

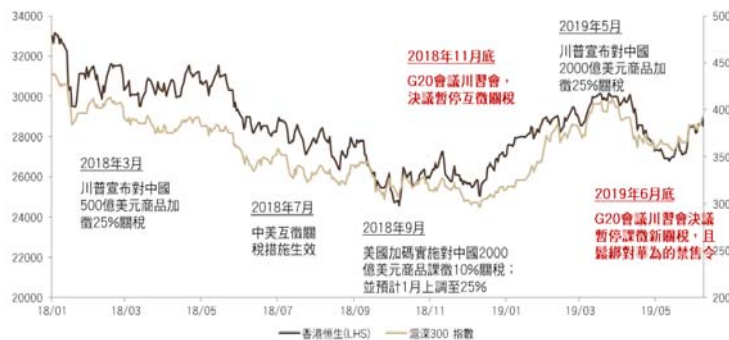
瑞銀(盧森堡)大中華股票型基金(美元) 市場將迎來估值修復，基本面好轉確立

川習會後貿易戰暫熄火?現在該怎麼投資?

● 市場將迎來估值修復，明年基本面好轉確立

G20 川習會後，美國暫不對中國課徵新一輪關稅，以及雙方同意重啟談判，符合市場預期，陸港股從低點 5 月底至今反彈超過 6%(下圖)，即是反映此一期待，市場將迎來估值修復。從基本面來看，分析師對今年企業獲利看法普遍保守。不過人行從 2018 年第四季開始放寬流動性，通常貨幣政策轉寬鬆後，企業獲利趨勢(基本面)平均會在 10~18 個月內落底，目前分析師普遍預估 2020 年企業基本面將好轉(圖 2)。股市通常領先基本面，陸港股前波修正已經反映今年基本面不佳，伴隨 2020 年基本面好轉趨勢確立，對股市將形成重要支撐，應開始加碼布局。

恒指與滬深 300 指數走勢 vs. 中美貿易摩擦重要事件



資料來源: Bloomberg, 資料截至 2019 年 6 月 30 日

● 不確定性與波動性仍存，首選內需消費

中美本周開始恢復貿易談判，但華為禁令是否真能解除，以及協商會有什麼樣的具體結論，還充滿不確定性。再者，全球投資人是是否過度預期美國聯準會近期內會降息，也是後續觀察重點。另外，第二季企業財報可能會反映貿易戰的實質影響，尤其是 6 月起美國對 2000 億元中國商品課徵 25%關稅，外加華為被列入黑名單後，相關產業衝擊程度是否超乎預期，這些均會使得市場短期出現波動。故建議投資還是要著眼長期大方向經濟結構改變趨勢下的優質受惠股，尤其是消費升級概念，避開容易受中美關係變化或貿易戰干擾的板塊。

圖 1：本基金短中長期績效



資料來源: Lipper, 美金計價, 分類為理柏環球大中華股票型基金, 截至 2019 年 6 月 30 日

圖 2：企業 2020 年基本面將好轉，將成股市重要支撐



資料來源: Bloomberg, 資料截至 2019 年 6 月 30 日

圖 3：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
騰訊控股	通訊服務	9.5%	7.4%	2.1%
好未來教育集團	非核心消費	9.3%	0.4%	8.9%
阿里巴巴集團控股有限公司	非核心消費	9.1%	6.9%	2.1%
貴州茅臺	核心消費	5.1%	0.2%	5.0%
台積電	資訊技術	4.5%	4.8%	-0.3%
中國平安	金融	4.2%	1.9%	2.3%
招商銀行	金融	3.9%	0.6%	3.4%
深圳國際	工業	3.9%	0.1%	3.8%
古井貢酒	核心消費	2.9%	0.0%	2.9%
網易公司	通訊服務	2.8%	0.5%	2.3%
總計		55.1%	22.7%	32.5%

參考指標: UBS Greater China Index

資料來源: 瑞銀資產管理, 瑞銀信託整理, 資料截至 2019 年 6 月 30 日

基金現階段投資策略為何？

● 續抱內需消費股，看好白酒

基金投資組合仍以受貿易戰影響較低的內需消費、教育、互聯網、醫療保健等為主，核心消費與非核心消費合計持股達 34%。截至 6 月底的前十大持股(圖 3)，新增白酒古井貢酒，基金在白酒類持股合計已達 9.7%，主要看好白酒消費結構已由個人及家庭占大宗，不太受商務消費的影響。基金截至 6 月底的現金比例為 9.7%(圖 5)，和上個月相比略高，主要因為申購現金流入較多，基金 6 月底規模較 5 月底淨增加 12% 所致。

● 加碼不受貿易戰影響、估值低的好股票

基金經理人施斌提醒投資人不要過度期待貿易戰短期內會完美解決，畢竟中美問題不光是關稅、還有政治面因素，這些都會持續造成市場波動。但他認為這股壓力可促使中國政府繼續推動改革開放，對中國長期而言是好事。此時選股更顯重要，他認為聚焦都市化、老年化、具研發潛力等長線概念，投資基本面佳、估值低的好股票，即使貿易戰風險造成股價波動，反而帶來好買點。

為什麼您要投資本基金？

● 操作風格穩健，掌握先見之明

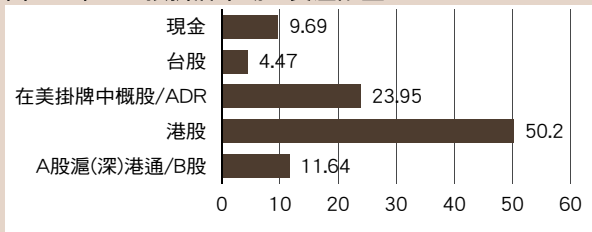
投資團隊操作穩健，嚴守投資紀律，不隨市場情緒波動，估值偏高時趨謹慎，投資價值浮現時則勇敢入市。例如 2018 年 10 月投資團隊認為中國政策底已現，率先翻多加碼。

● 精選投資組合，坐擁長期紅利

投資團隊對個股篩選標準極嚴格，投資組合特別著重可受惠長期人口結構變化與消費升級，在行業具競爭力與領先潛力的好股票，以確保長期勝出之紅利，不追逐短線行情。

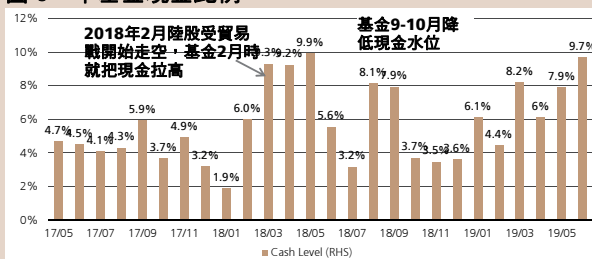
本文所列個股名稱僅作為舉例說明，不代表任何金融商品之推介或投資建議

圖 4：本基金按掛牌市場之資產配置



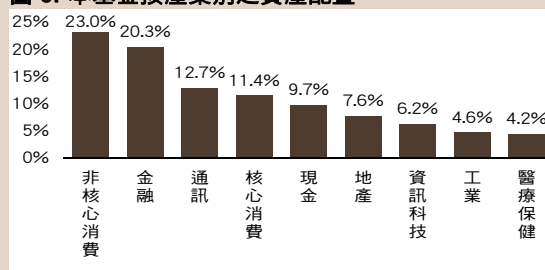
資料來源：瑞銀資產管理，瑞銀投信整理，資料截至 2019 年 6 月 30 日

圖 5：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 2016 年 7 月至 2019 年 6 月 30 日

圖 6：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 6 月 30 日

基金得獎紀錄

- 2019 年理柏基金獎—大中華股票三年期、五年期
- 2018 年理柏基金獎—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

© 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。

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。