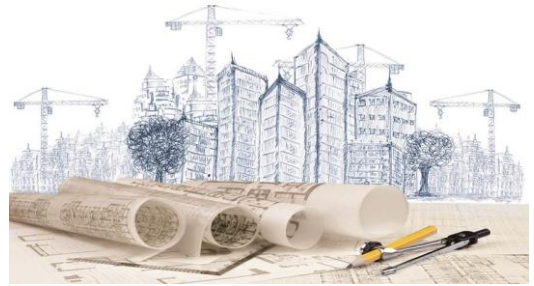




瑞銀中國股市觀盤筆記

聯準會緩升息、A股基金可望錢進港股
深港通蓄勢待發、利多簇擁港股不寂寞

- 瑞銀(盧森堡)中國精選股票基金(美元)布局以中國成長股與赴美掛牌中國企業為主



2015年3月30日

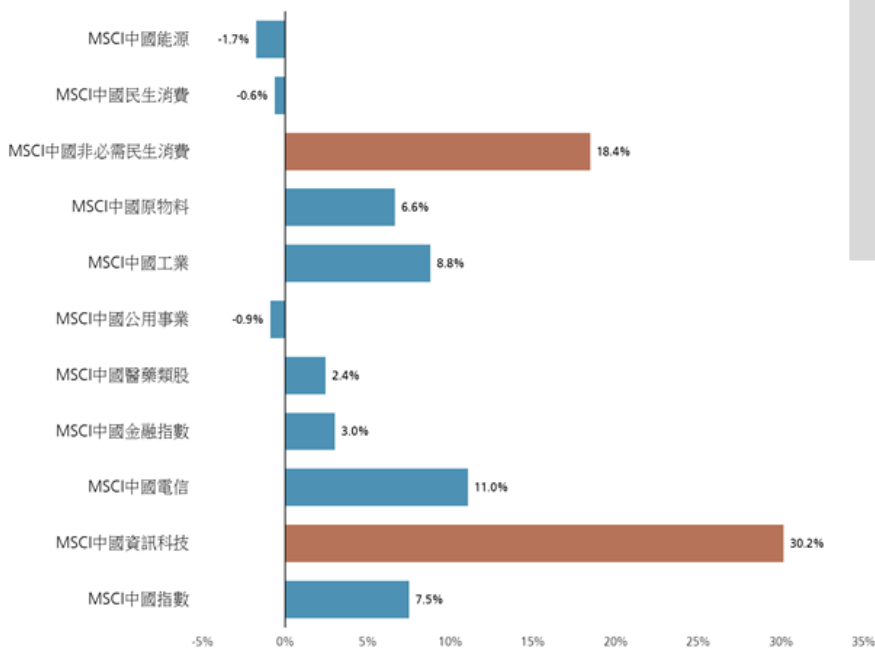
聯準會緩升息 鬆綁港股緊箍咒
港股與A股連動拉高 業績股看俏

由於港元與美元掛鉤，意味美國利率決策影響香港的借貸成本，聯準會釋出升息延至9月的暗示訊號，給了港股約半年的時間窗口，這段期間港股可望隨中國股市脈絡連動。

去年MSCI中國指數上漲5%，而上證指數漲幅超過50%，隨著政策開放與聯準會延後升息，A股與港股的連動性有望重新拉高。加上目前正值財報密集公佈期，香港的資訊科技、非民生必需消費板塊近期強勢其來有自。

圖一：聯準會釋利多、財報加持
今年以來 資訊科技、非必需民生消費類股領漲大盤

今年以來MSCI中國各分項指數漲跌幅



資料來源：Bloomberg，資料統計自2014年12月31日至2015年3月30日

Weekly Tips

- 聯準會緩升息，鬆綁港股緊箍咒，預計港股與A股連動拉高，業績股看俏
- A股基金買盤南下增援，未來中國公募基金可直接透過滬港通買進港股
- MSCI中國指數與港交所亦步亦趨，港交所股價率先突破2008年以來新高可望帶動一波行情
- 深港通蓄勢待發，MSCI中國小型股的本益比還不到10倍，深圳創業板指數的本益比則已經高達46倍，香港中小型股不看淡

A 股基金買盤可望南下增援

未來新募集基金可直接透過滬港通買進港股

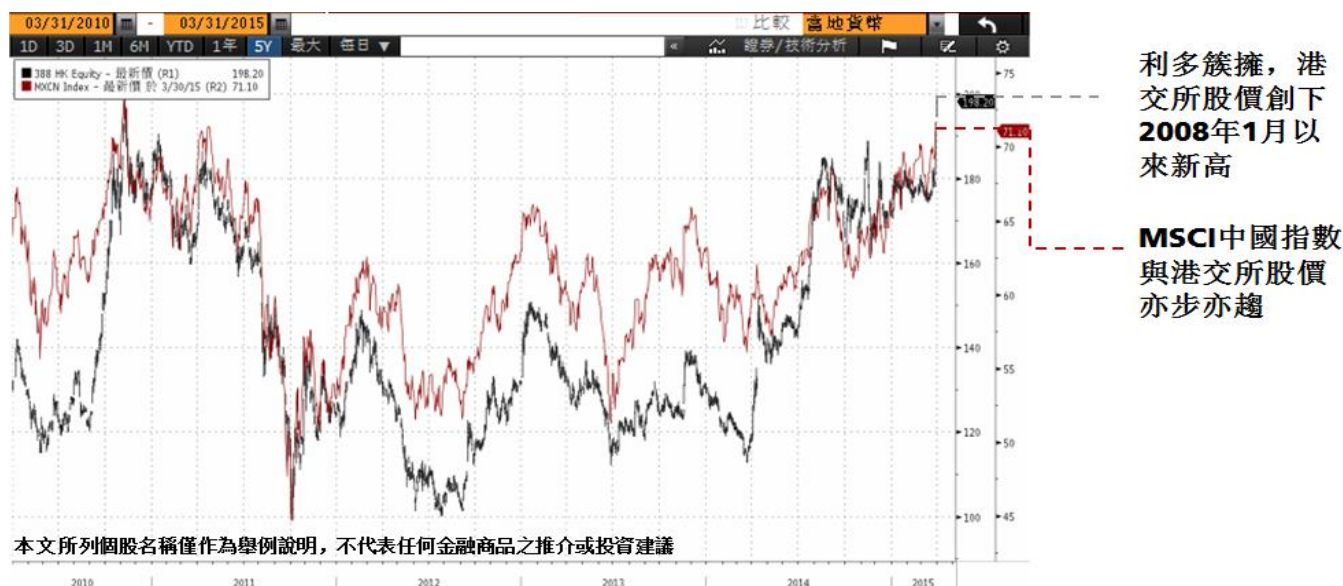
中國證監會上週五發布的《公開募集證券投資基金參與滬港通交易指引》更是港股解凍的新契機，未來中國新成立的公募基金，可以通過滬港通機制直接投資香港股票市場，不需具備 QDII 資格，之前已成立的基金則以先前合約規定，採取不同的方式參與滬港通。

目前 A 股共同基金規模約 4.5 兆人民幣，由於 A 股行情火熱，基金募集一檔接一檔，隨著 A-H 股價差持續放大，“價值窪地”的概念有助新成立的基金往港股流動，3 月 30 日上證指數上漲超過 2%、恆生指數上漲超過 1.5%，恆生國企更是上漲超過 3%，港股算是踏出解凍的第一步。

今年 A 股市場還有 300 檔 IPO 拿著號碼牌等著進場，股票供給大幅增加將為後市帶來變數，香港股市尚無此困擾，此外，A-H 股的溢價對港股來說也是一種下檔保護；深、滬、港三地互聯互通是大趨勢，如果中國消費者願意從深圳的羅湖口岸跑一趟香港買奶粉，那麼資金從 A 股轉進 H 股，似乎也不是這麼遙不可及。

圖二：MSCI 中國指數與港交所亦步亦趨

港交所股價率先突破 2008 年以來新高 可望帶動一波行情



深港通蓄勢待發

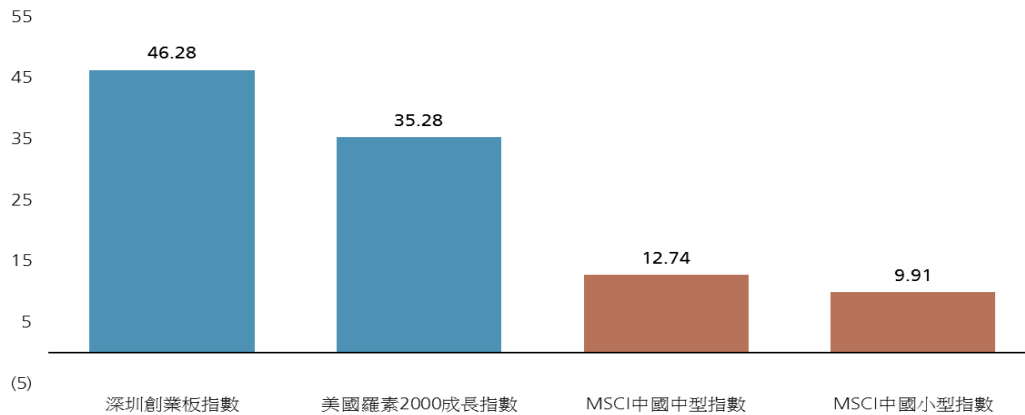
香港中小型股不看淡

MSCI 六月要調整指數權重，若 A 股想被納入 MSCI 指數，滬港通的利用率具有相當程度的戰略意義，目前港股通總額度利用率僅 13%，中國證監會開放 A 股基金買盤南下增援，藉以墊高港股通利用率，有利爭取 A 股納入 MSCI 指數，代表香港股市的 MSCI 中國指數已是 2008 年 5 月以來新高，政策利多將會慢慢發酵。

除此之外，深港通能否提早上路，也是參考的重要指標，滬港通涵蓋名單多屬中大型股，今年下半年料將出台的深港通可能納入更多 H 股小型股，目前 MSCI 中國小型股的本益比還不到 10 倍，深圳創業板指數的本益比則已經高達 46 倍，深港通一旦開啟，對於香港的中小型股未來行情不宜看淡。

選股方向上可以觀察 **1. 兩地上市、較歷史數據大幅折價的 H 股：銀行、保險** **2. 港股特有品種、且基本面健全的 H 股：租賃公司、不良債權資產管理公司、互聯網概念** **3. 可能受惠深港通、在恆生綜合小型股指數中的新經濟 H 股：醫藥保健** **4. 可能受惠於財政、貨幣及地產政策放**

圖三：深圳創業板的中小型股本益比遠高於香港(MSCI)中小型股



資料來源：Bloomberg, 資料截至 2015 年 3 月 30 日

瑞銀(盧森堡)中國精選股票基金(美元) 集中火力 由下而上尋找中國好生意

- 前十大持股中共有四檔並非MSCI中國指數成分股（深圳國際控股、好未來教育集團、利君國際醫藥、網易）
- 精選個股投資40-70檔集中投資、投資組合中約有5成以上為成長股

前十大持股

名稱	交易市場	投資產業別	投資比率	佔參考指標權重
騰訊控股	香港	資訊科技業	9.51%	10.25%
好未來教育集團	美國	非民生必需消費業	6.32%	0.00%
中國平安保險	香港	金融業	5.20%	3.29%
中國太平保險	香港	金融業	3.53%	0.43%
中國建設銀行	香港	金融業	3.26%	6.81%
中國工商銀行	香港	金融業	3.24%	6.11%
網易	美國	資訊科技業	3.00%	0.00%
利君國際醫藥	香港	醫療保健業	2.93%	0.00%
深圳國際控股	香港	工業	2.84%	0.00%
中國石油	香港	能源業	2.59%	2.78%
總計			42.43%	

定義：權值股 Mega Cap: > US\$30 bn; 大型股 Large Cap: US\$10 – 30 bn; 中型股 Mid Cap: US\$1 – 10 bn; 小型股 Small Cap: < US\$1 bn.

資料來源：瑞銀環球投資管理，瑞銀投信整理，資料截至2015年2月28日；產業分類方式係MSCI證券分類



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 ²⁰

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，投資人不能以本報告取代其本身的判斷，且投資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。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。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。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

基金經理公司以往之經理績效不保證本基金最低投資效益；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，投資人可至境外基金資訊觀測站 <http://announce.fundclear.com.tw/MOPSFundWeb/> 或本公司網站中查詢 www.ubs.com/taiwanfunds。

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。本基金經行政院金融監督管理委員會核准，惟不表示絕無風險。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。

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。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。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。

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。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。

本文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：+886-2-8758 6938，網址：www.ubs.com/taiwanfunds。© UBS 2015。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。