



保德信中國品牌基金

經理人評論 2020/08/14

下半年的A股牛市在企業盈利的推動下，走勢可望更加健康。

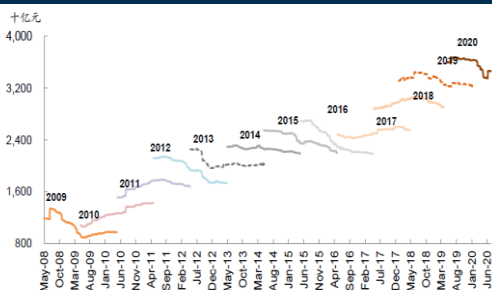
滬深300成分股今年盈利成長預測從前月的-3%上修至5.6%

中國境內新基金募集爆棚，大型股可望吸引新活水挹注。

市場回顧與展望

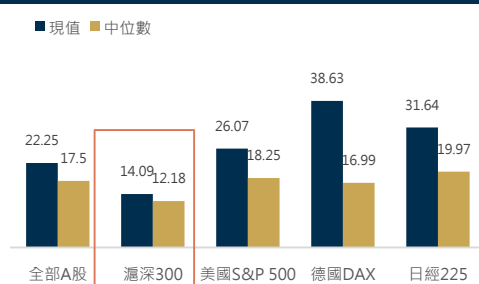
- 7月A股漲勢強勁，市場情緒明顯改善，成交量亦大幅放量，各大指數均有雙位數以上的漲幅，以大型股為主的滬深300指數則在大型金融及週期性類股推升下，月漲幅高達12.8%；近期因A股急漲後修正，以及中美關係緊張的影響，A股指數漲勢短暫休息，市場結構也再次轉回消費及成長類股。
- 長期股價的走向主要受到估值及企業獲利影響，不同於2015年互聯網的興起帶動投資人想像空間，大量資金湧入股市而推動A股的估值行情，此波上漲除了估值修復之外，企業盈利也同步好轉，股價因此越墊越高，因此我們認為此波上漲在企業盈利的推動下，牛市可望更加健康。
- 近期公布的數據均顯示中國總體經濟已轉佳，市場對第二季財報預估也隨之上調，根據中金公司最新預估，滬深300成分股2020年盈利成長預測已從前一個月的-3%上修至5.6%，基本面修復將成為A股下半年重要的支撐力。
- 以評價面而言，A股平均本益比相較於全球主要股市仍低，且大型股目前本益比約14倍，較中小型股更具投資吸引力，且大型股產業集中度逐年升高，同時帶動盈利逐年增長，估值有機會進一步上修，A股仍有上漲空間。

滬深300成分預測淨利潤變動



資料來源：中金公司，保德信投信整理，2020/07

主要指數本益比



資料來源：WIND，保德信投信整理，2020/08

- 中國境內投資人看好A股牛市行情，下半年中國基金發行熱度持續升溫，6~7月合計新發行權益型公募基金達4100億元人民幣，並且將於第三季持續入市。然而基金經理人選股方式可望著重於業績表現優異的個股，因此長期營收穩定的大型股可望吸引新活水的挹注。

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。

本資料所示之指數或個股係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或所投資之標的。



持股水位提升
至97%~98%；
持股檔數增加
至45~55檔。
金融由UW恢復
至EW。

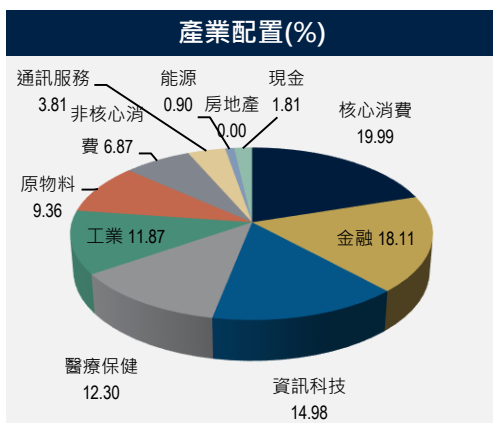
基金操作策略

- ✓ 原先預估下半年大型股回補的趨勢提前到來，持股水位將由95%的中性提升至97%~98%的高持股水位，掌握A股上漲機會；持股檔數約為45~55檔，主要以業績成長優於預期或具業績能見度的個股為主。
- ✓ 產業分布將逐步調整回EW配置。其中，近期獲利了結部份成長股，待第二季財報公布後將視企業獲利或展望重新調整成長股持股內容；因應盤勢回歸低估值的大型金融類股，金融產業配置將由UW恢復至EW的水位。

投資建議

- 1. 低估值大型股回補趨勢成形：**近期市場資金轉向估值偏低的金融及週期板塊，並且以大型權值股為主，隨著基本面逐漸轉佳，業績相對穩定的大型股企業盈利可望同步增強，預計低估值的補漲行情將能獲得延續。
- 2. 大型股估值具投資吸引力：**A股目前估值約22倍，與全球主要股市相比仍屬偏低，以評價面的角度而言仍具投資吸引力；此外，大型股(滬深300)估值約14倍，相較中小型股更具估值修復空間。
- 3. 外資長期淨流入A股的趨勢始終未變：**北向資金流入淨額持續創新高，加上富時羅素擬擴大納入A股，預估外資動能將持續推動A股上漲。本基金主要配置方向與外資相當，多佈局於金融及消費等業績成長穩健的大型股。

基金持股概況



個股名稱	產業類別	%
貴州茅台	飲料	6.2
立訊精密	電子設備、儀器與元件	5.17
東方雨虹	建築材料	4.13
中信證券	資本市場	3.78
招商銀行	商業銀行	3.65
中信建投證券	資本市場	3.51
五糧液	飲料	3.35
恆瑞醫藥	製藥	3.26
山西汾酒	飲料	3.09
中國平安	保險	2.85

資料來源：保德信投信整理，2020/07/31；以上投資比例將根據市場情況而隨時更改。

基金績效表現

期間	3個月	6個月	1年	2年	3年	5年	10年	今年以來	成立以來
新台幣累積級別報酬率(%)	32.05	26.46	46.26	65.39	70.72	34.86	-	31.73	64.4

資料來源：投信投顧公會，保德信投信整理，2020/07/31



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) 或公開資訊觀測站 (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。PGIMSITE20200875

保德信證券投資信託股份有限公司 www.pru.com.tw

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5樓之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

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。

本資料所示之指數或個股係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或所投資之標的。