

以系統性視角看多元資產配置中的全球股票投資機會

作者



Usman Ali
量化研究分析師



Emmanuel Sharef
資產配置暨多元實質資產
投資組合經理人



Shelby Pope
資產配置策略師

透過紀律嚴謹、數據導向的投資流程，運用PIMCO資產配置策略，發掘2026年潛在的投資機會。

過去數年，全球股市高度集中，少數大型科技企業貢獻了市場中不成比例的報酬。此一趨勢使多頭行情的參與面相對狹窄，並推升整體估值水準，尤以美國市場最為明顯。然而，2026年，市場普遍對「股票估值昂貴」的認知，反而掩蓋了部分具吸引力的價值與持續成長的投資機會；這些機會同時受到穩健的經濟成長動能與企業盈餘改善支撐。

二十多年來，PIMCO設計並管理全球資產配置投資策略，股票始終在其中扮演關鍵角色。在這些多元資產投資組合中，股票部位的建構，仰賴一套有紀律、數據導向且可重複獲得超額報酬的投資流程；其目的在於強化整體投資組合，而非作為獨立運作的配置部位。基於此一定位，我們認為PIMCO的系統性股票投資策略，具備良好條件，有助於引導投資組合更平衡且更全面地參與市場。

我們的系統性股票投資流程遵循嚴謹的紀律，著重在不同區域與產業中，辨識基本面表現均衡的企業，使多元資產投資組合能維持多元分散配置，同時掌握傳統投資方法可能忽略的潛在報酬。

在股市高度集中的環境下，我們認為此一投資紀律尤為重要；採用此策略的多元資產投資組合，將因此提升投資成果。

什麼是系統性股票投資策略？

系統性股票投資策略，是一種以明確規則與數據為基礎的股票投資方式；不依賴直覺或推測，也不追逐短期趨勢或新聞。系統性股票投資透過研究、數據與科技，系統性地在全球市場中發掘投資機會。

其核心目標為協助PIMCO多元資產策略投資人，更穩健地累積報酬、避免過度集中於少數大型權值股，並降低「追逐市場共識」所帶來的波動風險。

如何為2026年的投資機會進行布局？

2025年，全球股市估值逼近歷史高點，全年報酬仍超過22%¹。美國股市在過去十年的表現相對領先，但2025年被其他市場超越²，尤其是亞洲新興市場及部分歐洲市場。就投資風格而言，價值、動能與成長因子皆對市場報酬形成正貢獻，品質因子則相對落後。儘管市場集中度仍高，個股之間的表現分歧已顯著擴大。

在此背景下，我們2026年的布局重點包括：



在美股高估值之下尋找投資價值

儘管美股估值仍高，但經濟成長穩健且盈餘改善，代表市場正處於較為均衡的循環週期中段。這樣的環境有利於主動式、系統性的選股方式，在昂貴的股票之外發掘投資價值。



多元分散配置於非美市場

我們持續聚焦亞洲新興市場及部分歐洲市場，尋找估值較為合理、且盈餘前景更穩健的「隱形冠軍」企業。



AI供應鏈與高品質產業的超額報酬機會

我們特別看好AI供應鏈相關的新興市場企業，例如亞洲優質半導體供應商。同時也青睞具防禦特性的高品質產業，如醫療保健；這些產業的現金流具韌性，且受到長期基本面支撐。



盈餘擴散與市場持續分歧

我們預期未來盈餘成長將擴散至更多產業，非科技領域的貢獻可望提升；個股之間表現分歧，有利於主動選股策略與多因子分散配置。

PIMCO的系統性股票投資策略

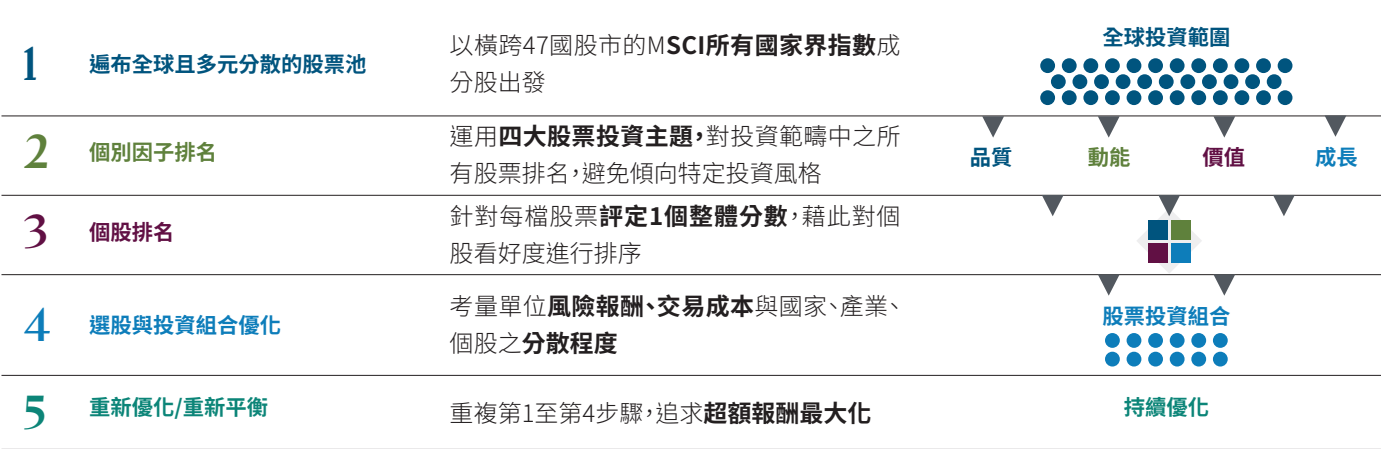
PIMCO的系統性股票策略，建立在「市場並非完全有效率」的核心觀點。我們相信，透過一套透明且經時間驗證的投資流程，能夠持續掌握可重複的報酬來源（見圖 1）。

- **四大核心主題：**我們透過動能、成長、品質與價值四大因子分析企業，包含傳統財務數據（例如盈餘、現金流量），與替代數據來源，例如企業申報文件的文字分析，以及客戶與供應鏈關係等資訊。
- **以研究為核心的訊號設計：**我們運用超過二十項具辨識度的「超額報酬訊號」，其中包含超過十五項由 PIMCO 獨家研發的專有指標，篩選基本面均衡、且具報酬潛力的企業。
- **重質不重量的訊號選擇原則：**投資報酬的來源，往往來自單一訊號的穩健，而非訊號數量的多寡。因此，我們的流程僅納入具紮實經濟理論基礎，且有能力在扣除交易成本後，於全球投資機會集中持續創造超額報酬的投資訊號。
- **兼顧風險控管的多元分散投資組合：**在投資組合建構上，我們多元分散配置於不同國家、產業與個別企業，並透過控管機制，在發掘具成長潛力的企業與避免集中風險之間取得平衡。

資料來源：PIMCO，截至 2025 年 12 月 31 日。本內容僅供說明用途。

上述所提及之趨勢未必能持續，文中所表達之觀點亦可能隨市場或其他情況變化而隨時調整，恕不另行通知。不代表或保證此觀點必然正確，亦不保證任何投資策略能達成預期成果、實現特定報酬水準，或確保相關市場趨勢將持續存在。

圖 1:PIMCO系統性股票投資組合建構流程



資料來源：PIMCO，截至2025年12月31日。本資料僅供示意說明用途。上述投資流程會為每一項證券指派一個綜合評分，用以反映我們所評估之其底層因子訊號的相對強度，並非用於預測未來表現。任何投資策略均無法保證可達成預期成果或實現任何特定報酬水準。

案例分析：PIMCO系統性股票投資策略如何因應2025年訊號變化

2025年，隨著底層因子訊號改變，PIMCO的系統性股票投資流程持續動態調整投資組合配置。此一流程有助於在多項訊號同步轉強時提高相關標的的配置比重，並在訊號結構轉弱或辨識度下降時，適度降低曝險。

以下案例僅供示意說明用途，用以說明我們的投資流程如何因應市場環境變動。這些案例並不涵蓋所有投資組合決策或實際結果，且訊號變化僅為整體投資決策流程³中的眾多考量要素之一。

新興市場AI半導體供應商

隨著2025年推進，該公司的整體評分顯著提升，主要受惠於盈餘指標改善、動能趨勢轉強，以及產業數據正向。在多項訊號相互強化的情況下，評分持續改善，我們的投資組合逐步提高對該股票的配比。

全球科技基礎建設供應商

2025年中，該公司的動能指標明顯轉強，品質與估值相關訊號則維持穩定。在多項關鍵指標皆反映正向訊號後，我們加碼配置，反映我們對該股票整體投資吸引力顯著提升的判斷。

大型全球醫療保健企業

該公司於年初繳出穩健表現後，盈餘品質相關指標逐漸轉弱，整體訊號強度亦隨之趨於溫和。我們的投資組合依循嚴謹投資流程，在該股票評分下調時降低曝險。

1 資料來源：Bloomberg。全球股票市場以MSCI全球股票指數 (MSCI ACWI) 為代表。
2 資料來源：Bloomberg。新興市場股票以MSCI新興市場指數為代表；歐洲股票以Euro Stoxx 50指數、FTSE 100指數與MSCI歐洲指數為代表；美國股票以標普500指數為代表。
3 過去績效、因子訊號以及投資組合配置，並非未來投資結果的保證或可靠指標。

為何此刻更需要系統性的主動式股票投資

被動式投資策略往往容易過度配置於估值偏高的部位；而傳統仰賴主觀判斷的主動式管理，則可能使投資人的風險過度集中。相較之下，全球多元分散、系統性且依循嚴謹流程的投資方法，有助於因應上述挑戰，並反應在以下幾個面向：

- 為何此刻更需要系統性的主動式股票投資
- 有效控管集中風險，並減少不同投資風格之間配置失衡的情況。
- 透過嚴謹的再平衡機制，隨市場環境變化動態調整投資組合。

基本面主動式投資面臨的挑戰

多數主動式股票投資經理人，其績效難以長期超越基準指標表現，且在報酬高度集中於少數股票的市場環境中，這項挑戰尤為明顯。從最近一年來看⁴，晨星全球大型股混合型股票類別中，僅有不到40%的主動式經理人績效超越基準指標表現；若將觀察期間拉長至十年，成功率則大幅下降，僅3.7%能夠持續領先基準指標。更值得注意的是，過去十年間，主動式全球股票基金經理人的中位數累積績效表現，落後MSCI全球股票指數達76%。

上述情況，部分可能源自於下列幾項常見的行為偏誤：

- **過度自信**：過度集中押注熟悉的公司或產業。
- **績效追逐**：追逐近期表現突出的股票。
- **熟悉偏誤**：過度聚焦於本國市場或知名品牌。

有紀律、以數據導向、嚴謹的投資方法，有助於降低上述行為偏誤的影響，並有助於更一致且可重複的投資決策。

總結

2026年，整體股市的名目估值仍高，但有更多跨區域、跨產業與跨投資風格的投資機會。在此環境下，嚴謹的系統性股票投資方法，有助於辨識潛在的明日之星企業，同時避免過度集中於少數股票所帶來的風險。

在PIMCO多元資產策略的股票配置中，我們持續追蹤並評估長期投資主題，在品質、價值與動能等因子之間取得平衡，並配置於盈餘成長前景正逐步改善的市場，目標是隨時間提升整體投資組合的表現。

透過結合清楚且直接的超額報酬訊號，以及紮實的研究、數據與風險控管，PIMCO的系統性股票投資方法具備良好條件，能協助投資組合因應市場週期的下一階段，並透過資產配置策略追求穩健且長期一致的投資成果。

4 資料截至：2025年12月31日。資料來源：晨星。

過往績效並非未來結果之保證或可靠指標。

所有投資均有風險且可能造成損失。投資於債券市場須承受若干風險，包括市場風險、利率風險、發行機構風險、信用風險、通貨膨脹風險以及流動性風險。大多數債券以及債券投資策略之價值會受到利率變動的影響。若屬存續期較長的債券或債券策略，其敏感度與波動性大多高於存續期較短的券種；當利率走升，債券價格通常會下跌，且低利率環境亦提高此風險。債券的交易參與量縮減，可能導致市場流動性降低，以及價格波動加劇。債券投資贖回時，其價值可能高於或低於原始購債成本。投資於外幣計價及／或在海外註冊的證券可能因匯率波動而涉及較大風險，亦可能涉及經濟和政治風險，若投資於新興市場，相關風險可能更高。股票則有可能因為實際或臆測之市場狀況、經濟變動或產業狀況等，出現跌價。管理風險是指投資經理人所使用的投資技巧及風險分析未能達到預期結果，以及若干政策或發展可能影響投資經理人在管理策略方面所能運用之投資技術與相關風險。多元配置概不擔保絕無損失。

有關金融市場趨勢或投資組合策略的陳述與聲明，均以當前市況為準，市場狀況仍將有所波動。概不保證相關投資策略必然適用於任何市況，或適合所有投資人。個別投資人應自行評估個人長期投資能力，尤其是在市場下跌期間。展望及策略均有可能變動，恕不另行通知。

指數說明

晨星全球大型混合型股票基金類別主要投資於已開發全球市場（包括北美和歐洲等地區）的大型市值公司。此類別基金通常將至少75%的總資產配置於股票，並力求在不同產業和地區實現成長與價值的平衡組合。該類別旨在為投資者提供對具有長期穩定成長潛力的大型全球公司的多元化投資機會。

MSCI全球所有國家指數（ACWI）是一個經自由流通股調整、市值加權的基準指數，旨在衡量全球已開發市場和新興市場的股票表現。該指數涵蓋全球約85%的可投資股票，包含來自49個國家的2,500多家大中型市值股票。ACWI被廣泛用作衡量全球股票市場表現的綜合指標。

©2026 Morningstar，版權所有。本文提供之資訊：(1) 為晨星與/或其內容供應商所擁有；(2) 不得複製或散佈；(3) 不保證準確性、完整性與時效性。晨星或其內容供應商不負責因使用本資訊產生之任何損失或損害賠償。過往績效不保證未來結果。過往績效不保證未來結果。

指數未經管理且無法直接投資。

本文包含公司內部投資研究能力的實例。報告所含數據可能與此處所討論之產品無關、可能過時，且不應視同投資建議，或對任何特定證券、策略或投資產品之推薦。選擇研究案例時，PIMCO考量投資績效與其他要素，此類要素包括、但不限於投資範例是否能充分說明特定投資策略之特色，以及PIMCO制訂投資決策採用之流程。本文資訊均得自經研判為可靠之來源，惟不保證必然正確無誤。

本文使用的「便宜」和「昂貴」字眼，一般指一項有價證券或資產類別的價格被視為顯著低於或高於歷史平均和投資經理人對未來的預期。概不保證未來業績，亦不保證一項有價證券的估價可締造利潤或保障免受虧損。

本資料包含作者的見解，相關見解可能有所異動，恕不另行通知。本資料之發布僅供資訊參考之用，不應視同投資建議，亦不得視為推薦任何特定證券、策略或投資產品。本文資訊均得自經研判為可靠之來源，惟不保證必然正確無誤。

PIMCO提供服務給合格機構、金融中介機構及機構投資人。個別投資人應諮詢財務專業意見，根據自身財務狀況做出最適合的投資選擇。本資料包含本公司之見解，相關見解可能有所異動，恕不另行通知。本資料之發布僅供資訊參考之用，不應視同投資建議，亦不得視為推薦任何特定證券、策略或投資產品。本文資訊均得自經研判為可靠之來源，惟不保證必然正確無誤。未經明文書面同意，不得以任何形式複製或在其他刊物引述本資料的任何內容。品浩太平洋證券投資顧問股份有限公司獨立經營管理。本公司地址為台北市信義區忠孝東路五段68號40樓，電話為(02) 8729-5500，經主管機關核准之營業執照字號為一百一十五金管投顧新字第零零陸號。PIMCO是Allianz Asset Management of America LLC 在美國和全球各地的商標。品浩是Allianz Asset Management of America LLC在亞洲各地的註冊商標。© 2026, PIMCO。