

# 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)

## A 股納入 MSCI 新興市場指數，市場結構將帶來重大改變

### 何時開始?

- 2018 年 6 月開始，中國大陸 A 股納入 MSCI 新興市場指數和 MSCI ACWI 全球指數。
- 由於滬港通目前仍有每日額度限制(深股通 RMB 130 億元，港股通 RMB 105 億元)，故分兩階段實施：
  - 第一步預定 2018 年 5 月半年度指數評審時實施
  - 第二步 2018 年 8 月季度指數評審時實施。

### 有多少股票被納入? 權重占多少?

- MSCI 此次納入能透過滬股通或深股通交易、且不因停牌而被排除在外的所有 A 股，初始納入 222 支 A 股。
- 基於 5% 的納入比例(即只納入 A 股市值的 5% 進入指數)，這些 A 股約占 MSCI 新興市場指數 0.73% 的權重。對照 A 股總市值在全球市場占比約 9%，僅納入市值的 5% 至新興市場指數，是權重偏低的主因。

計入指數的單支股票市值 = A 股納入比例 × FIF × 單支股票總市值

A 股納入比例 = 5%

FIF(自由流動調整因子):

海外投資者可投資股票的自由流通市值佔總市值的比例

- 對比台、韓經驗，南韓 1992 年首度以 20% 納入比例進入 MSCI 新興市場指數，1996 年上調至 50%，1998 年全比例納入；台股 1996 年首度以 50% 比例納入，2005 年全比例納入。

### 跟之前預期相比?

- 納入的 A 股數量 222 支，高於今年 3 月 MSCI 修改提案的 169 支。
- 此次建議權重 0.73%，高於 MSCI 今年 3 月提案之建議權重(0.5%)，MSCI 在 3 月已經將建議權重從原先的 1% 降至 0.5%。

### 對市場影響?

- 0.73% 的權重在新興市場指數占比仍小，但優於先前預期，故有激勵作用。



**基金經理人施斌：**  
全世界投資人會將各種不同種類的基金(尤其是重視基本面價值選股的長期基金)帶入 A 股，代表了 A 股與全球資本市場接軌的開始

圖 1：全球基金投資於新興市場(EM)規模逾 1.6 兆美元

(US\$bn)	Active	Passive	Total
EM	1,344	275	1,619
ACWI	2,347	375	2,722
Asia	233	18	251

資料來源：MSCI, Thomson Reuters, UBS-S estimates, 瑞銀證券 2017 年 6 月 21 日報告

圖 2：納入後估計資金流入約 141 億美元

(US\$bn)	A-shares' weights in benchmark indexes	Passive inflow to A-shares	Active inflow to A-shares	Total
MSCI EM	0.73%	1.9	9.1	11
MSCI ACWI	0.15%	0.3	1.7	2
MSCI Asia	0.88%	0.1	1	1.1
Total		2.3	11.8	14.1

資料來源：MSCI, Thomson Reuters, UBS-S estimates, 瑞銀證券 2017 年 6 月 21 日報告

- 全球基金投資於新興市場規模估計逾 1.6 兆美元(圖 1) 瑞銀證券估計，0.73% 權重約當資金流入 141 億美元 (圖 2)，其中 118 億元來自主動型基金，23 億元來自被動指數型基金。但 A 股總市值逾 7 兆美元，每天交易金額高達 400~500 億美元，此新增資金規模僅是九牛一毛。但這項改變仍極具指標意義，若中國持續開放市場，降低監管程度，未來納入比例可望上調。若 100% 全比例納入，則流入資金估計將達 3000 億美元。
- A 股(滬深 300 指數)過去兩年表現落後其他新興市場指數(圖 3)；本益比也略低於 MSCI 中國指數(圖 4)，納入 MSCI 後有機會提升估值。

### 基金經理人施斌看法:市場結構將有重大改變

- 短期的影響，是全球投資人將因此增加對 A 股市場的配置；但長期的影響將更為深遠，因為來自全世界的投資人會將各種不同種類的基金(尤其是重視基本面價值選股的長期基金)帶入 A 股，這對市場結構將帶來重大改變，將可提升 A 股上市公司財務揭露的透明性、公司治理規範、管理品質等，對全球投資人來說都是受惠良多。
- 儘管 A 股占指數權重仍極低，但我們認為這只是一段漫長旅程的第一步，也代表了 A 股與全球資本市場接軌的開始。過去十年，來自全球的投資人，早已透過各種不同管道(QFII、RQFII 和滬深港通等機制)投資 A 股，這項改變將有利於刺激中國進一步開放 A 股投資限制。

### 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) A 股占比

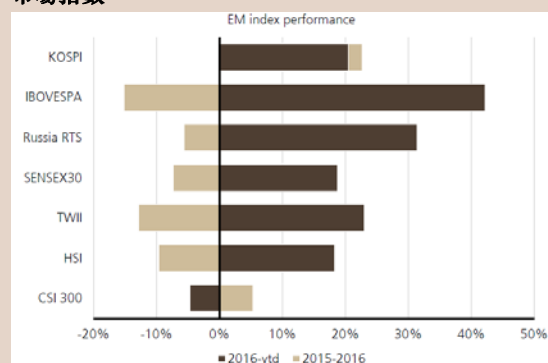
- 目前持有 A 股比重截至 5 月底為 2%(圖 5)，持有標的為恆瑞醫藥及古井貢酒。
- 基金選股以個股長線投資價值為考量，不跟隨指數，故投資策略不因 A 股納入 MSCI 新興市場指數而改變。

### 選股功力：基金成立以來績效

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	23.64	12.71	16.93	30.72	4.92	45.75	120.76	73.27
同類型基金 (共19檔)	17.65	7.21	12.30	27.09	(9.03)	32.16	57.95	NA
四分位排名	1	1	1	1	1	1	1	NA
MSCI 中國指數	22.07	10.40	17.08	30.87	(6.16)	28.14	55.04	NA

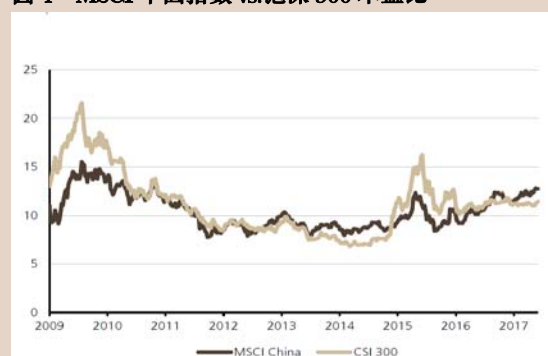
資料來源：Lipper, 資料統計自基金轉型日 2010 年 7 月 19 日至 2017 年 5 月 31 日

圖 3：A 股(滬深 300 指數)過去兩年表現落後其他新興市場指數



資料來源：Wind, 瑞銀證券 2017 年 6 月 21 日報告

圖 4：MSCI 中國指數 vs. 滬深 300 本益比



資料來源：Bloomberg, 瑞銀證券 2017 年 6 月 21 日報告

圖 5：本基金按發行國家之資產配置

Country Issued	Weight
A shares	2.1%
H shares	61.8%
ADR	33.3%

資料來源：瑞銀資產管理整理，截至 2017 年 5 月 31 日

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

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 2017. 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。