



## 瑞銀環球資產管理新興市場策略團隊

(Global Emerging Markets Strategy Committee)

### 對中國股市看法：指數相對受限 看好結構性改革受惠股

2013年07月04日

#### 對中國股市整體看法：指數空間受限 相對看好結構性改革受惠股

政權移轉平順但經濟轉型可能多了些波折，結構性改革將使中國的經濟成長減緩至可持續的成長率，以今年初官方設定的目標來說，7.5%是一個合理的目標

結構性改革已經開始，官方目前採取的作為包括

- 1) 禁奢令、反貪腐已經開始在軍方以及國營事業發酵
- 2) 要降低國有企業在市場的主導地位
- 3) 持續推行城鎮化，城鎮化比例約為 50%，未來官方會通過投資和社會改革達到城鎮化目標。

長期來看，這些改革有利民生消費，醫療保健，新技術和清潔能源等板塊。

中國市場在亞洲相對便宜，雖然下半年通膨可能升高，但目前沒有顯著的風險。然而要找到相對不受政府緊縮或干預影響的優質公司並不容易。整理來說，指數空間不大，但相對看好在中國結構性改革過程中受惠的公司。

#### 對中國銀行股看法：UNDERWEIGHT

未來中國銀行面臨的是結構性的挑戰，雖然本益比具備吸引力，但是當局近期對金融業的監管加強，以及開放銀行民營化的趨勢都使銀行獲利面臨挑戰。

利率自由化可能會導致存貸款利差進一步收縮，增加對銀行盈利的壓力，政府實施進一步的信貸緊縮措施，短期銀行業流動性緊縮不能忽視；接下來的幾個月理財商品還會陸續到期，屆時還得在隔夜拆款市場籌資，人行雖已為市場提供流動性，但我們對銀行仍持相對減碼的立場。

目前我們盡量持有資本充足和資產質量較佳的大型銀行，相對減碼依賴同業及其他非存款資金的中小型銀行。

#### 市場展望與投資組合策略

我們認為銀行同業拆款利率突然急升，主要是人行意圖規範市場並減少系統性風險，官方無意傷害實體經濟，SHIBOR 利率不會長時間維持在相對較高的水位。

相對偏緊的流動性環境將繼續打壓資本市場。然而，這個事件表明新的領導層專注於長期的結構性改革，長遠來看對股市有利，總體而言，我們不是太擔心市場，恐慌性賣壓反而創造買入機會。

我們持續看好受惠於結構性改革的版塊，如醫療保健和民生消費類股。恐慌性賣盤出現後我們傾向將現金部位陸續投入，逢低佈局結構性改革受惠股。

本基金經金管會核准生效，不表示絕無風險。基金經理公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；基金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。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。高收益債券基金適合願意承擔較高風險之投資人。投資人投資高收益債券基金不宜占其投資組合過高之比重。由於高收益債券之信用評等未達投資等級或未經信用評等，且對利率變動的敏感度甚高，故本基金可能會因利率上升、市場流動性下降，或債券發行機構違約不支付本金、利息或破產而蒙受虧損。本基金不適合無法承擔相關風險之投資人。經理公司以往之經理績效不保證本基金之最低投資收益；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)已揭露於基金之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://mops.twse.com.tw>或公開資訊觀測站<http://announce.fundclear.com.tw>或本公司網站中查詢。本文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。本基金進行配息前未先扣除行政管理相關費用。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。本資料由瑞銀證券投資信託股份有限公司提供。地址：台北市110松仁路7號5樓，電話：02-8758-6938，網址：[www.ubs.com/taiwanfunds](http://www.ubs.com/taiwanfunds)。© UBS 2013。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。