



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)

施斌: 堅守投資原則, 看好醫療、科技、教育、保險行業

本基金截至 9 月底績效持續領先參考指標及同業, 經理人施斌最近接受 CityWire 採訪, 分享了他操盤的看法, 我們摘錄以下重點供參考:

投資哲學

- 專注基本面核心與長線價值

被視為明星經理人的施斌, 也曾在投資的路上跌過跤, 但這些挫折反而是日後勝出的關鍵。在 2011 年時, 團隊投資太多還在早期發展階段的股票, 表現不佳; 2012 年他決定調整投資策略, 回到基本面核心, 重新尋找具長線價值、不受短期波動影響的好公司, 同時刪除很多基本面不夠好的小型股。在嚴格的篩選標準下, 投資組合的檔數從過去 70 支降到現在僅 40 到 50 支股票。策略的轉變奠定日後基金績效好轉的基礎, 從 2012 年以來, 績效幾乎都超越同類型基金。

- 堅守投資原則, 不隨短線起舞

「從錯誤中學習, 但不能重複犯錯」是施斌對投資的要求。所以團隊堅守投資原則, 看長不看短, 不受指數及盤面波動影響。以 A 股明年將納入 MSCI 全球及新興市場指數為例, 施斌雖然認為這對中國企業具非常重大及正面的意義, 但目前基金也僅持有 2% 左右的 A 股, 對此他認為 A 股市場還不夠成熟, 很多基本面不夠好的股票往往因為資金炒作, 投報率反而超越基本面好且估值合理的公司。他認為不隨便躁進那些太「年輕」的股票, 是很重要的一件事。或許短期績效可能會受影響, 但他們還是會堅持從長線角度及基本面選股, 不跟隨短線起舞。

產業看法

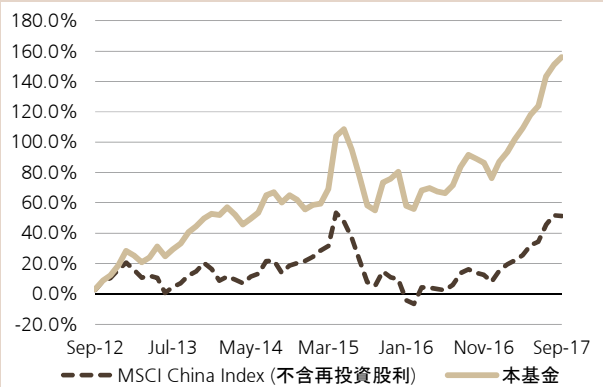
- 醫療保健行業

相較 MSCI 中國指數(僅占 2%)大幅加碼醫療保健(持有



基金經理人施斌:
從錯誤中學習, 但不能重複犯錯。堅守投資原則, 重視基本面核心價值, 是最重要的事。

圖 2: 本基金過去 5 年績效



資料來源: Bloomberg, 資料截至 2017 年 9 月底

圖 3: 本基金短中長期績效領先同類型基金

期間	年初至今	3個月	6個月	1年	2年	3年	5年	轉型目至今
本基金	45.6	14.7	27.1	34.5	65.0	60.7	149.5	104.0
同類型基金共19檔	33.1	11.2	18.5	25.2	42.5	40.3	72.6	NA
四分位排名	1	1	1	1	1	1	1	NA
MSCI 中國指數	43.4	14.8	27.0	33.3	50.8	43.5	70.2	NA

說明: 上表 MSCI 中國指數含再投資股利

資料來源: Lipper, 美金計價, 分類為理柏環球中國股票型基金

資料統計自基金轉型日至今: 2010 年 7 月 19 日至 2017 年 9 月 30 日

12%)，是本基金最重要的特色。施斌認為現在的醫療類股就像十幾年前的科技股，原本佔指數比重極低，到後來可能成為佔指數權重極大的板塊。因為中國在人均醫療支出方面和先進國家相比仍偏低，代表未來成長空間極大。雖然政府控制藥品價格，藥價易跌對行業不利，但整體市場份額依舊不斷放大，競爭激烈反而使得強者恆強；且企業間的整併會愈來愈多，大者恆大趨勢更明顯。尤其政府現在對於醫藥要求標準逐漸和國際接軌，基金選股著重有卓越研發能力的醫藥龍頭股，因為這些企業才有能力和國際競爭。

● 科技行業

科技是基金持股最重的板塊，占比 30%，但仍低於指數(佔 40%)，這是因為騰訊及阿里巴巴合計就佔指數 30%，但基金受限於單一個股不能超過 10%的規定，即使經理人再看好也無法增持。不過基金早在 11 年前就已投資騰訊，是這幾年績效很重要的貢獻來源。

● 教育行業

基金偏重投資中國人口結構變化下受惠的行業，教育與醫療皆是基於此概念，主要因為伴隨所得及生活水平提高，民眾對這兩類的消費勢必也將增加，例如基金重要持股好未來為中小學補教龍頭，5 年前投資時還是小型股，現在市值已經超過 100 億美元。

● 保險行業

中國保險滲透率仍低，不但低於泰國、台灣、馬來西亞，甚至也低於許多開發中國家，代表未來成長空間很大。且政府已開始整頓一些槓桿過度擴張的保險業，以傳統壽險保單為主的業者可望因此而受惠。

● 能源及電信

能源行業正面臨各種替代能源的挑戰，這些替代能源未來價格只會愈來愈低，不利傳統能源業者，故基金對於能源屬於低配。至於電信股，施斌認為中國主要電信巨頭對於市場變化掌握的速度太慢了，許多大餅早就被互聯網業者占據，故基金過去三、四年都未持有電信股，和指數權重(5%)相比，算是較大的差異。

本文所列个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	估參考指標	
			權重 (MSCI China)	Active
騰訊控股	資訊科技	9.63%	16.52%	-6.90%
好未來	非民生必需	9.61%	0.64%	8.98%
阿里巴巴集團	資訊科技	9.24%	13.27%	-4.04%
中國平安	金融	7.86%	2.70%	5.16%
百度股份有限	資訊科技	4.31%	4.58%	-0.27%
深圳國際	工業	4.08%	0.00%	4.08%
網易公司	資訊科技	2.97%	1.40%	1.56%
石藥集團	醫療保健	2.13%	0.48%	1.66%
麗珠集團	醫療保健	2.05%	0.00%	2.05%
遠東宏信	金融	1.99%	0.13%	1.86%
總計		53.9%	39.7%	14.1%

資料來源: 瑞銀資產管理, 瑞銀投信整理, 資料截至 2017 年 9 月 30 日

圖 5：本基金按產業別之資產配置

產業	本基金	參考指標 (MSCI China)	Active (vs. Benchmark)
資訊科技	30.7%	40.3%	-9.6%
金融	17.5%	22.4%	-4.9%
非民生必需	16.7%	10.1%	6.6%
醫療保健	11.7%	2.0%	9.7%
現金	9.4%	0.0%	9.4%
地產	4.6%	4.9%	-0.2%
工業	4.6%	4.6%	0.0%
民生必需	3.3%	1.9%	1.3%
能源	0.9%	4.8%	-3.9%
其他	0.5%	0.0%	0.5%
公用事業	0.0%	2.4%	-2.4%
原物料	0.0%	1.3%	-1.3%
電信	0.0%	5.3%	-5.3%
新經濟	62.4%	54.2%	
舊經濟	37.6%	45.8%	

資料來源: 瑞銀資產管理, 瑞銀投信整理, 資料截至 2017 年 9 月 30 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 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。