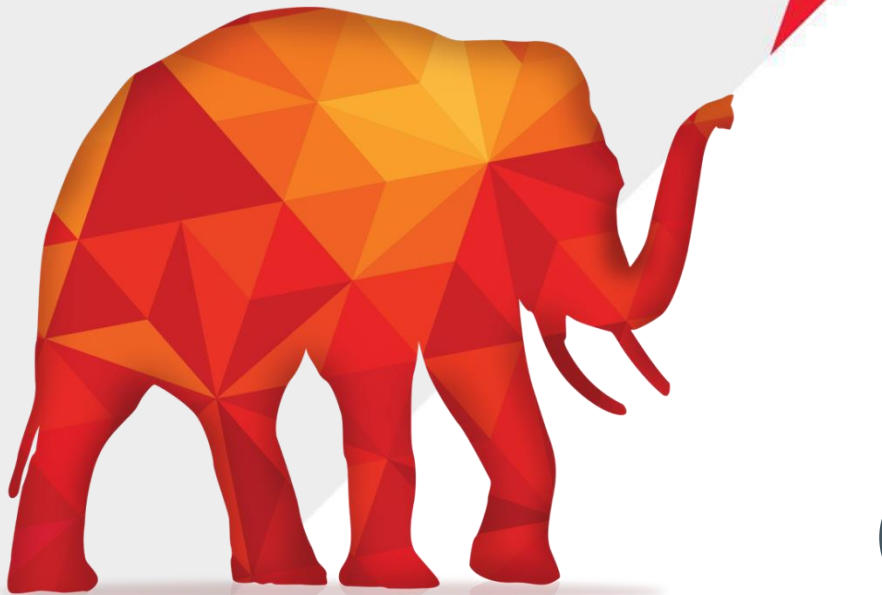




瀚亞印度基金 (新台幣、美元、人民幣)

林庭樟
研究投資處-海外股票部
DEC 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	-4.44	8.03	27.44	-4.56	1.13	-0.36	4.75
同類型基金 中位數	-2.17	8.95	27.82	-3.02	1.13	-1.30	4.01
排名	21/23	18/23	13/23	19/23	12/23	10/23	8/22

	今年以來	三個月	六個月	一年	兩年	三年	五年
Nifty 指數	-2.33	9.96	31.21	-2.65	1.90	1.61	5.13
Sensex 指數	-1.92	10.35	31.98	-2.06	3.06	3.29	5.82

資料來源：Morningstar · 資料截至2020/11/30

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	十一月表現 (% , 印度幣計價)	年初至今表現 (% , 印度幣計價)
景氣循環性消費	12.54	景氣循環性消費	14.37	7.51
民生必需品消費	9.16	民生必需品消費	5.07	5.14
能源	8.26	能源	-3.83	13.07
金融 (銀行+保險+地產)	28.99	金融 (銀行+保險+地產)	21.59	-10.32
工業	2.79	工業	16.01	-4.38
科技	17.59	科技	2.17	38.17
原物料	5.55	原物料	8.66	11.02
通訊服務	5.55	通訊服務	10.00	5.24
公用事業	0.86	公用事業	14.08	-11.97
醫療生化	4.17	醫療生化	4.64	43.61
加總	95.4	印度指數	8.47	7.48

資料來源：瀚亞投信，資料截至2020/11/30

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
ICICI BANK LTD	8.03%	20.57%	-12.16%	金融
INFOSYS LTD	7.82%	3.71%	54.14%	資訊科技
RELIANCE INDUSTRIES LTD	7.11%	-6.07%	29.15%	能源
HDFC BANK LIMITED	6.10%	21.74%	13.27%	金融
BHARTI AIRTEL LTD	4.42%	6.80%	2.00%	通訊服務
TVS MOTOR CO LTD	3.92%	9.69%	7.55%	非核心消費
AXIS BANK LTD	3.53%	22.15%	-20.22%	金融
HCL TECHNOLOGIES LTD	3.36%	-2.36%	46.72%	資訊科技
HOUSING DEVELOPMENT FINANCE	3.24%	17.30%	-5.43%	金融
KOTAK MAHINDRA BANK LTD	3.21%	23.25%	13.22%	金融
加總	50.74%			

資料來源：瀚亞投信，資料截至2020/11/30

內容

i. 基金現況檢視

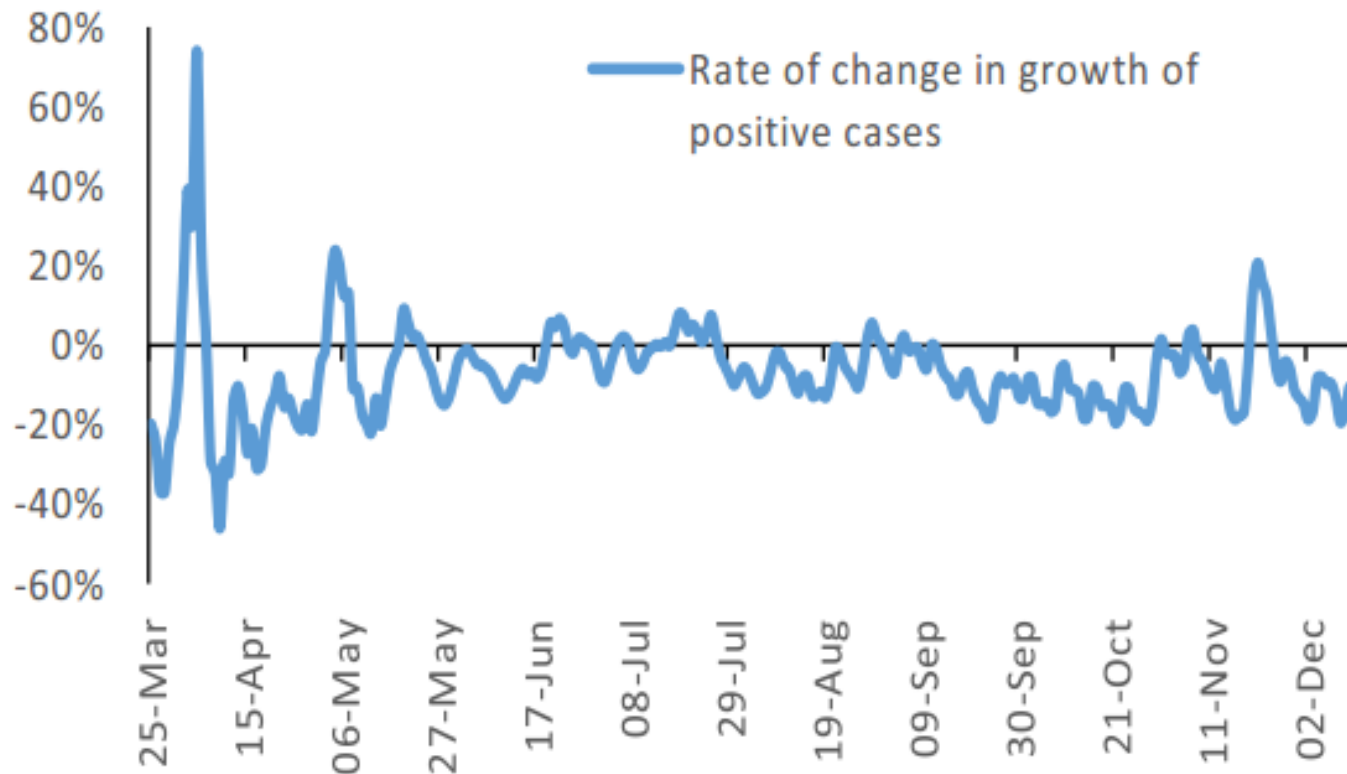
ii. 印度市場現況與展望

iii. 投資結論

印度疫情數增長情況趨緩

印度截至12/22總感染人數超過10,075,110人，但是增加速度持續趨緩

COVID-19每日感染人數增加速率緩和

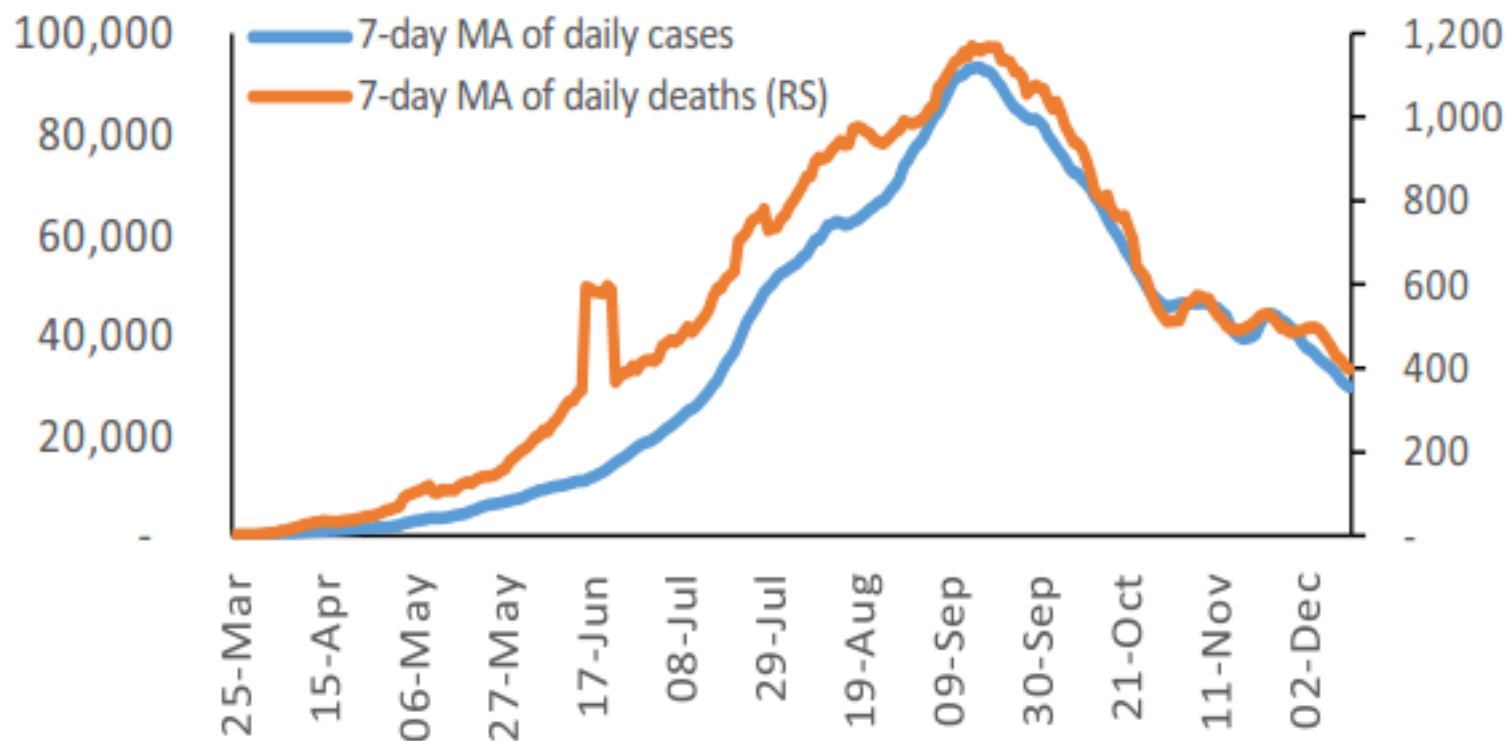


Source: Morgan Stanley, 2020/12/14

印度疫情數增長情況趨緩

印度截至12/22總感染人數超過10,075,110人，但是增加速度持續趨緩

7日活躍病例數及死亡率自九月高點持續下滑



Source: Morgan Stanley, 2020/12/14

印度經濟自疫情後持續谷底向上復甦

從經濟指標及產業統計數據看到印度經濟持續復甦

十一月季節因素略為持平，然整體趨勢仍朝復甦挺進

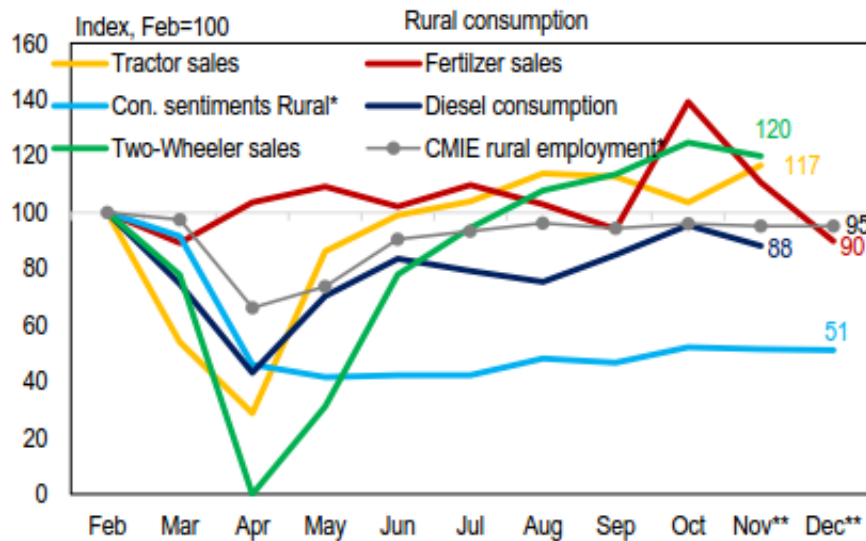


Source: Morgan Stanley, 2020/12/16

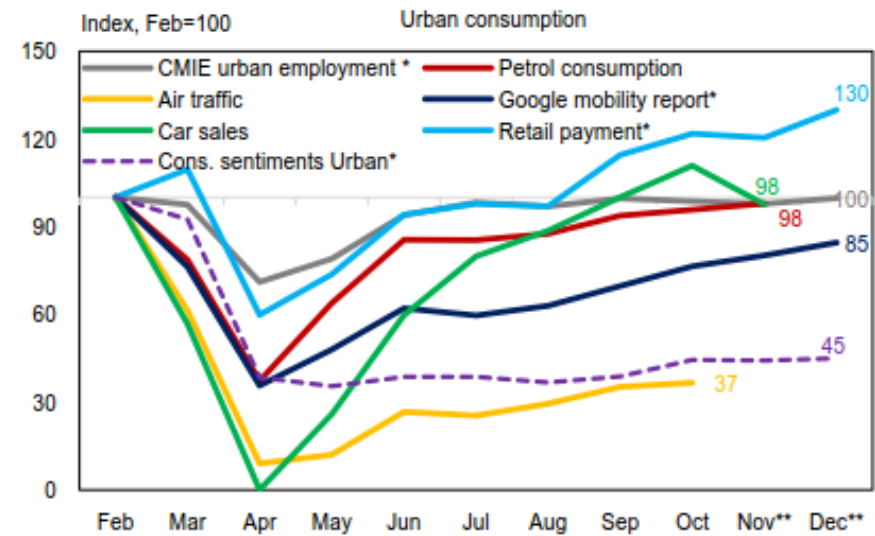
印度經濟自疫情後持續谷底向上復甦

從經濟指標及產業統計數據看到印度經濟持續復甦

農村地區復甦較早，需求大致已經恢復到疫情前水準



都市地區產經活動仍持續推升



Source: Citi, 2020/12/18

印度經濟自疫情後持續谷底向上復甦

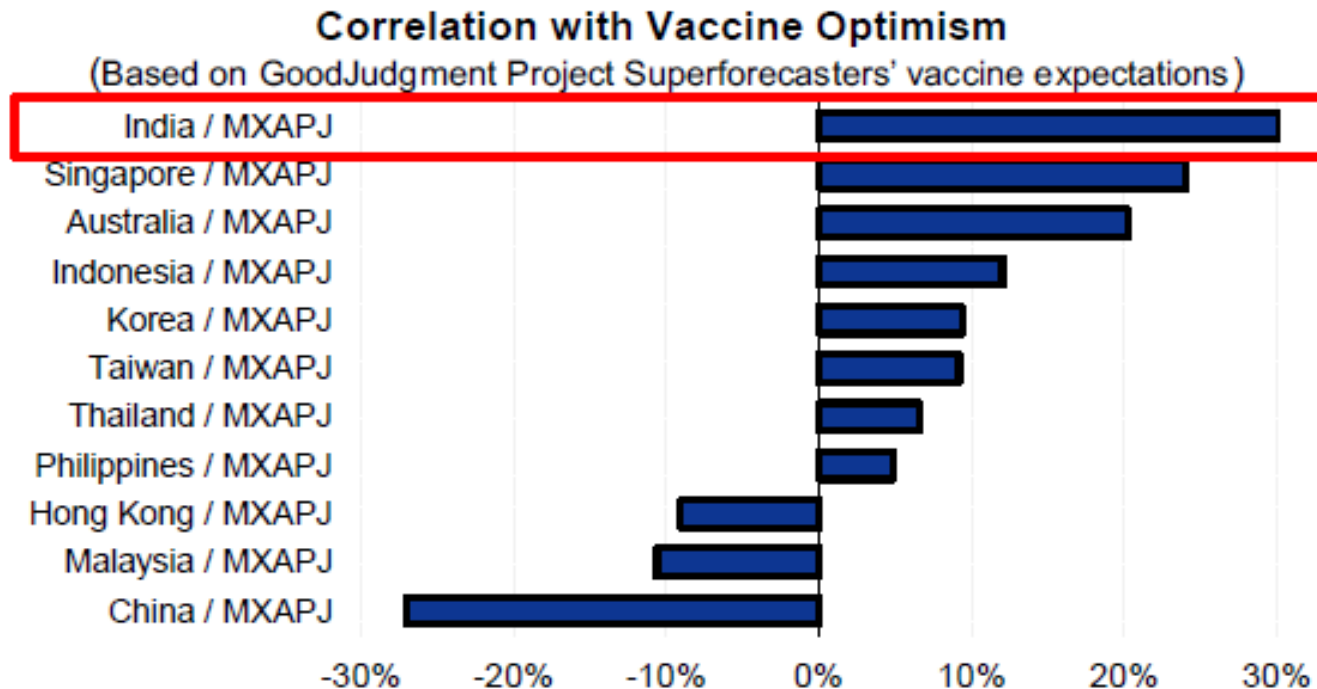
高頻率經濟指標熱圖顯示經濟已經從最差狀況(紅色衰退)走出，逐漸回升(綠色正增長)

Parameter	Oct-19	Nov-19	Dec-19	Jan-20	Feb-20	Mar-20	Apr-20	May-20	Jun-20	Jul-20	Aug-20	Sep-20	Oct-20	Nov-20
Credit deployment to road sector (y-o-y growth)	4%	2%	0%	2%	-2%	2%	2%	3%	5%	4%	3%	7%	6%	-
Bitumen (y-o-y growth)	-21%	13%	-2%	-9%	3%	-36%	-73%	-19%	37%	-4%	39%	38%	48%	18%
Government spending	25%	19%	18%	13%	12%	20%	28%	15%	1%	8%	11%	-2%	-14%	-
Railway Tonnage transported (y-o-y growth)	-8%	1%	4%	3%	6%	-14%	-35%	-21%	-8%	-5%	4%	16%	15%	9%
Container volume (y-o-y growth)	4%	7%	3%	6%	10%	-11%	-14%	-21%	-16%	-13%	-8%	7%	9%	13%
Domestic	-11%	0%	4%	7%	11%	-21%	-40%	-36%	3%	-16%	6%	11%	16%	23%
EXIM	8%	9%	3%	6%	9%	-9%	-8%	-17%	-21%	-12%	-11%	7%	8%	10%
Air traffic - International Freight movement (y-o-y growth)	-12%	-5%	-4%	-3%	-3%	-32%	-77%	-58%	-36%	-30%	-25%	-14%	-13%	-
Air traffic - Domestic Freight movement (y-o-y growth)	2%	-1%	-4%	1%	2%	-32%	-93%	-83%	-48%	-41%	-35%	-19%	-15%	-
Container volume at ports (y-o-y growth)	-2%	-5%	-2%	2%	1%	-12%	-37%	-36%	-24%	-16%	-13%	2%	8%	9%
Truck Rentals (m-o-m change)	3%	-2%	-2%	0%	-3%	-	-	-	-	-	-	-5%	11%	3%
Steel production	-4%	-7%	-4%	-2%	-24%	-42%	-85%	-60%	-23%	-19%	-5%	0%	1%	8%
Production of Cement	-8%	4%	5%	5%	9%	-25%	-86%	-21%	-7%	-14%	-15%	-3%	3%	-
Coal India sales volumes (y-o-y growth)	-19%	-7%	2%	7%	10%	-10%	-25%	-23%	-15%	-7%	10%	32%	25%	8%

Source: Goldman Sachs, 2020/12/14

印度將COVID-19疫苗問世轉化為實質受益

印度股市相較其他市場，與疫苗正向敏感度最高。疫苗問世將促進印度經濟復甦外，大幅延伸後續成長性



Source: Goldman Sachs, 2020/11/17

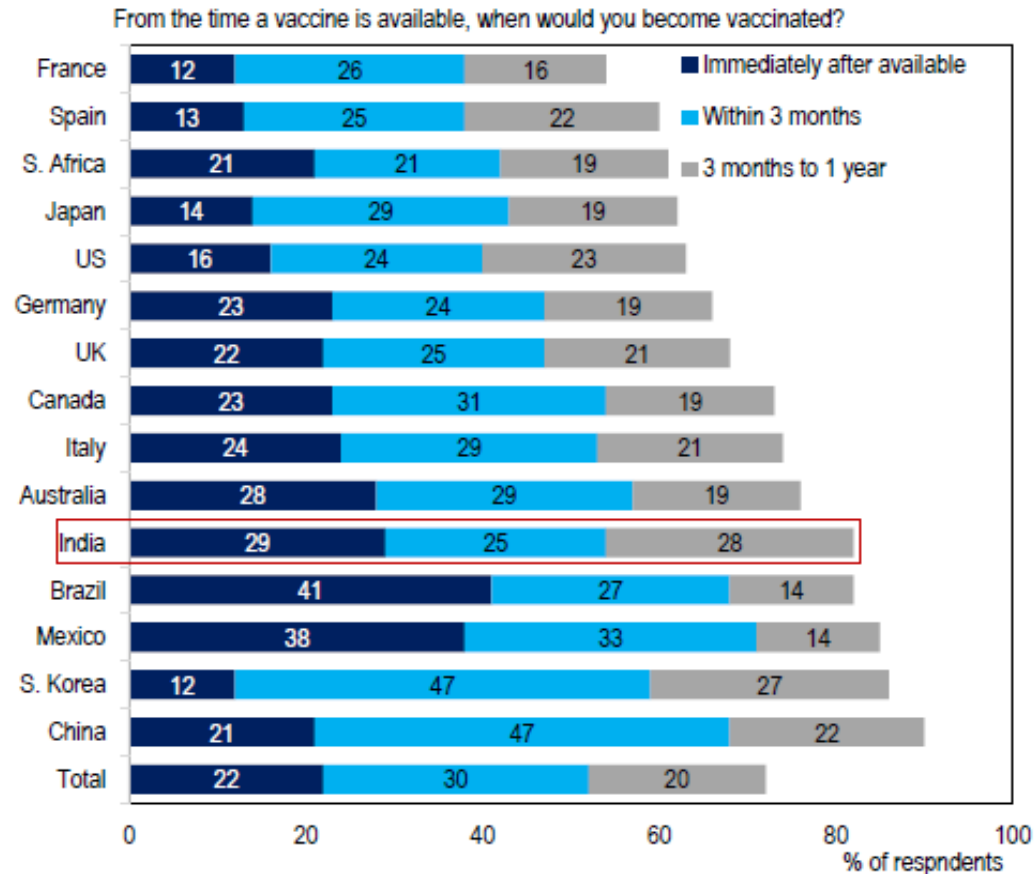
印度將COVID-19疫苗問世轉化為實質受益

印度正在發展的幾項疫苗品項

Sl. No.	Product	Indian Manufacturer	Collaborator	Status	Comments	Doses
1	Covidshield (Chimpanzee Adenovirus)	Serum Institute of India (SII)	Astra Zeneca	Phase II/III. Applied for EUA*	Aim to produce 60-70 million doses/month, expand up to 100 million/month. Distributed on a 50-50 basis with India and the COVAX facility for low-and middle-income economies. Vaccine stores well at 2-8 Degrees Celsius.	One-two
2	Covaxin (Inactivated virus)	Bharat Biotech	Indian Council of Medical Research	Phase III. Applied for EUA*	Aims to launch an India-developed vaccine in June 2021 after finishing phase 3 trial by April 2021. Plans to expand manufacturing capacity to 0.5-1.0 billion doses per year from current 150 million doses per year	Two (0, 14 days)
3	ZyCoV-D (DNA vaccine)	Cadila Healthcare	Dept. of Biotechnology, India	Phase II	Expects to have final data by Mar-Apr 2021. Could be stored at 2-8 Degrees Celsius	Three (0, 25, 56 days)
4	Sputnik V (Human Adenovirus)	Dr. Reddy's lab	Gamaleya National Center, Russia	Phase II over, Phase three to start this week		Two doses
5	NVX-CoV2373 (Protein sub-unit)	Serum Institute of India	Novavax	Phase III under consideration in India		
6	Recombinant Protein Antigen based vaccine	Biologival E Ltd.	MIT, USA	Pre-Clinical animal studies concluded. Phase I plus II human clinical trials started		
7	HGCC 19 (mRNA based)	Genova, Pune	HDT, USA	Pre-Clinical animal studies concluded. Phase I plus II human clinical trials to start		
8	Inactivated rabies vector platform	Bharat Biotech	Thomas Jefferson University, USA	Pre-clinical (advanced)		
9	Pneumococcal Conjugate Vaccine	Aurobindo Pharma	Auro Vaccines LLC	Phase I & II studies completed. Phase III to start in Dec-20	Final Product to be launched by end FY22	

印度將COVID-19疫苗問世轉化為實質受益

相較其他市場，印度對新冠疫苗接種接受度較高



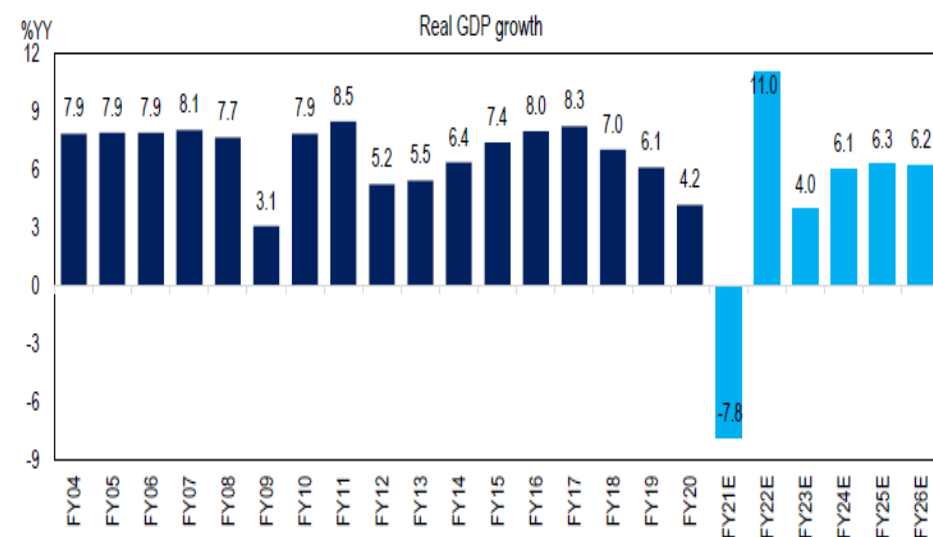
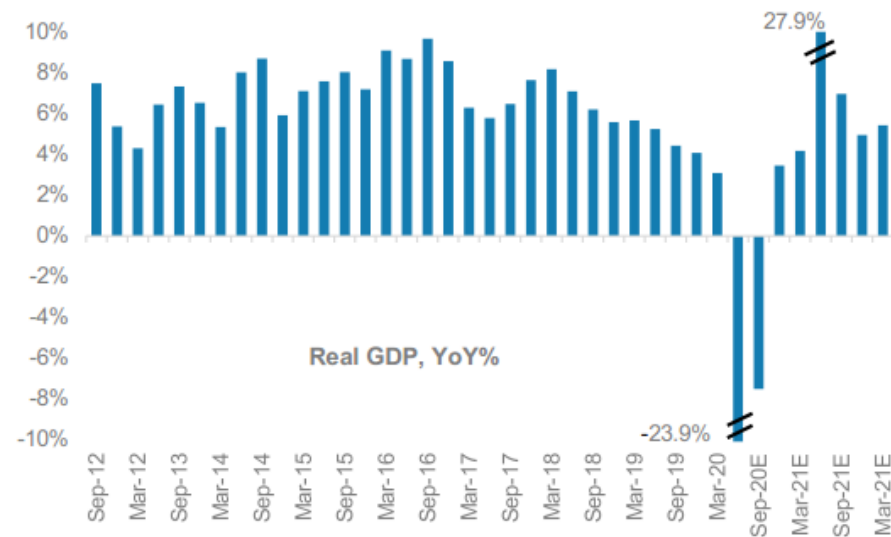
Source: Citi, 2020/12/14

印度經濟將從2021開始逐漸回到上升軌道

從經濟指標及產業統計數據看到印度經濟持續復甦

Real GDP預計將在2020/12月當季轉為正增長

預估印度將需要1-2年時間將GDP增長穩定在6%

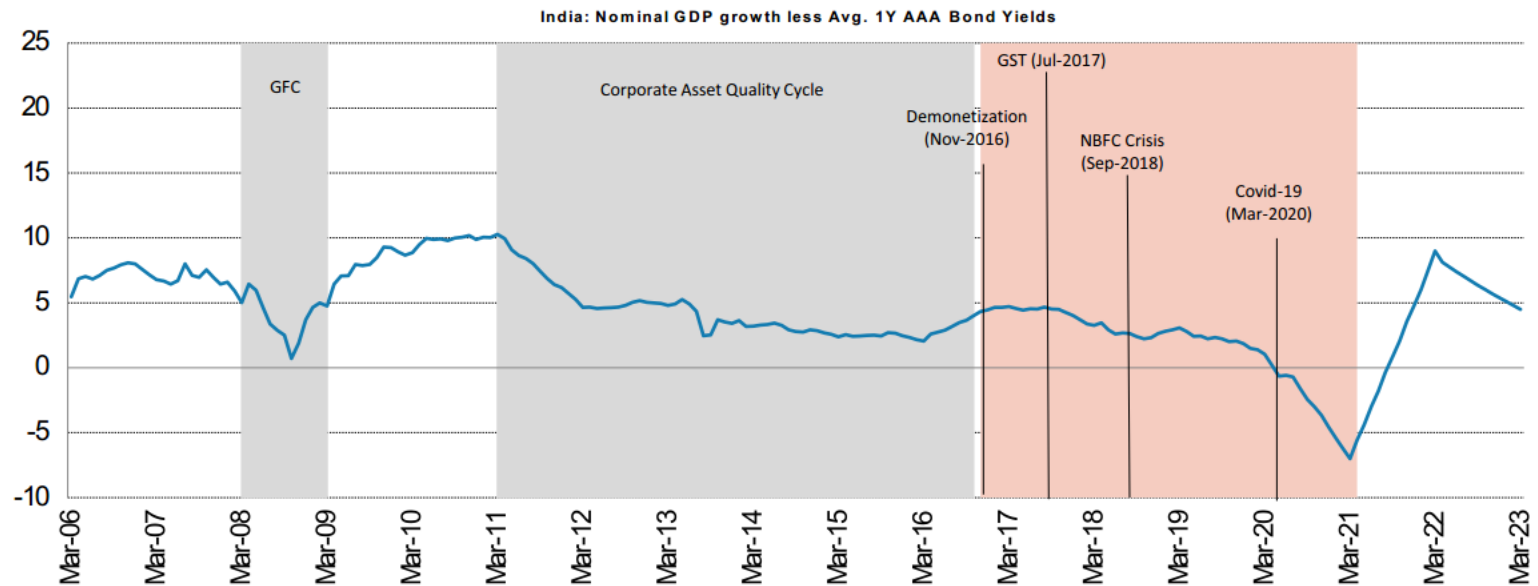


Source: (左)Morgan Stanley, 2020/12/16; (右)Citi, 2020/12/14

印度經濟復甦將促使股票吸引力大增

印度經濟將開始多年的復甦歷程

名目GDP – 1年AAA級債收益率將在往後幾年持續改善

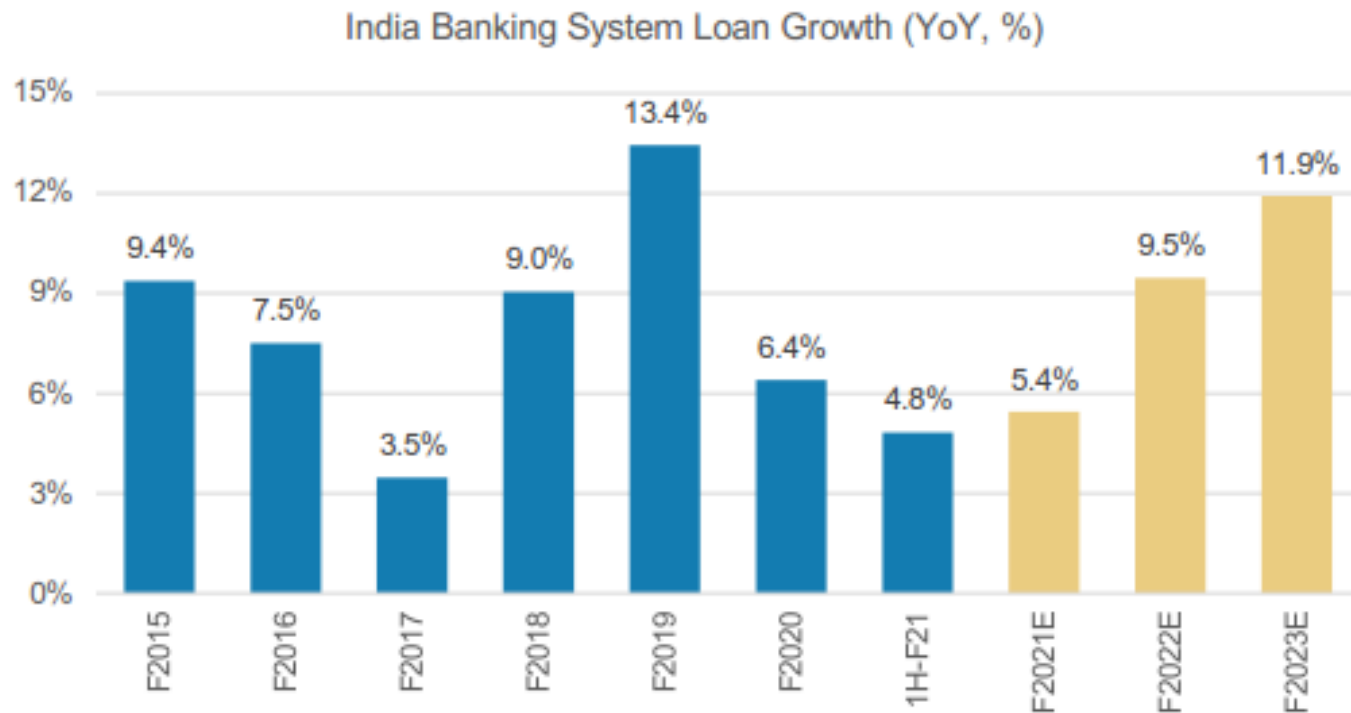


Source: Morgan Stanley, 2020/12/16

經濟復甦推升金融業放貸穩定增長

印度銀行放貸將於2020下半年脫離下滑趨勢

由零售業務引領整體銀行放貸增長

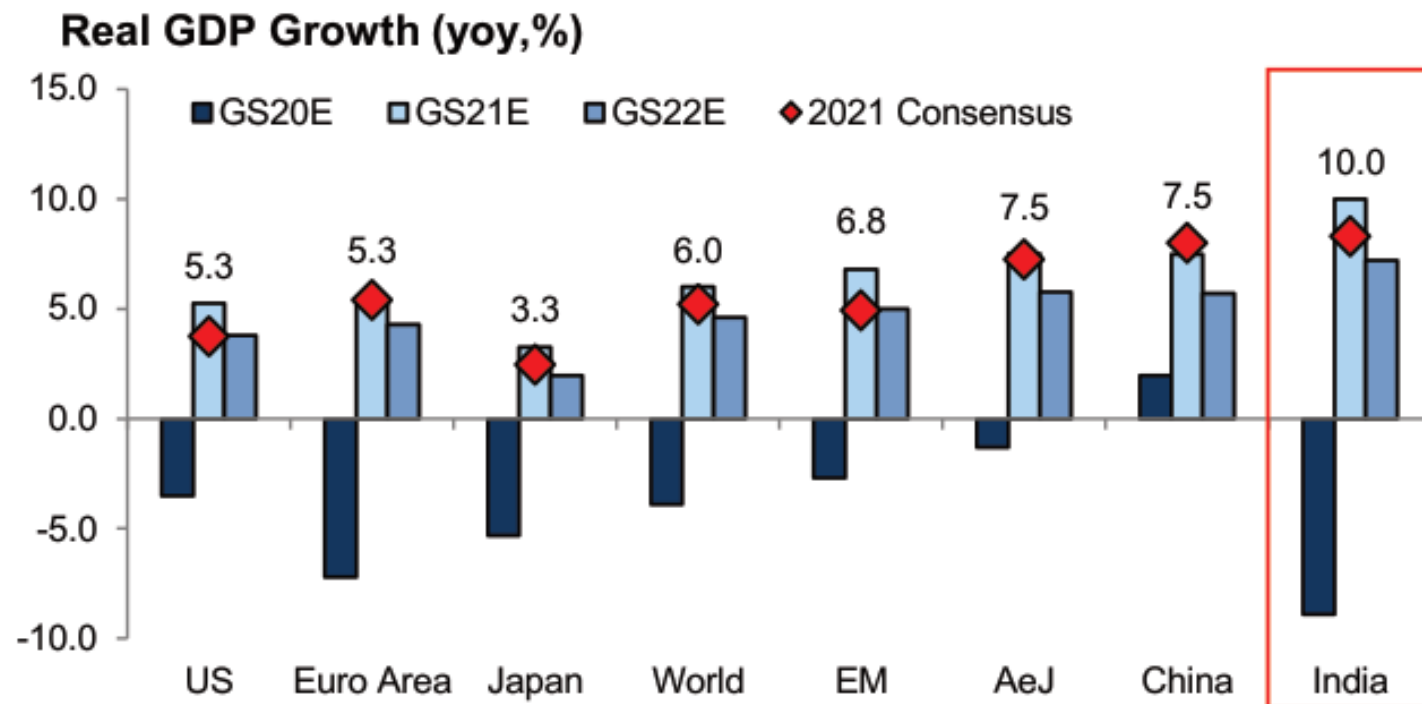


Source: Morgan Stanley, 2020/12/16

疫情過後，遞延性增長將開始於2021年展現

印度將為全球最值得佈局的市場之一

各區域預估（高盛）GDP成長值

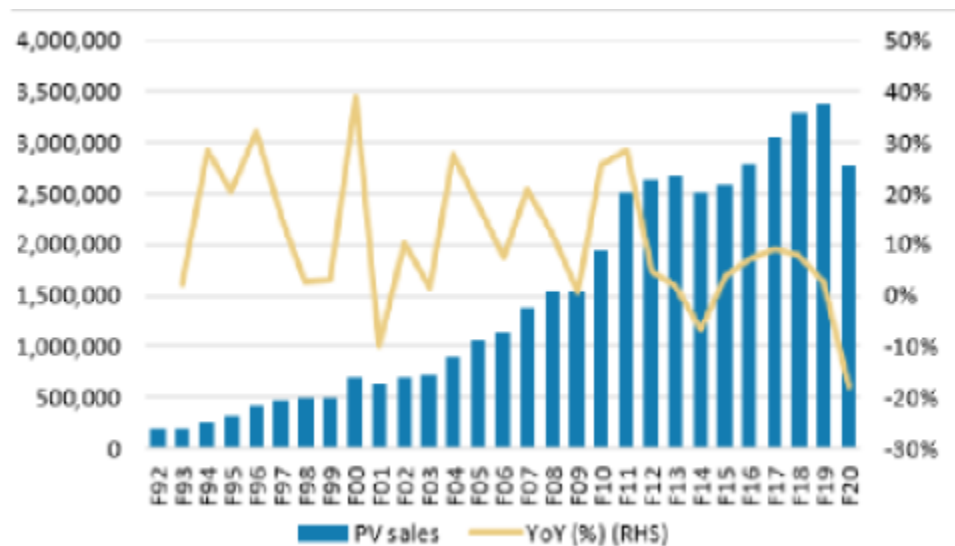


Source: Goldman Sachs, 2020/11/17

印度2021市場展望與預估

汽車類股等相關消費族群將開始另一個上升循環

印度當地汽車購置衰退來到低點



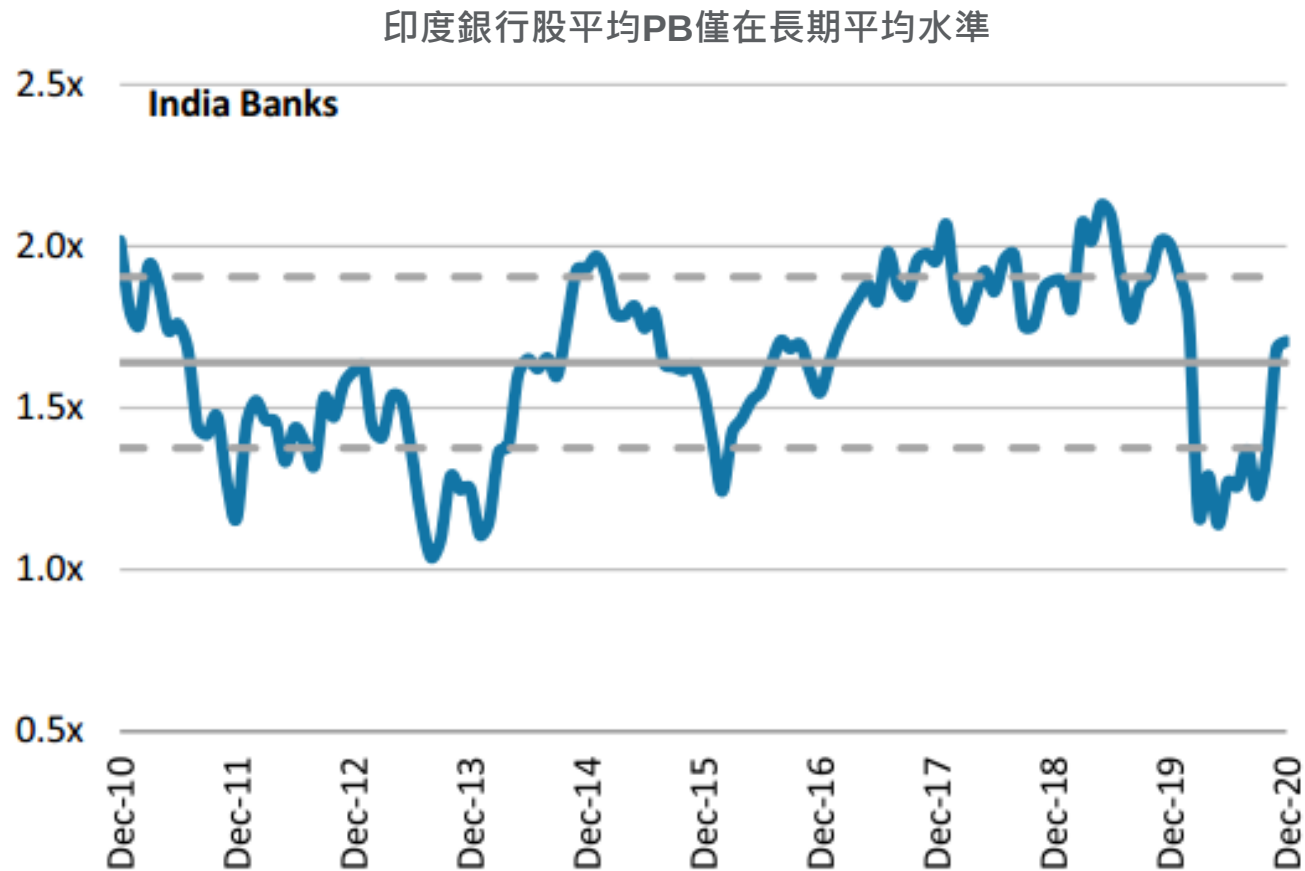
過往來看，低利率與汽車購置具反向關係。印度預計將持續維持低利率政策



Source: Morgan Stanley, 2020/12/14

印度2021市場展望與預估

大型股中，銀行類股將是主要驅動獲利增長的族群之一

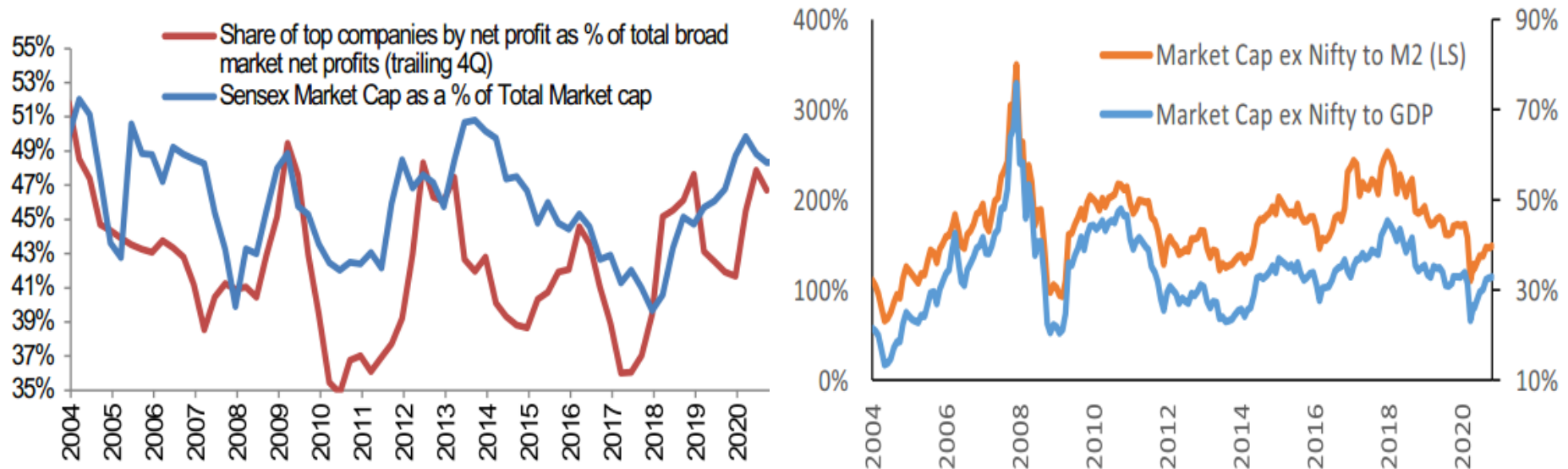


Source: Morgan Stanley, 2020/12/14

印度2021市場展望與預估

具備高成長力道與評價合理的公司（中型公司）可能將勝出大盤的表現

市場集中度於”獲利佔比”及”市值佔比”都來到相對高點，之後可能出現回落現象。扣除大型股，中型股市值佔比將近近年來低點。預期將有表現機會

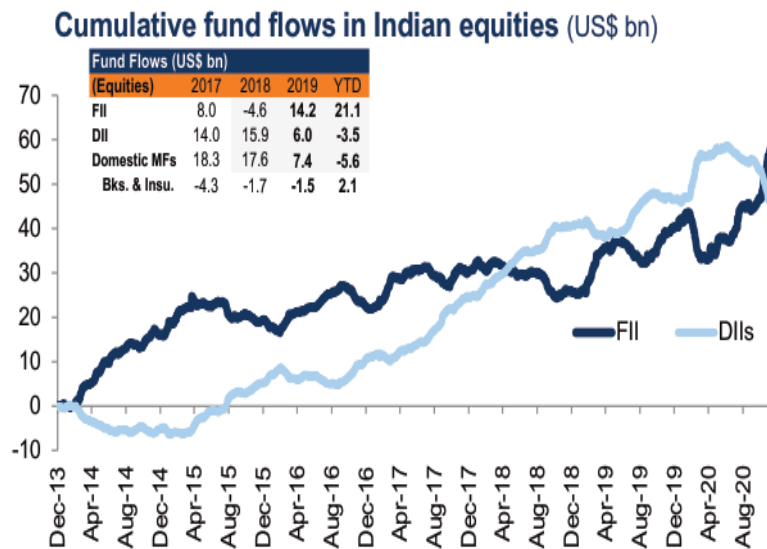


Source: Morgan Stanley, 2020/12/14

印度市場持續創新高，資金持續湧入佈局明年復甦行情

印度將為全球最值得佈局的市場之一

外資持續流入印度股市，為亞太地區唯一淨流入國家



Country	2017	2018	2019	YTD	Outflows since Jan-17 MXAPJ Peak
India	8.0	(4.6)	14.2	21.1	19.4
Korea	8.1	(5.7)	1.0	(20.6)	(21.8)
Taiwan	6.1	(12.2)	9.4	(18.0)	(17.8)
Philippines	1.1	(1.1)	(0.2)	(2.5)	(2.4)
Indonesia	(3.0)	(3.5)	3.5	(3.0)	(3.2)
Thailand	(0.8)	(8.9)	(1.5)	(8.2)	(8.1)
Malaysia	2.5	(2.9)	(2.7)	(5.8)	(5.8)
ASEAN	(0.2)	(16.3)	(1.0)	(19.4)	(19.5)
Emerging Asia	\$22	-\$39	\$24	-\$37.0	-\$39.7

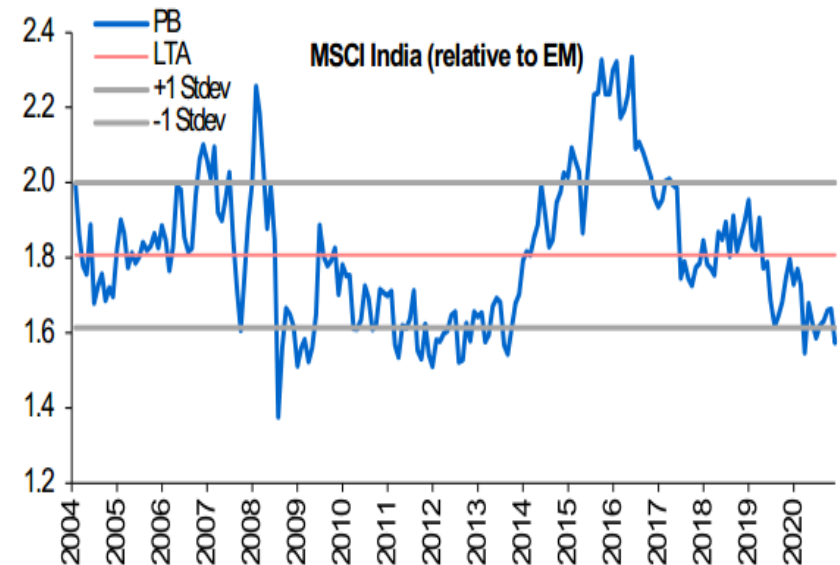
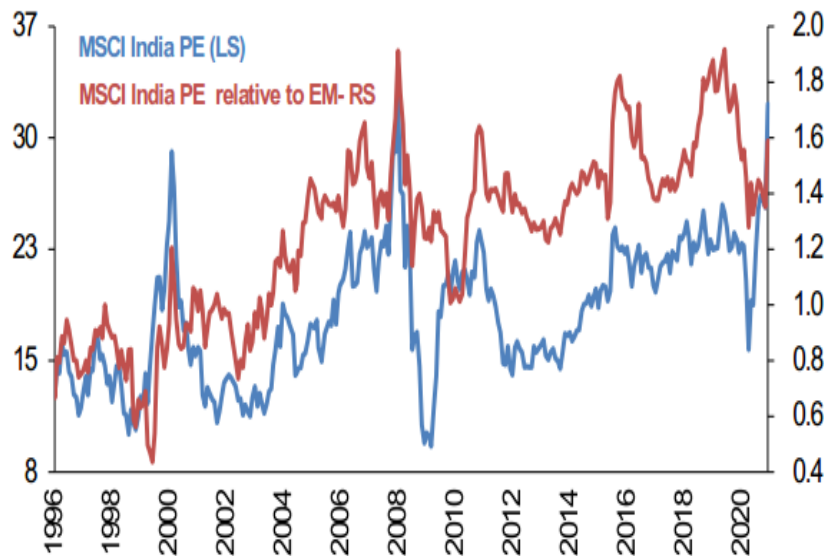
Source: Goldman Sachs, 2020/12/19

全球市場資金氾濫水漲船高，印度仍處於相對較低評價水準

印度將為全球最值得佈局的市場之一

相較全球EM市場本益比(PE)，印度仍處於低點

從本淨比(PB)做比較，印度甚至幾乎仍處於長期低谷



Source: Morgan Stanley, 2020/12/03

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

- ▶ 2020年全球以電子及科技相關產業帶動的景氣復甦逐漸轉為各種產業輪動行情。國際原物料價格飆漲、運輸價格飆漲、而產能利用率仍因疫情及隔離措施遲遲未能拉高符合庫存回補需求等，帶來各式各樣的投資商機。印度先前由於產能及運輸等防疫措施使得產業與企業發展遞延，在逐漸恢復正常生產同時，受惠此波復甦引領甚至漲價的商機，在一些high beta族群包括原物料、工業、循環性消費等都有亮眼表現。預計這樣多種產業輪漲的態勢背後所代表的廣泛性、具縱深且多元的復甦行情才正要展開。
- ▶ 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