



(Shutterstock)

日本股票：貿易緊張局勢下等待更好的入場時機

2025年05月30日, 02:12 UTC, written by UBS Editorial Team

2024 財年企業財報印證了我們的觀點，即企業改革使日本股票成為具吸引力的投資，但入場時機尚未到來。2024 財年業績還顯示，關稅影響仍未被充分計入，可能要到 2025 年第三季度才能糾正此現象。與此同時，關稅談判料將繼續，結果或令人失望，進而可能導致股市波動。目前，我們對日本股票保持平衡配置，關注優質週期性股票和盈利表現穩健的內需型股票。

2024 財年（2024 年第二季度至 2025 年第一季度）的企業財報意外印證了一個觀點，即長遠來看企業改革將增加日本股票的吸引力。雖然我們已經有一段時間抱持這個觀點，但 2024 財年業績對這一觀點的支撐超出了預期，股票回購的速度甚至超過了前一年的創紀錄水準。長期投資人絕對應關注日本股票的投資機會。

不過，投資人也需要保持耐心，因為在此期間，儘管川普政府對等關稅的法律依據最近受到挑戰，但日本與美國的貿易關係仍然緊張。我們認為關稅威脅尚未結束，值得謹記的是，4 月份的市場波動凸顯了其對政策立場的潛在顛覆性變化高度敏感。

關稅談判可能沒完沒了。川普政府還可循其他法律途徑加徵關稅；因此，貿易談判很可能會繼續。美國和日本已經舉行了多次部長級會談，美國總統川普和日本首相石破茂似乎將在 6 月 15 日至 17 日的七國集團會議期間會晤，雙方可能會達成某種臨時協議，以緩和兩國之間的緊張局勢。儘管如此，仍有許多懸而未決的問題，川普最初在談判取得成果前威脅要對歐盟徵收 50% 的關稅，凸顯了其政府行徑往往令人始料未及。日本持有大量美國公債，加上川普長期以來認為日圓疲軟是人為所致，這也可能使問題複雜化。

短期內，貿易政策仍然是股價上下行風險的關鍵驅動因素。任何促使貿易戰降級的舉措（例如降低 25% 的汽車關稅）都將被視為積極的信號。相反，如果關稅在較長時期內維持，且全球經濟成長出現放緩，股價和企業盈利可能會承壓。在 7 月 9 日關稅談判期屆滿之前，股市可能較為波動，這有望為長期投資人提供更好的入場時機。

盈利預測尚未計入關稅影響。對於日本企業來說，2024 財年的財報顯示，日本企業並沒有像預期的那樣將關稅的影響計入業績指引，這給其盈利前景帶來一些不確定性。雖然我們確實預計，一旦即將到來的盈利下修結束且預測觸底，股價將突破當前區間，並重拾升勢，但這可能要到 2025 年第二季度業績公佈後，或者可能在 2025 年第三季度之後才會發生。我們預計 2025 財年盈利將較去年同期下降 1%，2026 財年將較去年同期成長 4%。

靜觀其變，等待更具吸引力的入場時機。與此同時，我們對日本股票保持平衡配置，關注優質週期性股票和盈利表現穩健的內需型股票。雖然出口導向型週期性行業的短期前景仍然充滿挑戰，但在最近股價下跌之際，通過股票回購和資本政策提高股東報酬且股東權益報酬率（ROE）高的優質公司提供了入市的良機。特別是，我們在機械、醫療保健和科技等行業見到了一些投資機會，因這些行業的股價在過去一年中表現落後。

此外，雖然我們預計美元兌日元朝 136 水準下行的趨勢將持續到 2026 年第二季度，但預計此走勢相當緩慢，這應會緩和對日本企業及其盈利造成的影響。

免責聲明

本文件由 UBS Group AG（“瑞銀集團”）旗下 UBS Switzerland AG（受瑞士金融市場監督管理局監管）或其附屬公司（統稱為“UBS”）的全球財富管理（Global Wealth Management）業務部門編製和出版。瑞銀集團包括前 Credit Suisse AG（“瑞士信貸”）、其子公司、分支機構和附屬公司。在美國，UBS Financial Services Inc. 是瑞銀集團的子公司及美國金融業監管局（FINRA）/證券投資者保護公司（SIPC）成員。與瑞士信貸財富管理有關的補充免責聲明在本節末尾。

本文件及其中包含的資訊僅供參考和瑞銀進行市場推廣之用。本文件的任何內容均不構成投資研究、投資建議、銷售說明書或進行任何投資活動的邀約或招攬。本文件並非買賣任何證券、投資工具或產品的建議，亦不推薦任何具體的投資計畫或服務。

本文件中包含的資訊並非針對任何個別客戶的特定投資目標、個人和財務情況或特定需求量身定制。本文件中提及的某些投資可能並不適宜或適合所有投資者。另外，本文件中提及的某些投資和產品可能受到法律限制和/或持牌或准許規定的約束，因此無法在全球範圍內不受限制的發行。如果不允許在某司法管轄區發售、招攬或銷售某產品，則亦不會在該地區作出此等要約；如果向某人作出要約、招攬或銷售為非法，則不會向該人作出此等要約、招攬或銷售。

本文件中的表述的所有資訊的來源被認為是可靠且真實的，儘管如此我們對於其準確性、完整性或可靠性，不做任何明示或暗示的聲明或保證。本文件中表述的所有資訊和意見如有變動，恕不另行通知；這些資訊和意見可能有別於瑞銀集團其他業務領域或部門所表述的意見。瑞銀並無義務更新本文件中包含的資訊或令其保持最新。本材料中由第三方表達的觀點和意見並非瑞銀的觀點和意見。因此，瑞銀不對第三方分享的內容或因使用或依賴其中全部或任何部份內容而引起的任何申索、損失或損害承擔任何責任。

本文件中所含的所有圖片或圖像（“圖像”）僅供說明、參考或記錄，亦可能描繪受第三方版權、商標和其他智慧財產權保護的物件或元素。除非明確說明，否則不意味著或暗示瑞銀與這些第三方有任何關係、關聯、贊助或背書。

本文件中包含的任何圖表和情景僅供說明。部份圖表和/或業績數據可能並非基於完整的 12 個月數據期，這可能會降低它們的可比性和重要性。過往績效不保證並且不預示未來表現。

本文件中的任何內容均不構成法律或稅務建議。瑞銀及其雇員不提供法律或稅務建議。未經瑞銀事先書面許可，不得全部或部份轉發或複製本文件。在適用法律允許的限度內，瑞銀、其任何董事、管理人員、雇員或代理人均不對依賴本文件中包含的資訊而造成的任何後果，或依據該資訊作出的任何決定接受或承擔任何義務、責任或謹慎義務，包括您或任何其他人士採取或不採取行動造成的任何損失或損害。

與瑞士信貸財富管理有關的補充免責聲明： 除非本文另有指明和/或根據您收到本文件的當地實體的情況，本文件由 UBS Switzerland AG 派發，並經瑞士金融市場監督管理局（FINMA）授權和監管。您的個人資料將根據瑞士信貸隱私權聲明進行處理，您可在您的居住地透過登錄瑞士信貸官方網站<https://www.credit-suisse.com> 查閱該隱私權聲明。為向您提供有關我們產品和服務的行銷材料，UBS Group AG 及其子公司可處理您的個人基本資料（即姓名、電子郵件地址等聯繫詳情），直到您通知我們，您不希望再收到這些資料。您可以隨時通知您的客戶經理，選擇不接收這些材料。

請訪問<https://www.ubs.com/global/en/wealth-management/insights/chief-investment-office/marketing-material-disclaimer.html>，查閱適合本文件的完整法律免責聲明。

在翻譯文本中（報告和免責聲明），中英文本如有歧異，應以英文文本為準。

© UBS 2025。鑰匙符號，UBS 和瑞銀屬於 UBS 的註冊或未註冊商標。版權所有。