

# 瑞銀(盧森堡) 俄羅斯股票型基金(美元) 油價回升，能源股未來展望佳

## 為什麼您現在要投資俄羅斯股市？

### ● 產油國減產，供需改善，油價可望緩步走揚

OPEC 及俄羅斯等產油國從 4 月油價崩跌開始擴大減產，雖然減產規模 8 月起將從目前創紀錄的每日 970 萬桶降至 770 萬桶，並延續至年底，但伴隨全球重啟經濟，供需改善，瑞銀預估 2021 年布蘭特油價可望走揚至 50 美元/桶(圖 2)。俄羅斯股市 8 成權重集中於石油相關的能源與原物料產業，油價回升對股市有利。

### ● 即使油價再度震盪，美國繼續制裁，衝擊也有限

儘管俄股容易隨著油價震盪而波動，但從實體經濟來看，油價就算再度回跌，對俄羅斯的衝擊也愈來愈小，這是因為：1)俄羅斯央行這幾年大買黃金，減持美元資產，積極累積外匯儲備，已成為全球第四大外匯儲備國，伴隨金價上漲，支撐外匯儲備，盧布再貶的空間不大。2)俄羅斯自 2008 年後就建立了與油價連動的國家福利基金制度，將油價高於 40 美元時的收益投入國家福利基金，低於 40 美元時則讓基金補貼國庫，這使得俄羅斯不致因為油價下跌造成預算赤字，影響民生經濟。截至今年 4 月，基金規模已經佔俄羅斯 GDP 的 11%。俄羅斯財長亦表示，即使油價不漲，這筆基金也足以支持俄羅斯到 2024 年的所有財政預算。因此即使美國繼續對俄羅斯制裁，但已經不影響俄羅斯財政及經濟。

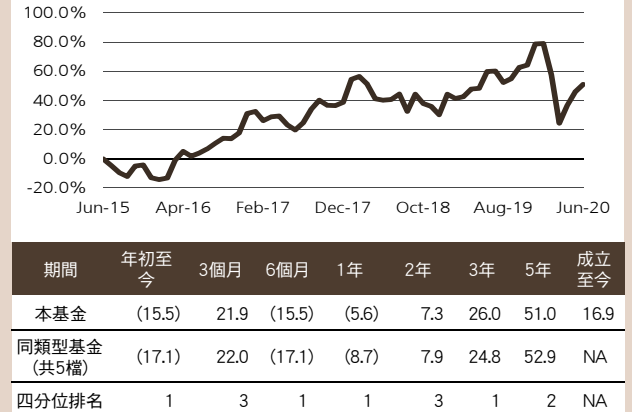
### ● 央行降息至歷史新低，明年 GDP 可望大幅成長

俄羅斯央行今年連續降息，6 月一口氣調降基準利率 4 碼至 4.5%(圖 3)，降幅創 5 年最大；7 月 24 日再降息 1 碼至 4.25%，利率水準創下歷史新低。降息有利企業降低資金成本，並提升個人消費意願，因此儘管俄羅斯今年因為新冠肺炎疫情，GDP 估計將大幅衰退 4.5%~5.5%，但預期 2021 年 GDP 將重回正成長(圖 4)，達到 3.5~4.5%，此時布局正是時候。

### ● 股息殖利率 6~7%，在低利環境中更顯吸引力

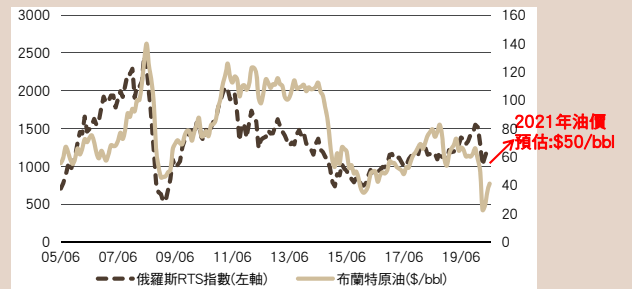
俄羅斯企業配息大方，例如能源巨擘俄羅斯石油(Rosneft Oil)、盧克石油(Lukoil)，以及金融龍頭俄羅斯聯邦儲蓄銀行(Sberbank) 股息配發率都超過 5 成，這使得俄羅斯股市平均股息殖利率約有 6~7%(圖 5)。今年全球利率水準降到近年低點，俄股高股息殖利

圖 1：本基金短中長期績效



資料來源：Lipper, 美金計價，分類為理柏環球俄羅斯股票型基金，截至 2020 年 6 月 30 日

圖 2：預估油價走揚至明年，有利俄羅斯股市



資料來源：Bloomberg, 截至 2020 年 6 月 30 日，瑞銀投信整理

圖 3：俄羅斯央行連續降息



資料來源：瑞銀證券 2020 年 7 月 8 日報告

率相形之下顯得極具吸引力。

## 為什麼您要投資本基金？

### ● 能源股及原物料股明年獲利成長看好

分析師預估新興市場各產業 2021 年獲利年增率，以能源及原物料兩大板塊成長動能最佳，分別高達 133%及 51%(圖 6)。本基金截至 6 月底持有能源股 34%以及原物料股 27%，合計持股 61%，前景看好。前十大持股中，Lukoil 是俄羅斯第二大垂直整合的石油及天然氣供應商；Gazprom 俄羅斯天然氣集團開採產量佔全球 1/4 至 1/5，是歐洲國家天然氣重要供應來源；Polyus 則是俄羅斯最大的黃金生產商，金價上漲有利該公司。

### ● 不受指數約束，加碼內需，互聯網概念潛力佳

本基金無參考指標，投資組合由基金經理人與投資團隊根據企業基本面及估值，採取由下而上(Bottom-up)主動選股而成。由於俄羅斯 RTS 指數 8 成權重集中於能源與原物料，若太貼近指數，往往會過度偏重油價相關股票，如一般指數型基金，忽略更長遠的內需消費概念題材。本基金除能源外，尚持有合計 3 成的金融、通訊，例如 Yandex 是俄羅斯最大的互聯網企業，搜索引擎在俄羅斯市佔率超過 6 成；Mail.Ru 則是俄羅斯最大的電子郵件服務商，互聯網概念股可望是下一波的潛力族群。

### 本基金前十大持股

個股	英文名稱	產業	本基金投資比重	2020年至今累計漲跌幅
TCS集團控股公開發有限公司	TCS Group Holding PLC	金融	9.7%	9.6%
盧克石油公司	LUKOIL PJSC	能源	9.2%	-13.9%
Yandex公司	Yandex NV	通訊服務	8.5%	31.5%
極地公開發股公司	Polyus PJSC	原料	6.8%	68.5%
韃靼公司	Tatneft PJSC	能源	5.9%	-26.8%
MailRu集團有限公司	MailRu Group Ltd	通訊服務	5.3%	0.9%
俄羅斯天然氣集團	Gazprom PJSC	能源	4.4%	-24.2%
多金屬國際集團有限公司	Polymetal International PLC	原料	4.3%	43.4%
俄羅斯聯邦儲蓄銀行	Sberbank of Russia PJSC	金融	4.3%	-20.4%
俄羅斯天然氣集團Neft PAO	Gazprom Neft PJSC	能源	4.3%	-20.8%
總計			62.6%	

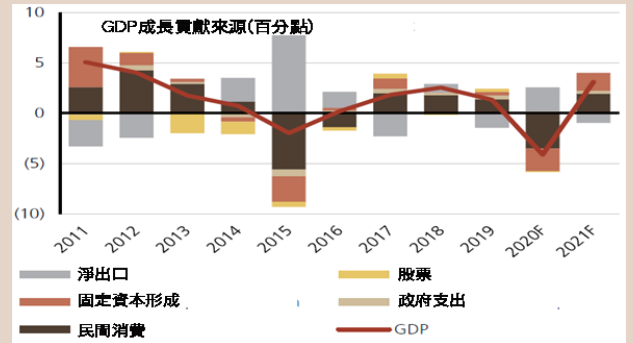
資料來源：瑞銀資產管理，瑞銀投信整理，資料截至 2020 年 6 月 30 日

### 瑞銀(盧森堡)俄羅斯股票基金(美元) 基金小檔案

- 成立日期：2006 年 5 月 16 日
- 基金註冊地：盧森堡
- 主要計價貨幣：美元
- 基金規模：83.67 百萬美元 (截至 2020 年 6 月底)
- 基金經理費：1.87%
- 彭博代碼：UBSLERB LX

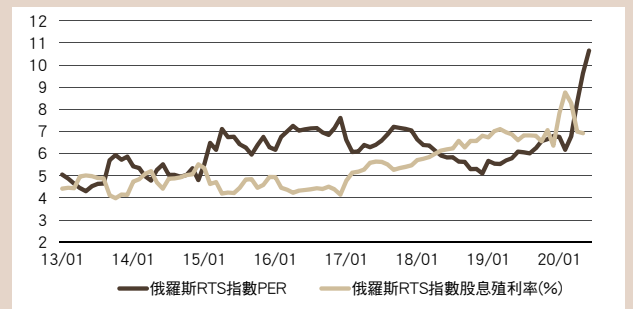
本文所列個股名稱僅作為舉例說明，不代表任何金融商品之推介或投資建議

圖 4:俄羅斯明年 GDP 可望見到大幅成長



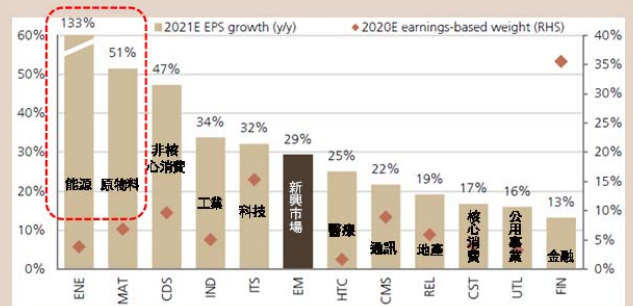
資料來源：瑞銀證券 2020 年 7 月 6 日報告

圖 5:俄羅斯 RTS 指數本益比(PER)vs.股息殖利率



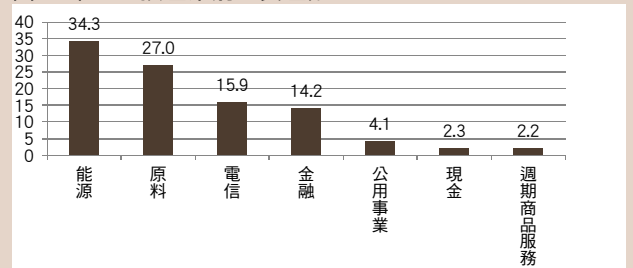
資料來源：Bloomberg, 瑞銀投信整理，截至 2020 年 6 月 30 日

圖 6:新興市場各產業 2021 年 EPS 平均年增率預估



資料來源：瑞銀證券 2020 年 7 月 13 日報告

圖 7: 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 2020 年 6 月 30 日

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。

本基金投資無受存款保障、保險安定基金或其他相關機制之保障，投資人需自負盈虧。因基金交易所生紛爭，投資人可向中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會或財團法人金融消費評議中心提出申訴。基金買賣係以投資人之判斷為之，投資人應瞭解並承擔交易可能產生之損益，且最大可能損失達原始金額。本基金為外幣計價級別，如投資人以非本基金計價幣別之貨幣換匯後投資本基金者，須自行承擔匯率變動之風險。此外，因投資人與銀行進行外匯交易有賣價與買價之差異，投資人進行換匯時須承擔買賣價差，此價差依各銀行報價而定。

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之一定比例，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 2020. 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。