

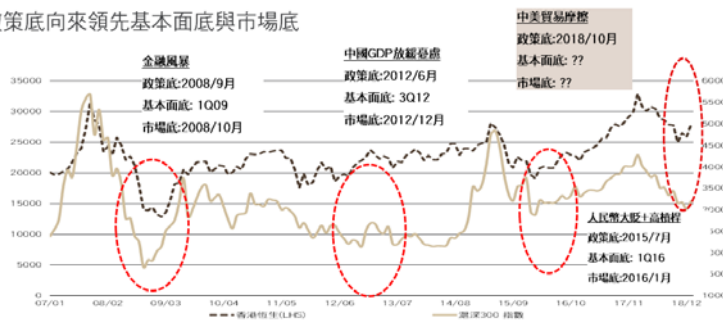
瑞銀(盧森堡)中國精選股票(美元)基金 (本基金配息來源可能為本金) 市場築底趨勢漸明朗，入摩效應再起

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 月開始降低現金比例(下圖)，從 3Q18 最高近 2 成降至 1 月底 7.5%。基金經理人施斌認為，衝擊

圖 1：本基金短中長期績效



基金轉型日為 2010 年 7 月 16 日，成立至今起算日為 2010 年 7 月 19 日

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 2019 年 1 月 31 日

圖 2：A 股北上 vs. 南下資金淨流入



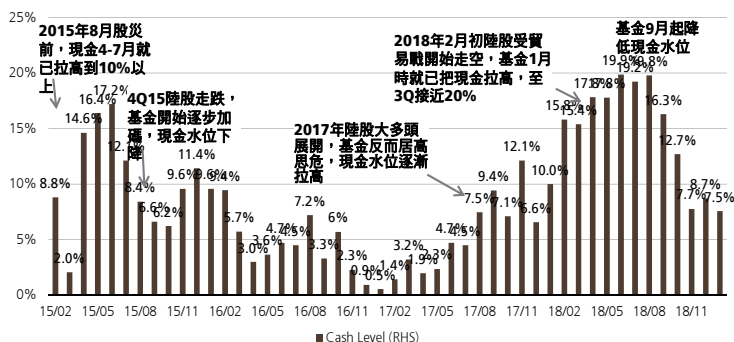
資料來源：瑞銀證券 2019 年 1 月 29 日報告

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。

2018 年的中美貿易戰、政府去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 4)，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%)。

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

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	2019 年 YTD 報酬率 (End-Mth)
阿里巴巴集團控股有限公司	非核心消費	10.3%	9.2%	1.1%	22.9%
騰訊控股	通訊服務	9.7%	8.8%	0.9%	10.2%
好未來教育集團	非核心消費	9.7%	0.8%	8.9%	16.3%
中國平安	金融	8.4%	3.6%	4.8%	9.8%
招商銀行	金融	5.0%	1.2%	3.8%	19.2%
貴州茅臺	核心消費	4.9%	0.1%	4.7%	16.9%
友邦保險	金融	3.3%	0.0%	3.3%	8.5%
深洲國際	工業	3.2%	0.1%	3.1%	0.8%
新東方科技教育集團	非核心消費	2.8%	0.8%	2.0%	40.6%
遠東宏信	金融	2.4%	0.2%	2.3%	2.5%
總計		59.7%	24.8%		

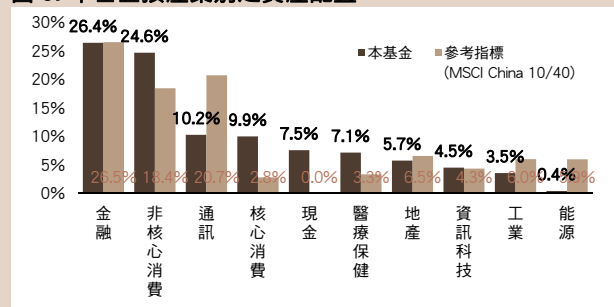
資料來源: 瑞銀資產管理, 瑞銀投信整理, 資料截至 2019 年 1 月 31 日

圖 4：A 股(滬深 300)本益比僅 11 倍



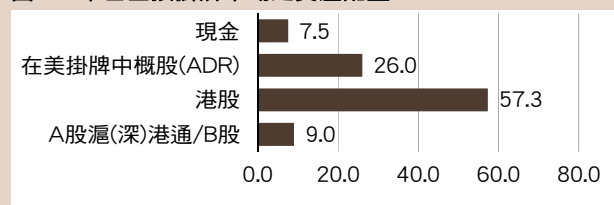
資料來源: 瑞銀證券 2019 年 1 月 29 日報告

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。

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之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的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 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。

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；基本面對指 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

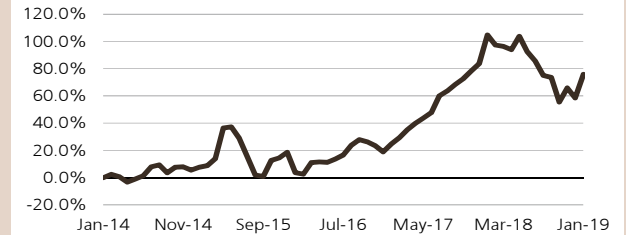
MSCI 預定 2 月底公布 A 股納入因子比例是否從 5% 提高到 20%，若確認通過，將於 5 月和 8 月分兩階段調升權重，分析師預估帶來的資金增量近 700 億美元。北上投資 A 股資金 1 月重現大幅淨流入(圖 2)，顯見入摩效應已開始發酵。自 2018 年 6 月 MSCI 新興及全球指數首度納入 A 股後，外資逐漸增加至佔 A 股流通市值的 7%，對照南韓及台灣經驗¹，未來成長空間很大。

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

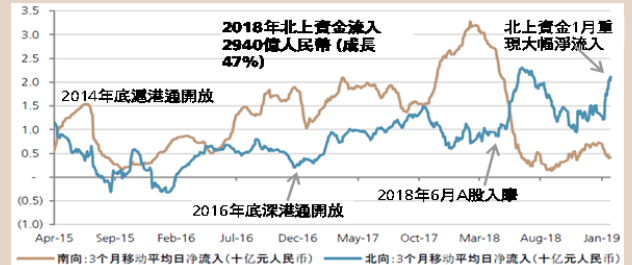
圖 1：本基金短中長期績效



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

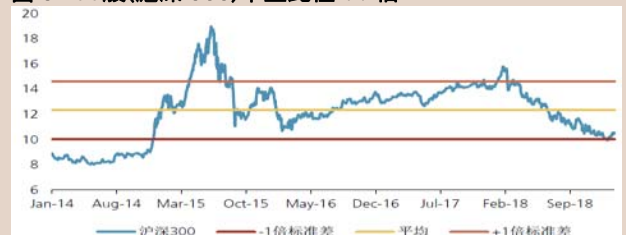


資料來源：瑞銀證券 2019 年 1 月 29 日報告

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。

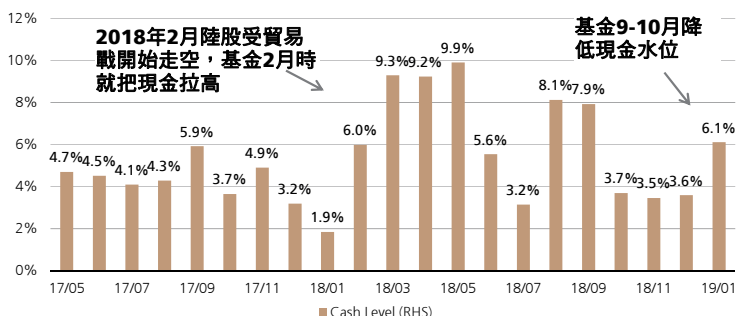
圖 3：A 股(滬深 300)本益比僅 11 倍



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

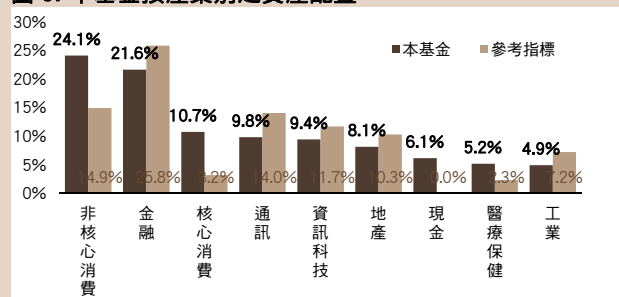
本文所列個股名稱僅作為舉例說明，不代表任何金融商品之推介或投資建議

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%	

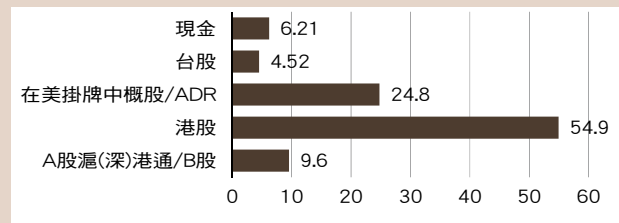
資料來源：瑞銀資產管理，瑞銀投信整理，資料截至 2019 年 1 月 31 日

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。