

## 【2025 年投資觀點】

### 富達日本價值基金

Min Zeng, 日本價值策略經理人

2024 年 12 月

#### 小結:

1. 日本擺脫通縮朝向溫和通膨，有助於推動企業利潤擴張、體質重建、資本更有效率
2. 預估隨著企業訂價能力回升與日本央行貨幣政策正常化，未來將創造更多投資機會
3. 2025年相對看好受惠內需之相關產業、加碼金融業、青睞建築業、並關注科技服務

2024 年日本股市在春鬥迎來 30 年最大薪資增幅，東京證交所推動企業治理改革，及企業積極增加股票股利與股票回購帶動下，呈現上揚走勢。展望 2025 年，預估川普政策不會影響日本國內推動工資增長、企業之治理改革及獲利潛力，看好受惠內需之相關產業，包含金融、建築、科技服務等。

#### 對日本 2025 年之展望如何？

1. 日本朝向溫和通膨與貨幣正常化將有利國內經濟與股票市場，在通膨回溫下有望加速企業採取部分行動，例如對消費者擁有較佳訂價能力、重組缺法競爭力之業務、解決資產負債表過剩問題，及重新考量資產保留、資本支出與股東回報間之資產配置，此將形成一個良性循環。
2. 展望未來，我們不認為即將上任之川普政府會衝擊日本正向發展。如果川普能夠加速美國經濟成長，此將更鞏固日本重回通膨之路；同時在國內政治對工資增長的推動，對公司治理改善的要求，及企業現金進行更佳之資本配置等，均不可能會受川普政策所影響。反而，日本可能需要與川普政府達成部分協議，例如增加國防支出，此可能增加重工業之投資機會。
3. 然而，擬議的關稅(包含可能對墨西哥或加拿大加增的關稅)仍可能對那些出口至美國之日本企業帶來影響，考慮在北美自由貿易協議(NAFTA)之生產比率，我們預期對日本主要汽車製造商所增加的成本，與其它美國同業相同，因此相對競爭力不太可能改變。

#### 基金的投資組合在 2025 年會如何因應與調整？

1. **看好受惠內需產業：**看好可受惠內需轉強、訂價能力回升、貨幣正常化及加速減少策略性交叉持股之產業，同時增加國內公用事業，並聚焦提升現金運用效率且降低交叉持股，增加評價面之汽車相關類股；且關注中國經濟可持續成長為工廠自動化(FA)及消費相關領域所帶來之投資機會。

2. **加碼金融業**：隨著日本重回通膨，及日本央行逐步貨幣政策緊縮，我們維持加碼利率敏感度高之金融產業，包含大型銀行與非人壽保險企業。
3. **青睞建築業**：包含總承包商、分銷商與建築材料等，建築產業之國內資本支出環境維持強勁，訂價能力回溫持續推動利潤率擴張，較不受全球經濟變動之影響，我們首選在獲利率、資本效率佳、及股東報酬率領先之企業。
4. **關注科技服務**：廣泛來說，日本企業正在尋求減少勞動力之技術，及數位轉型的投資，我們亦將透過配置科技服務公司掌握該趨勢。
5. **減碼半導體**：無論未來關稅影響為何，我們對 2025 年財會年度之半導體週期看法較為審慎，特別是動態隨機存取記憶體(DRAM)、快閃記憶體(NAND)及半導體設備，因此目前減碼半導體之相關持股。惟考量全球製造業仍有復甦潛力，持續關注工廠自動化(FA)領域中，具有較強業務模式及獲利回升能見度較高之企業。(資料來源：富達國際，2024 年 12 月)



#### 警語

「富達投信獨立經營管理」各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，不負責各基金之盈虧，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)已揭露於基金之公開說明書或投資人須知中，投資人可至境外基金資訊觀測站中查詢。投資人索取公開說明書或投資人須知，可至富達投資服務網 <https://www.fidelity.com.tw/>、或境外基金資訊觀測站 <https://www.fundclear.com.tw/> 查詢，或請洽富達投信或銷售機構索取。本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，各基金投資風險請詳閱基金公開說明書。投資人應注意投資必有因利率及匯率變動、市場走向、經濟及政治因素而產生之投資風險。當基金投資於外幣計算之證券，以台幣為基礎之投資人便承受匯率風險。富達並不針對個人狀況提供投資建議，投資人應審慎考量本身之投資風險，自行作投資判斷，並應就投資結果自負其責。內容所提及之公司或個股之投資並不應該被視為做買賣相同的建議，僅作為說明之用途。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。投資人應留意衍生性工具 / 證券相關商品等槓桿投資策略所可能產生之投資風險，請詳公開說明書或投資人須知。投資 B 相關級別基金不收申購手續費，但如提前贖回投資人須支付遞延手續費，並從贖回款項中扣除。「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。該手續費依原始投資成本與贖回時市價取兩者較低來計算。基金遞延手續費率：0-1 年 3%，1-2 年 2%，2-3 年 1%，3 年以上 0%。分銷費已反映於每日基金淨資產價值，以每年基金淨資產價值之 1% 計算。並請詳基金公開說明書。Fidelity 富達, Fidelity International, 與 Fidelity International 加上其 F 標章為 FIL Limited 之商標。FIL Limited 為富達國際有限公司。富達投信為 FIL Limited 在台投資 100% 之子公司。富達證券投資信託股份有限公司，台北市 110 忠孝東路五段 68 號 11 樓，服務電話：0800-00-9911。SITE 2412-231