之實際報酬率及未來績效保證；不同時間進行模擬操作，結果可能不同。本資料提及之企業、指數或投資標的，僅為舉例說明之用，不代表任何投資之推薦。有關未成立之基金初期資產配置，僅為暫訂規劃，實際投資配置可能依市場狀況而改變。基金風險報酬等級，依投信投顧公會分類標準，由低至高分為RR1~RR5等五個等級。此分類係基於一般市況反映市場價格波動風險，無法涵蓋所有風險，不宜作為投資唯一依據，投資人仍應注意所投資基金之個別風險，並考量個人風險承擔能力、資金可運用期間等，始為投資判斷。本基金屬環境、社會及治理相關主題基金，相關基金之風險可能含有產業景氣循環變動、流動性不足、外匯管制、投資地區政經社會變動、對第三方資料來源依賴、對特定ESG投資重點之集中度或其他投資風險。有關基金之ESG資訊，投資人應於申購前詳閱基金公開說明書或投資人須知所載之所有特色及目標等資訊，可至本公司官網(<https://www.fsitc.com.tw/>)或至基金資訊觀測站(<https://announce.fundclear.com.tw/MOPSFundWeb/ESG.jsp>)進行查詢。遞延手續費N級別，持有未滿1、2、3年，手續費率分別為3%、2%、1%，於買回時以申購金額、贖回金額孰低計收，滿3年者免付。

（第一金證券投資信託股份有限公司 | 台北市民權東路三段 6 號 7 樓 | 02-2504-1000）

值得您信賴的投資好夥伴

第一金證券投資信託股份有限公司

www.fsitc.com.tw 0800-005-908

台北總公司	02-2504-1000	台北市民權東路三段6號7樓
新竹分公司	03-525-5380	新竹市英明街3號5樓
台中分公司	04-2229-2189	台中市自由路一段144號11樓
高雄分公司	07-332-3131	高雄市民權二路6號21樓之一