

STRICTLY PRIVATE AND CONFIDENTIAL. FOR PROFESSIONAL INVESTORS ONLY.

瀚亞投資
eastspring
investments

保誠集團成員 

2024年7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	24.59	10.02	24.59	41.89	30.33	20.10	13.71
同類型基金中位數	21.20	12.06	21.20	35.20	28.32	16.72	12.03
排名	6/22	17/22	6/22	4/22	7/22	3/22	4/22

資料來源：Lipper · 資料截至2024/06/30

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	34.2
民生必需品消費	6.3
能源	3.8
金融 (銀行+保險+地產)	19.8
工業	9.8
科技	10.0
原物料	2.4
通訊服務	4.0
公用事業	0.4
醫療生化	3.4
加總	93.8

各類股指數	6月表現*	年初至今表現*
景氣循環性消費	8.65	30.94
民生必需品消費	6.42	2.82
能源	6.99	23.40
金融 (銀行+保險+地產)	6.81	9.91
工業	2.37	35.89
科技	10.62	1.64
原物料	6.52	11.19
通訊服務	6.73	36.54
公用事業	2.93	28.43
醫療生化	6.81	18.36
印度指數	6.76	16.67

資料來源：Lipper，資料截至2024/06/30

*漲跌幅 (%，印度幣計價)

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。

瀚亞印度基金持股市 值分佈及漲跌幅

基金持股	持有比重(%)*	6月表現(%)**	年初至今表現(%)**
大型股	71.0	6.9	9.4
中型股	10.5	9.6	25.3
小型股	12.3	10.2	22.2

資料來源：Eastspring，資料截至2024/06/30

*大/中/小型股定義：市值高於USD\$10bn為大型股、市值介於USD \$10bn ~ \$2bn為中型股、市值低於USD \$2bn 為小型股

**單月及年初至今表現分別以指數為代表：大型股指數為SENSEX Index、中型股指數為BSE Mid Cap Index、小型股指數為BSE Small Cap Index

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
ICICI BANK LTD	8.97%	金融
TVS MOTOR CO LTD	8.91%	可選消費
MARUTI SUZUKI INDIA LTD	7.87%	可選消費
AVENUE SUPERMARTS LTD	5.24%	基礎消費
HDFC BANK LIMITED	5.19%	金融
INFOSYS LTD	4.99%	資訊科技
RELIANCE INDUSTRIES LTD	3.86%	能源
LARSEN & TOUBRO LTD	3.51%	工業
ZOMATO LTD	3.47%	可選消費
BHARTI AIRTEL LTD	3.39%	通訊服務
加總	55.40%	

資料來源：Lipper，資料截至2024/06/30

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

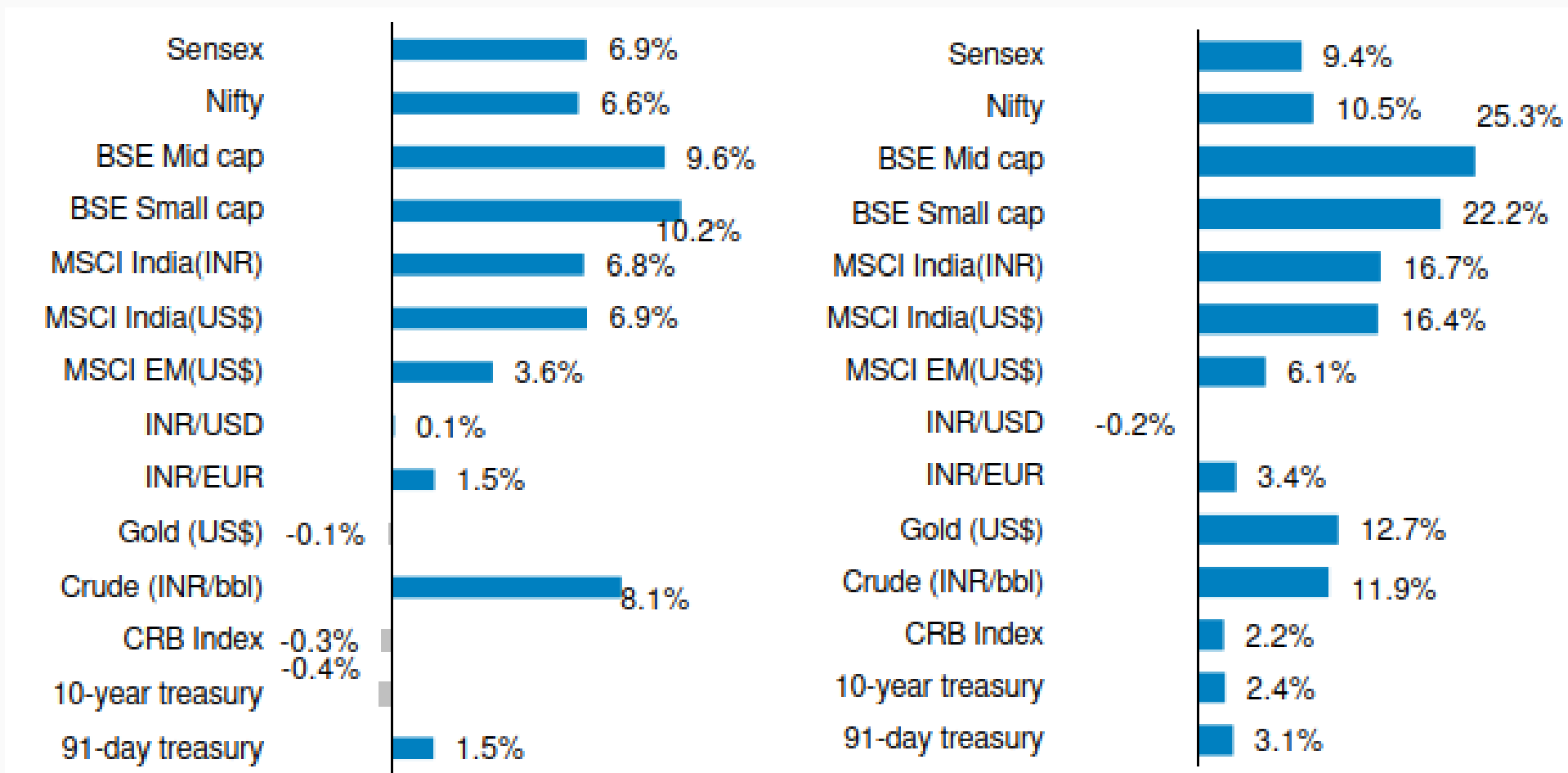




市場回顧

6月MSCI India指數在24個全球MSCI EM中排名第5

(左) 6月主要指數與經濟數據回顧 (右) 2024年至6月指數與經濟數據回顧

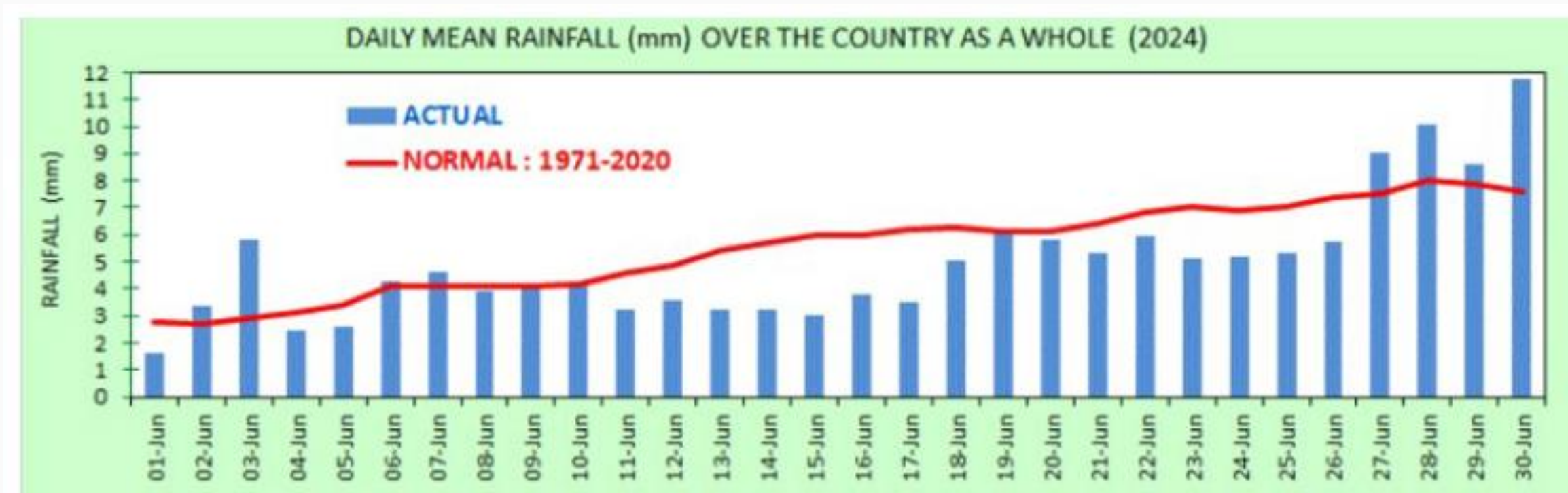




印度季風雨量追蹤

累積雨量目前約11%低於過往長年平均，但相較上週有縮減趨勢

印度季風雨量追蹤

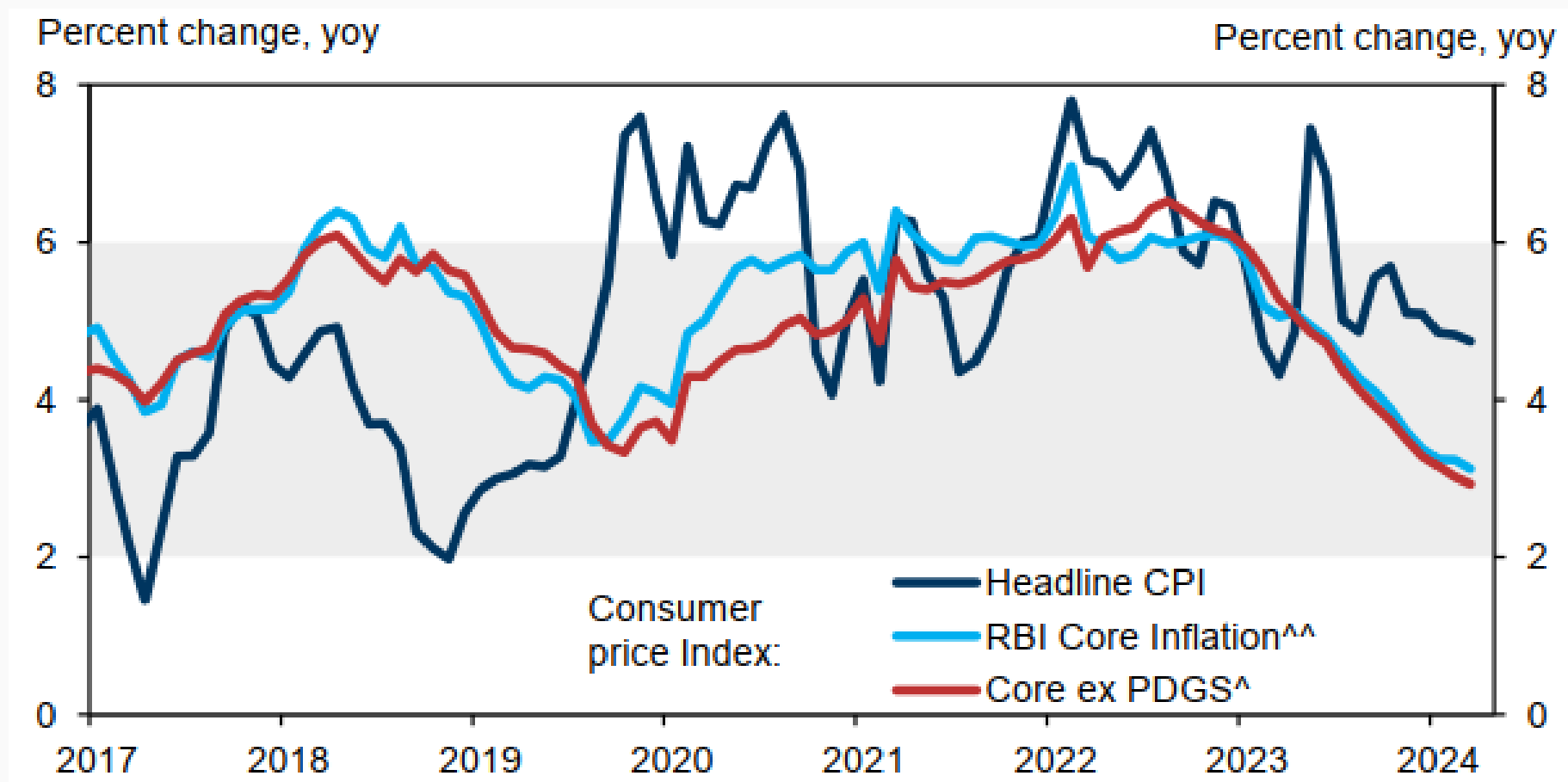




CPI通膨持續降溫，維持在RBI目標範圍內

5月CPI通膨 4.7% (4月)4.8%持續降溫，得益於能源與核心通膨下滑所致

5月CPI通膨指數持續下降



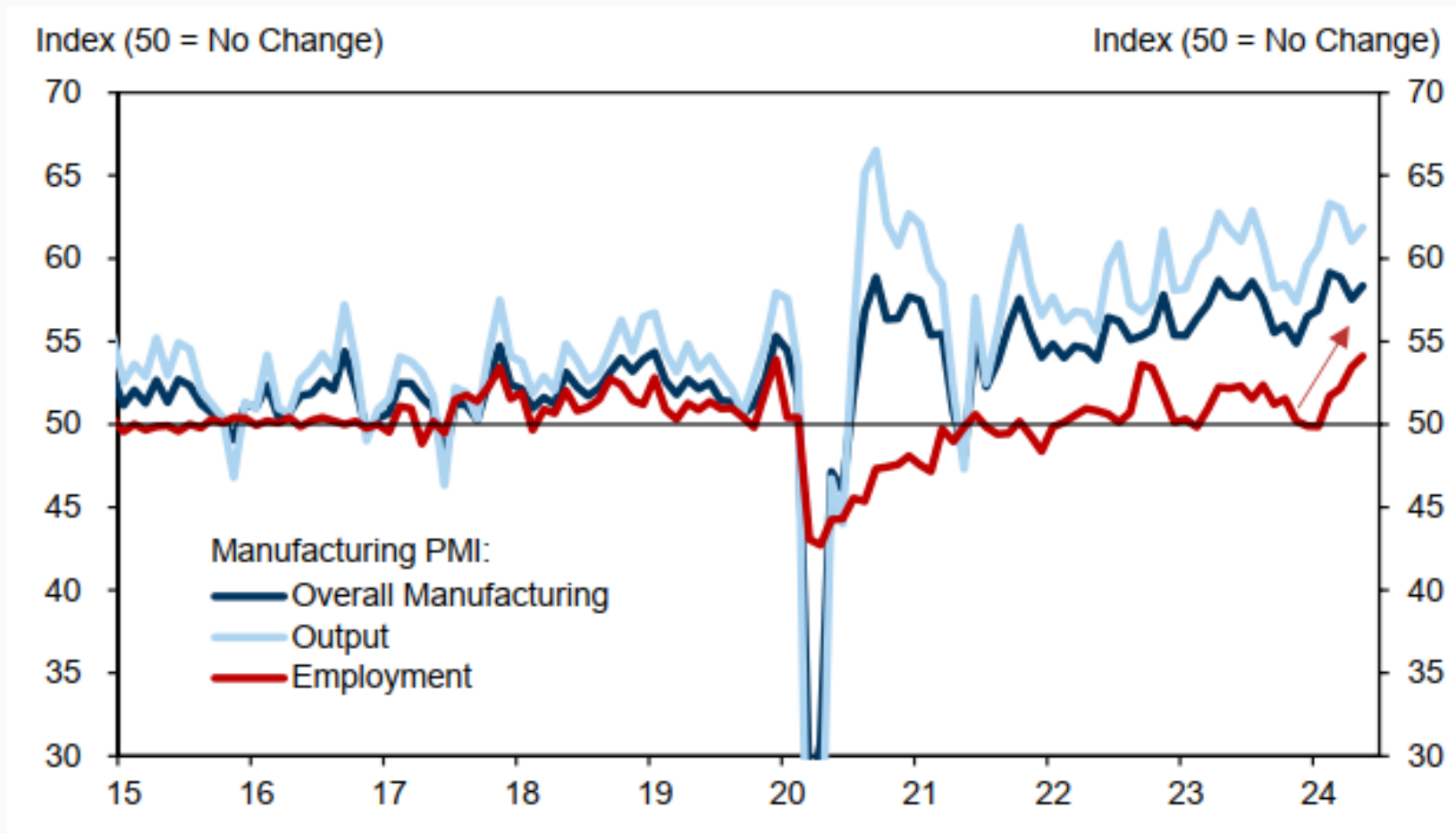
PDGS: 扣除掉食品、能源、黃金、及銀價格後的通膨指數
資料來源與日期：Goldman Sachs, 2024/06/12



製造業發展對印度就業開始有明顯貢獻

6月製造業PMI 58.3為兩個月來高點; 其中“人力雇用指數”受惠製造業發展及新訂單來到歷史新高

製造業人力雇用指數 (Employment) 來到历史新高

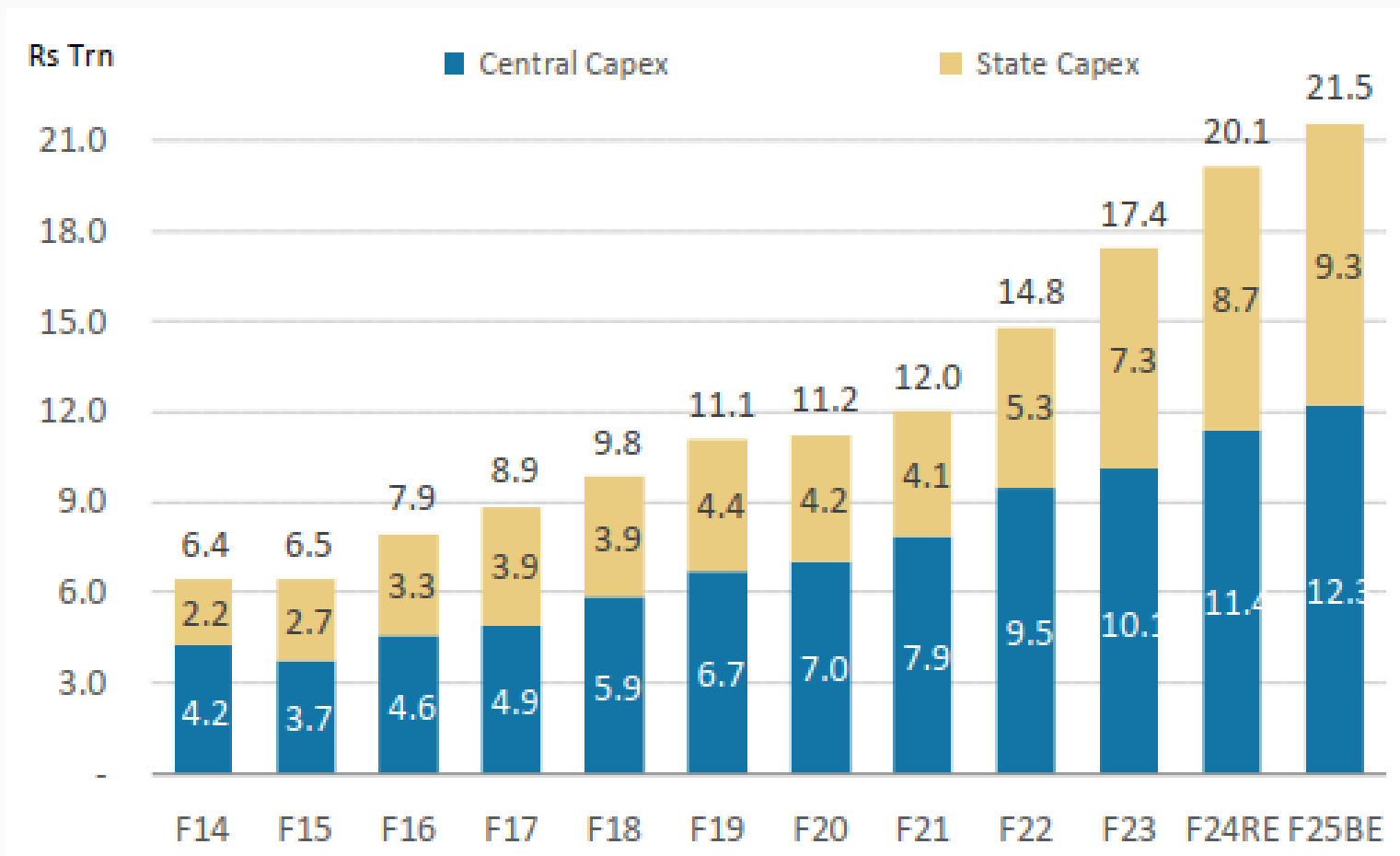




基礎建設持續為新政府推動印度成長重點

基礎建設兼具國家經濟發展與就業的雙重責任

印度政府於基礎建設的資本支出每年持續成長

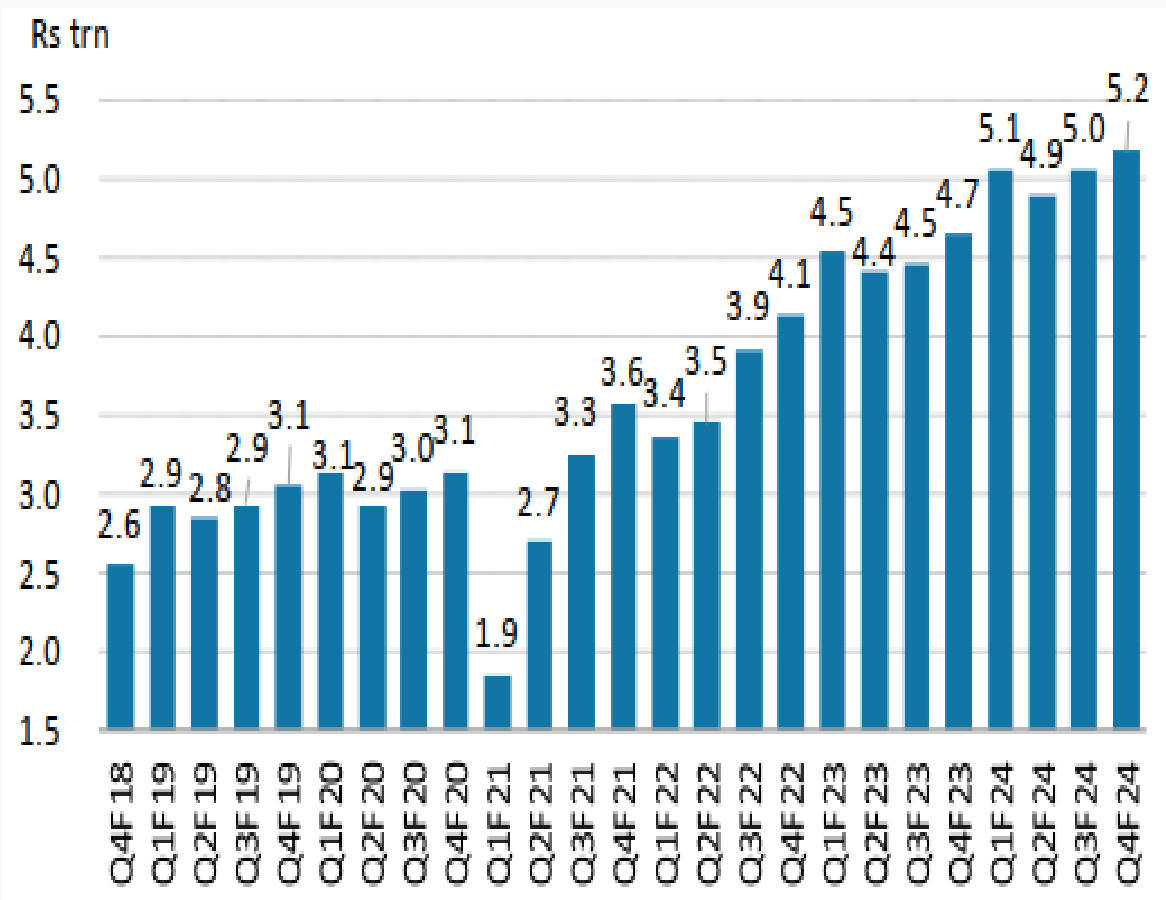




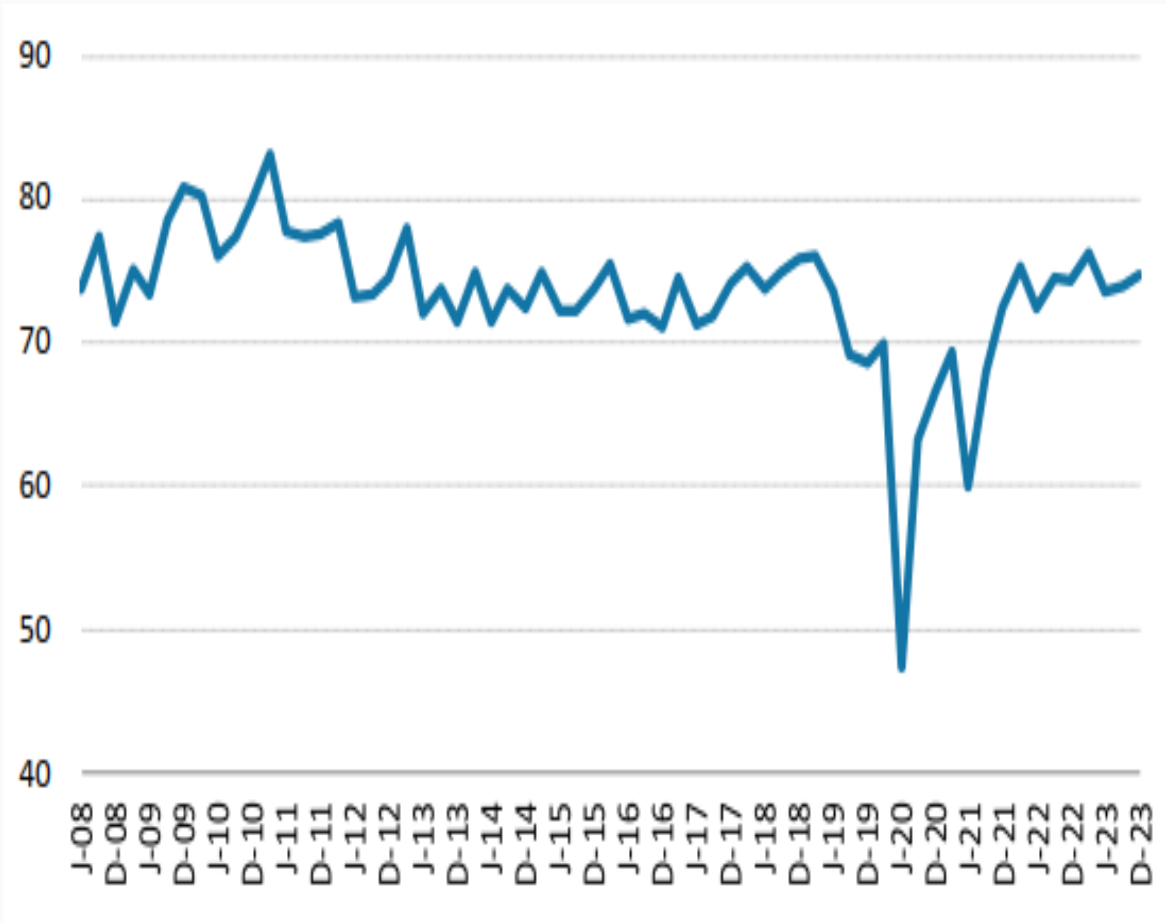
現在為印度發展基礎建設最好時機

充足財源與利用率接近飽和，現在正是公共資本支出投資最好的時候

國家稅收 (GST) 持續創下歷史新高



整體基礎建設利用率已經接近新高

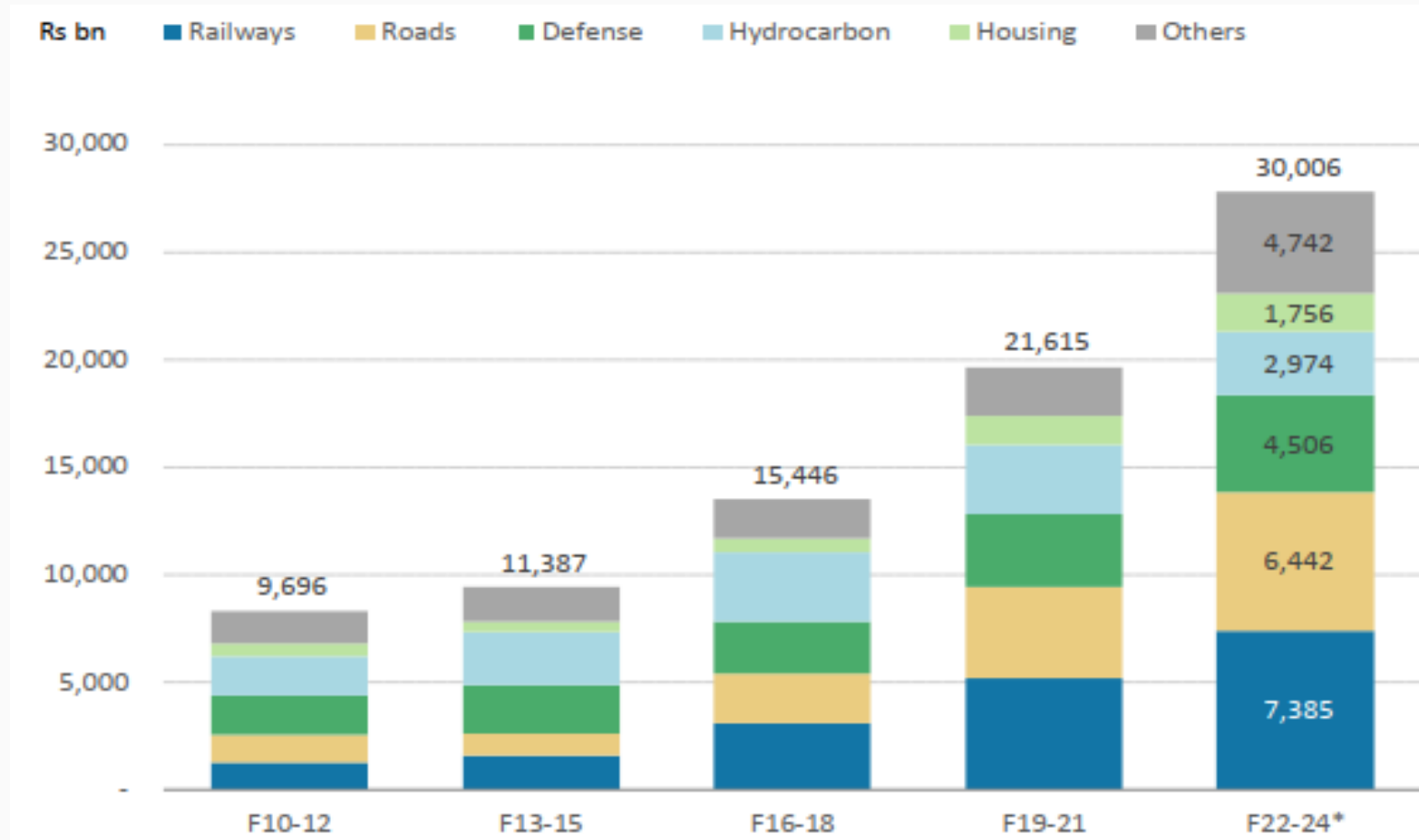




基礎建設持續為新政府推動印度成長重點

基礎建設兼具國家經濟發展與就業的雙重責任

中央政府預算每時期於各種基礎建設上都有明顯甚至倍數的投置

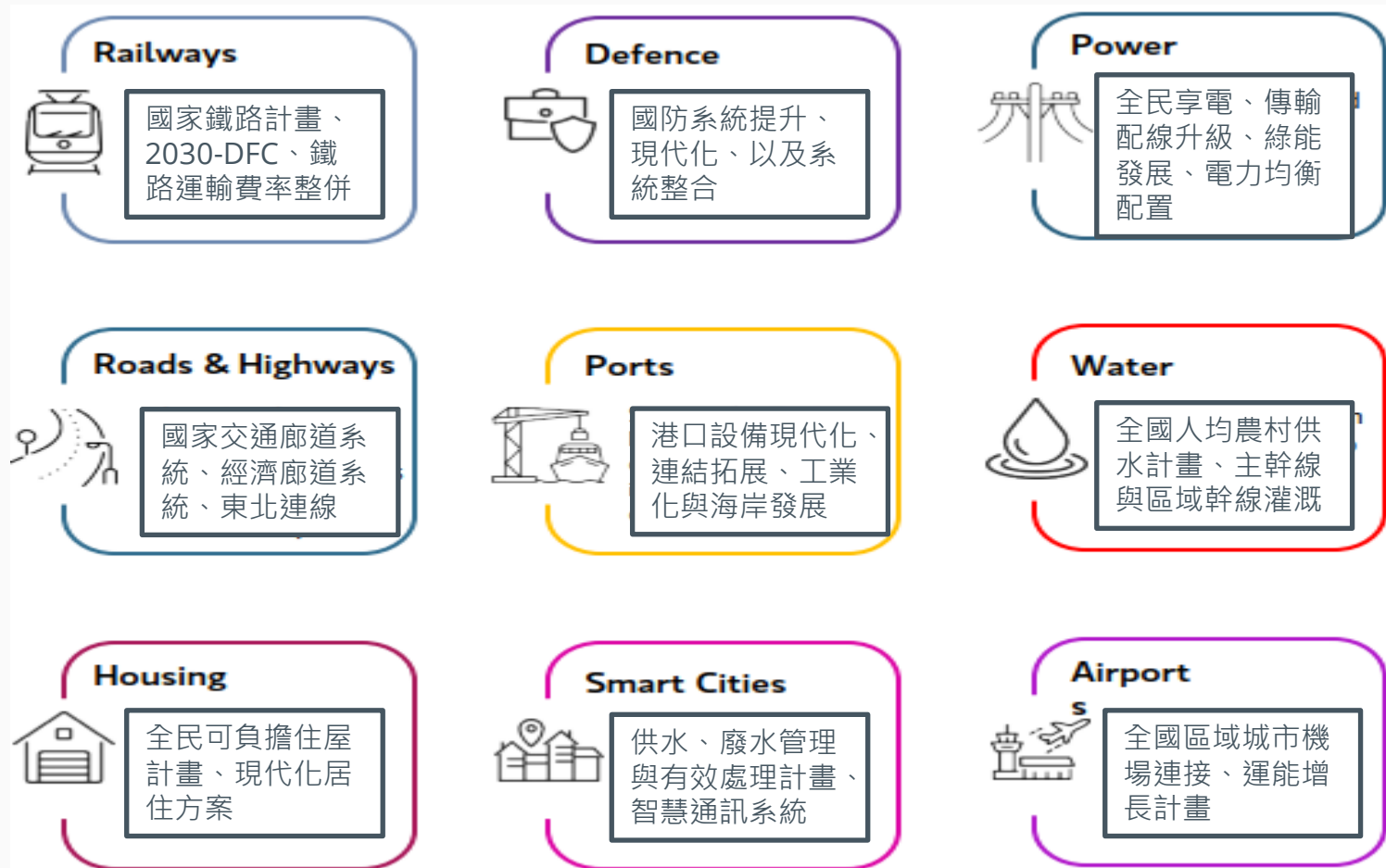




基礎建設持續為新政府推動印度成長重點

透過國家基礎建設藍圖、大基建計畫 (GATI Shakti)、基建貨幣化、多層級產業管理、及設置專屬金融援助機構 (DFI) 等方式推進

主要的公共資本支出項目內容

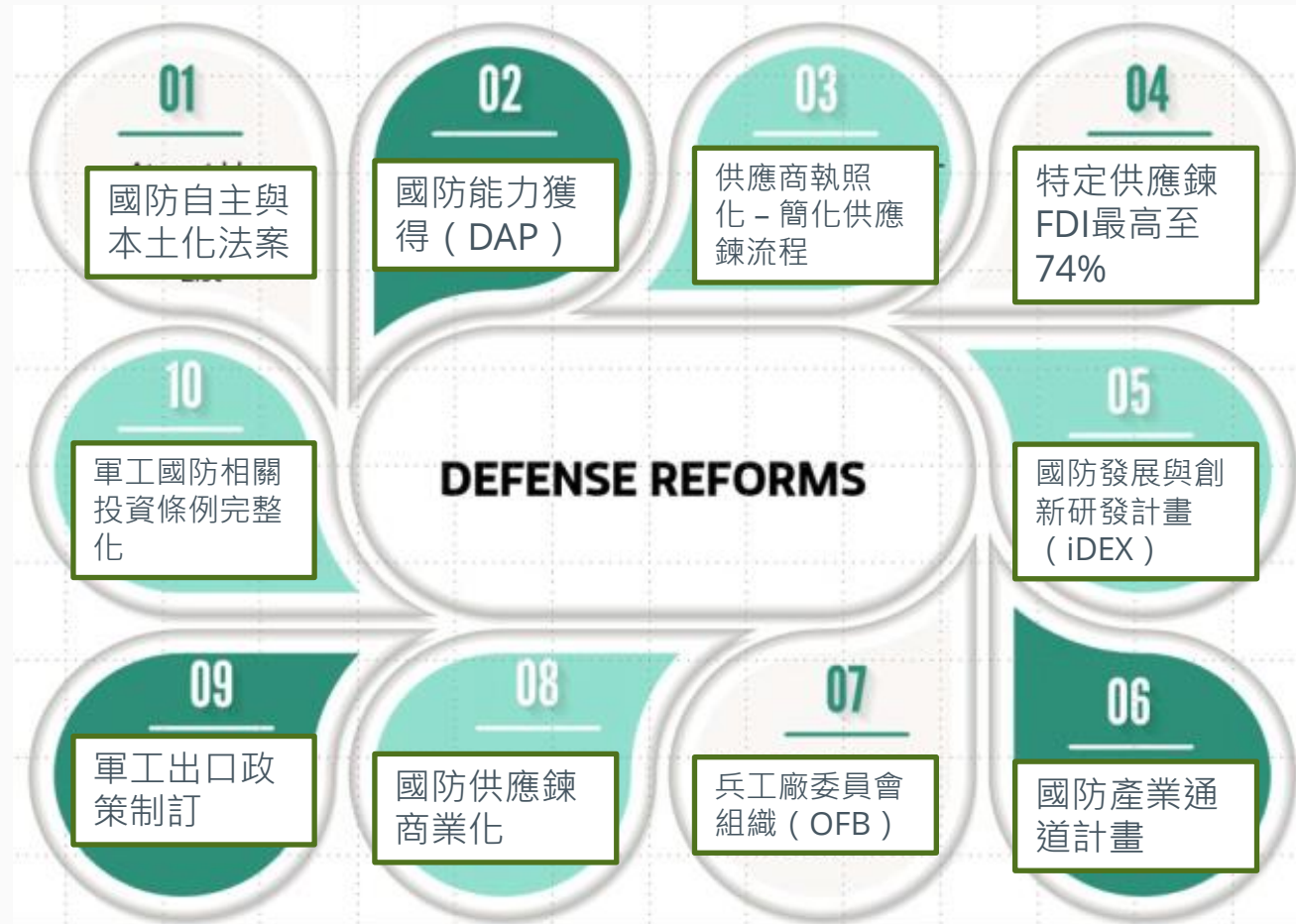




製造業 - 印度傾全國之力發展的方向

國防工業帶動國內製造進口替代與電子產業發展

國防軍工產業製造改革相關層面





鐵路運輸 – 印度最大公共工程合約來源之一

鐵路運輸為降低全國運輸成本佔GDP比重最重要項目之一

鐵路相關投資與產業層面





鐵路運輸 – 印度最大公共工程合約來源之一

鐵路運輸為解決印度都會化進程最重要成分之一，預計3年內運輸量增加4X

主要城市與都會區中正在興建與拓展的鐵路運輸網絡，總長超過750公里

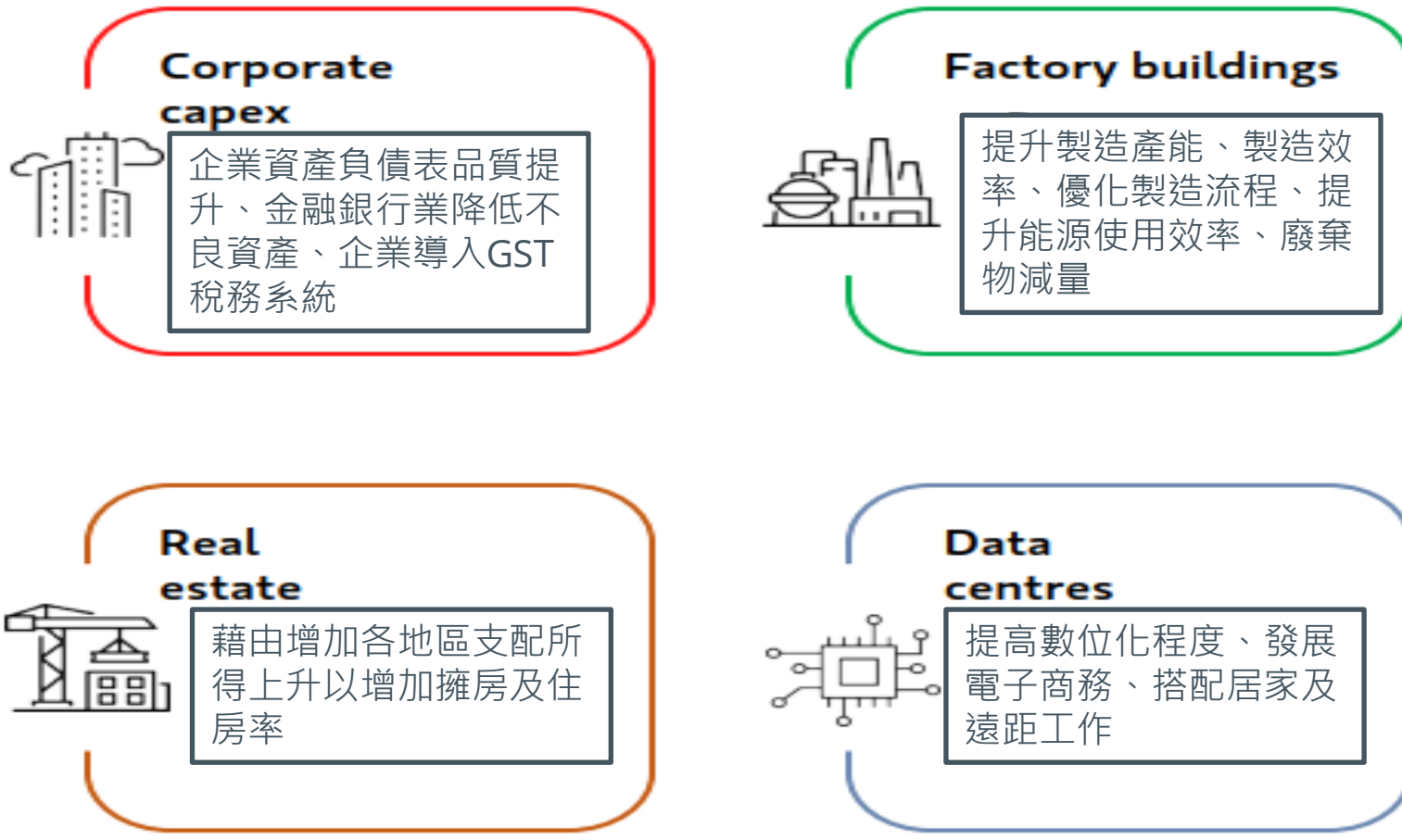




基礎建設持續為新政府推動印度成長重點

私人資本支出主要以多重民間產業、生產連結激勵方案 (PLI)、進口替代方案等為投資方向

主要的私人資本支出項目內容

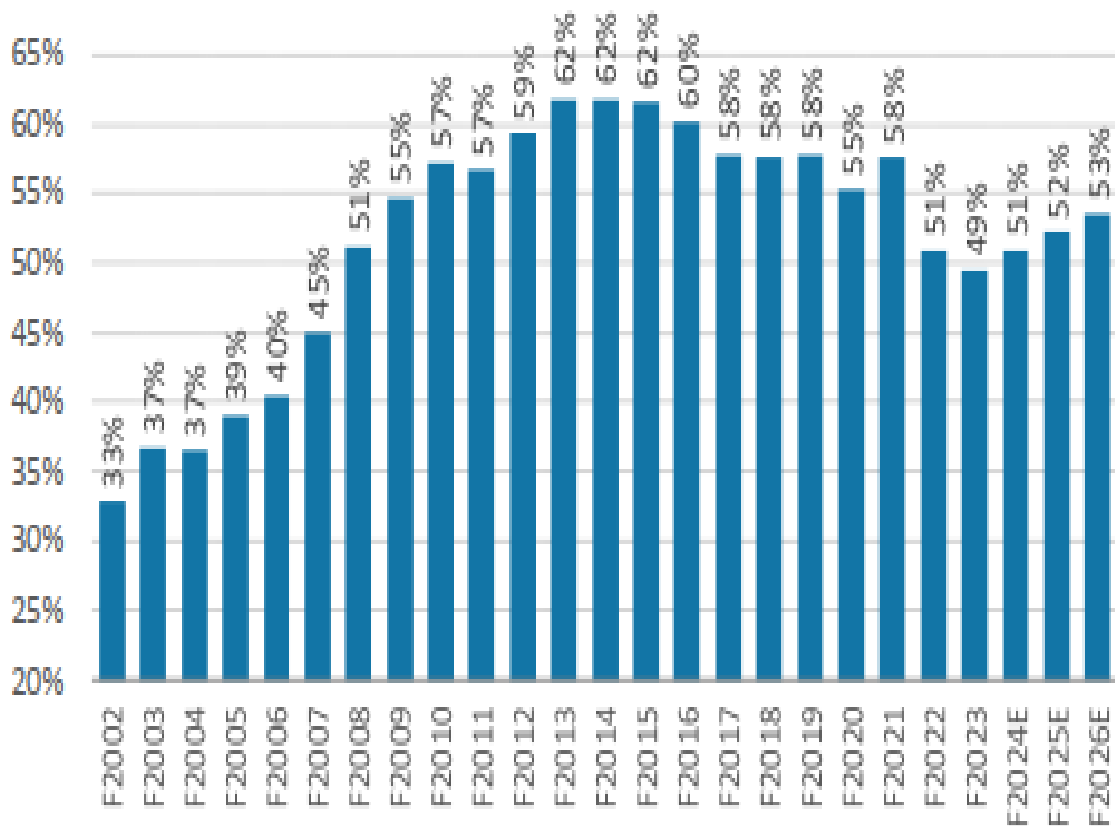




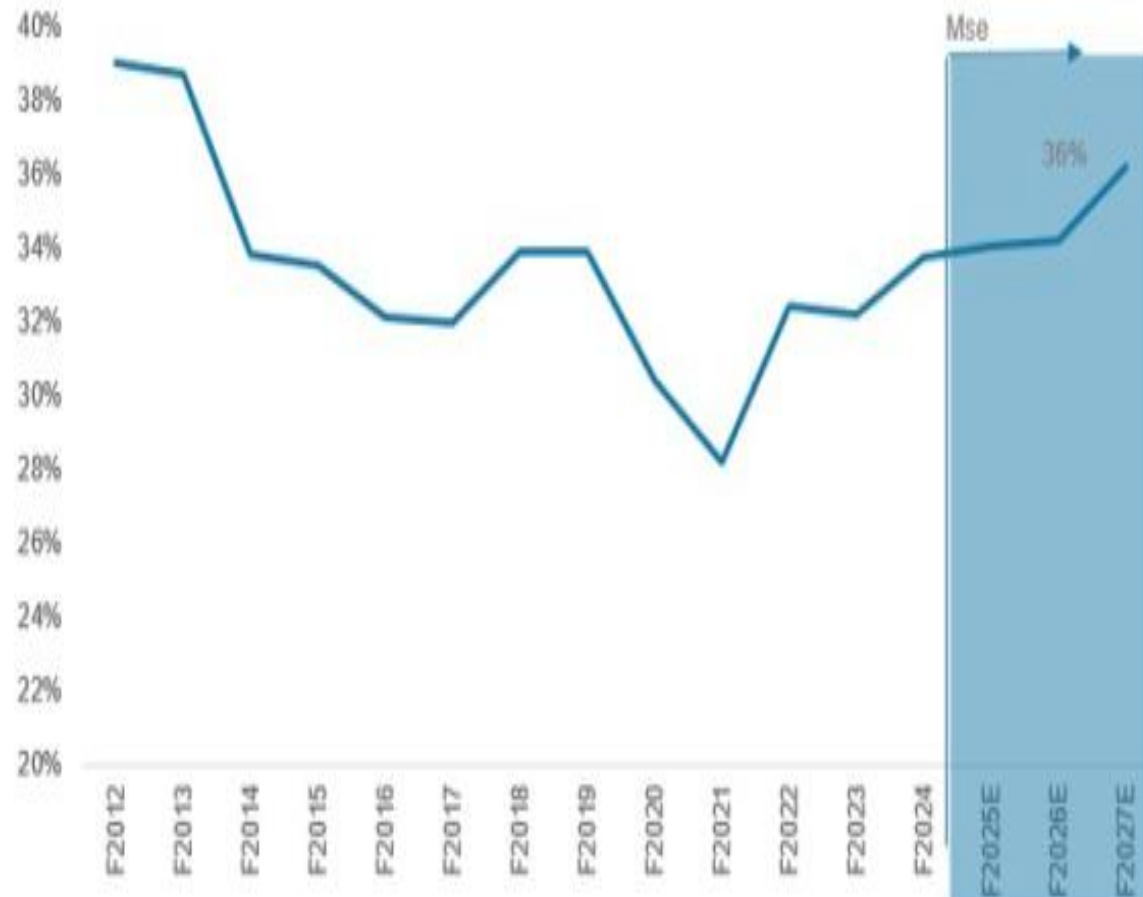
現在為印度發展基礎建設最好時機

私人企業債務佔GDP比重處於長期低檔，資金充裕為下一階段投資做準備

企業債務佔GDP比重(%)接近低點



整體資本支出到2027年將到GDP 36%

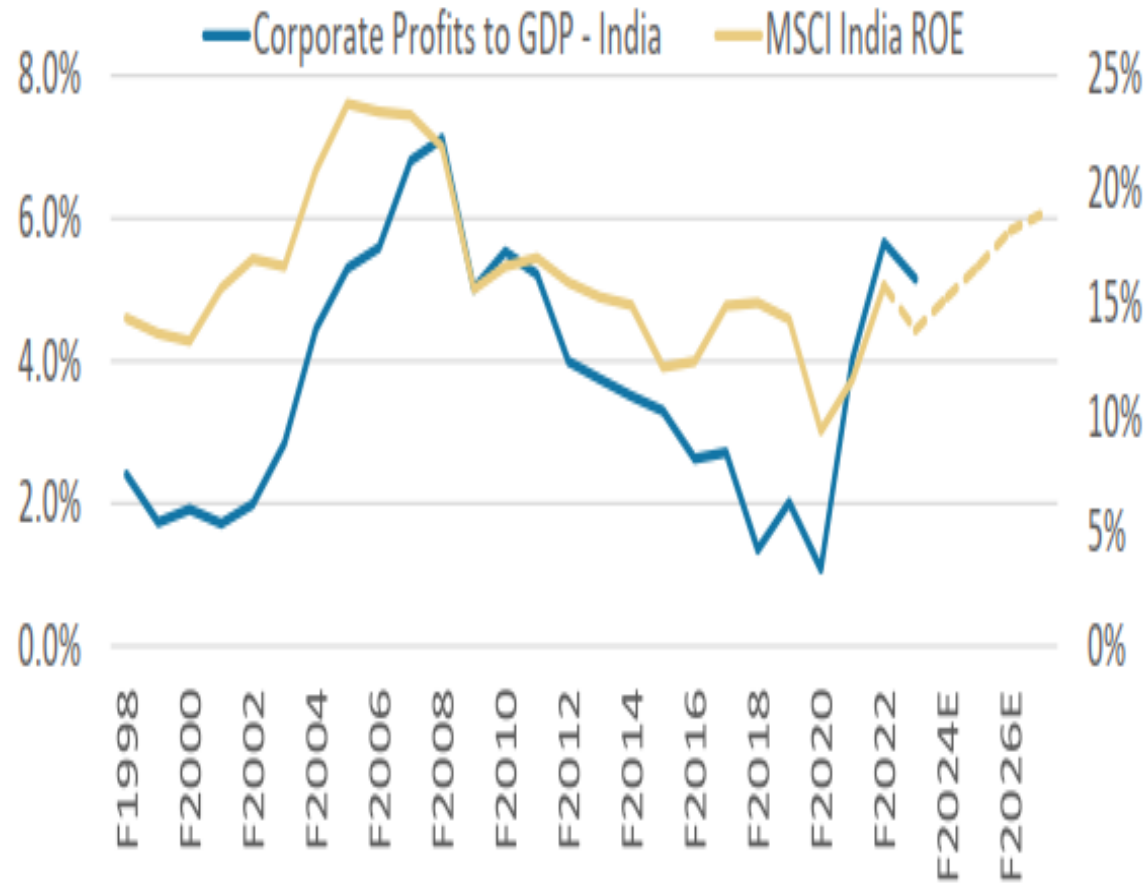




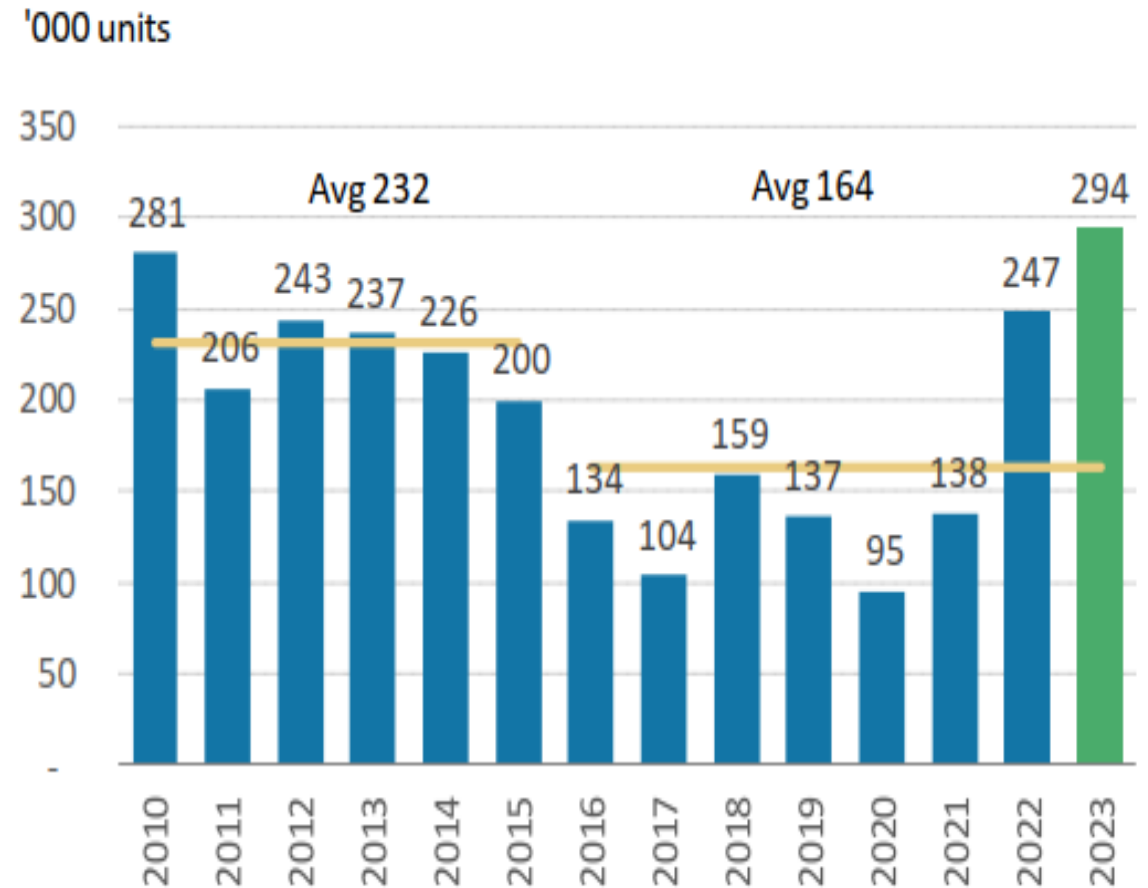
現在為印度發展基礎建設最好時機

私人企業債務佔GDP比重處於長期低檔，資金充裕為下一階段投資做準備

企業利潤佔GDP比重將在未來幾年達到新高



全印度住房新推出數量持續創高

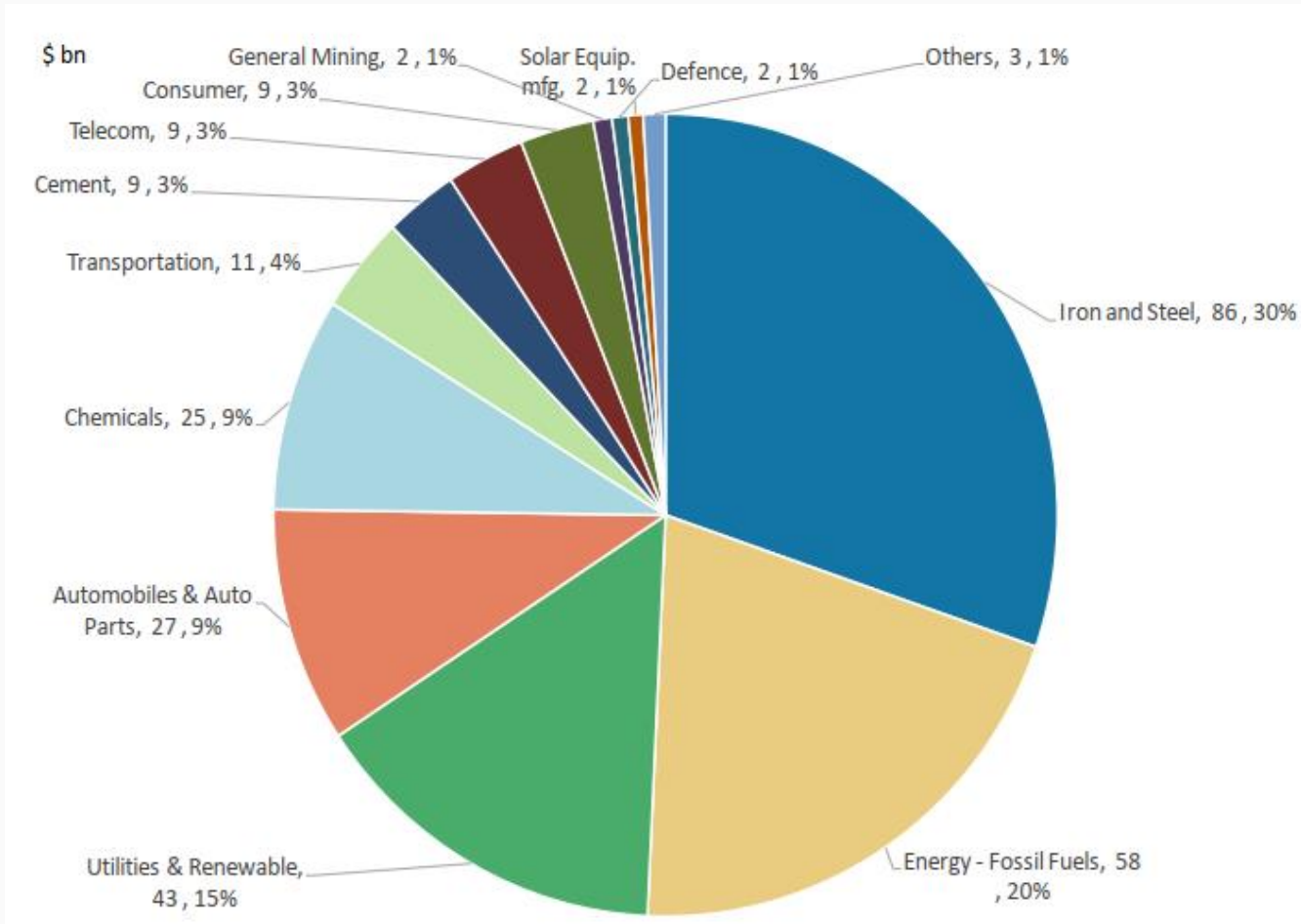




印度企業將來的發展在今日可見雛形時機

企業來自生產規模擴張與價值提升可期

企業層面已經公布的資本支出在將來5年內已達到美金2850億規模

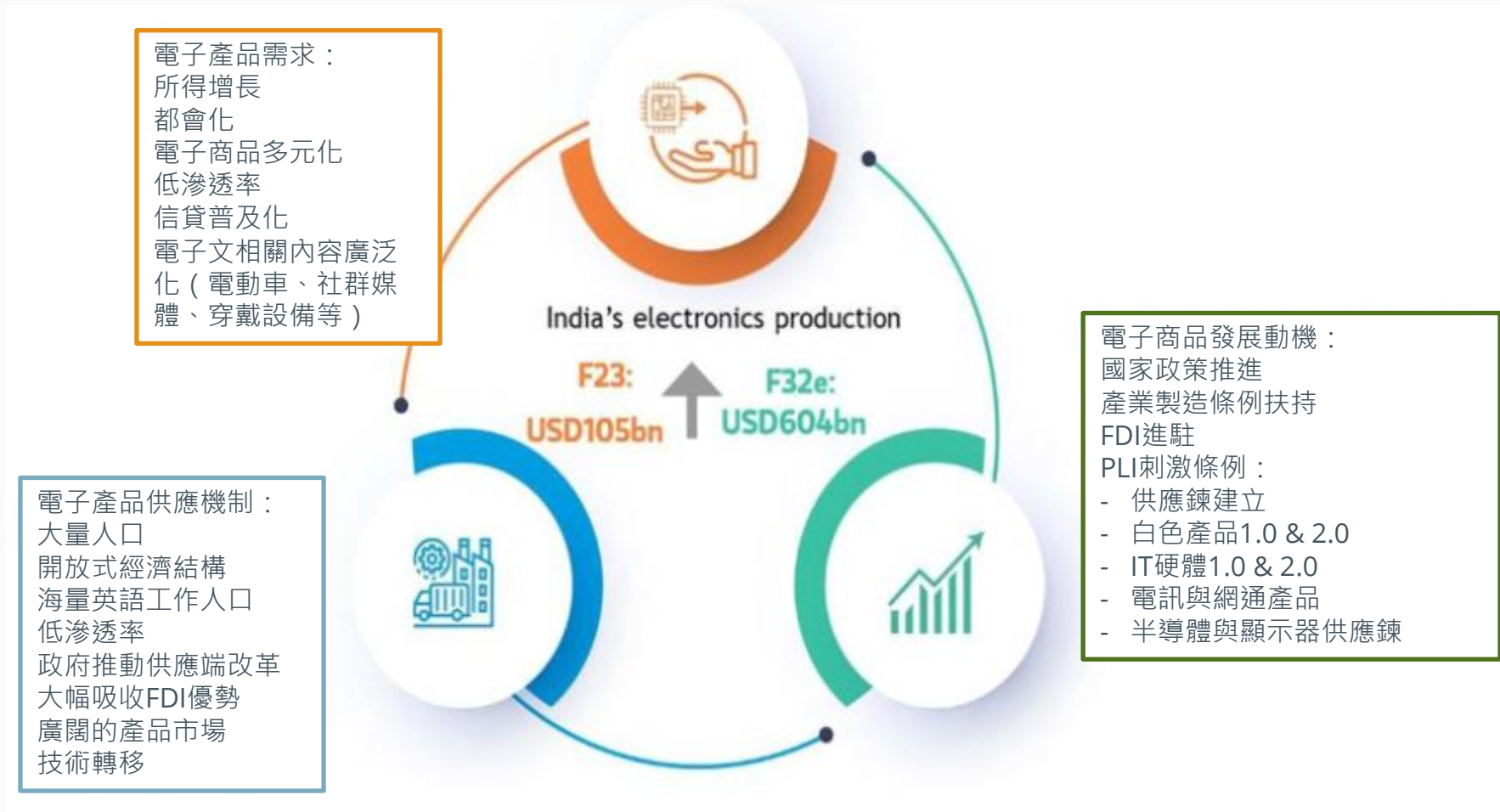




製造業 - 印度傾全國之力發展的方向

電子產業發展已經來到無法逆轉的關口

印度電子產業發展將出現跳躍式增長

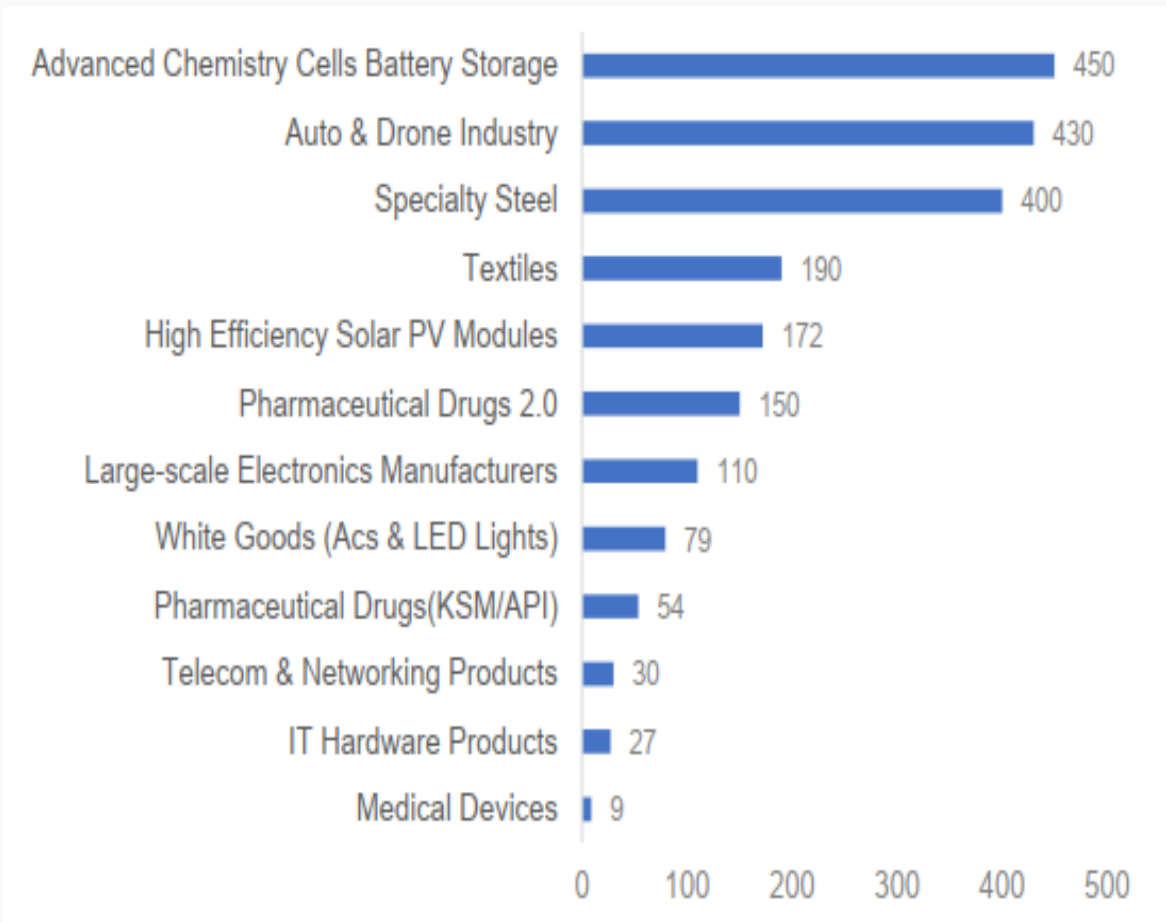




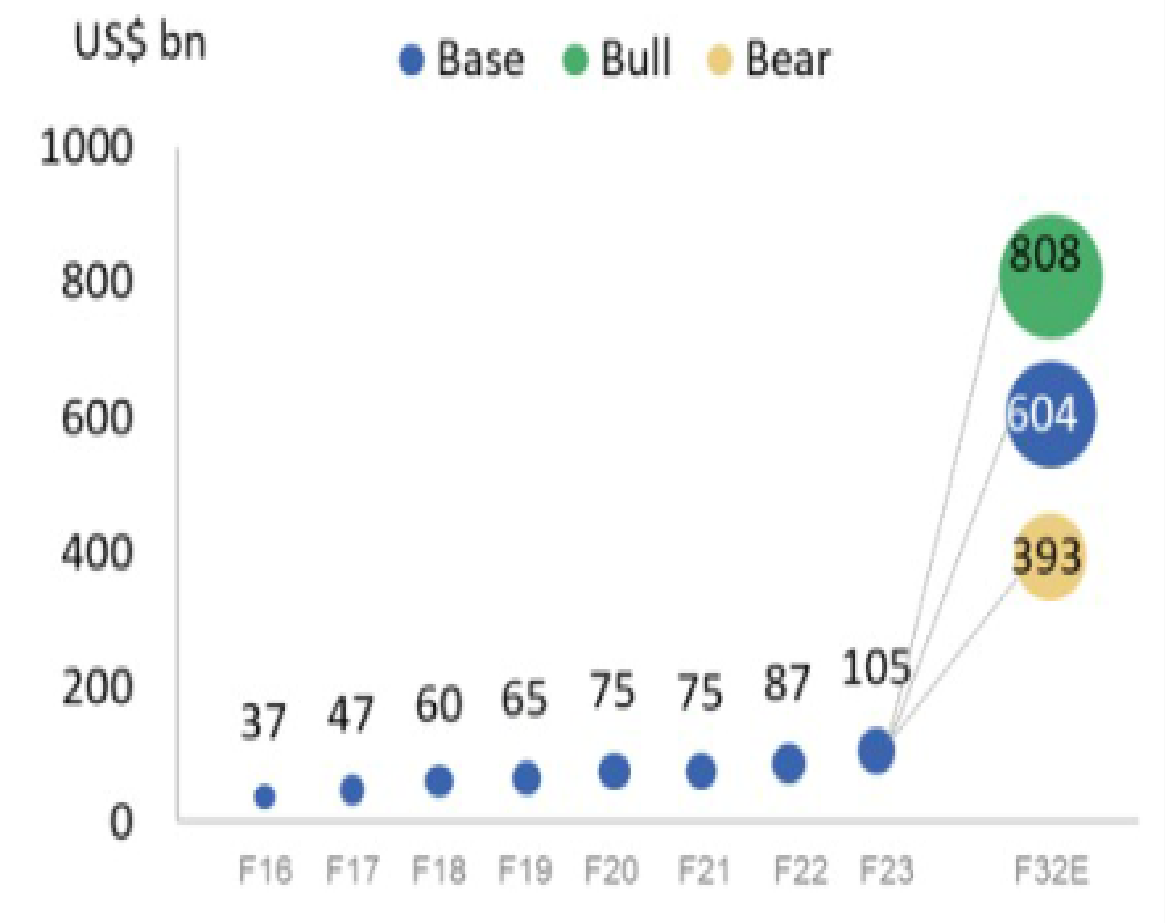
製造業 - 印度傾全國之力發展的方向

電子產業是印度絕對不能錯過的製造業世紀商機

電子相關製造連結激勵方案 (PLI) 投資 (650億美金)



印度電子製造投資額至FY32年間爆發式成長

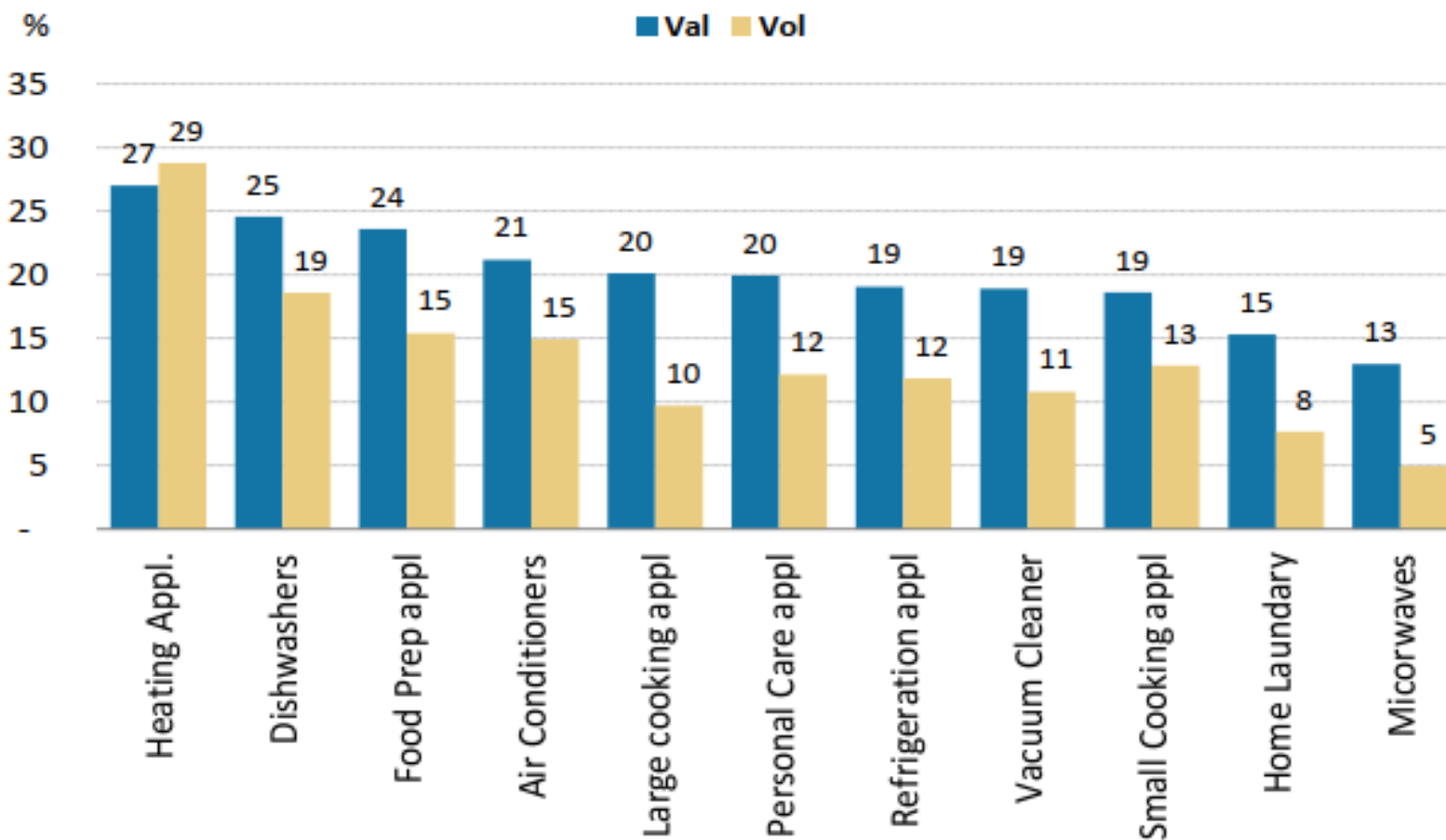




快消品 (FMCG) - 印度人口、收入、消費增長轉型最大受益之一

至2031年印度工作人口將佔全球23%以上、中產階級增加6成、富人階級增加4倍

參考中國05-12年間各快消品成長速度，印度正在此高速增長道路上

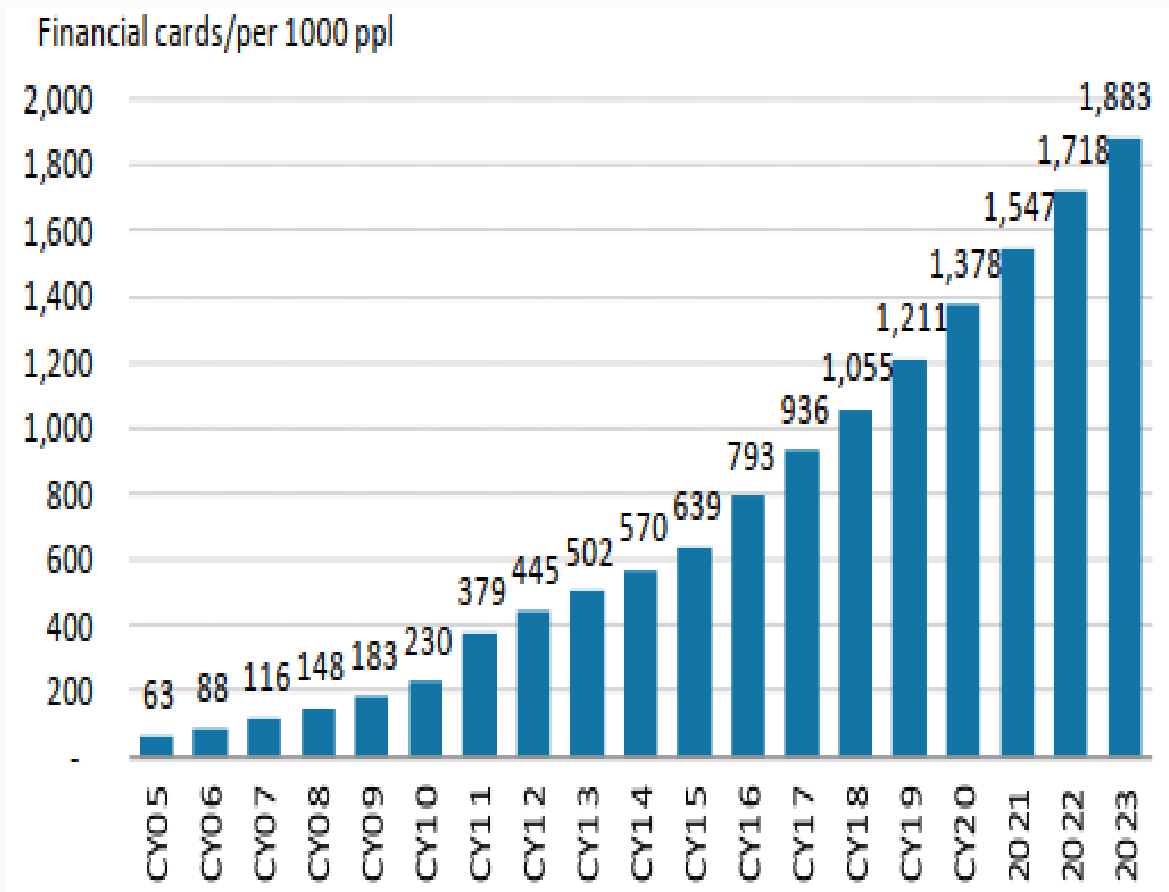




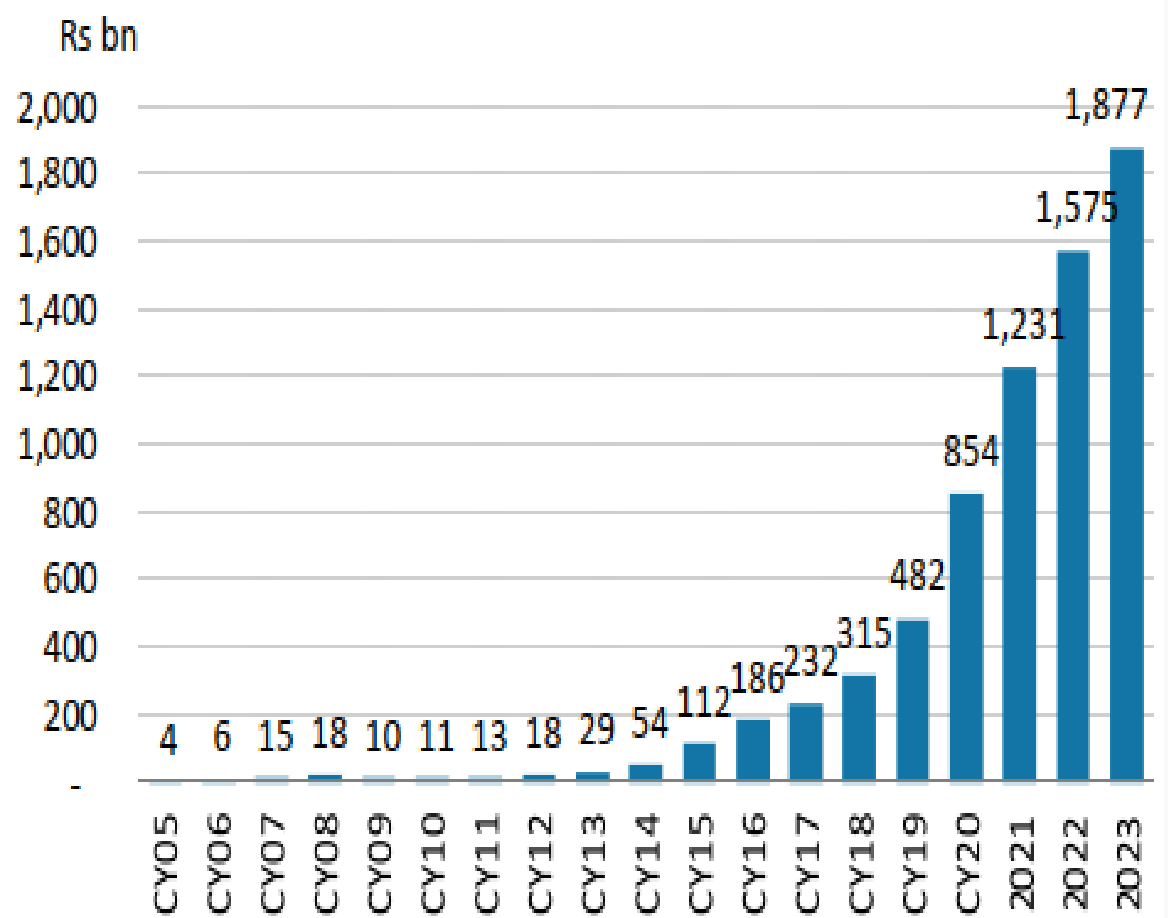
快消品 (FMCG) - 印度人口、收入、消費增長轉型最大受益之一

至2031年印度工作人口將佔全球23%以上、中產階級增加6成、富人階級增加4倍

信貸普及與簡化，推升信用卡滲透率，幫助消費高速增長



05-23年間印度電商在電子與家電相關CAGR 36%



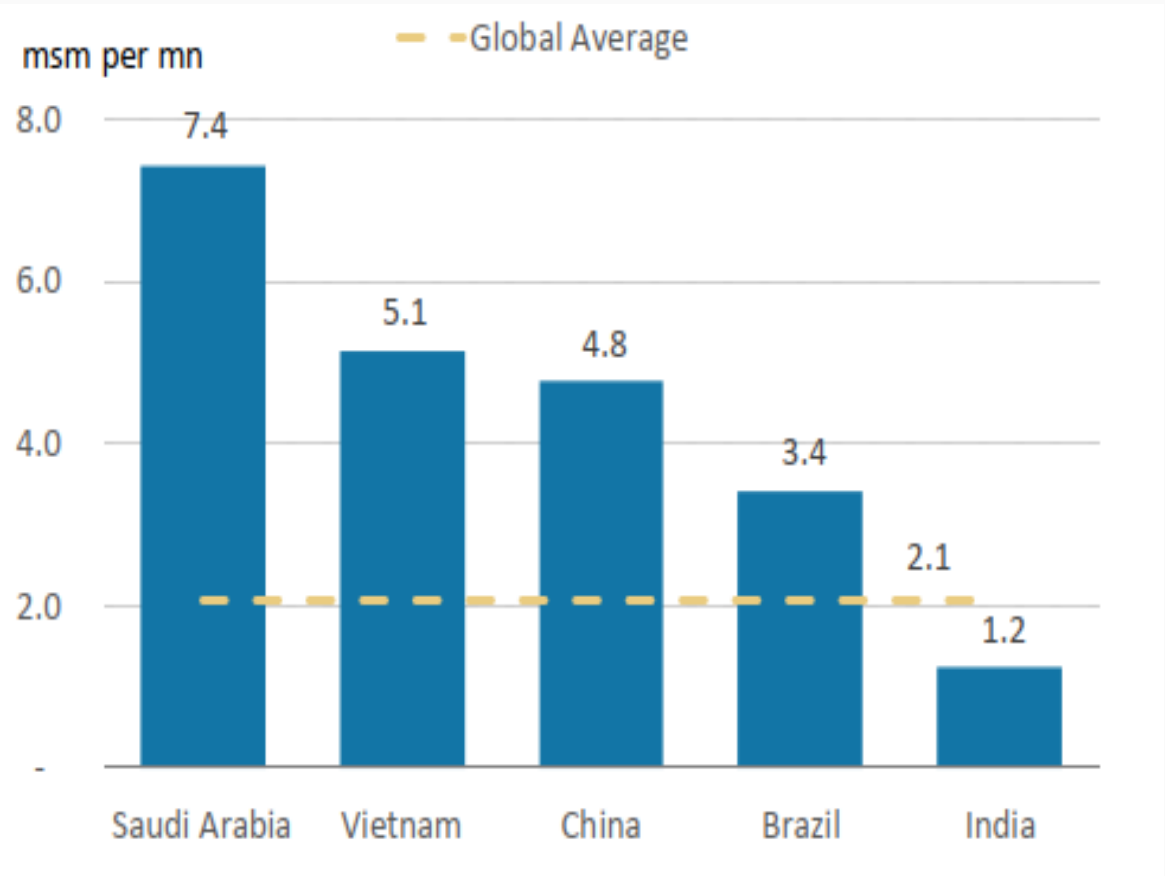
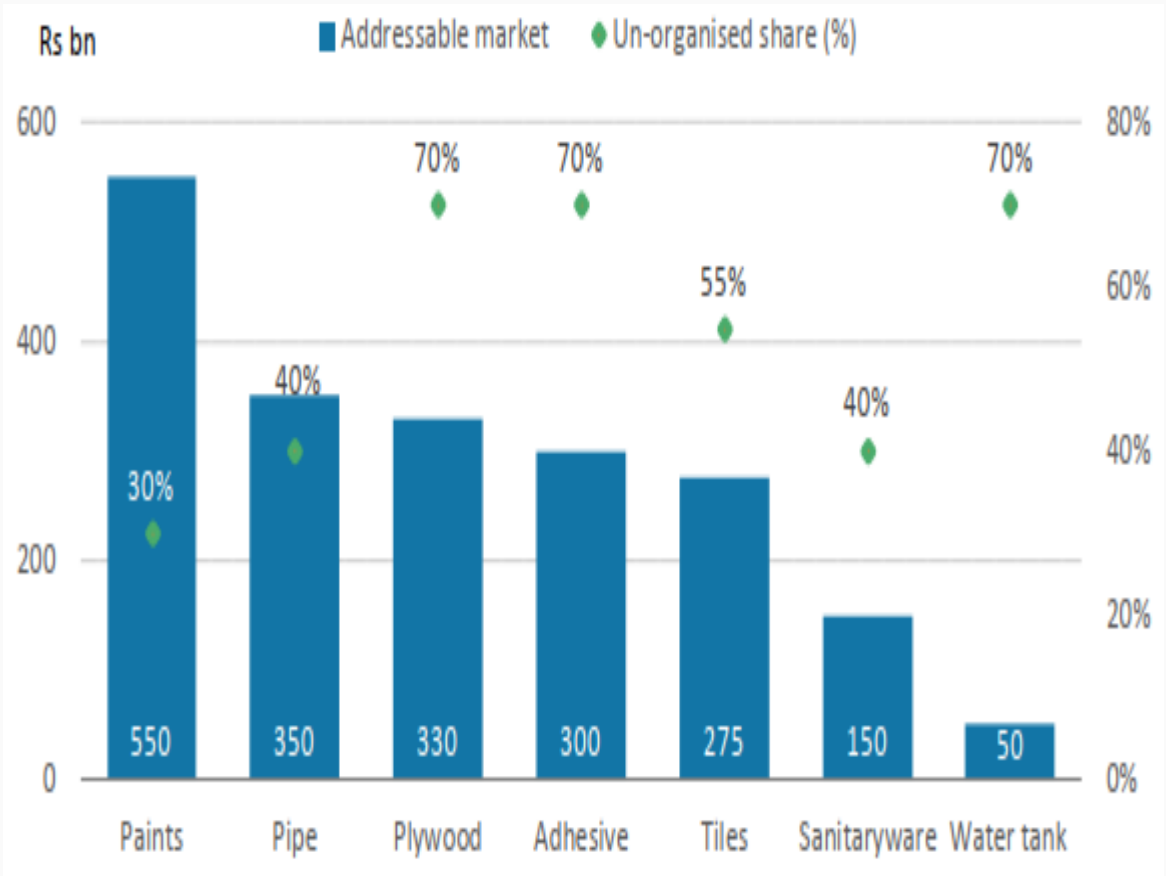


建築材料 – 印度市場將經歷產業整併與滲透率提升

印度建築材料大多為無組織企業，有組織及企業經營的業者將整合市場並奪得市佔
同時低滲透率也將促使印度相關公司維持高成長態勢

有組織及企業經營的業者將整合市場並奪得市佔

以磁磚為例，印度人均保有量非常低





多面向投資與蓬勃需求將引領印度公領域/私產業持續向上升級

而這些需求與升級正在此時此刻發生...

印度產業，包含電子、電機、消費、基建、材料等營收成長熱圖

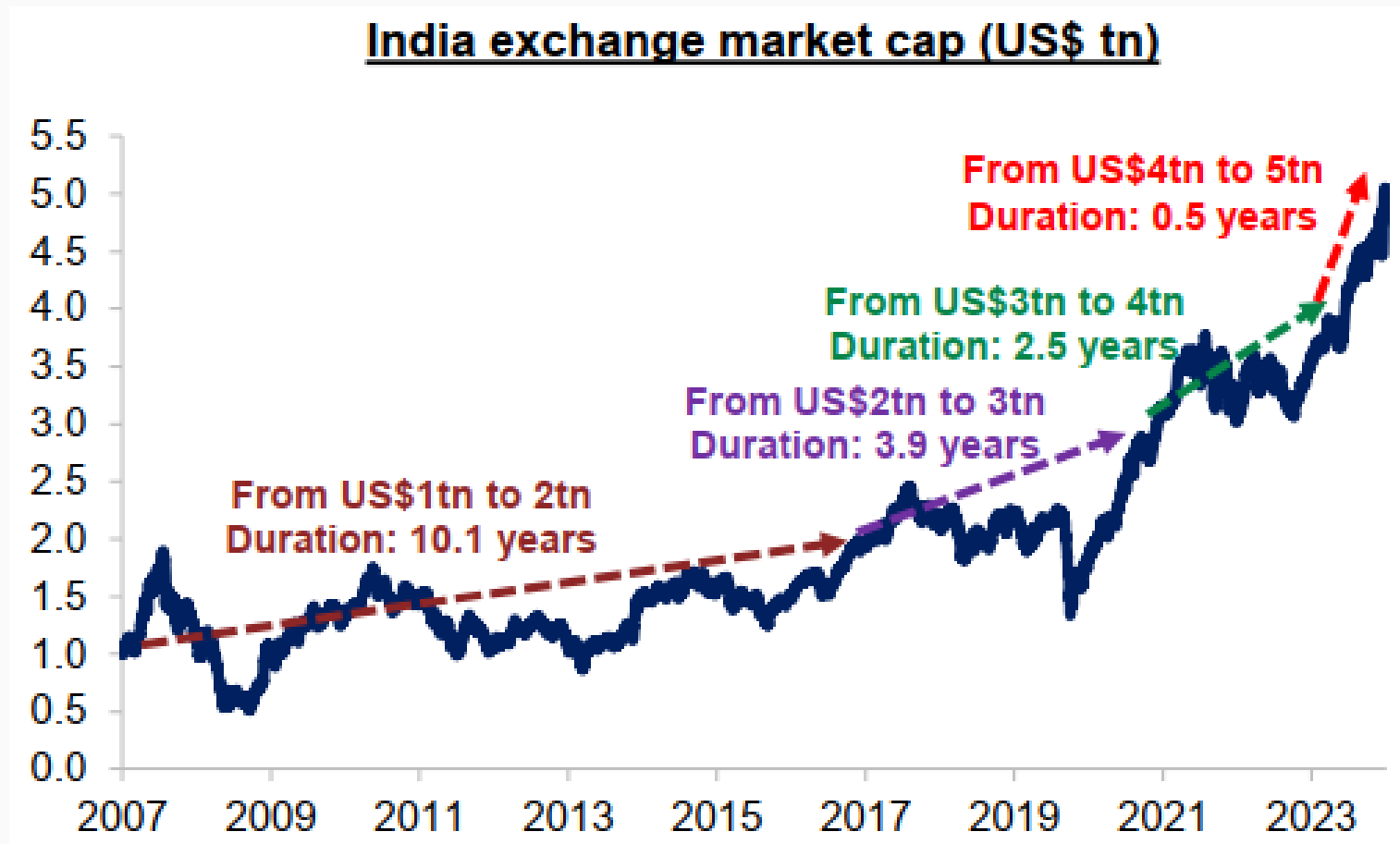
YoY (%)	4QF19	1QF20	2QF20	3QF20	4QF20	1QF21	2QF21	3QF21	4QF21	1QF22	2QF22	3QF22	4QF22	1QF23	2QF23	3QF23	4QF23	1QF24	2QF24	3QF24	4QF24	
						COVID	COVID	COVID														
Revenue	16%	4%	-2%	-4%	-16%	-40%	-10%	3%	24%	57%	25%	15%	12%	34%	17%	15%	12%	16%	12%	12%	12%	
Bearings	11%	2%	-10%	-12%	-20%	-61%	3%	21%	41%	160%	34%	19%	20%	45%	16%	15%	7%	6%	5%	3%	10%	
Cables	88%	20%	10%	6%	-18%	-44%	-12%	2%	27%	63%	38%	20%	25%	40%	16%	21%	20%	23%	14%	7%	6%	
CG - Electric	9%	-5%	-4%	-4%	-32%	-42%	-13%	2%	31%	55%	26%	18%	16%	41%	11%	13%	14%	16%	13%	12%	14%	
CG - Non Electric	30%	-3%	-11%	-14%	-26%	-44%	-12%	1%	31%	68%	29%	18%	11%	37%	22%	20%	20%	15%	8%	6%	8%	
Castings and Forging	24%	-1%	-21%	-24%	-26%	-57%	-11%	20%	44%	144%	58%	24%	30%	36%	29%	31%	9%	5%	7%	4%	5%	
Construction	20%	2%	-12%	-13%	-27%	-39%	-9%	13%	47%	59%	37%	15%	9%	23%	13%	-3%	6%	5%	-3%	7%	0%	
Consumer Durables	13%	14%	-3%	-6%	4%	-47%	3%	12%	23%	36%	18%	14%	4%	68%	6%	8%	4%	5%	6%	8%	27%	
Engineering	-20%	-27%	-44%	-30%	-23%	-52%	-15%	3%	27%	28%	26%	1%	1%	46%	-2%	23%	29%	28%	55%	36%	26%	
Infrastructure	8%	12%	13%	6%	-1%	-31%	-12%	-5%	10%	45%	14%	11%	8%	23%	23%	18%	12%	26%	19%	21%	16%	
Refractories	5%	3%	-4%	-6%	-10%	-15%	2%	16%	131%	71%	58%	53%	-9%	32%	28%	17%	26%	35%	42%	29%	6%	



印度股市迅速突破5兆美元市值

印度股市市值於6月時突破美元5兆市值，增加一兆美元所用時間為有史以來最短時間

印度股市市值成長時間軸

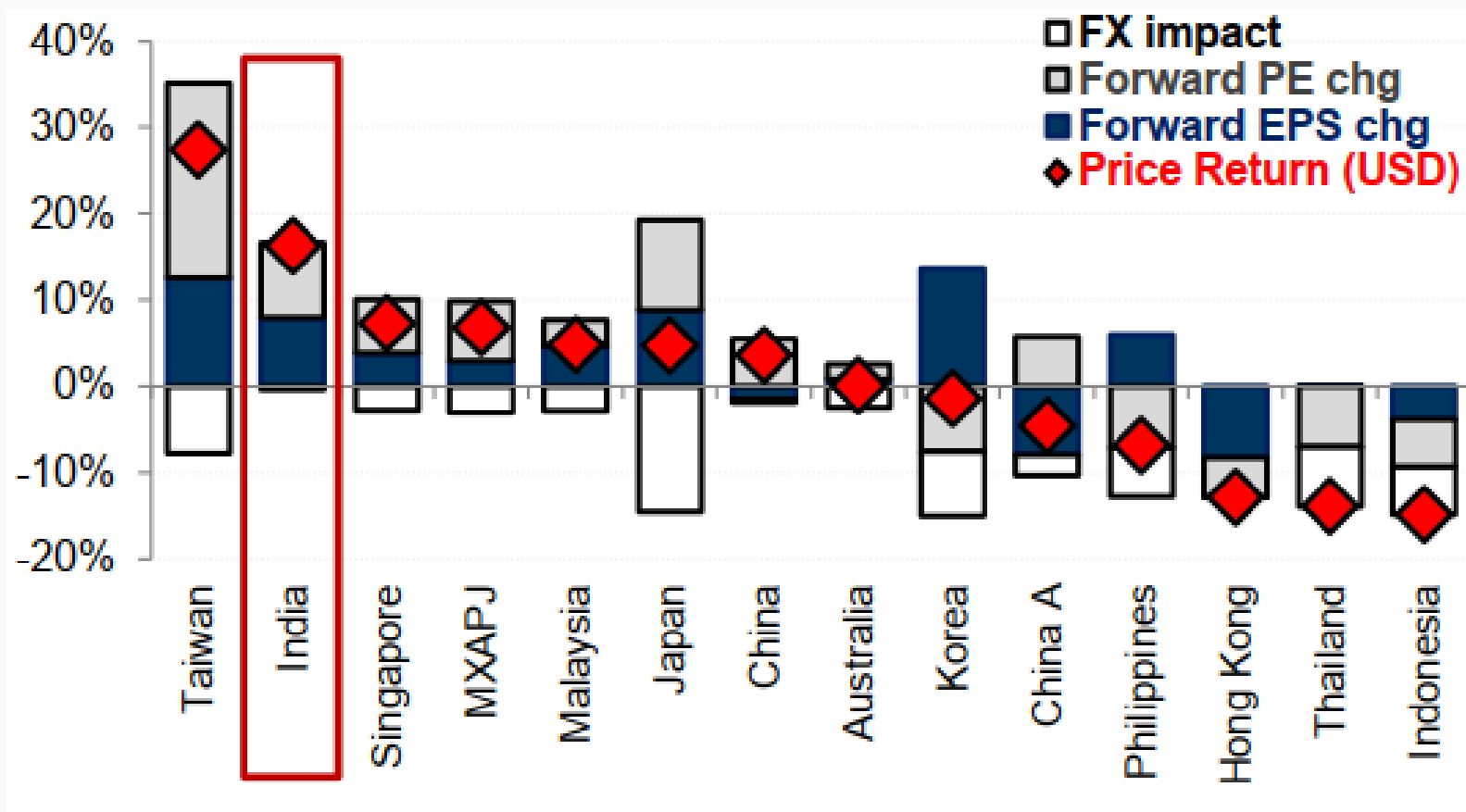




亞太市場上半年表現回顧

企業獲利與未來展望推升印度市場走勢，匯率呈現穩定水準

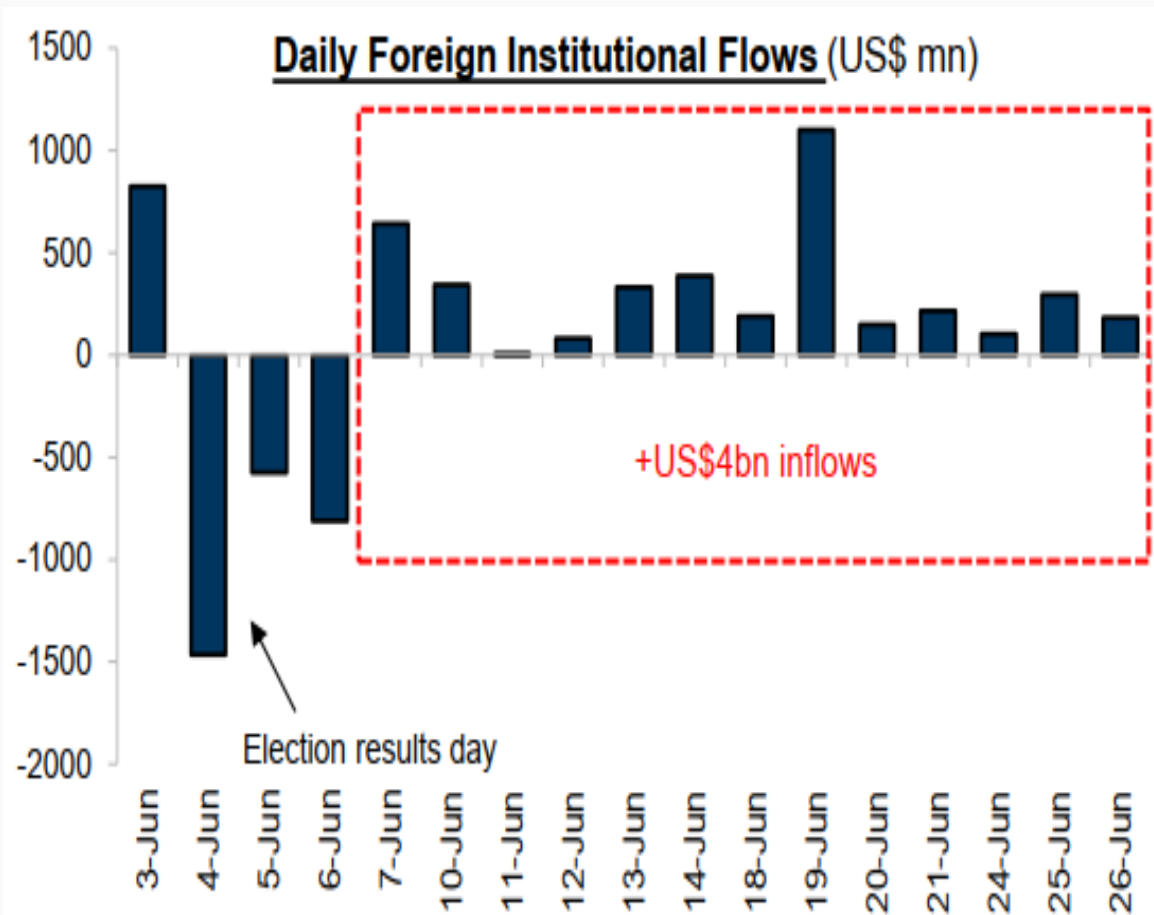
2024H1 MSCI印度指數上漲16%，主要來自PE推升與EPS上修



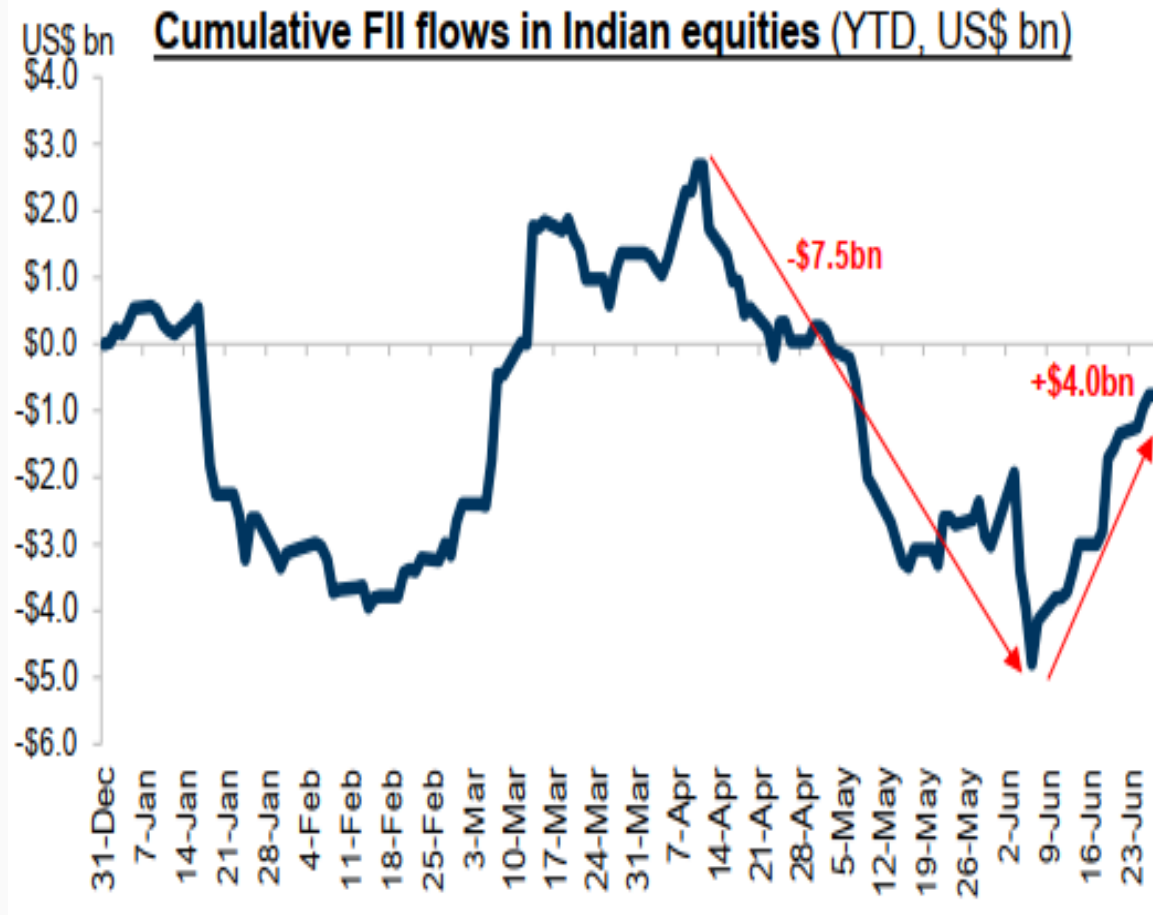
選後外資明顯回流印度股市

整體外資於選後至6月底總共淨流入美金40億

選後每日外資流入印度股市金額統計



累積外資流入印度股市統計

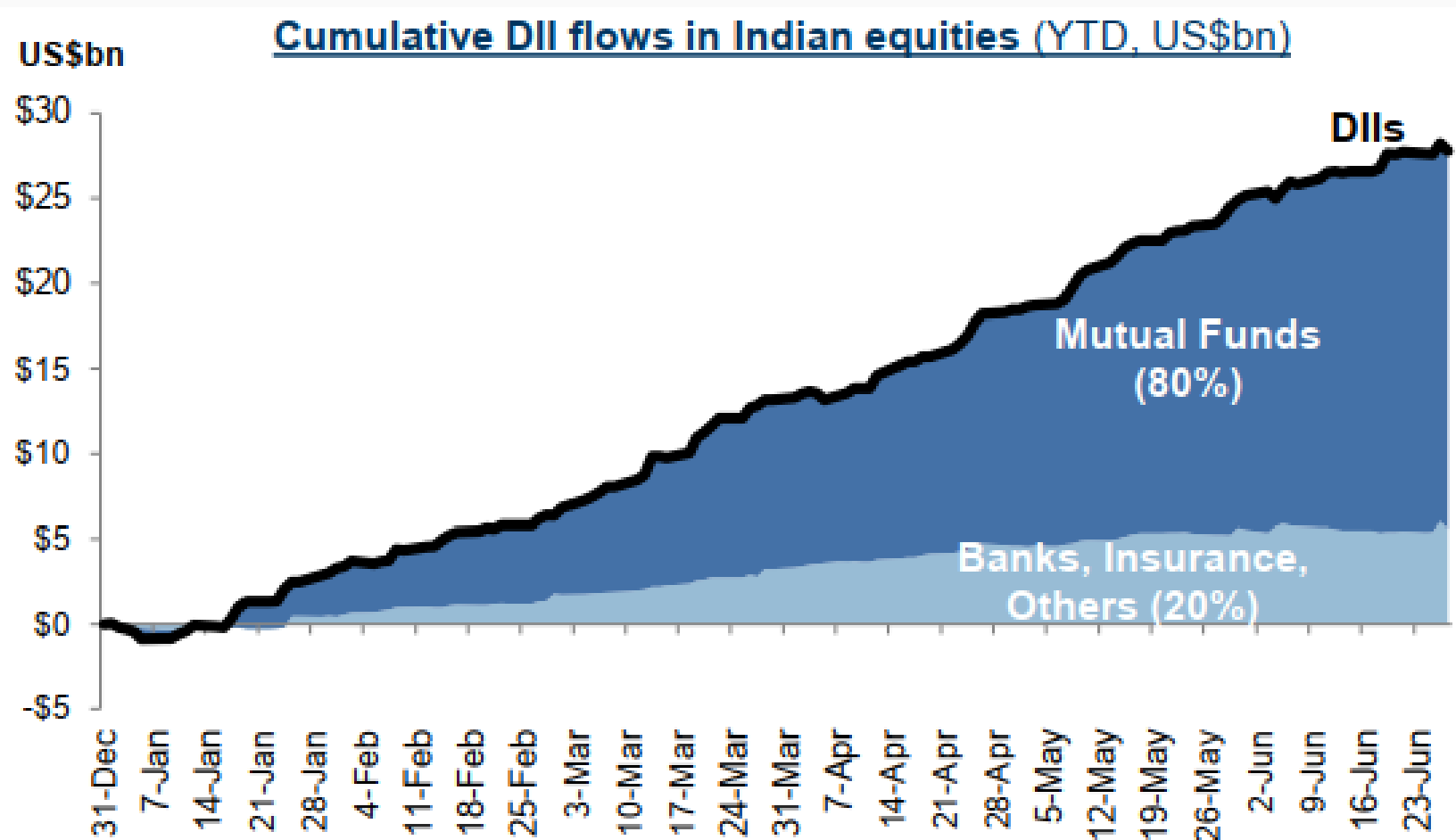




印度內資透過SIP等機制持續參與印度這波狂牛盛宴

如台灣一樣，內資已經完全取代外資主導市場走勢地位

累積DII流入印度股市金額

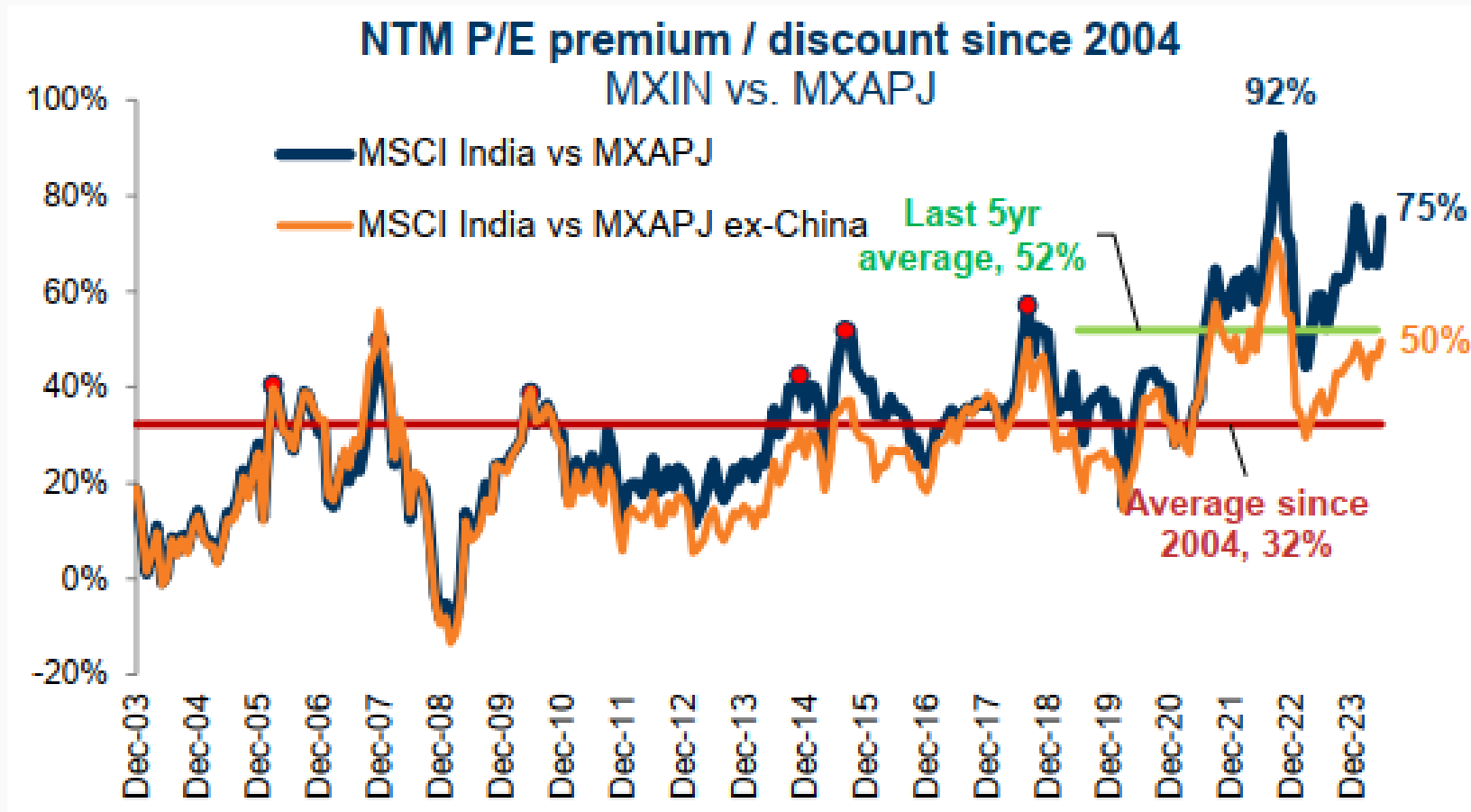




全球市場水漲船高，印度評價相較仍在接近高原而非山頂的位置

印度大型股仍處於相對低的位置，市場行情還未完

MSCI 印度相較其餘亞太區域評價尚未達到最高



3.

結論及投資建議



投資展望總結

- ▶ 印度數十年來尚未能充分發揮其經濟潛力一般認為與基礎設施及規劃產能的不足以外，尚有規劃脫節、決策分散、資訊彙整結構不合理、實施過程缺乏協調、缺乏標準化、審批過程官僚與冗長、執行效率差、與利用率低等因素有關。
- ▶ 因此近年來莫迪除了持續增加公私領域的資本投入外，還從政策層面推出多項產業促進條例及執行層面的改革，例如 PM Gati Shakti (PMGS – National Master Plan for Multi-Modal Connectivity) 用以統籌、規劃、分配、執行國家基礎建設投置與產業發展藍圖。印度的發展從不停歇、每一日都在政經改革的道路上。
- ▶ 建議投資人持續參與印度投資，收穫印度黃金十年的改革成果。



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