



玉山全球中小基金 (原PGIM保德信全球中小基金)

經理人月報

2026/6

關注中小型股的投資主題

經濟信心強勁 短期由消息面主導

短線受地緣政治風險因素，小型股隨大盤回檔，消息面將左右近期盤勢；但調查顯示投資人對經濟的信心仍然強勁

小型股可望走出疲態

隨著去年川普關稅風險淡去、AI效應逐漸擴散，另有產業自主議題發酵，小型股基本面有改善契機

評價面已大幅折價

中小型股的評價面遭到深度折價，可耐心等待更多的基本面改善利多

待逆風因素消退可望重拾資金興趣

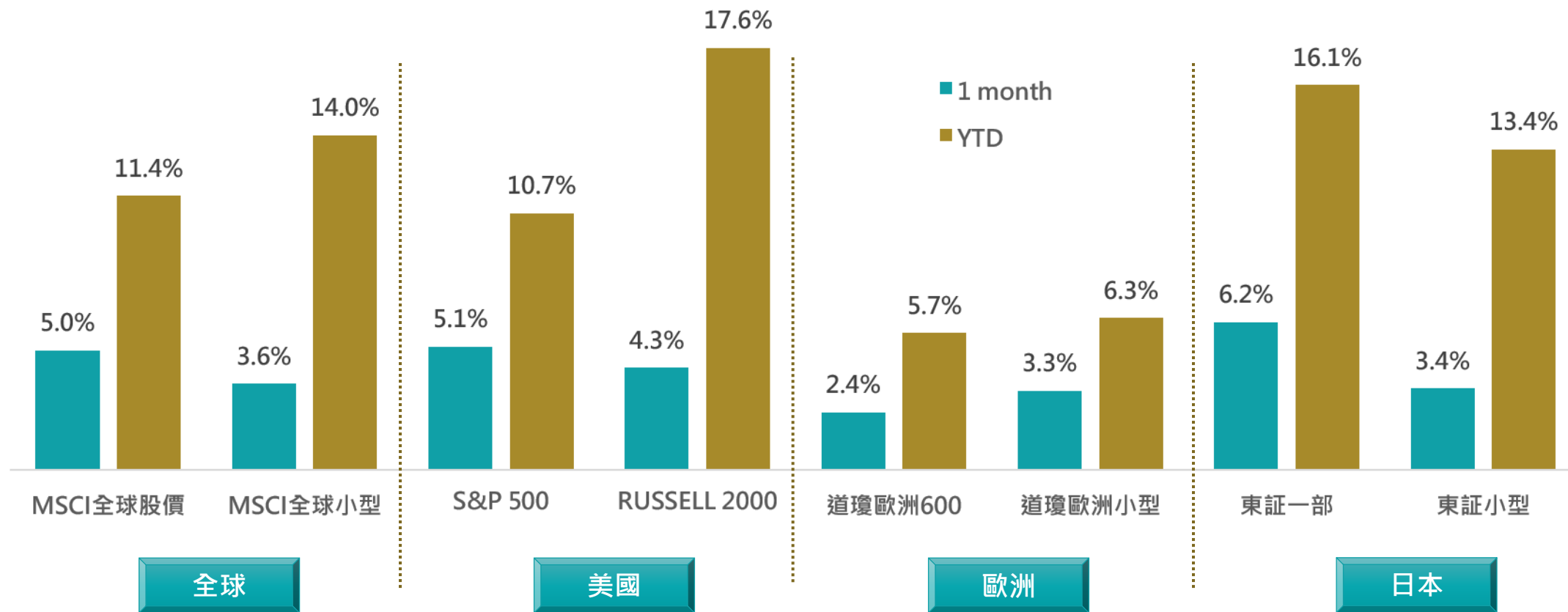
市場不乏併購活動，但期待更強大的後援；惟目前信心不足，建議分批進場作為戰術性部位操作





今年以來 小型股領先大型股

- 5月份，資金持續湧入風險性資產，各類市值股票齊漲；今年以來，全球小型股表現仍領先大盤。
- 主要區域方面，美國小型股領先歐、日；但僅歐洲小型股領先當地大盤。

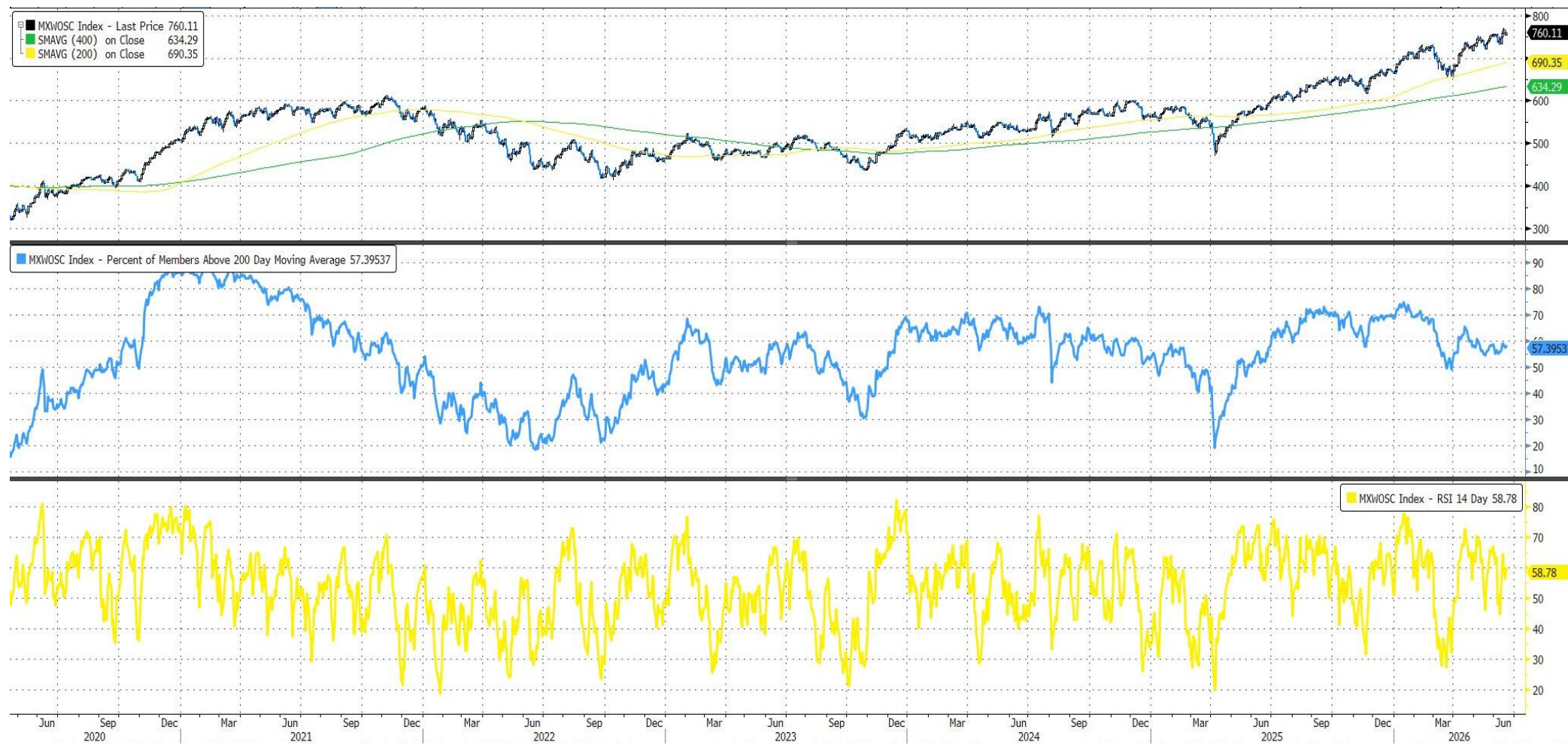


資料來源：Bloomberg，玉山投信整理，2026/5/29。

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或持有之部位。



短線指標有過熱拉回跡象 仍維持多頭趨勢



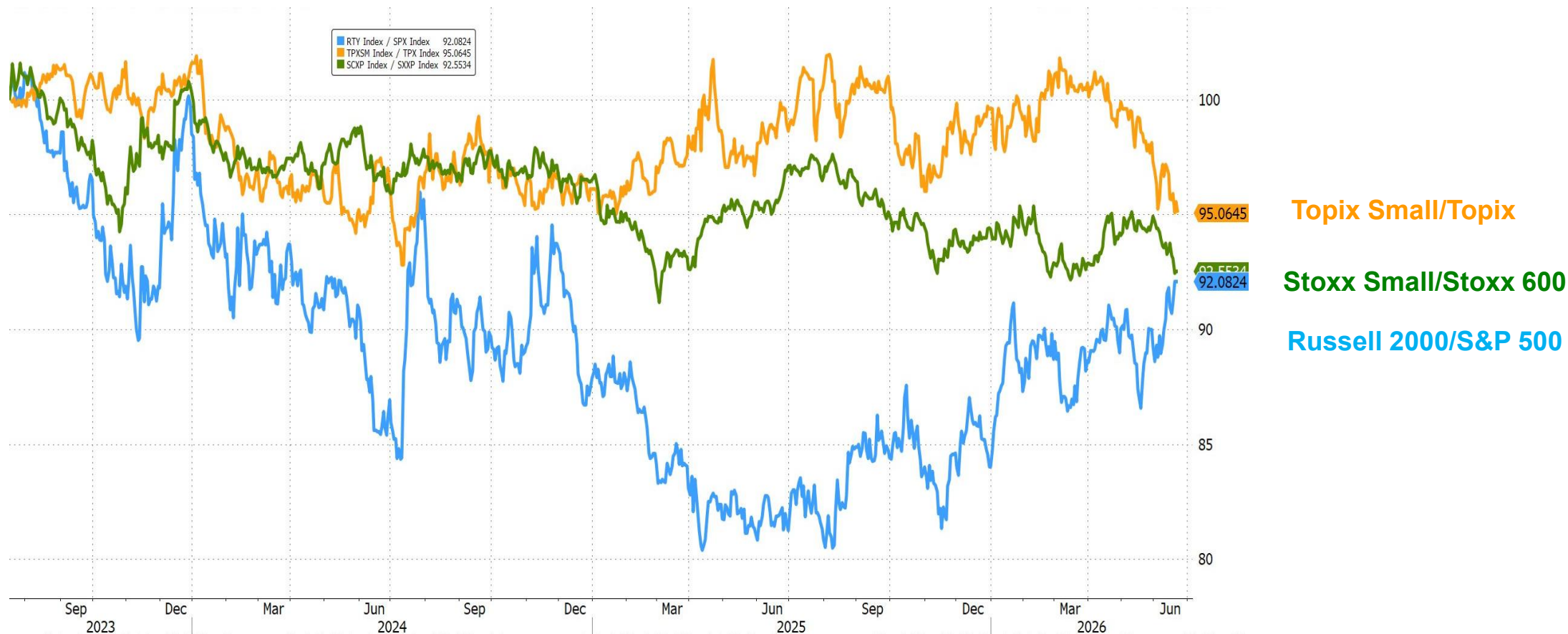
資料來源：Bloomberg，玉山投信整理，2026/6/19。

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或持有之部位。



相對走勢而言 資金由歐日轉進美國

小型股相對大型股走勢—主要區域



資料來源：Bloomberg，玉山投信整理，2026/6/19。

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或持有之部位。

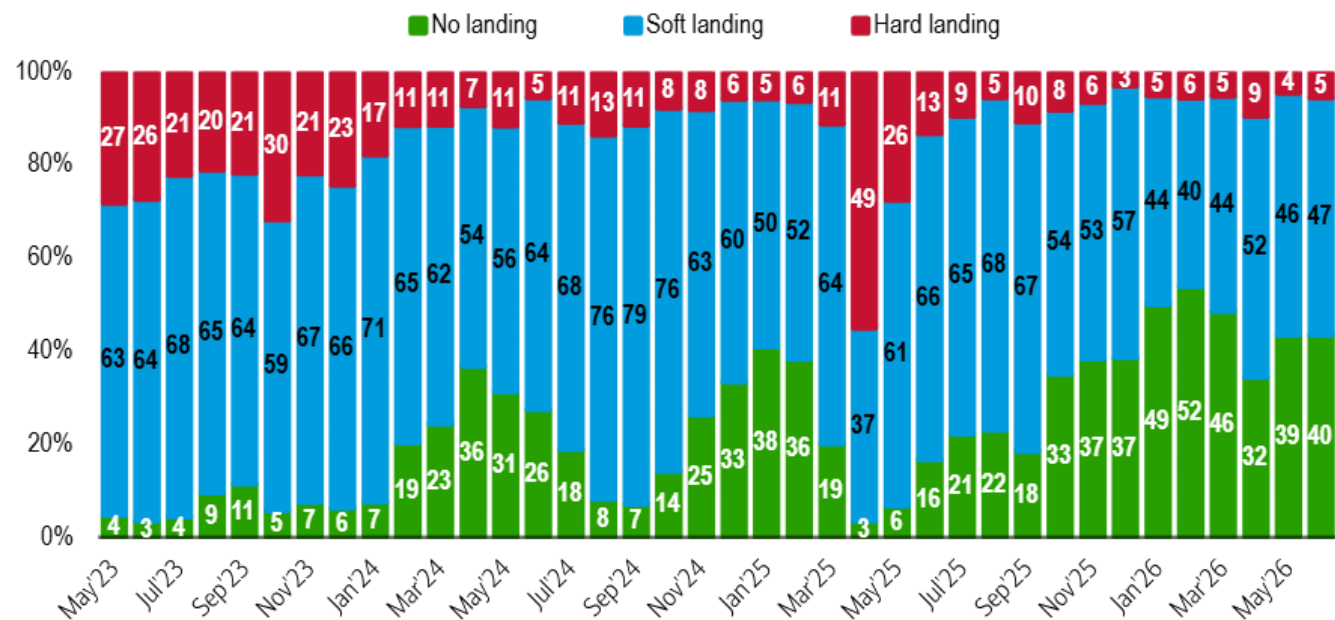


全球經理人調查顯示 對經濟保持樂觀展望

- BofA Research針對全球經理人調查顯示，5月份認為經濟呈現「軟著陸」的比率最高，其次是「不著陸」，而僅有5%的受訪者認為經濟可能會陷入「硬著陸」。整體而言，受訪者對於景氣前景看法仍相當樂觀。

受訪者對於經濟前景的看法仍舊相當樂觀

What is the most likely outcome for the global economy in the next 12 months?



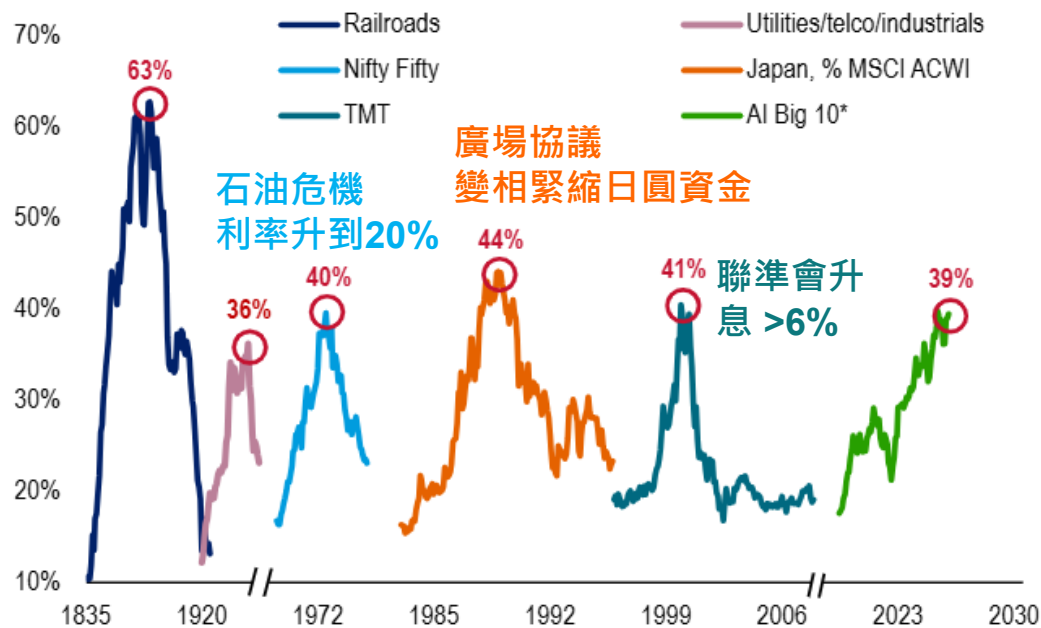


AI正在重複泡沫老路嗎？

- 回顧歷史幾段知名泡沫，產業市值相對高點普遍坐落在40%。
- 最瘋狂的泡沫非鐵路股黃金年代莫屬，當時產業市值佔比超過60%，過度投資造成資金周轉問題，進而引發泡沫破裂。

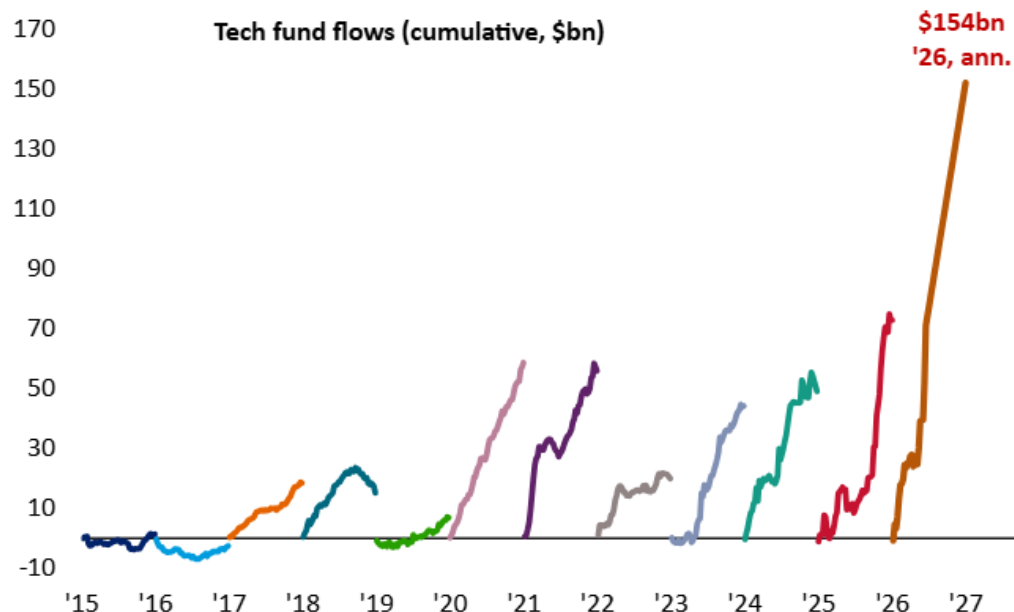
當前AI主題市值集中度已經接近歷史高峰

History of stock market concentration measured as % of US market cap



累計淨買超美國科技基金的資金量來到創紀錄的\$154bn

Cumulative US tech fund flows, by year (\$bn)



資料來源：BofA Research，玉山投信整理，2026/6/18。

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或持有之部位。投資人申購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。

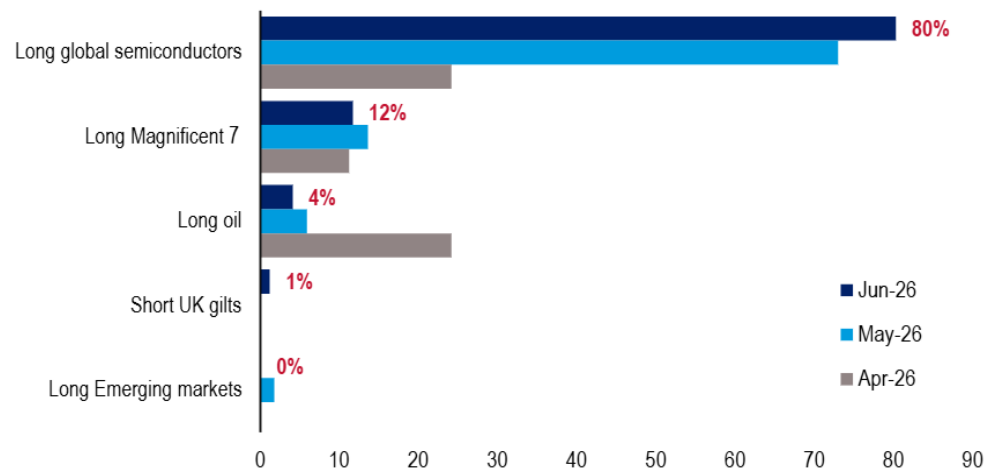


擁擠交易集中在半導體的程度前所未見

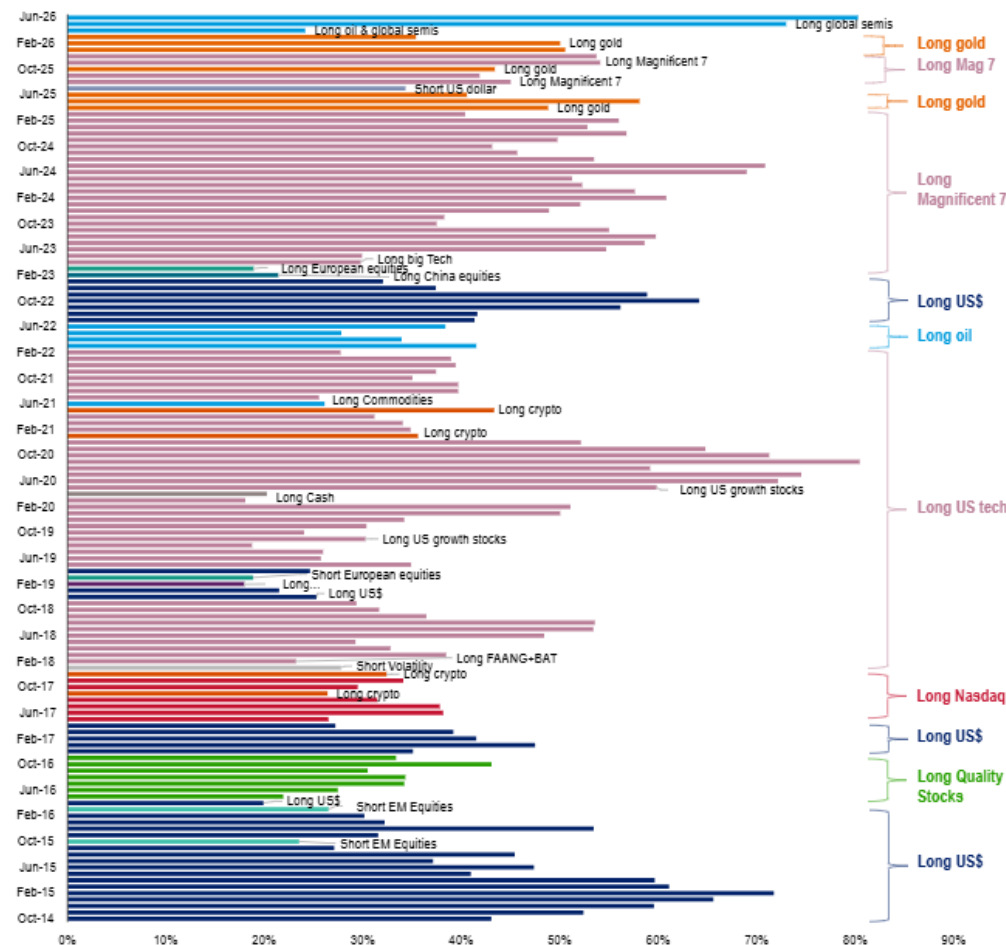
- 目前有高達80%的受訪者認為，半導體是當前最擁擠的交易，其次為做多七巨頭、但僅有12%。
- 相較於過去的調查記錄，該比率也是歷史之最。

做多半導體是當前擁擠程度最高的交易

What do you think is currently the most crowded trade?



History of Global FMS "most crowded trade" answers



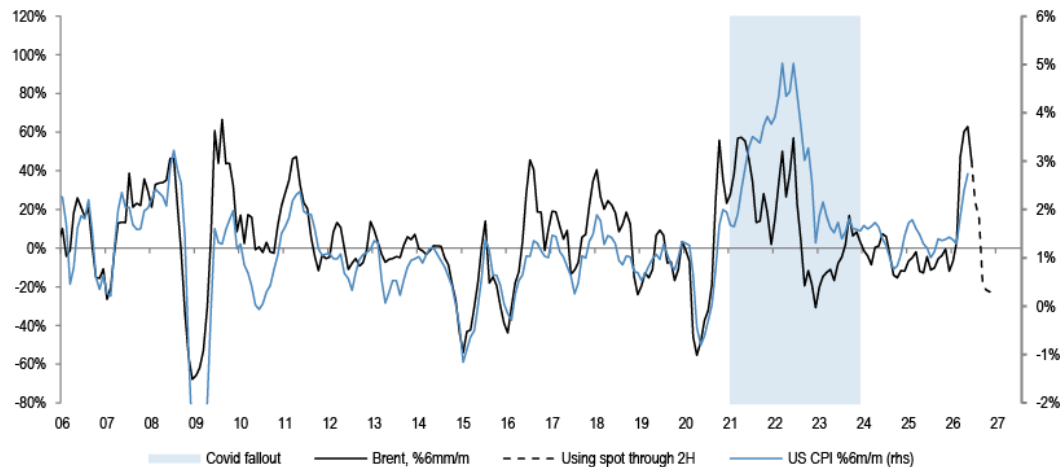
資料來源：BofA Research，玉山投信整理，2026/6/16。

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或持有之部位。投資人申購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。

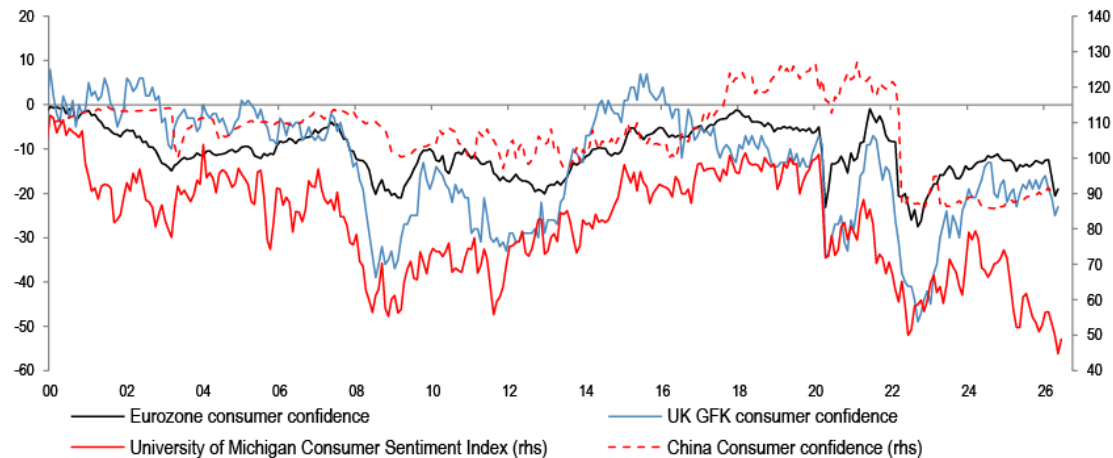


通膨的力量可能比目前市場的看法更為強大

油價與通膨的長期走勢—市場似乎輕忽通膨壓力



主要經濟體消費者信心指數—英國與歐元區近期都呈現下滑、美國降幅則更為明顯





利率預期將左右近期市場變動

- 儘管市場預判貨幣政策將趨向緊縮，在情緒面上造成近期股價的顯著波動。但顯然這樣的回檔修正僅顯於一日或幾日行情，投資人對風險性資產的熱度仍舊相當高。
- 惟仍須注意，通膨趨勢在未緩和之前，利率對金融市場的影響性可能會持續放大。

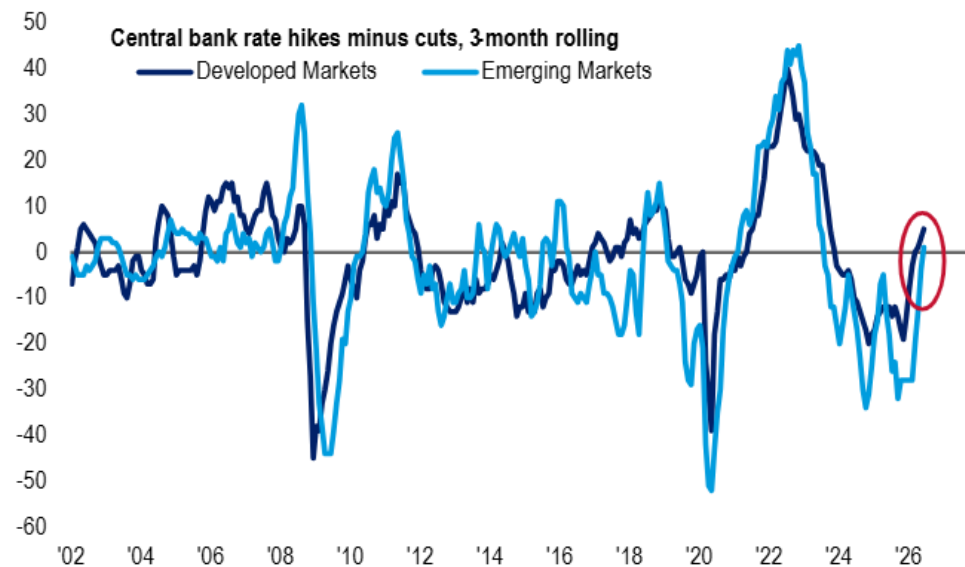
超過50%以上的比率認為全球物價會傾向提高

Net % expecting higher global CPI and net % expecting higher short-term rates



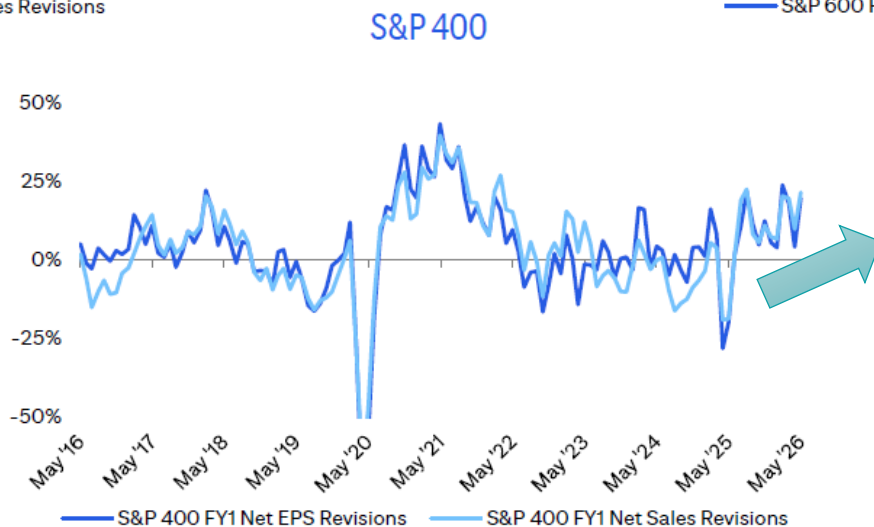
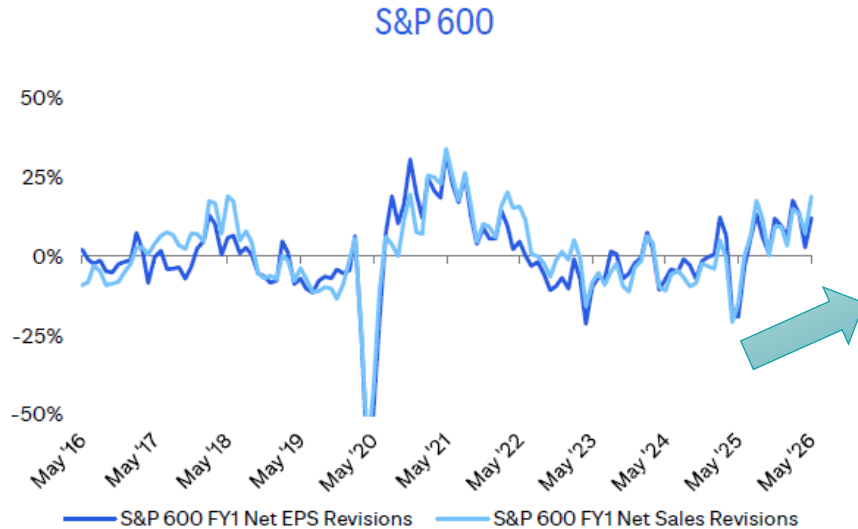
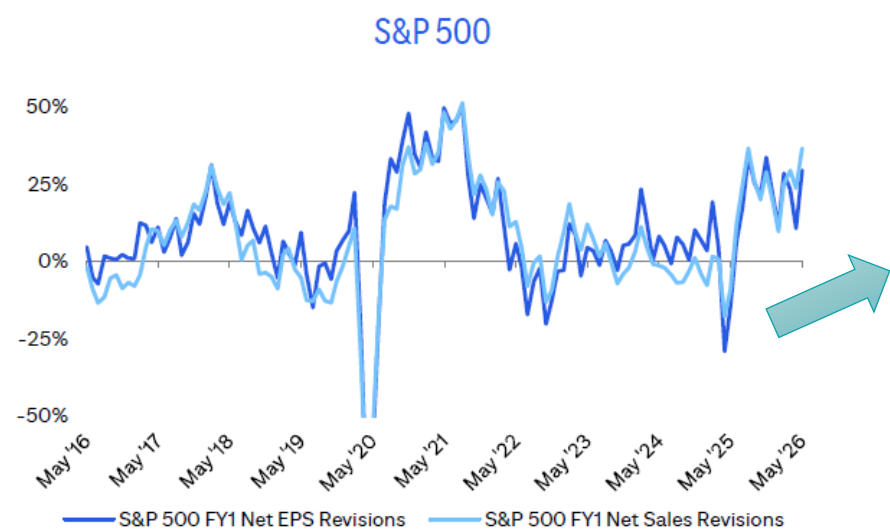
全球央行已逐漸由降息立場轉向升息

Central bank rate hikes minus cuts, 3-month rolling





企業獲利加速、展望也持續上修



資料來源：Citi，玉山投信整理，2026/5。

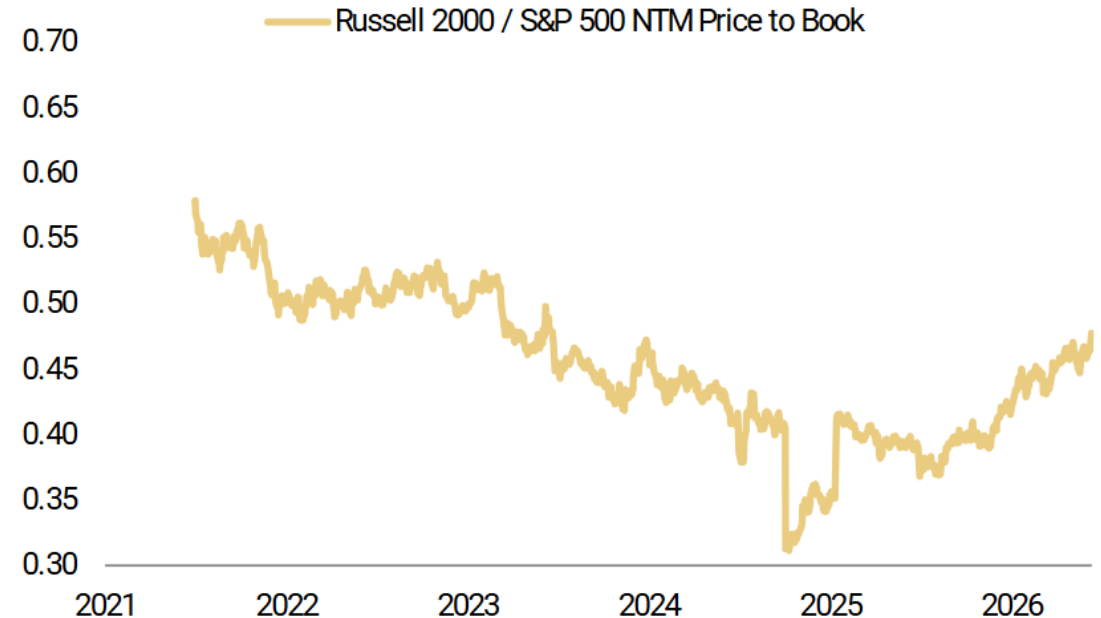
注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為玉山投信所管理基金之對比指數或持有之部位。



評價面深度折價的狀況或有機會翻轉

- 以股價淨值比(P/B)來看，小型股相對大型股折價約55%。
- 自疫情後，小型股本益比相對大型股一直呈現折價狀況，目前相差約7倍。
- 主要因素包括科技股在大型股中佔比較高；高利率環境下小型股對利率敏感性較高；資金集中追逐少數藍籌股票。
- 接下來對小型股評價回升的契機：
 - 去全球化使產業回流。
 - 聯準會降息。
 - AI擴散效應，從基建到運用。

Russell 2000 NTM P/B and Relative NTM P/B vs. S&P 500



資料來源：Morgan Stanley · 玉山投信整理 · 2026/6/15。

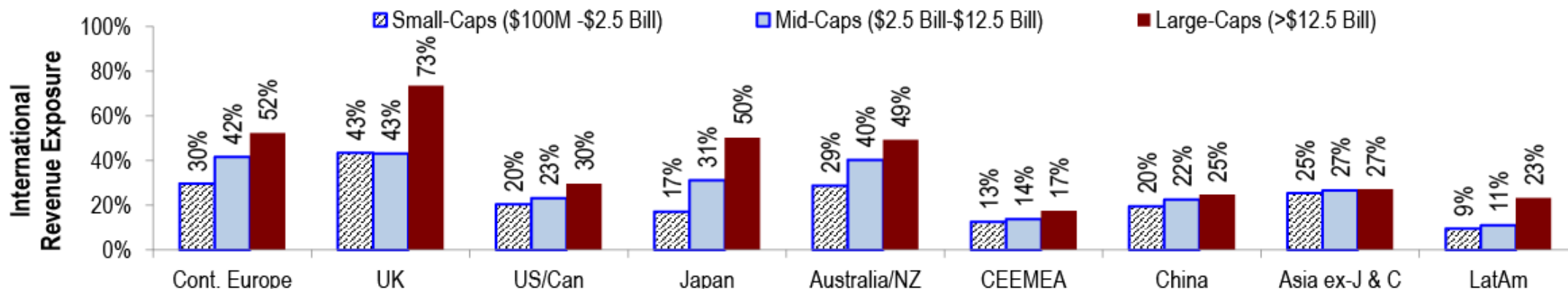
注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為玉山投信所管理基金之對比指數或持有之部位。



去全球化對小型股的衝擊較大型股低

- 獲利比重的差異來觀察，大型股來自國際營收的比率普遍高於小型股。
- 換言之，在去全球化的主軸下，小型股可能具備較高的防禦性。

平均國際獲利佔比—按各類市值

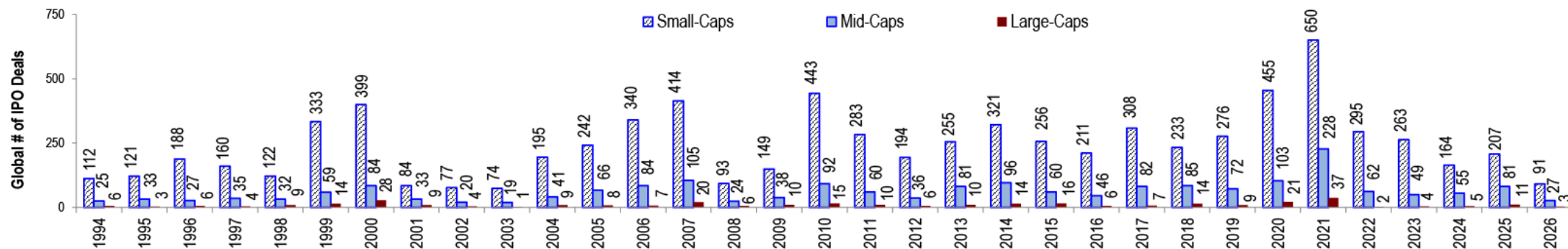


資料來源：J.P.Morgan，玉山投信整理，2026/6/5。

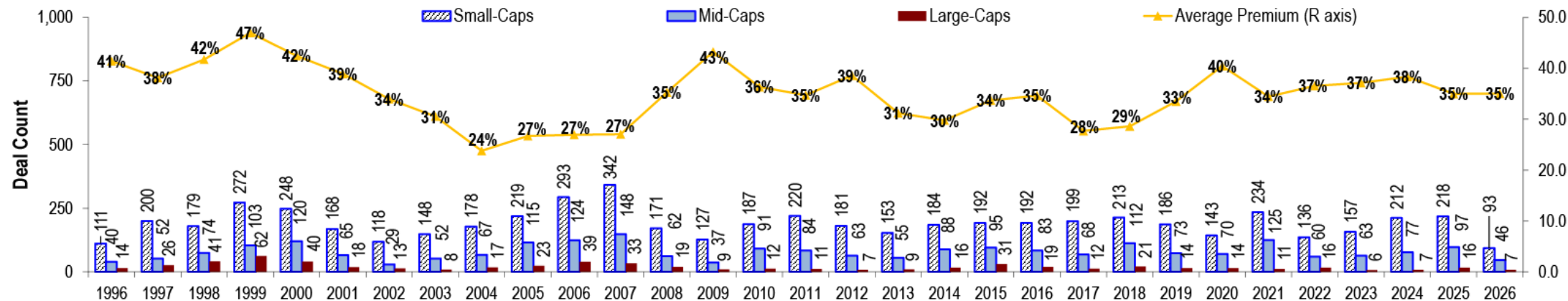


IPO與M&A活動仍傾向低迷

全球股票IPO數量/規模



全球股票M&A數量/規模

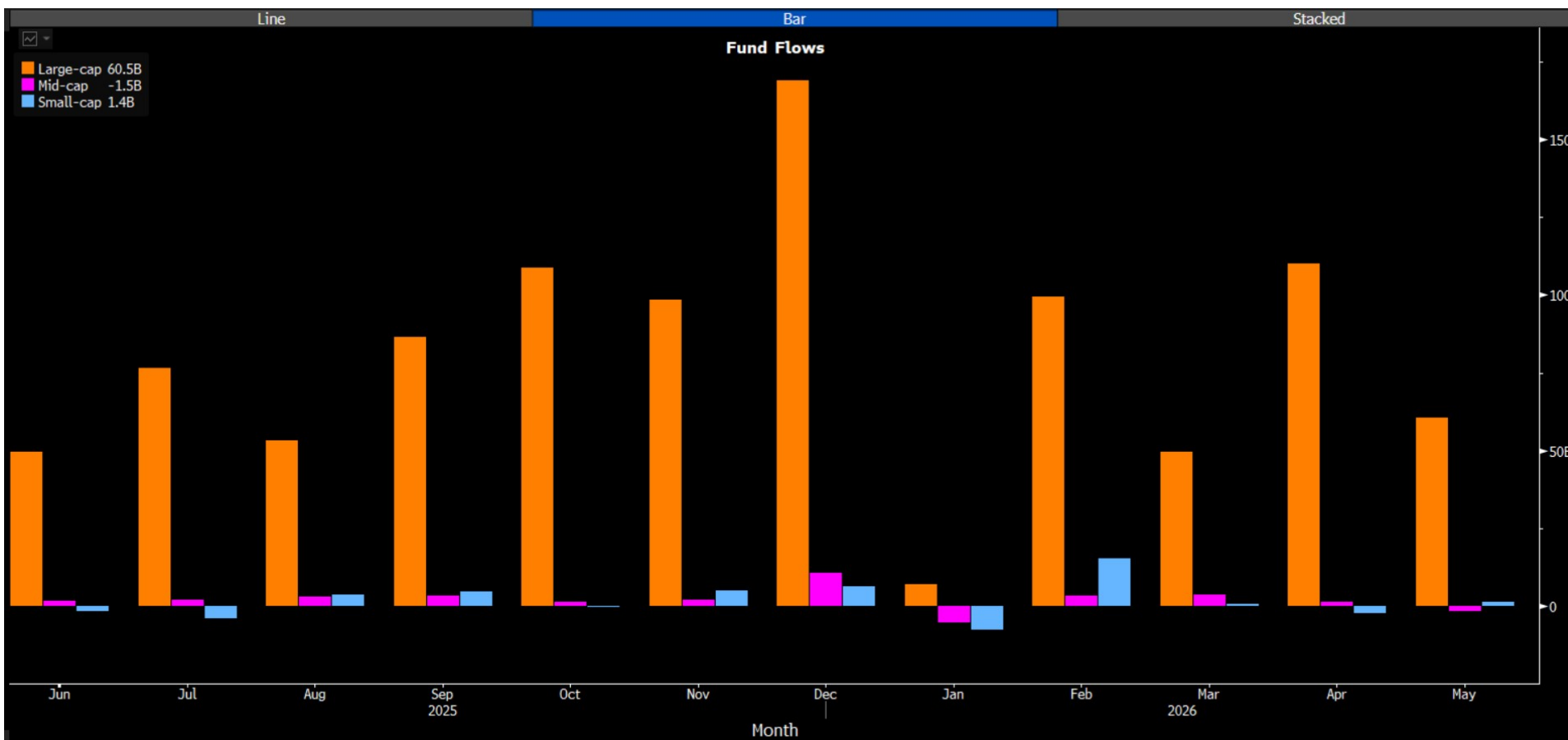


資料來源：J.P.Morgan · 玉山投信整理 · 2026/6/7。



資金流向更新

- 過去一年來看，資金對各類市值股市普遍淨買超。
- 小型股在五月份恢復買超，但資金顯然往大型股集中。



資料來源：Bloomberg · 玉山投信整理 · 2026/5/31。



持股介紹—小型股可能不是那麼名不見經傳



增長強勁的奧地利第四大
金融集團—寶盛集團



日本零售龍頭之一、Life
Style特色品牌



北美油氣化學消耗品龍頭



全球前10大EMS企業



全球最大汽車避震器製造
商



美國最大超市導向型社區
購物中心房東之一



美式生活風格領導品牌、
全球最大高端男裝品牌之
一



美國第二大食品餐飲分銷
商



北美最大鋼筋製造商、第
三大預製混凝土平台



全球最大的半導體材料供
應商之一

資料來源：Bloomberg · 玉山投信整理 · 2026/5/31 · 投資人申購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。

操作策略

操作策略



- 未來操作：
 - 持股水位：以94~96%為目標。
 - 選股方向：由於目前市場處於高波動環境，策略依舊聚焦於價值型股票，當指數下跌時有防禦效果，上漲時有補漲的機會存在。
 - 基金操作以量化操作為主，透過分散投資標的、降低單一個股風險；另每年初會完成年度模型績效審視，目的都是使長期績效穩固性更健全，此外，會更均衡中、小型股之投資比重。



玉山全球中小基金(原PGIM保德信全球中小基金)

基本資料

類別	股票型-跨國投資 -全球-全球一般股票型
成立時間	2003/7/3
經理人	王翔慧
彭博代碼	PRUGSMC.TT

基金績效 (%)

台幣級別

3個月	2.19
6個月	12.09
1年	34.72
2年	29.12
3年	57.13
5年	43.88
10年	109.10
今年以來	11.13
成立以來	403.30

基金特色

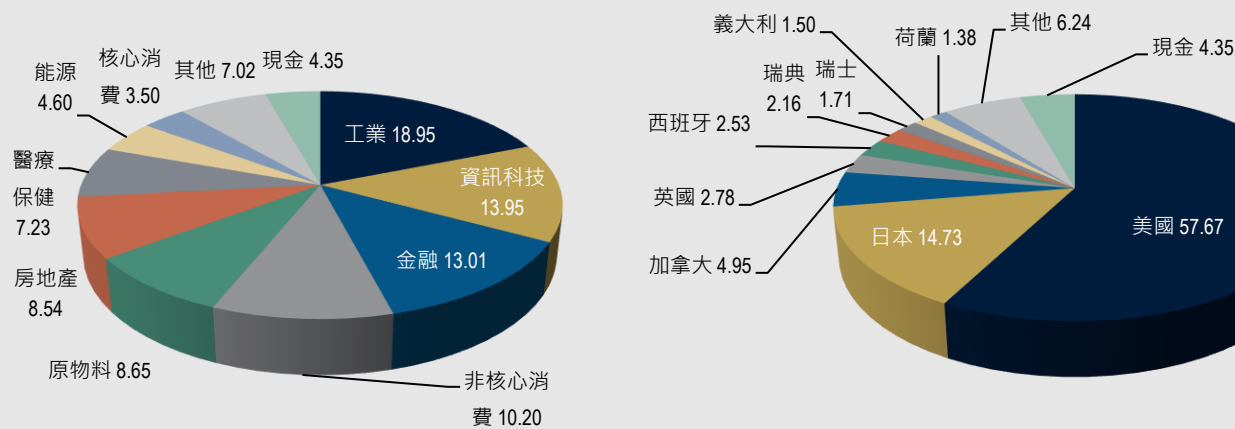
- 主要投資於全世界市值小於100億美元以下的中小型公司的股票
- 提前布局具長期成長潛力的中小型企業，以掌握其蛻變為大型企業的爆發力
- 多元投資，投資產業不設限，投資市場涵蓋全球

得獎紀錄

- 2010年【理柏台灣基金獎】環球中小型公司股票類別五年期
- 2011年【Morningstar基金獎】全球股票基金類別

投資組合

基金規模：台幣6.82億元



(以上投資比例將根據市場情況而隨時更改。)

基金績效和投資組同比重單位為%。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、Morningstar，2010、2011。



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。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。ESUNAM202606126

●玉山全球中小基金(原PGIM保德信全球中小基金)

本基金可能投資於非基金計價幣別之投資標的，當匯率發生較大變動時，可能影響本基金以新台幣或美元計算之淨資產價值，故投資人需額外承擔投資資產幣別換算所致之匯率波動。

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