

富達東南亞基金

經濟持續復甦，市場成長趨勢不變

2009年10月



Allan Liu (廖恩樹)

Allan Liu為香港中文大學企業管理碩士，目前擔任香港富達投資管理公司投資董事。於1987年加入富達，1990年開始從事基金管理，曾掌管富達馬來西亞、富達泰國、富達星馬泰基金，擁有15年以上市場投資與研究經驗，亦擁有特許財務分析師CFA執照。

空前的振興經濟方案加上低利率環境讓亞洲經濟得以邁向復甦。此外，企業表現好轉，獲利預估上修的公司家數高於調降的數目。不過，市場對於當前這波向上趨勢是否能持續仍有疑慮，富達東南亞基金經理人Allan Liu 分享他對於市場的看法以及他的因應之道。

你對於目前亞洲經濟局勢的看法如何？

整體而言，亞洲的經濟環境依舊穩定。亞洲各國政府與央行在面對這波全球金融危機的處理頗佳，提出及時且有魄力的政策，試圖從內部刺激成長以彌補出口下滑。政府所實施的各種政策，包括大型基礎建設支出方案、租稅優惠、降息、發放現金券等，成效相當卓著。

當然，大型經濟體如中國、印度與印尼表現較佳，但是更令人振奮的好消息是第二季GDP數據顯示其他亞洲國家經濟衰退的速度已大為減緩，包括出口依存度高的國家如香港、馬來西亞、新加坡、南韓與台灣。整體看來，工業生產再度走揚，失業率、零售銷售也開始呈現復甦跡象。

第二季（截至六月底）的企業表現也出現好轉，主要歸功於成本控管得宜及需求回溫。由於央行實行寬鬆貨幣政策加上全球投資人風險承受度提升，籌資的疑慮隨著利率下降以及市場流動性改善而減低。值得注意的是，亞洲並未出現歐美成熟市場的信用危機，但是這波全球風暴造成亞洲的流動性降低。不過，過去五個月來淨外資流入轉為正值、新股發行也大增，因為企業進行籌資以強化資產負債表及擴展業務。上述這些利多因素都反映在亞洲市場的近期表現上，表現優於成熟市場。

此區域出口依存度高，你認為目前的走勢是否可望持續？

以中長期而言，我的確認為目前的趨勢可以持續。亞洲的確仍高度仰賴外銷至歐美的出口，但是近十年來歐美市場占亞洲總出口的比例已經下降。在此同時，區域內的貿易，尤其是與中國之間的貿易比重則逐漸提升。此外，近幾個月來，主要經濟體如新加坡、中國、香港、韓國與台灣的出口已經有觸底的跡象。

更重要的是，此區域比西方國家具有更佳的優勢可以因應充滿挑戰的大環境，關鍵在於其國內市場大而穩健。大部分的人口，尤其在大型經濟體如中國、印度與印尼，較未受到這波全球金融危機波及而且持續消費。事實上，國內收入反而受到農產品與其他商品價格上揚的激勵而增加。

除此之外，多數東南亞國家具有穩健的貿易收支及高額外匯存底，可以支持進一步的財政與貨幣政策。再者，東南亞的銀行體系健全，企業界的負債程度低於西方國家。

本基金的類股佈局是依據由下而上選股。不過，我所進行的配置是為了掌握東南亞的穩健內需及全球經濟復甦的題材。

我認為長期而言亞洲股市的表現將持續優於成熟市場。

你如何將上述觀點反映在投資組合的佈局上？

本基金的類股佈局是依據由下而上選股。不過，我所進行的配置是為了掌握東南亞的穩健內需及全球經濟復甦的題材。整體而言，本基金加碼*非必需消費、金融及資訊科技類股，此外亦微幅加碼工業類股，主要原因是此區域的基礎建設支出提升。另一方面，我減碼相對防禦型類股如電信及必需消費類股。

在金融類股，本基金在中國建設銀行、永亨銀行、印尼的Bank Rakyat Indonesia的持股比重高於對比指數。資訊科技類股的加碼部位主要是內需導向的個股如中國的比亞迪及騰訊。比亞迪主要是製造電池、手機零組件及電動車，近來成功搶下諾基亞的訂單、其電池與汽車部門在當地市場也呈現快速成長。網路即時通訊公司騰訊則受惠於用戶大幅成長及服務收益之增加。此外，由於預期需求將回溫，本基金佈局在幾檔具有競爭優勢的科技產品出口大廠，如台灣的手機相機鏡頭製造商大立光及香港的層板集團建滔化工。

本基金在非必需消費產業的加碼部位主要來自大幅佈局於現代汽車及其零組件製造公司Hyundai Mobis。儘管整體汽車產業呈現下滑，現代汽車所生產的低耗油車款在美國廣受歡迎，致使公司的市佔率提升，此外，現代汽車在中國也日益受到歡迎。在工業類股，我看好商用車輛及營建設備製造商如中國重汽及韓國斗山工程（Doosan Infracore）。

本基金最近幾個月表現如何？

過去三到六個月，本基金受惠於資訊科技與非必需消費類股的選股。在科技股中，比亞迪與騰訊的貢獻最為卓著。Hyundai Mobis則在非必需消費類股中表現最亮麗。除此之外，受惠於需求復甦，加碼印尼煤礦公司Bumi Resources 及包裝與紙製品製造商玖龍紙業及理文造紙有助於拉抬相對報酬率。另一方面，房地產及公用事業的部份持股表現不佳，拖累基金表現。

你對於此區域的前景看法如何？

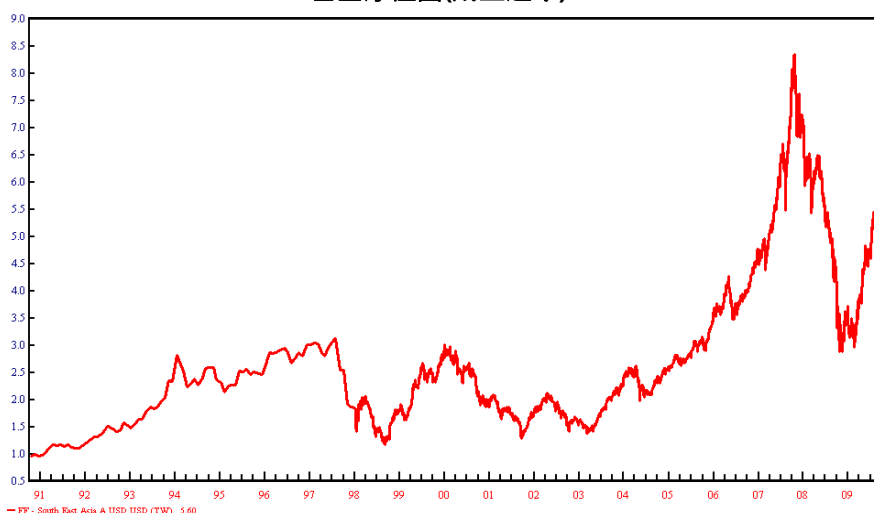
我認為長期而言亞洲股市的表現將持續優於成熟市場。在一連串結構性改革的加持之下，此區域的經濟基本面維持穩健，可望締造更高的GDP成長率。穩健的人口成長及都市化與工業化的趨勢將帶動都市與鄉村的基礎建設發展。現階段此區域消費與金融產品的滲透率仍低，適齡勞動人口增加及財富提升可望激勵消費。此外，家庭負債低、儲蓄率高也是一大助益。短期而言，區域經濟可望受惠於低利率環境，而印尼、泰國與馬來西亞等國的政治情勢好轉，亦是另一項利多。

近來企業獲利表現提升，最近幾個月，獲利預估上修的公司多於下修，不過，短期內可能出現波動。投資人將密切關注公司的獲利成長狀況並且與市場預期做比較。必須謹記的是，全球經濟尚未完全從這波史上最糟的金融風暴中復原。

註*：基金之對比指數為South East Asia Comp (100.0% MSCI AC FE ex Jpn (N))

以上所提及之個股或公司，僅是作為說明或舉例之用途，並非推薦或投資建議

基金淨值圖(成立迄今)



	3個月	6個月	過去1年	過去2年	過去3年	過去5年	成立迄今
富達東南亞基金	21.8	59.7	34.2	-23.3	42.7	143.8	499.7
對比指數*	18.9	57.4	26.2	-22.9	23.9	91.7	234.7

資料來源：Morningstar，資料截至2009/09/30，報酬率以美元計算。對比指數績效來自FIL Limited，資料截至2009/09/30，報酬率以美元計算。基金起始日為1990/10/01。

*對比指數：South East Asia Comp (100.0% MSCI AC FE ex Jpn (N))



投資新興市場可能比投資已開發國家有較大的價格波動及流動性較低的風險，投資人應選擇適合自身風險承受度之投資標的。依金管會規定基金投資大陸證券市場之有價證券不得超過本基金資產淨值之10%，當該基金投資地區包括中國大陸及香港，基金淨值可能因為大陸地區之法令、政治或經濟環境改變而受不同程度之影響。各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，不負責各基金之盈虧，亦不保證最低之收益，本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，各基金投資風險投資人申購前應詳閱基金公開說明書。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。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。投資人索取公開說明書或投資人須知，可至富達投資服務網<http://www.fidelity.com.tw>或境外基金資訊觀測站<http://www.fundclear.com.tw>查詢，或請洽富達證券或銷售機構索取。富達證券股份有限公司獨立經營管理，台北市106敦化南路二段207號15樓，電話：0800-00-99-11按2。FIL Limited 為百慕達商富達國際有限公司。富達證券股份有限公司為FIL Limited 在台投資100%之子公司。Fidelity、Fidelity International、Fidelity International加上其金字塔標章為FIL Limited之商標且經其授權使用。