



玉山亞太基金 (原PGIM保德信亞太基金)

經理人月報

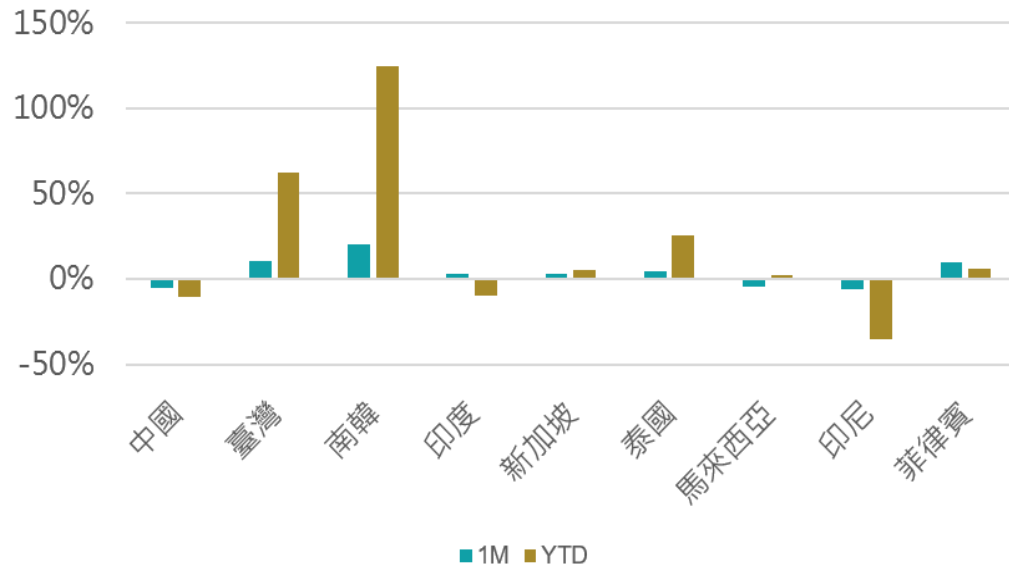
2026/6



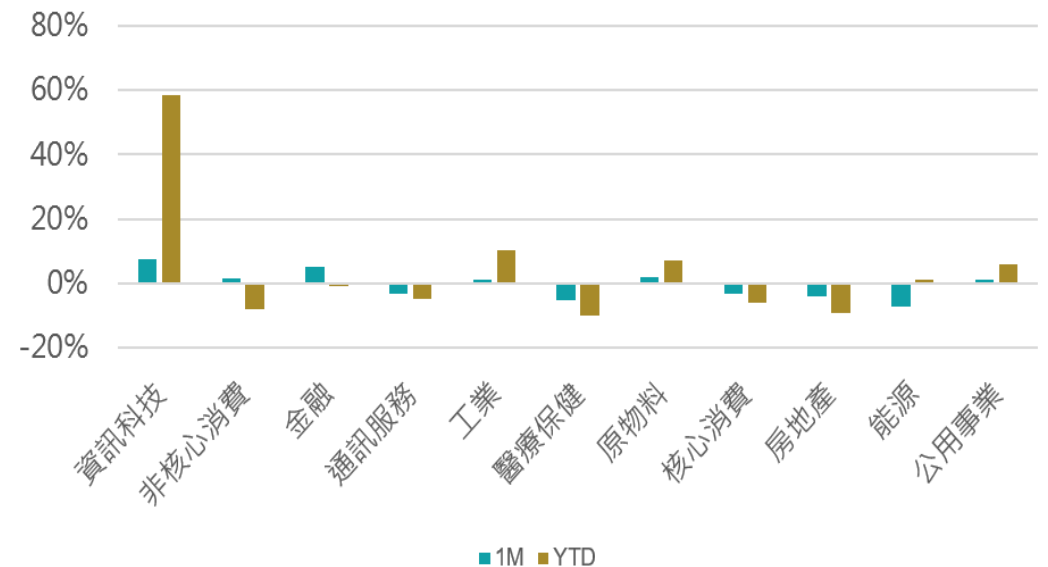
市場回顧：亞股回歸基本面檢視中，個別區域差異度放大

- 中東戰事市場波動逐步緩和，逐步檢視基本面，由於美國半導體科技廠公布財報表現亮眼，科技類股重回上漲主軸，使得亞股AI半導體供應鏈相關度高的台韓股市近期表現尤其亮眼；能源進口壓力相對大的南亞印度及東協地區表現更弱勢。
- 產業表現方面，科技產業明顯突出；消費&房地產則相對弱勢。

亞太指數成員國表現對照



亞太指數各產業表現對照



資料來源：Workspace，玉山投信整理，2026/6/16。

注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為玉山投信所管理基金之對比指數及或持有之部位。

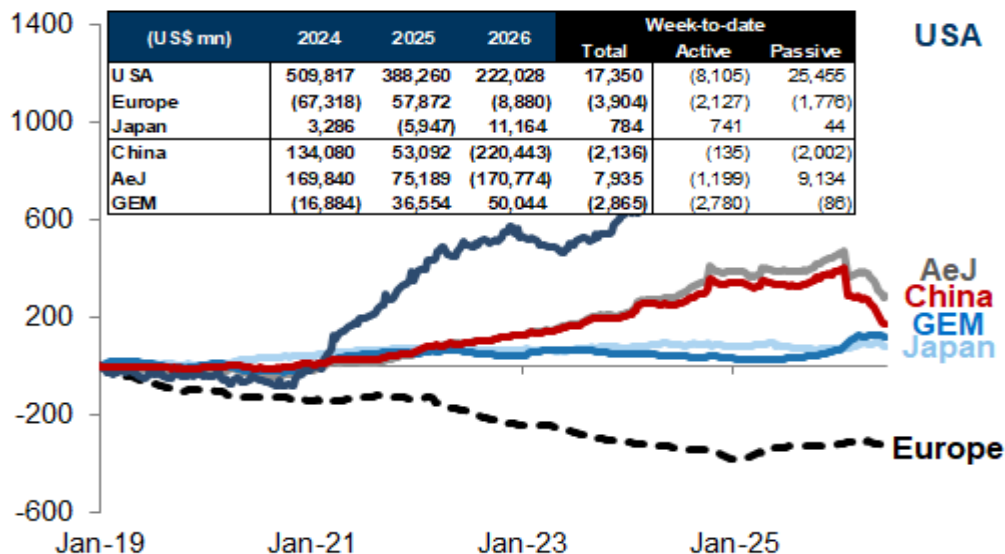


市場回顧：亞太區域資金流向內外資明顯不同調

- 中東戰事以來，外資明顯流出亞太股市，最近一周呈現加速傾向。
- 總體面向沒有實質利多產生，各區域專注於本身企業獲利表現，因此企業獲利強勁的區域仍有內資資金給予支撐，不過整體指數持續有創高的表現，資金逢高調節壓力相對大。
- 亞太在資產配置中，仍為僅次於美股的存在，但資金調節壓力近期也呈現相對較大態勢。

共同基金近期亞太地區的配置調整

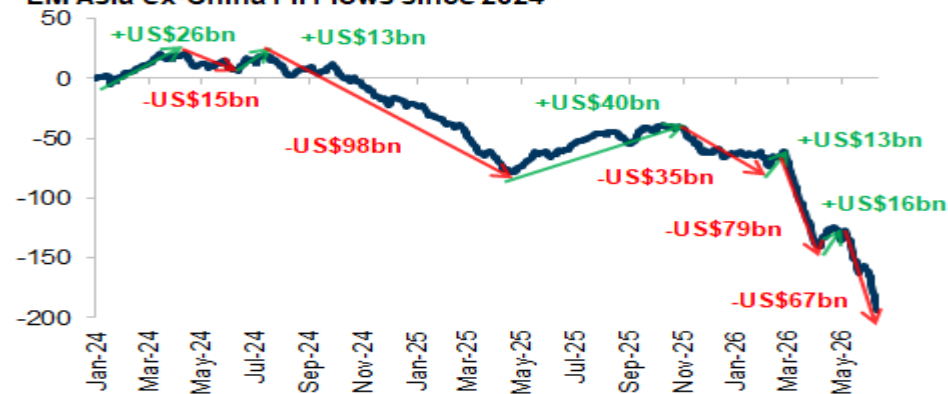
Cumulative active & passive equity fund flows since 2019 (US\$bn)



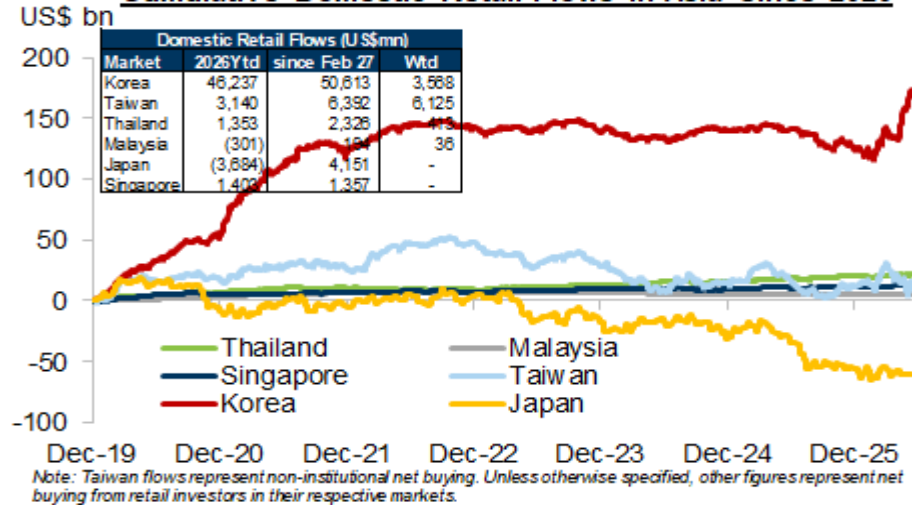
資料來源：Goldman Sachs · 玉山投信整理 · 2026/6/14。

外資在亞太市場資金流向對照

EM Asia ex-China FII Flows since 2024



Cumulative Domestic Retail Flows in Asia Since 2020





亞洲經濟成長仍為穩健、企業獲利表現相對強勁

- 亞洲多為出口導向，在AI供應鏈下，與AI相關性高的國家出口表現強勁，相對於去年，台灣、南韓及香港成為經濟成長幅度更進一步向上的區域。
- 企業獲利同樣也在AI供應鏈帶動下，南韓及台灣為特別突出的族群，值得注意的是中國A股境內企業獲利成長亦有相對突出的表現，然其股市表現動能相對台韓而言相對低估。

亞太地區經濟成長與通膨數據預估

Market	GDP Growth, yoy			CPI, yoy	
	2025E	2026E	2027E	2026E	2027E
Australia	2.0%	1.7%	2.2%	4.4%	2.8%
China	5.0%	4.7%	4.7%	1.0%	1.0%
Hong Kong	3.6%	4.6%	2.5%	2.1%	2.0%
India	7.5%	6.5%	7.1%	4.5%	5.1%
Indonesia	5.1%	4.9%	4.6%	3.8%	2.2%
Korea	1.1%	2.6%	1.9%	2.6%	2.2%
Malaysia	5.2%	4.2%	3.9%	2.3%	2.1%
Philippines	4.4%	3.5%	5.8%	5.7%	2.9%
Singapore	5.0%	3.0%	1.4%	2.3%	2.0%
Taiwan	8.8%	10.3%	2.2%	1.9%	1.5%
Thailand	2.4%	1.3%	1.2%	2.6%	2.1%
Asia ex Japan	5.1%	4.9%	4.6%	1.9%	1.7%
US	2.1%	2.1%	2.1%	3.6%	2.6%
Euro area	1.5%	0.3%	0.9%	2.9%	2.6%
Japan	1.1%	0.5%	1.0%	2.0%	2.4%
World	2.8%	2.4%	2.7%	3.5%	2.7%

亞太各區域企業獲利成長對照

Market	Consensus			GS Top-down	
	2025E	2026E	2027E	2026E	2027E
Australia	4%	8%	6%	6%	5%
China	-1%	17%	18%	8%	12%
China-A	4%	24%	16%	20%	13%
Hong Kong	1%	16%	5%	16%	7%
India	11%	13%	16%	8%	13%
Indonesia	-4%	3%	9%	1%	8%
Korea	35%	284%	32%	320%	35%
Malaysia	0%	10%	6%	8%	8%
Philippines	13%	1%	10%	0%	8%
Singapore	0%	7%	10%	6%	8%
Taiwan	23%	42%	26%	48%	30%
Thailand	12%	10%	5%	8%	6%
MXAPJ	9%	58%	22%	60%	22%
SPX	12%	23%	16%	24%	13%
STOXX	0%	15%	10%	10%	5%
TPX	11%	12%	11%	11%	11%

Note: For TPX, GS FY26E/27E EPS growth is 11%/11% respectively

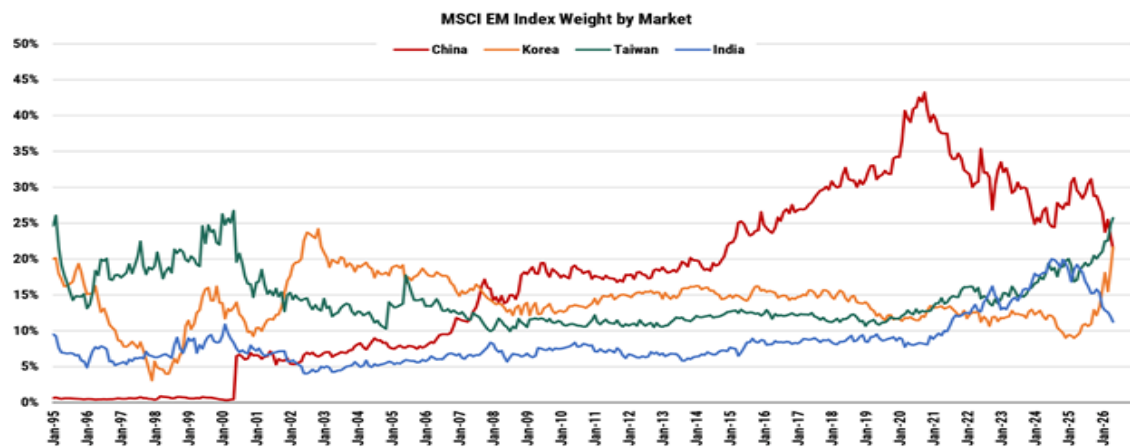


亞股配置仍需以北亞為主

- 亞股主要區域的MSCI比重變化，台灣躍為第一大市值、南韓急速攀升，中印則持續向下。
- 台灣和韓國的強勁表現基本上抵銷了南亞經濟的拖累。
- 除現金股票外，台灣本地ETF自2022年以來持續流入資金，韓國自2025年中期以來出現大幅增長，而中國自2026年1月初以來則出現資金流出。

亞太地區主要成員國MSCI比重變化

Historical MSCI EM weight decomposition by market - Taiwan and Korea displace China and India in EM index

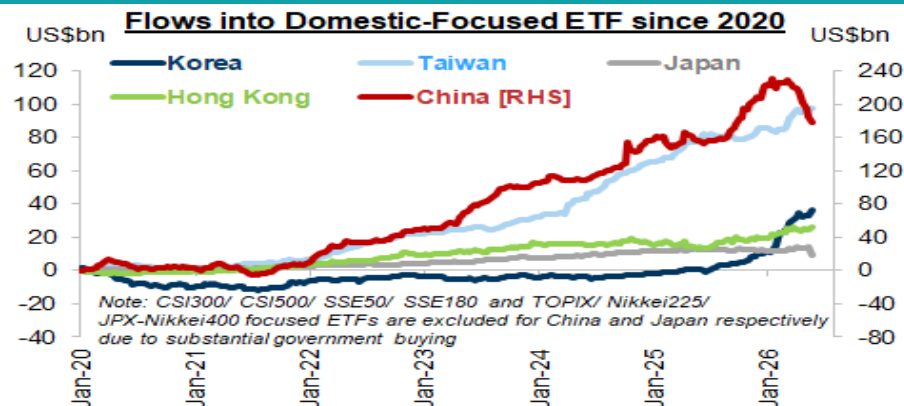


Source: FactSet, Morgan Stanley Research. Note: Data as of May 25, 2026

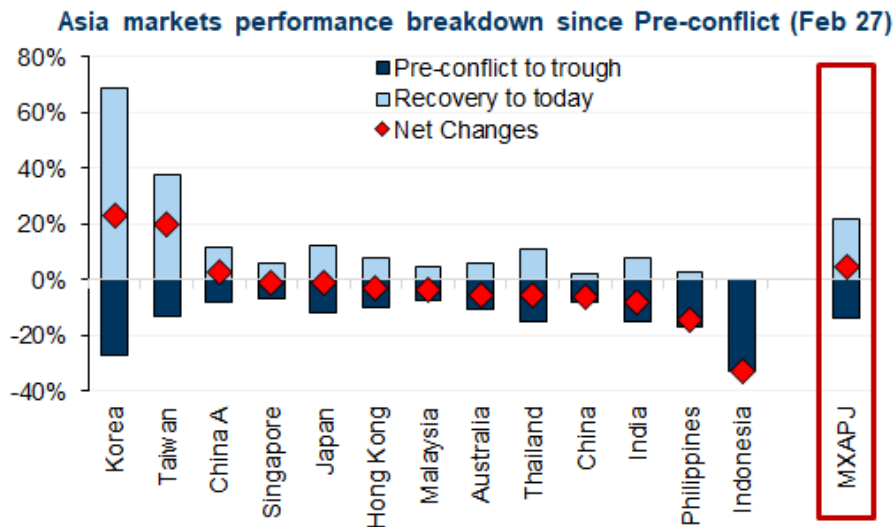
資料來源：Goldman Sachs，玉山投信整理，2026/5/23。

注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為玉山投信所管理基金之對比指數及或持有之部位。

ETF已成為主要支撐資金流向的重要來源



亞太各成員國自中東衝突反彈後的市場表現對照

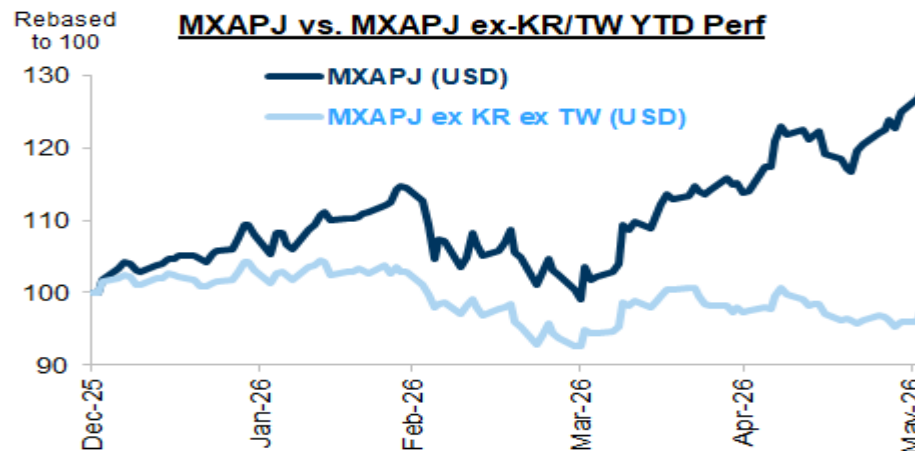




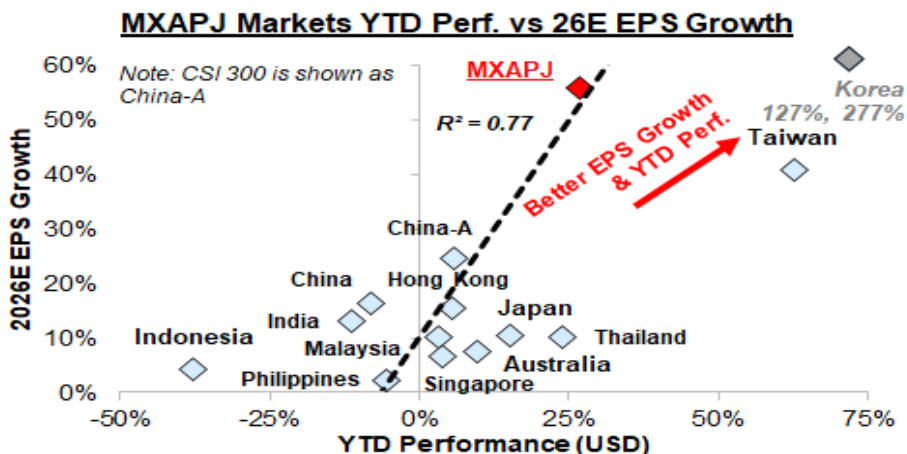
亞股企業獲利以台韓地區表現突出

- 中東能源衝擊及AI科技財報亮眼，台韓為主要亞太股市上漲主力。
- 記憶產業的周期性增長下，南韓和台灣的北亞地區企業獲利表現相對強勁；AI連動度較低的印度和東協地區的行業表現仍屬疲弱。
- 目前亞太指數評價面在成熟型市場中約與歐股相當，相對於美股深具競爭性，在AI趨勢下，相對應的亞洲供應鏈股價相對於美股而言仍具備較高的投資價值。

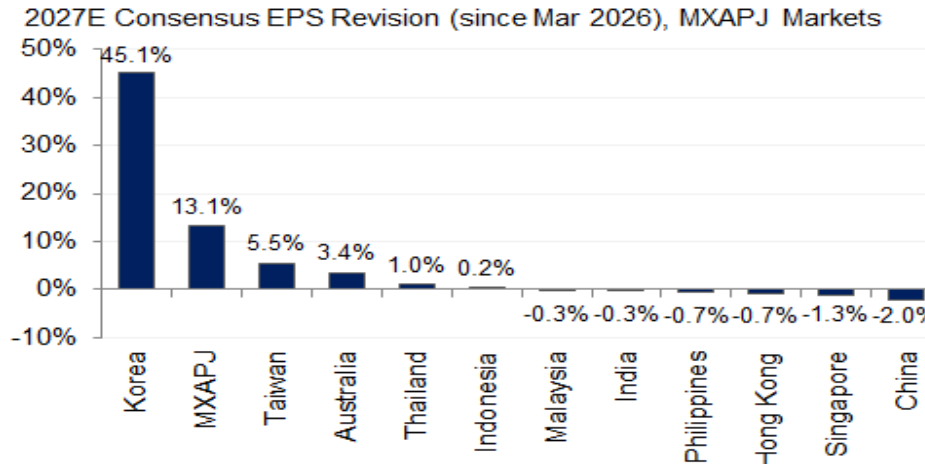
亞太漲勢集中台韓區域



亞太成員國YTD表現對照企業獲利展望



亞太各區域企業獲利成長對照



資料來源：Goldman Sachs，玉山投信整理，2026/5/16 & 2026/6/3。

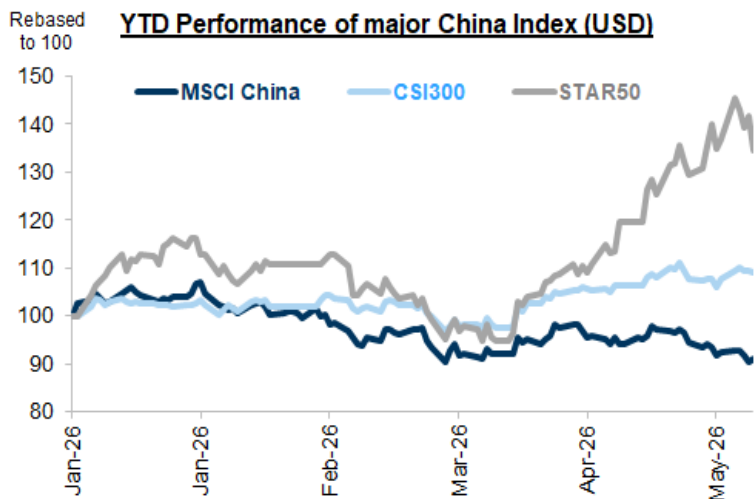
注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為玉山投信所管理基金之對比指數及或持有之部位。



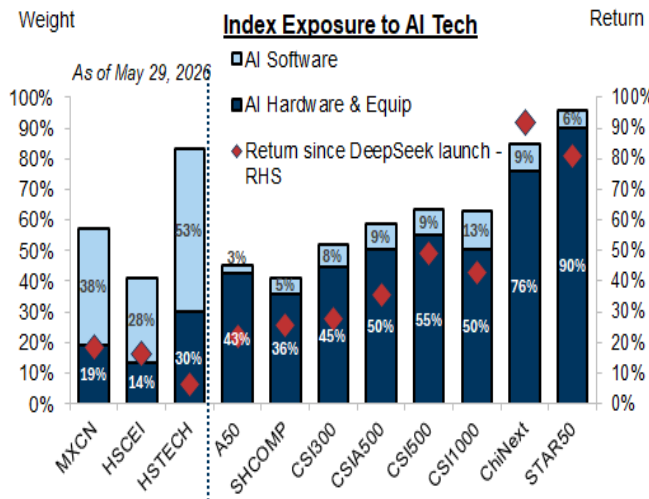
中國：指數差異因AI相關程度有顯著差異，H股獲利相對疲弱

- 離岸中國指數中軟體相關股票權重過高，拖累整體MSCI China表現，2026年下半年獲利可能有所改善，但鑑於以往業績未達預期，市場在財報發布前可能仍會持謹慎態度。
- 年初至今，中國各股市指數的表現呈現出中國股票市場不同板塊之間的顯著差異，H股下跌，A股整體大盤年至今僅上漲9%，然科創50指數今年上漲35%，表現差異可歸因於它們在AI硬體、設備及軟體方面的相對權重，科創50指數硬體權重高達90%，軟體權重僅6%。
- MSCI中國獲利預期持續下調，在業績公佈之前，市場預計持續保守觀望。

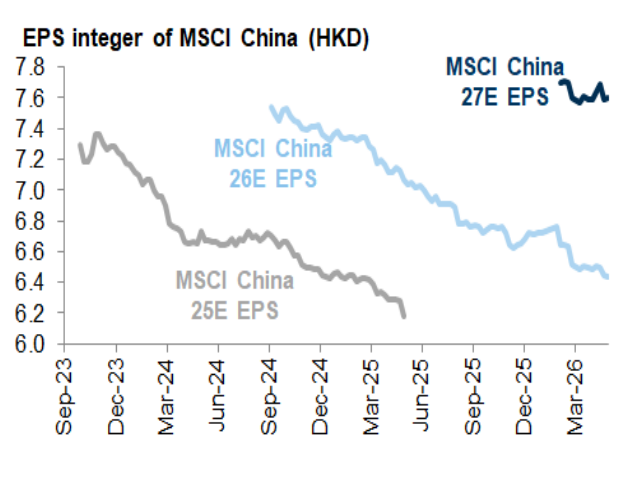
H股、A股和科創50指數走勢對照



AI在中國各指數中曝險程度對照



MSCI China近三年EPS走勢對照



資料來源：Goldman Sachs，玉山投信整理，2026/6/3。

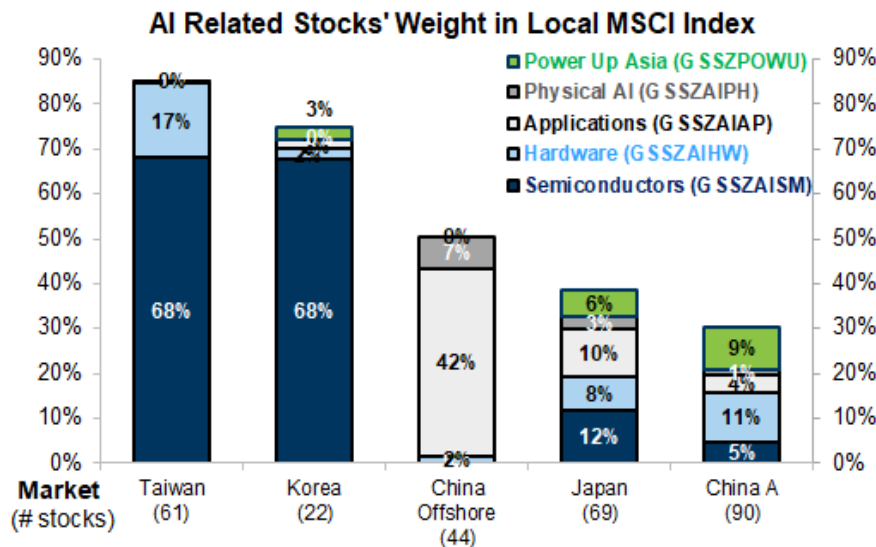
注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為玉山投信所管理基金之對比指數及或持有之部位。



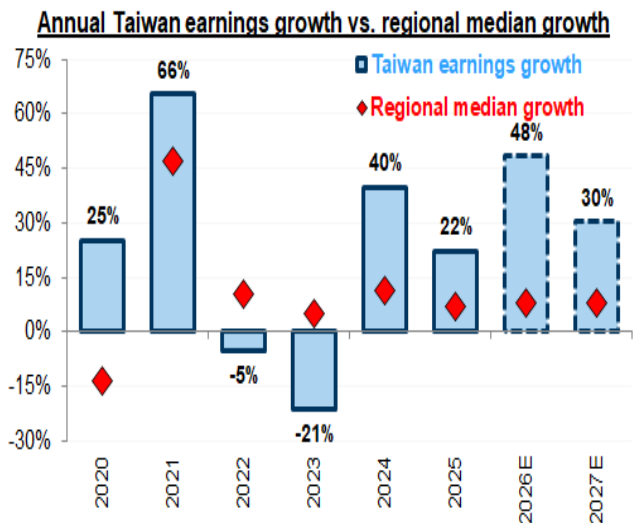
台股：AI領域貢獻高且層面廣，獲利增長持續支持股價

- 台灣是人工智慧領域最發達的市場，近85%的市值都直接來自人工智慧相關業務的收入，範圍涵蓋晶圓代工和封裝、人工智慧伺服器ODM、電力基礎設施、網路、散熱、光學以及ABF基板等領域。
- 台灣企業獲利成長持續優於亞洲平均值表現。
- 儘管台灣股市目前處於歷史估值區間的較高位置約21-22倍，但其強勁的預期獲利成長支撐了這一估值，若把股價除上未來一年企業獲利成長預估，目前投資仍具備吸引力。

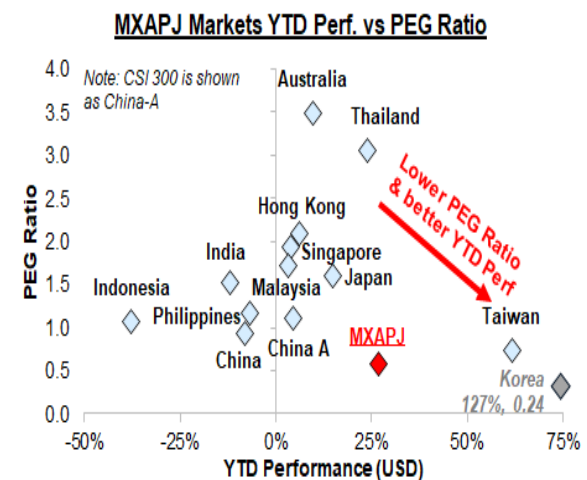
台灣為亞洲AI貿易中心



台灣企業獲利持續優於亞洲平均



亞太地區YTD表現與PEG對照



資料來源：Goldman Sachs，玉山投信整理，2026/6/3。

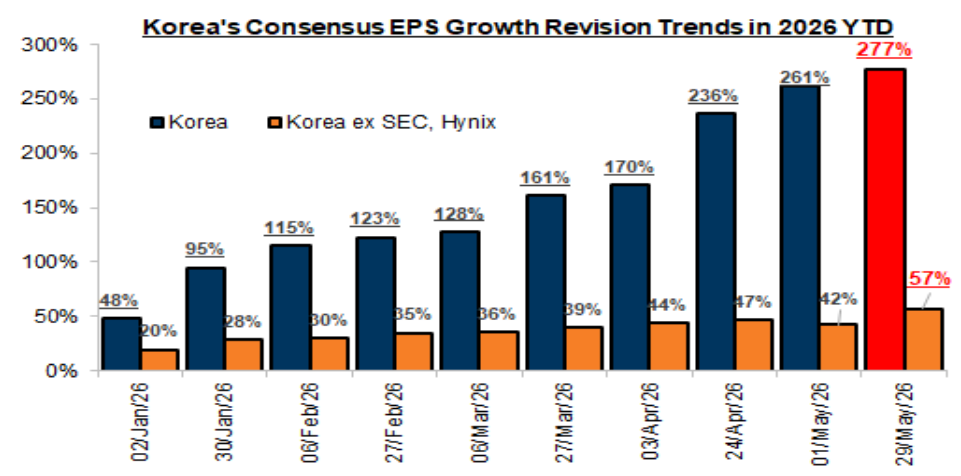
注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為玉山投信所管理基金之對比指數及或持有之部位。



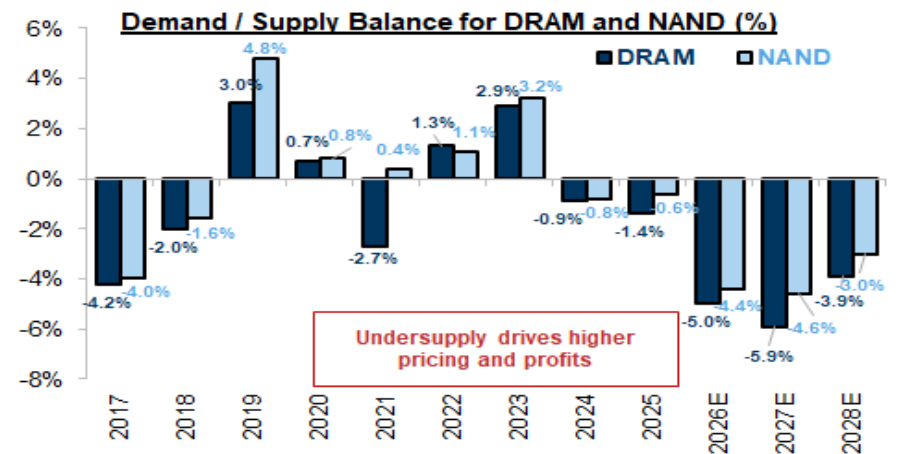
南韓：獲利成長持續遞增，評價極具投資吸引力

- 市場普遍預期2026年獲利成長率已從年初的48%上調至277%。剔除兩檔權重較大的記憶體股票後，市場預期其餘公司2026年獲利成長率將達到57%，明顯高於1月的20%。
- 運算需求成長速度超過了供給成長速度，使得記憶體供應商擁有了定價權，進一步推升南韓記憶體廠商股價。
- 市場估值仍偏低，超過60%的股票交易價格低於帳面價值，預計2026年下半年公司治理改革將取得進一步進展，會使交易價格低於帳面價值的公司獲得重估。

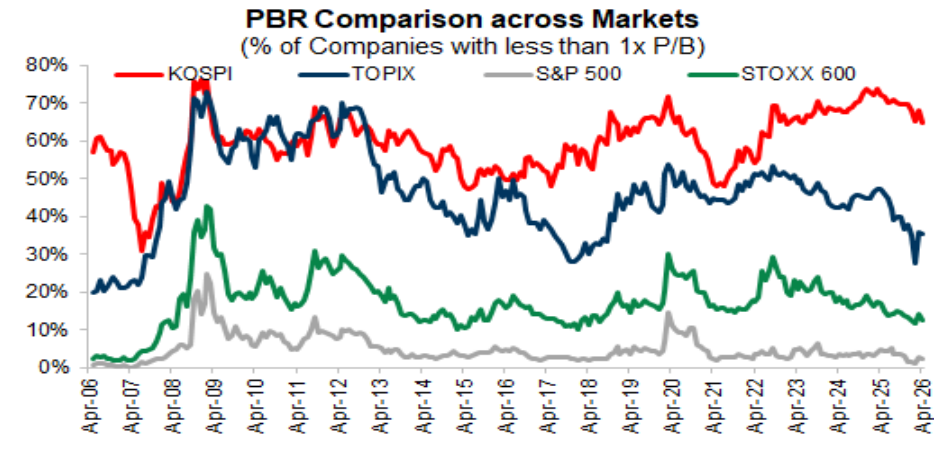
南韓股市企業獲利成長率走勢



記憶體近三年供不應求推升廠商獲利率



南韓與成熟型股市P/B比折價佔比走勢



資料來源：Goldman Sachs，玉山投信整理，2026/6/3。

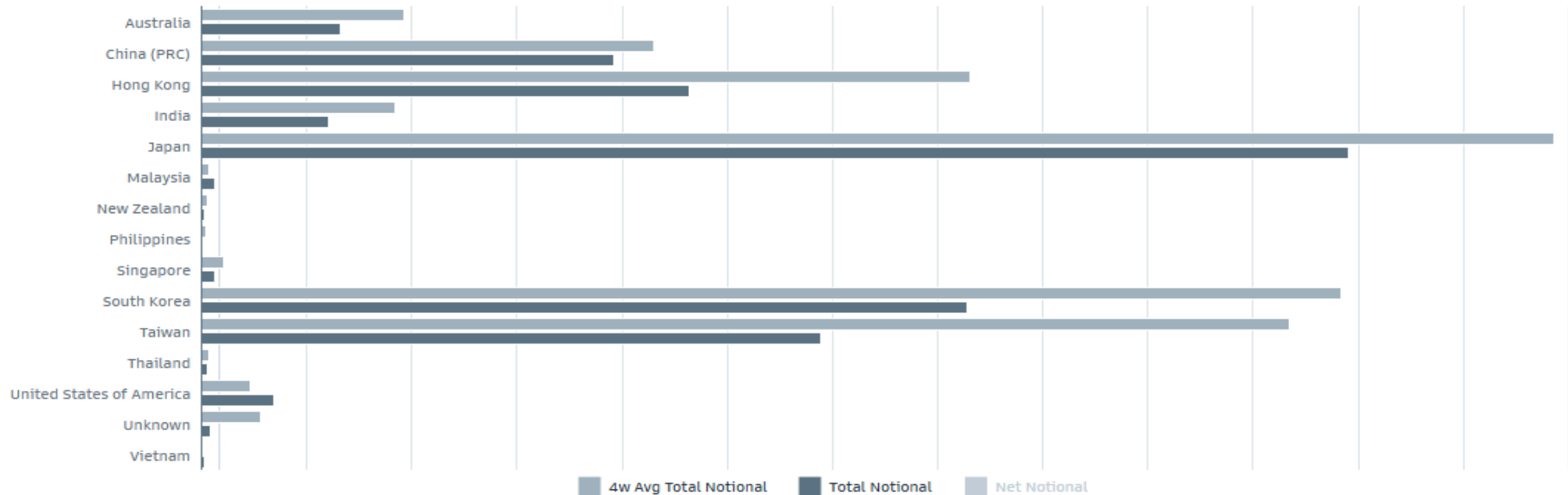
注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為玉山投信所管理基金之對比指數及或持有之部位。



南亞：AI供應鏈程度較低，短期非主要焦點區域

- 印度消費者信心調查明顯下滑，對未來經濟情勢預期、所得及就業信心層面下滑，反映在製造業PMI從2月的56.9下滑至53.9，油價攀升後對於油價進口為主的印度通膨情勢亦不利，過去支撐印度股市的經濟情勢條件正處下滑趨勢。
- 在新興亞洲，油價上漲對菲律賓、泰國、韓國、馬來西亞通膨影響最大，多以東南亞地區為主。
- 配置上在南亞地區預期持續保守。

亞太地區每週資金流向觀測





結論

- **市場走勢**

- 亞股高檔震盪行情，國家及類股表現差異度放大，走勢回歸基本面。
- 油價上漲改變貨幣政策寬鬆架構，亞股在AI優勢逐步確立。

- **經濟與市場展望**

- 短期記憶體需求更加確認半導體投資展望，中長期仍有AI及經濟數據相對穩定等面向，且亞股在所有股市區域配置中，地位僅次於美股，整體仍具投資配置價值。

- **基金投資配置、投資策略**

- 國家配置：以台韓股市為重心、中、印度中性偏保守；東協低配。
- 產業：科技調整個股、更注重半導體類股；減碼金融跟通訊，產業分布整體中性分配，績效依賴選股效果。
- 短期因半導體展望更加確認能維持股價動能，中長期亞股仍存在配置的條件和需求，建議可持續布局亞太股市。



玉山亞太基金(原PGIM保德信亞太基金)

基本資料

類別	股票型-跨國投資 -區域-亞洲
成立時間	1996/1/23
經理人	曾訓億
彭博代碼	MLASPCI.TT

基金績效 (%)

3個月	13.84
6個月	34.83
1年	68.54
2年	72.45
3年	120.31
5年	91.47
10年	180.80
今年以來	30.67
成立以來	382.70

基金特色

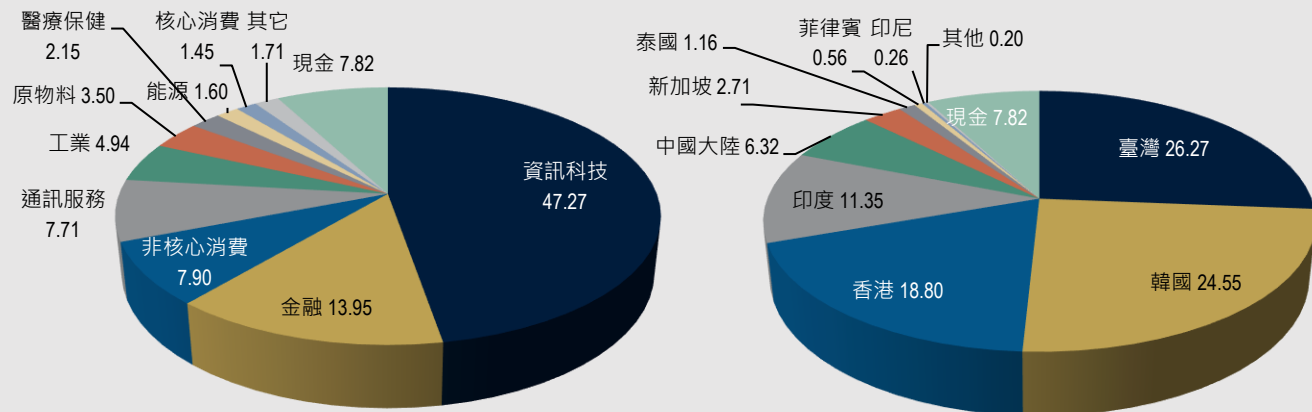
- 主要投資範圍包含中港台、南韓、印度等亞太國家
- 主要以景氣循環週期決定基金持股比重，並以Bottom-Up方式選股
- 參考GDP、本益比、股價淨值比、股息殖利率等指標決定投資國家比重

得獎紀錄

- 2010年【理柏台灣基金獎】亞洲太平洋股票類別五年期

投資組合

基金規模：台幣13.78億元



(以上投資比例將根據市場情況而隨時更改。)

基金績效和投資組合比重單位為%。資料來源：Lipper，分類標準為投信投顧公會、玉山投信整理。資料時間：2026/05/31。過去之績效不代表未來績效之保證。
得獎紀錄資料來源：Lipper，2010。



玉山投信獨立經營管理 | 本基金經金管會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。本公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；本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。**投資人須留意中國市場特定政治、經濟、市場、股價波動性與稅務規定等投資風險。**有關基金應負擔之費用(境外基金含分銷費用)已揭露於本基金之公開說明書或投資人須知(境外基金適用)，投資人可至玉山投信理財網<https://www.esunam.com>、公開資訊觀測站mops.twse.com.tw(境內基金適用)或境外基金觀測站announce.fundclear.com.tw(境外基金適用)查詢。本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。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。ESUNAM202606124

智慧財產權聲明

本資料各項內容之各項權利及智慧財產權(包括但不限於著作權、專利權、商標權等)均屬玉山金融控股股份有限公司及其子公司(以下簡稱「玉山金控」)所有。除非獲得玉山金控事前書面同意外，均不得擅自以任何形式複製、重製、修改、發行、上傳、張貼、傳送、散佈、公開傳播、販售或其他非法使用本資料。除非有明確表示，本資料之提供並無明示或暗示授權貴方任何著作權、專利權、商標權、商業機密或任何其他智慧財產權。

玉山證券投資信託股份有限公司

台北總公司：110台北市信義區基隆路一段333號14樓

Tel：(02) 2782-1313

Fax：(02) 2763-8889

台中分公司：407台中市西屯區市政路402號5樓之5

Tel：(04) 2205-1313

Fax：(04) 2252-5808

高雄分公司：802高雄市苓雅區四維四路22之2號15樓

Tel：(07) 395-1313

Fax：(07) 586-7688