

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) 貿易談判達成協議機率高，政策底確立

為什麼您現在要把握機會投資中國？

● 中美貿易戰暫時停火，達成協議機率高

美國總統川普與中國國家主席習近平於 12 月初 G12 高峰會見面後，對貿易戰達成暫時停火的共識：美國暫不會對 2000 億美元中國商品加徵 25% 關稅。中國則同意大量進口美國商品；同時就強制技術移轉、知識產權保護、非關稅壁壘及服務業開放進行協商。雖然停火期僅 90 天，若無法達成協議，稅率還是會調高至 25%，但從近日中美近日互動狀況，包括：中國商務部官員 13 日表示貿易磋商進展順利，農產品、能源、汽車已達成共識；財政部 14 日宣布降低美國進口車關稅¹(現為 40%)至 15%，為期 90 天；外媒報導中國正在考慮修改「中國製造 2025」計畫等，顯示雙方達成協議的機率極高，並未受到華為 CFO 孟晚舟事件的干擾。

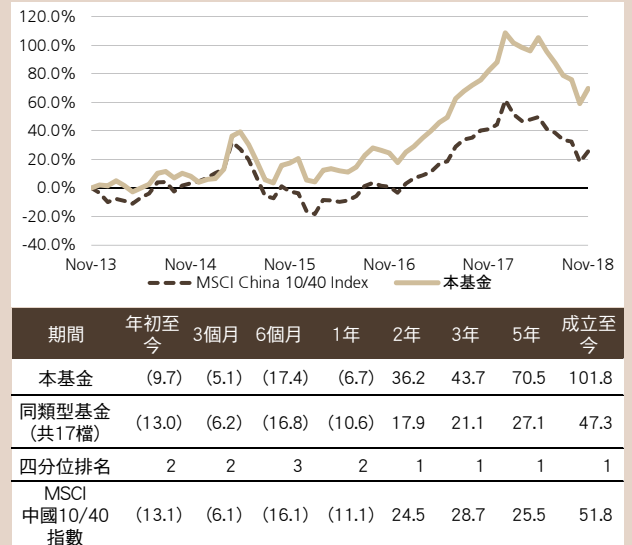
● 政策底確立，估值便宜

中國政府從 9 月起釋出一連串利多政策，包括減稅降費、紓困救市等。去槓桿的力道也有所調整與放鬆，人民銀行今年已經 4 次定向降準，貨幣政策較上半年保持相對寬鬆，同時鼓勵銀行以融資工具支持民企。分析師認為 2019 年中國降息機率很高，這和美國逐漸升息收緊的環境相比，中國股市反而具備較高的投資潛力。政策底的訊號已經確立，通常政策底會領先基本面底及市場底(下圖)，雖然市場底很難判斷，但因恆指與 A 股本益比已修正至 11 倍(圖 3)，幾乎是過去歷史區間下緣。過去幾次空頭，政策底出來時，估值都沒有這麼低，故此時不需太過悲觀，應該偏多操作。



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 2018 年 11 月 30 日

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 2018 年 11 月 30 日

¹說明

中國原本對所有進口車整車關稅為 25%，7 月起降至 15%，然因報復美國對中國商品加徵關稅，對於美國進口車則自 7 月 6 日起加徵 25% 關稅，等於稅率高達 40%

圖 2：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	YTD 股價報酬率 (End-Mth)
阿里巴巴集團控股	非民生必需	10.1%	8.6%	1.5%	-6.7%
騰訊控股	通訊服務	10.1%	8.5%	1.6%	-23.2%
好未來教育集團	非民生必需	9.0%	0.7%	8.2%	-5.5%
中國平安	金融	8.8%	3.8%	5.1%	-6.9%
貴州茅臺	民生必需	4.9%	0.1%	4.8%	-19.0%
招商銀行	金融	4.9%	1.2%	3.7%	4.0%
深圳國際	工業	3.5%	0.1%	3.4%	5.5%
友邦保險	金融	3.1%	0.0%	3.1%	-4.2%
香港交易所	金融	2.6%	0.0%	2.6%	-4.9%
遠東宏信	金融	2.6%	0.2%	2.5%	16.8%
總計		59.7%	23.2%		

資料來源：瑞銀資產管理，瑞銀投信整理，資料截至 2018 年 11 月 30 日

為什麼您現在要投資本基金？

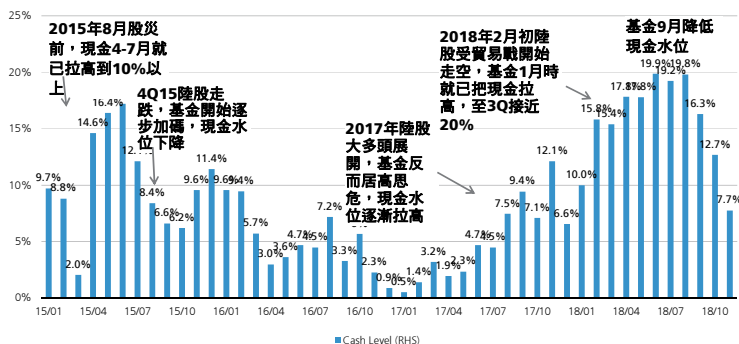
● 內需股可望迎來估值修復

若貿易談判達成協議，除了對美國出口較大的板塊如科技、通訊將受惠外，先前因擔心企業外移而受挫的內需消費，亦可望迎來估值修復。本基金重點持股為內需消費、互聯網、醫療保健等；今年亦加碼金融，主要考量銀行板塊被嚴重低估，許多個股本淨比(PB)僅0.6-0.7倍，投資團隊認為對照銀行實際水平與體質，此估值隱含的預期太過悲觀。至於教育、遊戲、醫藥等行業雖然面臨監管趨嚴，但監管愈嚴格，市場汰弱留強效應愈強，擁有競爭力的好公司反而會獲取更多市佔率，長期優勢更突出。

● 投資團隊看法趨正面

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)，11月底為7.7%，投資觀點已從偏防禦轉變為較積極的策略。

本基金現金比例



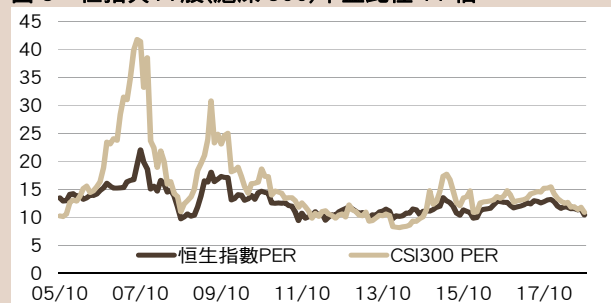
資料來源: 瑞銀資產管理, 瑞銀投信整理, 資料自 2015 年 1 月至 2018 年 11 月 30 日

基金得獎紀錄

- 2017 年指標台灣基金獎—中國股票定期定額
- 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

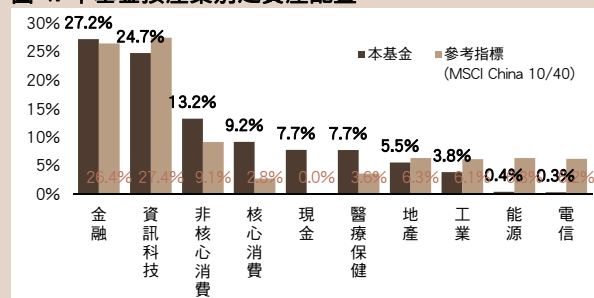
本文所列個股名稱僅作為舉例說明，不代表任何金融商品之推介或投資建議

圖 3：恒指與 A 股(滬深 300)本益比僅 11 倍



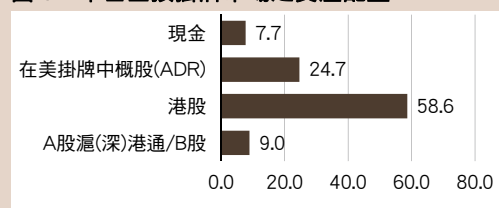
資料來源: Bloomberg, 瑞銀投信整理, 資料截至 2018 年 11 月 30 日

圖 4：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 11 月 30 日

圖 5：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 11 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。

瑞銀(盧森堡) 大中華股票型基金(美元) 貿易談判達成協議機率高，政策底確立

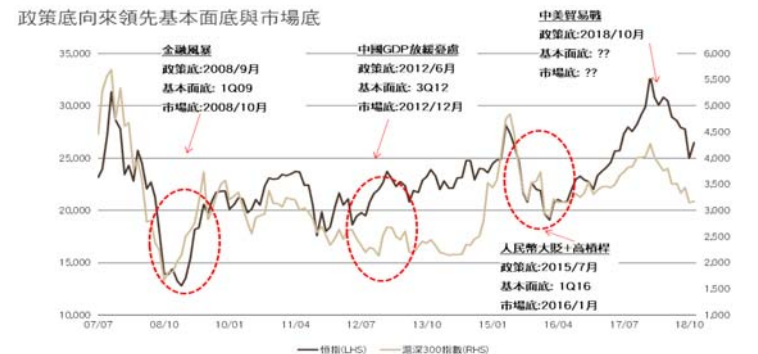
為什麼您現在要把握機會投資中國？

● 中美貿易戰暫時停火，達成協議機率高

美國總統川普與中國國家主席習近平於 12 月初 G12 高峰會見面後，對貿易戰達成暫時停火的共識：美國暫不會對 2000 億美元中國商品加徵 25% 關稅。中國則同意大量進口美國商品；同時就強制技術移轉、知識產權保護、非關稅壁壘及服務業開放進行協商。雖然停火期僅 90 天，若無法達成協議，稅率還是會調高至 25%，但從近日中美近日互動狀況，包括：中國商務部官員 13 日表示貿易磋商進展順利，農產品、能源、汽車已達成共識；財政部 14 日宣布降低美國進口車關稅¹(現為 40%)至 15%，為期 90 天；外媒報導中國正在考慮修改「中國製造 2025」計畫等，顯示雙方達成協議的機率極高，並未受到華為 CFO 孟晚舟事件的干擾。

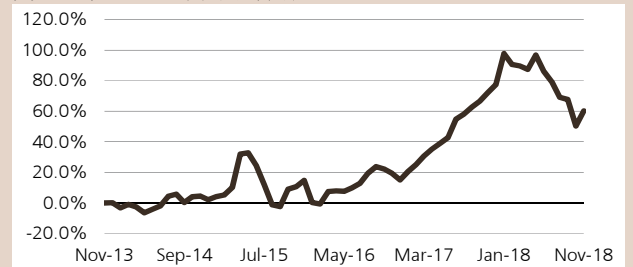
● 政策底確立，估值便宜

中國政府從 9 月起釋出一連串利多政策，包括減稅降費、紓困救市等。去槓桿的力道也有所調整與放鬆，人民銀行今年已經 4 次定向降準，貨幣政策較上半年保持相對寬鬆，同時鼓勵銀行以融資工具支持民企。分析師認為 2019 年中國降息機率很高，這和美國逐漸升息收緊的環境相比，中國股市反而具備較高的投資潛力。政策底的訊號已經確立，通常政策底會領先基本面底及市場底(下圖)，雖然市場底很難判斷，但因恒指與 A 股本益比已修正至 11 倍(圖 3)，幾乎是過去歷史區間下緣。過去幾次空頭，政策底出來時，估值都沒有這麼低，故此時不需太過悲觀，應該偏多操作。



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 2018 年 11 月 30 日

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	(9.5)	(5.3)	(18.3)	(6.6)	34.5	45.1	60.5	276.0
同類型基金 (共15檔)	(12.1)	(7.9)	(15.5)	(10.4)	21.4	29.6	31.0	NA
四分位排名	1	1	4	1	1	1	1	NA

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 2018 年 11 月 30 日

¹說明

中國原本對所有進口車整車關稅為 25%，7 月起降至 15%，然因報復美國對中國商品加徵關稅，對於美國進口車則自 7 月 6 日起加徵 25% 關稅，等於稅率高達 40%

圖 2: 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	股價 YTD (End-Mth)
阿里巴巴集團控股	非民生必需	10.2%	6.1%	4.1%	-6.7%
騰訊控股	通訊服務	9.8%	7.5%	2.4%	-23.2%
好未來教育集團	非民生必需	9.1%	0.3%	8.7%	-5.5%
台積電	資訊科技	5.1%	4.9%	0.2%	-1.7%
中國平安	金融	4.8%	1.7%	3.2%	-6.9%
貴州茅臺	民生必需	4.8%	0.1%	4.7%	-19.0%
深圳國際	工業	4.5%	0.1%	4.5%	5.5%
招商銀行	金融	3.7%	0.5%	3.2%	4.0%
遠東宏信	金融	3.1%	0.1%	3.0%	16.8%
網易公司	通訊服務	3.0%	0.6%	2.4%	-34.2%
總計		58.0%	21.7%	36.3%	

參考指標: UBS 大中華指數
資料來源: 瑞銀資產管理, 瑞銀投信整理, 資料截至 2018 年 11 月 30 日

為什麼您現在要投資本基金？

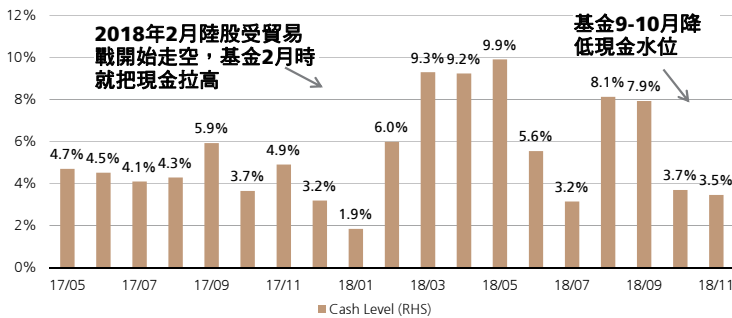
● 內需股可望迎來估值修復

若貿易談判達成協議，除了對美國出口較大的板塊如科技、通訊將受惠外，先前因擔心企業外移而受挫的內需消費，亦可望迎來估值修復。本基金重點持股為內需消費、互聯網、醫療保健等；今年亦加碼金融，主要考量銀行板塊被嚴重低估，許多個股本淨比(PB)僅0.6-0.7倍，投資團隊認為對照銀行實際水平與體質，此估值隱含的預期太過悲觀。至於教育、遊戲、醫藥等行業雖然面臨監管趨嚴，但監管愈嚴格，市場汰弱留強效應愈強，擁有競爭力的好公司反而會獲取更多市佔率，長期優勢更突出。

● 投資團隊看法趨正面

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)，11月底為3.5%，投資觀點已從偏防禦轉變為較積極的策略。

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 2017 年 5 月至 2018 年 11 月 30 日

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

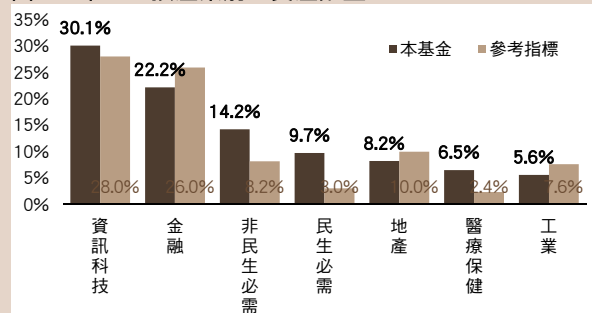
本文所列個股名稱僅作為舉例說明，不代表任何金融商品之推介或投資建議

圖 3：恒指與 A 股(滬深 300)本益比均僅 11 倍



資料來源: Bloomberg, 瑞銀投信整理, 資料截至 2018 年 11 月 30 日

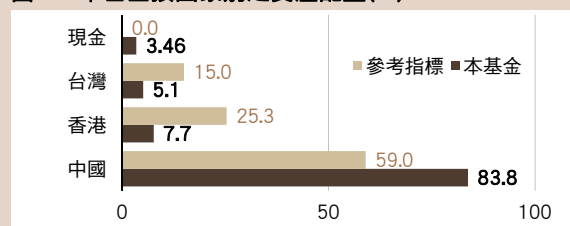
圖 4：本基金按產業別之資產配置



參考指標: UBS 大中華指數

資料來源: 瑞銀資產管理, 瑞銀投信整理, 資料截至 2018 年 11 月 30 日

圖 5：本基金按國家別之資產配置(%)



資料來源: 瑞銀資產管理, 瑞銀投信整理, 資料截至 2018 年 11 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。© 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。