

富達東南亞基金

短中期持續面臨挑戰、長期前景看好

2009年08月



Allan Liu

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，亦領有特許財務分析師CFA執照。

最近幾個月以來亞洲股市呈現大幅反彈。雖然市場行情令人寬心，但是此波出乎意料的上漲對於基金經理人Allan Liu來說卻是一項挑戰。這是因為他所管理的富達東南亞基金原本的重點投資部位主要配置於防禦型類股。在此，Allan將說明過去這段期間以來基金的表現、投資配置的改變以及目前的投資策略。

亞洲股市自今年3月起大幅反彈，基金在這段期間表現如何？

年初時基金的投資組合相對偏於保守，因此在市場反彈時拖累了整體的表現。隨著投資人的風險承受度逐漸增大，過去2008年表現不佳且價格相對較低的許多類股開始吸引投資人的眼光。雖然我已經預測到市場回溫的跡象，但是復甦的速度卻超乎我的預期。儘管如此，我已經修正了基金的投資組合配置。

影響最近基金績效的主要因素為何？

基金過去加碼某些電信及核心消費類股而拖累了基金表現。例如在2008年支撐著基金績效的新加坡電訊與中華電信，於2009年卻對基金造成負面影響。而基金在南韓最大煙草公司KT&G的投資部位也抑制了基金的表現，因為投資人轉而青睞市場敏感度較高的個股。此外，我們積極投資於某些銀行及保險業的決定也對基金表現造成負面影響。當時考量企業的市場優勢，所以選擇加碼韓國最大的產險公司三星產險(Samsung fire & Marine)以及該國第二大且管理完善的銀行新韓金融集團(Shinhan Financial Group)。科技類股方面，儘管海外的銷售數字疲弱，但科技類股在這段期間的表現強勁，因此我們對於出口導向的科技類股之減碼亦傷害到基金的表現。其中減碼鴻海精密(Hon Hai Precision)及半導體大廠Hinx Semiconductor對於基金的影響最大。

另一方面，我們在非核心消費產業及房產業的選股則對基金績效產生助益。儘管全球陷入衰退，但東南亞區域許多國家的國內消費需求仍然相當強健，提振了健全且具有利基市場的廠商表現。比如我們在中國汽車製造大廠東風(Dongfeng Motor)及韓國家庭購物公司CJ O Shopping的持股便對基金的績效產生幫助。前者主要受益於中國對汽車業逐漸放寬的信貸政策，而後者則是在線上銷售業務上成長亮眼。此外，由於投資人對房地產業的信心回復，間接提升了我們在中國房產企業世茂(Shimao Property)的投資收益。同時，大型開發商也逐漸地擴展市佔率，因為在當前的環境下多數的銀行對小型地產業者的融資意願較低。

以上所提及之個股或公司，僅供作為說明或舉例之用途，並非推薦或投資建議。投資人應注意基金淨值及收益可漲可跌。

前幾大加碼/減碼部位 (%)

截至2009年5月31日

加碼	基金	幅度
China Everbright	1.90%	1.80%
Taiwan Fertilizer	1.80%	1.70%
Hyundai Mobis	1.90%	1.50%
BYD 'H' Shares	1.50%	1.40%
Taiwan Cement	1.40%	1.20%
減碼	基金	幅度
China Mobile	1.90%	-2.10%
Oversea-Chinese Banking	0.00%	-0.90%
China Shenhua Energy	0.00%	-0.70%
HTC Corp	0.00%	-0.70%
Cathay Financial Hldg	0.00%	-0.60%

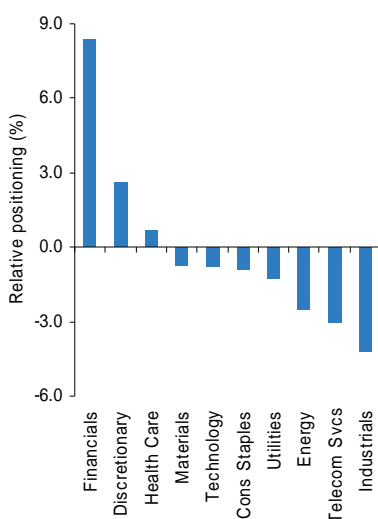
Source: FIL Limited

Benchmark: South East Asia Comp (100.0%
MSCI AC FE ex Jpn (N))

以上所提及之個股或公司，僅供作為說明或舉例之用途，並非推薦或投資建議。

類股配置 (相對於對比指數)

截至2009年5月31日



Source: FIL Limited

Benchmark: South East Asia Comp (100.0%
MSCI AC FE ex Jpn (N))

FIST 0908-305 E0911

您在投資組合上有何改變?

有鑒於其他產業具有更好的投資機會，因此我們減少在電信及公用事業方面的持股。能源類股方面則由加碼轉為減碼，主要是降低對於中國的石油提煉商的投資，因為上漲的油價可能會壓縮獲益空間。

相反的，基金增加了在循環性消費類股的投資，其中以韓國及中國市場為主。關於韓國的循環性消費類股方面，我們新增了韓國汽車大廠現代汽車 (Hyundai Motor) 的持股。儘管整體汽車產業正處於衰退，但此公司於美國的銷售表現仍然理想，市佔率也因此擴大。此外基於股票評價具吸引力，將包含在香港掛牌的思捷控股 (Esprit Holdings) 及韓國 GS Home Shopping 等知名零售商加入本基金的投資組合中。我認為投資這些具有相對市場優勢的企業，在未來景氣回溫時，將可望為基金的表現加分。除此之外，基於未來中國房地產市場的發展潛力，我也買進了某些房產個股。同時，持續成長的市場成交量與股票上市案件也促使我新增了幾家券商及股票交易商的持股。

我依然維持減碼科技類股，因為目前的出口需求仍然相當疲弱。然而我調降了此產業的減碼幅度，並適度買進某些具成長潛力且有市場利基的個股。其中一個例子便是買進了以生產電池、行動電話零組件以及電動車為主的中国比亞迪 (BYD Company)。這家中國企業正藉由為手機大廠諾基亞 (Nokia) 代工而擴大市佔率，同時它的電池與汽車業務也正在急速的成長。另一個例子則是我們買進了韓國網路搜尋平台公司 NHN 的持股，因為我們認為其2009年的廣告收益將會有更好的表現。

投資組合的改變對於基金的整體投資部位有何影響?

本基金投資國家的分布主要是基於選股的結果。目前本基金加碼於中國、印尼及韓國。中國方面，我們選擇加碼銀行類股以及如比亞迪和網路通信服務大廠騰訊控股 (Tencent Holdings) 等以內需導向為主的類股。印尼則是由於它龐大的內需經濟而成為本成長區域中的一個亮點。對於印尼，本基金加碼於公用事業公司 Perusahaan Gas 以及某些煤礦開採商，因為市場對於它們的需求未來可望升高。韓國市場方面，我們加碼汽車、保險公司以及線上零售服務等類股。另一方面，本基金減碼高度依賴出口的馬來西亞、新加坡及台灣等市場。

您對於亞洲區域的未來展望有何看法?

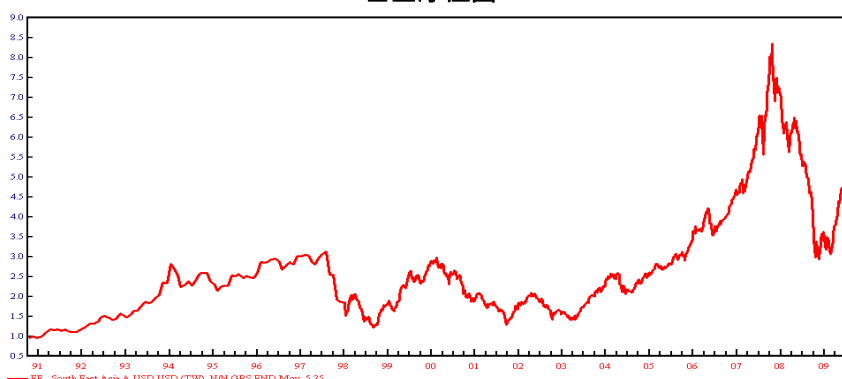
全球經濟衰退對於亞洲經濟的衝擊主要來自貿易層面，同時也對本區域的內需與投資造成負面影響，因為消費與商業往來都變得更加謹慎。然而許多當地國家的經濟仍保有相對的彈性。中國的經濟成長仍持續以5%以上的速度向上成長，並支撐著本區域的發展。而印度與印尼亦維持著健全的GDP成長率。

以上所提及之個股或公司，僅供作為說明或舉例之用途，並非推薦或投資建議。投資人應注意基金淨值及收益可漲可跌。

我認為多數的亞洲經濟體仍維持在健全的財政狀態且有能力施行促進成長的政策。另一個正面因素是，和西方國家相比，亞洲並沒有金融危機的問題。亞洲對於有毒金融資產持有比率相當低，而多數銀行也已經對相關的曝險部位認列呆帳。雖然一直持續到2009年初的資金流入萎縮以及高度風險趨避的問題促使銀行大幅壓縮信用貸款，進而造成市場恐慌，而此信用緊縮的現象又使得亞洲企業陷入信用循環的困境，然此情況在最近幾個月已有所改善。從企業層面而言，雖然營收萎縮問題仍在，但是企業的資產負債仍能大致維持健全。

從短中期的角度而言，全球衰退恐持續對亞洲企業的營運造成挑戰。然而許多區域所綻放出來的經濟復甦春芽已經提振了投資人的信心。因此長期來看，本區域可望持續在理想的人口結構、結構性成長趨勢以及高儲蓄率的環境中受惠。在當前的情況下，擁有健全資產負債結構、完善營運策略以及堅強管理團隊的企業將可望在艱困的環境中拓展市佔率並逆向成長。

基金淨值圖



累計報酬率(%)	3個月	6個月	1年	2年	3年	5年	成立至今
富達東南亞基金	31.03	63.86	0.12	-18.57	41.85	153.76	459.72

績效資料來源：Morningstar,資料截至2009/07/31。報酬率以原幣(美元)計算。基金起始日為1990/10/01。



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。各基金經管會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。依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含中國大陸及香港，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。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。