

STRICTLY PRIVATE AND CONFIDENTIAL. FOR PROFESSIONAL INVESTORS ONLY.

瀚亞投資  
eastspring  
investments

保誠集團成員 

2023年1月

## 瀚亞印度基金

**!ncredible india**  
預約未來十年大行情

Experts in Asia. Invested in Your Future.

[eastspring.com.tw](http://eastspring.com.tw)

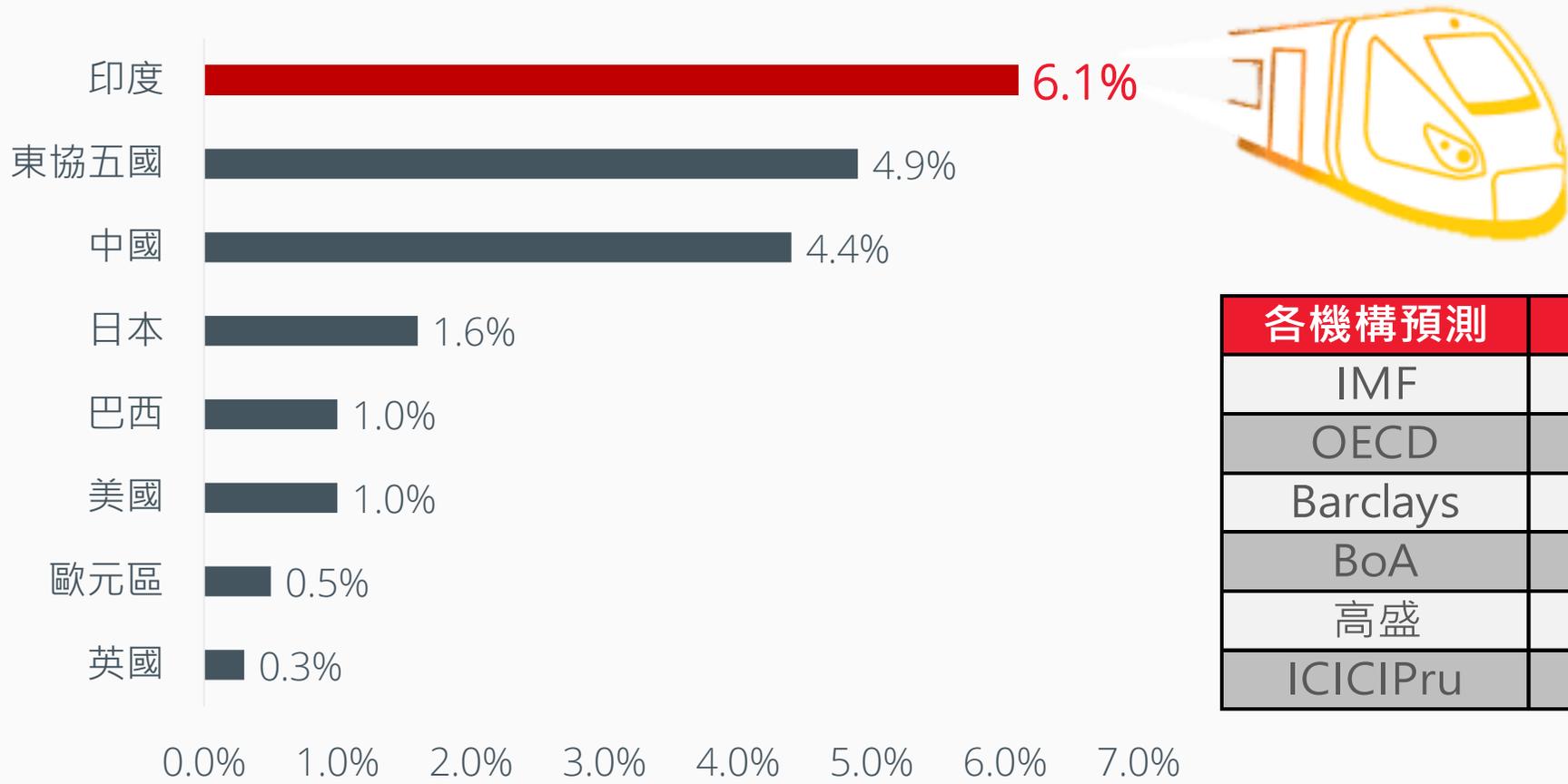


# 當全球面臨衰退風險，印度穩當世界火車頭

## 2023年經濟增長估逾6%，各家機構預估衰退機率0%

2023展望

2023年經濟成長率預估



各機構預測	FY23	FY24
IMF	6.8%	6.1%
OECD	5.7%	6.9%
Barclays	7.0%	6.0%
BoA	6.8%	--
高盛	7.1%	6.0%
ICICIPru	7.0%	6.2%

STRICTLY PRIVATE AND CONFIDENTIAL. FOR PROFESSIONAL INVESTORS ONLY.

資料來源：IMF, 2022/11；各機構預估截至2023/1/4, Bloomberg



# 印度總體經濟面向已大幅提升 足以因應2023的各種挑戰

2023展望

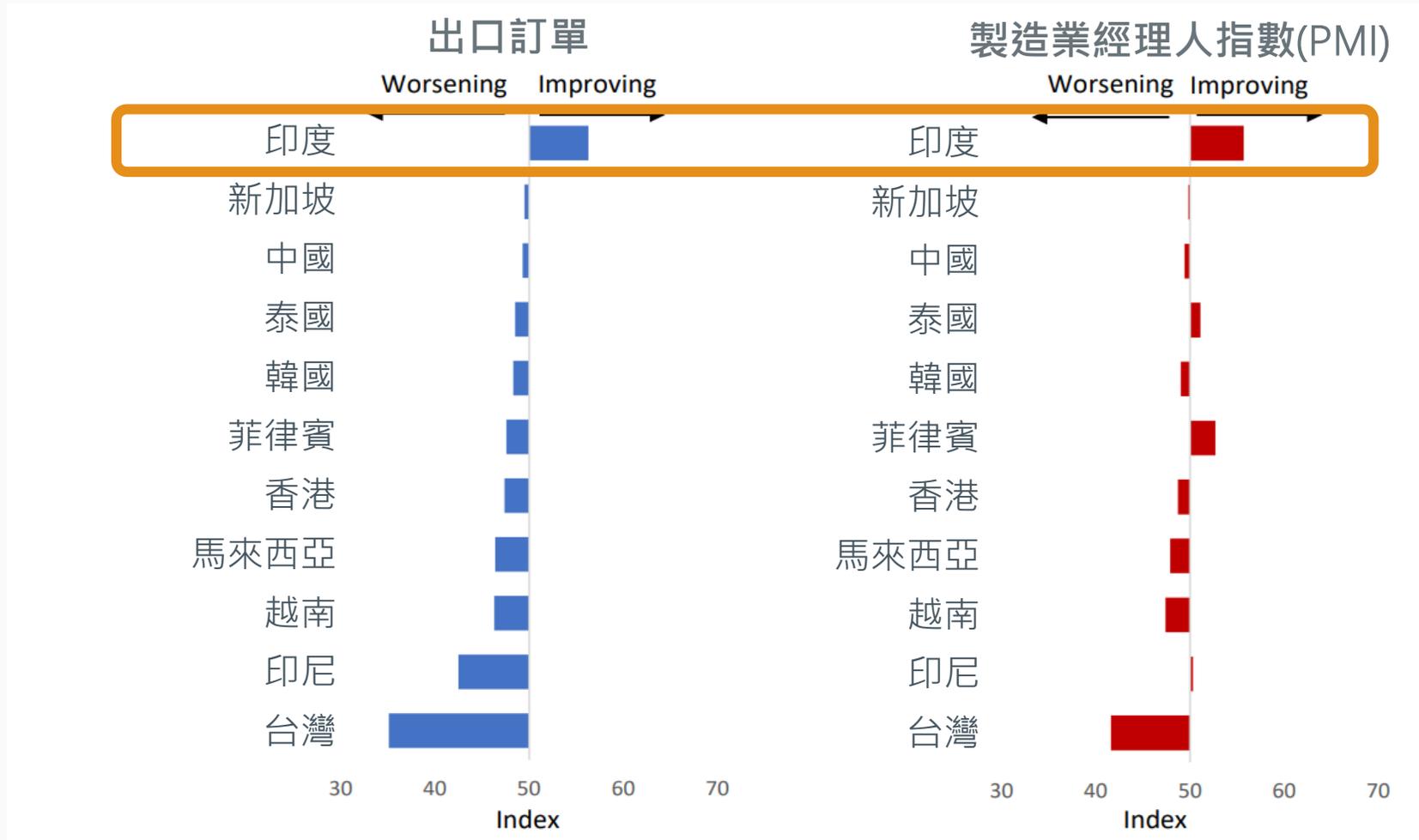
相對於過去全球發生危機事件時，印度目前各項經濟情勢更具抵禦能力。

面向/指標		2022迄今 全球經濟衰退	2013-2014 聯準會削減恐慌 Taper Tantrum	2008-2009 金融海嘯
	通膨 CPI (%)	5.8 <b>勝</b>	9.4	7.9
	貨幣 貨幣(盧比兌美元%)	-8.5 <b>勝</b>	-9.4	-21.3
	貿易 出口(USD Bn)	500 <b>勝</b>	312	167
	債務 債務占GDP比重%	50.9 <b>勝</b>	67.5	64
	財政 外匯存底(USD Bn)	564.1 <b>勝</b>	303.7	309.2

STRICTLY PRIVATE AND CONFIDENTIAL. FOR PROFESSIONAL INVESTORS ONLY.

# 印度無懼全球需求放緩威脅 2023領先指標，亞洲唯一正成長

## 2023展望



資料來源：亞洲開發銀行「亞洲發展展望報告」，2022/12

Note: The PMI is an indicator of business activity and has a value from 0 to 100. Values below 50 indicate deterioration, while above 50 indicate improvement. PMI for Hong Kong, China are whole economy PMIs for October. For all other economies, figures refer to manufacturing PMI for November. Source: CEIC Data Company (accessed 5 December 2022).

# 通膨會是2023股市經濟的逆風嗎？

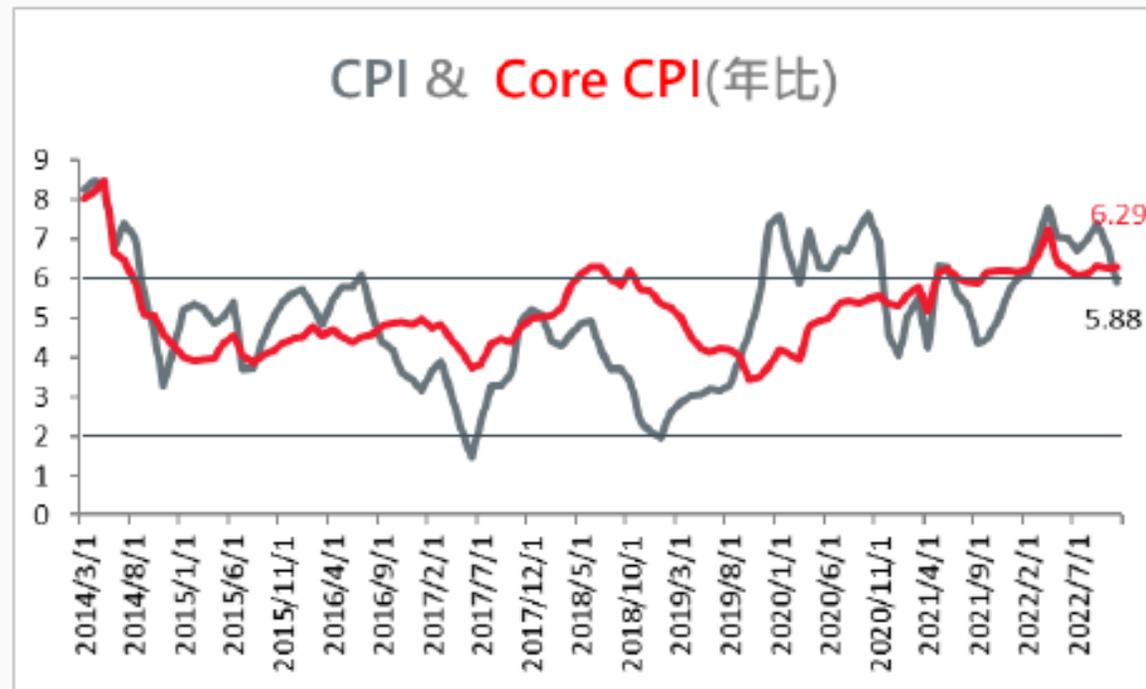
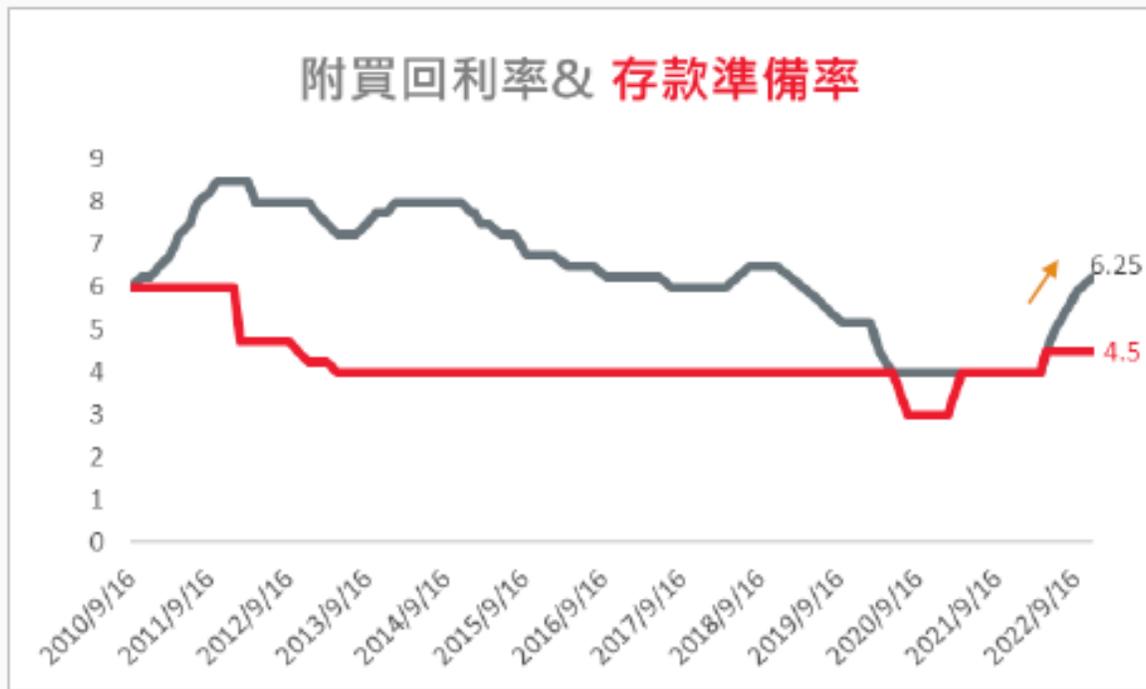
不會，升息效果已顯現，央行有機會放慢升息步調

## 2023展望

- ▶ 印度央行RBI 2022年共升息5次，共225個基點，政策回購利率來到6.25%。
- ▶ 2022年11月通膨率已降至5.88%，低於6%目標區間以內，核心通膨約6%左右。
- ▶ 預估24財年上半年通膨將緩和，有機會放慢升息步調。

印度央行對通膨率預估

2022/11	2023Q1	2023Q2	2023Q3
5.88% (實際值)	5.9%	5%	5.4%



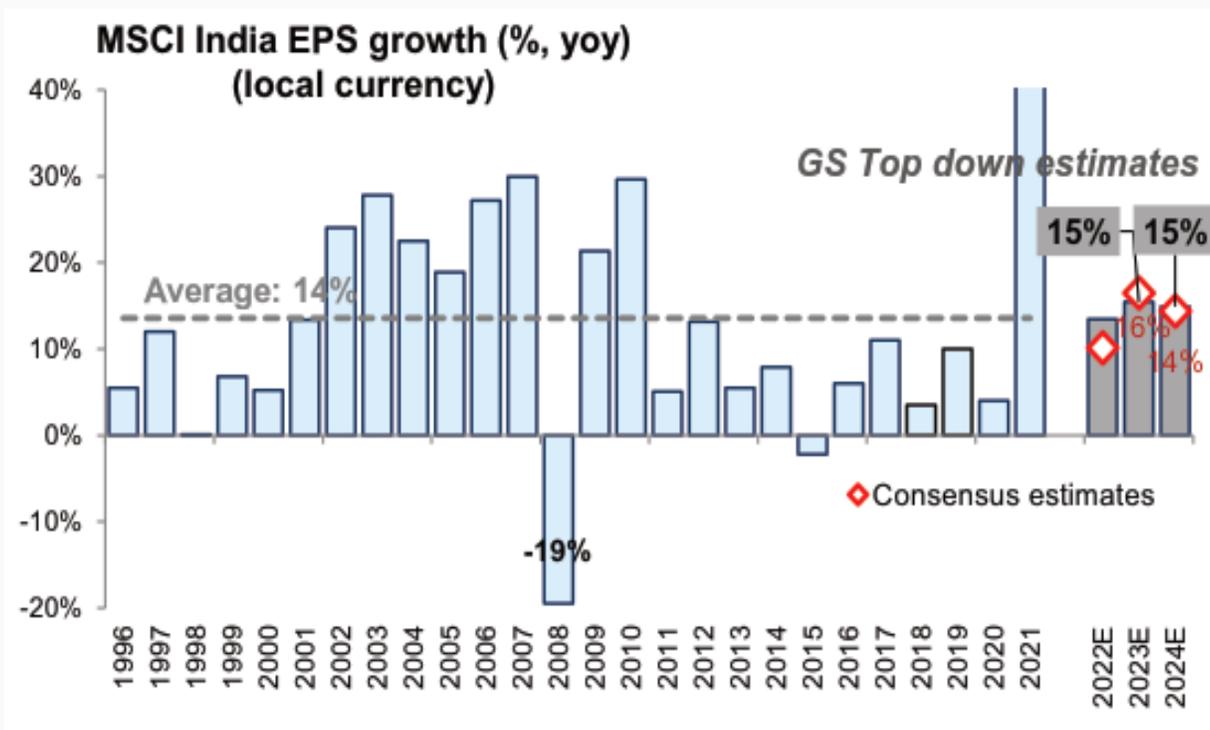
# 印度企業獲利成長可期

無懼全球衰退壓力，印度企業雙位數成長可期

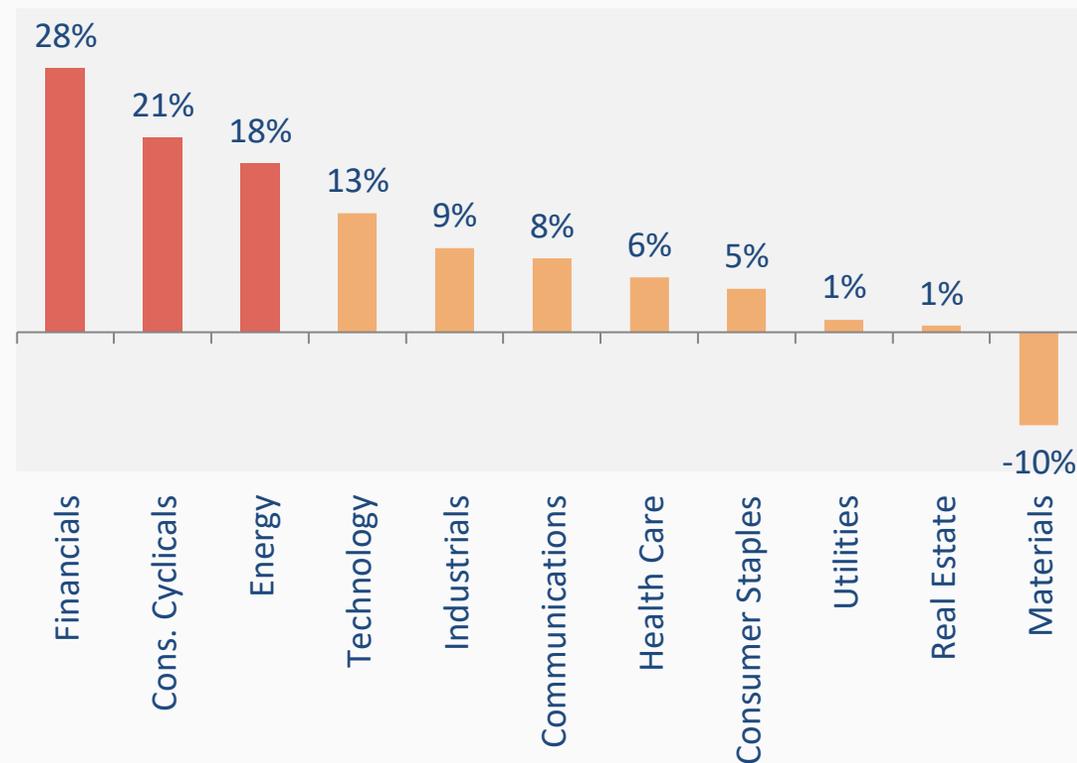
2023展望

- ▶ 印度2023-2024年預估企業EPS成長率仍可達雙位數。
- ▶ 金融、景氣循環消費、能源成為企業主要獲利貢獻產業。

MSCI India 企業獲利成長率預估(%)

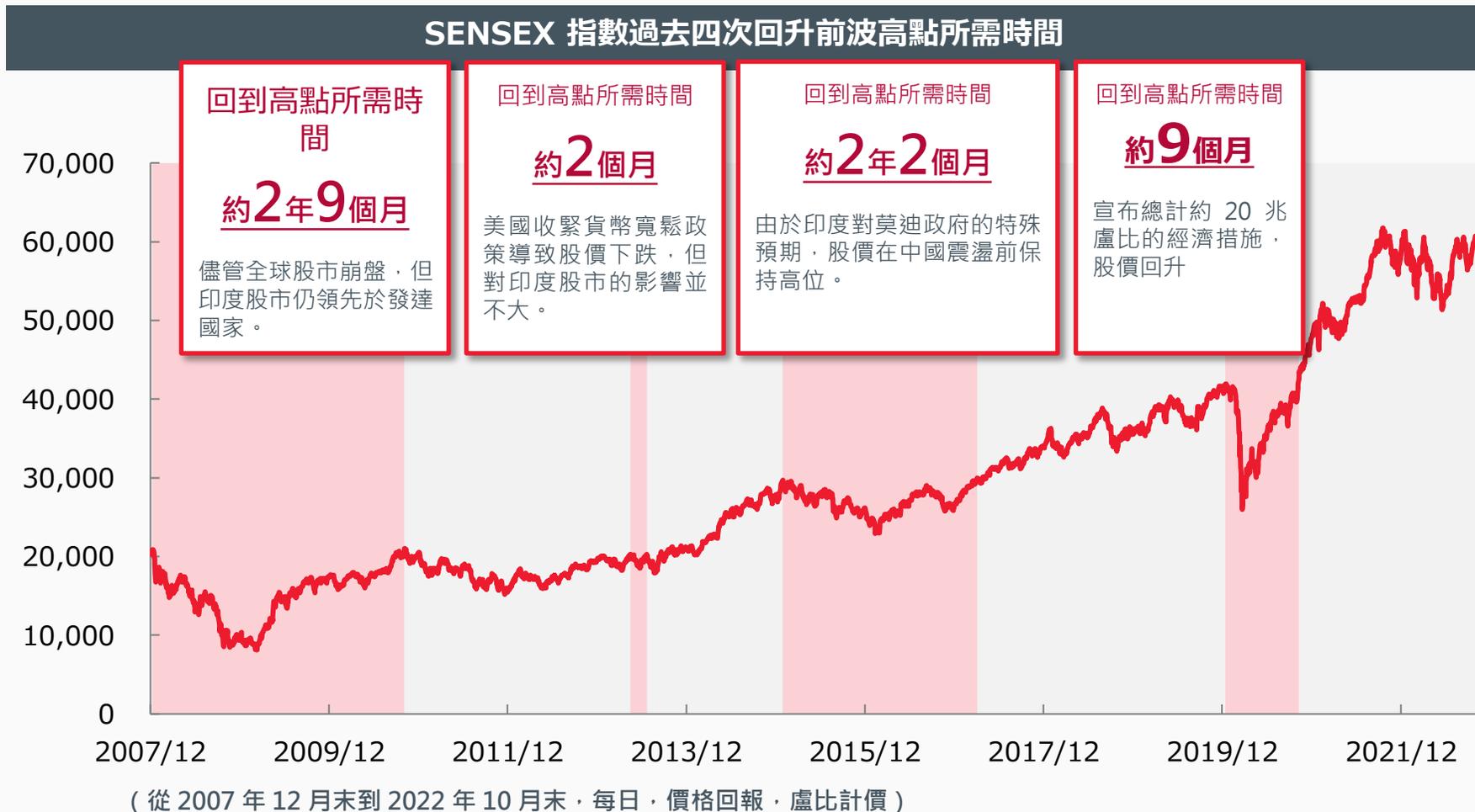


MSCI India 獲利貢獻產業(%)



# 印度股市總是快速收復高點，有修正就是買點!

- ▶ 全球金融海嘯期間，印度股市僅用2年零9個月的時間回到前波高點，比日本東證（10年8個月）和美國 Nasdaq（3年5個月）更快。
- ▶ 無懼Covid疫情及全球景氣衰退壓力，印股2022/11突破歷史新高，2023第一季若有修正就是長線買點。



# 全球進入「新三國」時代，競合之間重新洗牌

## 2050年的印度可望成為世界之霸

黃金十年

### 預測2050年排名

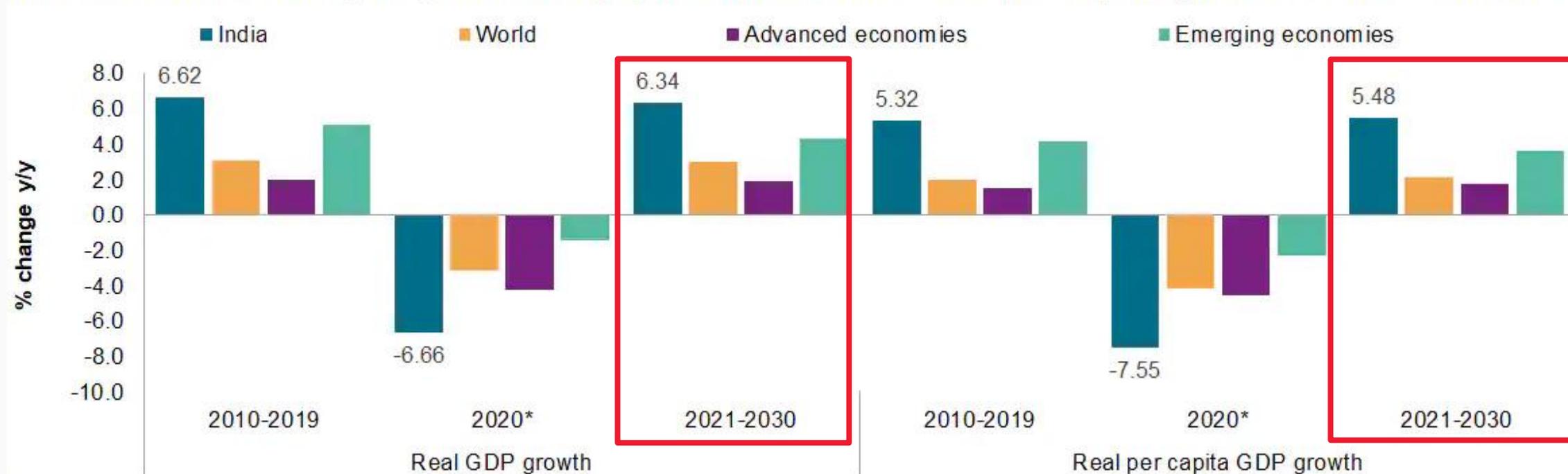


# 未來十年，印度經濟高速成長不變

S&P 預測國內生產總值增長率平均 6.3%，將超過日本德國

黃金十年

## India will continue to outpace global average growth rates of real GDP and real per capita GDP from 2021 to 2030



資料來源：S&P Global Market intelligence, 2022/12

備註：年度為印度財年FY

# 印度，十年內將成為世界前三大經濟體

2022年Q1超越英國晉升第五，2031年可望前進第三

黃金十年

2021年底 排名	國家	名目GDP (單位：兆美元)	
1	美國	22.99	
2	中國	17.73	
3	日本	4.94	▲ 2031年
4	德國	4.22	
5	英國	3.19	▲ 2022年
6	印度	3.17	▲ 2021年





# 印度莫迪全方位經濟大計：成為世界工廠

黃金十年

還記得台灣的十大建設、中國的五年計畫，造就的發展榮景  
印度正在為長線發展鋪路！

國家基礎建設計畫 ( NIP ) 、  
國家基礎建設金融與發展計畫 ( NaBFID )

基礎  
建設

PLI 生產鏈優惠方案  
半導體印度計畫 ( Semicon  
India Program )  
2021年推出史上規模最大，  
鼓勵半導體、顯示器、國  
防工業等發展

印度  
製造

數位貨幣 ( CBDC ) 計畫  
2022年4月起會計年度推  
出數位盧比，允許特定銀  
行用於結算政府證券的次  
級市場交易。

貨幣  
改革

數位  
無現金

能源  
轉型

Gati Shakti擴大基建計畫  
2021年推出百兆盧比計畫，  
啟動國家氫能任務，擴大使  
用潔淨能源成為綠色氫生產  
和出口的全球中心

IndiaStack 計畫  
建立全球最大的生物識別  
身分資料庫，為綜合數位  
身分、支付和數據管理系  
統



# 就是它了！十年後的新世界工廠

人口優勢、政策激勵，印度製造 ( Made in India )將大豐收

黃金十年

## 製造業增3倍

預估製造業佔 GDP 比重從目前的 15.6% ，2031年將上升到21% ，整體規模將從 4,470 億美元上升到 1.49兆美元。

## 出口成長2倍

出口市場份額從 2021 年的 2.2% ，至2031 年將上升到4.5% 。未來 10 年的年化複合增長率將達到11.6% ，規模將增至 1.88兆美元，高於前10年7.7%的增速。

## 基礎建設2倍

預計基礎設施支出到 2031 年佔 GDP 的比重將從 2020 年的 4.6% 增加到7~7.5%。



印度政府推出相關政策支持

史上最大產業激勵計畫 PSI  
(Production- Linked Incentive Scheme)

國家基礎建設計畫  
NIP

國家基礎建設金融與發展  
計畫 NaBFID

# 未來十年，印度內需消費更驚人

名目GDP成長、收入增加，進一步放大消費者支出

- 印度跨過人均 GDP 2,000 美元水平，預估年收入超過 35,000 美元的家庭可能在未來十年內增加五倍，消費力道進入大爆發階段。

	過去 2012財年	年複合成長率 +4.9%	現在 2022財年	年複合成長率 +8.7%	未來 2032財年
人均名目GDP(USD)	\$1,460		\$2,278		\$5,242
名目GDP(USD)	\$18,260	年複合成長率 +5.7%	\$31,740	年複合成長率 +9.6%	\$79,030
消費占GDP比重	56%	↗	9%	→	58%
整體消費規模(USD)	\$4,610億	年複合成長率 +5.4%	\$7,810億	年複合成長率 +8.9%	\$18,340億



# 印度GDP增速早已超車中國 直到2027年仍將保持領先

## 超越中國

### 中國 VS. 印度 經濟成長率走勢

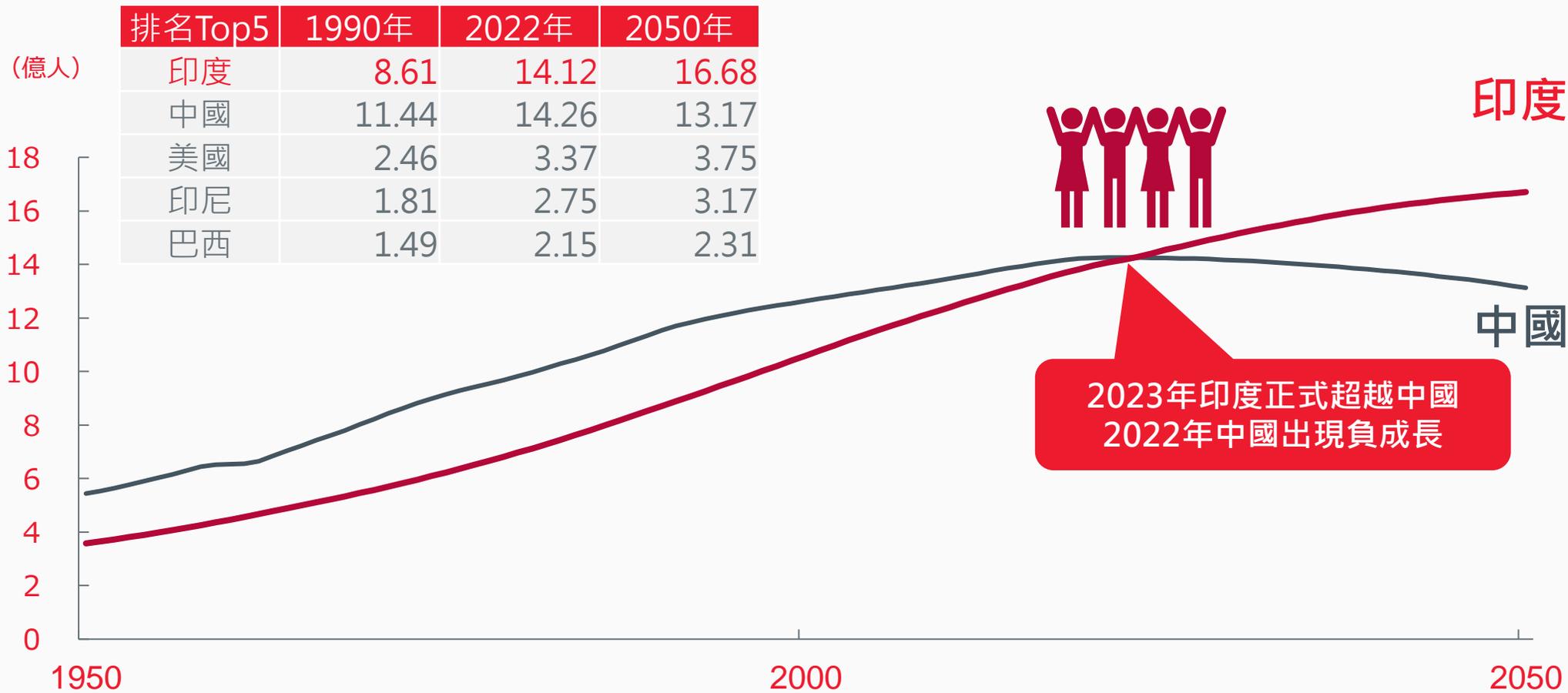


# 超越中國

## 印度總人口突破14億

2023年將超過中國，成為世界上人口最多的國家

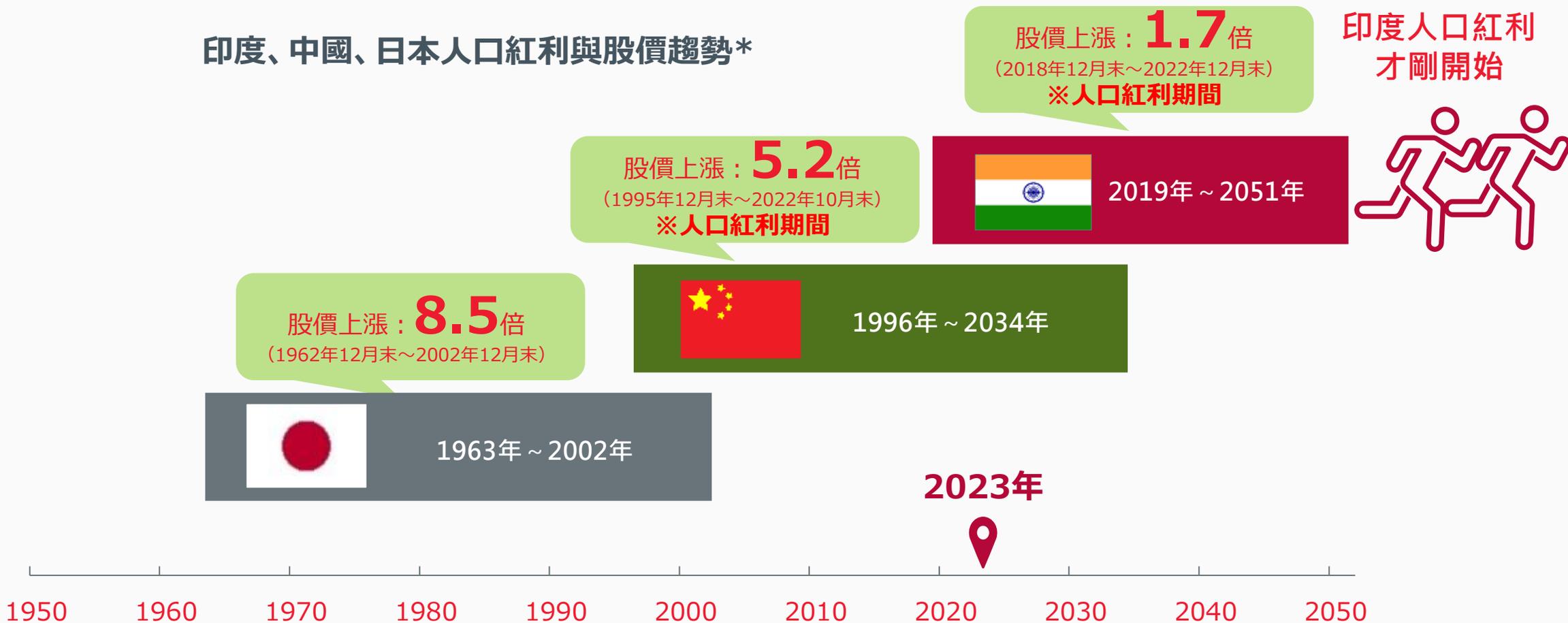
印度和中國的人口趨勢 (1950年~2050年)



# 印度進入人口紅利期 股價有機會順勢跟進上漲

- ▶ 人口紅利期間生產活動增加，帶動經濟增速，往往會提振企業盈利，支撐股價上漲。
- ▶ 印度剛剛進入人口紅利期，中長期股價有望上漲。

## 印度、中國、日本人口紅利與股價趨勢\*



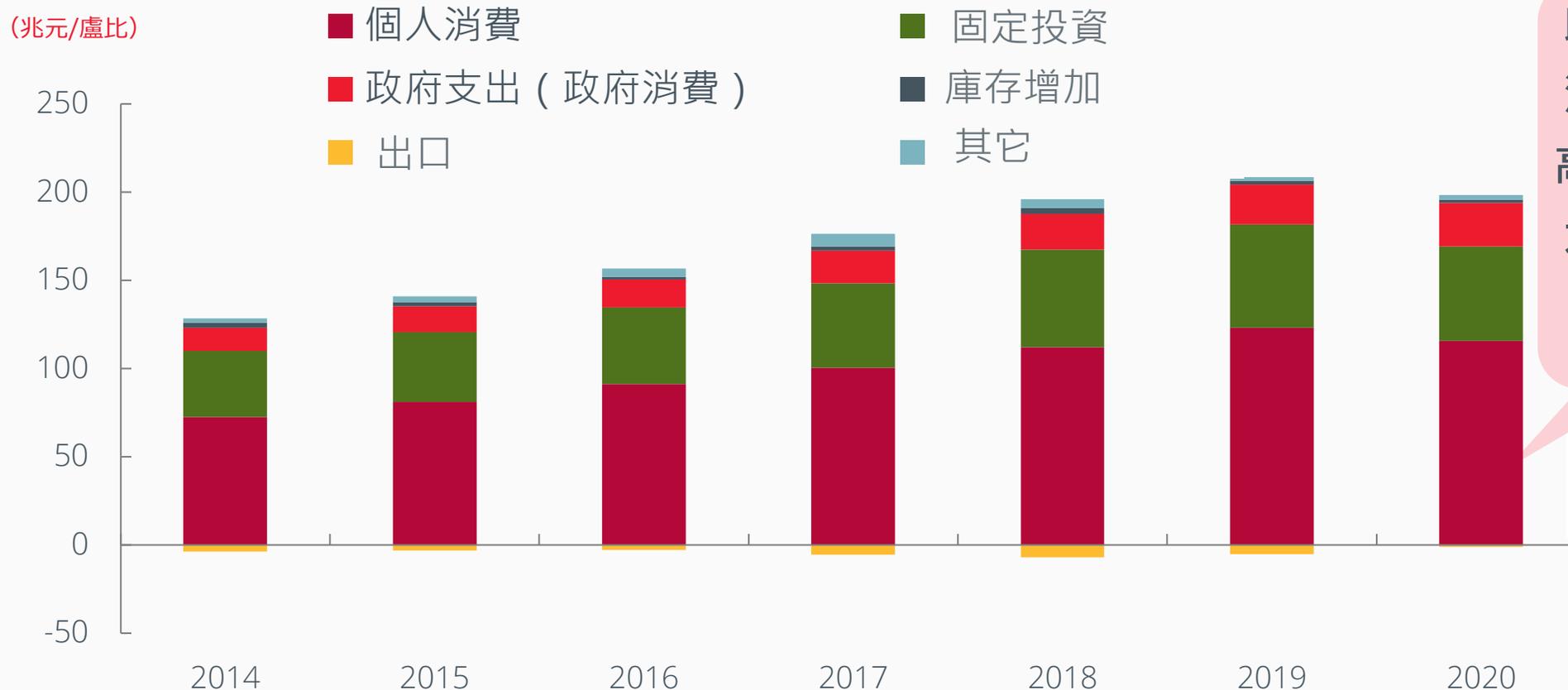
資料來源：Bloomberg，聯合國 2022 年世界人口展望。\* 日本：東京股票價格指數（TOPIX），中國：上證綜合指數，印度：SENSEX 指數，報酬以當地貨幣為基礎。

\*人口紅利期是指工作年齡人口（15 至 65 歲）至少是其他人口的兩倍的時期。

# 人口結構帶動消費復甦 人民消費力撐起GDP一片天

## 超越中國

### 印度名目GDP的變化及分佈(2014-2020)



印度個人消費占比高達**6**成，大幅超越中國

相較中國僅約38.5%

資料來源：根據印度儲備銀行和 Euromonitor 的數據編制。印度財政年度從四月到次年三月。

# 印度經濟體質改善

相較新興市場國家，硬實力大幅提升

## 脫胎換骨

與2012年底相比，印度經濟脫胎換骨

改善/持平... ■  
惡化... ■

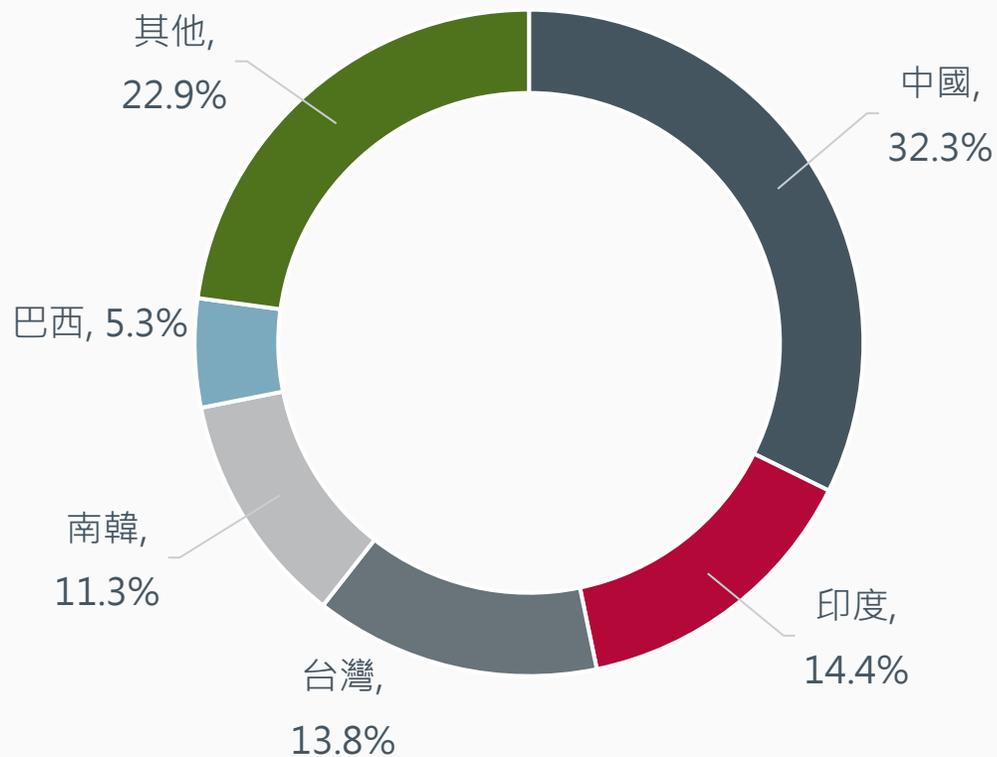
	印度			印尼			巴西			中國		
改善項目數	4/5 ★★★★			4/5 ★★★★			1/5 ★			1/5 ★		
項目	2012 年末	→	最新	2012 年末	→	最新	2012 年末	→	最新	2012 年末	→	最新
經常帳收支 (占GDP、%)	-4.8	改善	-1.6	-2.7	改善	0.3	-3.4	改善	-1.7	2.5	惡化	1.8
財政收支 (占GDP、%)	-7.6	惡化	-10.4	-1.6	惡化	-4.6	-2.5	惡化	-4.4	-0.3	惡化	-6.0
通膨率 (%)	10.0	改善	5.5	4.0	改善	1.6	5.4	惡化	8.3	2.6	改善	0.9
外匯存底 (十億美元)	2,966	改善	5,311	1,128	改善	1,302	3,731	惡化	3,255	33,116	惡化	30,524
政府債券評級*	BBB-	持平	BBB-	BB+	改善	BBB	A-	惡化	BB-	AA-	惡化	A+

資料來源：Bloomberg L.P.，由 Eastspring Investments 根據 IMF 世界經濟展望數據庫（2022 年 4 月）的數據編制。\* 截至“最新”：經常賬戶餘額、財政餘額、通貨膨脹率：2021 年，政府債券評級：2022 年 11 月 8 日，外匯儲備：2022 年 10 月。\* 每個時間點的評級均基於標準普爾當地貨幣長期債券評級。

## MSCI 新興市場指數印度權重創新高 印度投資地位舉足輕重，引領新興市場復甦

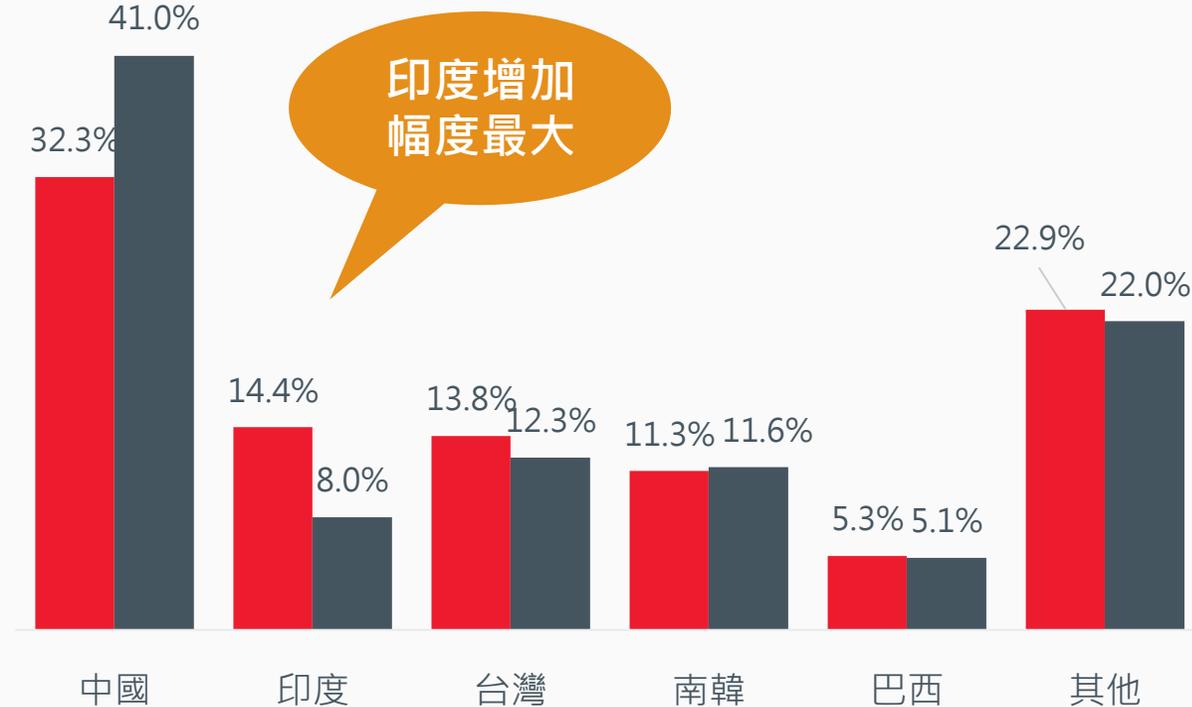
▶ 截至2022年12月底，印度權重升至14.44%，近兩年大幅度增加。

### MSCI新興股票指數最新權重



### MSCI新興股票指數權重變化

■ 2022年12月 ■ 2020年底



# 印度股市重要性，越來越不容忽視

## 股市成分股數量豐富、市場流動性高

### 脫胎換骨

- 國人偏愛的幾個新興股市當中，印度股票交易所具備市值大、成分股多的流動性優勢。

國家	印度		中國	越南	台灣
主要交易所	NSE 國家證券交易所	BSE 孟買交易所	上海交易所	胡志明 交易所	台灣證交所
市值(美元)	3.31兆	3.33兆	6.33兆	0.18兆	1.32兆
成分股數量	2,126	4,814	2139	400	978
2022年主要 指數漲跌幅	4.33%	4.44%	-15.13%	-32.78%	-22.40%

資料來源：WFE，交易所市值統計至2022/9/30。

指數統計自2022/1/1-2022/12/31，中國為上海綜合指數、台灣為台灣加權指數、印度為(BSE)Sensex指數及NSE(Nifty50指數)、越南為VNI指數

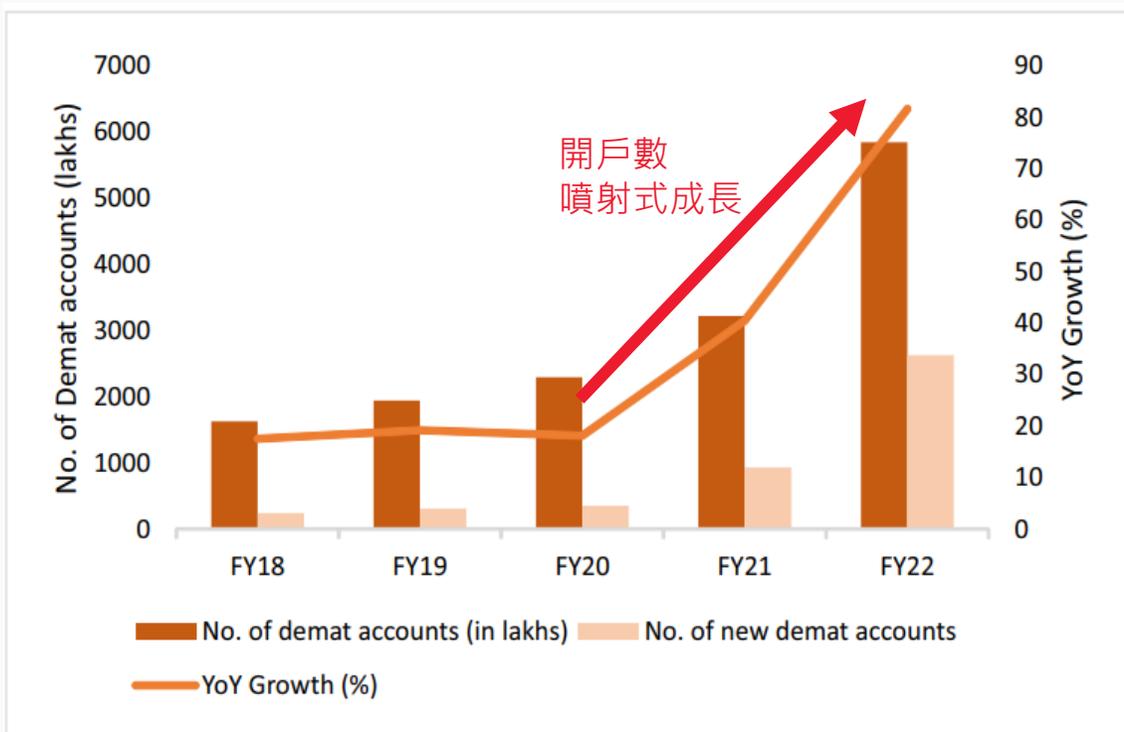
# 印度資金活水洶湧，內資買盤成主力

## 股市交易熱絡，印度股民開戶激增

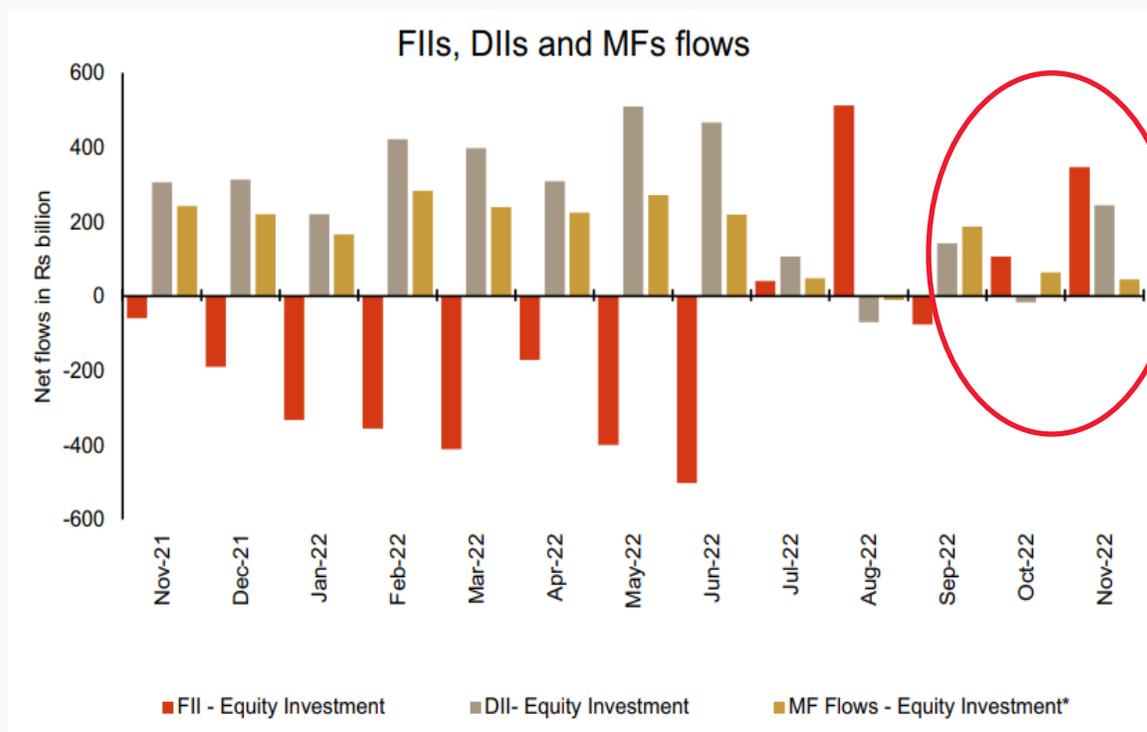
### 脫胎換骨

- ▶ 印度Demat \* 證券帳戶總數在2022年已突破1億個，個人投資帳戶在FY21-22財年暴增，年增率將近一倍。
- ▶ 內資為本波印股的買盤中流砥柱，外資FII也在去年末轉為淨流入。

#### 印度股市開戶數近兩年激增



#### 內資與外資同步買超

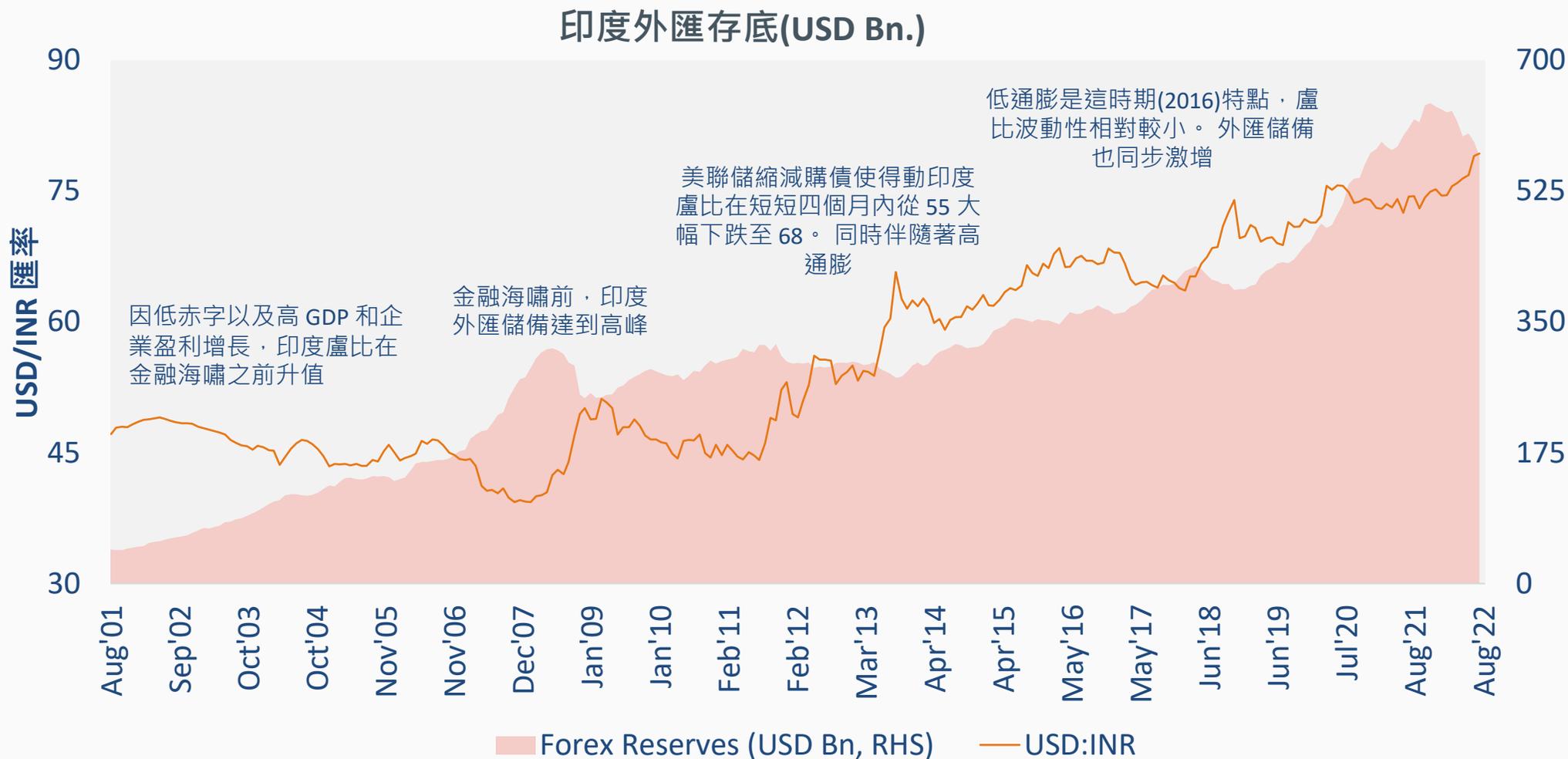


\* 印度證券交易委員會（SEBI）要求所有印度證券交易者須擁有Demat帳戶。只有國家證券存託有限公司和中央存托服務CDSL有限公司這兩個機構才能批准Demat帳戶開設。

# 印度外匯存底激增

相較前幾次全球金融危機水準提升

脫胎換骨



資料來源：Bloomberg, IMF, IIFL Research, SBI Research; The above data is Bloomberg consensus growth estimates

# 摩根史丹利看印度

## 點名看好未來十年4大潛力產業

### 升息受惠



#### 金融服務

行業增長將由貸款熱潮推動，改善保險定價、更高的滲透率和先進的技術基礎設施。

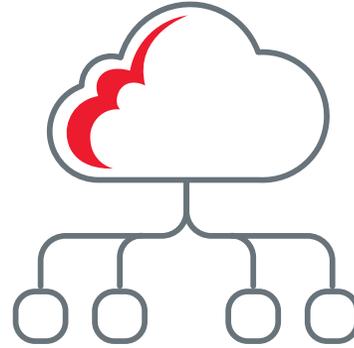
### 景氣復甦



#### 非必須消費品

汽車、汽車零組件和醫療保健服務，可支配收入增加、市場重組和技術帶來收益。

### 基建計畫



#### 工業、國內材料和房地產

國防、能源、基礎設施、互聯網、原物料（尤其是水泥）、最重要的是製造業。

### 世界工廠



#### 出口商

供應鏈多元化導致出口增加歐洲和中國以及增加對印度的服務外包。

# 2023 瀚亞印度基金

## RABBIT 兔躍投資策略

**B** Banks  
聚焦金融股  
布局利基產業

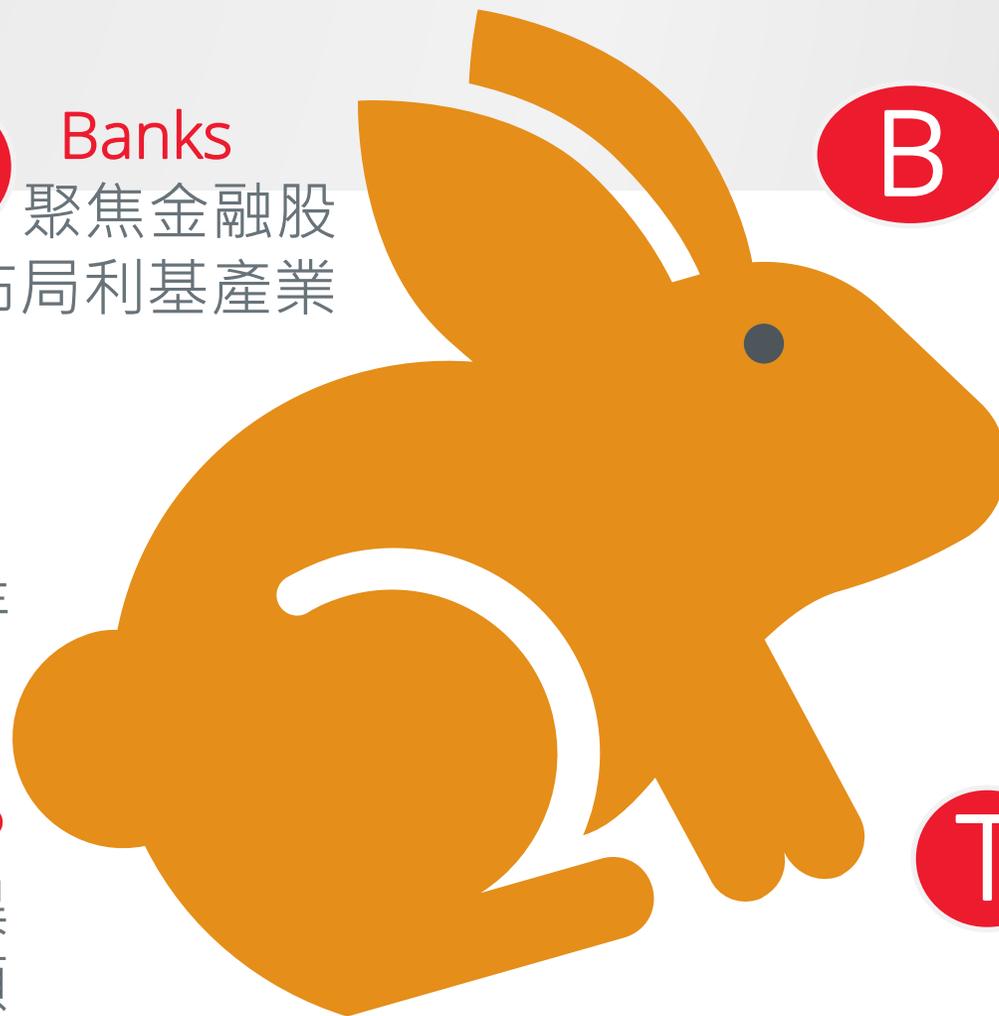
**B** Booster  
主動式管理  
績效亮眼

**A** AUM  
規模\*最大  
瀚亞領頭羊

**I** ICICIPru  
在地顧問合作  
極佳嗅覺、抓住在地投資機會

**R** Return + RSP  
短中長期優異  
適合定期定額

**T** Timing  
長線大行情  
時刻都是進場好時機





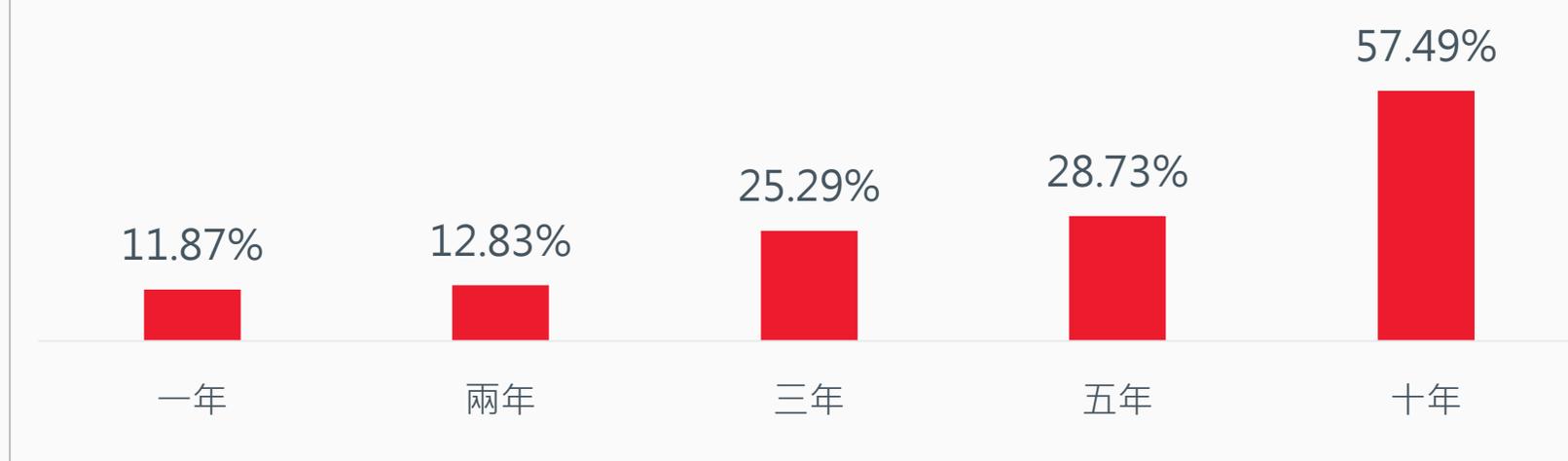
## Return+RSP 操作績效亮眼

同類型22檔基金當中，  
本基金四分位排名前  
1/4至1/2

### 瀚亞印度基金單筆績效表現

報酬率%	2022年	三個月	六個月	一年	兩年	三年	五年
基金績效	4.07	-0.65	11.84	4.07	25.69	28.20	29.03
同類平均	-10.32	-1.15	6.68	-10.32	8.47	20.19	12.79
排名	1/22	11/22	1/22	1/22	1/22	3/22	2/22
四分位	第一	第二	第一	第一	第一	第一	第一

### 瀚亞印度基金定期定額績效



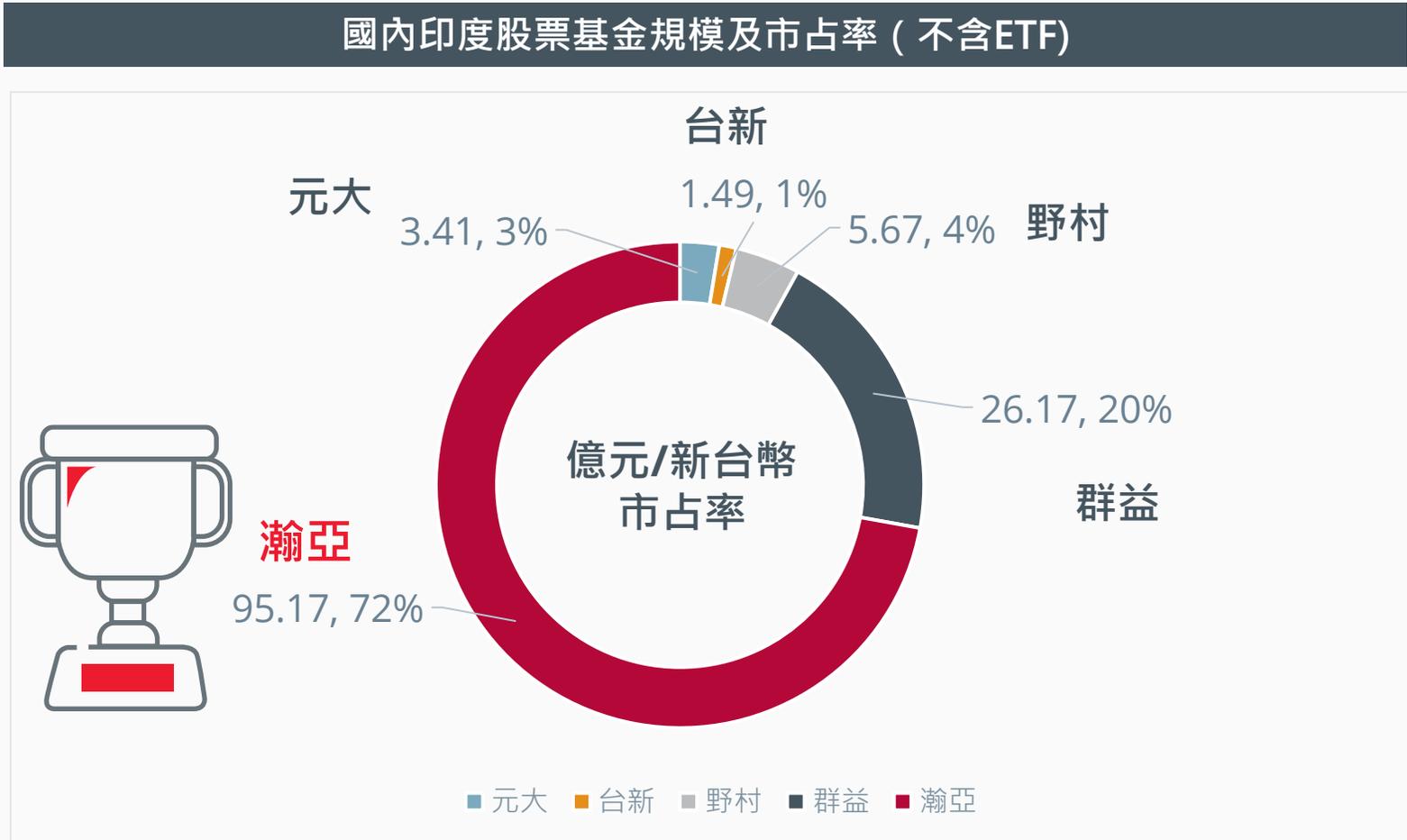
資料來源：Lipper，同類型分類採環球台灣-境內外印度股票型為依據，資料截至2022/12/31，原幣計價。定期定額統計時間為2012/12/31~2022/12/30，計算基準以2012年12月起開始扣款，每月底扣款一次10,000元新台幣。本資料為歷史資料模擬回測，不代表未來投資獲利之保證，在不同指數走勢、比重與期間之下，可能得到不同的結果。投資人因不同時間進場，將有不同之投資績效，過去之績效亦不代表未來績效之保證。



# AUM

## 境內規模最大 市占率超過七成

本基金於2005年最早發行，截至2022年底，基金規模達95.17億元新台幣，為境內印度主動型基金中規模最大、市占率第一。



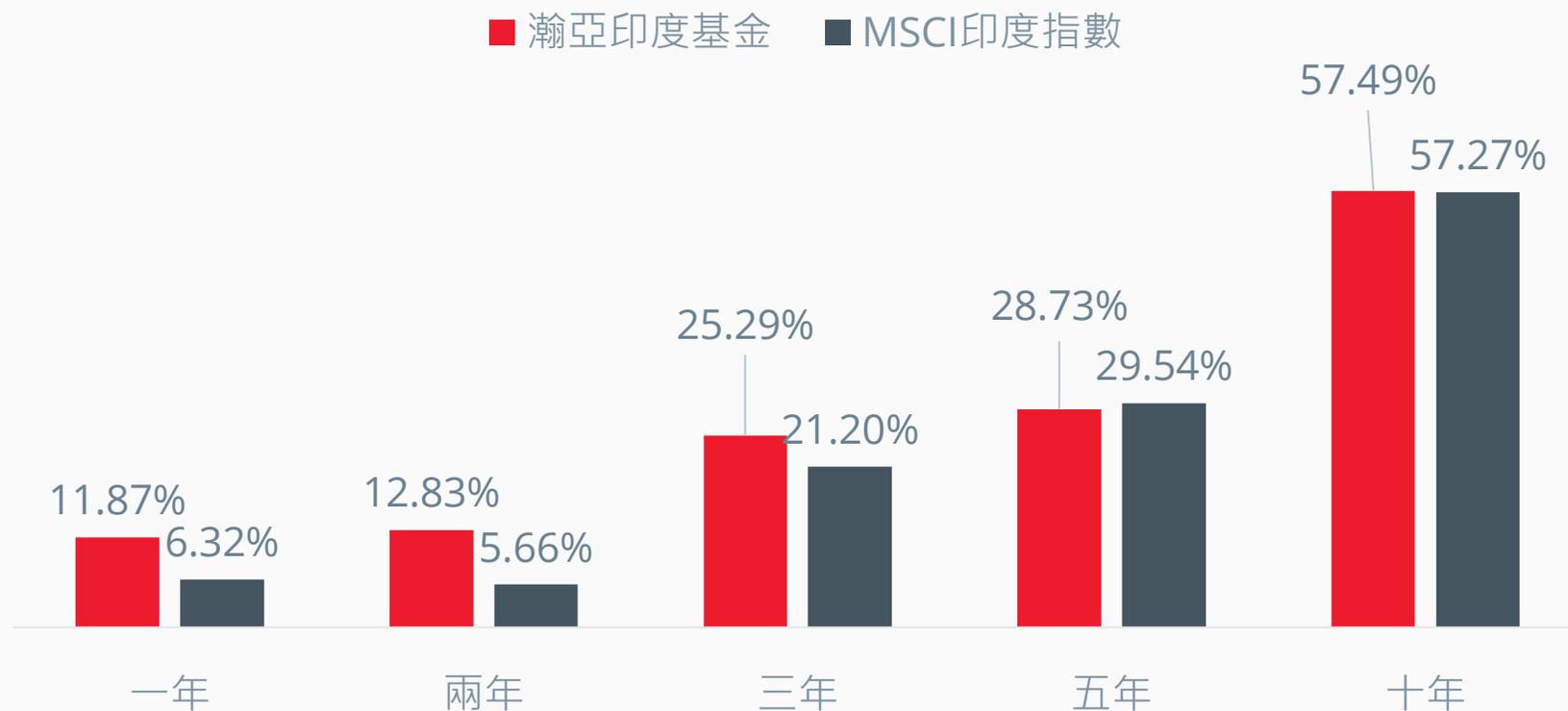
資料來源：瀚亞投信、投信投顧公會，規模統計至2022/12/31

# Booster

## 主動式管理 成長收益驅動

經理團隊追求長期穩健操作，基金走勢領先，定期定額更優於MSCI印度指數，展現主動式管理能力。

### 基金與基準指標定期定額成效



資料來源：Lipper，原幣計價，截至2022/12/31，定期定額統計時間為2012/12/31~2022/12/30，計算基準以2012年12月起開始扣款，每月底扣款一次10,000元新台幣。本資料為歷史資料模擬回測，不代表未來投資獲利之保證，在不同指數走勢、比重與期間之下，可能得到不同的結果。投資人因不同時間進場，將有不同之投資績效，過去之績效亦不代表未來績效之保證。

# Banks

## 選股效果有成 聚焦金融、消費

基金操作策略偏重大型股、龍頭股，產業則聚焦金融及消費類股為主，占約六成。

採集中持股，前十大持股佔比約六成。

基金產業配置	比重(%)
景氣循環性消費	23.8
民生必需品消費	3.0
金融 (銀行+保險+地產)	34.3
能源	8.1
工業	5.3
科技	11.9
原物料	2.3
通訊服務	3.9
公用事業	0.1
醫療生化	0.5
<b>加總</b>	<b>92.9</b>

前十大持股	比重(%)	產業類別
TVS MOTOR CO LTD	9.73	可選消費
ICICI BANK LTD	9.17	金融
HDFC BANK LIMITED	8.01	金融
RELIANCE INDUSTRIES LTD	7.84	能源
INFOSYS LTD	7.58	資訊科技
LARSEN & TOUBRO LTD	3.81	工業
BHARTI AIRTEL LTD	3.62	通訊服務
HOUSING DEVELOPMENT FINANCE	3.43	金融
AXIS BANK LTD	3.24	金融
SBI LIFE INSURANCE CO LTD	3.13	金融
<b>加總</b>	<b>59.56</b>	


**ICICIPru**
**瀚亞團隊聯手  
印度當地顧問**


ICICI保誠資產管理公司擔任基金顧問  
當地管理規模於印度當地排名第二

### 印度當地資產管理公司管理規模排名

排名	資產管理公司	AUM(百萬/盧比)
1	SBI Mutal Fund	82,338
<b>2</b>	<b>ICICI Prudential Mutual Fund</b>	<b>61,559</b>
3	HDFC Mutal Fund	53,169
4	Kotak Mahundra Mutual Fund	36,038
5	Birla Sun Life Mutual Fund	35,820

資料來源: ICICIPru · 統計至2022/06/30 · 單位為百萬盧比

## Timing

# 印度走勢大多頭 隨時進場都可以!

本資料為歷史資料模擬回測，不代表未來投資獲利之保證，在不同指數走勢、比重與期間之下，可能得到不同的結果。投資人因不同時間進場，將有不同之投資績效，過去之績效亦不代表未來績效之保證。

過去20年，假設投資人採取定期定額方式投入Sensex總報酬指數，則投入五至十年報酬翻倍，二十年更超過300%。



印度Sensex總報酬指數自20年來走勢



總報酬指數	一年	兩年	三年	五年	十年	二十年
定期定額投入	32.16%	37.08%	84.51%	181.10%	113.10%	320.07%

本資料採用印度SENSEX總報酬指數(原幣計價)試算之結果，並非代表特定基金之投資成果，亦不代表對特定基金之買賣建議，基金不同於指數，可能有中途清算或合併等情況，投資人非直接投資於指數。資料來源：Bloomberg，瀚亞投信整理，資料時間為2002/9/30~2022/10/30，以原幣計價。計算基準以2002年9月起開始扣款，每月底扣款一次5,000元新台幣。



# 瀚亞印度基金，適合誰投資？

印度消費復甦、人口紅利行情才剛開始！  
RSP扣款，各種投資目標、族群都適合



券商機構看好印度未來十年大榮景，投資人如何接軌？適合哪些理財目標？



IMF預估印度2031將成為世界第三大經濟體，未來10-30年，成長性及爆發力可期！



印度為長期成長市場，適合紀律性長期投資，建議定期定額不停扣、逢跌加碼，累積複利。



與成熟股市相關性較低，適合納入全球資產分散配置的一環，掌握下一個中國成長機會！



即刻跟上印度(1)人口紅利成長期、(2)政策改革轉型、(3)經濟擴張與企業成長等三大成長題材。



## 敬語

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。本資料僅作說明使用，無任何推薦投標的之意圖，市場有潛在風險，過去績效不代表未來之績效表現。

有關基金應負擔之費用（境外基金含分銷費用）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：基金資訊觀測站：<http://www.fundclear.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。

## 瀚亞印度基金Top 5 持有公司介紹

瀚亞印度基金前五大持股	比重(%)	產業別	投資機會
TVS MOTOR CO LTD TVS摩托車 	9.73%	可選消費	印度第三大摩托車公司，2018-19年收入超過20兆盧比。該公司年銷量為300萬輛，年產能超過400萬輛。
ICICI BANK LTD 印度工業信貸投資銀行 	9.17%	金融	印度私營跨國銀行和金融服務公司，從一個只提供項目融資的開發性金融機構發展為多元化的金融服務集團，現為印度的「四大銀行」和印度最大的私營銀行。
HDFC BANK LIMITED 	8.01%	金融	它是印度最大的私營銀行，也是世界上第十大銀行，為印度證券交易所市值122.5億美元的第三大公司。
RELIANCE INDUSTRIES LTD 信實工業集團 	7.84%	能源	印度最大的私營集團，也是世界第二大的私營集團，美國《Forbes》雜誌全球2000大企業中排名第53，也是印度排名第一的企業。
INFOSYS LTD 印孚瑟斯 	7.58%	資訊科技	一家信息技術跨國公司。僅次於塔塔資訊服務的印度第二大IT公司，也是第四家市值超過千億美元的印度公司。