

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) 系統性風險為投資帶來好買點，把握修正機會布局

事件說明

美國總統川普推文宣布要對中國 2000 億美元商品自 5 月 10 日起加徵 25% 關稅；剩餘 3250 億美元商品也擬在短期內課稅，因為不滿中美貿易協商進展太慢，且中國試圖重新協商。

投資團隊評論

我們維持一貫的觀點，認為中美雙方最終仍會達成協議，不至於演變成全面貿易大戰，畢竟許多美國企業一直視中國為龐大的市場。伴隨中國副總理劉鶴率領的代表團將於本周 8 日至 10 日赴華府進行貿易談判，我們認為談判仍會如期進行，只是雙方要達成共識仍需要時間，故簽訂協議的時間可能會後延。中國人民銀行 6 日也即刻宣布降低中小銀行的存準率，這種定向寬鬆的做法代表中國政府對於未來可能的變局已做好準備。儘管中美貿易談判進展仍會是未來影響市場的變數，但我們認為股市已多數反映投資人對經濟趨緩的預期；且中國政府持續端出寬鬆政策；加上基金核心持股均為擁有長期成長潛力的內需概念股，投資組合來自美國營收貢獻占比極低，故我們並不擔心貿易戰衝擊。惟短期波動難免擴大，畢竟就算不考慮貿易戰因素，第一季漲幅較大，後續波動並不讓人意外。

瑞銀投信觀點

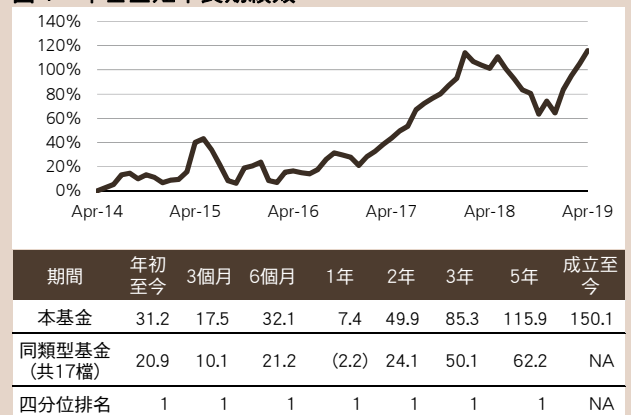
中美貿易談判或許未必能在短時間內達成共識，但也不需要過度悲觀看待後市，建議投資人可以把握股市修正機會加碼布局，理由為：

● 中國已實施擴大減稅降費降低貿易戰壓力

中國因應貿易戰壓力，不但已調整至較寬鬆的貨幣政策，更展開降稅減費 2 兆人民幣的措施。基金經理人施斌認為這對中國經濟的影響，比當初金融風暴時 4 兆人民幣擴大內需刺激方案還要更正面更深遠。因為它不是直接撒錢，而是減低企業成本，讓企業增加投資意願；對個人來說也會因為減稅而多加消費。施斌認為中美貿易戰並不是最大的風險，真正風險來自於中國能否繼續改革開放，只要改革開放的腳步仍在，就無須對前景過度擔憂。

● 市場修正後，估值吸引力更大

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

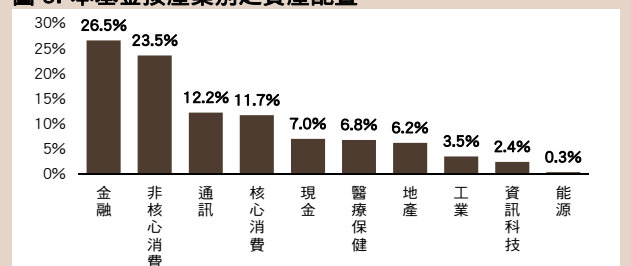
資料來源：Lipper, 美金計價，分類為理柏環球中國股票型基金，截至 2019 年 4 月 30 日

圖 2：本基金前十大持股

前十大持股	產業	本基金投資比重	2019年YTD報酬率 (End-Mth)
好未來教育集團	非核心消費	9.7%	35.2%
阿里巴巴集團控股有限公司	非核心消費	9.5%	33.1%
騰訊控股	通訊服務	9.3%	15.0%
中國平安	金融	8.9%	27.1%
貴州茅臺	核心消費	5.1%	44.7%
招商銀行	金融	5.0%	32.9%
友邦保險	金融	3.3%	20.2%
深圳國際	工業	3.2%	10.5%
五糧液	核心消費	3.1%	86.7%
新東方科技教育集團	非核心消費	2.6%	64.4%
總計		59.7%	

資料來源：瑞銀資產管理，瑞銀投信整理，資料截至 2019 年 3 月 31 日

圖 3：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 3 月 31 日

2019 年第一季股市雖然大漲，但恒指與 A 股滬深 300 指數截至 4 月底之本益比各為 11.5 倍及 12.5 倍，仍低於 5 年平均(各為 12 倍及 13 倍)，並無過熱現象，若伴隨系統性風險修正，估值吸引力將更大。

● 優質企業財報多數報佳音

近期企業財報週，一些以內需消費為主的重要行業龍頭均繳出優於預期的成績單，代表基本面並未受到貿易戰或其他外在影響。

公司	最新財報	管理層展望
好未來	截至2月底的2019財年第四季財報，營收與淨利分別較去年同期成長44%及43%，優於預期；學生人數則增至448萬人，成長幅度高達71%	對下一季展望為成長27-29%YoY
新東方	截至2月底的2019財年第四季財報，營收成長29%，淨利成長42.5%YoY。學生人數則增至157萬人，成長幅度高達82%	2019年展望為成長20-25%
貴州茅台	1Q19營收與淨利分別較去年同期成長22%及32%，由於整頓經銷商，費用下降，毛利率高達92%，優於預期	
五糧液	1Q19財報，營收與淨利分別較去年同期成長27%及30%，優於預期	
中國平安	1Q19財報，淨利較去年同期大幅成長77%	
騰訊	4Q18營收較去年同期成長28%，按非通用會計準則(Non-GAAP)之獲利成長19%，符合預期。截至2018年底，微信合併月活躍帳戶數(MAU)達10.98 億戶。由於2018年底恢復遊戲版號審批，考量遊戲最壞狀況已過，券商分析師多數調升對騰訊的目標價。	5/14將發布1Q19財報
阿里巴巴	2019財年第三季(至3月底)營收較去年同期成長41%，淨利成長37%。截至2018年底，淘寶月活躍帳戶數(MAU)達6.99億戶，較2018年9月成長0.3億戶	5/15發布2019財年第四季(至3月底)財報

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

● 系統性風險回檔往往為投資帶來好買點

基金重點持股以內需消費、教育、互聯網、醫療保健等為主，受貿易戰影響較低。投資團隊認為外在系統性風險會使得市場汰弱留強效應愈強，擁有競爭力的好公司長期優勢更突出。股市修正反而提供這些好股票更好的投資機會，故不需過度悲觀，建議站在長期投資角度，把握回檔機會逢低布局。

為什麼您要投資本基金？

● 全球最大的中國股票基金，份量十足

本基金截至 4 月底 AUM 達 73 億美元，居全球中國股票型基金之冠，代表全世界投資人對投資團隊的肯定。

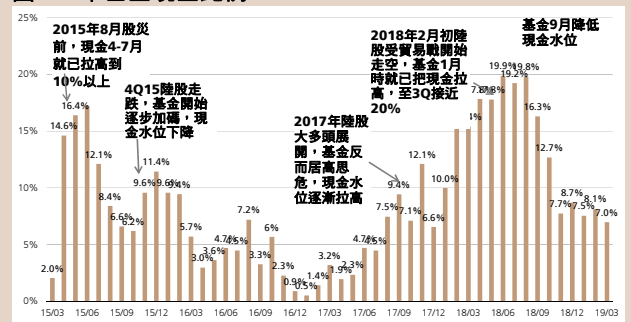
● 操作風格穩健，掌握先見之明

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

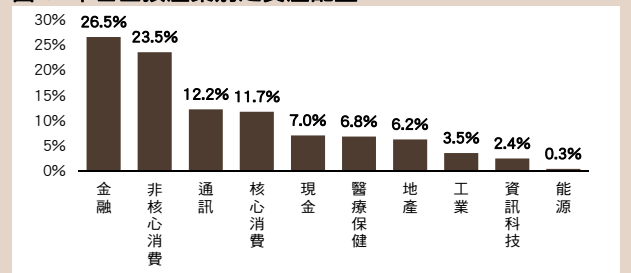
投資團隊對個股篩選標準極嚴格，投資組合特別著重可受惠長期人口結構變化與消費升級，在行業具競爭力與領先潛力的好股票，以確保長期勝出之紅利，不追逐短線行情。

圖 4：本基金現金比例



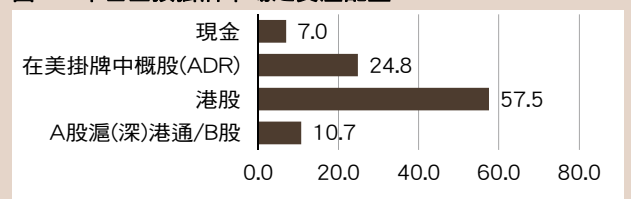
資料來源：瑞銀資產管理，瑞銀投信整理，資料自 2015 年 1 月至 2019 年 3 月 31 日

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 3 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 3 月 31 日

基金得獎紀錄

- 2019 年理柏基金獎—中國股票三年期
- 2018 年理柏基金獎—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
- 2018 年金鑽獎—大中華股票型基金三年期
- 2017 年指標台灣基金獎—中國股票定期定額

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。