



瑞銀(盧森堡)美國總收益股票基金(美元) (本基金配息來源可能為本金) 投資美股、兼顧波動

隨著美國副總統 Mike Pence 上週四(10月4日)於華盛頓發表中美關係演講闡述川普政府對華政策，市場解讀為川普對於中國政策立場堅定，也導致投資情緒對於全球貿易戰可能進一步升溫的預期再度攀升。受此氛圍影響，上週標普 500 指數週線下跌 0.97%，收在 2,885 點，其中非核心消費、通訊服務及資訊科技等景氣循環類股表現居弱，週跌幅分別為 4.37%、2.24% 及 2.24%。(圖一)

貿易戰紛紛擾擾，短期來看似乎尚未有平息的跡象。瑞銀投信認為，今年第四季、甚至展望 2019 年，美股盤勢展望不脫三大主軸：獲利基本面、貿易戰、股份回購。未來若貿易戰能消、獲利面與題材面(股份回購)漲，則美股投資仍大有可為！

貿易戰一可能擴大，但對美實質影響仍有限

這一波由川普點燃的全球貿易戰，目前看起來美國政府仍舊掌握主導權，包括川普一直抨擊的 NAFTA 協議，也在分別於墨西哥與加拿大協商之後，創造了新的局面。目前砲火集中在中國，繼第一波的 500 億美元、第二波的 2 千億美元中國進口商品分別課徵 25% 與 10% 關稅之後，美國政府更加碼表示，若中方反擊威脅其農業及其他行業，將升級至第三階段，亦即額外向 2,670 億美元的中國商品徵關稅，並且考慮自 2019 年起將前述 2 千億美元中國進口商品關稅由 10% 進一步提高至 25%。

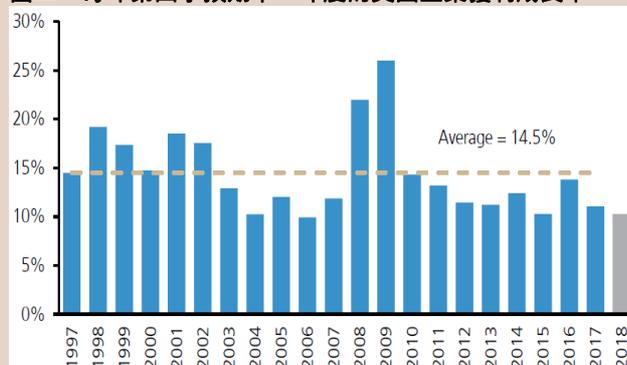
根據瑞銀證券估計，若美中貿易戰升級至第三波，對 2019 年度企業 EPS 負面衝擊將由 1.8 個百分點提高至 2~4% 個百分點，不過目前市場分析師平均預估明年度美國企業獲利成長逾僅為 10.2%，該數值已顯著低於過去 20 年平均的 14.5%，指向市場預期保守，未來存在上調空間。此外，美、中雙方領導人(川普與習近平)有望於 11 月底 G20 高峰會中會面，屆時美國期中選舉也已選完，雙方貿易關係仍存在轉圜餘地。(圖二)

圖一：美股各主要指數表現



資料來源：Bloomberg，資料日期：2018 年 10 月 5 日

圖二：每年第四季預期下一年度的美國企業獲利成長率



資料來源：First Call, Factset, UBS，資料統計至：2018 年 10 月 2 日

圖三：標普 500 指數淨利成長 vs. 資本支出年增率

企業獲利—領先資本支出，將維持景氣動能

美股即將進入 3Q18 財報季，目前市場預期該季企業獲利年增 19.5% (前季為 23.9%)、營收年增 7.4% (前季為 9.6%)，淨利率則預估擴張 120 bps，而在美國景氣持續穩健增長之環境下，瑞銀證券分析，該季獲利至少存在 2% 的上調空間。

此外，根據歷史經驗，企業獲利成長通常領先資本支出成長約 1 年左右，我們深信以目前美國企業獲利雙位數增長之態勢，未來資本支出仍有進一步擴張之空間，有利於維持美國景氣成長動能。(圖三)

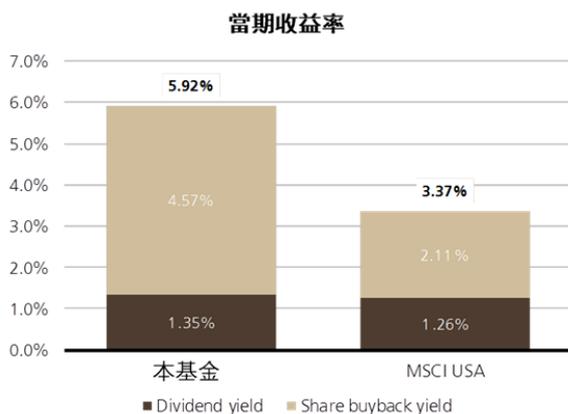
股份回購—可視為美股的隱藏版利多

今年第三季企業股份回購活動較去年同期大幅成長 2.5 倍，高盛證券統計，全年美國企業股份回購總額預估達一兆美元，將創歷史新高量。高品質的股份回購股表現不僅受利率變動的干擾程度較低，且目前相關題材股評價相對大盤便宜，因此質優的股份回購股可有效對抗市場波動，因此股份回購題材可視為美股大盤的隱藏版利多。(圖四)

投資美股、兼顧波動—

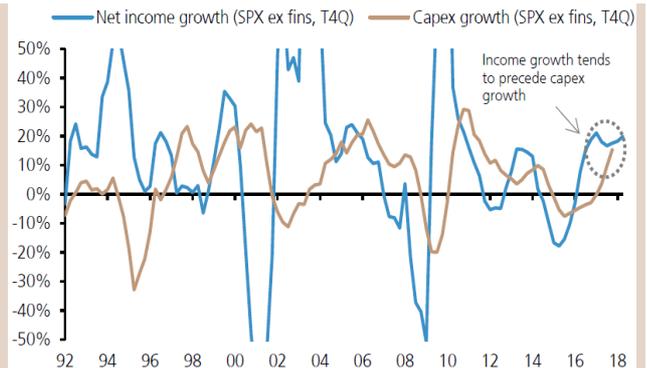
瑞銀(盧森堡)美國總收益股票基金(美元)(本基金配息來源可能為本金)

- **特色一：高度聚焦總收益**，旨在發掘獲得高總收益的機會，包括股票股利及股份回購收益。



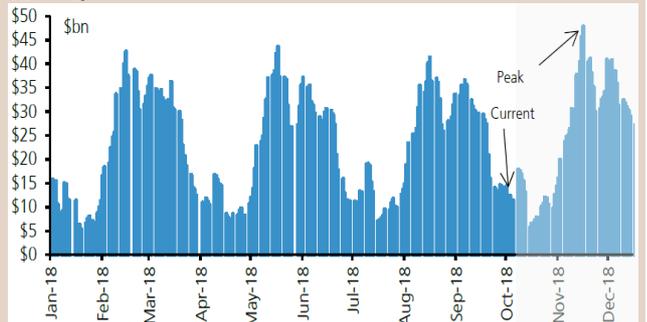
資料來源: 瑞銀資產管理, MSCI Barra® US3L, 彭博社。資料日期: 2018 年 8 月 31 日。

- **特色二：高品質股**，專注於挖掘高品質的股票，包括公司維持獲利能力、穩定性及低負債比等。
- **特色三：高度分散**，平均分散投資約 100 檔股票，單一股票比重偏低，選股遍布各行各業。
- **特色四：高防禦性**，選股策略著重於高獲利率及低負債比，嚴密控制整體投資組合波動度及風險，注



資料來源: Factset, UBS, 資料日期: 2018 年 10 月 2 日

圖四：標普 500 指數總收益金額(股份回購+股利，5 日滾動平均)



資料來源: Bloomberg, Haver, UBS, 資料日期: 2018 年 10 月 2 日

圖五：基金投資組合概要

	本基金	對應指標 MSCI USA
持股數	101	621
貝他值 (beta)	0.93	1.00
本益比 (P/E)	18.55	27.46
股價淨值比 (P/B)	2.83	3.55
股價現金流量比	11.55	13.99
負債股權比 (Debt-to-equity)	0.40	0.78
股東權益報酬 (ROE)	15%	13%

資料來源: 瑞銀資產管理, MSCI Barra® US3L, 彭博社。資料日期: 2018 年 7 月 31 日。

瑞銀(盧森堡)美國總收益股票基金(美元)(本基金配息來源可能為本金)

收益大平台—加入股份回購題材 收益來源再升級



適合投資人類型：穩健型
本基金追求長期資本增值，適合作為投資組合中的核心部位，建議投資人長期持有。

看好美股
川普利多加持，美股持續上漲

重防禦性
股市波動免心驚

基金績效：瑞銀(盧森堡)美國總收益股票基金(美元)(本基金)

重防禦性的配置。(圖五)

配息來源可能為本金)

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	8.42	6.64	9.21	16.62	34.91	40.91	67.52	93.70
四分位排名	3	2	3	2	3	4	3	N/A
同類型基金	9.68	6.24	10.33	16.35	36.72	51.56	71.07	N/A

本基金成立日為 2013 年 2 月 15 日。

資料來源：Lipper，美元計價，日期截至 2018 年 9 月 30 日。同類型為根據 Lipper Global 股票型基金 - 美國股票分類

過去績效不代表未來績效。本基金之績效及投資風險請詳閱基金公開說明書。

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理專訓練教材之用。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 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。