

STRICTLY PRIVATE AND CONFIDENTIAL. FOR PROFESSIONAL INVESTORS ONLY.

瀚亞投資
eastspring
investments

保誠集團成員 

2023年8月

瀚亞印度基金

(新台幣、美元、人民幣)

林庭樟

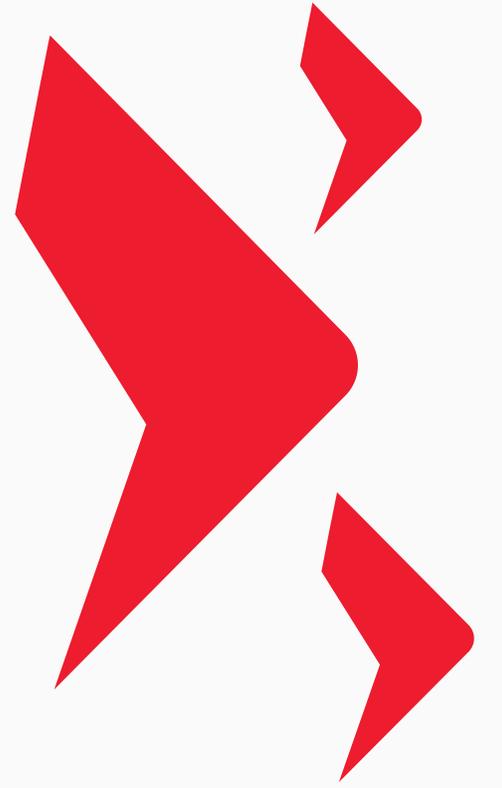
研究投資處 – 海外股票部

Experts in Asia. Invested in Your Future.

eastspring.com.tw

報告大綱

1. 基金績效檢視
2. 印度市場現況與展望
3. 結論及投資建議



1.

基金績效檢視



績效表現 (%, 新台幣計價)

2005年成立，時間悠久
短中長期，績效表現亮眼

報酬率%	今年以來	三個月	六個月	一年	兩年	三年	五年
基金績效	10.73	12.00	16.12	15.12	10.88	18.79	7.39
同類型基金中位數	12.70	12.62	16.65	13.87	8.25	16.52	5.81
排名	19/23	15/23	15/23	7/23	6/23	7/23	4/23

資料來源：Lipper · 資料截至2023/07/31

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

瀚亞印度基金產業配置及漲跌幅

基金產業配置	比重%
景氣循環性消費	28.0
民生必需品消費	5.7
能源	7.4
金融 (銀行+保險+地產)	26.4
工業	5.2
科技	11.9
原物料	2.3
通訊服務	4.5
公用事業	1.1
醫療生化	1.0
加總	93.6

各類股指數	7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	2.63	21.07
民生必需品消費	-0.56	11.64
能源	7.94	9.74
金融 (銀行+保險+地產)	1.70	7.72
工業	5.33	7.83
科技	1.04	-0.99
原物料	2.71	4.36
通訊服務	1.42	9.75
公用事業	9.62	-23.75
醫療生化	7.16	18.57
印度指數	3.15	6.87

資料來源：Lipper · 資料截至2023/07/31

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

瀚亞印度基金前十大持股

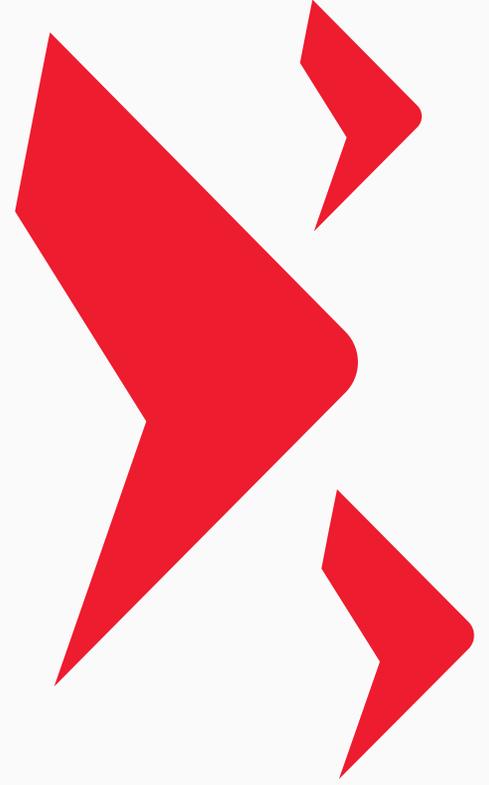
瀚亞印度基金前十大持股	比重(%)	產業類別
TVS MOTOR CO LTD	9.48%	可選消費
ICICI BANK LTD	9.47%	金融
HDFC BANK LIMITED	8.96%	能源
RELIANCE INDUSTRIES LTD	6.84%	金融
MARUTI SUZUKI INDIA LTD	6.24%	科技資訊
INFOSYS LTD	6.17%	可選消費
LARSEN & TOUBRO LTD	4.26%	工業
AVENUE SUPERMARTS LTD	3.71%	通訊服務
BHARTI AIRTEL LTD	3.49%	非可選消費
AXIS BANK LTD	2.89%	金融
加總	61.51%	

資料來源：Lipper，資料截至2023/07/31

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

2.

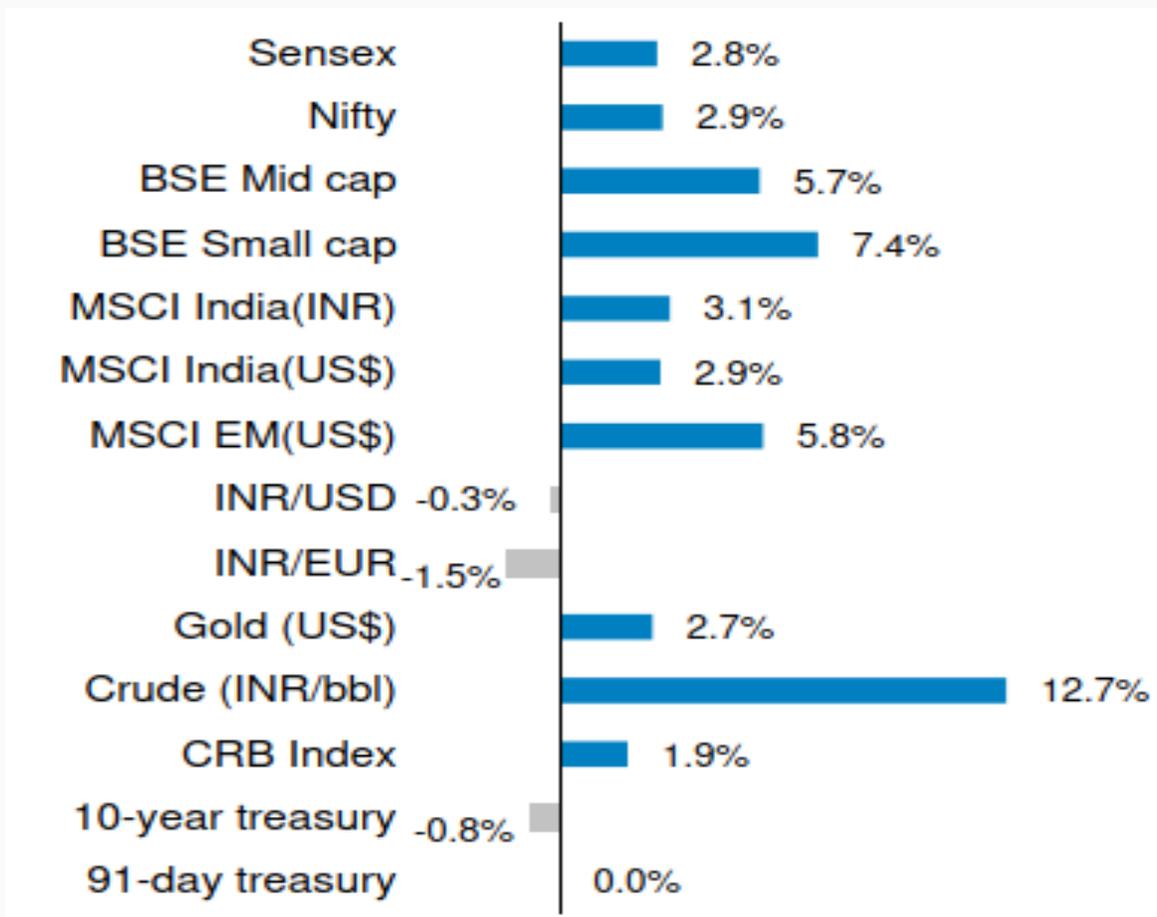
印度市場現況與展望



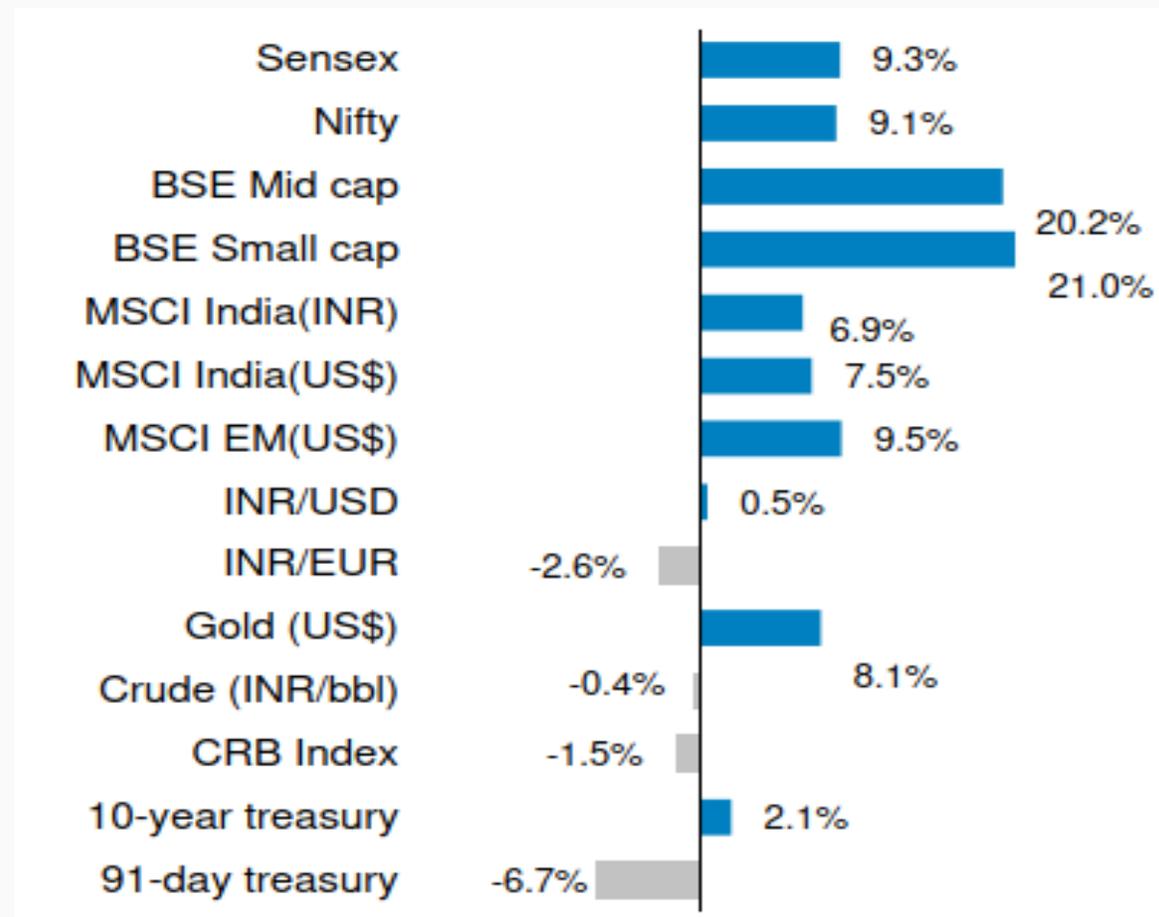
印度市場7月及YTD回顧

延續4月以來動能，展現成長力道

7月單月回報



2023至7月績效





印度市場經濟與產業縱覽

內外市場都持續維持溫和向上的熱度

高頻數據顯示市場持續升溫

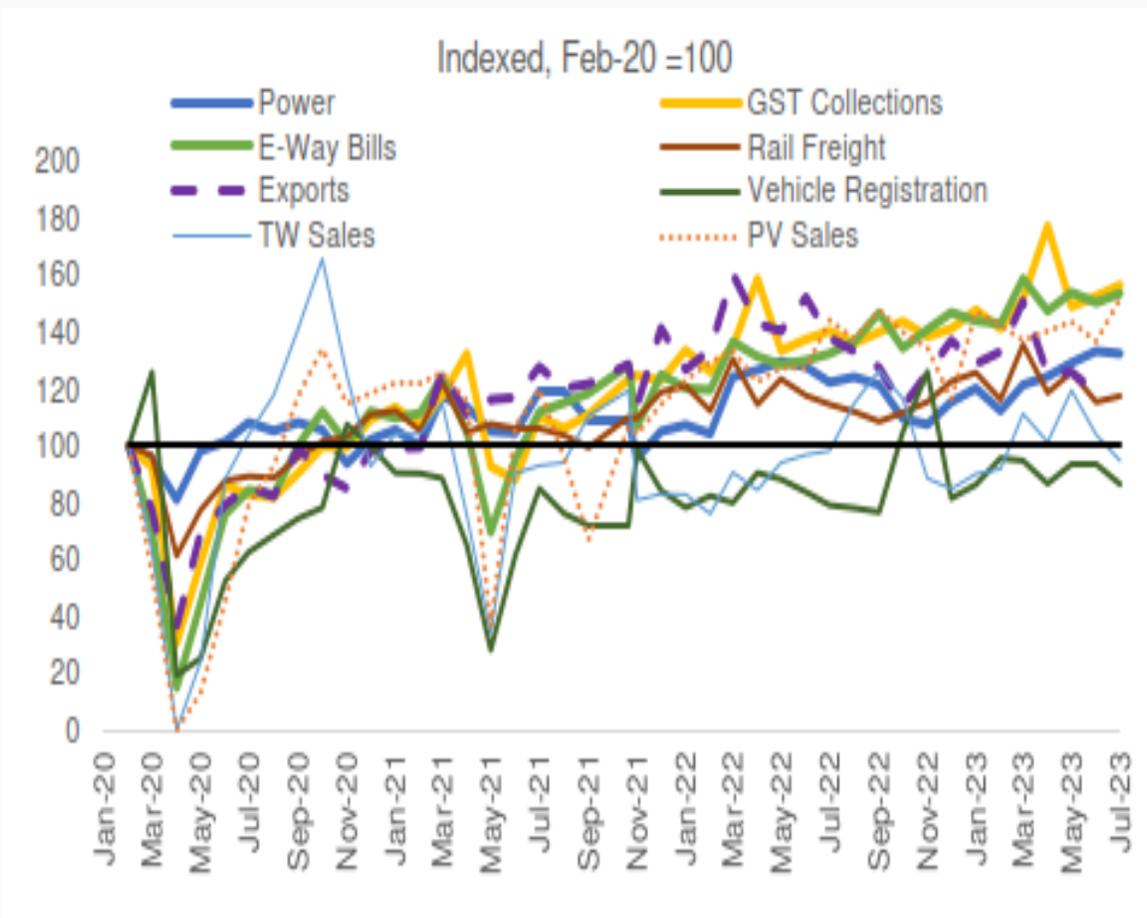
	Jan-22	Feb-22	Mar-22	Apr-22	May-22	Jun-22	Jul-22	Aug-22	Sep-22	Oct-22	Nov-22	Dec-22	Jan-23	Feb-23	Mar-23	Apr-23	May-23	Jun-23	Jul-23
CMIE Unemployment*	6.6%	8.1%	7.6%	8.3%	7%	8.5%	6.7%	8.6%	5.4%	6.7%	7.6%	8.4%	6.7%	7.0%	7.8%	7.9%	5.4%	7.9%	7.8%
Vehicles Registration, YoY% **	-13.5%	-8.8%	-9.9%	39.3%	212.4%	36.1%	-6.8%	2.5%	6.4%	45.4%	27.7%	-3.3%	10.2%	15.9%	17.0%	-4.1%	6.4%	12.1%	9.3%
Power Demand, YoY% **	1.6%	4.5%	5.9%	11.5%	23.4%	16.2%	2.3%	3.8%	11.3%	0.5%	12.3%	9.8%	12%	7.7%	-2.1%	-1.8%	-0.4%	4.3%	8.3%
Air Passengers***	206902	273044	341057	349534.83	367442	351257	314008	327620	343308	366023	389168	415253	404253	423167	419185	428778	425148	417369	394072
Rail Freight, YoY%	7.7%	6.6%	6.7%	9.4%	14.6%	11.3%	8.3%	7.9%	9.1%	1.4%	5.2%	3.1%	3.8%	3.6%	3.8%	3.5%	1.9%	-1.9%	2.6%
Credit Growth, YoY %	7.4%	8.1%	8.6%	10.1%	10.8%	12.1%	14.5%	15.5%	16.2%	17.8%	17.2%	14.9%	16.3%	15.5%	15.0%	15.9%	15.4%	16.2%	14.4%
GST Collections (INR bn)	1380	1330	1420	1675.4	1408.5	1446.16	1489.95	1436.12	1476.86	1517.2	1458.6	1490	1559	1496	1601	1870	1570.9	1615.0	1651.1
GST Collections, YoY%	15.2%	17.6%	14.6%	18.5%	44%	56.2%	27.2%	28.2%	26.2%	16.6%	11.0%	14.8%	10.6%	12.0%	12.7%	11.6%	11.5%	11.0%	11.6%
Real GST, YoY% (adj for deflator)	6.0%	6.0%	2.4%	6.3%	27.0%	38.1%	14.0%	16.0%	15.2%	7.9%	4.7%	9.1%	5.0%	7.0%	9.6%	10.5%	12.6%	12.4%	11.2%
Manufacturing PMI	54	54.9	54	54.7	54.6	53.9	56.4	57.2	55.1	55.3	55.7	57.8	55.4	55.3	56.4	57.2	58.7	57.8	57.7
Services PMI	51.5	51.8	53.6	57.9	58.9	59.2	55.5	57.2	54.3	55.1	56.4	58.5	57.2	59.4	57.8	62	61.2	58.5	62.3
Two Wheelers Sales, YoY%	-20.5%	-26.9%	-21.2%	11.8%	176.5%	7.3%	5.5%	22.1%	14.5%	-2.4%	7.9%	2.0%	8.8%	20.7%	22.8%	19.8%	27.1%	7.3%	-3.4%
Passenger Vehicles Sales, YoY%	0.6%	6.2%	6%	5.7%	249.6%	19.1%	20.1%	43.3%	120.2%	31.3%	29.2%	1.4%	19.8%	9.9%	2.9%	14.8%	12.7%	7.5%	5.2%
Exports, YoY%	27.9%	34.5%	26.4%	29.1%	20.8%	30.1%	7.9%	10.9%	4.7%	-11.5%	9.7%	-3.1%	1.6%	-0.4%	-6.0%	-12.5%	-10.3%	-22%	
Fuel Consumption, (YoY%)	-5.8%	1.4%	6.4%	12.5%	41.5%	23.6%	7.7%	12.6%	12.0%	6.4%	16.1%	6.3%	13.1%	7.8%	2.7%	7%	12.3%	3.9%	
E-Way Bills (mn)	68.8	68.5	78.16	75.2	73.6	74.5	75.8	78.2	84	76.9	80.7	84.1	82.4	81.8	90.9	84.4	88.15	86.06	87.95
E-Way Bills, YoY%	9.4%	7.3%	9.8%	25.1%	84.5%	36.2%	18.3%	18.7%	23.7%	4.6%	31.8%	17.5%	19.8%	19.5%	16.3%	12.2%	19.8%	15.5%	16%
Tractor Sales, YoY%	-27.8%	-26.4%	-11.6%	38.1%	47.7%	-10.8%	-12.2%	1.6%	18.9%	3.6%	4.4%	12.9%	16%	11.8%	10.1%	-13%	-2.4%	-0.7%	
Fertilizer Sales, YoY%	-2.0%	-1.4%	15.3%	8.7%	22.8%	8.2%	6.2%	11.9%	11.8%	5.4%	6.4%	7.3%	17.9%	22.2%	9.7%	23.5%	9.70%	3.4%	



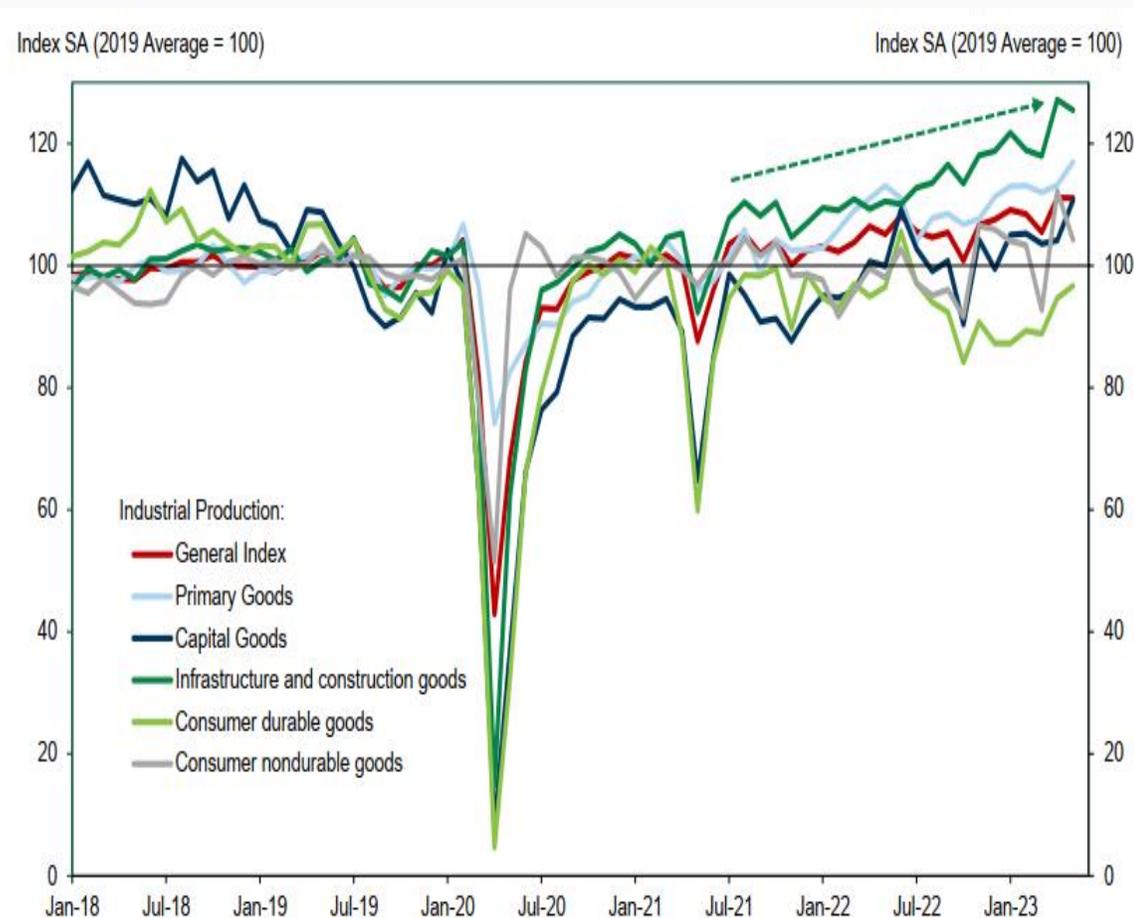
印度市場經濟與產業縱覽

產業持續復甦，但細項指標仍未完全脫離疫情前水準

高頻數據顯示持續趨勢向上



耐久材消費消費仍未完全超出疫情前水準

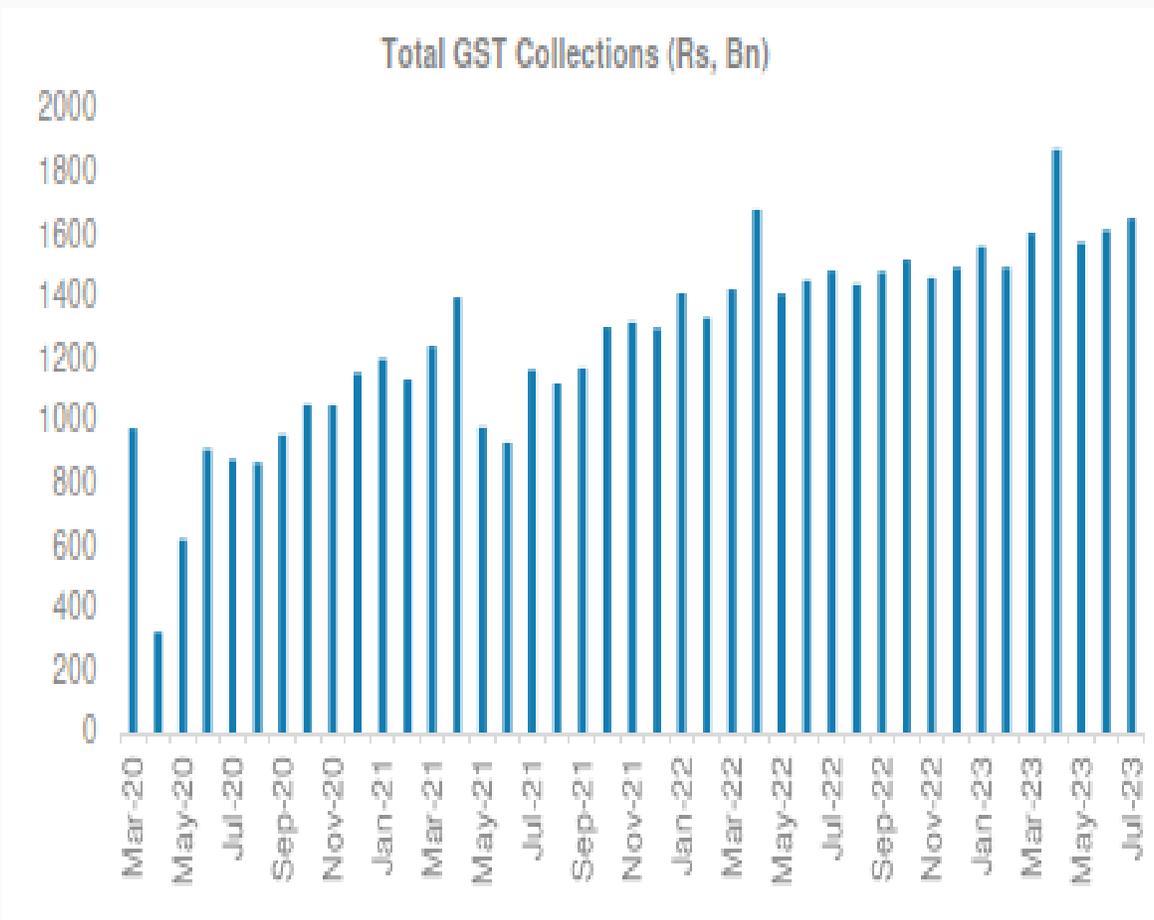




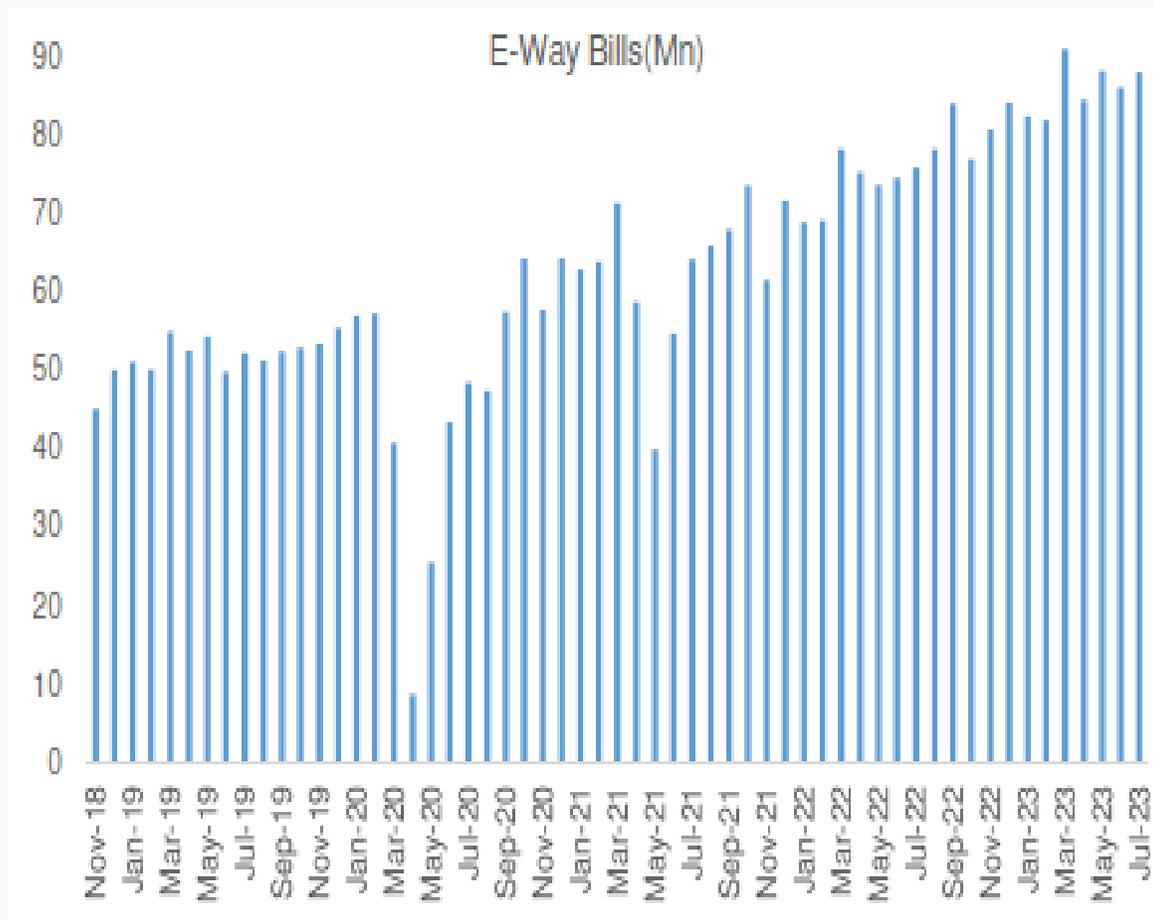
印度市場經濟與產業縱覽

企業獲利水平現在及將來持續維持強勁

GST稅收趨勢向上不變



顯示未來企業獲利的E-Way Bill仍然強勁

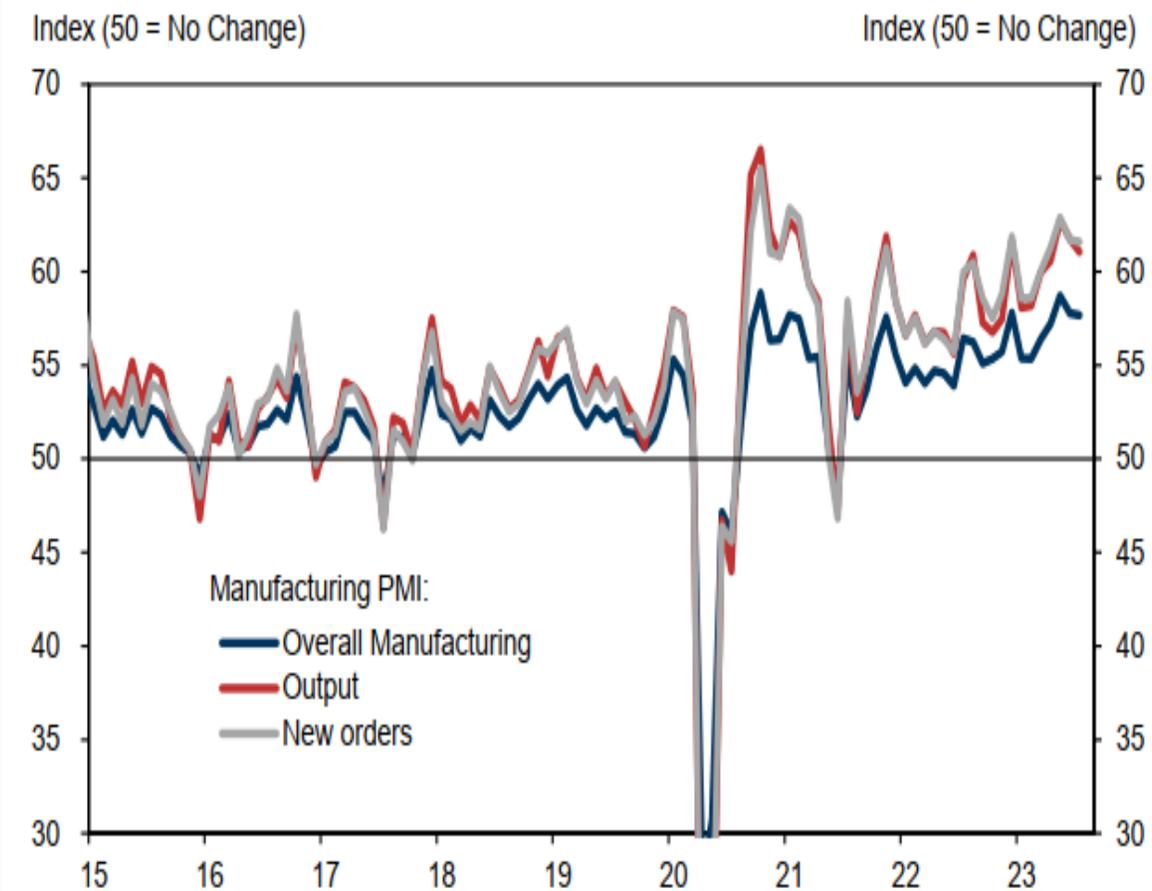




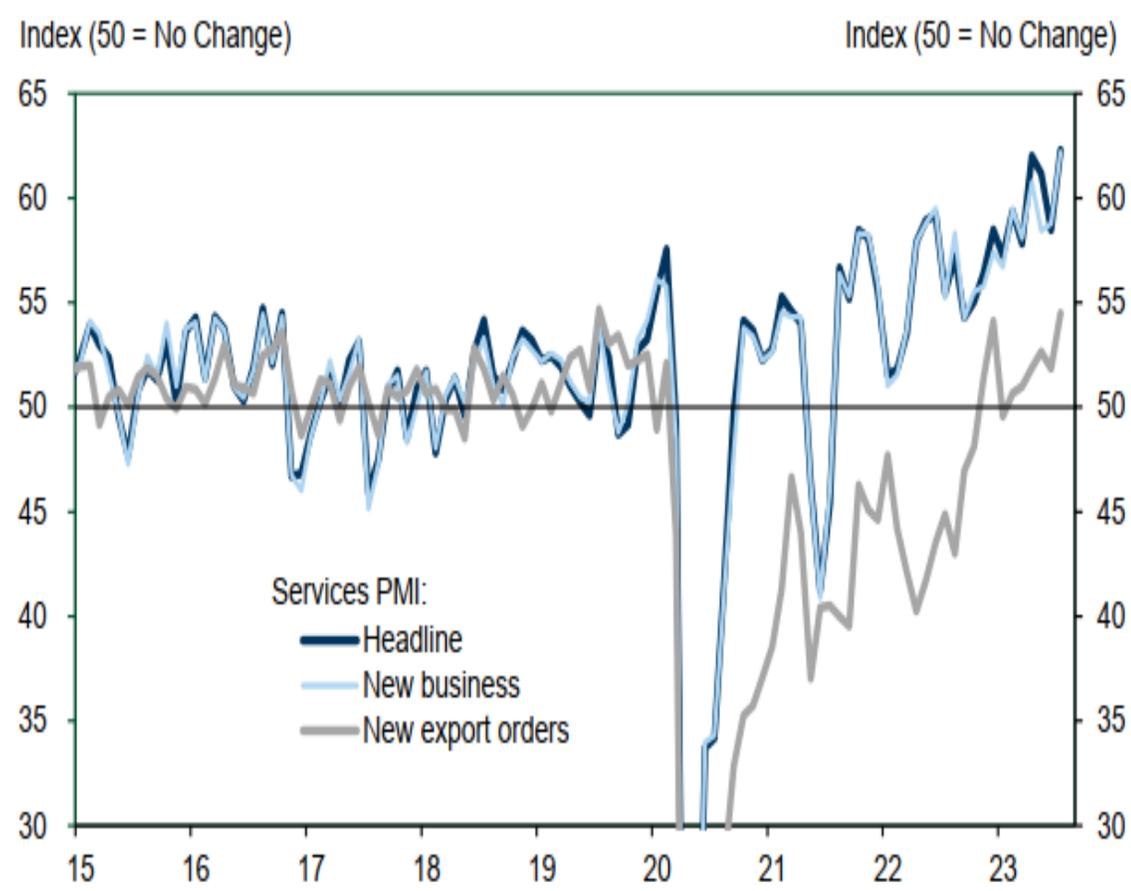
印度市場經濟與產業縱覽

輸出價格下滑導致PMI略有回檔; 受到出口推升服務業PMI跳升至13年來新高

7月製造業PMI 57.7維持高檔



7月服務業PMI 62.3來到13年來新高

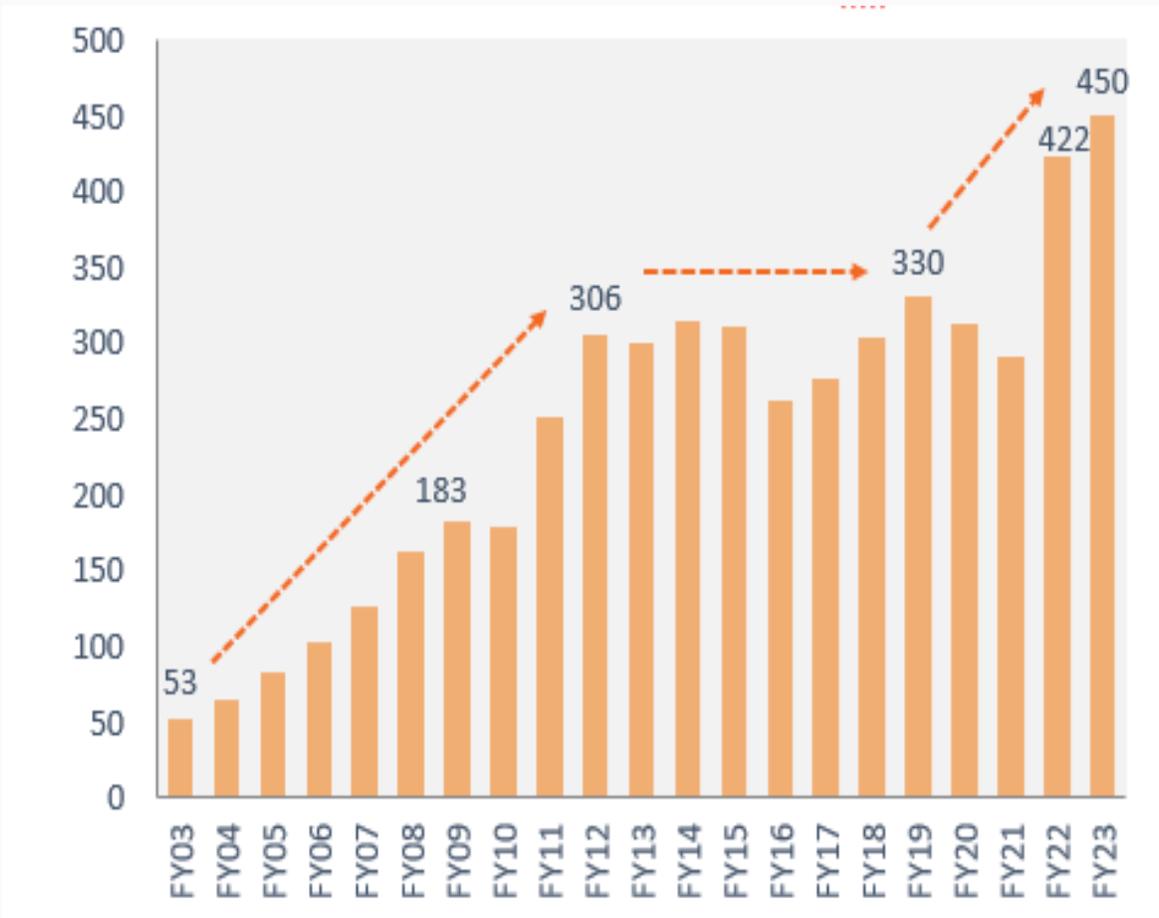




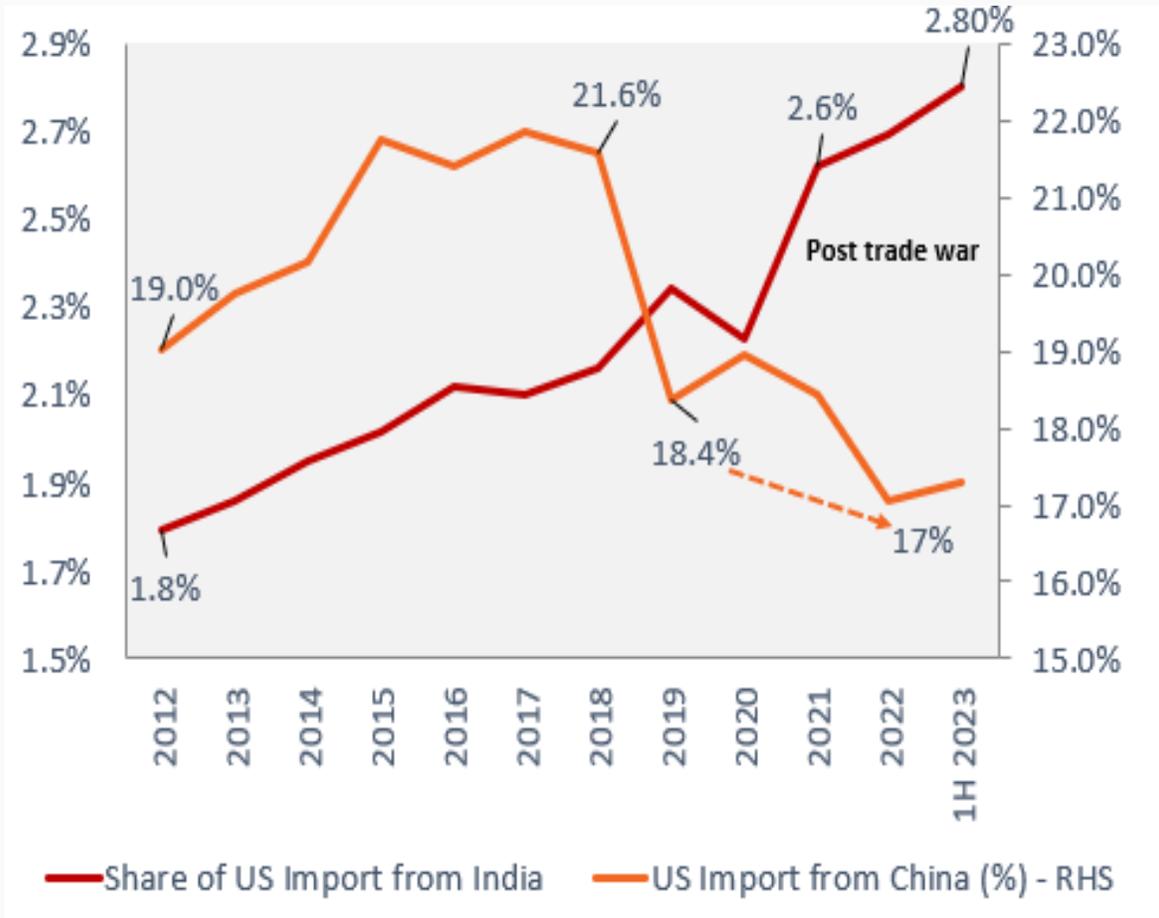
印度市場經濟與產業縱覽

2023 財年印度商品出口額增至 4500 億美元，高於新冠疫情爆發前的水平
美國自印度進口增長態勢正如中國下滑態勢一樣的明顯

印度商品出口增長 (10億 Rn.)



美國來自中國 vs. 印度進口比例





印度市場經濟與產業縱覽

如果拿各經濟體縱向比較PMI狀況就更能清楚看出印度的堅強經濟型態

各國PMI比較

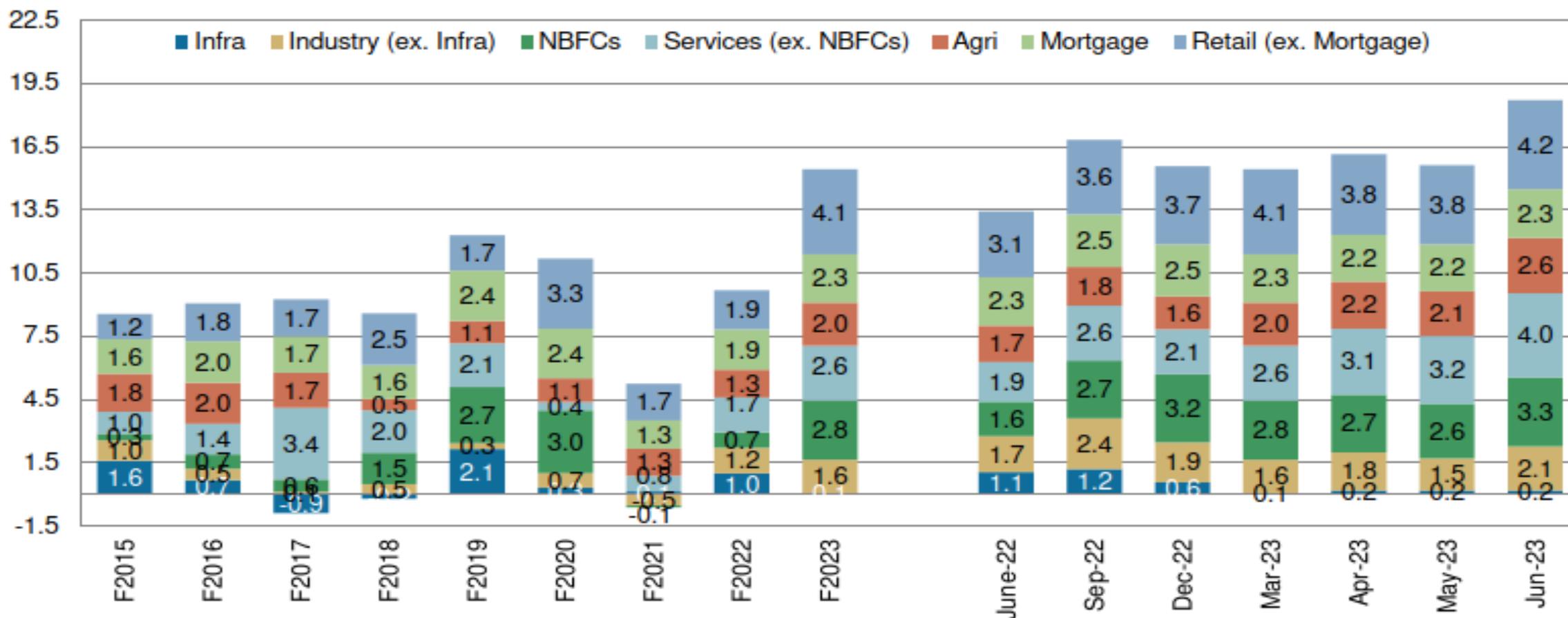
Date	India	US	Eurozone	UK	China	Japan
May-22	54.6	57.0	54.6	54.6	48.1	53.3
Jun-22	53.9	52.7	52.1	52.8	51.7	52.7
Jul-22	56.4	52.2	49.8	52.1	50.4	52.1
Aug-22	56.2	51.5	49.6	47.3	49.5	51.5
Sep-22	55.1	52.0	48.4	48.2	48.1	50.8
Oct-22	55.3	50.4	46.4	46.2	49.2	50.7
Nov-22	55.7	47.7	47.1	46.5	49.4	49.0
Dec-22	57.8	46.2	47.8	45.3	49.0	48.9
Jan-23	55.4	46.9	48.8	47.0	49.2	48.5
Feb-23	55.3	47.3	48.5	49.3	51.6	47.7
Mar-23	56.4	49.2	47.3	47.9	50.0	49.2
Apr-23	57.2	50.2	45.8	47.8	49.5	49.5
May-23	58.7	48.4	44.8	47.1	50.9	50.6



印度市場經濟與產業縱覽

6月信貸增長yoy 18.7%，全面性增長包括來自金融、服務業及農業等

銀行信貸增長持續創高，全面性復甦趨勢明顯

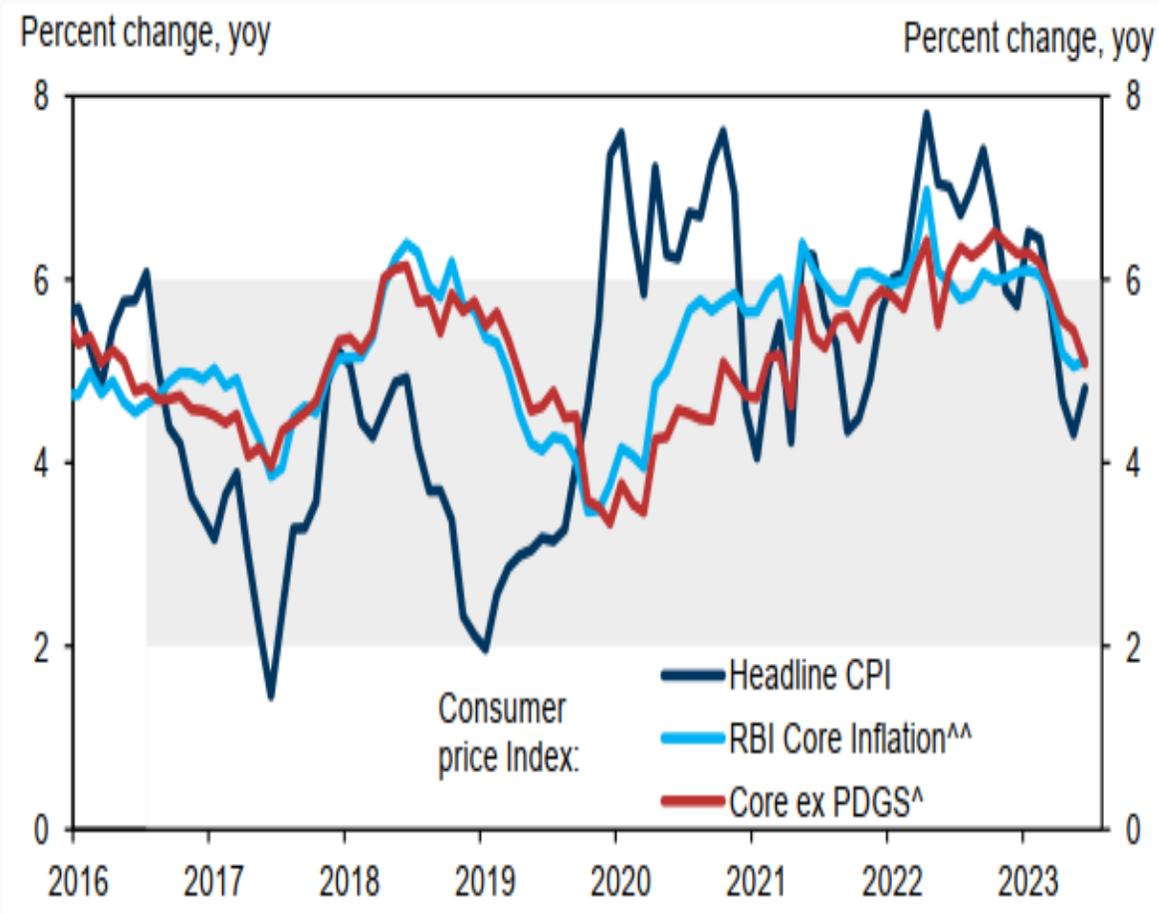




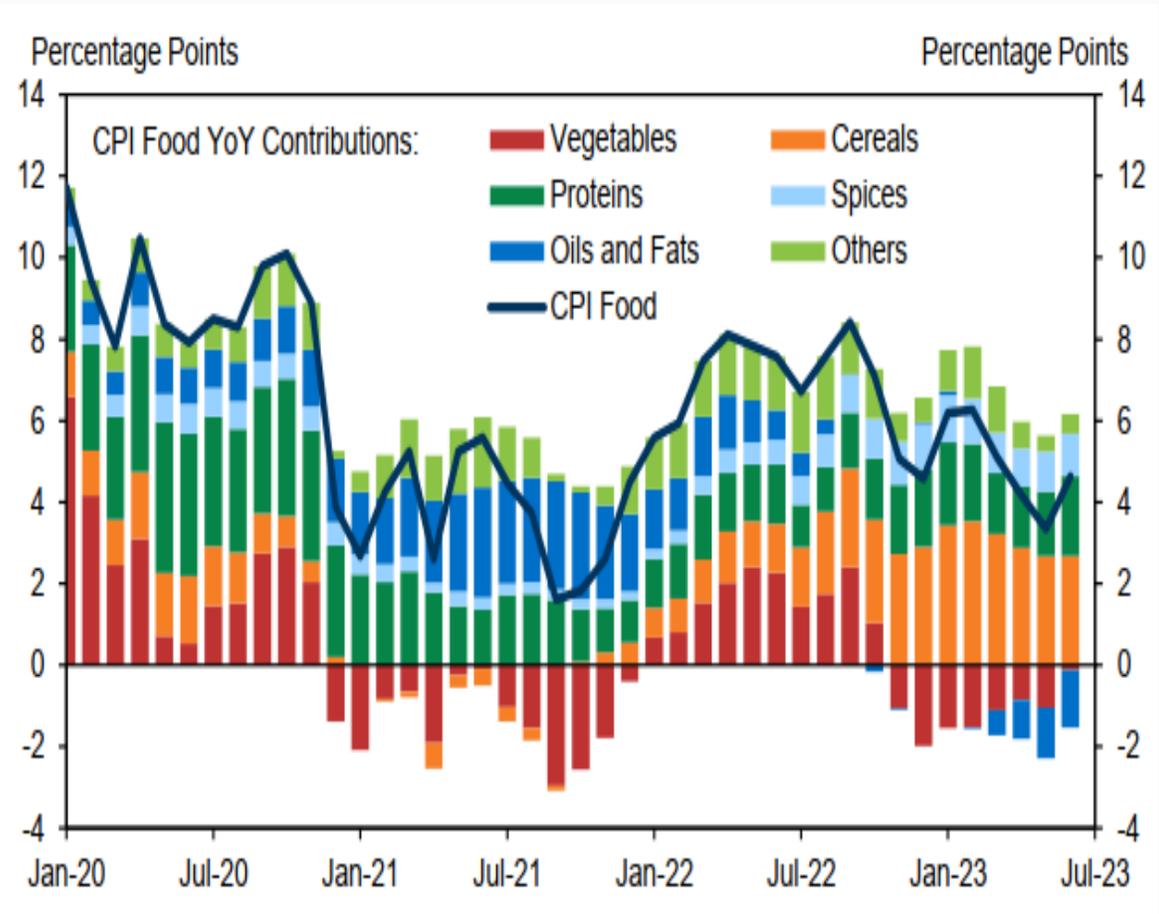
6月通膨又陡然跳升，季風雨季引發通膨隱憂？

6月CPI通膨yoy 4.8%，從5月4.3% 25個月來新低意外跳升。主要由於蔬菜食品價格持續推升因素

6月核心通膨持續下降，但食品推升CPI通膨上升



6月食品通膨主要來自蔬菜價格跳升導致

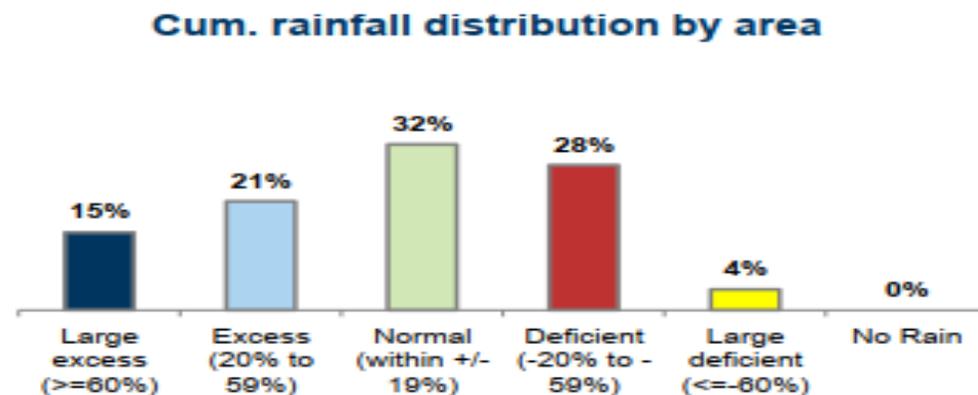
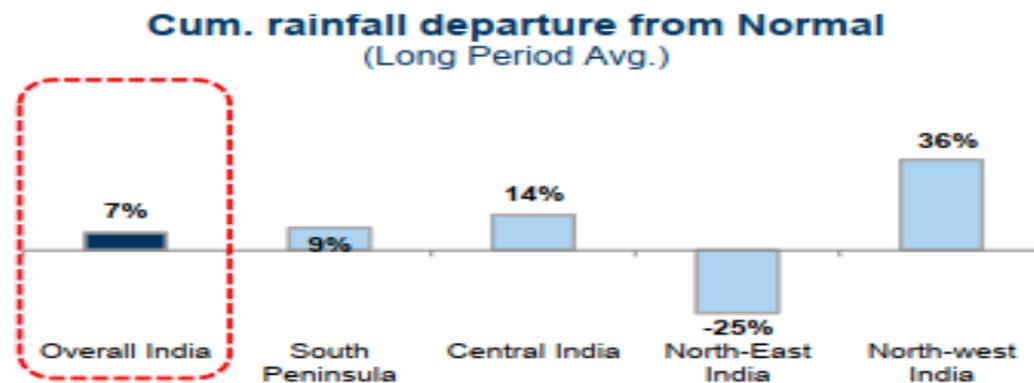
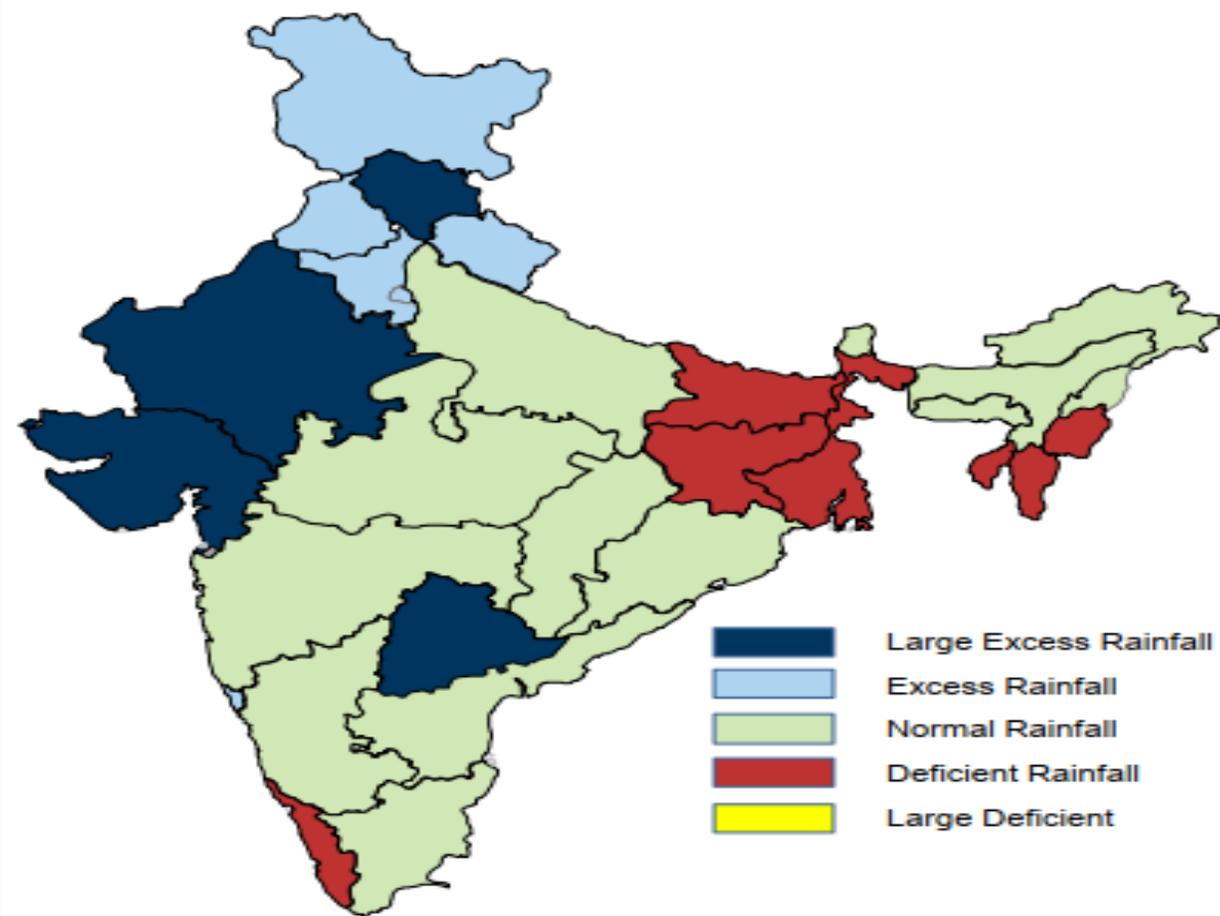




季風雨量與通膨更新

累積季風雨量高於長年平均，但耕作面積yoy -0.3%

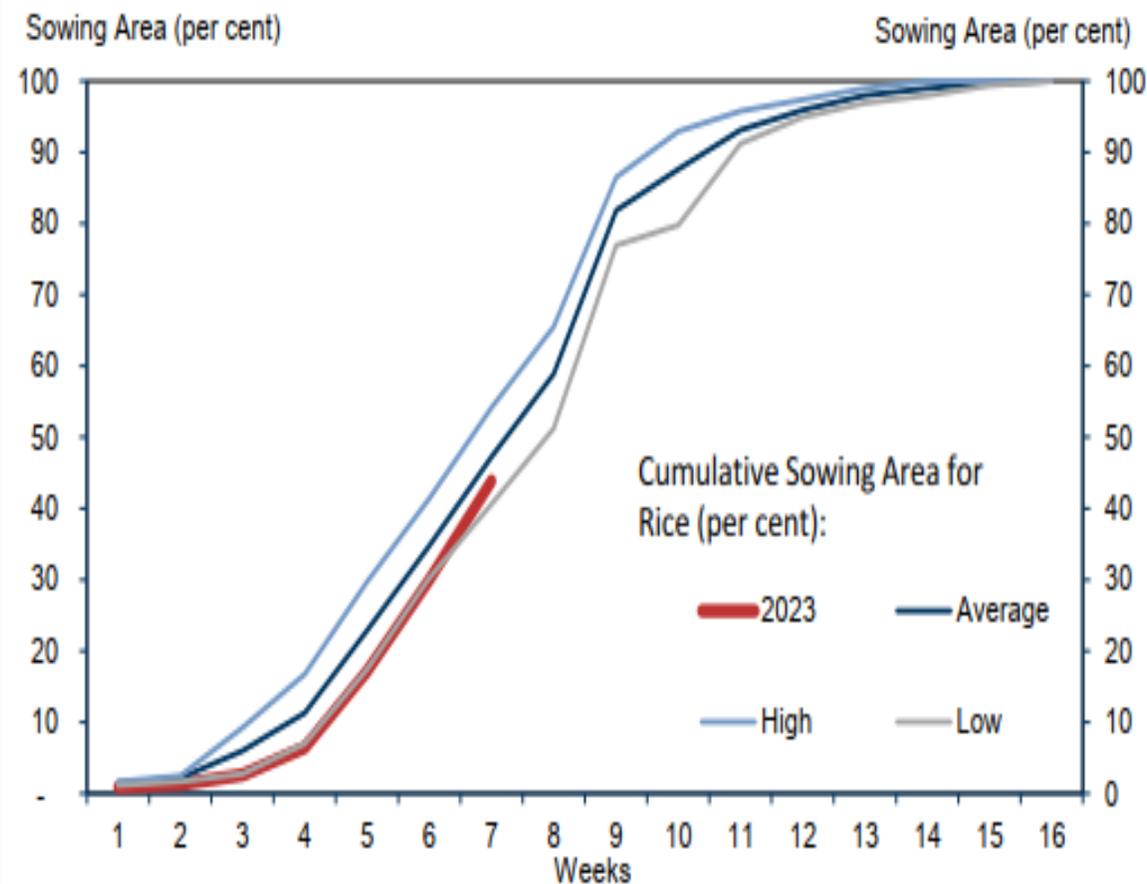
截至7月28日累積降雨量高於長年平均7%，然分佈不均



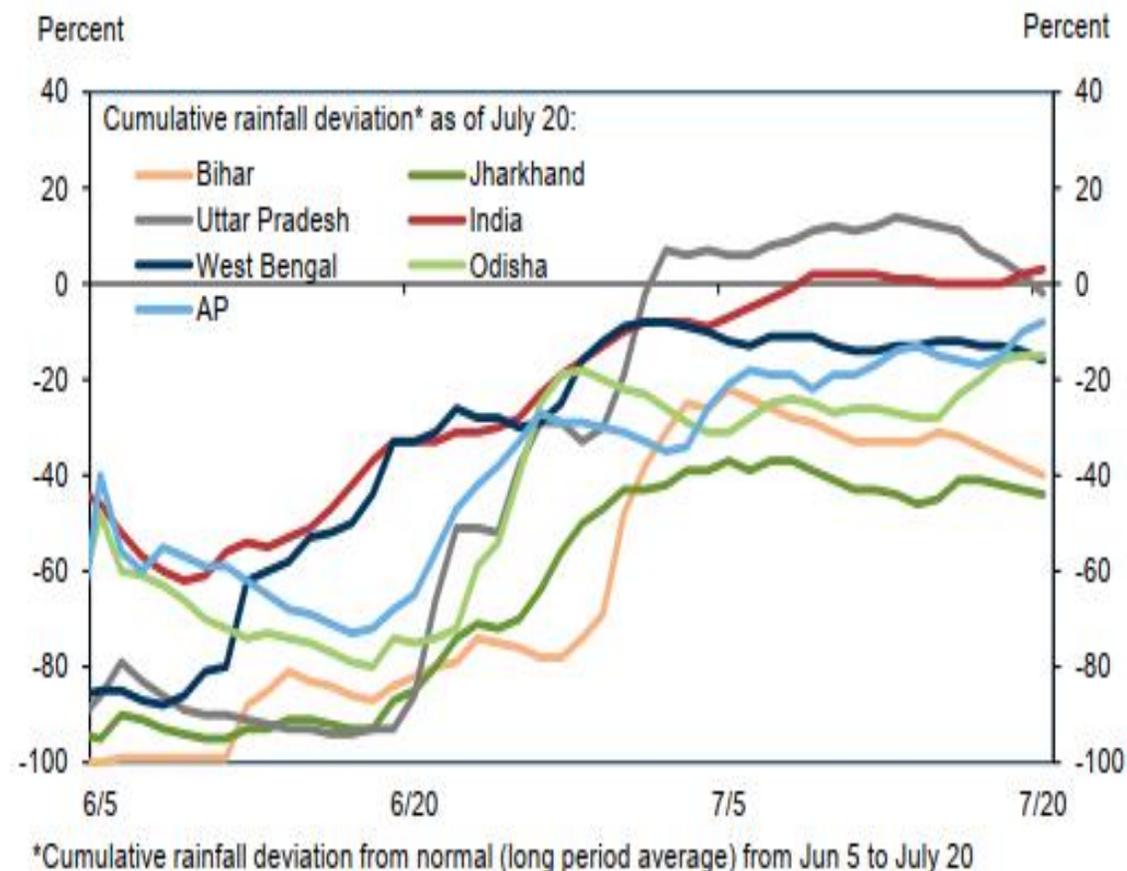
季風雨量引發通膨隱憂？

CPI中食品相關佔比45.9%（穀物 9.7%，蔬果豆類8.4%），食品價格可能對H2通膨造成影響

稻米耕作面積低於長年平均



主要生產糧食省分季風雨量都相對低於過往平均

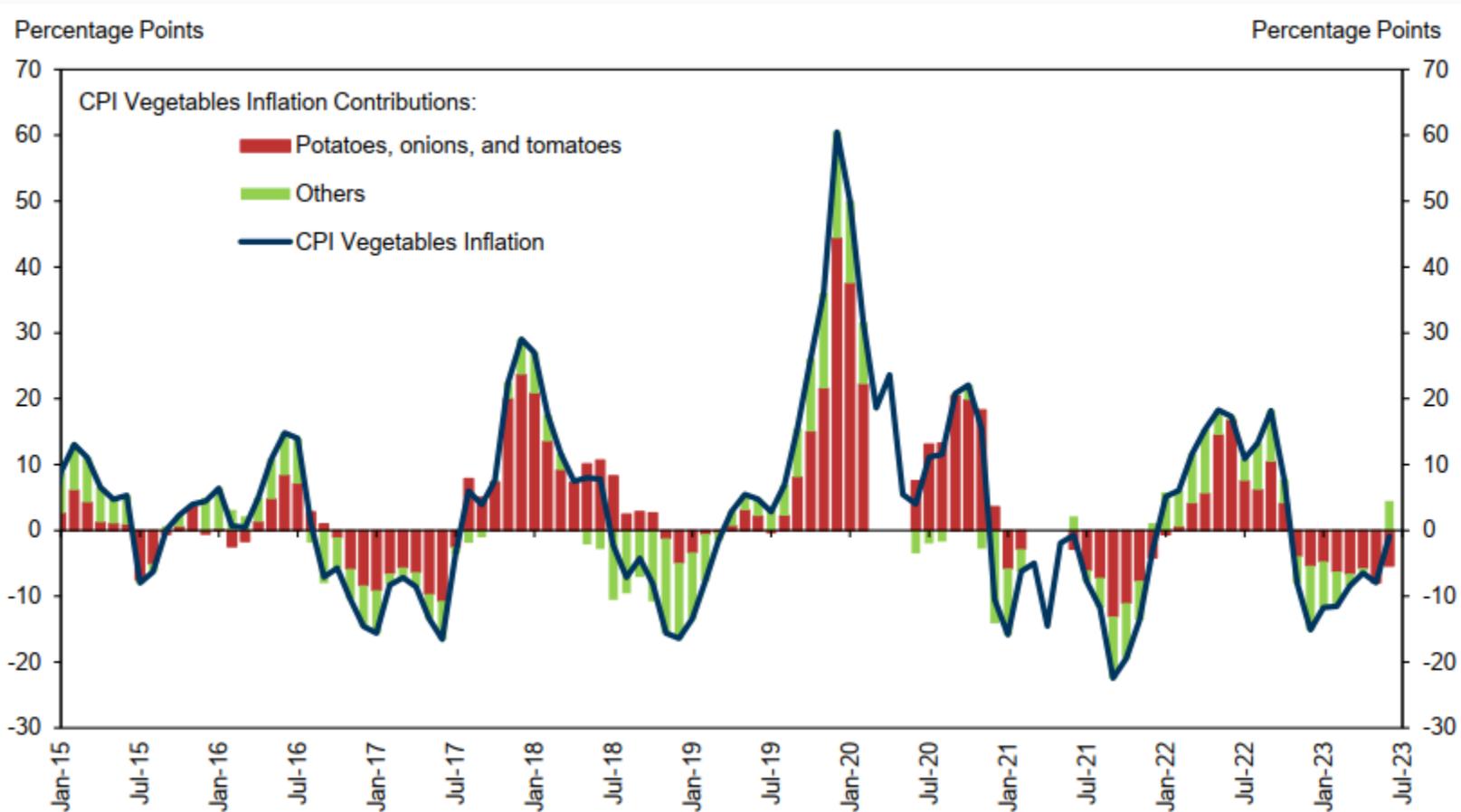




印度市場經濟與產業縱覽

3項因素可能造成下半年通膨上升高於預期：（1）降雨減少同時分佈不均衡（2）自6月起看到蔬菜價格持續走升（3）栽種區域下滑 - 略低於去年同期-10%可能造成價格上漲

食品CPI中，馬鈴薯、洋蔥、番茄為主要造成通膨波動因素



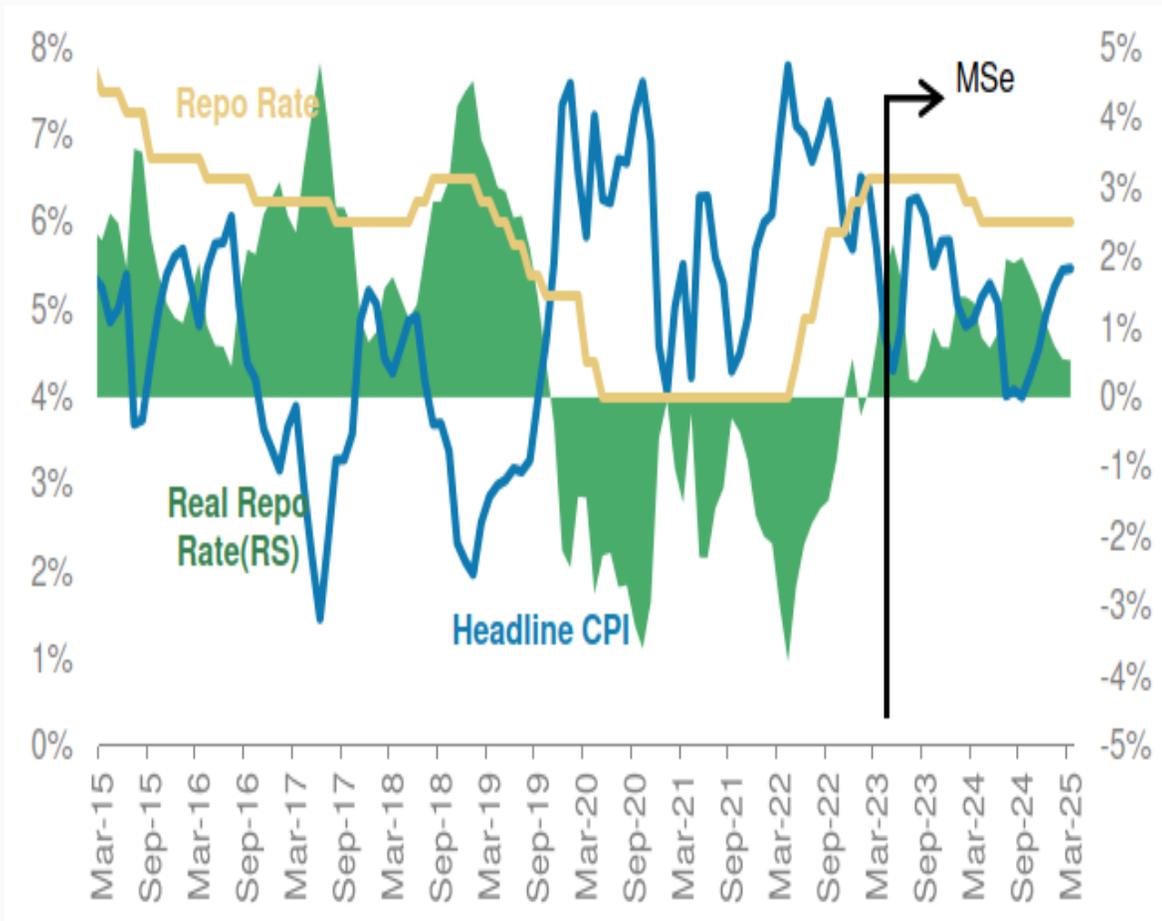
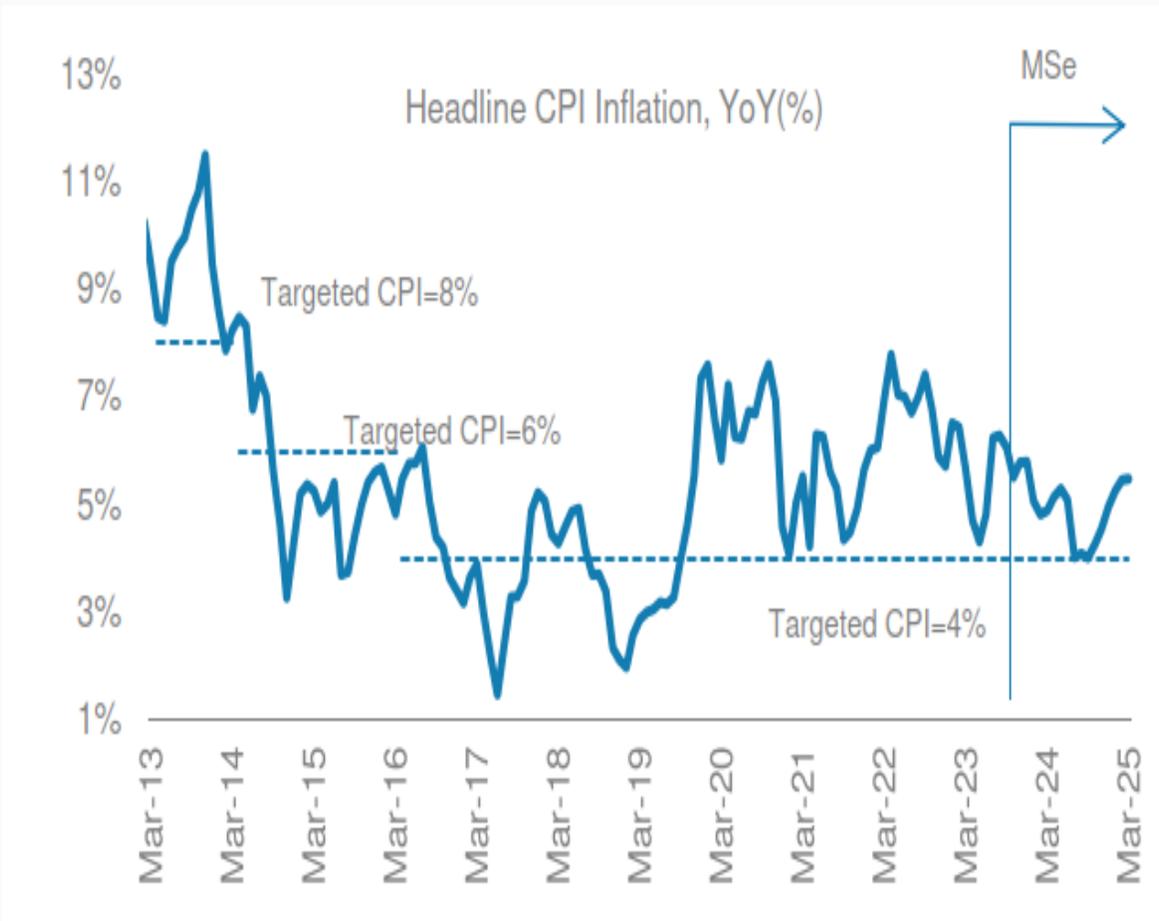


通膨展望與利率走勢預期

今年下半年通膨趨勢仍相對走緩，降息最大可能性可能在明年上半年

Morgan Stanley預期CPI FY24 5.4%、FY25 4.8%

降息時點可能落於明年第一季初

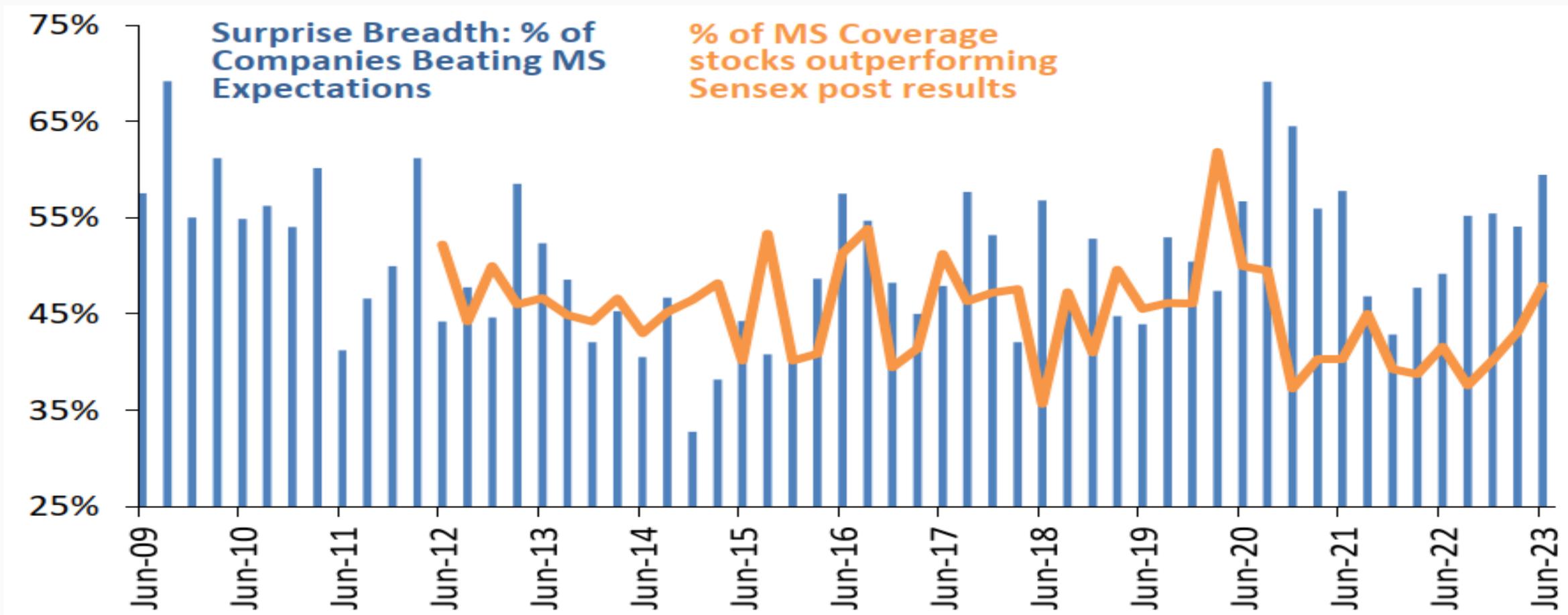




FY24Q1 (4-6月) 財報持續超乎預期

延續上季以來的強勁表現，企業公布獲利超越市場預期比例持續走強

驚奇指數 - 企業公布獲利優於市場預期家數比例持續推升





FY24Q1 (4-6月) 財報持續超乎預期

以Morgan Stanley覆蓋公司為基準，企業公布優於分析師預期主要落在基本消費、工業、可選消費及金融等產業

驚奇指數 - 企業公布獲利優於市場預期家數比例持續推升

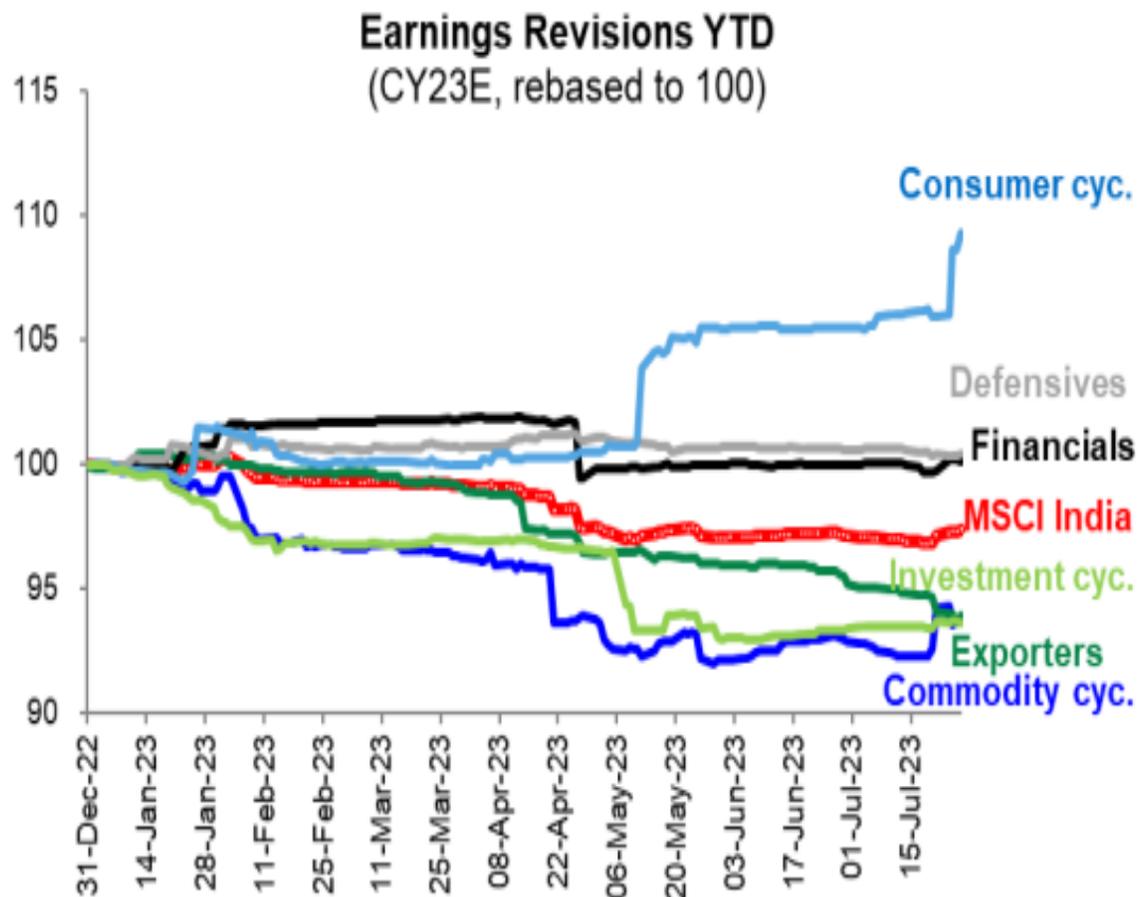
Number of companies beating MS analyst estimates								
MS Coverage	1QF24	4QF23	3QF23	2QF23	1QF23	4QF22	3QF22	2QF22
Cons. Disc.	67%	67%	45%	59%	35%	53%	33%	60%
Cons. Staples	80%	44%	89%	56%	56%	56%	78%	44%
Energy	33%	29%	43%	86%	29%	29%	57%	43%
Financials	67%	70%	71%	56%	55%	50%	36%	42%
Healthcare			27%	69%	31%	8%	31%	54%
Industrials	71%	63%	40%	64%	40%	30%	20%	30%
Materials	44%	30%	58%	21%	79%	88%	50%	43%
Technology	22%	56%	67%	67%	40%	67%	67%	56%
Comm. Services		100%						
Utilities	67%	63%	63%	43%	57%	57%	43%	43%
MS Coverage	59%	54%	55%	55%	49%	48%	43%	47%



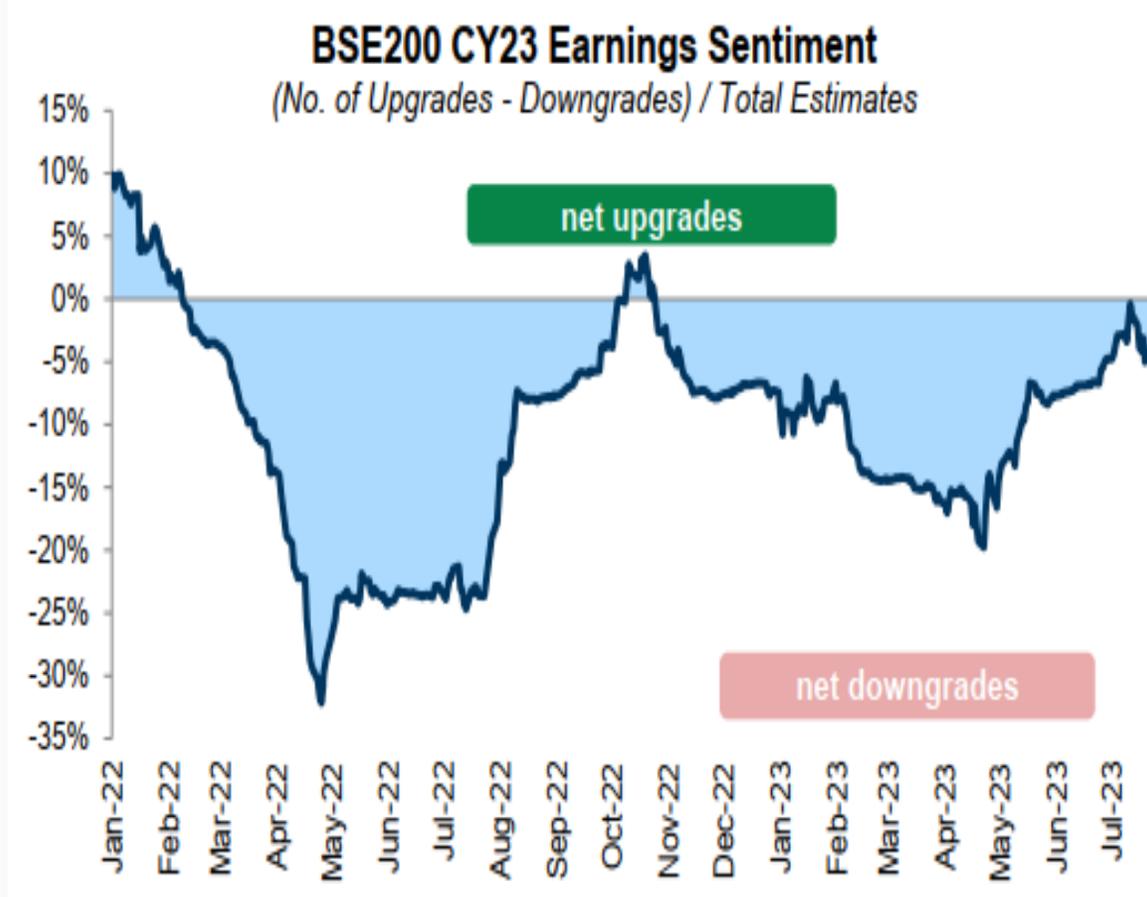
印度季報再度展現指數走勢絕非空穴來風

企業獲利展現強勁增長力道

產業獲利上修幅度最大為經濟循環性產業



財報帶動整體市場獲利動能向上

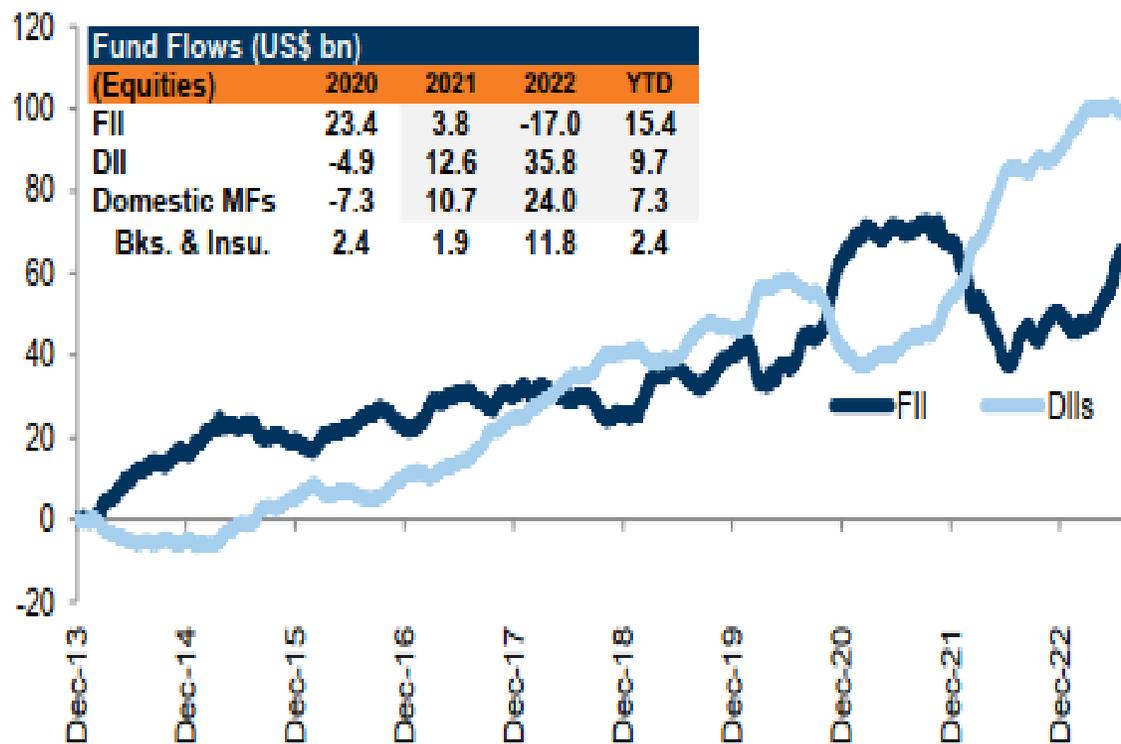




印度中長期向上格局毫無疑慮

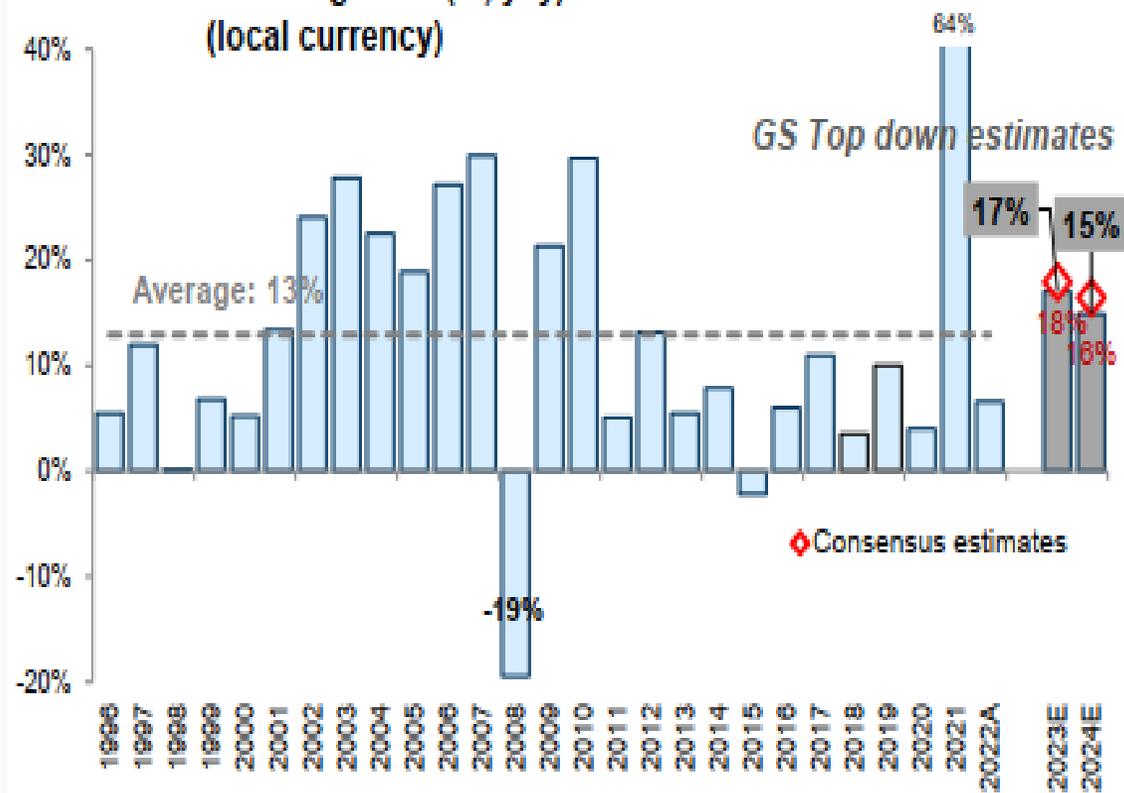
外資持續流入印股

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



企業獲利展望支撐評價

MSCI India EPS growth (% yoy) (local currency)

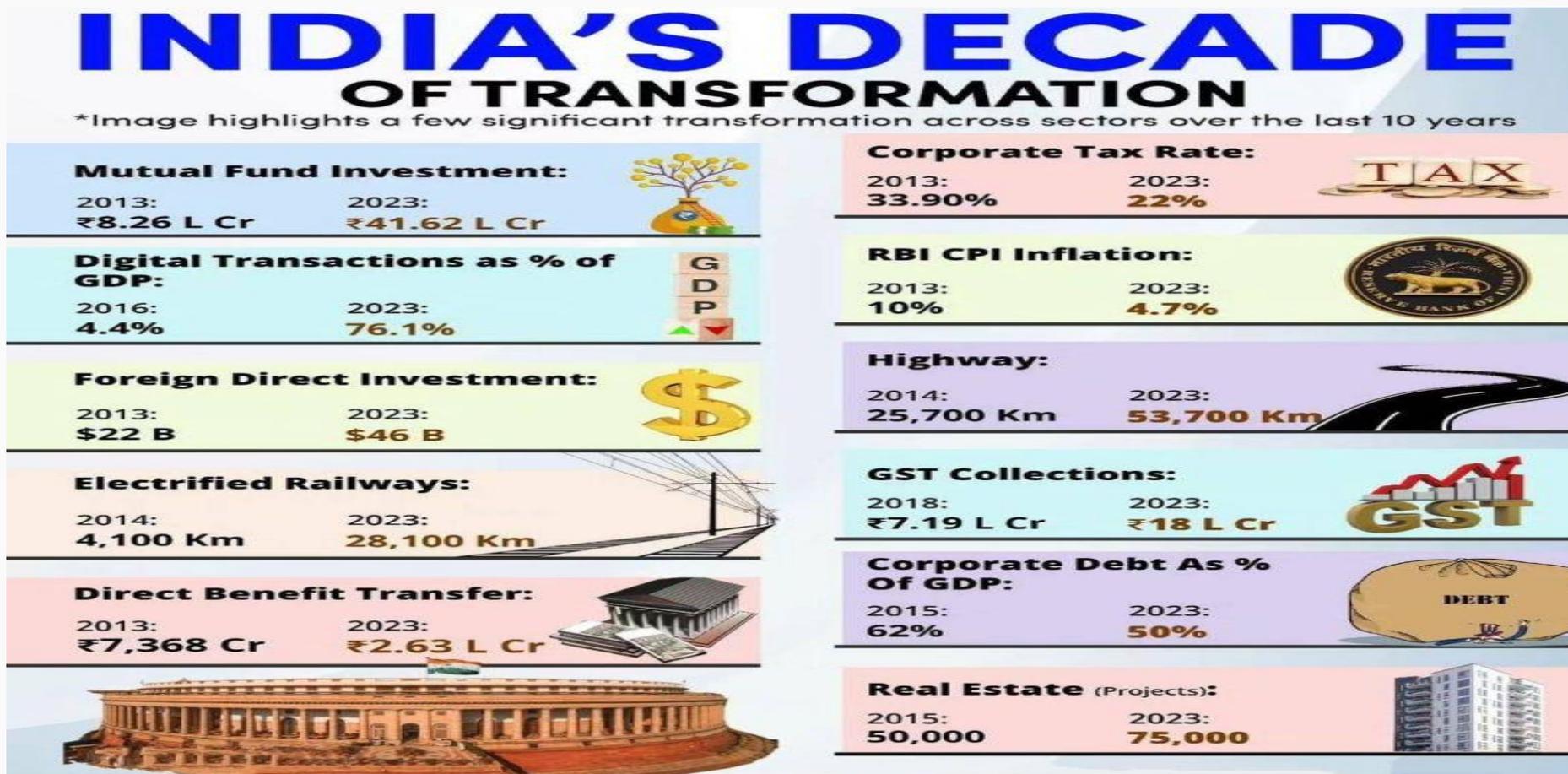




印度黃金十年

印度黃金十年乃至黃金世紀揭開序幕

印度黃金10年願景



3.

結論及投資建議



投資展望總結

- ▶ 7月印度漲幅略微落後MSCI新興市場指數3%，4月以來的漲勢逐漸進入整理的階段。然而從基本面各項經濟及產業狀況來看，印度毫無疑問仍在一個持續、有機、穩定上升的軌道，不需特別依賴升息預期與經濟刺激等政策做支撐。
- ▶ 現在正值2項影響基本面重大事件的時間點，一為季風雨降雨狀況另一為季報公布；目前來看雖然長年季風雨對食品供給與通膨影響已經逐年降低，但信心層面及市場高檔仍必須留意。另外財報持續展現優於預期的強勢結果與展望，此為正向因素。
- ▶ 在此情況下，印度在下半年預期指數表現相對有限，但在具備Alpha的基金與個股上將相對突出。建議投資人把握每次拉回或波動的時候增加配置。



敬語

本文件僅作資訊參考之用。本公司自當盡力為讀者及客戶提供正確的意見及消息，但如有錯漏或疏忽，本公司或關係企業與其任何董事或受僱人，並不負任何法律責任。投資人作出投資決定前，不妨向財務顧問尋求建議。過往績效表現並不預示未來的結果。投資涉及投資風險，包括可能損失投資本金。

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，並考慮是否適合本身之投資。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。查詢本公開說明書之網址如下：<http://mops.twse.com.tw/>；<http://www.eastspring.com.tw>。有關基金應負擔之費用已揭露於基金之公開說明書，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