

瑞銀(盧森堡)大中華股票型基金(美元) 市場築底趨勢漸明朗，入摩效應再起

為什麼您現在要把握機會投資中國？

● 政策底已現，市場築底趨勢漸明朗

中美貿易談判雖然尚未達成具體協議，但從雙方領導人近期對此議題的評論及態度來看，即使來不及於 2 月底前達成協議，也應會展延期限，不至於對中國商品重新加徵 25% 關稅。此外，中國自 2018 年 10 月開始推出一系列救市及增加流動性的政策，高層官員亦重申支持民企，可視為政策底。尤其 3 月初即將召開人大及政協兩會，預料可能有進一步減稅降費等利多政策釋出。過去幾次空頭，政策底向來領先基本面底與市場底，近期市場築底趨勢漸趨明確，應把握布局時機。

政策底向來領先基本面底與市場底



說明：政策底指政府開始推出一系列振興經濟措施或救市方案；基本面底指 A 股上市公司財報獲利成長率 (YoY) 最差的一季；市場底為 A 股指數最低點。資料來源：Bloomberg，自 2007 年 7 月 1 日至 2019 年 1 月 31 日。

● 入摩效應再起，資金重現大幅淨流入

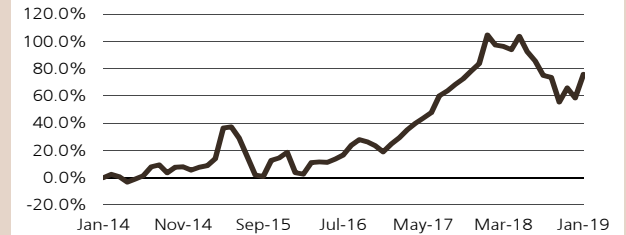
MSCI 預定 2 月底公布 A 股納入因子比例是否從 5% 提高到 20%，若確認通過，將於 5 月和 8 月分兩階段調升權重，分析師預估帶來的資金增量近 700 億美元。北上投資 A 股資金 1 月重現大幅淨流入(圖 2)，顯見入摩效應已開始發酵。自 2018 年 6 月 MSCI 新興及全球指數首度納入 A 股後，外資逐漸增加至佔 A 股流通市值的 7%，對照南韓及台灣經驗¹，未來成長空間很大。

投資團隊看法: 加碼布局，增持 A 股

● 看好 2019 年優於 2018 年，持續加碼

因為看到政策拐點，投資團隊從 9-10 月開始降低現金比例(下圖)。基金經理人施斌認為，衝擊 2018 年的中美貿易戰、政府去

圖 1：本基金短中長期績效



期間	年初至今	3個月	6個月	1年	2年	3年	5年	成立至今
本基金	10.7	12.8	(5.3)	(14.3)	40.7	69.3	75.4	297.2
同類型基金 (共15檔)	8.5	9.0	(7.4)	(16.9)	23.8	51.3	43.1	NA
四分位排名	1	1	1	1	1	1	1	NA

資料來源：Lipper, 美金計價，分類為瑞柏環球大中華股票型基金，截至 2019 年 1 月 31 日

圖 2：A 股北上 vs. 南下資金淨流入



資料來源：瑞銀證券 2019 年 1 月 29 日報告

¹說明

南韓 1992 年首度以 20% 納入比例入摩，1996 年上調至 50%，1998 年全比例納入；台股 1996 年首度以 50% 比例納入，2005 年全比例納入，目前外資佔南韓及台股市值各約為 2~3 成及 4~5 成。

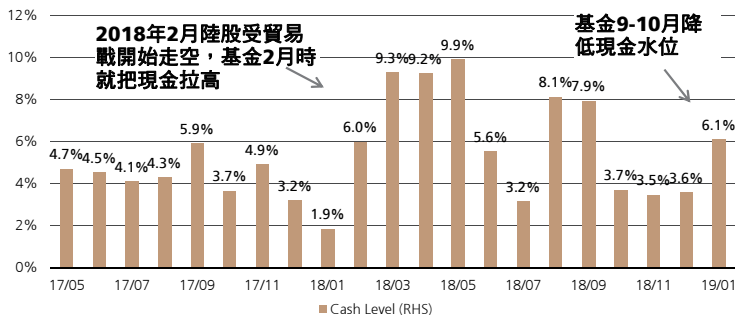
圖 3：A 股(滬深 300)本益比僅 11 倍



資料來源：瑞銀證券 2019 年 1 月 29 日報告

槓桿等兩大負面因素，在 2019 年都已淡化許多，今年局面明顯較優，很多好公司估值已經下降許多，此時應該加碼布局。儘管一些行業如教育、遊戲面臨較嚴格的監管規定，但這將擴大汰弱留強效應，小公司可能加速退出行業，擁有競爭力的行業龍頭反而會獲取更多市佔率，因此投資團隊持續看好優秀領先的教育公司。

本基金現金比例



資料來源：瑞銀資產管理，瑞銀投信整理，資料自 2015 年 1 月至 2019 年 1 月 31 日

● 將增持 A 股

基於 1)MSCI 將擴大 A 股納入比例，對 A 股不管是財務揭露的透明度、公司治理規範、管理品質等都將帶來結構性的正面改變；2)台灣金管會宣布放寬境外基金投資陸股上限由 10%至 20%；3)陸股本益比修正至僅 11 倍(圖 3)，低於 5 年平均，風險已多數反映，投資團隊將會增持 A 股部位(截至 1 月底持股比重為 9.6%)。

基金得獎紀錄

- 2018 年湯森路透理柏基金獎—大中華股票三年期
- 2017 年指標台灣基金獎—大中華股票
- 2017 年指標台灣基金獎(定期定額)—大中華股票

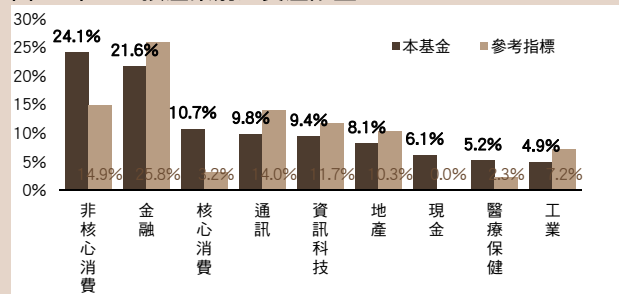
本文所列個股名稱僅作為舉例說明，不代表任何金融商品之推介或投資建議

圖 4：本基金前十大持股

前十大持股	產業	本基金投資比重	佔參考指標權重	相對加碼或減碼	2019年 YTD報酬率 (End Mth)
阿里巴巴集團控股	非核心消費	9.9%	6.7%	3.2%	22.9%
騰訊控股	通訊服務	9.3%	7.8%	1.6%	10.2%
好未來教育集團	非核心消費	9.0%	0.3%	8.7%	16.3%
貴州茅臺	核心消費	5.4%	0.1%	5.4%	16.9%
台積電	資訊科技	4.5%	4.8%	-0.3%	-2.0%
中國平安	金融	4.3%	1.6%	2.8%	9.8%
深圳國際	工業	4.0%	0.1%	4.0%	0.8%
招商銀行	金融	4.0%	0.5%	3.5%	19.2%
網易公司	通訊服務	3.0%	0.6%	2.4%	7.0%
友邦保險	金融	2.9%	5.2%	-2.3%	8.5%
總計		56.5%	27.6%	29.0%	

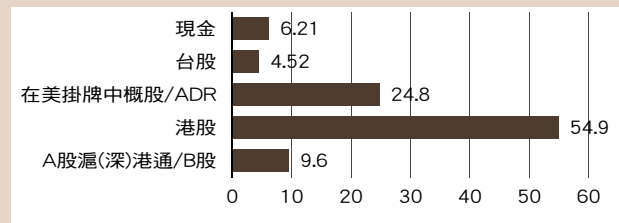
資料來源：瑞銀資產管理，瑞銀投信整理，資料截至 2019 年 1 月 31 日

圖 5：本基金按產業別之資產配置



資料來源：瑞銀資產管理，瑞銀投信整理，資料截至 2019 年 1 月 31 日

圖 6：本基金按掛牌市場之資產配置



資料來源：瑞銀資產管理，瑞銀投信整理，資料截至 2019 年 1 月 31 日

本報告僅基於提供資訊為目的，且無意作為買賣任何證券或金融工具的請求或要約。本報告中的所有資訊及觀點係來自於可靠的資料來源，但不代表或保證其正確或完整。所有的資訊、觀點及任何所提及的價格，均可能在未通知的情況下改變。因此，收件人不能以本報告取代其本身的判斷，且收件人應完全為其投資及交易決定負責。本報告所提及的產品或有價證券可能不適用於某些類型的投資人。本報告中的資訊皆以註明截止日期，所含資訊僅反映截止日之觀點，且並未意圖對報告中所有提及或討論的主題進行完整釋義，所述個別有價證券僅為說明投資哲學，並非代表任何投資建議，亦不代表基金之買賣或表現。本報告提及之經濟走勢預測不必然代表基金之績效，基金投資風險請詳閱基金公開說明書。未經同意，請勿修改、引用本報告。

本基金經金管會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。經理公司以往之經理績效不保證基金之最低投資效益；經理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。本基金應負擔之費用(含分銷費用)已揭露於基金公開說明書或投資人須知中，投資人可至境外基金資訊觀測站 (<http://announce.fundclear.com.tw>)或本公司網站中查詢。

基金投資涉及新興市場部分，因其波動性與風險程度可能較高，且其政治與經濟情勢穩定度可能低於已開發國家，也可能使資產價值受不同程度之影響。依中華民國相關法令及金管會規定，基金直接投資大陸地區有價證券以掛牌上市有價

證券及銀行間債券市場為限，且不得超過該基金淨資產淨值 20%，故本基金非完全投資在大陸地區有價證券，另投資人亦須留意中國市場特定政治、經濟與市場等投資風險。

© UBS 2019. 鑰匙符號，UBS 和瑞銀屬於 UBS 的註冊或未註冊商標，版權所有。瑞銀投信獨立經營管理。