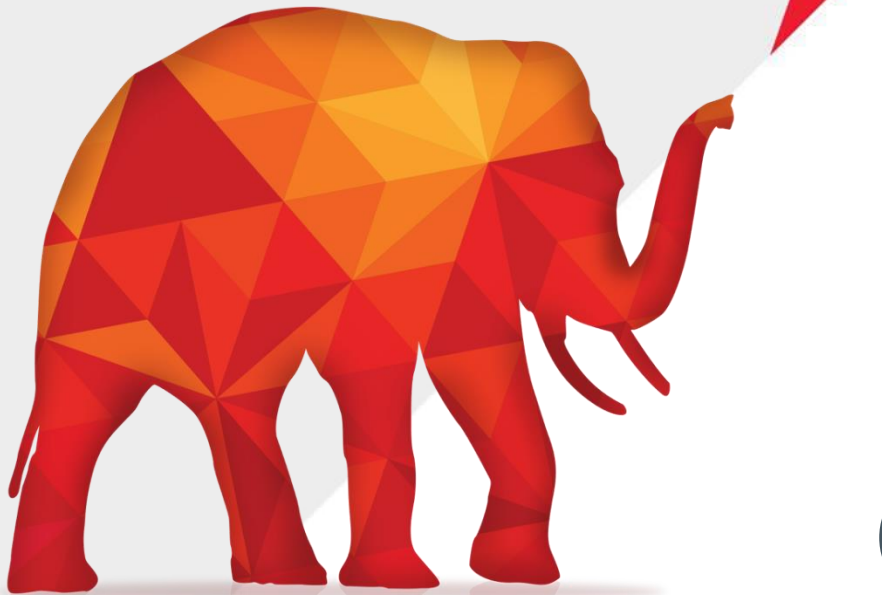




瀚亞印度基金 (新台幣、美元、人民幣)

林庭樟
研究投資處-海外股票部
Jun 2021

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	10.31	5.81	17.73	50.04	4.16	6.12	8.33
同類型基金 中位數	8.78	6.86	16.08	50.11	4.13	4.64	6.78
排名	9/24	18/24	9/24	13/24	12/24	7/24	4/24

	今年以來	三個月	六個月	一年	兩年	三年	五年
Nifty 指數	10.17	7.56	18.67	55.71	4.65	7.50	8.41
Sensex 指數	7.51	6.08	16.18	53.34	4.68	7.97	8.83

資料來源：Morningstar · 資料截至2021/05/31

產業配置(% , 印度幣計價)

瀚亞印度基金產業配置	比重%
景氣循環性消費	10.98
民生必需品消費	4.99
能源	6.23
金融 (銀行+保險+地產)	30.52
工業	3.55
科技	20.25
原物料	6.89
通訊服務	4.31
公用事業	0
醫療生化	5.04
加總	92.90

資料來源：瀚亞投信，資料截至2021/06/25

前十大持股及股價表現

瀚亞印度基金前十大持股	比重(%)	1M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	9.02%	0.89%	22.99%	金融
INFOSYS LTD	7.77%	12.02%	24.88%	資訊科技
HDFC BANK LTD	7.31%	0.69%	6.22%	金融
RELIANCE INDUSTRIES LTD	7.08%	0.46%	5.89%	能源
AXIS BANK LTD	6.58%	2.80%	21.93%	金融
BHARTI AIRTEL LTD	4.36%	2.08%	3.76%	通訊服務
TVS MOTOR CO LTD	4.15%	0.44%	26.83%	可選消費
HOUSING DEVELOPMENT FINANCE LTD	4.04%	-1.37%	-2.42%	金融
AVENUE SUPERMARTS LTD	3.35%	9.63%	18.79%	可選消費
HCL TECHNOLOGIES LTD	3.17%	5.39%	4.51%	資訊科技
加總	56.83%			

資料來源：瀚亞投信，資料截至2021/06/25

內容

i. 基金現況檢視

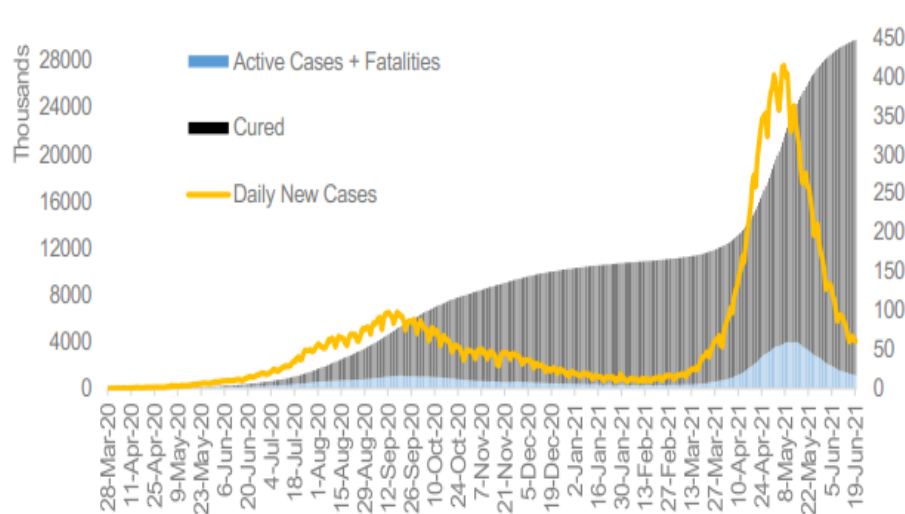
ii. 印度市場現況與展望

iii. 投資結論

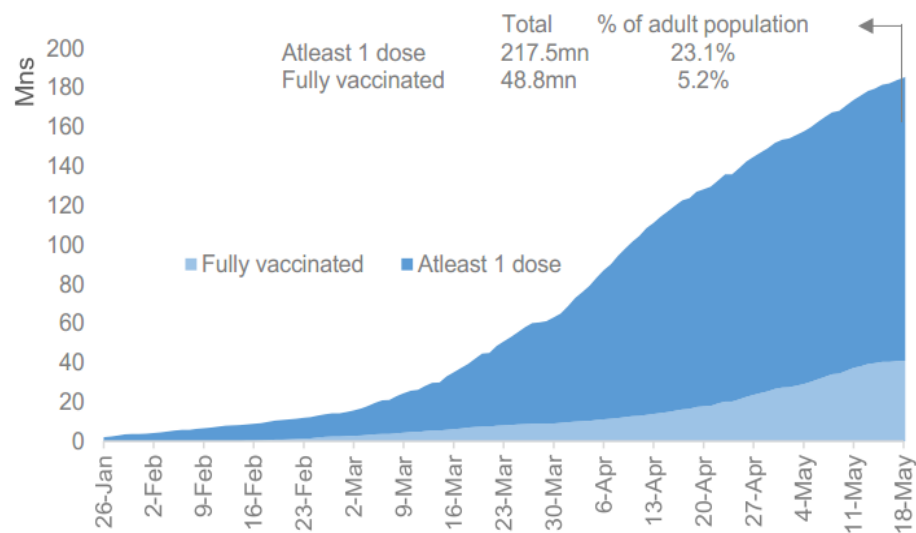
印度疫情2.0 持續降溫

單日新增病例至6/26降低至每日5萬人以下

Daily Covid-19 Cases Decelerating



Trend in Covid-19 Vaccination

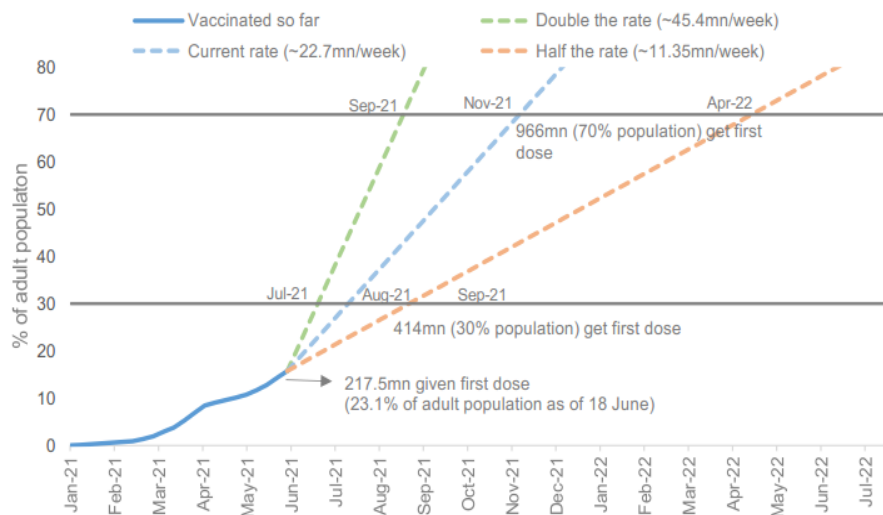


Source: Morgan Stanley, 2021/06/21

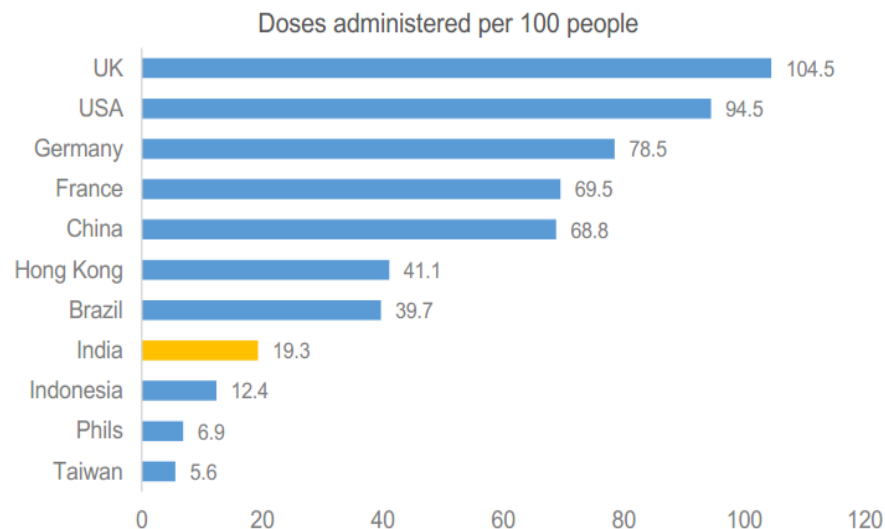
印度疫情2.0 持續降溫

疫苗產能逐漸提升，預期最晚至明年上半年有超過7成民眾施打過疫苗

Timeline to administer 1 Dose of Vaccination



Cross-Country Trend in Doses Administered

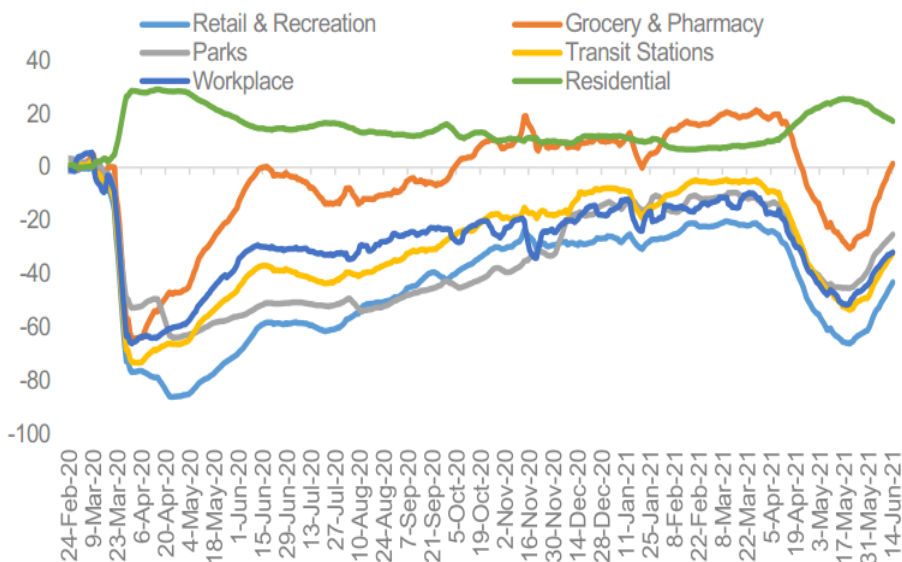


Source: Morgan Stanley, 2021/06/21

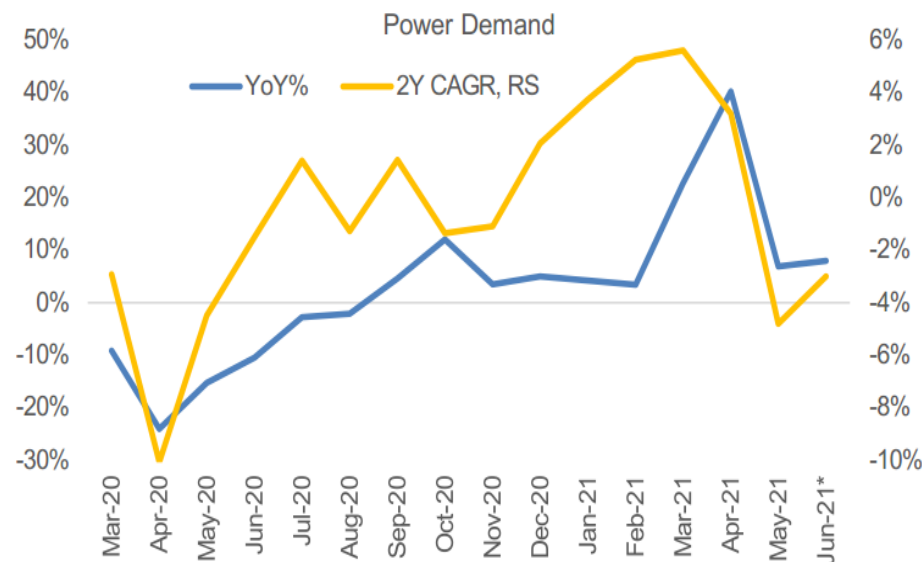
經濟指標及GDP短期震盪再恢復增長

受到第2波疫情影響，印度經濟成長預計將在4~6月季度下滑，再於7~9月季度恢復增長

Google Mobility Indicators



Power Demand

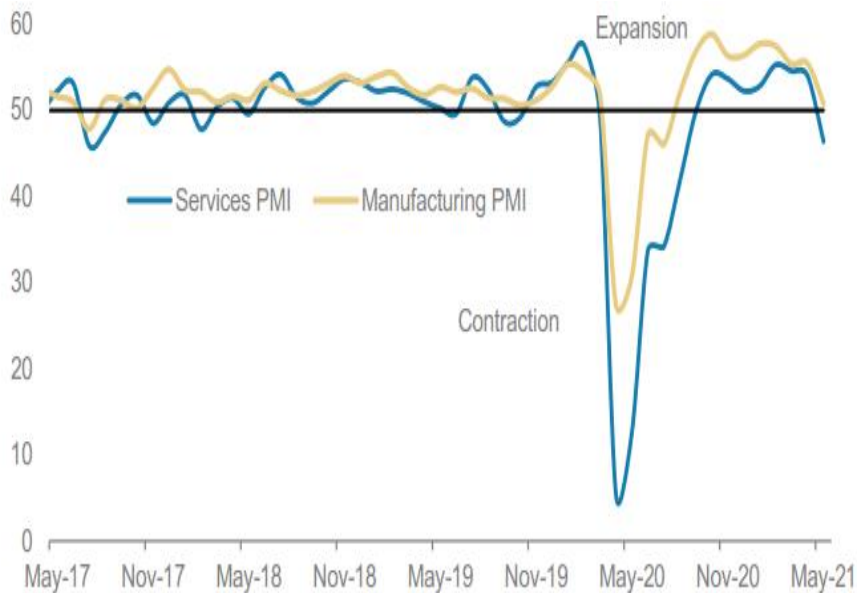


Source: Morgan Stanley, 2021/06/21

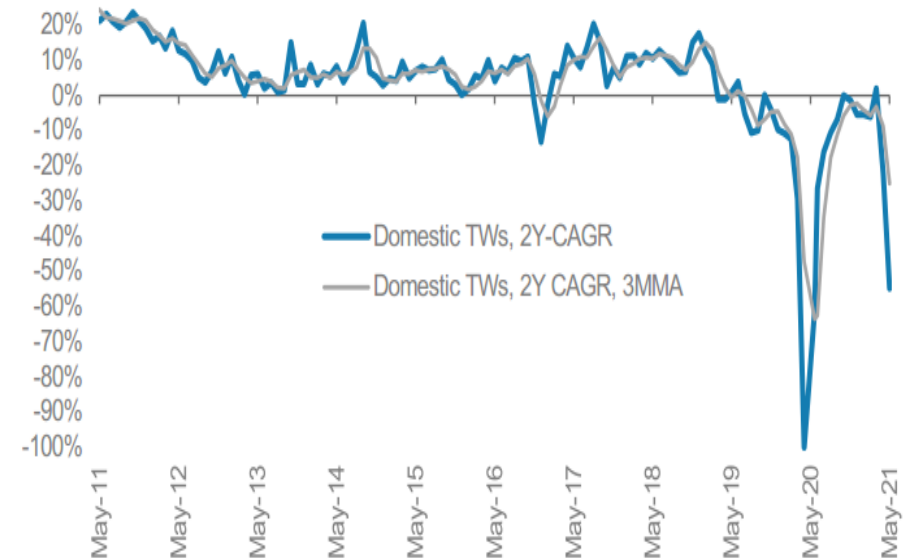
經濟指標及GDP短期震盪再恢復增長

受到第2波疫情影響，印度經濟成長預計將在4~6月季度下滑，再於7~9月季度恢復增長

Services and Manufacturing PMI



Passenger Car Sales



Source: Morgan Stanley, 2021/06/21

經濟指標及GDP短期震盪再恢復增長

受到第2波疫情影響，印度經濟成長預計將在4~6月季度下滑，再於7~9月季度恢復增長

Key macro indicators

2Y-CAGR	Jan-20	Feb-20	Mar-20	Apr-20	May-20	Jun-20	Jul-20	Aug-20	Sep-20	Oct-20	Nov-20	Dec-20	Jan-21	Feb-21	Mar-21	Apr-21	May-21	Tracking for Apr/May
Private Consumption																		
Consumer Durables	-0.6%	-2.7%	-21.8%	-79.0%	-45.5%	-23.5%	-13.7%	-10.0%	-2.9%	-2.1%	-2.3%	0.3%	-1.9%	0.0%	-1.0%	-6.0%		▲
TW's	-10.8%	-12.4%	-29.5%	-100.0%	-61.1%	-26.3%	-16.0%	-10.5%	-6.7%	0.0%	-1.4%	-5.3%	-5.4%	-6.0%	1.9%	-22.1%	-54.8%	▼
PV's	-6.6%	-6.9%	-32.9%	-100.0%	-66.6%	-37.9%	-20.7%	-13.3%	-3.6%	4.5%	-0.2%	2.9%	-0.6%	1.7%	-0.2%	2.8%	-37.7%	▼
Air Passengers Flown	4.8%	5.9%	-21.6%	-95.3%	-84.3%	-60.9%	-60.0%	-53.1%	-44.8%	-37.7%	-31.1%	-28.9%	-26.5%	-21.7%	-22.5%	-31.7%		▲
Petrol Consumption	8.3%	9.6%	-5.3%	-34.7%	-15.1%	-2.1%	-1.2%	0.4%	4.8%	6.7%	7.2%	6.3%	4.9%	4.5%	3.1%	-1.5%	-14.7%	▲
Naukri Jobspeak Index	10.5%	7.5%	-4.2%	-33.3%	-34.3%	-23.2%	-22.5%	-19.1%	-9.0%	-8.2%	-9.0%	-0.4%	-7.5%	-1.2%	1.2%	-8.5%	-6.6%	▲
RBI Rural Wages	3.9%	4.1%	3.9%	4.7%	5.4%	6.0%	6.5%	4.9%	4.2%	4.0%	4.2%	4.4%	4.5%	4.7%	5.0%	5.2%		▲
Government Consumption																		
Govt Revenue Spending (ex interest)	16.3%	15.1%	-4.2%	25.1%	-14.9%	16.1%	20.4%	3.9%	-10.9%	10.1%	32.5%	31.6%	11.7%	43.8%	600.0%	-14.4%		▲
Investment																		
Manufacturing PMI	2.7%	2.2%	0.8%	-27.1%	-22.5%	-5.8%	-6.1%	0.2%	4.3%	5.2%	2.1%	3.0%	3.5%	2.8%	2.6%	3.5%	-1.8%	—
Public projects under implementation	5.3%	3.0%	0.7%	2.0%	3.3%	4.5%	5.1%	5.7%	6.2%	5.9%	5.6%	5.3%	5.0%	4.7%	4.5%			▲
Private projects under implementation	-1.3%	-1.7%	-2.1%	-2.8%	-3.5%	-4.1%	-4.3%	-4.4%	-4.6%	-4.8%	-5.1%	-5.3%	-4.5%	-3.7%	-2.9%			▲
Capital goods imports	4.9%	8.1%	-5.4%	-34.2%	-17.9%	-29.4%	-22.9%	-31.9%	-19.9%	-15.4%	-16.1%	-8.4%	-4.1%	0.9%	-2.9%	2.0%	-4.7%	—
Medium & Heavy Commercial Vehicles	-64.8%	-29.7%	-69.6%	-97.5%	-91.1%	-80.9%	-58.8%	-55.7%	-48.0%	-35.0%	-24.0%	-18.8%	-28.6%	-19.3%	-16.3%	-28.6%	-48.7%	▼
Core Index Growth	1.8%	4.3%	-1.6%	-19.2%	-9.7%	-5.9%	-2.6%	-3.6%	-2.3%	-3.0%	-0.2%	1.7%	1.6%	1.1%	0.9%	-1.5%		▲
Steel Production	3.5%	3.9%	-6.7%	-55.9%	-17.8%	-7.8%	0.6%	2.1%	2.3%	2.7%	3.8%	6.0%	3.9%	2.1%	-0.3%	-7.3%		—
Cement Production	8.0%	7.9%	-6.9%	-61.1%	-10.1%	-4.4%	-3.5%	-9.9%	-2.7%	-2.4%	-1.6%	-1.1%	-0.5%	0.9%	-0.3%	-2.1%		▲
Rail Cargo	2.6%	5.4%	-4.2%	-18.3%	-10.0%	-3.0%	-1.5%	-1.2%	3.9%	3.0%	4.8%	6.5%	5.6%	6.0%	4.4%	5.1%	4.6%	▲
Air Cargo	1.4%	1.0%	-16.6%	-59.2%	-44.3%	-25.9%	-20.3%	-18.1%	-11.0%	-10.2%	-8.4%	-6.6%	-6.3%	-4.9%	-4.4%	-2.3%		▲
Industry Credit	3.8%	3.1%	3.7%	4.3%	4.0%	4.3%	3.4%	2.2%	1.3%	0.8%	0.8%	0.2%	0.6%	0.2%	0.6%	1.1%		▲
Diesel Consumption	2.2%	4.6%	-12.3%	-32.7%	-14.7%	-7.3%	-8.7%	-11.5%	-4.6%	-0.2%	0.8%	-1.4%	-1.9%	-1.3%	-1.5%	-4.5%	-15.7%	—
FDI Inflows	41.1%	8.4%	15.6%	-18.0%	-17.6%	-12.0%	10.4%	123.8%	-9.6%	4.6%	75.0%	24.5%	-12.6%	-1.0%	-5.4%	-4.7%		▲
Exports																		
Goods Export	0.9%	3.2%	-14.2%	-36.8%	-18.6%	-10.1%	-4.0%	-9.4%	-0.5%	-3.4%	-5.0%	-1.2%	2.2%	1.2%	2.6%	8.5%	4.0%	—
Non Oil Non Commodity Export	5.2%	5.0%	-15.9%	-50.7%	-10.4%	-0.6%	6.2%	-2.5%	5.6%	7.4%	6.2%	6.5%	10.0%	6.7%	7.4%	14.8%	8.6%	—
Service Export	7.8%	6.2%	3.9%	-3.2%	1.8%	0.4%	-1.5%	-0.3%	2.7%	-0.7%	1.2%	2.2%	-1.9%	2.9%	6.8%	-1.4%		▼
Sea Port Cargo	0.1%	1.7%	-0.6%	-8.6%	-12.7%	-7.7%	-5.4%	-4.7%	-1.2%	-3.3%	1.4%	5.1%	3.4%	3.1%	5.0%	1.2%	1.1%	▲
Imports																		
Goods Import	0.5%	0.0%	-14.3%	-34.6%	-27.9%	-31.0%	-19.9%	-19.7%	-15.9%	-12.8%	-12.1%	0.6%	0.6%	5.3%	5.2%	3.9%	-9.1%	▼
Non Oil Non Gold Import	-1.6%	0.4%	-16.6%	-31.6%	-18.5%	-27.0%	-16.8%	-19.8%	-9.2%	-5.2%	-4.9%	0.1%	1.7%	3.6%	1.9%	3.7%	-0.9%	▲
Services Import	10.4%	4.5%	4.0%	-7.7%	-1.3%	-1.7%	-3.8%	-3.7%	0.9%	-2.9%	0.1%	0.5%	-4.3%	4.0%	5.0%	-6.8%		▼

Source: Morgan Stanley, 2021/06/21

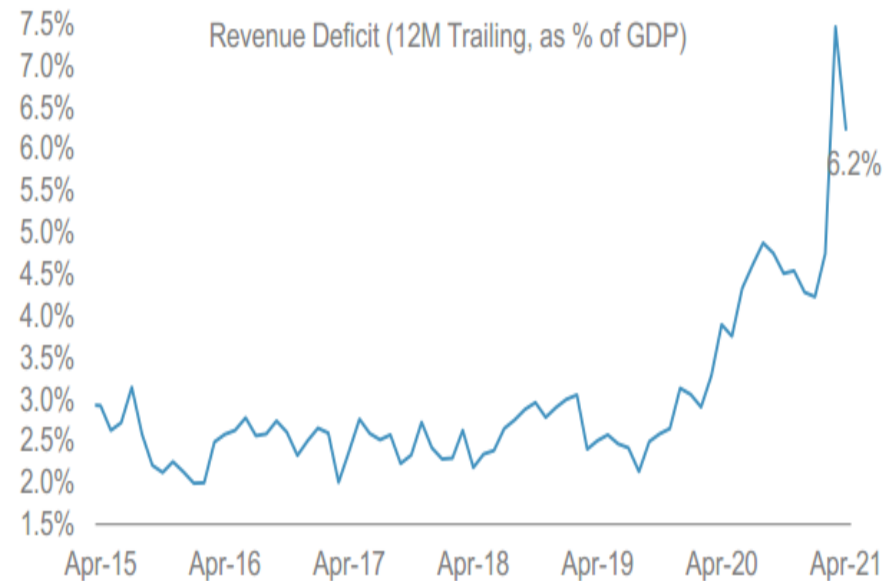
經濟指標及GDP短期震盪再恢復增長

內外經濟迅速復甦，印度政府財政體質獲得改善

Central Government Fiscal Policy – Key Indicators



12M Trailing Revenue Deficit (% of GDP)

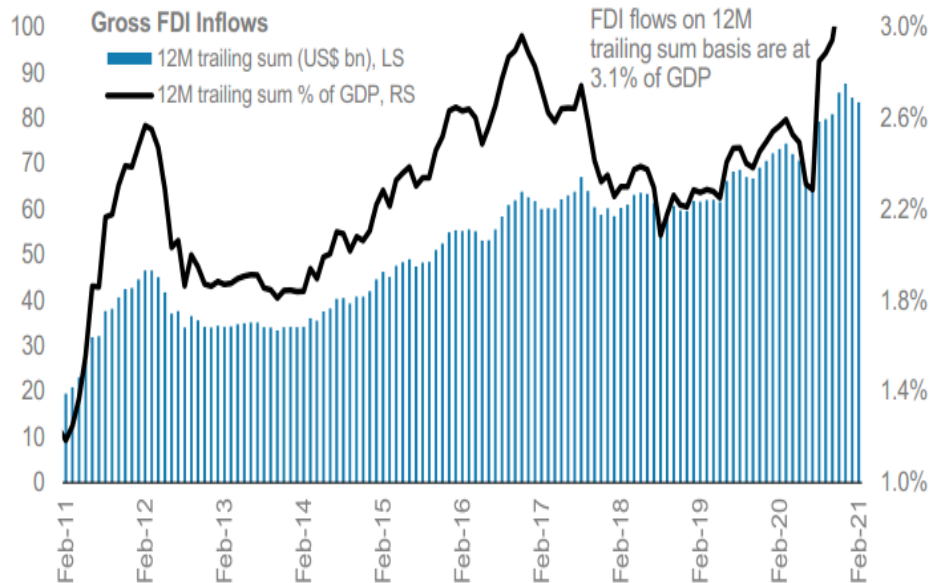


Source: Morgan Stanley, 2021/06/21

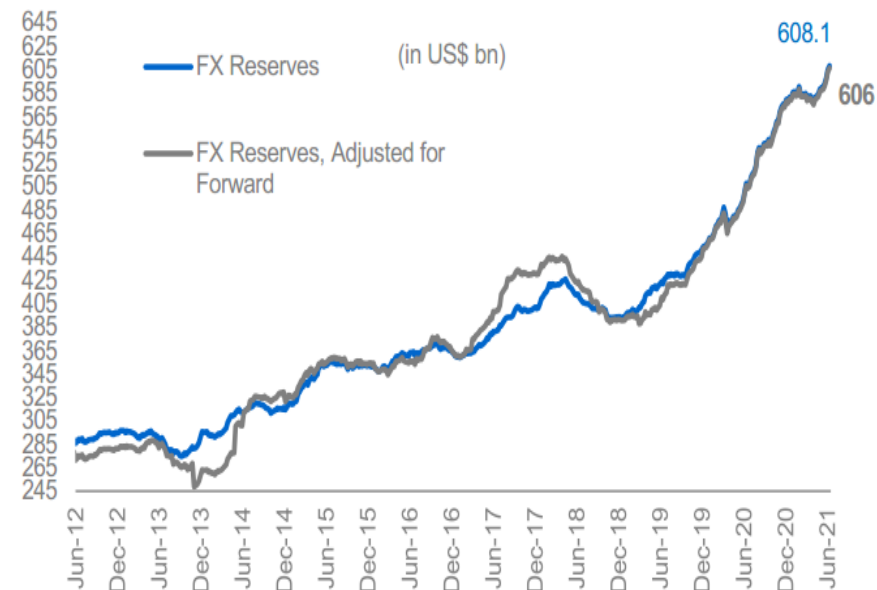
經濟指標及GDP短期震盪再恢復增長

內外經濟迅速復甦，印度政府財政體質獲得改善

Monthly Gross FDI Inflows (US\$ bn)



FX Reserves (BS\$ bn)

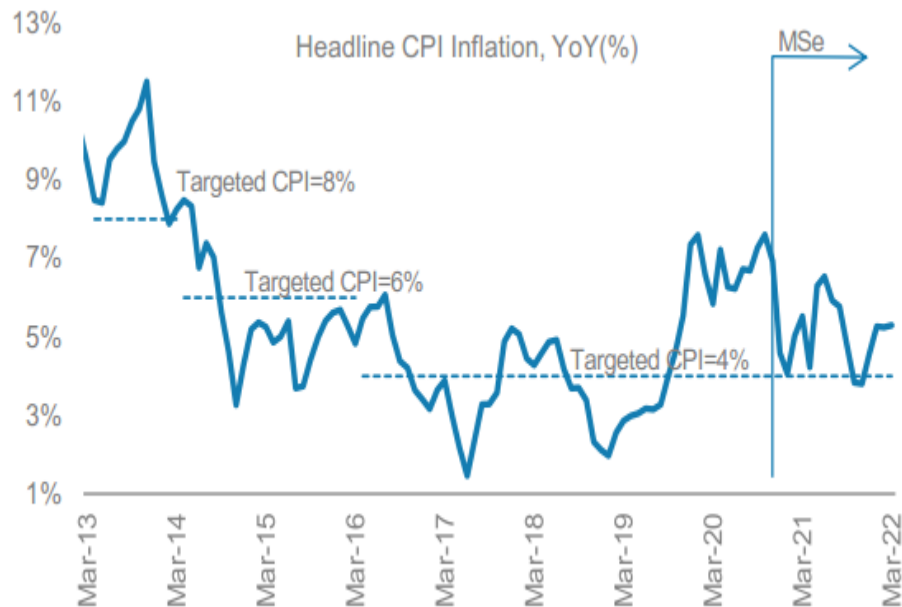


Source: Morgan Stanley, 2021/06/21

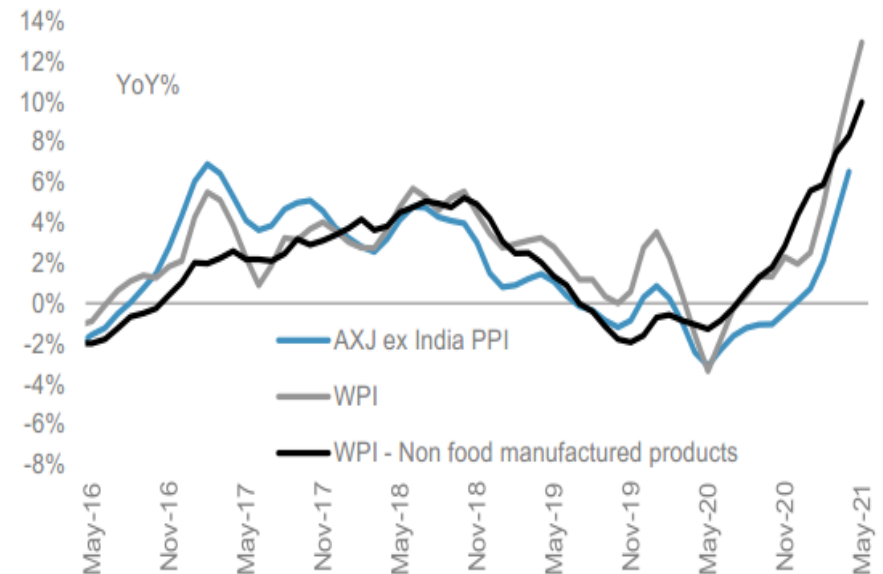
經濟指標及GDP短期震盪再恢復增長

通膨是需要密切觀察項目，但6月央行重申以增長為主，通膨抑制為輔的施政方向

CPI Inflation Outlook



Headline WPI



Source: Morgan Stanley, 2021/06/21

今年預期季風雨降雨量將高於過往長期平均

6/1~ 6/19其間，累積雨量超過常年平均41%

Trend in Daily Rainfall

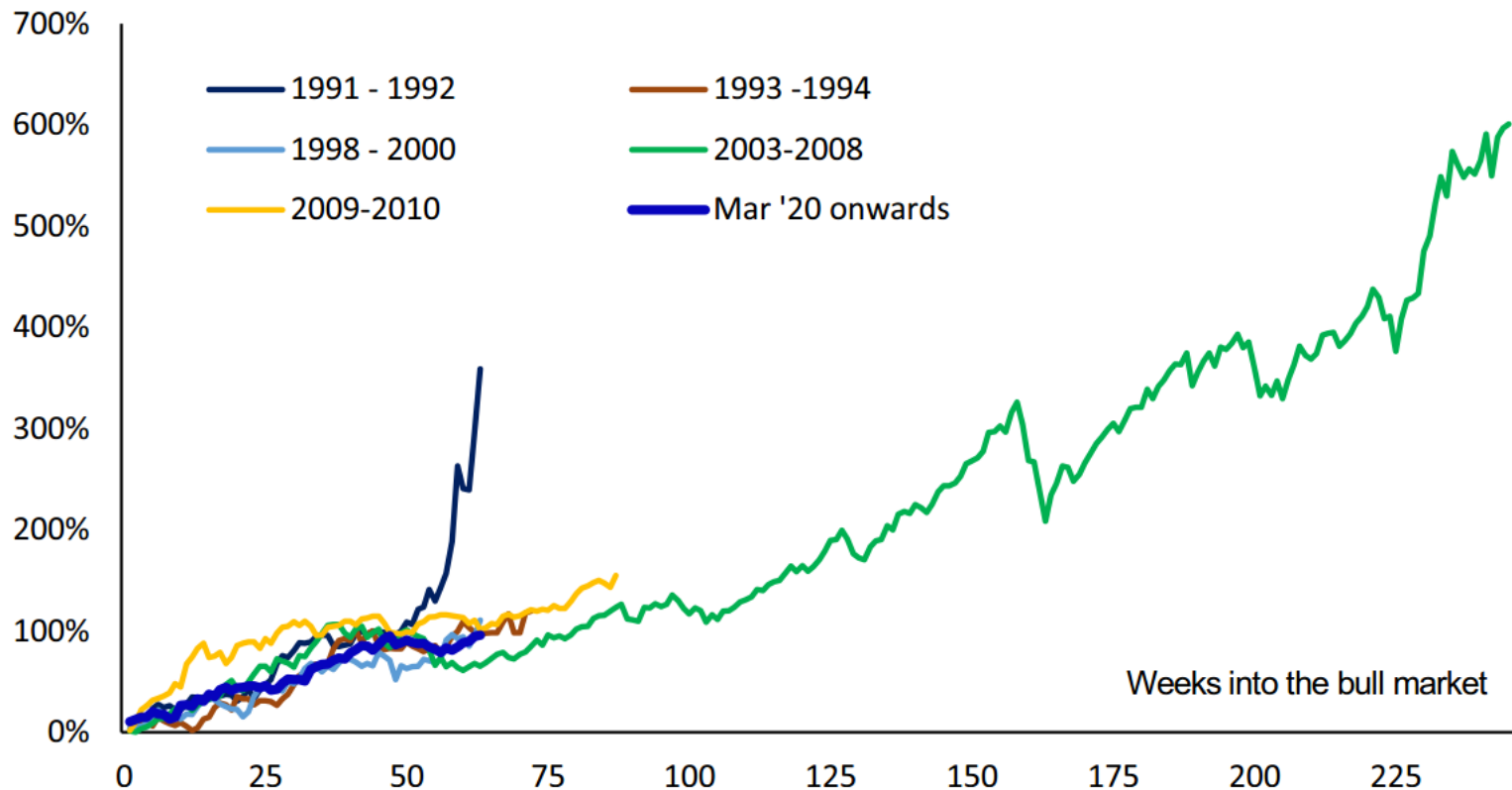


Source: Morgan Stanley 2021/06/20

印度此波牛市可能才剛走到一半

牛市定義：指數低點算起一倍漲幅。SENSEX低點2020/04/03為 27,590; 6/25 為 52,925

印度過往30年有6次明顯的牛市。除03-08年牛市以外，其餘歷史發生的牛市平均為72週，目前僅經歷64週



Source: Morgan Stanley 2021/06/17

印度此波牛市可能才剛走到一半

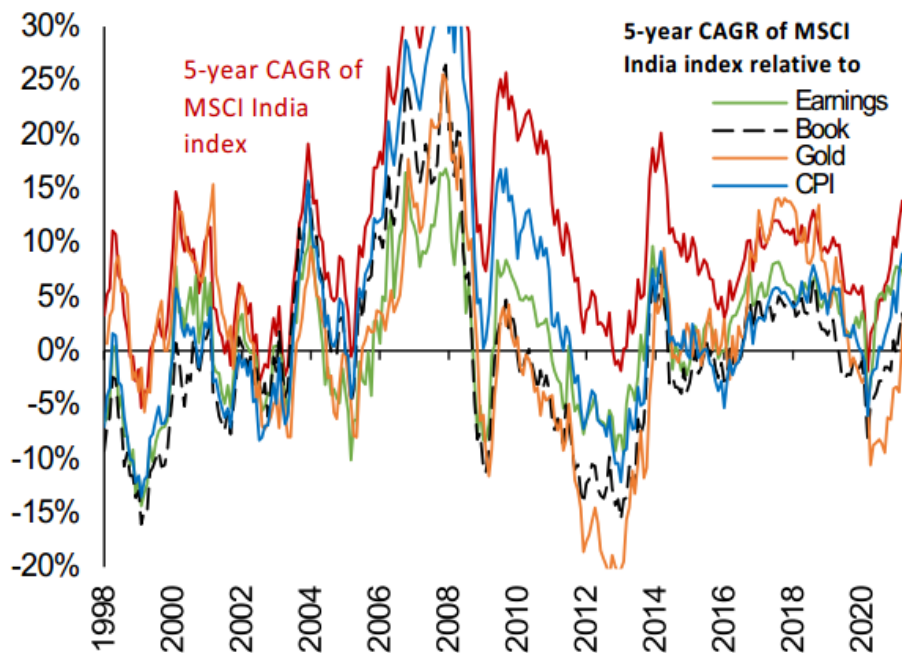
牛市定義：指數低點算起一倍漲幅。SENSEX低點2020/04/03為 27,590; 6/25 為 52,925

- 過往平均牛市上漲期間平均長達72週，目前僅經歷**64週**
- 過往平均牛市上漲幅度為284%，目前的僅為**106%**
- 過往平均牛市單週上漲幅度為2.8%，目前的僅為**1.7%**
- 過往平均牛市上漲幅度為284%，目前的僅為**106%**
- 過往平均牛市上漲超過EM幅度為52%，目前的僅為**23%**
- 過往平均牛市P/B最高達3.6X，目前的僅為**5.2X**

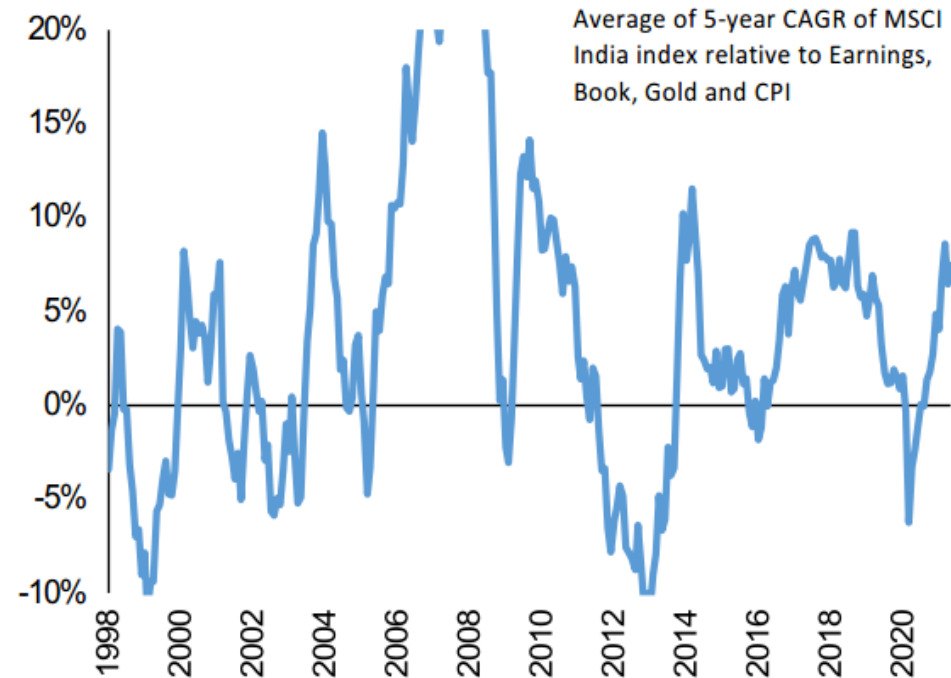
相比鄰近新興市場，印度評價仍屬合理位階

從指數漲幅VS. 獲利 OR 淨值 OR 黃金價格 OR 通膨率，股市位階目前都僅只是在中間水準

Pace of Change in Index (average across five)



Pace of Change in Index

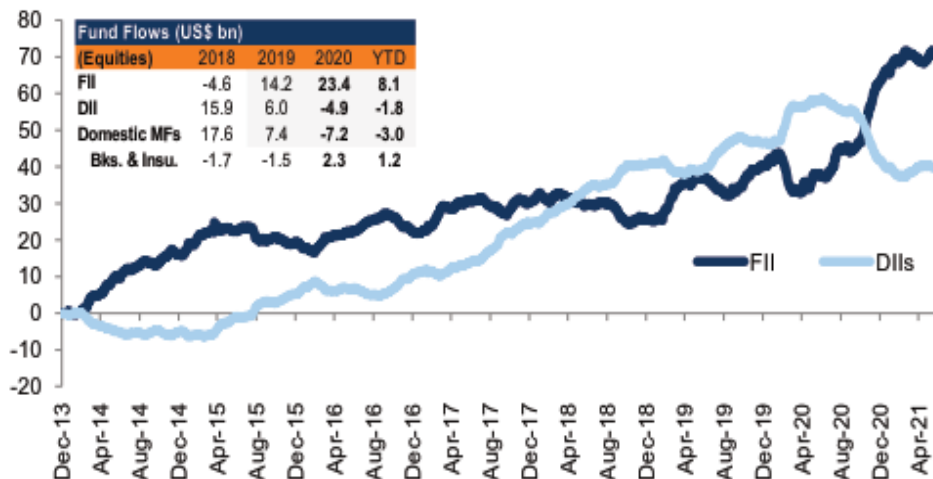


Source: Morgan Stanley, 2021/0/03

印度內外法人資金穩定流入市場

Cumulative net foreign and domestic buying in cash equities since 2014

Cumulative fund flows in Indian equities (US\$ bn)



FII equity flows within Emerging Asia region (US\$ bn)

Country	2017	2018	2019	2020	YTD
India	8.0	(4.6)	14.2	23.4	8.1
Korea	8.1	(5.7)	1.0	(20.1)	(16.3)
Taiwan	6.1	(12.2)	9.4	(16.0)	(12.0)
Philippines	1.1	(1.1)	(0.2)	(2.5)	(1.5)
Indonesia	(3.0)	(3.5)	3.5	(3.2)	1.1
Thailand	(0.8)	(8.9)	(1.5)	(8.3)	(2.1)
Malaysia	2.5	(2.9)	(2.7)	(5.8)	(0.9)
ASEAN	(0.2)	(16.3)	(1.0)	(19.8)	0.1
Emerging Asia	\$22	-\$39	\$24	-\$32.5	-\$23.4

Source: Goldman Sachs, 2021/06/19

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

- ▶ 印度於4月爆發的第2波疫情，受惠於（1）較多爆發於農村地區而非如第1波的都會地區（2）提早進行針對性的高風險經濟社會活動管制而非全面性閉鎖（3）疫苗生產與施打普及（4）第1波疫情以來的累積經驗等；此波疫情並未造成經濟嚴重受挫，迅速將感染人數壓低的同時經濟活動逐步回到先前的新高狀態。往後來看，內外經濟火熱，需求強勁已經是不爭的事實。印度行情又再度回到上升的軌道。
- ▶ 經濟復甦、需求強勁、季風雨季樂觀、經濟體質堅強等因素促擁，我們持續看多印度將是今年最有表現的市場之一。

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