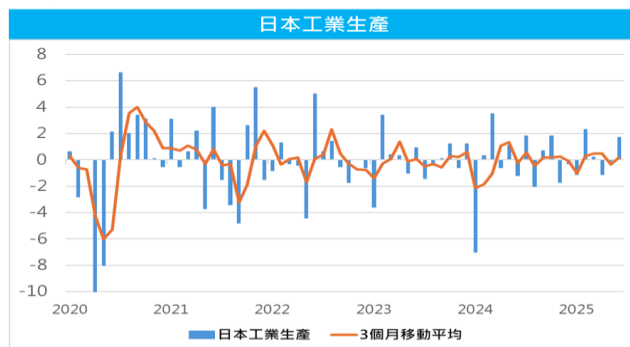
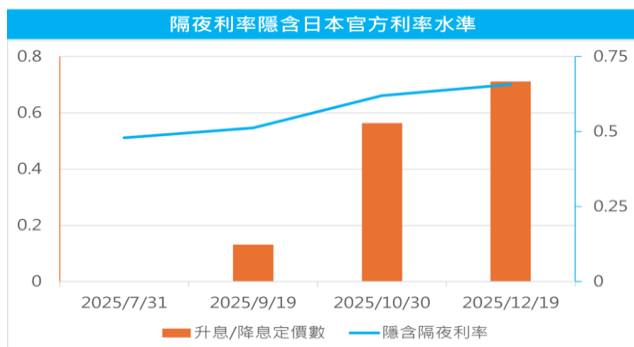


BOJ 維持利率不變，日本產業動能可望好轉

2025 年 8 月 4 日

- **BOJ 延續觀望立場，最快 Q4 調升一碼：**日本央行(BOJ) 7/31 維持官方利率 0.5%不變，連續第四次按兵不動。儘管央行上調 2026、2027 財年的通膨年增率，總裁談話認為貿易政策上存在不確定性，且預期未來通膨仍可能低於 2%的央行目標，暗示依舊保持謹慎態度。由於國內對石破茂下台的呼聲日益強烈，不排除政治不確定性也是央行按兵不動的原因。然而，有鑑於美日達成關稅協議，貿易政策不確定性逐步消除，搭配國內薪資及物價循環延續，若通膨發展符合 BOJ 預期，最新利率期貨顯示最快第四季央行有機會調升利率 1 碼至 0.75%。
- **AI 供應鏈財報兩樣情：**東京威力科創上週四公布 2026 年首季財報，營收年減 1%、營業利益年減 12.7%、淨利年減 6.6%，均低於預期。主要原因為營收占比最大的中國市場營收年減 23.4%且連兩季度衰退，抵銷了台灣因邏輯晶片製造商持續擴大投資所貢獻的年增 39.4%營收，以及南韓受惠於 HBM 需求強勁帶動設備需求所提升的 30.2%年增幅。此外，公司因現有客戶紛紛修改投資計畫或推遲資本支出，大幅下修 2026 財年的財測，財報公布隔日股價重挫 18.08%，也拖累當日台股出現較大跌幅；不過，愛德萬測試同日公布的 4-6 月營收年增 90.1%、營業利益年增 259.7%、淨利年增 277.7%，營業利益、淨利全面創下歷史新高，主要受到生成式 AI 需求強勁帶動 SoC 測試機銷售年增 176.8%，占比最大的台灣市場更是年增 290.6%，公司全面上修全年財測。日本 AI 供應鏈財報表現分歧，對整體股市影響錯綜。
- **工業生產有望好轉：**日本 6 月工業生產由預估的-0.6%提升至 1.7%，擺脫連續兩個月的衰退格局，15 大產業中 8 大產業生產較前月有改善、7 大產業出現惡化。此次數據的回溫主要來自海外對飛機引擎及零組件需求旺盛，月增幅分別達 42.3%及 32.3%；國外對記憶體的需求強勁也改善了電子零組件的生產。不過，化工、塑化、造紙等傳統產業疲弱限制了工業生產的改善。雖然日本經濟產業省預估 7 月份實際生產月減 1.0%，主要來自於運輸設備產業月減 5.5%，因 8/1 貿易協議生效前佔日本汽車出口近四成的美國面臨 25%高關稅，再加上 7 月底俄羅斯規模 8.8 強震造成日本沿海工廠停工，單就豐田汽車便暫時停止了 11 座工廠、18 條生產線的運作，短期內或對該國工業生產情況有所影響。然而，由於美國對日關稅(包含汽車)確認將下降至 15%，而因地震關閉的工廠未受到太大損害也將重啟，一系列不利於工業生產的暫時性負面因素可望排除，故中、長期經濟基本面仍有望朝正向發展，為股市帶來支撐。



本報告係無償提供，僅供參考之用。本行當盡力提供正確之資訊，所載資料均來自或本諸我們相信之可靠來源，但對其完整性、即時性和正確性不做任何擔保，如有錯漏或疏忽，本行及本行之任何董事或受僱人，毋須負任何法律責任。任何人因信賴此等資料而做出或改變投資決策，應審慎衡量本身之需求及投資風險，自行承擔一切投資風險並自負盈虧，本行不負任何法律責任。本報告受中華民國著作權法保護為圓大銀行所有，非經本行同意，不得將本報告內容之一部或全部加以複製、轉載或散布。本報告所載述的意見本行可隨時予以更改或撤回，恕不另行通知。