

瑞銀(盧森堡)中國精選股票基金(美元) (本基金配息來源可能為本金)

政治消息面短期干擾不影響內需消費基本面長多

重要訊息

- 中國全國人大會議 5 月 22~28 日展開，今年官方政府工作報告未提出全年 GDP 的具體目標，但強調要優先穩就業保民生。另外，會議期間也將審議「香港版國安法」。
- 美國共和黨參議員發起的「外國企業問責法」獲參議院通過，這項法案將要求外企證明並非政府旗下或受其控制；稽核美國掛牌企業的審計機構亦必須接受會計監督委員會 (PCAOB) 的審核。但此法案仍需通過民主黨掌控的眾議院同意。

瑞銀投信評論

● 再次確立內需消費為投資主軸

此次官方工作報告大致符合市場預期，不設定 GDP 成長目標，意味政策回歸務實理性，以促進就業為重要方向，目的在於希望居民有穩定收入，讓內需消費成為經濟回穩的重要力量。這也再次呼應內需消費是今年投資中國的主軸，也跟瑞銀投資團隊的選股方向一致。

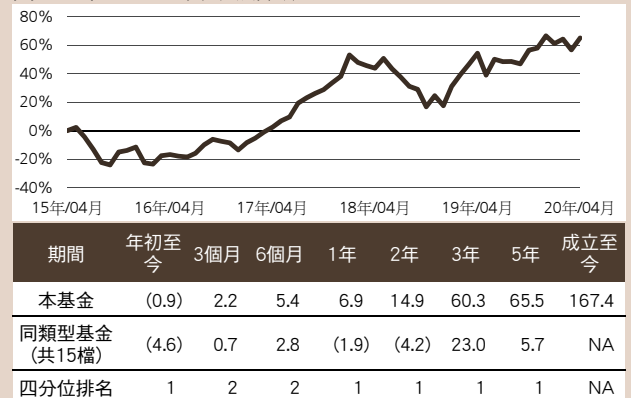
● 香港問題不影響以中國內地市場為核心業務的陸企

「港版國安法」的議題可能再次拉高香港內部衝突及抗爭行動，不利當地的零售消費及商業地產。本基金雖然有約五成持股屬於在港交所上市的公司，但都是以中國內地市場為核心業務的陸資企業，並未持有以香港業務為主的零售股或地產股。港股短線可能因為政治消息面而波動，但不影響中國內需消費股的基本面，股市修正時反而讓好股票估值更具吸引力。

● 中美應該會就審計問題達成共識

在美上市之陸資企業的審計底稿該由中方還是美方監管機構稽核的議題，過往就曾討論過。即使美方堅持由 PCAOB 審核，陸企只要選擇在美國註冊的審計機構即可，這兩年在美國上市的許多陸企多半都採取此舉。或者中概股也可以採取保守策略返港上市，但這對美國來說反而不利美方資本市場的長期利益，所以我們認為美國證管會 (SEC) 跟中國證監會 (CSRC) 會就審計程序達成某種程度的共識，不至於發生最壞情況。另外，

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

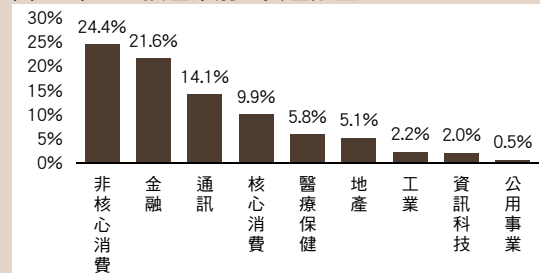
資料來源：Lipper, 美金計價，分類為理柏環球中國股票型基金，截至 2020 年 4 月 30 日

圖 2：本基金前十大持股

前十大持股	產業	本基金投資比重
好未來教育集團	非核心消費	10.3%
騰訊控股	通訊服務	9.9%
阿里巴巴	非核心消費	9.5%
中國平安	金融	7.4%
貴州茅臺	核心消費	4.9%
網易公司	通訊服務	4.2%
招商銀行	金融	3.4%
頤海國際	核心消費	3.2%
新東方科技教育集團	非核心消費	2.8%
香港交易所	金融	2.7%
總計		58.2%

資料來源：瑞銀資產管理，瑞銀投信整理，資料截至 2020 年 4 月 30 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 2020 年 4 月 30 日

「外國企業問責法」要求外企證明他們並非國有企業或受政府控制，這對於國企股較不利，但本基金持有的中概股 ADR 都是民企，較不受影響。

為什麼現在要把握投資好機會？

● 企業財報普遍報佳音，基本面向好

即使面臨疫情干擾，但多數內需消費龍頭股繳出的第一季財報成績均優於預期，顯示受衝擊程度有限。且管理層對今年第二季後的看法多半都偏正面，認為復甦好轉的跡象非常明顯。分析師預估恒指成分股明年獲利年增率將可見到雙位數成長(圖 5)，其中消費與互聯網科技成長幅度更分別高達 4 成及 3 成，投資人應把握今年的布局時點。

● 明年經濟將迎來大成長，估值仍低

中國今年第一季 GDP 較去年同期大幅衰退 6.8%，伴隨疫情趨緩、經濟復甦，分析師預估 2021 年第一季中國 GDP 成長率可能高達 15%(圖 6)，將創下罕見的新高紀錄。中國股市往往會領先經濟表現，投資人此時應該趁機提前布局。尤其恒指與 A 股截至 5 月 22 日之本益比僅各約 8.1 倍及 9.3 倍(圖 7)，遠低於 5 年平均(各約 11 倍及 13 倍)，估值吸引力極佳

為什麼本基金是您的最佳選擇？

● 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 99.9 億美元，居全球主動式操作中國股票型基金之冠¹，代表全世界投資人對瑞銀的肯定。

¹ 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 2020 年 4 月 30 日

● 操作風格穩健，掌握先見之明

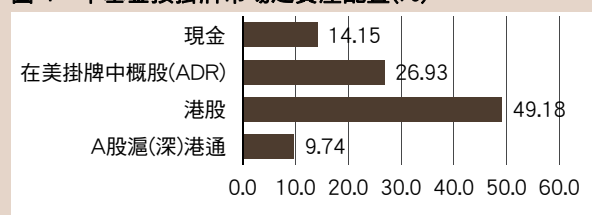
投資團隊操作穩健，嚴守投資紀律，不隨市場情緒波動，估值偏高時趨謹慎，投資價值浮現時則勇敢入市。例如 2018 年 10 月投資團隊認為中國政策底已現，率先翻多加碼。

● 精選投資組合，坐擁長期紅利

- **重倉互聯網概念股:** 基金前十大持股就有 4 檔電商、通訊、手機遊戲、線上教育股，疫情期間消費者使用線上平台的機會將大幅增加。
- **持有行業龍頭股:** 基金看好個股均為行業龍頭，疫情將加速行業汰弱留強，不利體質差的中小型個股，但財務體質佳的大型企業市佔率反而可望擴大。

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(%)



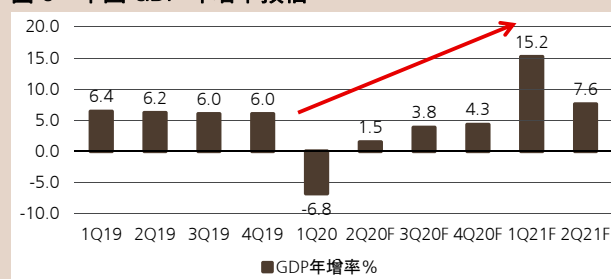
資料來源: 瑞銀資產管理，瑞銀投信整理，資料截至 2020 年 4 月 30 日

圖 5：恒指成分股獲利年增率預估

產業獲利年增率預估	2019	2020E	2021E
消費	2%	-28%	42%
互聯網&科技	14%	8%	30%
金融	7%	-13%	13%
防禦類	-13%	-5%	2%
恒指成分股總平均	5%	-17%	16%

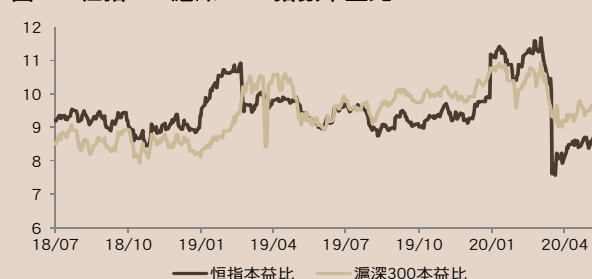
資料來源: 瑞銀證券 2020 年 5 月 13 日報告，瑞銀投信整理

圖 6：中國 GDP 年增率預估



資料來源: 瑞銀證券 2020 年 3 月 18 日報告、中國統計局 4 月 17 日數據，瑞銀投信整理

圖 7：恒指 vs. 滬深 300 指數本益比



資料來源: Bloomberg，截至 2020 年 5 月 22 日，瑞銀投信整理

基金得獎紀錄

- 2020 年「晨星暨 Smart 智富台灣基金獎」最佳「大中華股票型」基金
- 2019 指標基金獎—中國股票最佳表現基金獎、最佳表現定期定額基金獎
- 2019 理柏基金獎—中國股票三年期
- 2018 理柏基金獎—中國股票三年期、五年期
- 2017 理柏基金獎—中國股票五年期
- 2016 理柏基金獎—中國股票三年期、五年期

得獎紀錄資料來源: Benchmark, Lipper, Smart 雜誌; 資料日期: 2020 年 3 月 20 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。

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。

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 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。