



**PGIM** | 保德信投信

The global investment management businesses of Prudential Financial, Inc.



## 旗艦基金投資焦點報

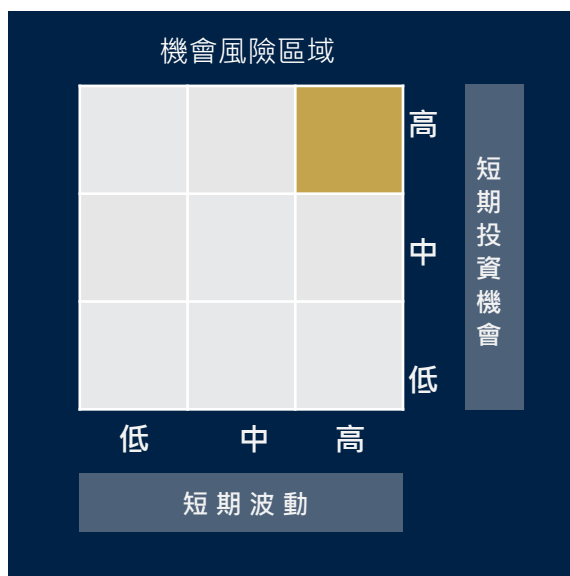
# 保德信中國品牌基金

2019/04

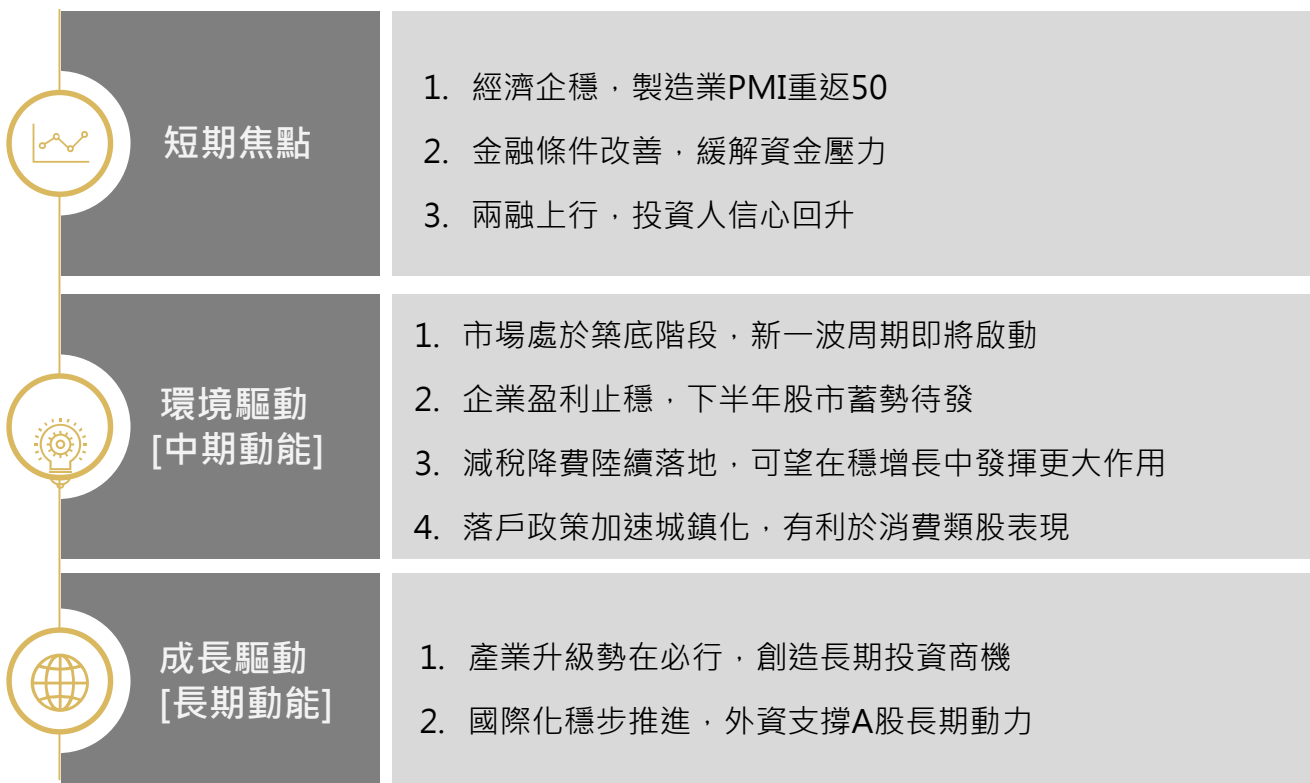


## 投資建議

1. 盈利恢復將是未來持續推升股市動能的關鍵，目前築底訊號已顯現，建議可逢低分批建立投資部位。
2. PMI重返擴張區間、社融、信貸數據大幅優於預期，顯示穩增長、寬信用等政策逐漸發效，減緩經濟下行的疑慮，下半年盈利底將可望浮現。
3. 減稅降費措施陸續落地，支撐經濟成長、提振資本市場信心，此外，MSCI等國際指數納入A股比重逐漸提高，外資帶動的A股偏多行情可望延續。



資料來源：保德信投信整理與預期，2019/4  
 註：機會風險區域為經理人針對未來三個月之機會與風險的評估判斷，以上投資判斷將根據市場狀況而隨時更改。





## 短期焦點

### 焦點1

#### 經濟企穩，製造業PMI重返50

3月中國官方及財新製造業PMI強勁反彈，雙重重返擴張區間，顯示政府一連串的政策施行逐漸發酵，降低市場對中國經濟放緩的擔憂。若PMI持續站穩50以上，預期A股樂觀情緒將得以延續，盈利底亦可望提前到來。

### 焦點2

#### 金融條件改善，緩解資金壓力

寬信用政策刺激下，3月新增社融規模增量2.86兆，相較2月成長3倍，新增人民幣貸款亦優於預期，M2貨幣供給同比則彈升至8.6%，創13個月新高。顯示金融條件明顯改善，緩解企業資金壓力。

### 焦點3

#### 兩融上行，投資人信心回升

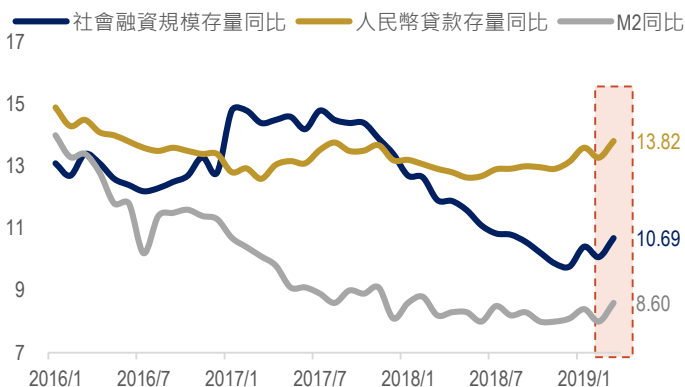
今年以來，作為市場信心程度的融資融券餘額持續增加，並且逼近兆元人民幣大關，顯示投資人對於後市走勢信心明顯回升，可望為A股持續挹注資金動能。

#### 3月中國製造業PMI指數



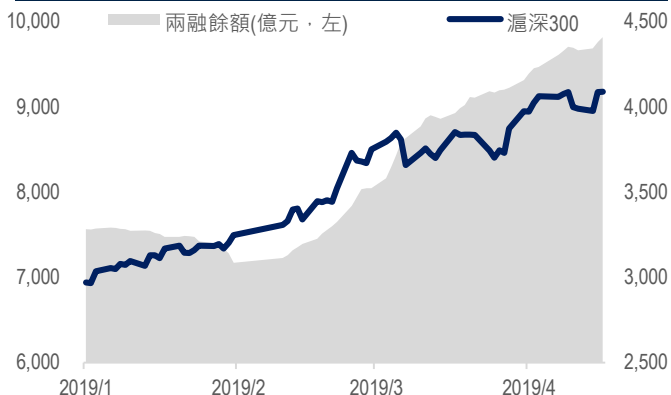
資料來源：WIND·保德信投信整理·2019/4

#### 3月社融、人民幣貸款及M2同比



資料來源：WIND·保德信投信整理·2019/4

#### 今年以來兩融餘額與滬深300走勢



資料來源：WIND·保德信投信整理·2019/4/17



# 環境驅動【中期動能】

## 市場處於築底階段，新一波周期即將啟動

觀察過去牛市前的股市表現，政策底、市場底、盈利底將依序出現，市場底往往領先盈利底約4~6個月，且出現盈利底時市場行情已經領先啟動。去年下半年已出現政策底，目前正處於市場築底的過程，預計第二季或下半年驅動力將更加明顯。

2005年築底過程



資料來源：WIND·保德信投信整理，2019/3

2019年築底過程

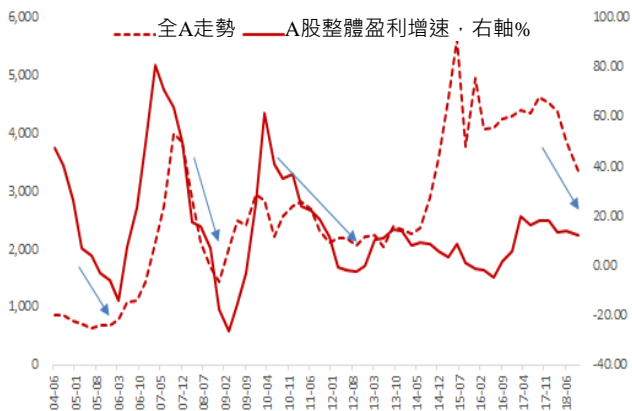


資料來源：WIND·保德信投信整理，2019/3

## 企業盈利止穩，下半年股市蓄勢待發

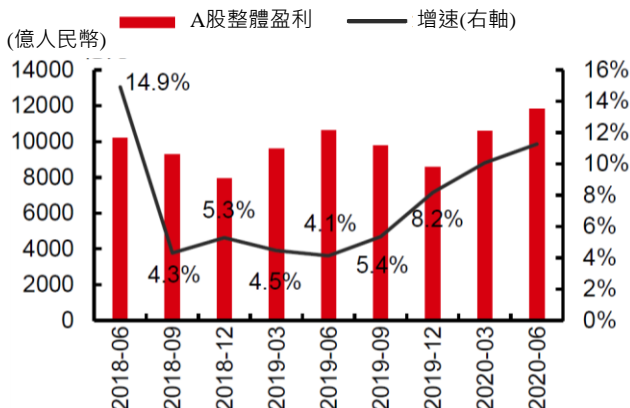
過去經驗顯示，盈利增速與A股走勢往往呈現同向反應。預估盈利快速下滑的階段已過，第三季將出現回穩跡象，下半年A股可望出現較大幅的反彈機會。

A股股價走勢與盈利增速



資料來源：東方證券，2018/11

2019年A股盈利預估



資料來源：中信證券，2018/12



## 環境驅動【中期動能】

### 減稅降費陸續落地，可望在穩增長中發揮更大作用

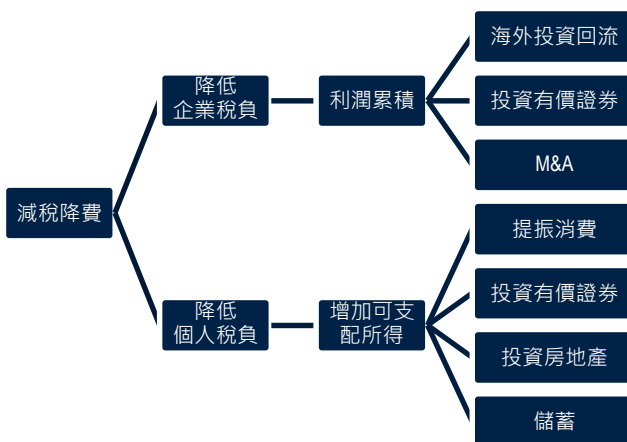
兩會後，減稅降費措施開始陸續落地，預計全年將減輕企業稅收及社保負擔約2兆人民幣，相較2018年的1.2兆大幅增加。除了可減輕企業稅負壓力，改善企業盈利之外，亦可望刺激終端消費，在穩增長政策中發揮更重要的傳導作用。

#### 政府減稅降費規模(億元人民幣)



資料來源：興業證券，保德信投信整理，2019/4

#### 稅改對經濟的傳導路徑

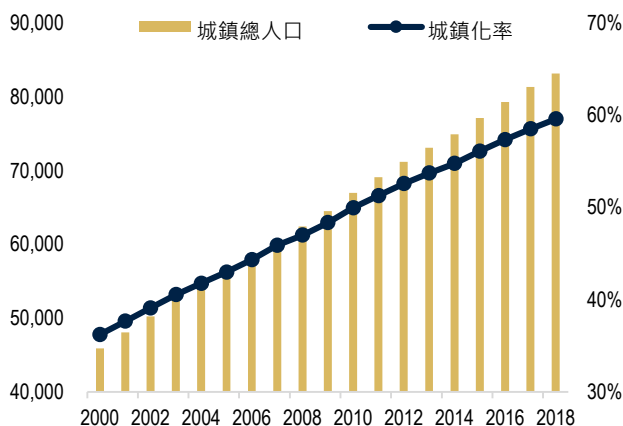


資料來源：中信期貨，保德信投信整理，2019/4

### 落戶政策加速城鎮化，有利於消費類股表現

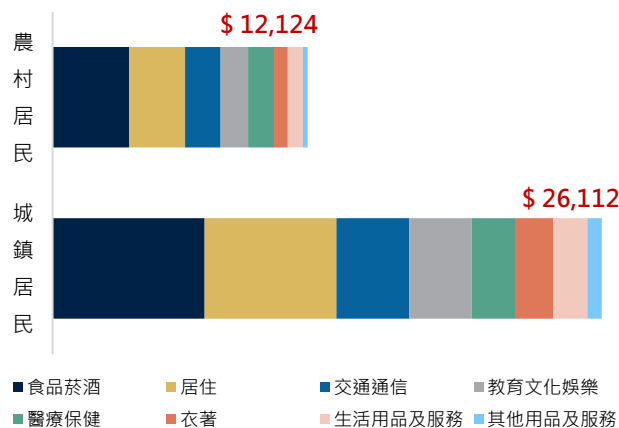
中國發改委發佈《2019年新型城鎮化建設重點任務》，大幅放鬆城鎮落戶(設立戶籍)限制。城鎮居民每年消費支出是農村的2倍，預期政策實施可望刺激整體消費需求與支出。

#### 中國城鎮化人口與城鎮化率



資料來源：WIND，保德信投信整理，2019/4

#### 2018年中國居民消費支出情況



資料來源：中國國家統計局，保德信投信整理，2019/1

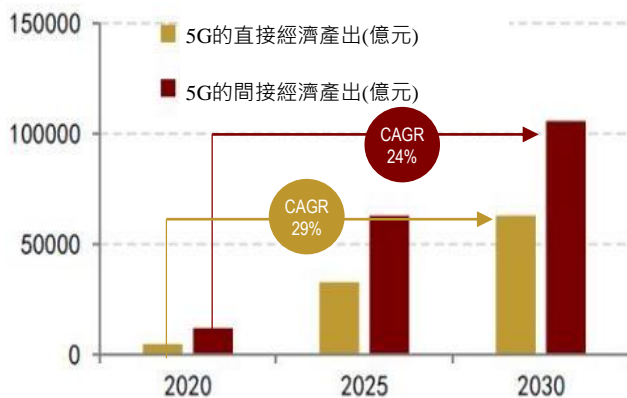


## 成長趨勢【長期動能】

### 產業升級勢在必行，創造長期投資商機

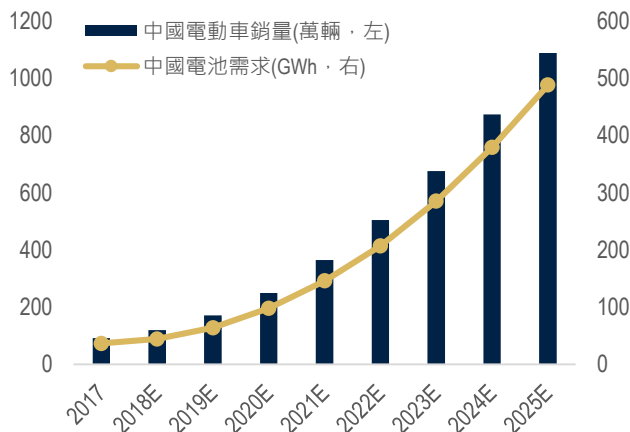
隨著經濟轉型與產業升級，中國新興產業在政府扶持之下表現相對強勢，其中5G及新能源車受惠於新科技潮流的推進，長期投資機會將最為明確。

#### 未來5G對中國直接或間接經濟產出



資料來源：招商證券，保德信投信整理，2018/12

#### 新能源車銷量高速增長，電池需求乘勢而上



資料來源：國海證券，保德信投信整理，2018/12

### 國際化穩步推進，外資支撐A股長期動力

A股國際化進程不斷加速，外資已成為A股重要資金來源之一，隨著MSCI與FTSE等國際指數納入A股比重提高，預期2019年將帶來約5,000億人民幣增量資金。複製台灣經驗，隨著外資持股比重增加，外資將成為A股穩健發展的動力。

#### A股潛在增量資金測算表

##### MSCI納入A股潛在增量資金預估

納入時間	2019/5	2019/8	2019/11	--
納入因子	10%	15%	20%	100%
納入範圍	大盤	大盤	大盤&中盤	大盤&中盤
預估納入A股規模(億美元)	194	181	312	3494

##### FTSE納入A股潛在增量資金預估

納入時間	2019/6/24	2019/9/23	2020/3/23
納入因子	5%	15%	25%
預估納入A股規模(億美元)	24	48	48

資料來源：興業證券，保德信投信整理，2019/3

#### 台灣經驗，外資將促使股市長期穩定發展



資料來源：TEJ，保德信投信整理，2018/12

注意：本資料所示之指數為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為保德信投信所管理基金之對比指數及或持有之部位。



# 成長力 | 中國投資之最

## 最純正

國內第一檔投資A股的主動式基金\*。

## 最聚焦

要瞄準具優勢及潛力大型股為主。

## 最聰明

運用投資模型輔助選股決策，精選績優股降低人為風險。

A股佔整體投資比重

100%

大型股配置比例<sup>1</sup>

約95%

初步建構  
投資組合

滬深300指數成分  
300檔

研究團隊貢獻  
+ 經理人決策

模組建議投資組合  
90~100檔

打造優異  
投資組合

最終投資組合  
70~80檔

資料來源：保德信投信整理，2019/4；註1:大型股指屬於滬深300指數成份之個股。

## 保德信中國品牌基金

### 基本資料

類別	區域股票型-大中華
成立時間	2011/3/8
經理人	許智洋
彭博代碼	PRUCHBR.TT

### 基金特色

- 全台第一檔直接投資A股主動式基金\*，率先參與中國股市成長契機
- 不侷限權值股，瞄準市場最具競爭優勢之品牌企業
- 密集關注官方政策發展，持續挖掘未來政策受惠企業

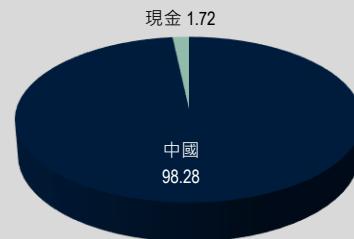
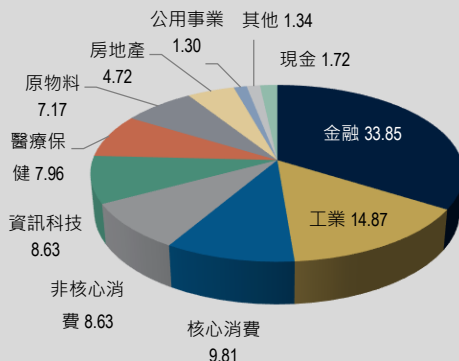
### 基金績效\* (%)

台幣級別累積型

3個月	33.54
6個月	14.84
1年	-1.52
2年	28.09
3年	14.36
5年	43.10
10年	-
今年以來	33.54
成立以來	9.90

### 投資組合

基金規模：台幣48.46億元



(以上投資比例將根據市場情況而隨時更改。)

基金績效和投資組同比重單位為%。資料來源：投信投顧公會、保德信投信。資料時間：2019/3/31。

保德信投信獨立經營管理。保德信及其岩石商標為專有服務標誌，未經本公司事先同意前，不得使用。

保德信投信獨立經營管理 | 本基金經金管會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。本公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；本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。有關基金應負擔之費用已揭露於本基金之公開說明書，投資人可至保德信投信理財網 ([www.pru.com.tw](http://www.pru.com.tw)) 或公開資訊觀測站 ([mops.twse.com.tw](http://mops.twse.com.tw)) 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。**投資人須留意中國市場特定政治、經濟、市場、股價波動性與稅務規定等投資風險。**本基金可能投資於非基金計價幣別之投資標的，當匯率發生較大變動時，可能影響本基金以新台幣、美元或人民幣計算之淨資產價值，故投資人需額外承擔投資資產幣別換算所致之匯率波動。PGIMSITE201904110

保德信證券投資信託股份有限公司

台北總公司：105台北市松山區南京東路五段161號3樓

Tel : (02)2171-6000

Fax:(02)2763-8889

台中分公司：407台中市西屯區市政路402號5F之5

Tel : (04)2252-5818

Fax:(04)2252-5808

高雄分公司：804高雄市鼓山區明誠三路679號5樓

Tel : (07)586-7988

Fax:(07)586-7688