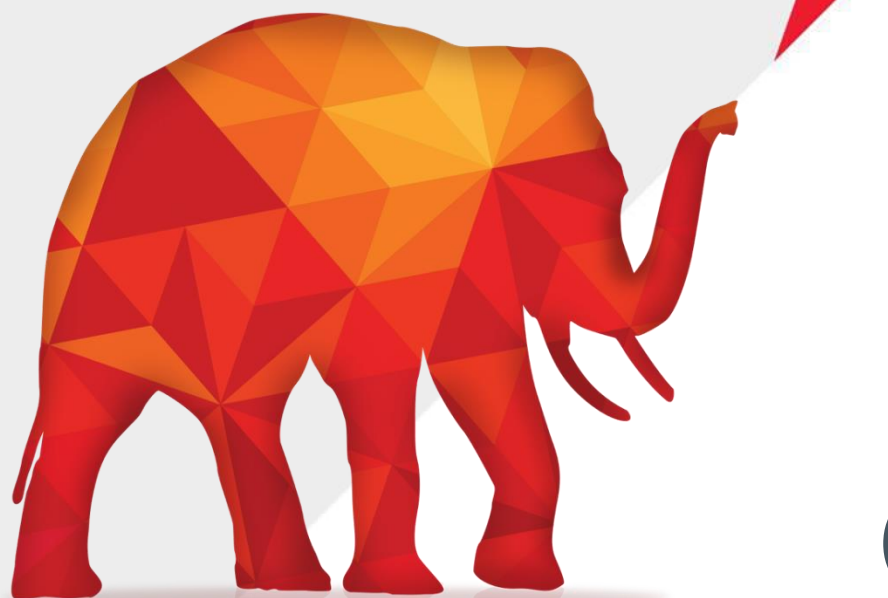




瀚亞印度基金 (新台幣、美元、人民幣)

林庭樟
研究投資處-海外股票部
Sep 2020

內容

i. 基金現況檢視

ii. 印度市場現況與展望

iii. 投資結論

績效表現(年化%, 新台幣計價)

	今年以來	三個月	六個月	一年	兩年	三年	五年
基金績效	-11.54	17.97	-9.60	-5.46	-5.42	-2.04	3.10
同類型基金 中位數	-9.56	17.57	-7.00	-5.76	-6.28	-2.94	1.70
排名	17/23	10/23	21/23	10/23	8/23	9/23	5/22

	今年以來	三個月	六個月	一年	兩年	三年	五年
Nifty 指數	-11.18	19.33	-3.42	-6.38	-5.26	-1.03	3.07
Sensex 指數	-11.13	19.60	-4.17	-6.23	-4.07	0.92	3.66

資料來源：Morningstar · 資料截至2020/08/31

產業配置及產業表現(% , 印度幣計價)

瀚亞印度基金產業配置	比重%	印度指數及各類股指數	八月表現 (% , 印度幣計價)	年初至今表現 (% , 印度幣計價)
景氣循環性消費	10.94	景氣循環性消費	8.23	-5.19
民生必需品消費	10.17	民生必需品消費	-1.74	2.44
能源	10.75	能源	0.47	21.09
金融 (銀行+保險+地產)	23.91	金融 (銀行+保險+地產)	5.34	-26.09
工業	3.09	工業	5.14	-20.60
科技	17.76	科技	-2.14	16.09
原物料	5.11	原物料	5.66	-4.81
通訊服務	5.95	通訊服務	-2.32	5.35
公用事業	0.86	公用事業	2.60	-17.50
醫療生化	2.82	醫療生化	-1.72	35.98
加總	91.37	印度指數	1.75	-3.08

資料來源：瀚亞投信，資料截至2020/08/31

前十大持股及股價表現

瀚亞印度基金前十大持股	比重(%)	當月表現 (% , 印度幣計價)	年初至今表現 (% , 印度幣計價)	產業類別
RELIANCE INDUSTRIES LTD	8.91%	0.66%	37.43%	能源
INFOSYS LTD	7.74%	-3.87%	27.01%	資訊科技
ICICI BANK LTD	7.35%	13.78%	-26.78%	金融
BHARTI AIRTEL LTD	5.37%	-7.52%	12.57%	通訊服務
HDFC BANK LIMITED	5.19%	8.04%	-12.28%	金融
HINDUSTAN UNILEVER LTD	3.92%	-4.19%	10.11%	可選消費
KOTAK MAHINDRA BANK LTD	3.44%	2.61%	-16.80%	金融
AXIS BANK LTD	3.20%	15.08%	-34.13%	金融
BAJAJ FINSERV LTD	3.17%	-0.25%	-34.10%	金融
HCL TECHNOLOGIES LTD	3.12%	-1.53%	22.23%	資訊科技
加總	51.41%			

資料來源：瀚亞投信，資料截至2020/08/31

內容

i. 基金現況檢視

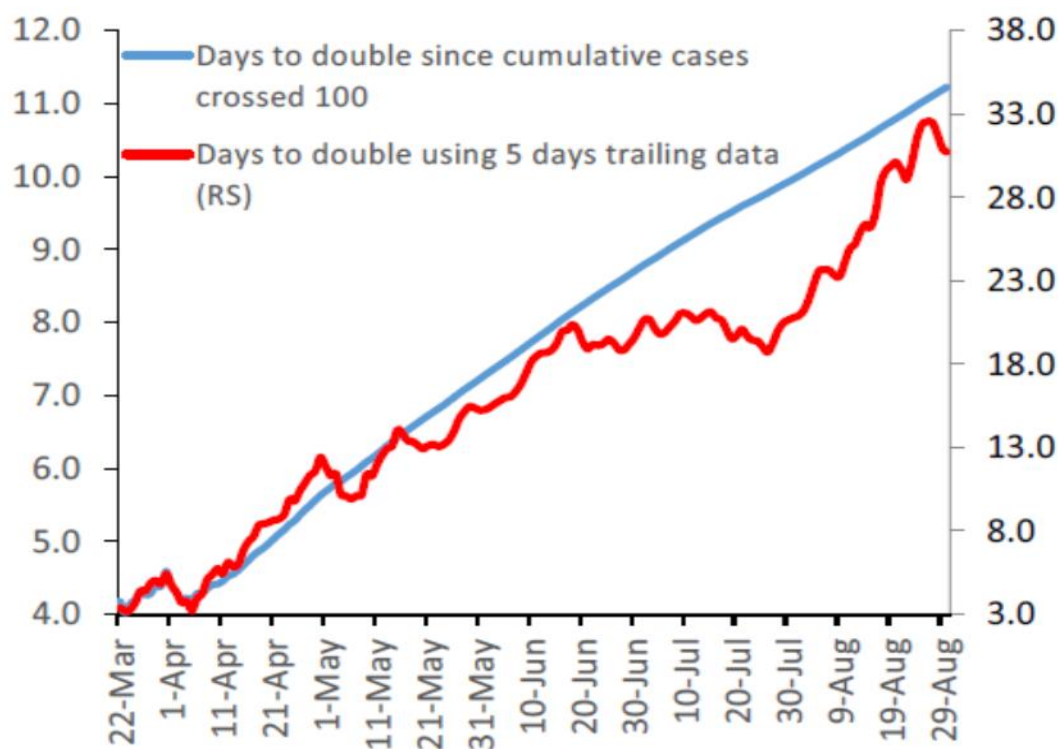
ii. 印度市場現況與展望

iii. 投資結論

印度疫情仍持續緩緩升溫

印度結至9/17總感染人數超過520萬人，但是增加速度持續趨緩

倍數感染人數增加速率逐漸趨緩

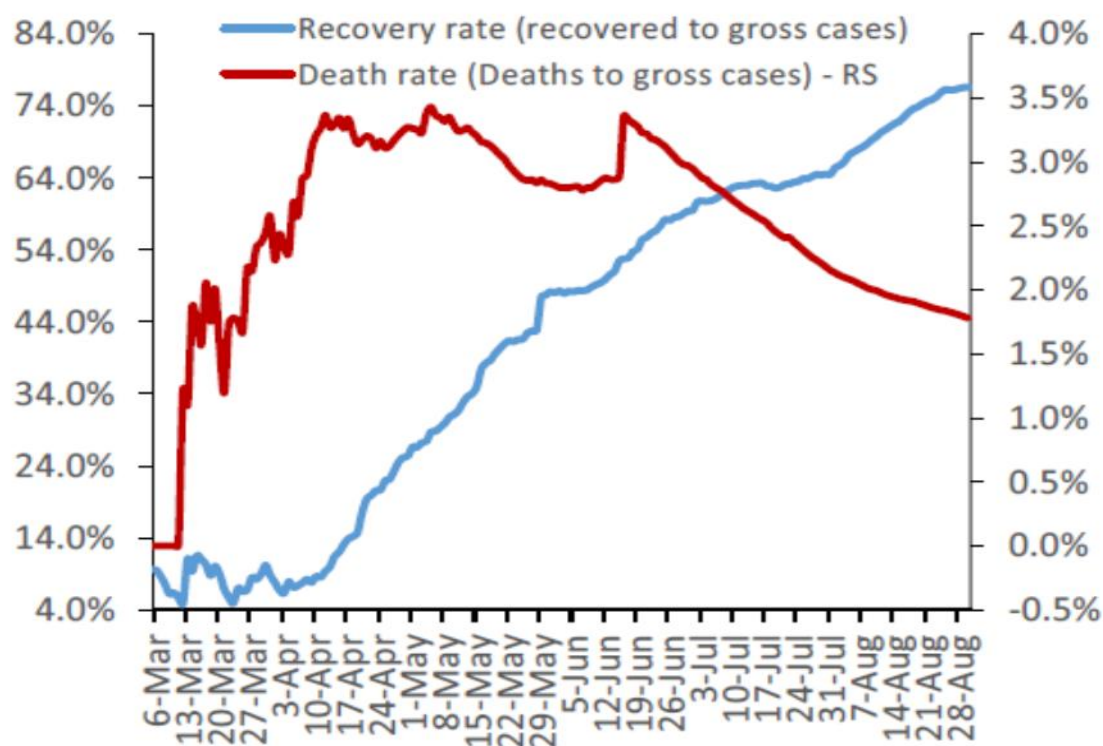


Source: Morgan Stanley, 2020/08/31

印度疫情仍持續緩緩升溫

除增加速度趨緩外，死亡率持續下降(低於2%)，恢復率明顯上升

倍數感染人數增加速率逐漸趨緩

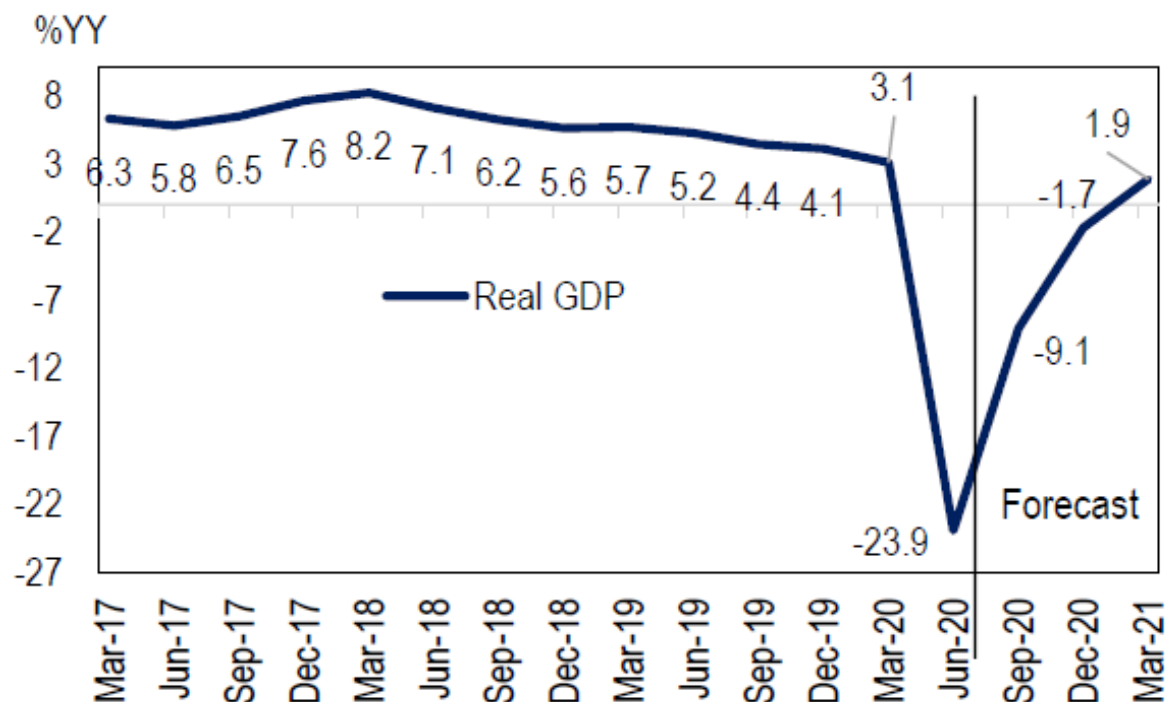


Source: Morgan Stanley, 2020/08/31

印度經濟正經歷谷底向上

4-6月受全國性封城以及海外訂單急凍影響，實質GDP衰退將近-24%。然隨海內外市場需求復甦，貿易來往恢復，印度經濟將明顯看到復甦過程

印度2000年4-6月實質GDP衰退幅度超乎市場預期

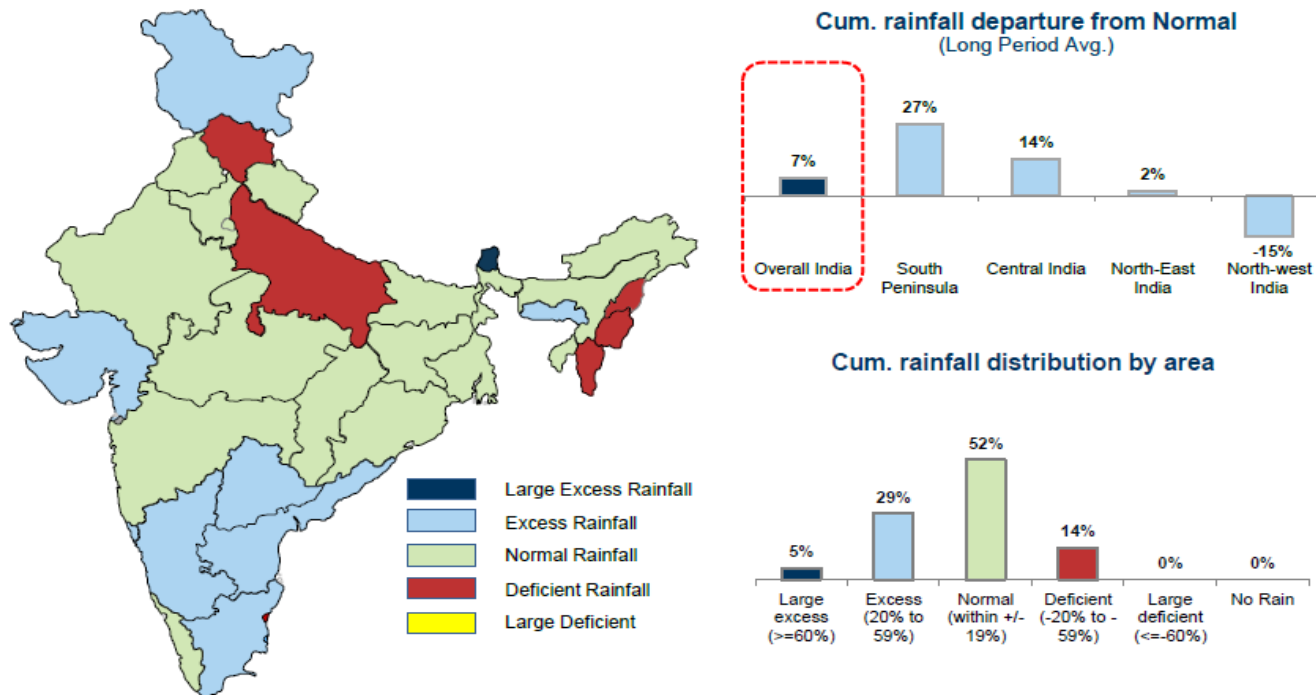


Source: Morgan Stanley, 2020/09/01

印度季風雨季持續展望樂觀

結至9/17為止，印度季風雨累積降雨量持續高於長年平均7%以上，對於農村需求與市場行情注入一劑強心針

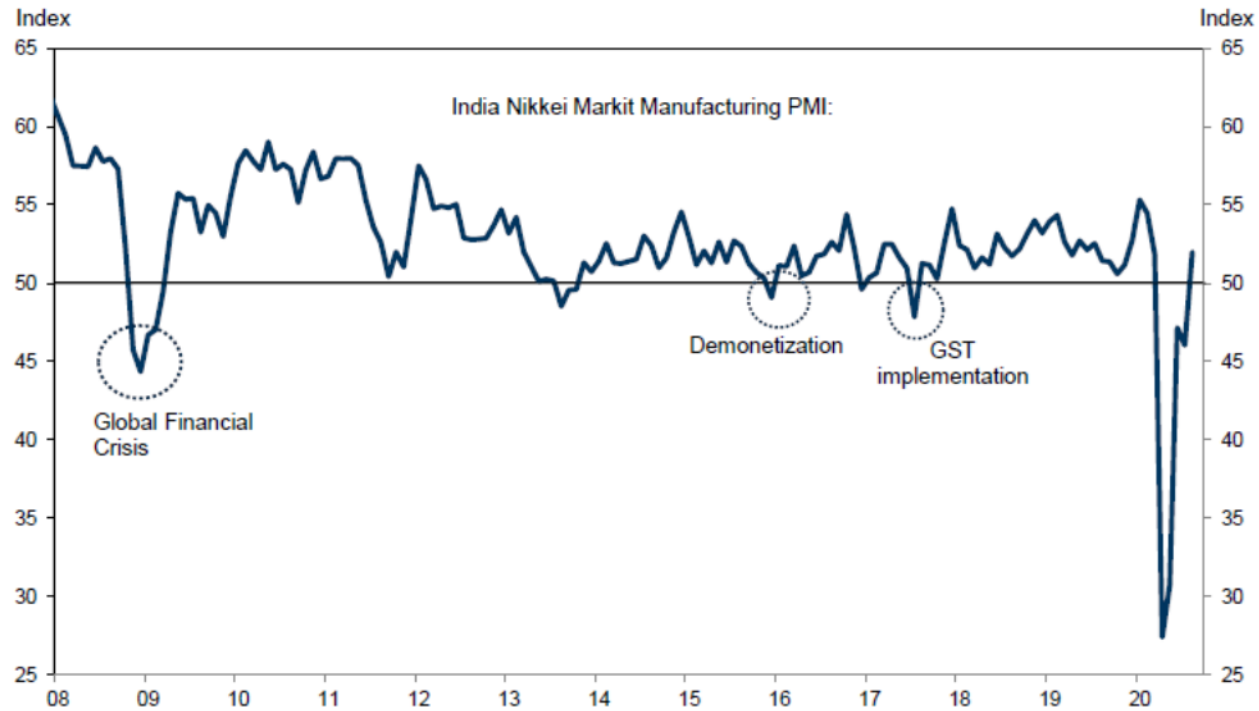
印度累積季風雨量超過長年平均7%以上



Source: Goldman Sachs, 2020/09/18

印度經濟觀察指標持續改善

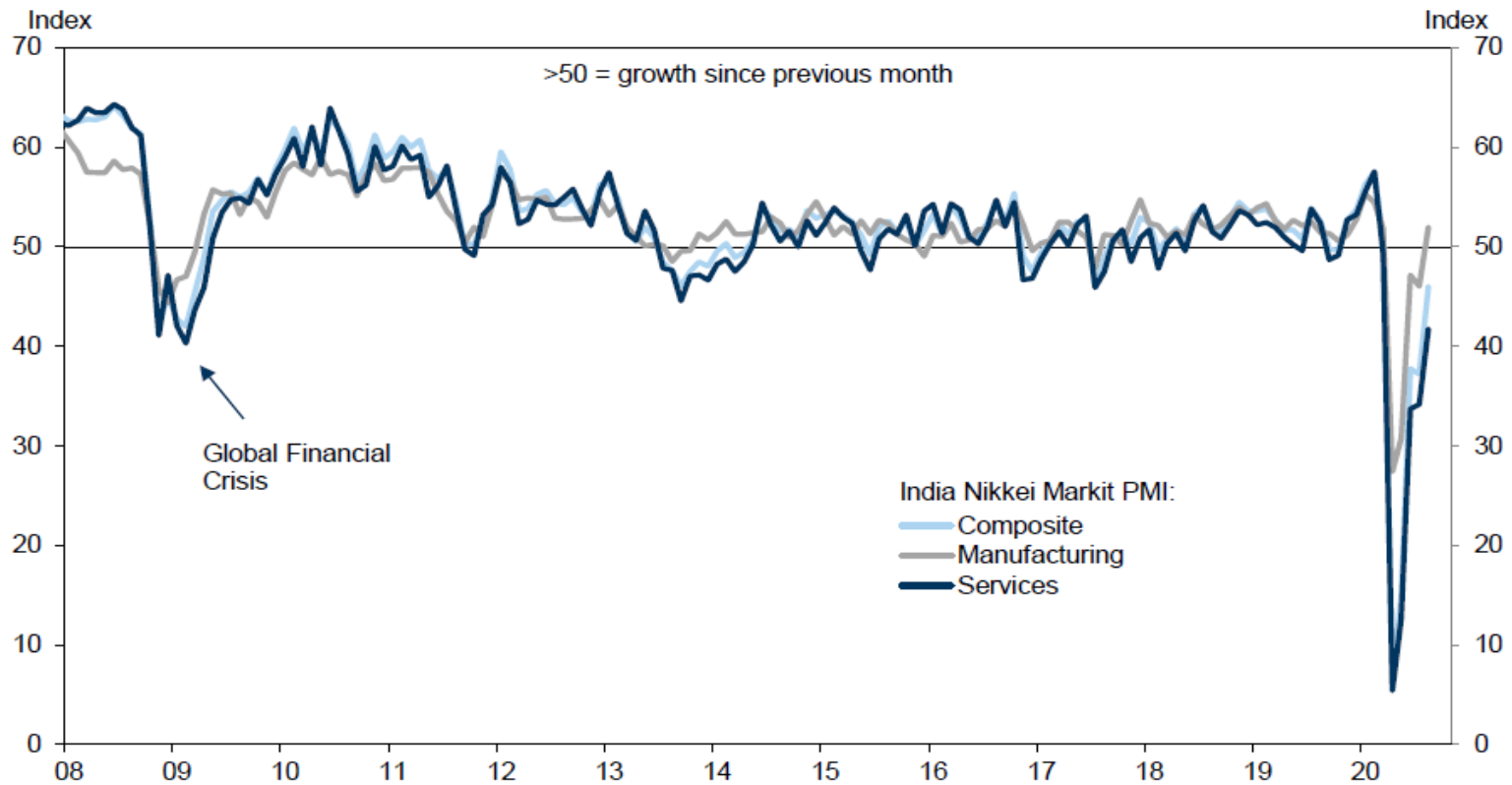
製造業PMI急速回升至52



Source: Goldman Sachs, 2020/09/01

印度經濟觀察指標持續改善

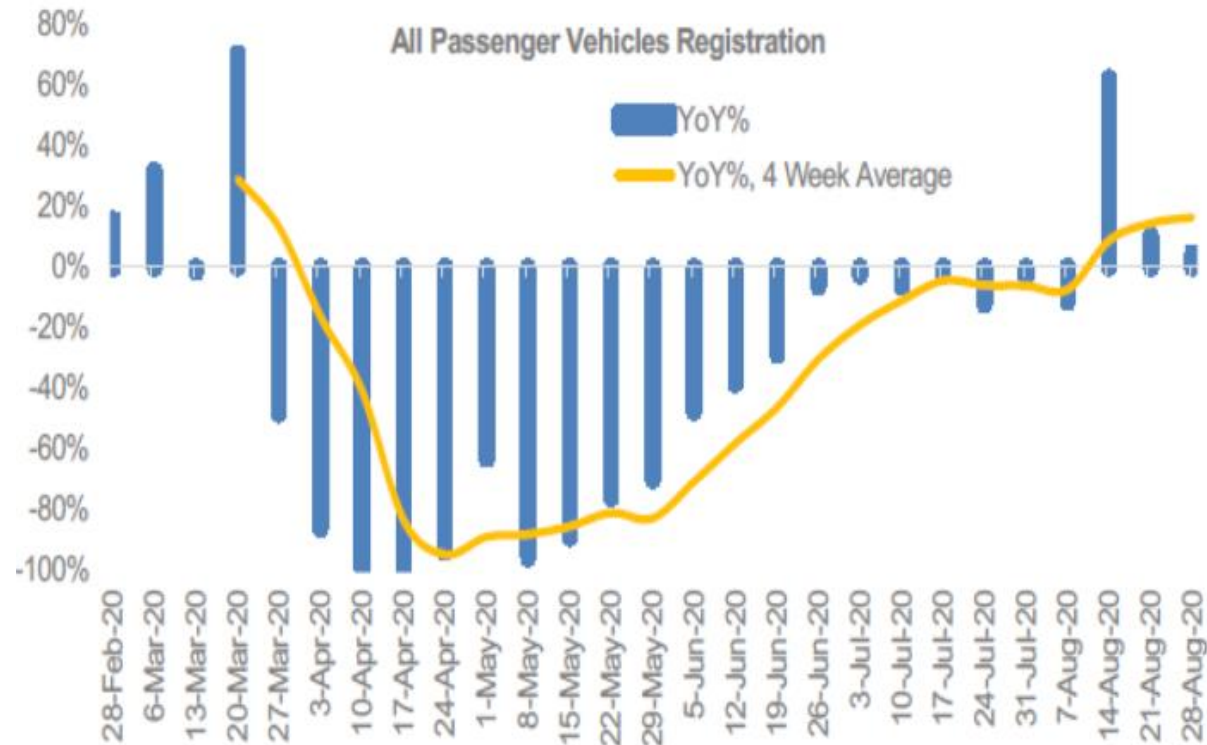
服務業PMI急速回升至41.8



Source: Goldman Sachs, 2020/09/01

印度經濟觀察指標持續改善

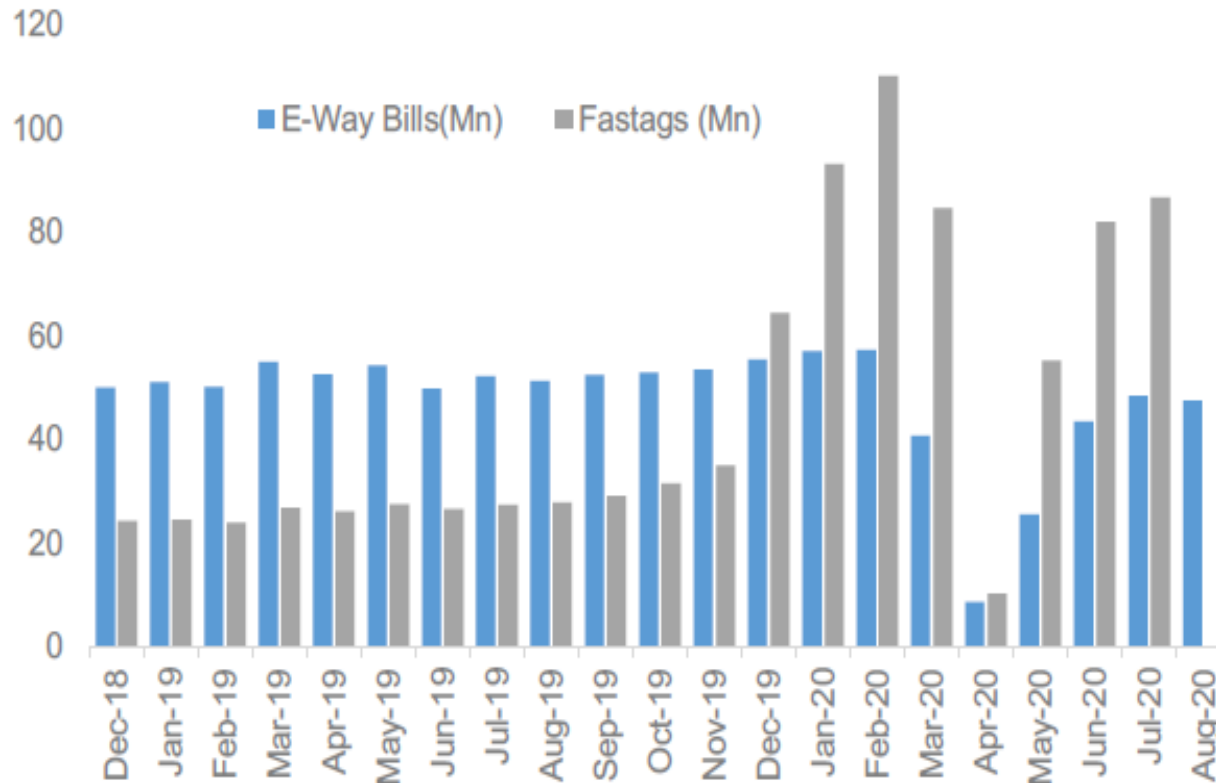
乘用車註冊人數持續回升，顯示需求復甦明確



Source: Morgan Stanley, 2020/09/01

印度經濟觀察指標持續改善

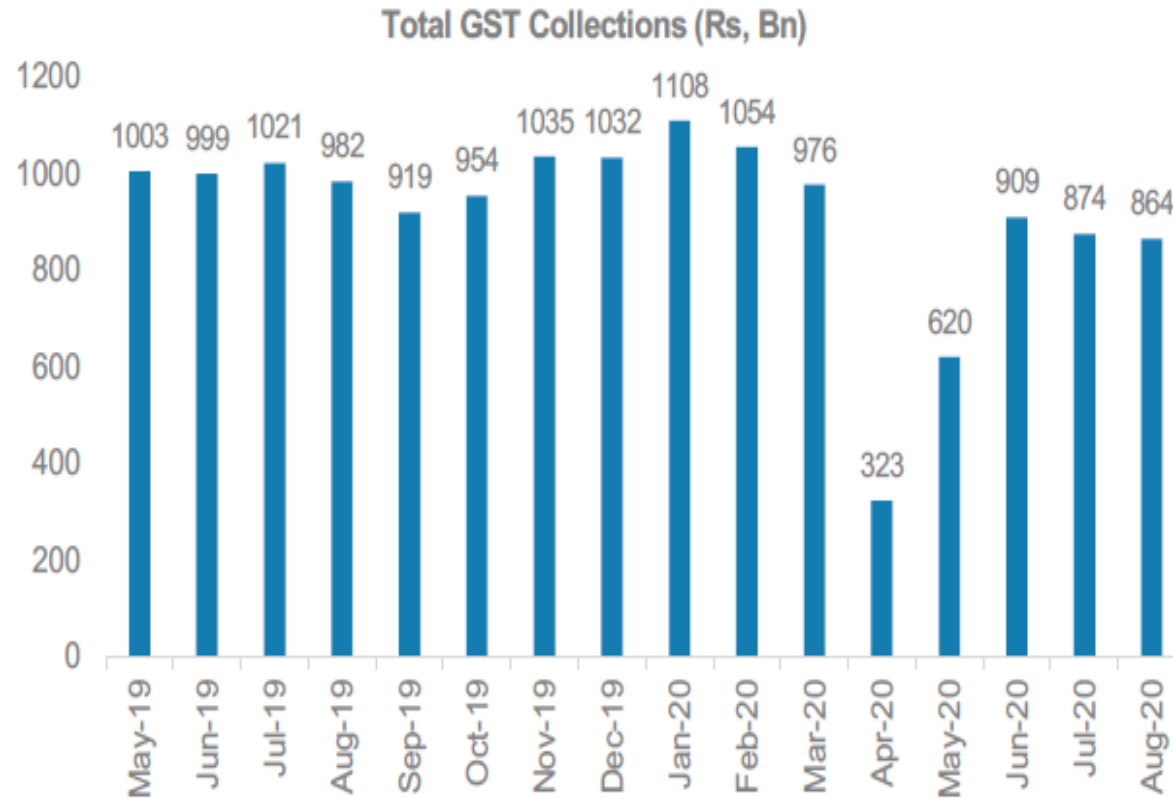
E-WAY BILL顯示企業營運仍在復甦軌道上



Source: Morgan Stanley, 2020/09/01

印度經濟觀察指標持續改善

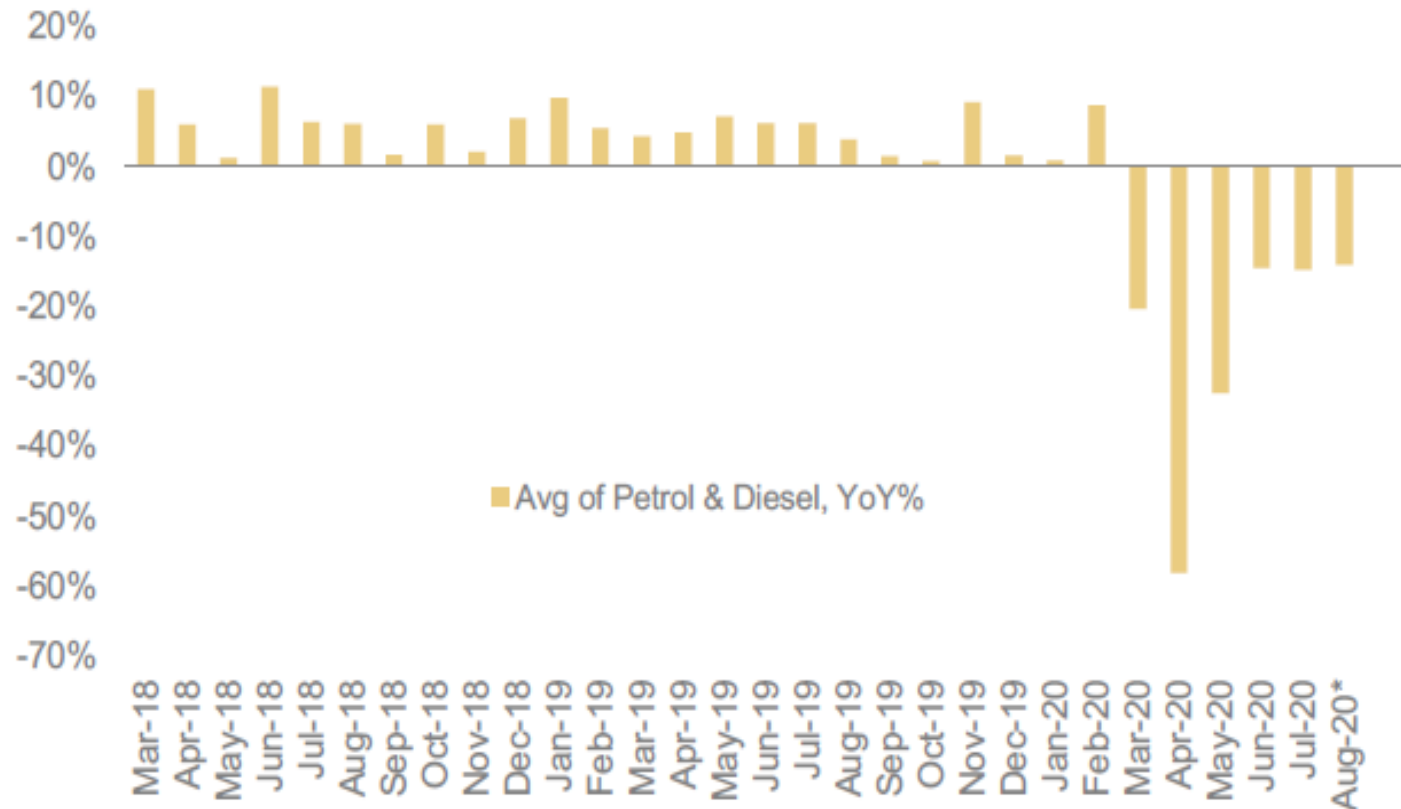
GST稅收尚未回到疫情前水準



Source: Morgan Stanley, 2020/09/01

印度經濟觀察指標持續改善

能源需求間接證實汽機車需求與使用復甦



Source: Morgan Stanley, 2020/09/01

印度經濟觀察指標持續改善

高頻率經濟指標熱圖顯示經濟已經從最差狀況(紅色衰退)走出，逐漸回升(綠色正增長)

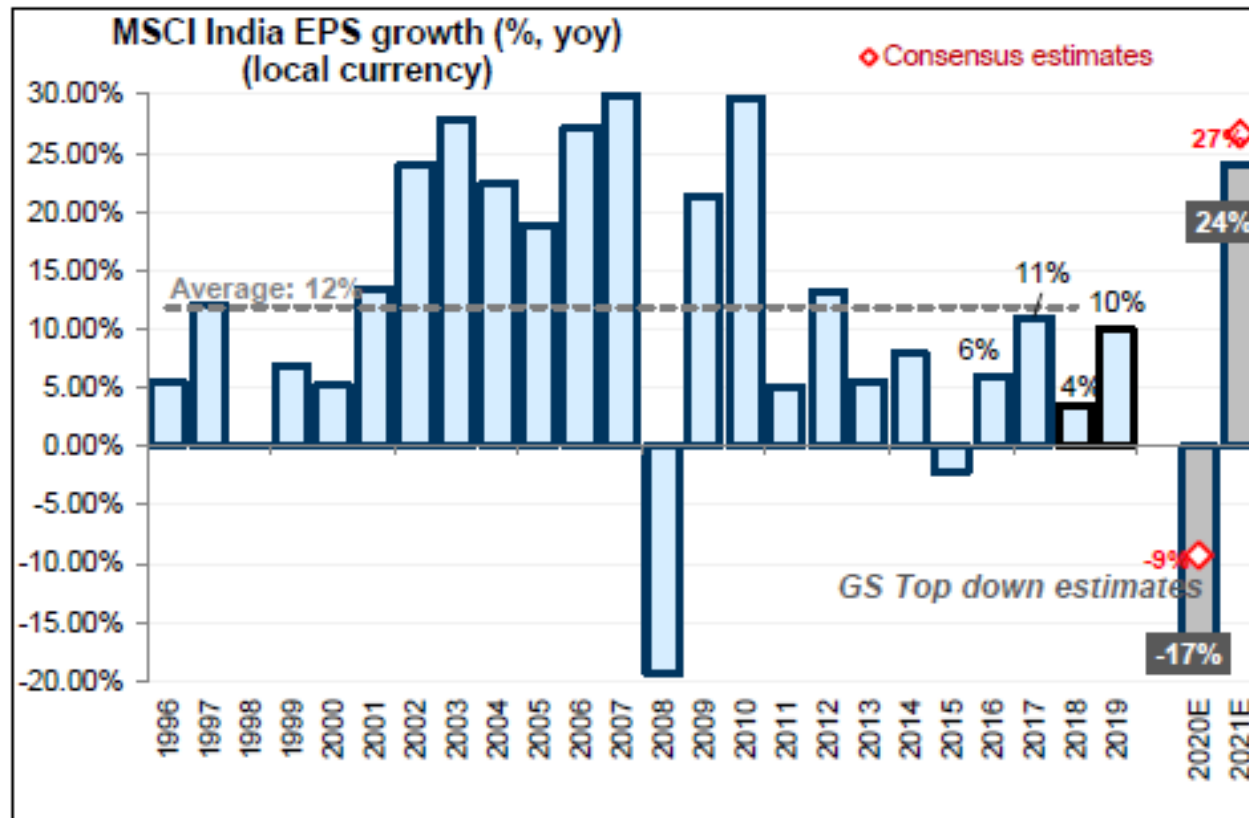
	Feb-20	Mar-20	Apr-20	May-20	Jun-20	Jul-20	Aug-20
CMIE Unemployment*	7.4%	23.8%	21.1%	20.2%	8.6%	8.2%	8.1%
Fuel Consumption, (YoY%)	8.8%	-20.3%	-58.0%	-32.4%	-14.5%	-14.8%	-14%
Rail Freight, YoY%	6.5%	-13.9%	-35.3%	-21.3%	-7.7%	-4.6%	4%
All Passenger Vehicles Registration, YoY% **	15.6%	13.6%	-95.0%	-79.1%	-34.5%	-8.3%	16.5%
Power Demand, YoY% **	7.1%	-8.9%	-23.7%	-16.7%	-10.4%	-2.7%	-2.1%
Congestion Levels***		-78%	-79%	-78%	-68%	-58%	-46%
E-Way Bills, YoY%	14.3%	-25.6%	-83.6%	-53.0%	-12.7%	-7.3%	-3.5%
E-Way Bills (mn)	57.2	40.7	8.6	25.5	43.4	48.3	49.4
GST Collections (INR bn)	1053.7	976.0	322.9	620.1	909.2	874.2	864.5
GST Collections, YoY%	8.3%	-8.4%	-71.6%	-38.2%	-9.0%	-14.4%	-12.0%
Manufacturing PMI	54.5	51.8	27.4	30.8	47.2	46.0	51.9
Services PMI	57.5	49.3	5.4	12.8	33.7	34.2	48
Credit Growth, YoY %	6.1%	6.1%	6.8%	6.2%	6.2%	5.7%	5.5%
Two Wheelers Sales, YoY%	-20%	-49%	-100%	-82%	-29%	-7%	4%
Passenger Vehicles Sales, YoY%	-13%	-54%	-100%	-89%	-58%	-12%	11%
Fastags (mn)	110.1	84.6	10.3	55.2	81.9	86.6	96.8
Tractor Sales, YoY%	5%	-38%	-84%	1%	20%	36%	
Fertilizer Sales, YoY%	2.9%	-11.8%	-4.5%	7.5%	4.2%	6.9%	

Bottom 10 percentile
Between 10 and 90 percentile
Top 10 percentile

Source: Morgan Stanley, 2020/09/01

印度經濟將於2021年呈現強勁復甦

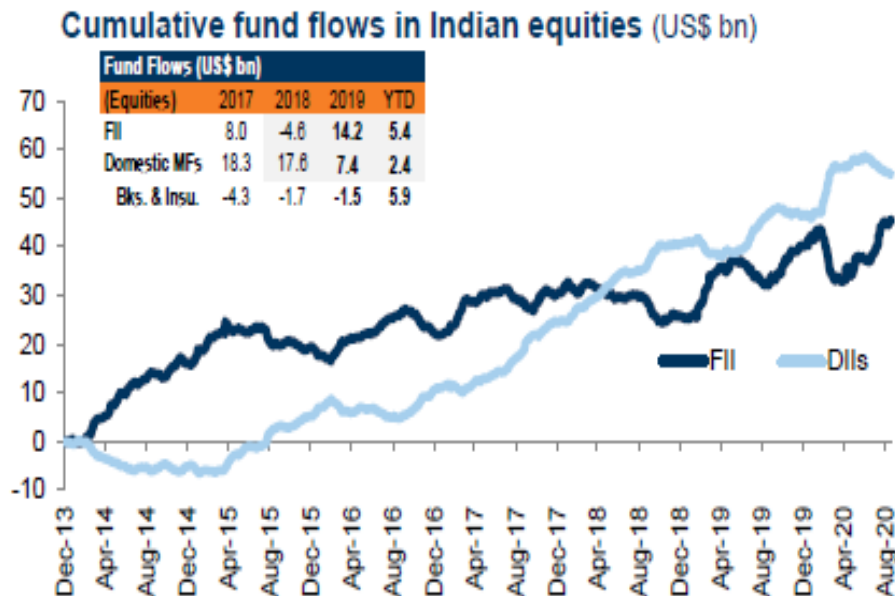
基本需求遞延，供應鏈逐漸復甦，預期帶動印度企業獲利於2021年呈現明顯復甦



Source: Goldman Sachs, 2020/09/18

過往低配印度的資金將持續回流

外資持續回流先前低配與低基期的印度市場



Country	2017	2018	2019	YTD	Outflows since Jan-17 MXAPJ Peak
India	8.0	(4.6)	14.2	5.4	3.7
Korea	8.1	(5.7)	1.0	(23.9)	(25.1)
Taiwan	6.1	(12.2)	9.4	(20.2)	(20.0)
Philippines	1.1	(1.1)	(0.2)	(1.9)	(1.8)
Indonesia	(3.0)	(3.5)	3.5	(2.6)	(2.8)
Thailand	(0.8)	(8.9)	(1.5)	(8.3)	(8.2)
Malaysia	2.5	(2.9)	(2.7)	(5.0)	(5.0)
ASEAN	(0.2)	(16.3)	(1.0)	(17.8)	(17.9)
Emerging Asia	\$22	-\$39	\$24	-\$56.5	-\$59.3

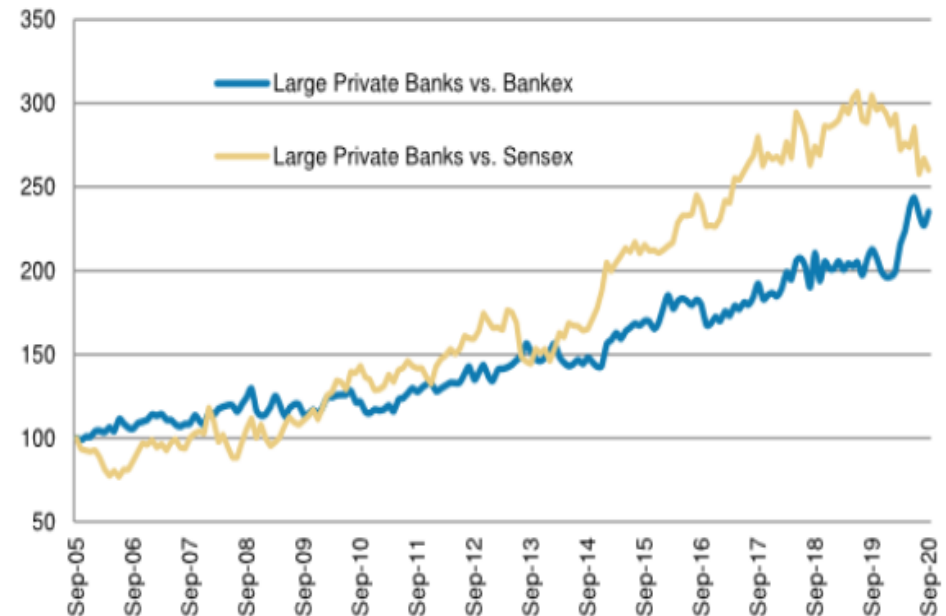
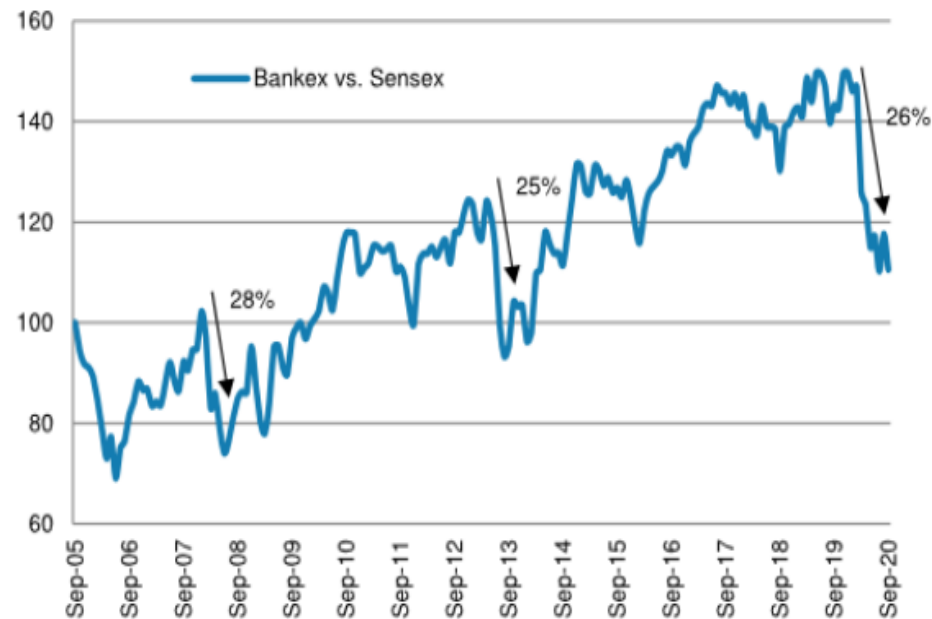
Source: Goldman Sachs, 2020/09/18

印度金融股反彈時點將至

今年以來身為表現最落後族群的金融股將逐漸嶄露頭角

金融股表現差於大盤將近-26%，接近是2009金融海嘯與2013FED縮表時的谷底

大型優質私人銀行股表現也落後於大盤表現在印度過往歷史上實為少見

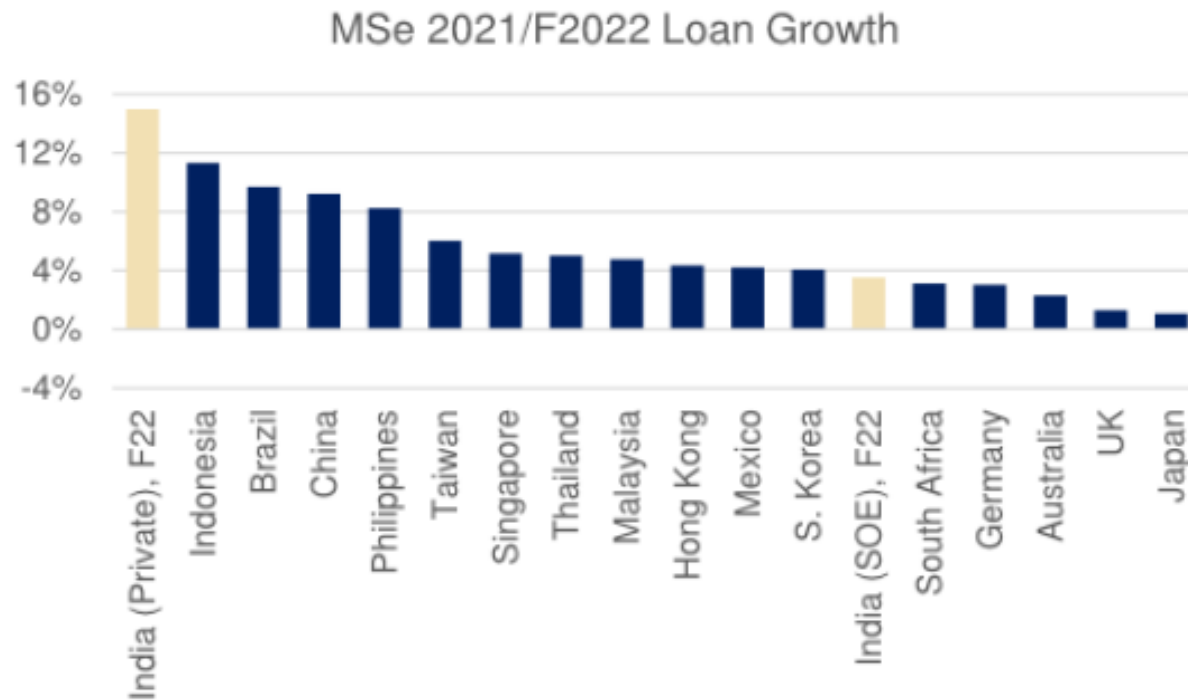


Source: Morgan Stanley, 2020/09/17

印度金融股反彈時點將至

大型私人銀行放貸業務將在經濟復甦後出現明顯增長

將較全球銀行業，印度私人銀行放貸業務將於明年開始出現強勁增長

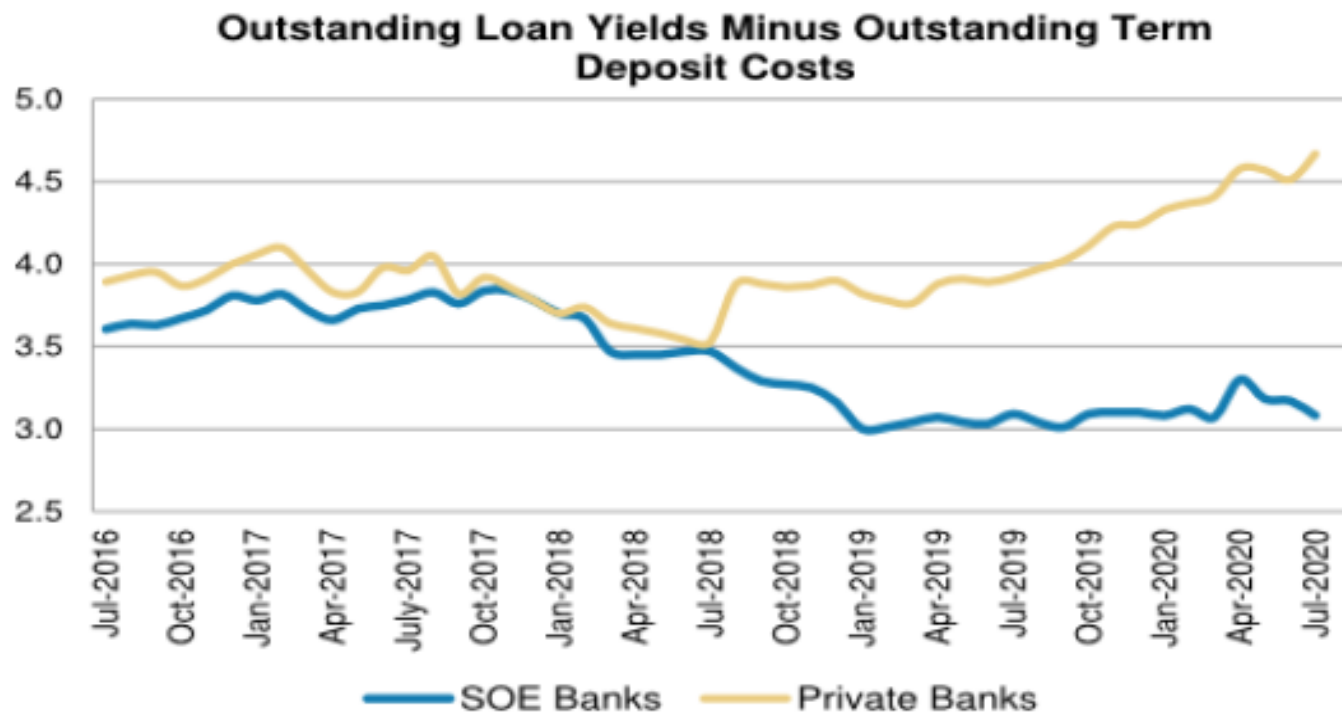


Source: Morgan Stanley, 2020/09/17

印度金融股反彈時點將至

大型私人銀行股放貸業務利潤也將持續提升

放貸利潤(利差)也將持續擴大

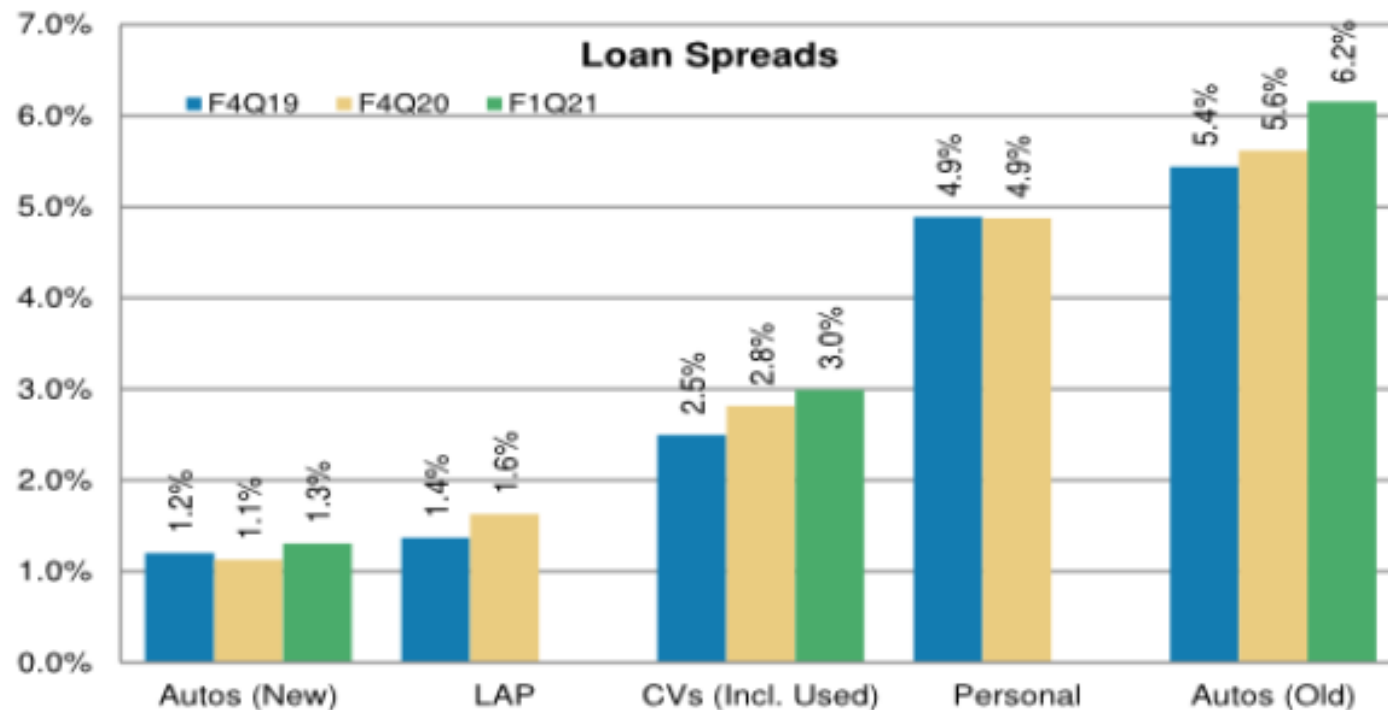


Source: Morgan Stanley, 2020/09/17

印度金融股反彈時點將至

大型私人銀行放貸業務利潤提升即使在今年4-6月疫情期間也不受影響

自從去年NBFC危機之後，印行零售放貸利潤就持續提升

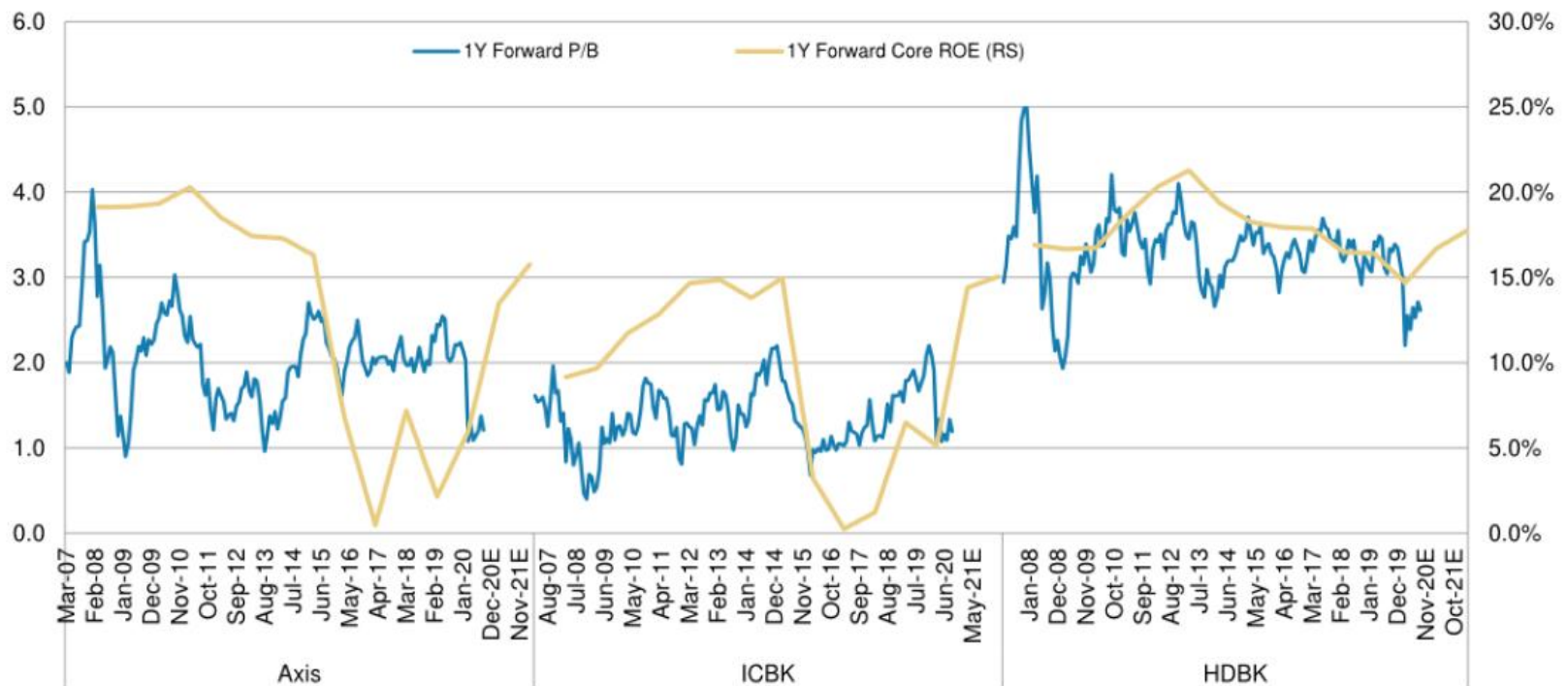


Source: Morgan Stanley, 2020/09/17

印度金融股反彈時點將至

市場尚未給予大型優質私人銀行該有的評價水準

自從去年NBFC危機之後，印行零售放貸利潤就持續提升



Source: Morgan Stanley, 2020/09/17

內容

- i. 基金現況檢視
- ii. 印度市場現況與展望
- iii. 投資結論

投資結論

- ▶ 由於疫情影響，4-6月GDP大幅衰退，市場略為下修全年成長預期。然市場普遍仍認為印度最壞狀況已過，持續走復甦之路，主要來自幾項因素: (1)經濟活動逐漸復甦 (2)農村需求明確，帶動供應鏈回穩 (3)政府持續維持寬鬆貨幣環境 (4)全球環境回穩。。
- ▶ 金融類股中，特別是我們所持有的優質大型私人金融股，為所有族群中評價最低，基期最低，然而獲利與展望卻相對樂觀的族群。預期將在往後盤勢中扮演推升指數回到年度正報酬甚至往下一階段表現最重要的關鍵因素之一。
- ▶ 持續看多印度市場落後補漲與經濟復甦行情。

警語

本基金經金管會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。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。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。本基金投資地區涵蓋印度，投資國家之政治、經濟或社會變動，可能影響基金淨值表現。基金經理人將儘可能分散投資風險，但無法保證完全彌平風險。

匯率變動風險：本基金外幣計價受益權單位以美元及人民幣計價，如投資人以其他非本基金計價幣別之貨幣結匯後投資本基金，須自行承擔匯率變動之風險。當美元及人民幣相對其他貨幣貶值時，將產生匯兌損失。因投資人與銀行進行外幣交易有賣價與買價之差異，投資人進行結匯時須承擔買賣價差，此價差依各銀行報價而定。此外，投資人尚須承擔匯款費用，且外幣匯款費用可能高於新臺幣匯款費用。投資人亦須留意外幣匯款到達時點可能因受款行作業時間而遞延。

本基金人民幣計價受益權單位之人民幣匯率主要係採用離岸人民幣匯率（即中國離岸人民幣市場的匯率，CNH）。人民幣目前受大陸地區對人民幣匯率管制、境內及離岸市場人民幣供給量及市場需求等因素，將會造成大陸境內人民幣結匯報價與離岸人民幣結匯報價產生價差（折價或溢價）或匯率價格波動，故人民幣計價受益權單位將受人民幣匯率波動之影響。同時，人民幣相較於其他貨幣仍受政府高度控管，中國政府可能因政策性動作或管控金融市場而引導人民幣升貶值，造成人民幣匯率波動，投資人於投資人民幣計價受益權單位時應考量匯率波動風險。

有關基金應負擔之費用已揭露於基金之公開說明書或投資人須知中，投資人可至下列網址查閱：公開資訊觀測站：<http://newmops.tse.com.tw>、瀚亞證券投資信託股份有限公司：<http://www.eastspring.com.tw>或於本公司營業處所：台北市松智路1號4樓，電話：(02)8758-6699索取/查閱。

瀚亞投信獨立經營管理