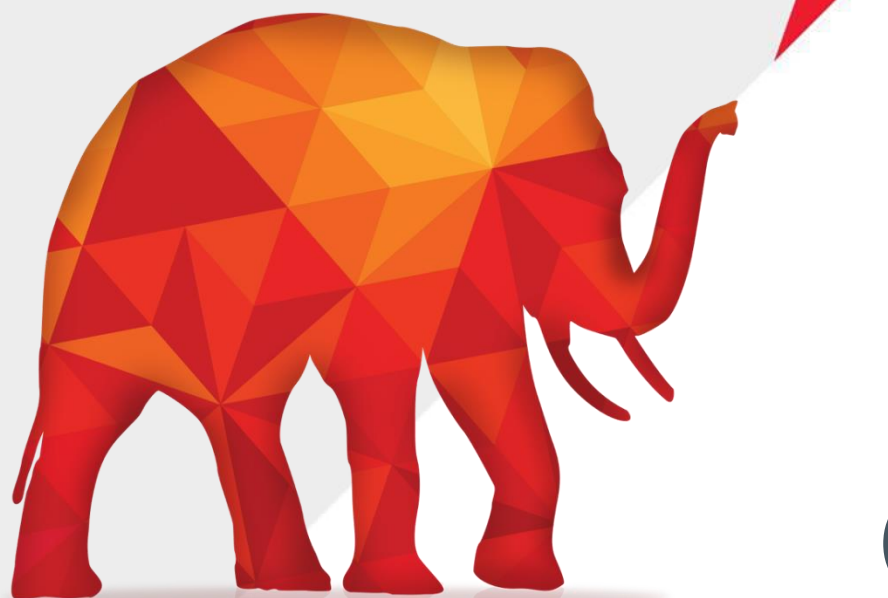




瀚亞印度基金 (新台幣、美元、人民幣)

林庭樟
研究投資處-海外股票部
Oct. 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	21.12	9.90	13.90	42.98	12.03	11.19	9.30
同類型基金 中位數	21.97	10.36	14.92	44.00	13.51	11.01	7.90
排名	14/24	16/24	15/24	12/24	16/24	11/24	5/24

	今年以來	三個月	六個月	一年	兩年	三年	五年
Nifty 指數	22.99	12.21	15.34	49.77	14.71	12.82	10.27
Sensex 指數	20.86	12.81	14.86	48.51	14.48	13.29	11.08

資料來源：Morningstar · 資料截至2021/09/30

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	9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	9.5	景氣循環性消費	5.77	19.86
民生必需品消費	3.4	民生必需品消費	1.17	20.00
能源	9.8	能源	11.60	27.42
金融 (銀行+保險+地產)	29.8	金融 (銀行+保險+地產)	0.15	21.24
工業	2.5	工業	1.20	40.70
科技	24.5	科技	-0.31	35.65
原物料	4.0	原物料	-2.02	51.02
通訊服務	9.3	通訊服務	6.26	32.65
公用事業	2.2	公用事業	7.43	26.33
醫療生化	2.8	醫療生化	-1.42	14.90
加總	96.6	印度指數	2.20	27.63

資料來源：瀚亞投信，資料截至2021/09/30

前十大持股及股價表現

瀚亞印度基金前十大持股	比重(%)	產業類別
ICICI BANK LTD	8.68%	金融
INFOSYS LTD	8.50%	資訊科技
HDFC BANK LIMITED	7.00%	金融
AXIS BANK LTD	6.12%	金融
RELIANCE INDUSTRIES LTD	5.17%	能源
BHARTI AIRTEL LTD	5.11%	通訊服務
TVS MOTOR CO LTD	4.99%	可選消費
AVENUE SUPERMARTS LTD	4.23%	核心消費
HOUSING DEVELOPMENT FINANCE	3.97%	金融
HCL TECHNOLOGIES LTD	3.91%	資訊科技
加總	57.68%	

資料來源：瀚亞投信，資料截至2021/09/30

內容

i. 基金現況檢視

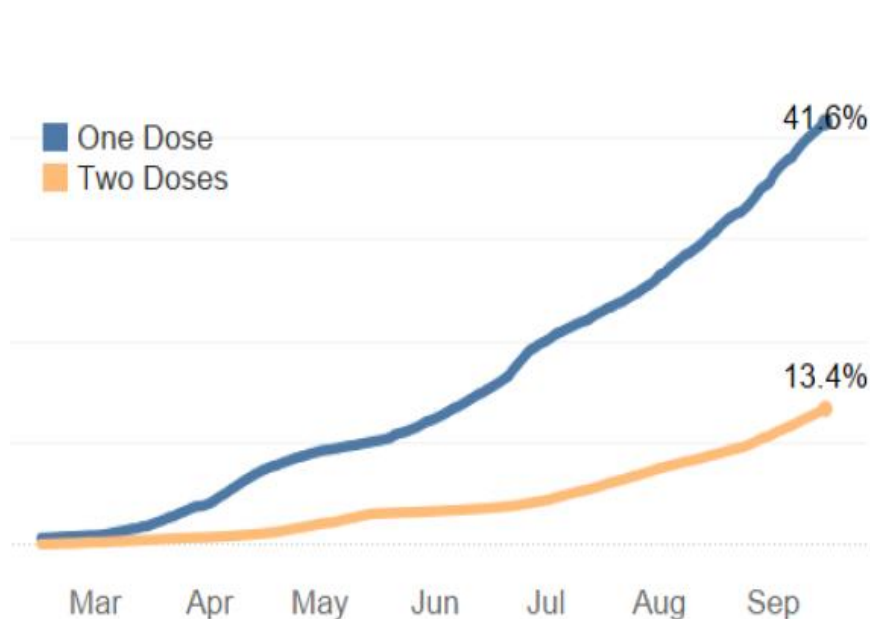
ii. 印度市場現況與展望

iii. 投資結論

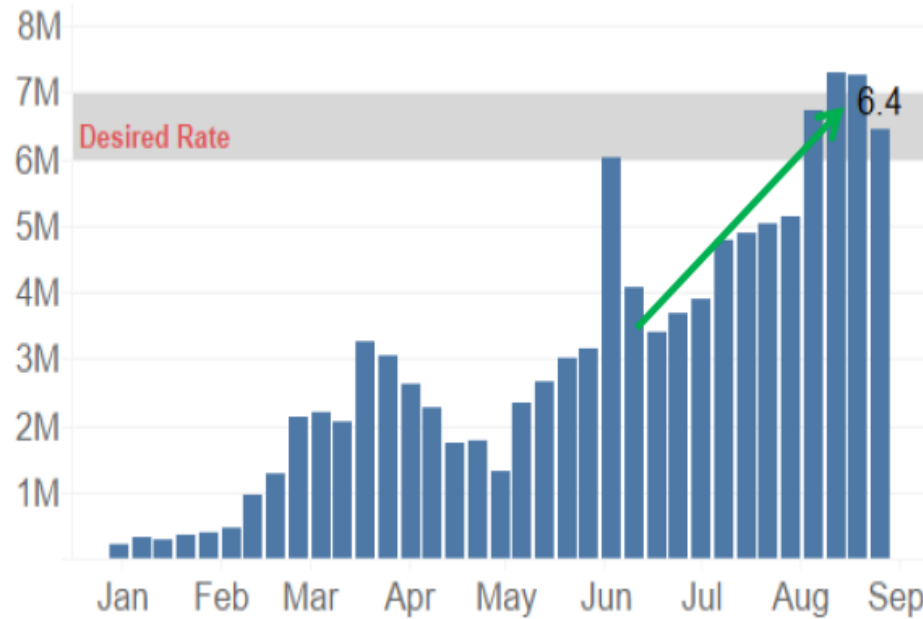
疫苗施打幫助印度走出疫情影響

雖然相較全球印度疫苗覆蓋率已經不若初期的高排名，但穩定且有效的施打仍是讓市場對印度增添信心

接受疫苗注射的人口百分比



每日疫苗施打數量 (以週為平均)



Source : Macquarie, 2021/09

經濟數據持續改善，但逐漸步入高原期

都會地區經濟復甦超越農村復甦速度，但整體態勢仍維持上行趨勢

各項經濟與產業指標（2年平均走勢）

2Y-CAGR	Sep-20	Oct-20	Nov-20	Dec-20	Jan-21	Feb-21	Mar-21	Apr-21	May-21	Jun-21	Jul-21	Aug-21	Sep-21
CMIE Unemployment*	6.7%	7.0%	6.5%	9.1%	6.5%	6.9%	6.5%	8.0%	11.9%	9.2%	7.1%	8.8%	6.1%
Congestion Levels***	-41%	-35%	-35%	-35%	-36%	-39%	-47%	-59%	-61%	-52.0%	-45.0%	-40.0%	-37.0%
Vaahan Vehicles Registration	-14%	-7.6%	-4.9%	-4.5%	-5.3%	-3.9%	-5.5%	-17.7%	-45.4%	-21.3%	-5.8%	-6.0%	-8.0%
Power Demand	1.4%	-1%	-1.1%	2.1%	3.7%	5.3%	5.6%	3.2%	-4.8%	-1.5%	3.7%	5.4%	2.7%
E-Way Bills		9.5%	13.2%	13.3%	11.0%	13.0%	13.9%	7.0%	-14.3%	4.9%	10.8%	13.4%	13.8%
Air Passengers**	128513	166340	207761	230958	243901	277511	248321	187890	63657	99580.4	155206.9	212046	228382
Rail Freight	4%	3%	4.8%	6.5%	5.6%	6%	3.3%	5.1%	4.6%	5.4%	6.3%	10.1%	9.7%
Credit Growth	6.9%	7.0%	6.9%	6.6%	7.1%	6.8%	5.9%	6.2%	6.1%	6.0%	6.3%	6.1%	5.7%
Manufacturing PMI	56.8	58.9	56.3	56.4	57.7	57.5	55.4	55.5	50.8	48.1	55.3	52.3	53.7
Services PMI	49.8	54.1	53.6	52.3	52.8	55.3	54.6	54.01	46.4	41.2	45.4	56.7	55.2
GST Collections, INR bn	954.8	1051.5	1049.6	1151.7	1198.4	1131.4	1239	1413.8	1027.1	928.5	1163.93	1120.2	1170.1
GST Collections	0.5%	2.2%	3.7%	10.3%	8.1%	7.9%	7.8%	11.4%	1.2%	-3.6%	6.8%	6.8%	12.8%
Exports	-1%	-3.3%	-4.9%	-1.2%	2.1%	1.4%	3.0%	8.6%	4.0%	13.9%	16.2%	13.2%	13.4%
Two Wheelers Sales	-9%	1%	-2%	-3%	-9%	-9%	-4%	-21.1%	-47.7%	-14.3%	-7.5%	-8.1%	-5.3%
Passenger Vehicles Sales	-1%	9%	1%	12%	1%	3%	2%	5.6%	-39.0%	8%	23%	14.3%	-11.6%
Fuel Consumption	-1.9%	1.6%	2.4%	0.6%	-0.1%	0.2%	-0.3%	-3.7%	-15.4%	-7.6%	-3.2%	-2.3%	-1.2%
Fastags	130.9%	134.3%	142.6%	139.1%	146.2%	158.2%	168.9%	151.5%	105.7%	143.6%	165.6%	169.1%	
Tractor Sales	10%	1%	14%	21%	23%	25%	16.1%	7.6%	-0.9%	21.1%	21.2%	20.3%	
Fertilizer Sales	2.5%	9.0%	7.4%	3.4%	0.4%	-0.4%	-9.5%	-0.4%	-1.5%	3.1%	3.7%	2.0%	

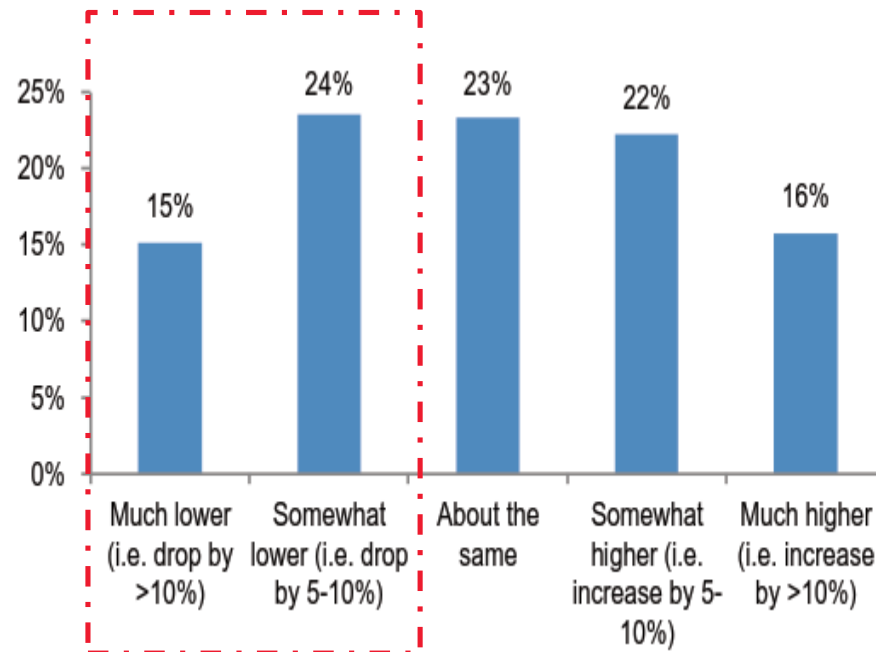
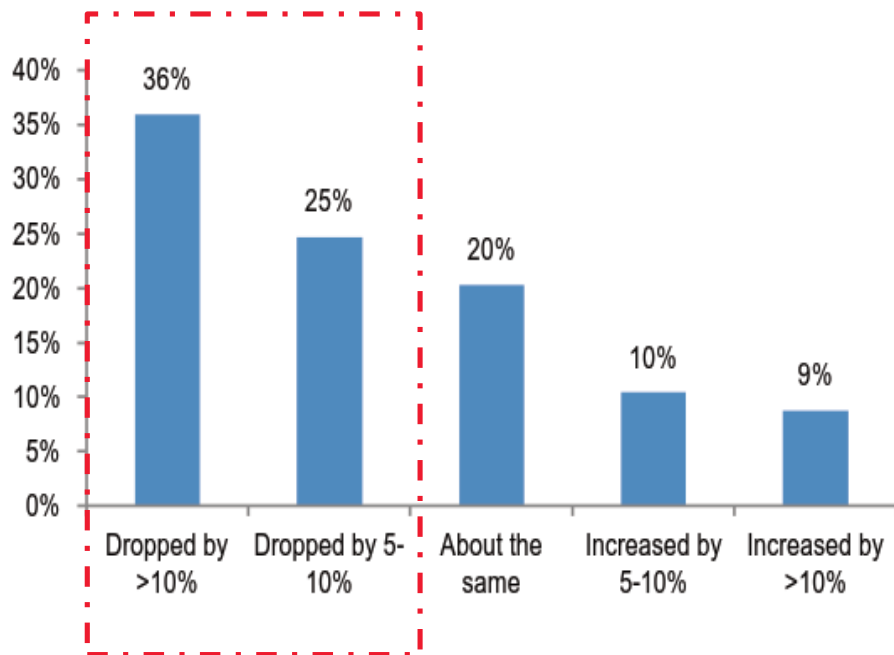
Source: Morgan Stanley 2021/10/05

經濟開始走出疫情影響 – 消費力復甦

消費力復甦尚未完全回到疫情之前，特別是農村地區復甦相對都會地區慢

高於60%的民眾目前家戶所得仍是低於疫情之前

40%民眾預期未來家戶所得仍有減少可能

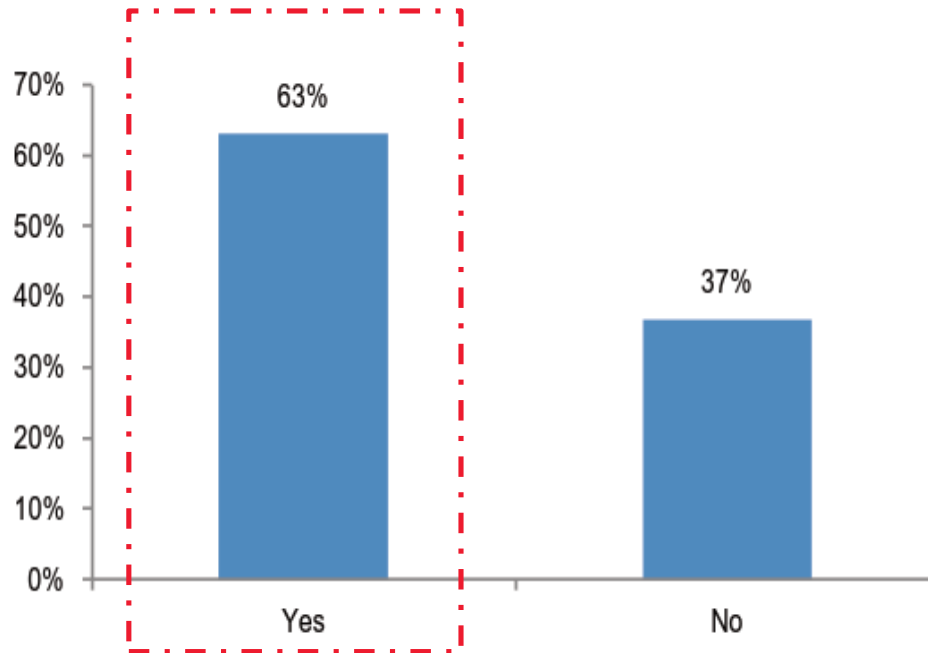


Source: J.P.Morgan 2021/09/16

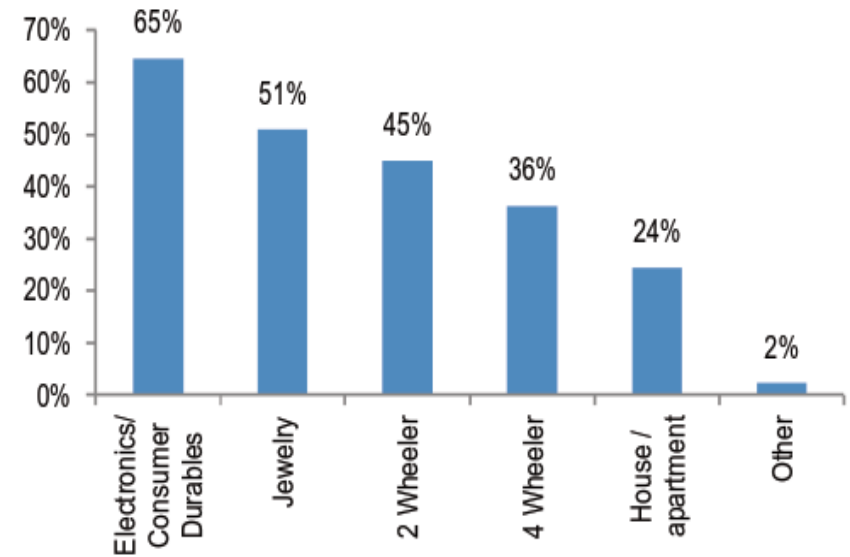
經濟開始走出疫情影響 – 消費力復甦

消費力復甦尚未完全回到疫情之前

約有63%民眾表示高單價的物品將往後推持12個月以上購買



包括電子產品、珠寶、摩托車等都看到明顯的消費遞延現象

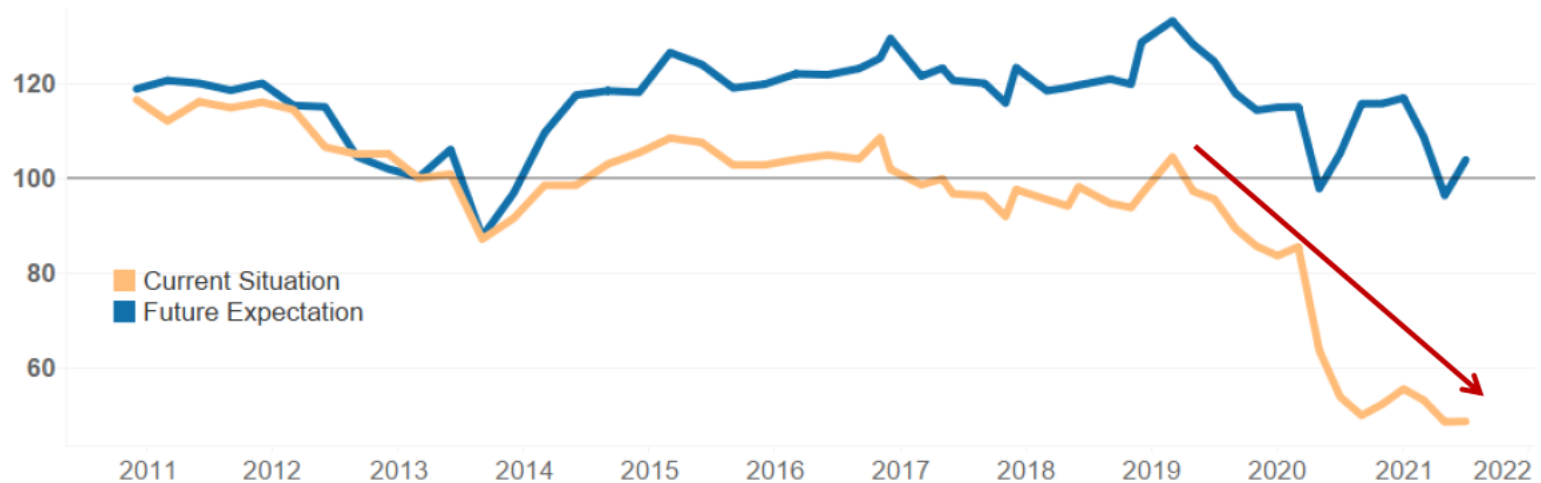


Source: J.P.Morgan 2021/09/16

經濟開始走出疫情影響 – 消費力復甦

消費者信心指數與合理水準仍有相當程度落差。如何提振以及相關措施，預計將是RBI及印度政府未來重要施政方向之一

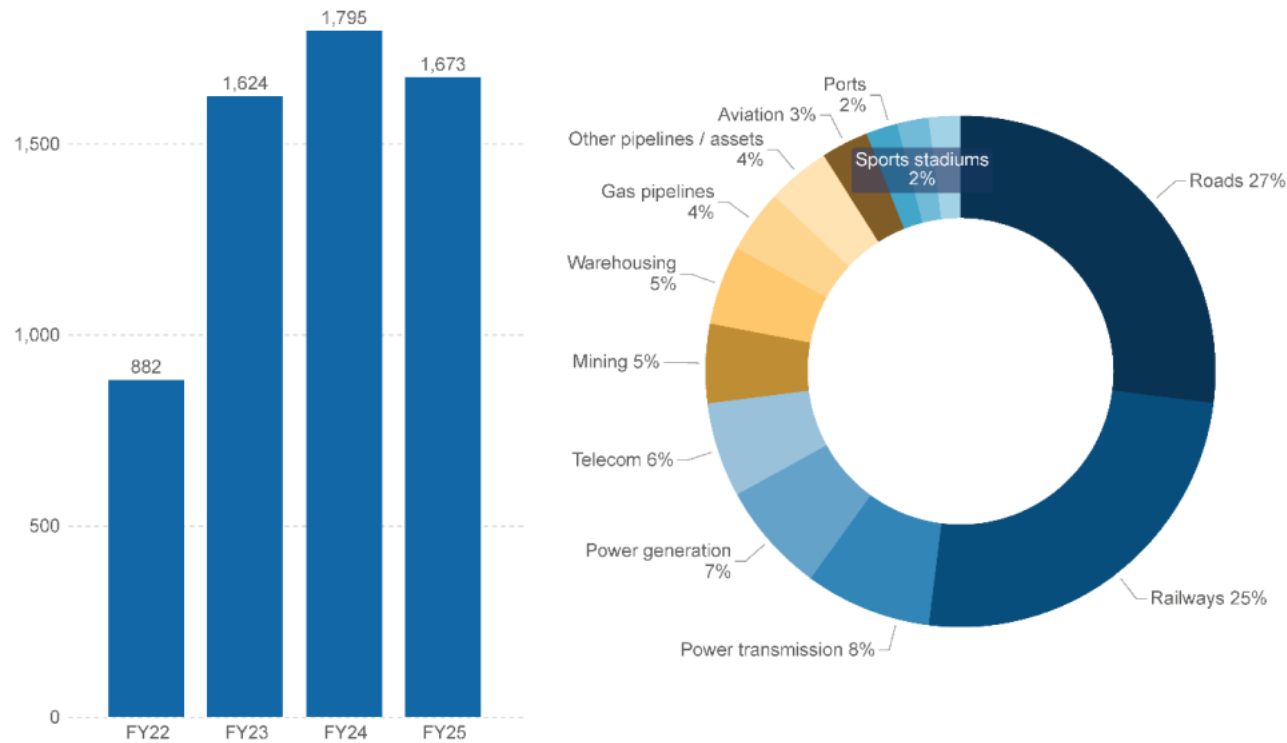
RBI消費者信心指數



促進投資，將基礎建設經營委外並吸引私人投資資金挹注

藉此達到控制國家財政、提升基礎建設參與與營運效能

(左) 國家每年預計將基礎建設委外所吸引投資金額(\$bn INR) (右) 各產業別

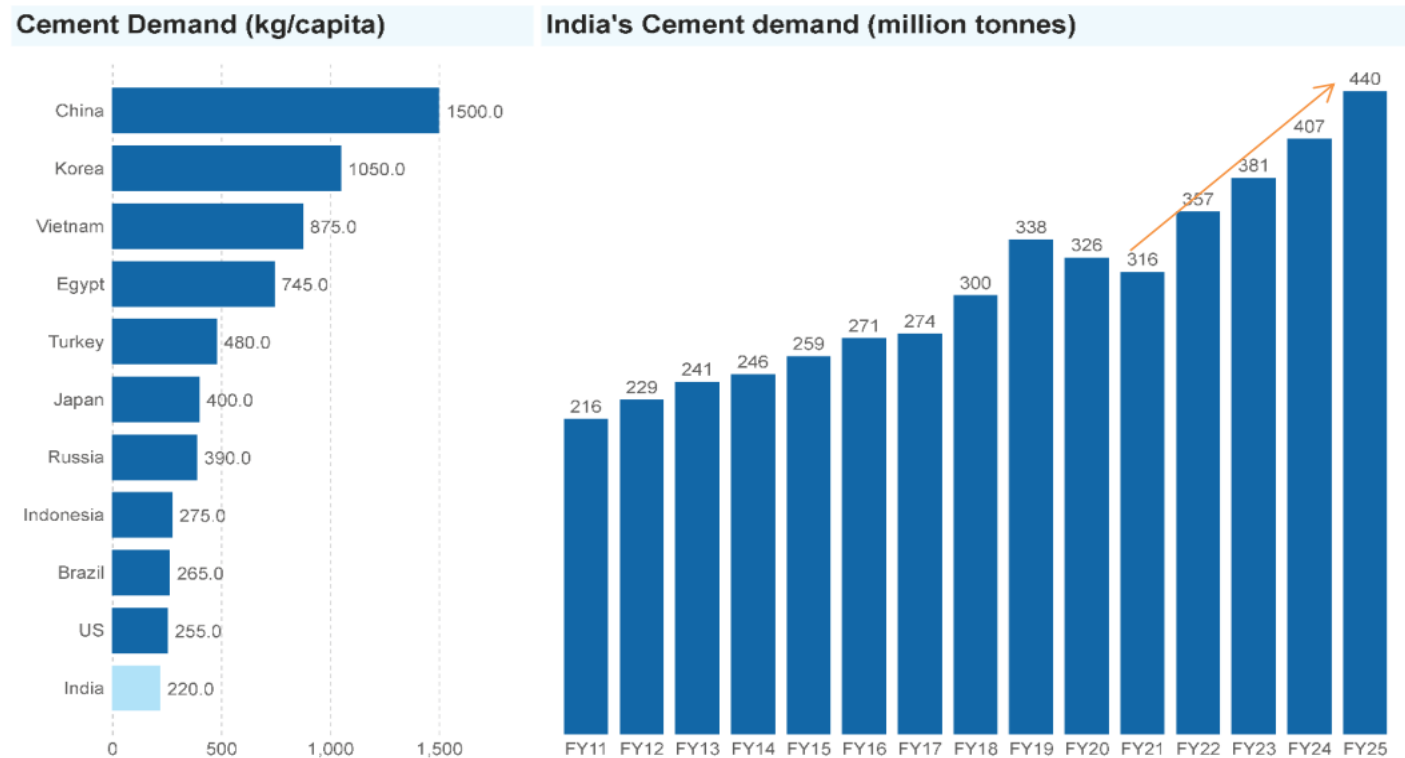


Source: Macquaries 2021/10/12

基礎建設投資將帶起各種相對停滯的原物料需求

提升需求同時也提高產能利用率、企業利潤

(左) 水泥需求 (kg/capita) ; (右) 印度總水泥需求 (百萬噸)

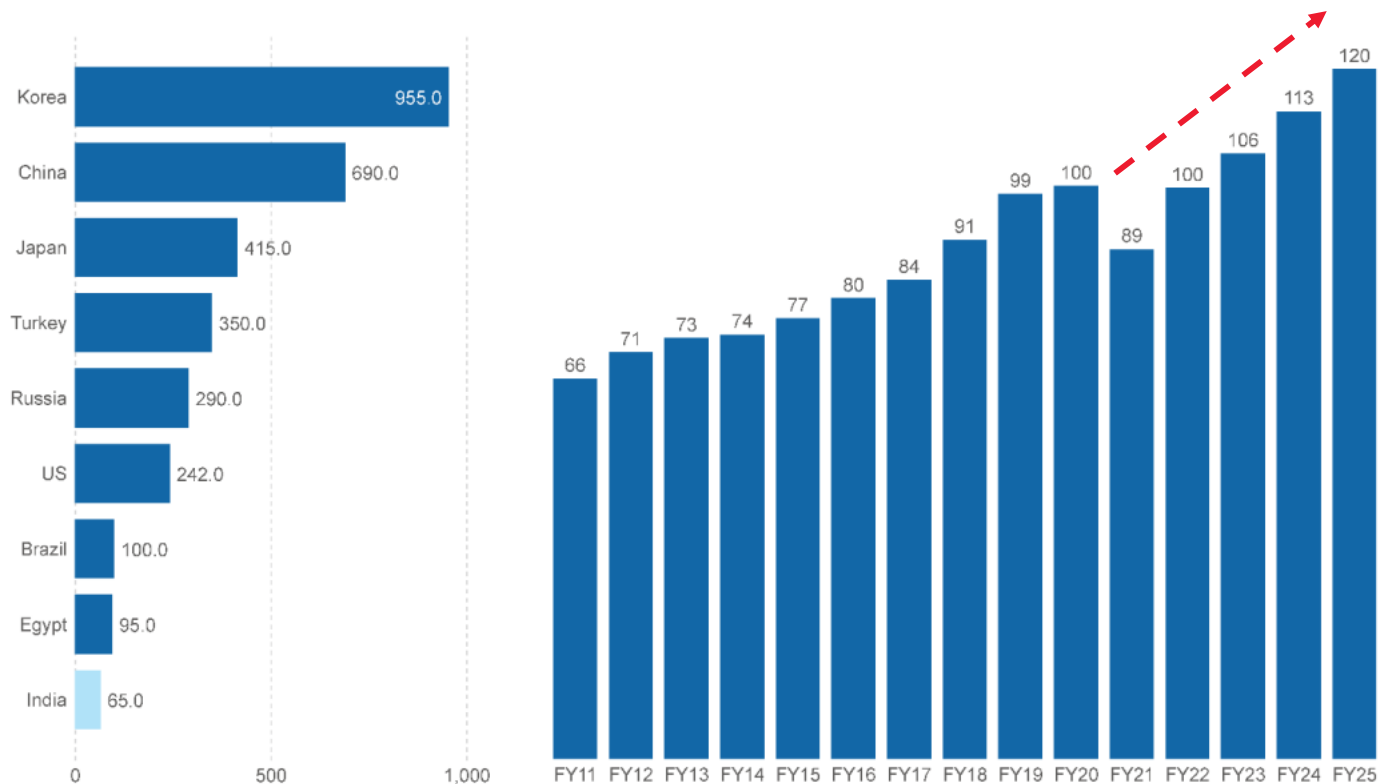


Source: Macquaries 2021/10/12

基礎建設投資將帶起各種相對停滯的原物料需求

提升需求同時也提高產能利用率、企業利潤

(左) 鋼鐵需求 (kg/capita) ; (右) 印度總鋼鐵需求 (百萬噸)

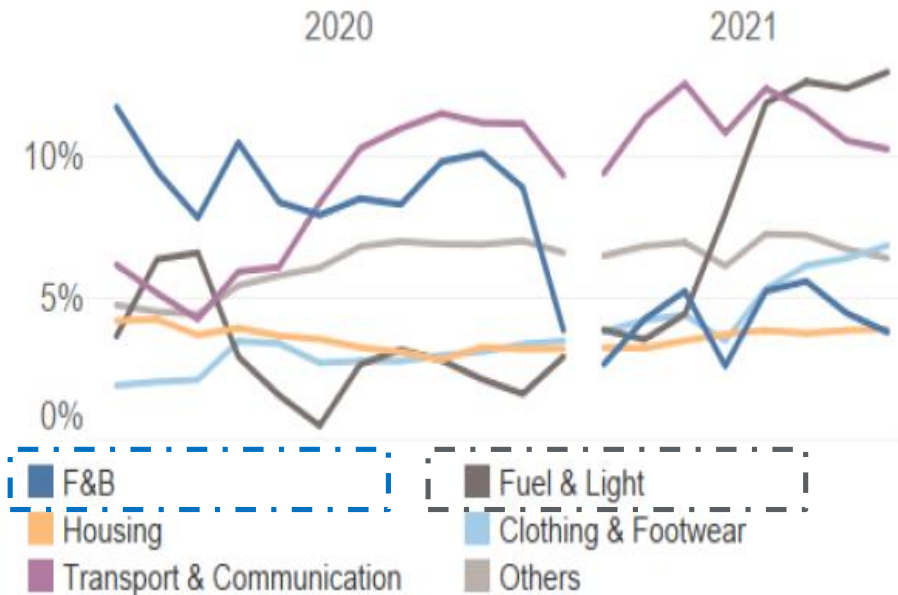


Source: Macquaries 2021/10/12

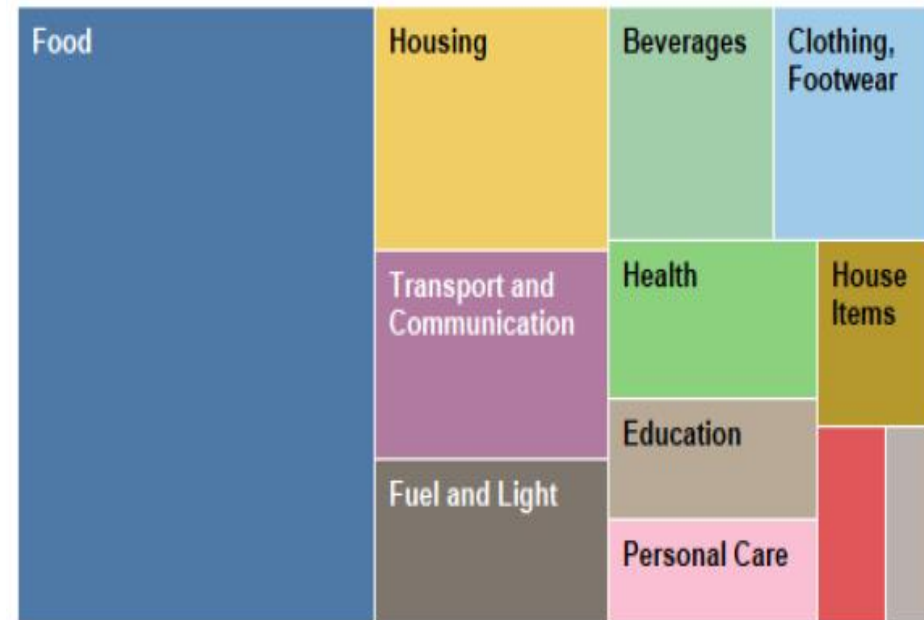
印度目前為止尚未受到通膨明顯影響

9月份通膨YOY 5.2%仍符合市場預期，主要原因來自食品價格回落

2020 / 2021通膨主要促成品項



印度通膨權重

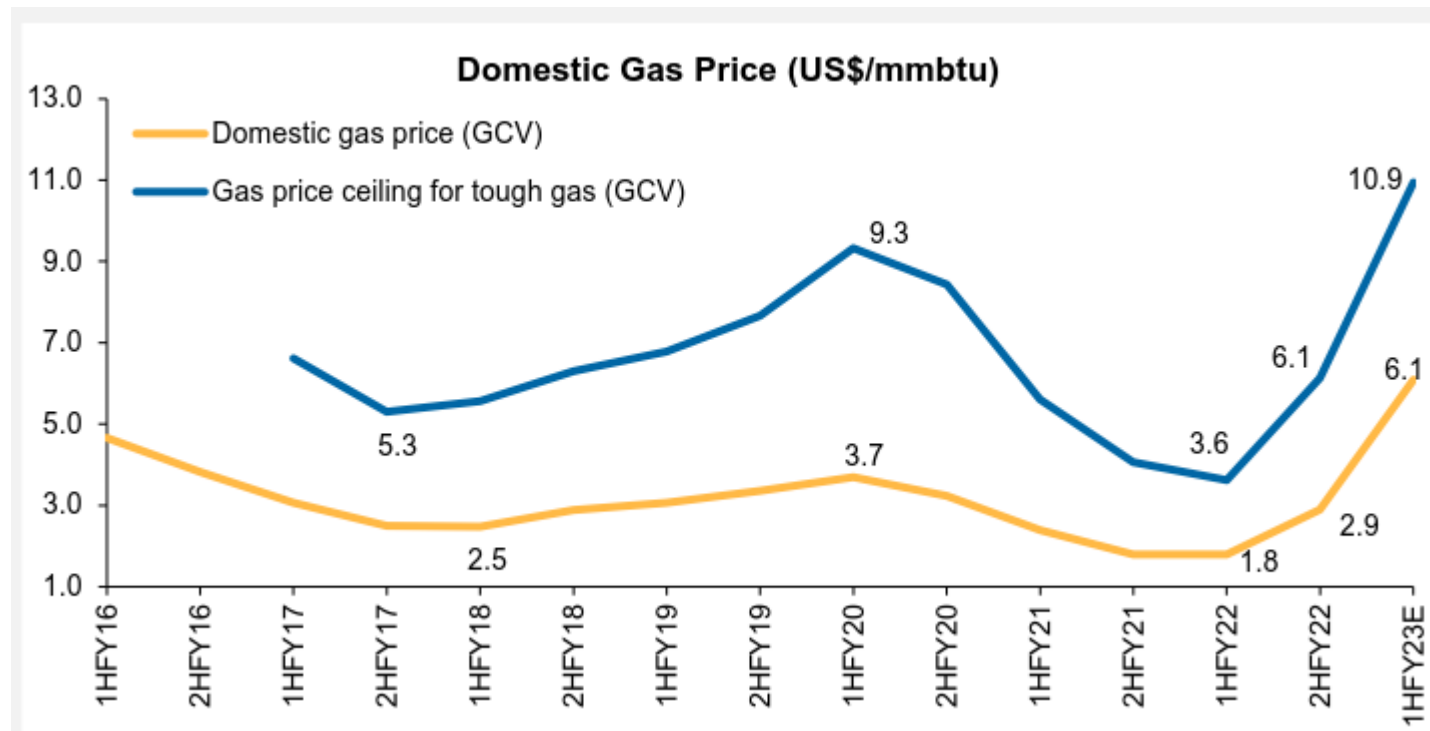


Source : Macquarie, 2021/09

能源等輸入性通膨將是潛在隱憂

目前通膨尚在可控範圍，然在食品價格下滑之際，能源價格導致的通膨上升預期將是不可避免事實

當地天然氣價格在FY22下半年已經上漲62%（石化與天然氣政府單位調漲價格，適用於10/2021 – 03/2022），預期在明年上半年還將至少上漲110%

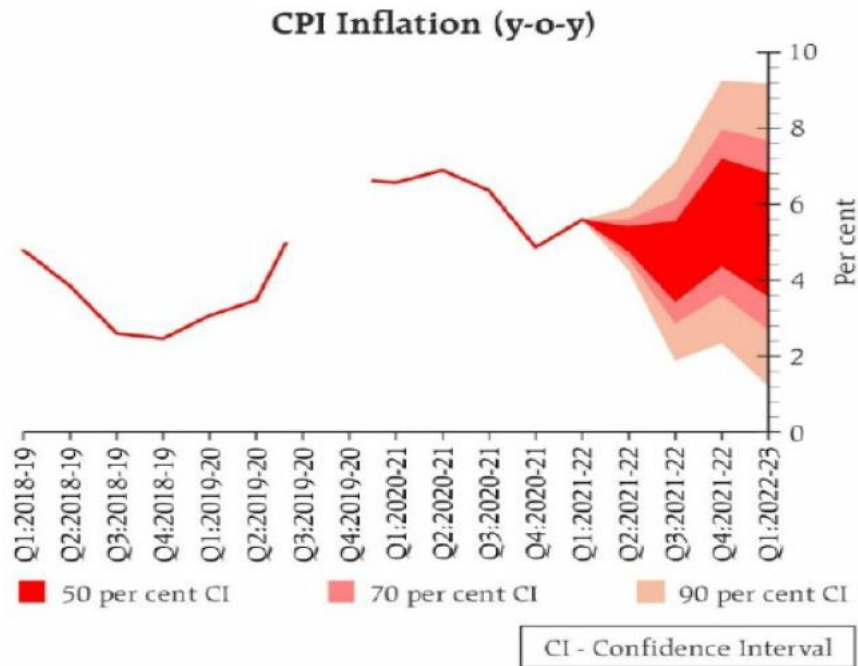


Source: Macquaries 2021/09/30

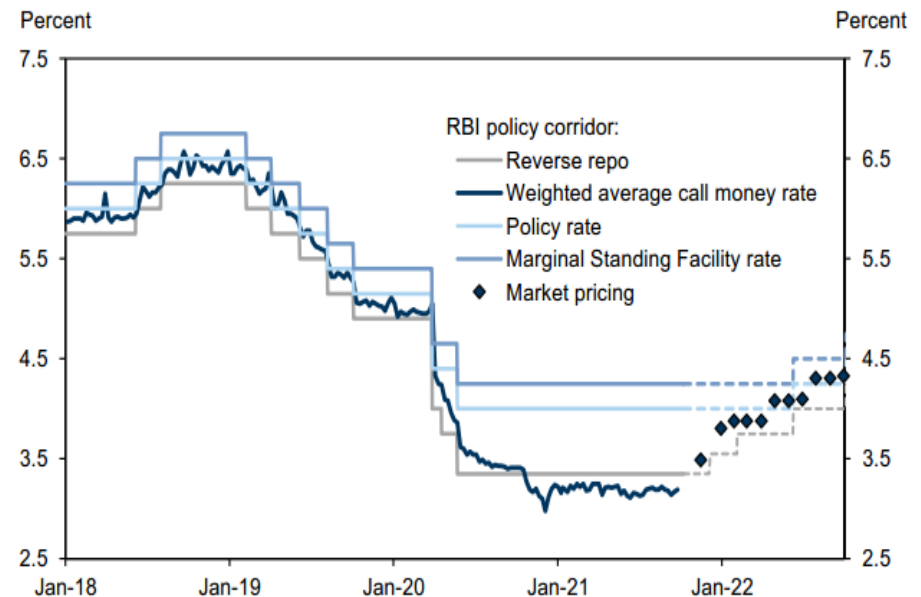
RBI預估通膨尚在合理可控範圍

預期最快升息也要到CY22Q2以後

RBI預期CPI於FY22全年平均5.3%



RBI特意維持銀行系統間流動性充足，仍以維持經濟成長為主



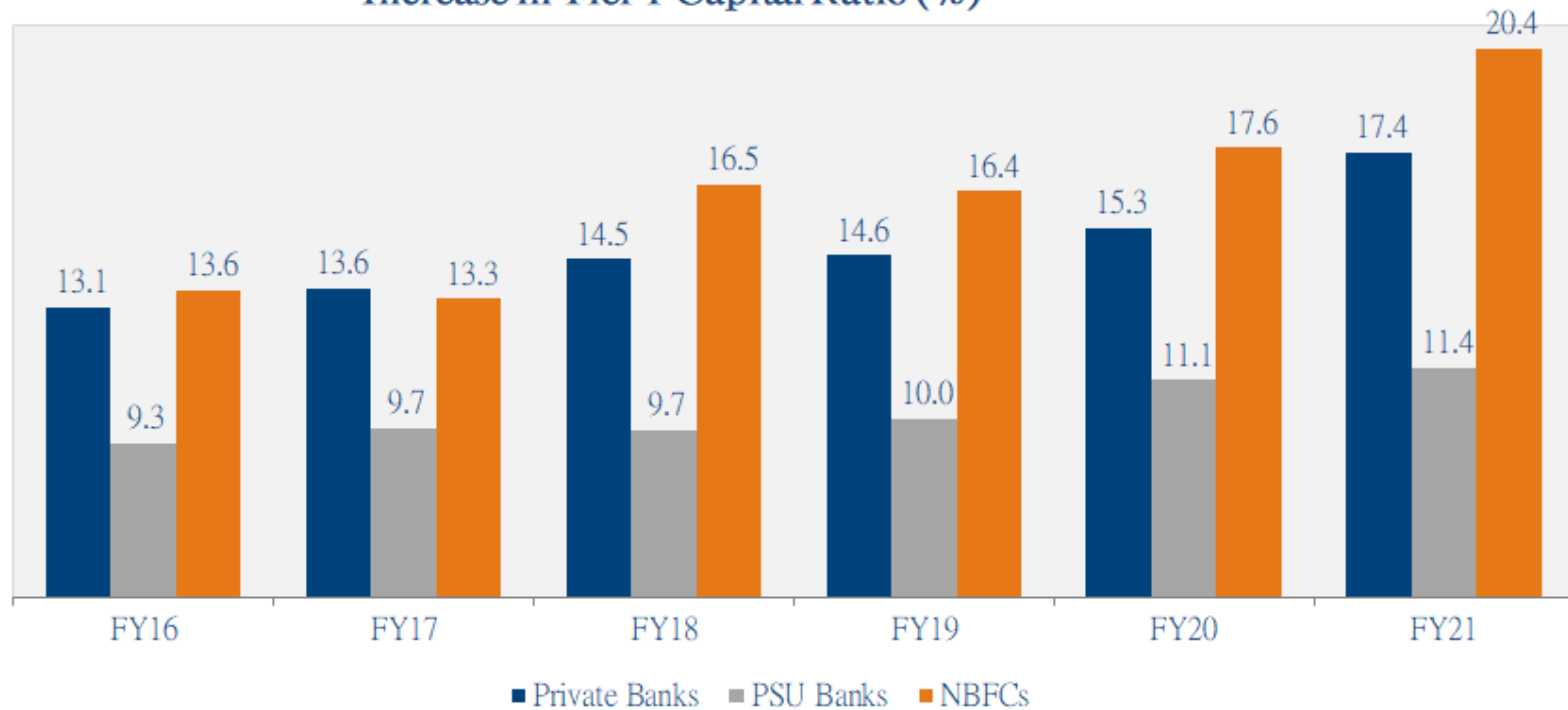
Source: Morgan Stanley 2021/10/08

經濟開始走出疫情影響 – 銀行業體質穩健

銀行業受政府量化寬鬆支持及民間產業復甦，體質強健

銀行業Tier 1資本適足率達近年來新高

Increase in Tier 1 Capital Ratio (%)

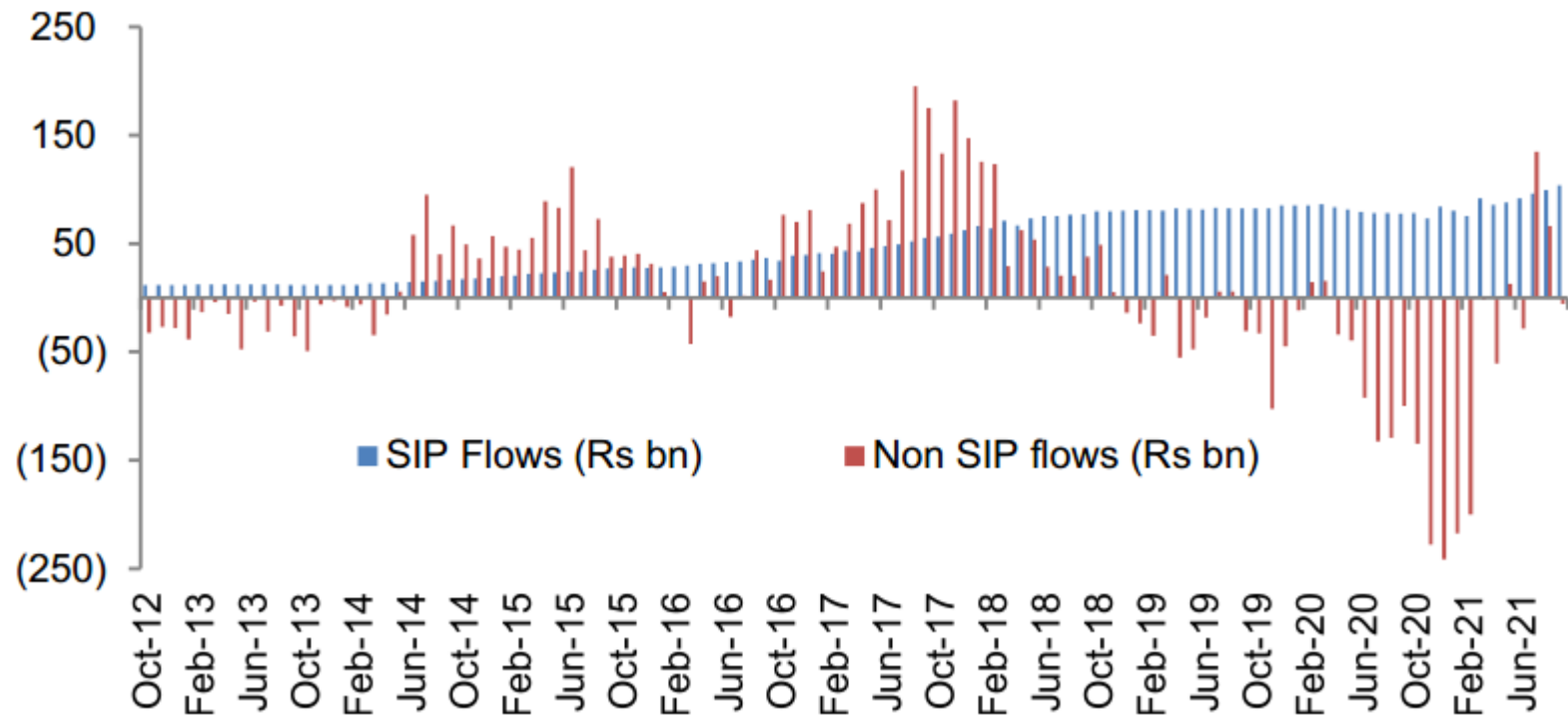


Source: IIFL Research 2021/03/31

資金持續湧入股市

銀行業受政府量化寬鬆支持及民間產業復甦，體質強健

法人及散戶資金持續流入股市



Source: IIFL Research 2021/03/31

內容

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

投資結論

- ▶ 印度挾著來自疫苗普及、政策激勵、體質穩定及中國市場轉單等影響在近6個月內表現高於全球新興市場平均30 ppt。即使較早之前漲幅已經優於整體新興市場，預期仍將受惠國內延續的消費復甦、內需資本支出增加、政府政策持續作多及相對可控的通膨等。
- ▶ 整體走勢正如我們先前所預料，充沛的資金與經濟環境改善，此波的多頭行情目前仍未明顯看見結束的時間點及滿足的理由。持續看好印度市場展望。

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