

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)

【投資答客問】陸股步入牛市，不要輕易出場

陸股步入多頭牛市，現在該如何投資?我們針對投資人最近常見的問題，整理了一連串答客問，提供投資參考。

● 陸股最近明顯轉強，這是新一波牛市的開始嗎？

上證指數近日收復 3300 點整數關口，創 2018 年 6 月以來新高。值得注意的是，滬深兩市成交量於 7 月 6 日突破 1.5 兆人民幣，成交金額創 5 年新高；A 股總市值突破 10 兆美元，為 2015 年 6 月以來首見。陸股從 3 月低點至今漲幅超過 2 成(圖 2)，正式進入牛市定義。

這波牛市背後反映的邏輯是：1)貨幣與財政寬鬆浪潮席捲全球，人行 7 月 1 日起下調再貼現利率 0.25 個百分點至 2%，以降低銀行資金成本。人行這兩年貨幣政策多半從調降存準率下手，重點在釋放流動性，通常不輕易調整再貼現利率，先前下調已是 2008 年 11 月金融風暴期間的事，所以這次動作對市場帶來極大的鼓舞，壓抑許久的金融股因資金成本降低，獲利可望提升，引爆大型資金買盤跑步進場，成為帶動指數大漲的動力；2)市場開始反映明年經濟與企業獲利的高成長率，儘管外在仍有疫情再起的干擾，加上中美關係還是緊繃，但因為狀況多在預期範圍內，不影響經濟復甦的腳步。近期股市價量俱揚，多頭態勢明確，A 股日交易額站穩 1 兆人民幣可望成為新常態，投資人務必把握牛市行情，加碼布局中國。

● 會不會重蹈 2015 年陸股暴起暴落的覆轍？

今年行情跟 2015 年有很大的差異，包括：

1) **資金結構面**：2015 年陸股主要靠大量槓桿資金驅動，券商融資及場外配资過熱，當時散戶持股市值比例雖然僅 2 成，但交易額卻高達 8 成以上，不健康的結構自然易造成股市崩盤。今年 A 股則是由基金、外資、保險等法人資金主導，尤其從 5 月開始，北上陸股通的交易額更是首度超越滬港兩市融資(簡稱兩融)交易額，這代表外資對 A 股市場的影響力已經逐漸超越散戶。法人偏好長期投資居龍頭地位、有穩健獲利的優質股票，A 股不至於再像 2015 年那樣暴起暴落。

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 6 月 30 日

圖 2：上證指數 vs. 恒生指數走勢



資料來源：Bloomberg, 瑞銀投信整理，資料截至 2020 年 7 月 6 日

圖 3：恒指成分股 vs. 上證成分股今年以來報酬率

恒指類股	YTD報酬率	A股族群	YTD報酬率		
恒生指數	-8%	上證指數	10%		
恒生資訊科技指數	37%	滬深300信息技術指數	41%		
恒生金融指數	-11%	滬深300金融地產指數	5%		
恒生醫療保健指數	31%	滬深300醫藥衛生指數	36%		
恒生核心消費指數	9%	滬深300核心消費指數	13%		
恒生非核心消費指數	-3%	滬深300非核心消費指數	36%		
恒生地產指數	-14%	滬深300地產指數	1%		
前五大權值股	權重%	YTD報酬率	前五大權值股	權重%	YTD報酬率
騰訊控股	10.4	37%	貴州茅臺	5.1	43%
友邦保險	10.3	-6%	工商銀行	4.1	-5%
匯豐控股	9.4	-37%	農業銀行	3.1	1%
建設銀行	8.3	-3%	中國平安	2.3	-3%
中國平安	5.9	-5%	中國銀行	2.1	4%

資料來源：Bloomberg, 瑞銀投信整理，資料截至 2020 年 7 月 7 日

2) **政策面**：官方推出資管新規、理財新規等改革，修訂新證券法；同時鼓勵銀行設立基金公司、提高法人配股比例等方式，引導長線資金入場，這些做法均有利 A 股結構日趨健康，降低槓桿資金過熱的風險，未來法人仍是主導 A 股的核心力量。

● **既然已漲了一段，是不是先獲利出場，等拉回再進？**

當牛市確立的時候，投資人最好一路抱緊手中的部位，不要輕易出場，因為多頭行情時，短線縱有震盪波動，回檔的低點也不太會跌破前低。為了猜測高低點，短線進出，反而使得投資成本愈墊愈高；或是因為「想要買的比原來更便宜」的心態，出場後遲遲找不到機會再進場，反而錯過完整的波段行情。建議投資人此時可以採取兩種投資策略：

- 1) **定期定額投資基金**：除了維持原有定期定額方式外，既然多頭態勢確立，也可以增加近幾個月的扣款頻率或金額，不要過早停利減碼。
- 2) **單筆投資基金**：建議把 6~7 成預算當作長期投資，縱有波動也不隨便贖回；其餘 3~4 成則當成靈活的資金，隨時視狀況做調整，如此既能保有基本的多頭長線部位，也可以滿足短線進出的需求。

(投資人因不同時間進場，將有不同之投資績效，過去之績效亦不代表未來績效之保證)

● **那麼我也可投指數型基金，為何要選主動式基金呢？**

當經濟結構改變時，指數跟個股走勢會有很大的分歧。以港股為例，恒指今年以來截至 7 月 7 日的報酬率為負 8%，表現遠遜於上證指數(+10%)，此因恒指前五大成分股中，滙豐銀行受香港問題影響，年初至今跌幅高達 37%。但恒生科技類股指數漲幅卻高達 37%，恒生醫療保健指數也高達 31%(圖 3)，顯見投資指數 ETF 絕非最簡單的致勝法。

即使今年 A 股表現出色，但個別板塊表現卻差異極大，上證指數年初至今報酬率為 10%，市值最大的貴州茅台漲幅就逾 40%，排名第二到第五的金融權值股卻介於負 5%~正 4%之間(圖 3)。金融地產股占陸港股指數權重很高，不像美股前五大權值股幾乎都是科技股天下，投資中國若只是侷限在指數 ETF，反而失去加碼新經濟及新產業的機會，只有主動式基金才能夠透過投資團隊的選股能力，找出真正有潛力的好股票。

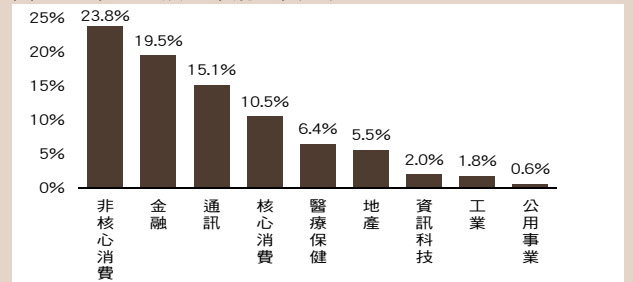
本文所列個股名稱僅作為舉例說明，不代表任何金融商品之推介或投資建議

圖 4：本基金前十大持股

前十大持股	產業	本基金投資比重	2020年YTD報酬率
騰訊控股	通訊服務	10.2%	32.7%
好未來教育集團	非核心消費	10.0%	41.9%
阿里巴巴	非核心消費	9.6%	1.7%
中國平安	金融	6.6%	-15.9%
貴州茅臺	核心消費	4.9%	23.7%
網易	通訊服務	4.8%	40.0%
頤海國際	核心消費	3.7%	73.9%
香港交易所	金融	3.4%	30.4%
招商銀行	金融	2.9%	-11.0%
新東方科技教育集團	非核心消費	2.7%	7.4%
總計		58.8%	

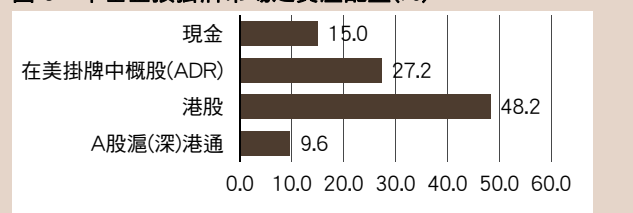
資料來源：瑞銀資產管理，瑞銀投信整理，資料截至 2020 年 6 月 30 日

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 2020 年 6 月 30 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 2020 年 6 月 30 日

基金得獎紀錄

- 2020 年理柏基金獎—中國股票三年期、五年期
- 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 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。

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。