

2026年10月14日

主題趨勢報

日本

AI與復甦氣勢再起 日股劍指4300點



報告摘要

- 9月短觀大型製造業景氣判斷指數升至2018年以來新高，確立景氣擴張。
- 製造業經常利益大幅上修，Capex 驅動的長期成長敘事持續發酵。
- 科技類股回調已告一段落，維持日股「相對正向」評等。

投資聲明:本研究報告由永豐商業銀行提供，資料來源為永豐證券投資顧問股份有限公司，所載資料僅供參考，無法保證內容完整性或預測正確性，亦不作任何保證，資料內容若有變更，將不另行通知，客戶投資前應慎審考量本身風險承受度，並應自行承擔投資風險。投資均有風險，任何投資商品過去績效亦不代表未來績效之保證，且有可能受市場波動導致本金損失；若申購以外幣計價的投資商品應瞭解匯率變動風險亦有可能導致本金之損失。未經永豐商業銀行及永豐證券投資顧問股份有限公司同意，不得以任何形式沿用、複製或轉載本文件之內容。

2026年10月14日

主題趨勢報

投顧觀點

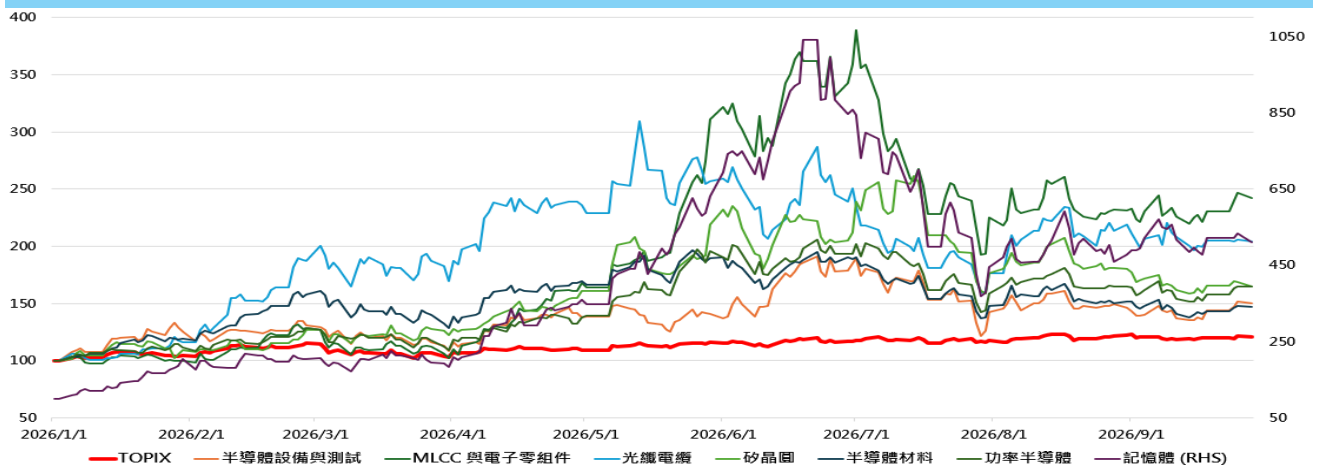
日本央行 9 月短觀調查確立實體經濟信心修復格局，大型製造業景氣判斷指數(DI)升至 +24 創 2018 年新高，基本面獲利動能顯著轉強，大型製造業 FY26 經常利益大幅上修至年增 +13.6%，其中加工產業更大幅調升至 +16.9%，印證半導體與先進製造需求明確回溫，以 Capex 為核心的成長敘事持續發酵，大型企業設備投資維持年增 +11.3% 之高檔表現，反映企業在結構性缺工下推動數位轉型的剛性資本支出，此外企業美元匯率基準設於 154.23，依當前日圓水準研判，Q2 財報季將無重大匯損衝擊，**本次調查全面強化市場對日本 AI 供應鏈之信心，科技權重股基本面支撐穩固。**

操作建議

近期在美債殖利率持續突破前高之際，利率攀升對成長股帶來股價重估的壓抑，但日股自 6 月下旬以來科技類股跌超過20%的跌勢已告一段落，市場情緒亦顯示 AI 泡沫焦慮迅速降溫，**半導體供應鏈短線評價面雖受壓制，但由大型雲端巨擘 CSP 資本支出所帶動的成長敘事仍在，AI 相關供應鏈具備實質雙位數盈餘成長，強勁基本面足以抵消股價重估的負面衝擊，驗證高盈餘上修族群的進攻屬性，市場風格已逐步擺脫 6 月以來的反轉逆風，AI 行情重新點燃。**

仍建議維持逢低積極布局 AI 核心供應鏈相關類股，前波股價修正加上財報獲利大幅上修後，許多類股即便在這兩週強彈後股價仍處合理甚至偏低水位，**考量當前市場環境已轉向由實質獲利定價，投資組合應聚焦於具備「高EPS 成長」與「買盤動能修復」之大型成長權重股**，整體而言，在企業獲利動能與治理改革架構支撐下，維持日股「相對正向」評等，TOPIX 年底目標價維持 4,300 點。

科技相關類股 YTD 仍高出 TOPIX 不少，股價下殺以來已開始有反彈跡象（2026/01/01 為基準）



資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

投資聲明:本研究報告由永豐商業銀行提供，資料來源為永豐證券投資顧問股份有限公司，所載資料僅供參考，無法保證內容完整性或預測正確性，亦不作任何保證，資料內容若有變更，將不另行通知，客戶投資前應慎審考量本身風險承受度，並應自行承擔投資風險。投資均有風險，任何投資商品過去績效亦不代表未來績效之保證，且有可能受市場波動導致本金損失；若申購以外幣計價的投資商品應瞭解匯率變動風險亦有可能導致本金之損失。未經永豐商業銀行及永豐證券投資顧問股份有限公司同意，不得以任何形式沿用、複製或轉載本文件之內容。

2026年10月14日

主題趨勢報

短觀調查確立信心修復，總體景氣重拾擴張動能

本次短觀調查顯示日本實體經濟信心明確回溫，**大型製造業現況 DI 季增 2 點至 +24，創 2018 年 3 月以來新高**，細項方面，受半導體設備需求驅動的生產用機械（季增 7 點）與電氣機械（季增 4 點）動能尤為強勁，去庫存化同步推進，大型電氣機械製成品庫存 DI 季減 5 點至 +9，批發商庫存 DI 更降 6 點至 -2，供需結構持續優化，確立製造業重啟補庫存循環的健康基調。

獲利指引大幅上修，Capex 成長敘事持續發酵

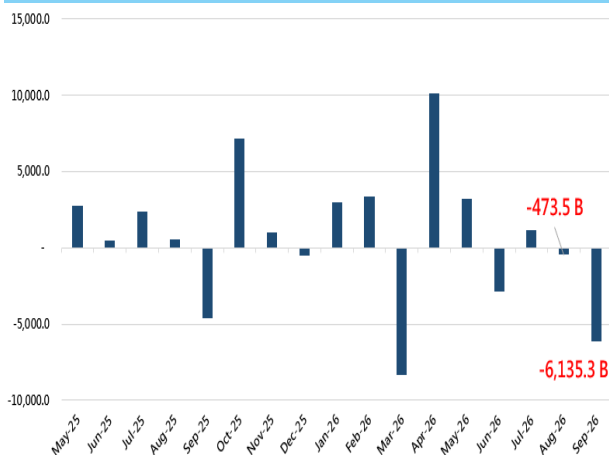
企業獲利結構展現超預期彈性，**大型製造業 FY26 經常利益展望自 6 月調查的年減 -6.7% 大幅上修至年增 +13.6%**，顯示此波以 Capex 驅動的長期成長敘事持續發酵，大型企業全產業 FY26 設備投資計劃維持年增 +11.3% 之高檔，企業資本支出亦由 +6.8% 上調至 +7.6%，彰顯即便面臨結構性缺工（僱用 DI 達 -38 之泡沫經濟破裂後新低），企業在數位轉型與先進製程上的剛性投資意願依舊強勁。

價格轉嫁展現韌性，匯率假設構築安全防護

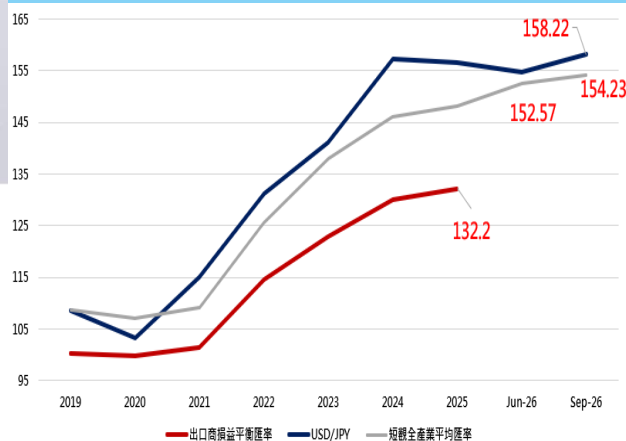
在成本方面，全產業產出與投入價格 DI 利差持續收窄，製造業展現良好的成本轉嫁能力與定價優勢，匯率方面，短觀全產業受查企業設定之 FY26 平均匯率自上次 152.57 上修至 154.23 日圓兌 1 美元，根據最新調查數據以及目前日圓的匯率水準，企業設定之匯率基準具備充分安全邊際，能預見接下來 Q2 財報季企業在匯率部分將不會造成重大的匯損衝擊。

綜合評估，**本次短觀調查進一步強化了市場對日本 AI 供應鏈與高端製造實力之信心，在基本面獲利上修與強韌資本支出的支撐下，仍持續看好配置日本 AI 相關之科技股，維持日股「相對正向」評等，TOPIX 年底目標價維持 4,300 點。**

9 月底外資因股利大量流出，進入 10 月回補動能可期



企業匯率預期上修，目前匯率不會對企業有負面衝擊



資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

投資聲明:本研究報告由永豐商業銀行提供，資料來源為永豐證券投資顧問股份有限公司，所載資料僅供參考，無法保證內容完整性或預測正確性，亦不作任何保證，資料內容若有變更，將不另行通知，客戶投資前應慎審考量本身風險承受度，並應自行承擔投資風險。投資均有風險，任何投資商品過去績效亦不代表未來績效之保證，且有可能受市場波動導致本金損失；若申購以外幣計價的投資商品應瞭解匯率變動風險亦有可能導致本金之損失。未經永豐商業銀行及永豐證券投資顧問股份有限公司同意，不得以任何形式沿用、複製或轉載本文件之內容。