

# 瑞銀(盧森堡)中國精選股票(美元)基金 (本基金配息來源可能為本金)

## 基金經理人施斌: 市場出現拐點, 投資者現在該採取行動

### 為什麼您現在要把握投資中國的機會?

#### 中國股票團隊看見市場出現拐點

2018 年對於中國股票投資者而言是相當挑戰的一年, 但瑞銀資產管理中國股票團隊主管施斌卻看見市場出現拐點, 並且認為投資者現在該採取行動。以下是投資團隊的最新看法:

- 我們對中國股市看法轉為更加正面, 現正陸續投入更多資金於中國股票市場, 並減少現金部位。
- 我們看到中國政府政策態度的轉變, 中美貿易問題出現妥協的可能性升高。德國寶馬汽車(BMW) 增資國內合資企業至持有大多數股權<sup>1</sup>, 加上社保和私募基金減稅等之政策鬆綁, 顯示中國政府對外資更友好、鼓勵國內投資, 以及加強政策以支持中國經濟。
- 國內政策的轉變相當重要。早前部份行業收緊法規與去槓桿等內部政策皆影響了投資者信心, 加上中美貿易摩擦, 導致投資環境氣氛轉差。
- 我們預料投資者信心將會改善。政策態度的轉變代表中國股市的系統性風險大幅降低。許多新政策的轉變尚未全部落實, 投資者需要時間恢復信心。我們認為接下來幾個月投資者信心將會出現改善。
- 我們現金水位從大約 20%降至 16%, 預料將會投入更多現金到股市。這是因為目前的估值吸引, 同時我們也在市場中發現機會。
- 我們持續保持投資紀律, 聚焦長期看好的股票, 但是我們的投資組合會更趨積極。我們很有可能會在政府早前收緊政策的行業加倉, 因為預料這些法規將會逆轉。
- 我們見到中國股票市場前景改善, 也建議投資者現在可以採取行動。整體而言, 我們認為中國股市可能會有 10% 到 15% 左右的反彈空間。

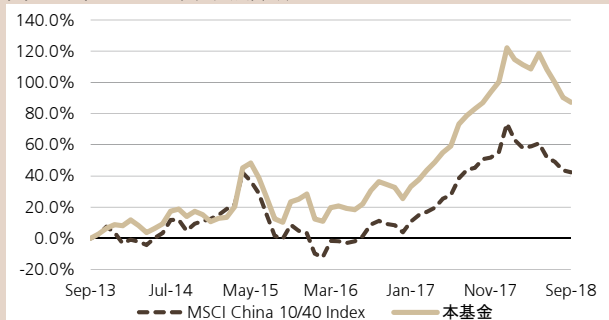
#### 政策偏多訊號浮現

- 罕見層級極高的官員在同一天集體出面穩定股市。國務院副總理劉鶴、人行行長易綱、證監會主席劉士余一起表



**基金經理人施斌:**  
我們看到中國政府政策態度的轉變, 在中美貿易問題上出現妥協的可能性升高。

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	(6.4)	(10.1)	(11.3)	2.5	37.8	69.1	88.1	154.2
同類型基金共17檔	(7.6)	(6.7)	(8.1)	(1.2)	23.4	40.0	45.4	NA
四分位排名	2	4	4	1	1	1	1	NA
MSCI 中國10/40指數	(8.3)	(6.3)	(9.8)	(2.0)	28.0	42.8	42.4	NA

資料來源: Lipper, 美金計價, 分類為理柏環球中國股票型基金, 截至 2018 年 9 月 30 日

#### <sup>1</sup>說明:

寶馬汽車集團(BMW)於 10 月 11 日宣布與華晨汽車集團簽署新的合資協議, 雙方將延長華晨寶馬的合資協議至 2040 年, 同時對華晨寶馬的投資將增加 30 億歐元; 寶馬持股華晨寶馬的比例也由 50 %提高至 75%。中國 2022 年才正式開放外資持股汽車股權限制, 此次股權變更預定 2022 年正式交割, 寶馬被視為中國放寬外商投資汽車持股限制後的第一個受益者。

態力挺中國股市，傳達的政策信號為：陸股估值偏低，不該再跌；從銀行、保險到券商將會有一系列救市政策。尤其劉鶴特別強調支持民企；更值得注意的是，中共國家主席習近平在 21 日也表態支持民企發展，兩大重要高層領導對民企表態，意味未來會有更強有力的政策出台，等同回應了先前許多投資人對民企可能受打壓的疑慮。

- **實質促進股市穩定的一系列政策將陸續公布。**除了將允許銀行理財子公司對資本市場進行投資等救市政策外，國務院常務會議也於 22 日決定設立民營企業債券融資支持工具，以市場化方式支持民企。
- **中國明年減稅力道有可能達到 1%GDP。**財政部表示今年減稅降費規模預計超過 1.3 兆人民幣，同時還在研究更大規模的減稅降費<sup>2</sup>。下一波政策主要包括降低增值稅率、落實個人所得稅附加扣除、明顯降低社保費率等。人行貨幣委員會委員馬駿預期中國明年減稅力道有可能達到 1% GDP，大於美國減稅力度。

### 估值已低，資金開始大幅淨流入

- 恒指與 A 股本益比已修正至 11 倍，已達 2015 年底股災低點。
- 全球新興市場股票基金上週(10/11~10/17)淨流入 23 億美元，為 4 月中以來最佳，中國為最大淨流入(20 億美元)，顯見買盤已開始加溫。

### 基金得獎紀錄

- 2017 年指標台灣基金獎—中國股票定期定期額
- 2018 年湯森路透理柏基金獎—中國股票三年期、中國股票五年期
- 2018 年 Smart 智富台灣基金獎(晨星技術指導)—大中華股票型基金
- 2018 年金鑽獎—大中華股票型基金三年期

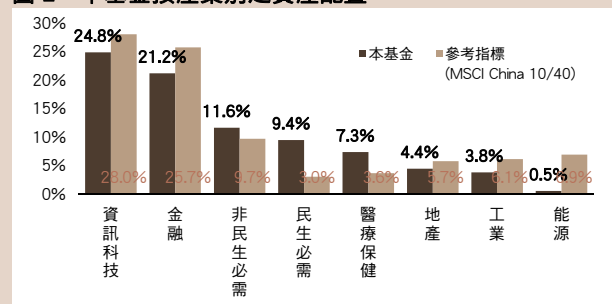
本文所列個股名稱僅作為舉例說明，不代表任何金融商品之推介或投資建議

### <sup>2</sup>說明:

-中國企業增值稅率目前有 6%、10%、16%三種(原先為 11%及 17%，今年已調降 1 個百分點)，預期最高的 16%將有下調空間。

-10 月起個人稅改革部分措施已率先實施，包括提高工資起徵點以及新的超額累進稅率等。財政部 10 月 20 日再發布個人所得稅附加扣除暫行辦法，擴大可扣除項目，估計納稅人口將可減少 5000 萬人，RMB 8500 元收入以下者幾乎不用繳稅。加上先前已推出的細則，減稅規模估計達 RMB 2500-2800 億元。

圖 2：本基金按產業別之資產配置



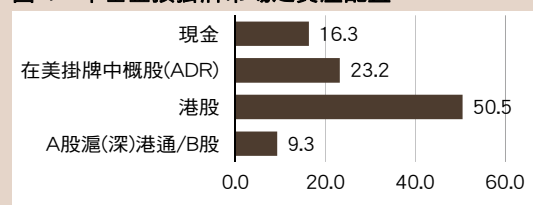
資料來源：瑞銀資產管理，瑞銀投信整理，資料截至 2018 年 9 月 30 日

圖 3：本基金前十大持股

前十大持股	產業	本基金投資比重	估參考指標權重	相對加碼或減碼	YTD 股價報酬率 (End-Mith)
阿里巴巴集團控股有限公司	資訊科技	9.7%	8.3%	1.4%	-4.4%
騰訊控股	資訊科技	9.4%	8.3%	1.1%	-20.4%
中國平安	金融	7.6%	3.7%	3.8%	-2.3%
好未來教育集團	非民生必需	7.5%	0.6%	6.8%	-13.5%
貴州茅臺	民生必需	5.4%	0.1%	5.3%	4.7%
深圳國際	工業	3.5%	0.1%	3.3%	8.6%
新東方科技教育集團	非民生必需	2.6%	0.7%	1.9%	-21.3%
香港交易所	金融	2.3%	0.0%	2.3%	-6.6%
友邦保險	金融	2.3%	0.0%	2.3%	4.9%
招商銀行	金融	2.2%	1.1%	1.1%	2.3%
總計		52.5%	23.2%		

資料來源：瑞銀資產管理，瑞銀投信整理，資料截至 2018 年 9 月 30 日

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 2018 年 9 月 30 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。本報告部份取材自瑞士銀行集團海外各部門之研究資料。本報告僅限於對銷售機構專訓練教材之用。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，惟不表示本基金絕無風險。經理公司以往之經理績效不保證本基金最低投資效益；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本基金公開說明書。本基金應負擔之費用（境外基金含分銷費用）已揭露於基金公開說明書或投資人須知中，投資人可至公開資訊觀測站(<http://newmops.tse.com.tw>)，境外基金資訊觀測站(<http://announce.fundclear.com.tw>) 或本公司網站 (<http://www.ubs.com/taiwanfunds>) 中查詢。

本報告中的資訊皆已註明截止日期，而非作為單獨閱讀意圖，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。本報告提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。

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，境外基金直接投資大陸地區有價證券僅限掛牌上市有價證券，且不得超過該基金淨資產價值 10%，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。

基金配息率不代表基金報酬率，且過去配息率不代表未來配息率，基金淨值可能因市場因素而上下波動。基金的配息可能由基金的收益或本金中支付。任何涉及由本金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。本基金配息前未先扣除應負擔之相關費用，投資人於獲配息時，應一併注意基金淨值之變動。本基金月配息類股是由基金管理機構參照投資標的公司營運及財務狀況、總體經濟環境及產業發展狀況以評估未來基金之收益，並依據基金投資組合之平均股利率做為計算基礎，預估未來一年於投資標的個股可取得之總股利收入，並考量當下已經實際取得的股利和可能發生之資本損益，適度調節並決定基金當月配息類股之配息率，以達成每月配息之頻率。基金管理機構(配息委員會)將視投資組合標的股利率水準變化來調整配息率，故配息率可能會有變動，若股利率未來有上升或下降之情形時，配息率將隨之調整。基金之部份配息來源可能為本金。此外，年化配息率之訂定應以平均年化股利率做為參考基準，惟基金管理機構保留一定程度的彈性調整空間，並以避免配息過度侵蝕本金為原則。本公司網站備有基金配息組成項目供投資人查詢。© UBS 2018. 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。