

東協市場 投資機會與挑戰

2012/05

富達東協基金經理人
Gillian Kwek
(郭玉蘭)

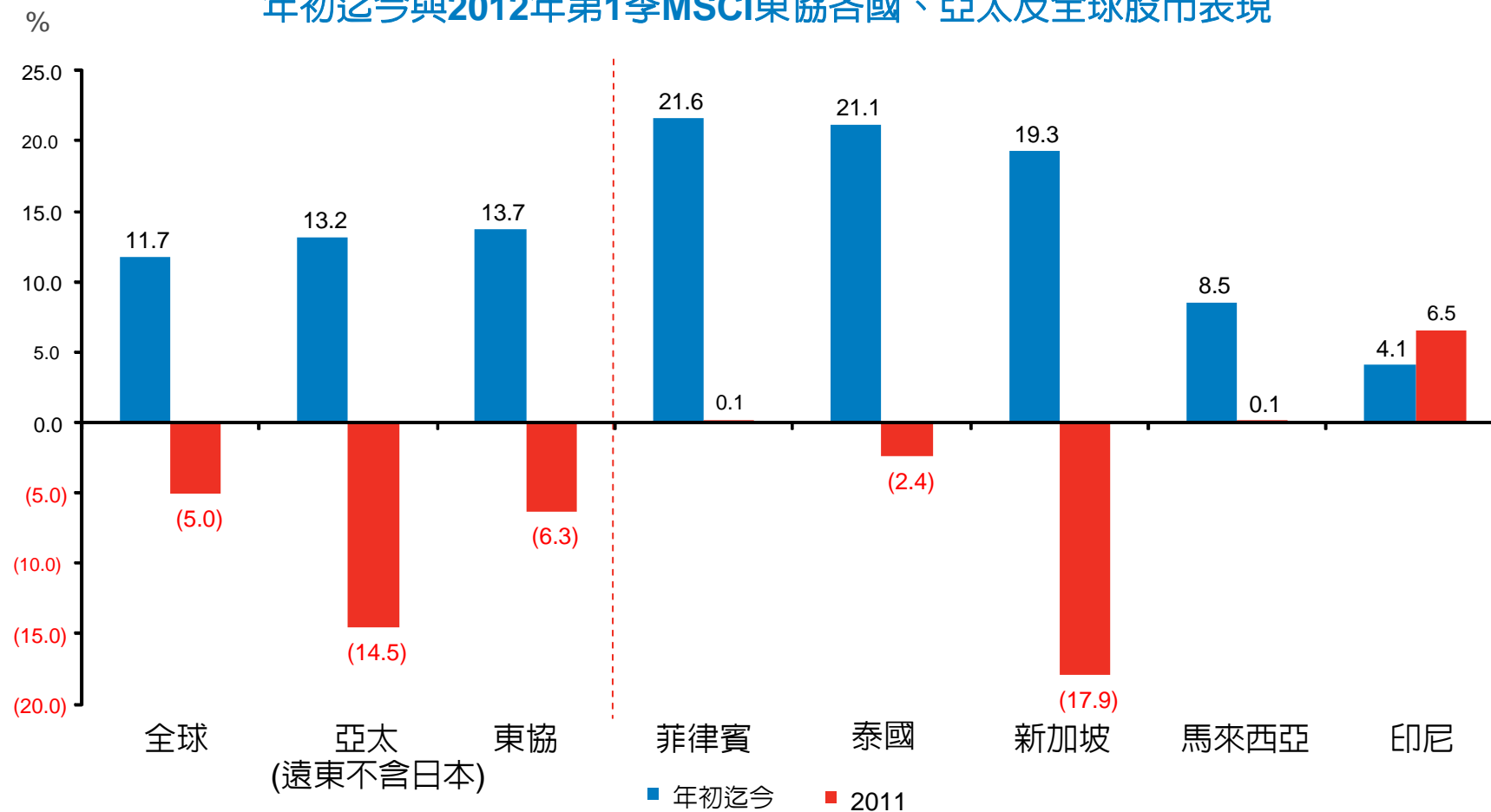
目錄

1	東協股市概覽
2	東協市場提供龐大投資機會
3	富達東協基金投資定位與策略
4	投資實例
5	附錄

東協股市概覽

東協股市在市場震盪期間的表現依然穩健

年初迄今與2012年第1季MSCI東協各國、亞太及全球股市表現



Source: Thomson Financial DataStream, 31 March 2012. All indices are MSCI total return indices in USD terms
Time period: 31/12/2010 to 31/03/2012

東協市場：有利的人口結構點燃成長活力



泰國

2011E Nominal GDP (US\$b):	368
2011E Per Capita GDP (US\$):	5,370
Population (m):	69
Age Dependency Ratio	0.4

馬來西亞

2011E Nominal GDP (US\$b):	278
2011E Per Capita GDP (US\$):	9,763
Population (m):	28
Age Dependency Ratio	0.6

新加坡

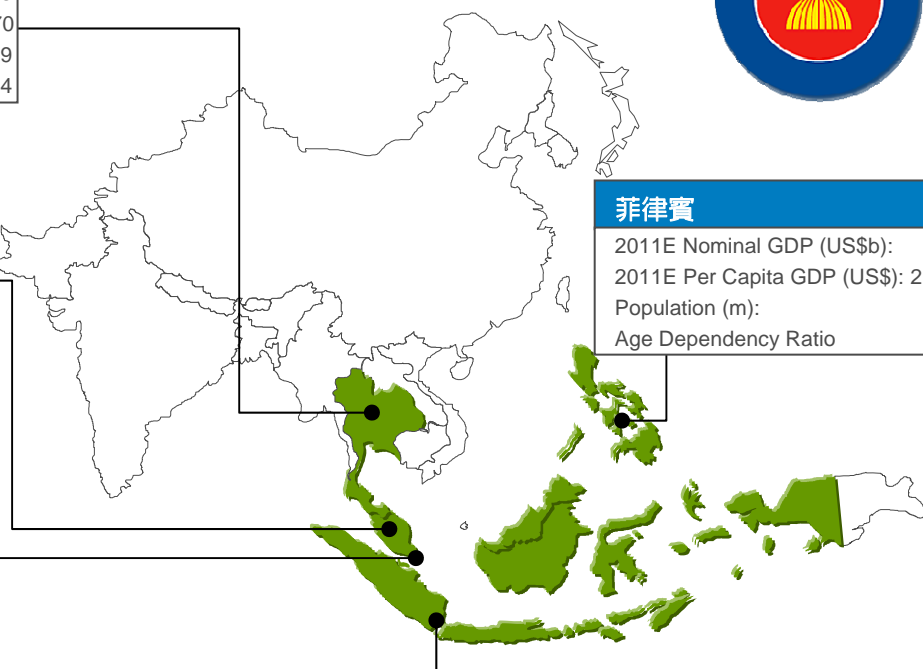
2011E Nominal GDP (US\$b):	270
2011E Per Capita GDP (US\$):	54,411
Population (m):	5
Age Dependency Ratio	0.3

菲律賓

2011E Nominal GDP (US\$b):	231
2011E Per Capita GDP (US\$):	2,423
Population (m):	95
Age Dependency Ratio	0.6

印尼

2011E Nominal GDP (US\$b):	853
2011E Per Capita GDP (US\$):	3,626
Population (m):	235
Age Dependency Ratio	0.5



東協 – 重要事實

- 東協 – 東南亞國協，10個東南亞國家的經濟組織
- 領土規模：總面積覆蓋446萬平方公里或占全球總土地面積的3%
- 人口：大約6億人口或占全球人口的8.8%
- 在2010年，東協名目國內生產毛額(GDP)成長到1.8兆美元
- 如果東協是一個單一整合體，它將是全球第9大經濟體

Source: CEIC, Datastream, Bloomberg, MSCI, World Bank, UNESCO, CIA, US Bureau of Statistics, IMF, J.P. Morgan estimates
 Notes: Age dependency ratio defined as dependents to working-age population.
 *Foreign reserves as of Mar 2012 or as of latest data available
 Population data from J.P. Morgan, IMF.

雙速世界：東協 vs. 西方國家

- 受堅實內需所支撐，預期東協的經濟成長速度將比成熟國家快許多

	實質國內生產毛額(GDP)成長預測值 (%)	
	2012年(預期)	2013年(預期)
新加坡	2.8	4.7
馬來西亞	4.1	5.4
印尼	6.3	6.4
泰國	4.3	4.9
菲律賓	4.1	5.0
美國	2.3	2.5
歐元區	-0.4	1.1

Source: Bloomberg, Consensus Economics Inc and J.P. Morgan economics, 16 April 2012

今非昔比 — 東協基本面 大幅改善

- 整體而言，東協總體經濟基本面已較許多年前改善，當前已能禁得起美國與歐洲的不確定風險

	公共債務 (占GDP比重%)		外匯準備 (十億美元)		外債總額 (占GDP比重%)		政府外債 (占GDP比重%)	
	2005	2011	2005	2011	2005	2011	2005	2011
新加坡	95.8	108.0	116	236	175.0	247.1	0.0	0.0
馬來西亞	43.8	51.7	71	129	37.8	30.2	5.7	2.2
印尼	47.3	23.5	35	110	45.8	26.6	23.6	8.0
泰國	46.5	40.3	52	165	33.7	32.7	8.3	2.0
菲律賓	78.8	56.7	19	75	52.8	27.7	39.8	25.7
美國	67.9	102.9	37.8	51.9	75.1	99.7	16.4	31.2
歐元區	70.2	88.1	168.3	212.2	90.6	120.5	13.4	25.2

Source: BofA Merrill Lynch Global Research estimates, CEIC. 註：GDP – 國內生產毛額

區域內貿易往來需求是當前東協出口成長的主要動力引擎

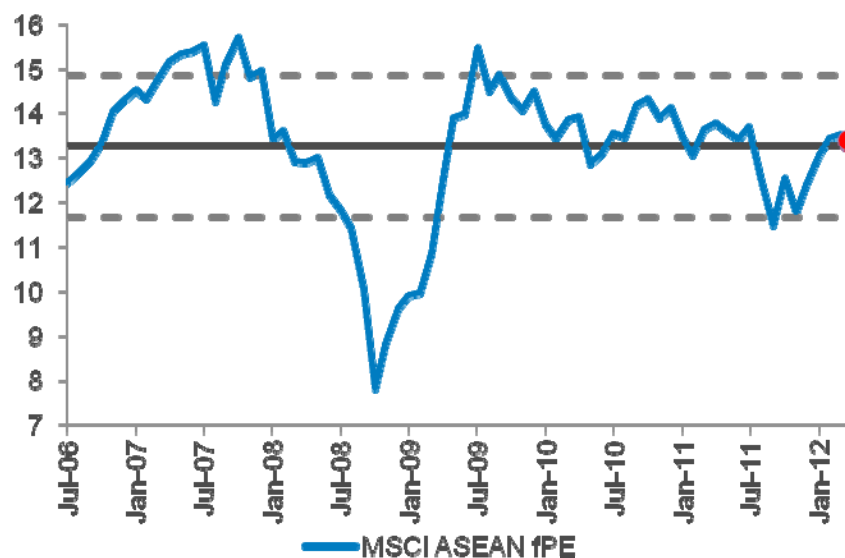
- 即使有來自美國、歐盟需求減緩以及中國經濟減速等不利因素，但來自亞太(不含日本)與印度的強勁內需，將帶動區域內貿易成長。

	占總出口比例 % (2010)				
	美國	歐洲	中國	亞洲不含中國	其他
新加坡	6.5	8.9	10.3	54.8	19.5
馬來西亞	9.5	10.2	12.6	48.8	18.9
印尼	9.0	10.3	9.9	54.6	16.2
泰國	10.4	9.8	11.0	39.2	29.6
菲律賓	14.7	13.7	11.1	53.5	7.0

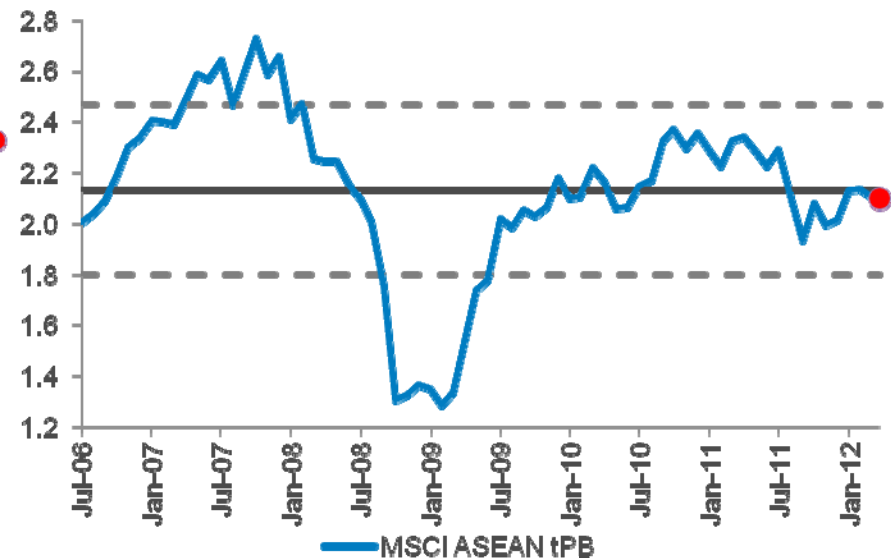
Source: BNP Paribas Securities Asia, data as of 31 December 2010.

東協股市投資評價位於歷史平均

MSCI 東協指數 Forward 本益比 (x)



MSCI 東協指數 Trailing 股價淨值比 (x)

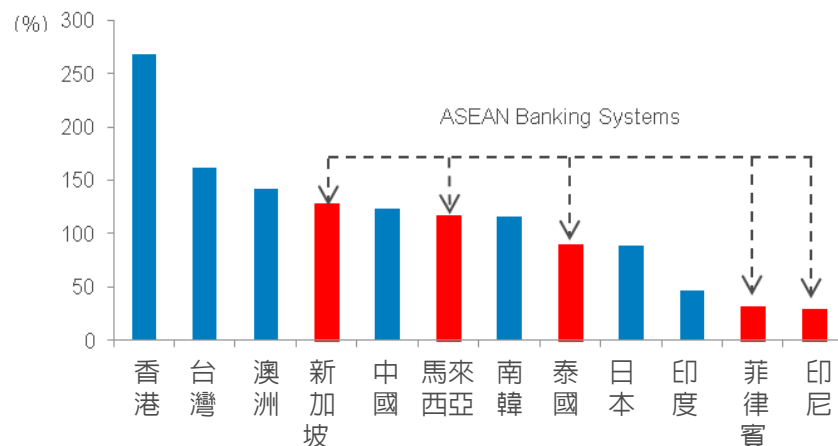


Source: FactSet, MSCI. Data as of 20 April, 2012

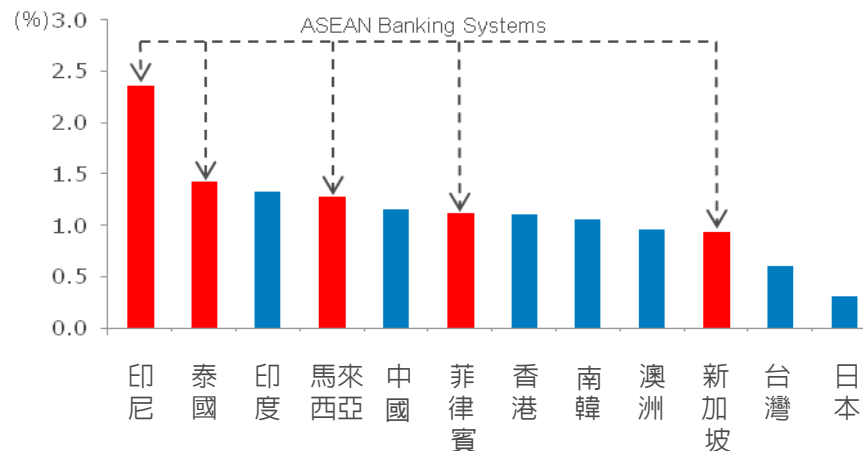
東協市場提供 龐大投資機會

東協銀行資本體系良好並能提供好的結構性成長

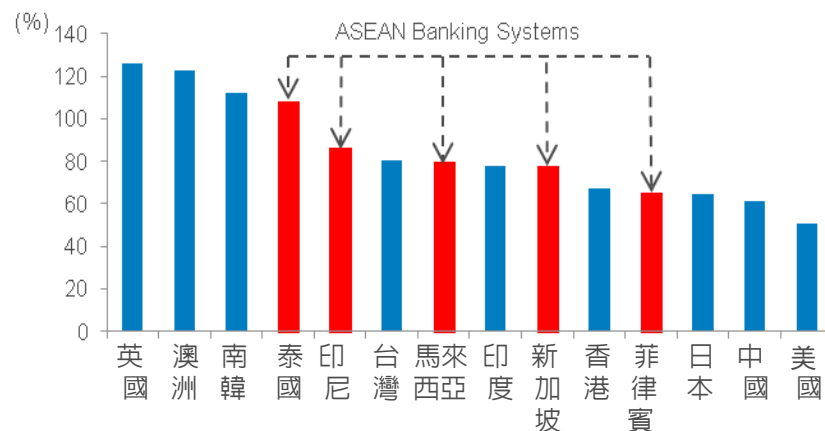
銀行體系貸款/國內生產毛額 (2011)



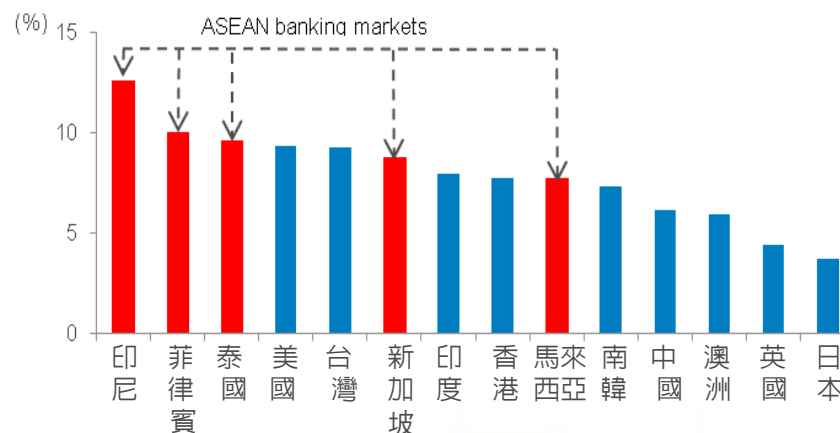
資產報酬率 – 產業平均 (2011)



貸款/存款比 (2011)



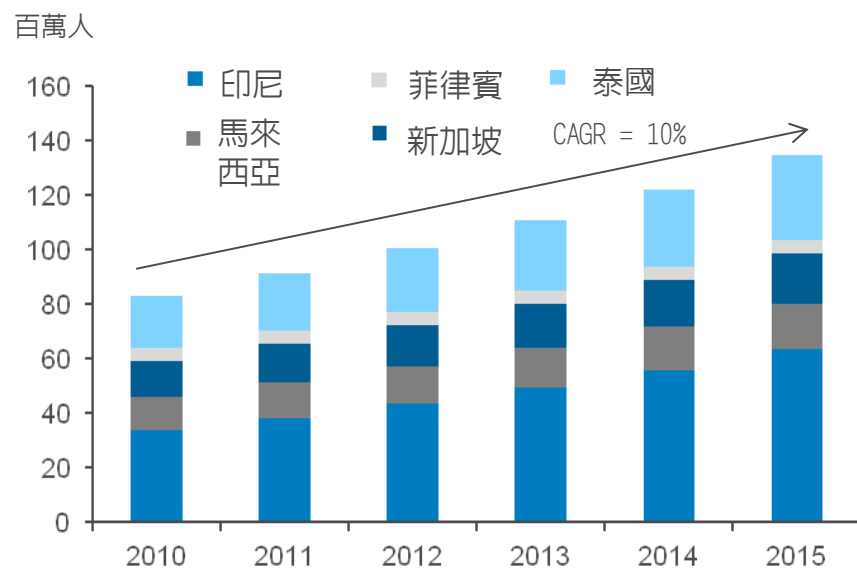
權益對資產比 (2011)



Source: Central Banks, CLSA. Data as of 31 December 2011.

中產階級崛起 激發消費興旺

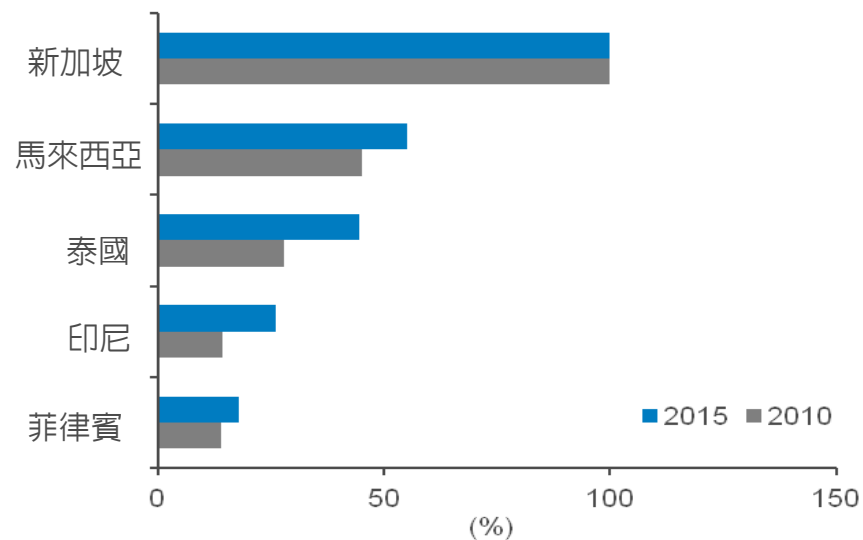
中產階級人口總數



Source: CLSA Asia Pacific Markets, Euromonitor, World Bank

註：CAGR (Compound Annual Growth Rate)年複合成長率

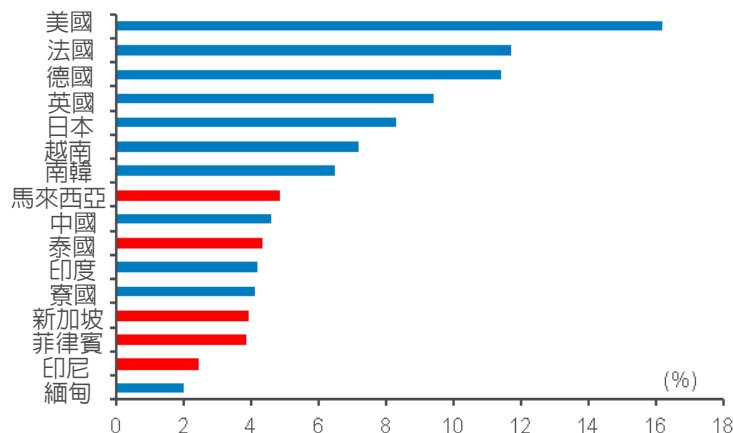
東協各國中產階級人口比例



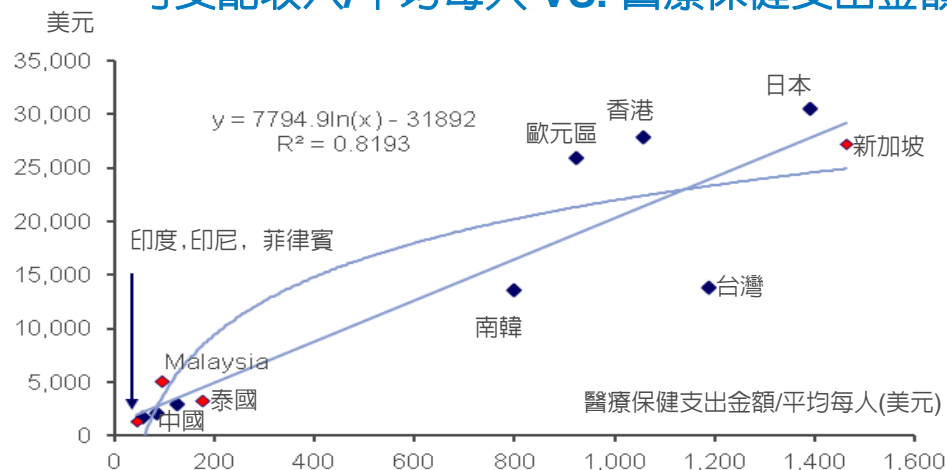
Source: CLSA Asia Pacific Markets, Euromonitor, World Bank

醫療保健業滲透率低 提供很大的成長空間

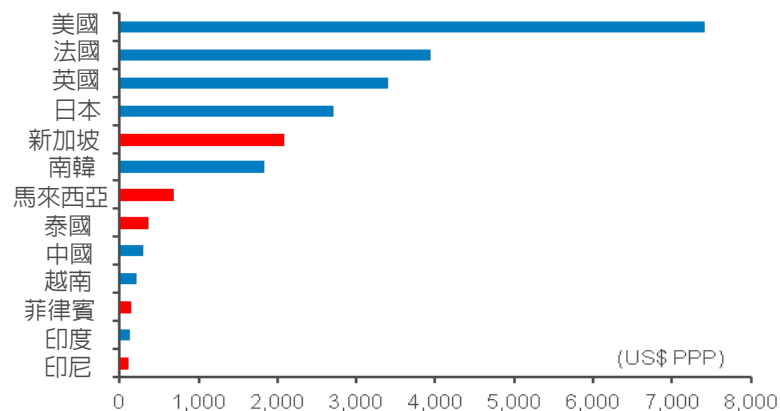
醫療保健支出占國內生產毛額比重 %



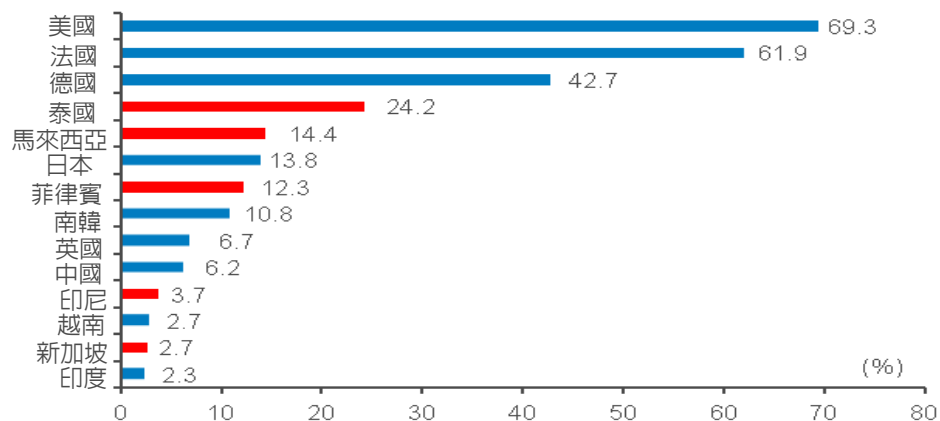
可支配收入/平均每人 VS. 醫療保健支出金額



醫療保健支出 / 平均每人



預先付費占總醫療保健支出的比例(%)



Source: CLSA Asia Pacific Markets, Euromonitor, WHO

成熟東協市場 - 新加坡與馬來西亞

新加坡

- 開放經濟體使得它對全球事件的風吹草動較為敏感與易受影響
- 正成長的驅動因子是否已反轉?
- 獲利率遭受壓抑與成長趨緩



2012E 本益比 (x)	2012E 股價淨值比 (x)	2012E 股東權益報酬率 (%)	2012E 每股盈餘成長率 (%)	2012E 股利率 (%)
13.5	1.4	10.9	-0.6	3.5

馬來西亞

- 中產階級薪資所得成長面臨挑戰
- 結構性議題， 例如 難以持久的補貼政策、腦力枯竭
- 缺乏具投資吸引力的大型股



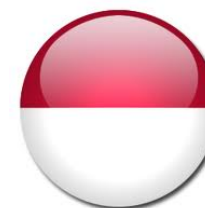
2012E 本益比 (x)	2012E 股價淨值比 (x)	2012E 股東權益報酬率 (%)	2012E 每股盈餘成長率 (%)	2012E 股利率 (%)
15.3	2.1	14.3	8.2	3.0

Source: I/B/E/S, MSCI, J.P. Morgan estimates. Data as of 20 April 2012.

開發中的東協市場 – 印尼、泰國 與 菲律賓

印尼

- 由內需主導經濟成長可獲得支撐
- 原物料與通膨
- 土地改革法案與基礎建設投資



2012E 本益比 (x)	2012E 股價淨值比 (x)	2012E 股東權益報酬率 (%)	2012E 每股盈餘成長 (%)	2012E 股利率 (%)
14.3	3.3	24.5	8.0	2.8

泰國

- 自水患後急速復甦
- 內需活力重現
- 政治風險帶來波動



2012E 本益比 (x)	2012E 股價淨值比 (x)	2012E 股東權益報酬率 (%)	2012E 每股盈餘成長 (%)	2012E 股利率 (%)
12.1	2.2	19.3	12.7	3.5

菲律賓

- 海外工作人才成長
- 食品通膨良好
- 基礎建設投資達成目標



2012E 本益比 (x)	2012E 股價淨值比 (x)	2012E 股東權益報酬率 (%)	2012E 每股盈餘成長 (%)	2012E 股利率 (%)
17.1	2.6	15.9	14.8	2.5

Source: I/B/E/S, MSCI, J.P. Morgan estimates. Data as of 20 April 2012.

富達東協基金投資定位 與投資策略

富達東協基金簡介

- **投資目標**
本基金是一個積極管理的股票組合，直接或透過產業型基金投資於亞太區(日本除外)股票，以達致長線資本增值的目標。基金最少將以75%的資產投資於東協國家成員國。
- **對比指數**
MSCI ASEAN Custom (Gross) Index
- **基金規模**
16.93 億美元
- **總持股數**
111
- **基金經理人**
Gillian Kwek*
- **基金成立日**
1990年10月1日

Source: FIL Limited, 31 March 2012
* Management tenure since 1 April 2008

富達東協基金績效表現(截至2012/03/31)

基金淨值走勢圖



Source: Lipper

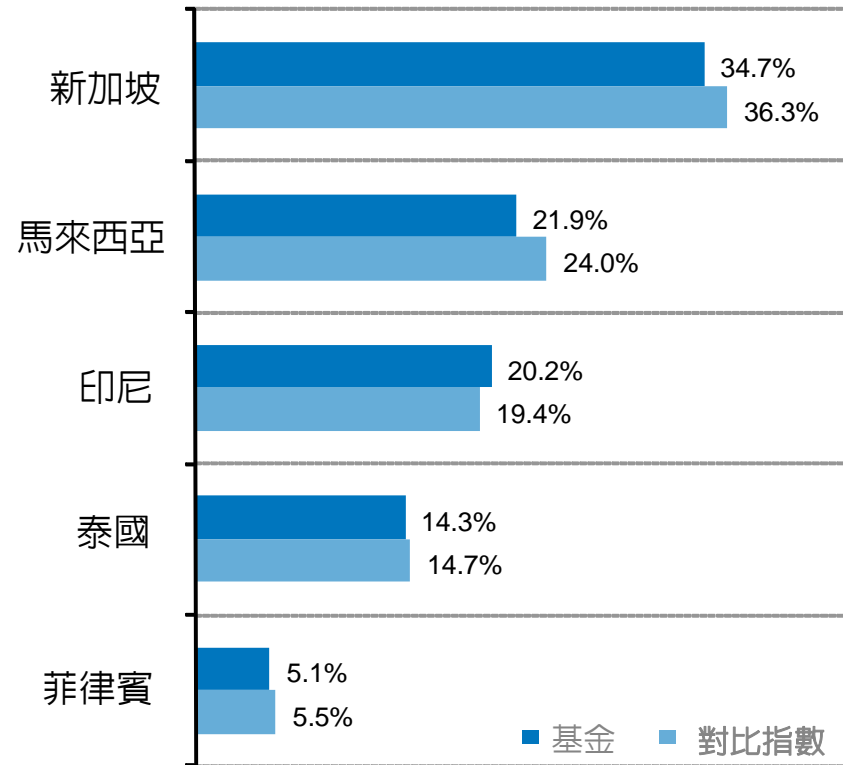
	本基金(單筆投資)	本基金(定期定額投資)
3個月	13.3%	NA
6個月	20.7%	NA
1年	4.2%	5.3%
2年	33.6%	12.4%
3年	154.0%	32.0%
5年	57.4%	43.9%
自成立以來	395.2%	167.3%

Source: Lipper & Morningstar, 31 March 2012. 以美元計算之報酬率
Performance figures are in USD terms. 基金成立日- 1990/10/01

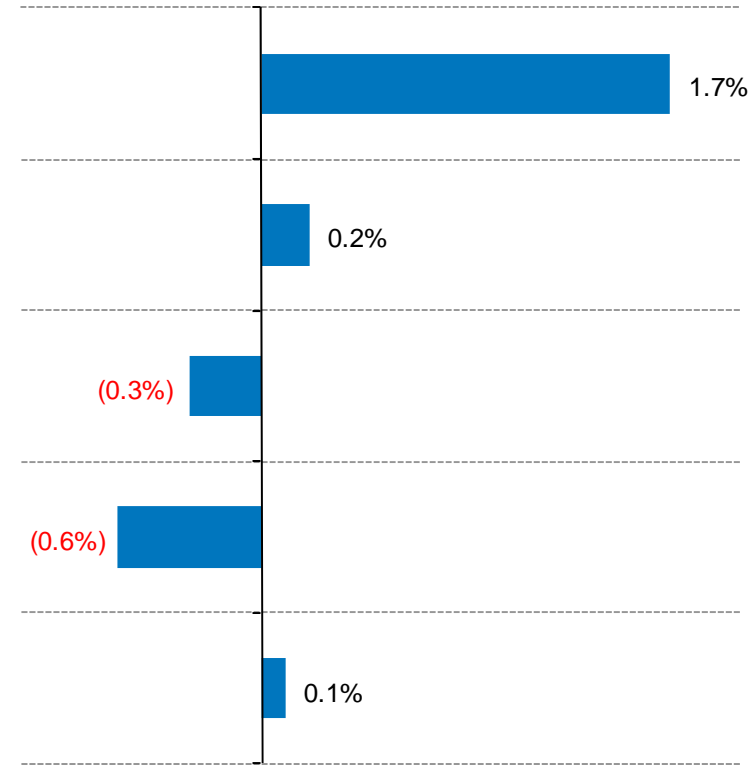
註：投資人因不同時間進場，將有不同之投資績效，過去之績效亦不代表未來績效之保證。定期定額每月扣款日期為月底最後一天扣款。

富達東協基金 - 國家配置變化 (截至2012/03/31)

國家分佈



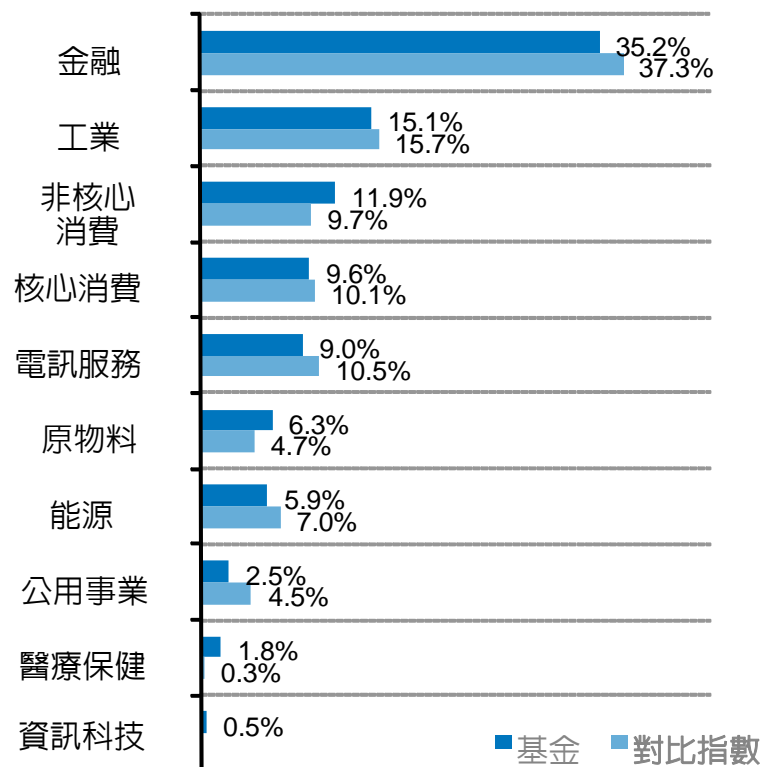
各國配置比例季變化



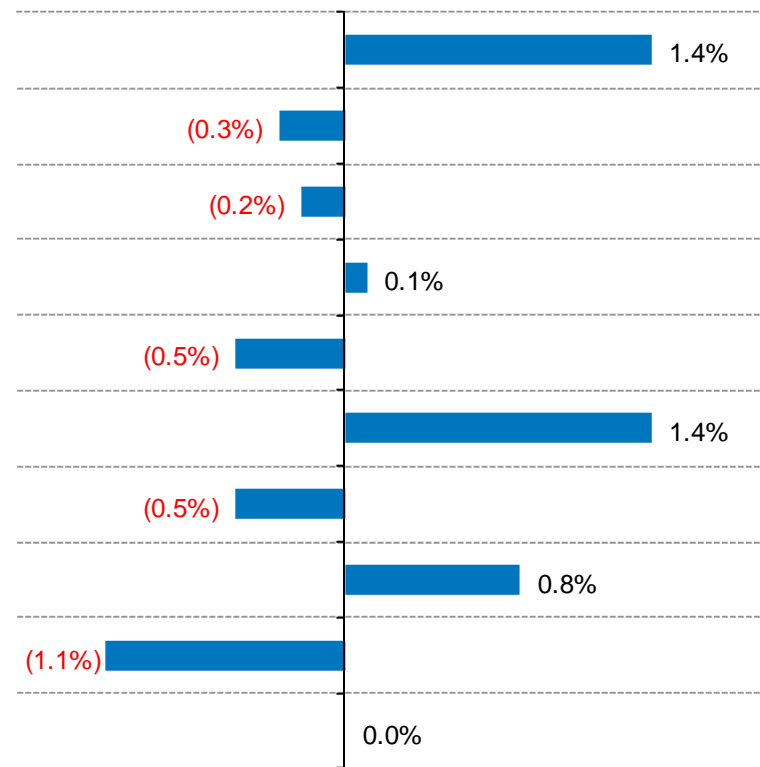
Source: FIL Limited, 31 March 2012. MSCI classification. Cash and "other" excluded from the chart above. Cash was 2.4% of TNA as of 31 March 2012 and 3.1% as of 31 December 2011
 Index: MSCI ASEAN Custom (Gross) Index
 Note, change in fund weight from Q4 2011 to Q1 2012

富達東協基金 - 產業配置變化 (截至2012/03/31)

產業分佈



產業配置季變化



Source: FIL Limited, 31 March 2012. MSCI classification. Cash and "other" excluded from the chart above. Cash was 2.4% of TNA as of 31 March 2012 and 3.1% as of 31 December 2011
 Index: MSCI ASEAN Custom (Gross) Index
 Note, change in fund weight from Q4 2011 to Q1 2012

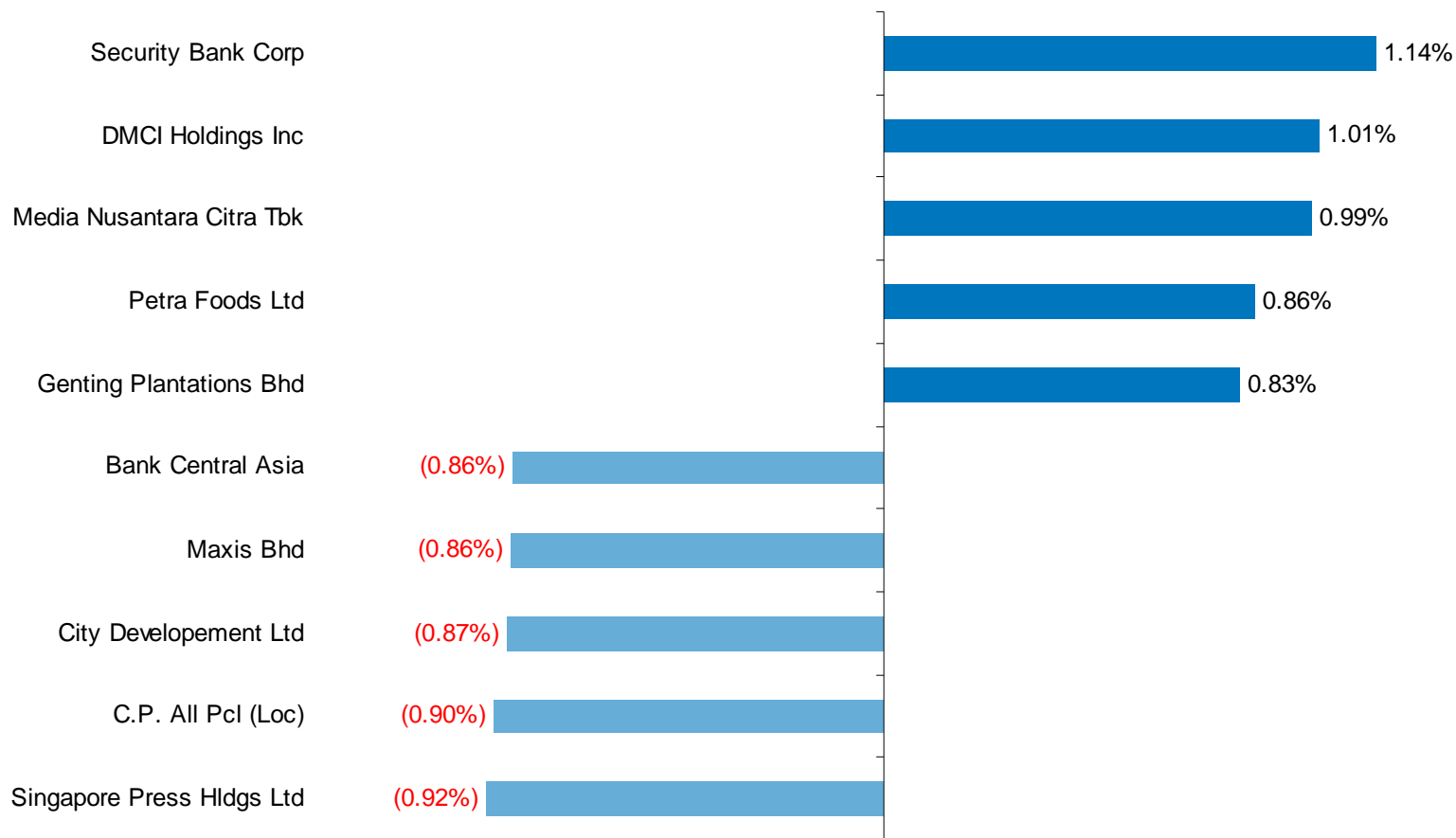
富達東協基金 – 前10大持股 (截至2012/03/31)

公司名稱	基金	對比指數
United Overseas Bank (Loc)	4.2%	3.5%
DBS Group Holdings Ltd	4.1%	3.8%
Singapore Telecom Ltd (Sing)	3.6%	3.9%
Oversea-Chinese Bkg Corp Ltd	3.4%	3.5%
Astra Intl Tbk Pt (Demat)	3.0%	3.2%
Keppel Corp Ltd	2.9%	2.4%
CIMB Group Holdings Berhad	2.3%	2.3%
PTT Public Co Ltd	2.2%	1.9%
Bank Rakyat Indonesia Tbk Pt	2.2%	1.6%
Bank Mandiri (Persero) Pt	2.0%	1.3%
前10大持股比例總和	29.9%	27.6%

Source: FIL Limited, 31 March 2012
 Index: MSCI ASEAN Custom (Gross) Index
 Numbers may not total due to rounding

註：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。

富達東協基金 – 積極操作的個股 (截至2012/03/31)



Source: FIL Limited, 31 March 2012
 Index: MSCI ASEAN Custom (Gross) Index
 Active Bet = % of Fund TNA - % in the Index
 Numbers may not total due to rounding

註：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。

投資實例

投資實例 : Bank Mandiri

- 以資產、貸款與存款論，是印尼最大銀行
- 定位良好且順勢搭上印尼銀行業快速成長的順風車
- 相較全球銀行業，該行擁有堅強的企業營運模式，且獲利成長強勁(20%)與股東權益報酬率(20%)
- 過去幾年來，存款不斷改善且執行能力佳，未來營運運動能可望持續強勁

2012E 本益比 (x)	2012E 股價淨值比 (x)	2012E 股東權益 報酬率 (%)	2012E 每股盈餘成長 (%)	2012E 股利率 (%)
12.1	2.3	20.7	9.5	2.5

過去一年Bank Mandiri 股價走勢
(截至2012/03/30)



Source: Bloomberg, 30 March 2012. Reference to specific securities should not be construed as a recommendation to buy or sell these securities, but is included for the purposes of illustration only

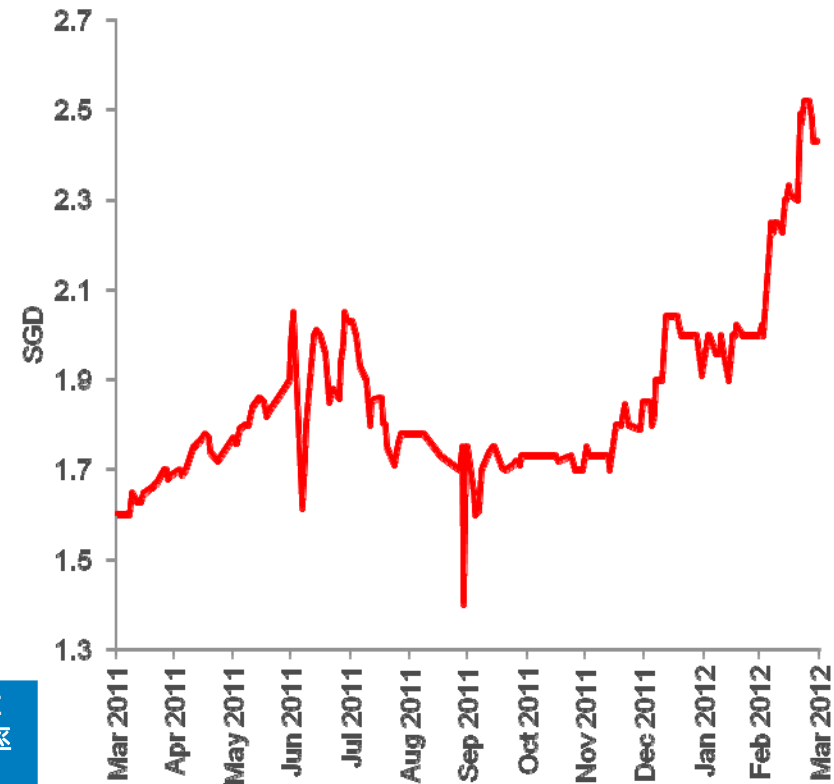
註：以上所提及之個股或公司，僅是作為說明或舉例之用途，並非推薦或投資建議。

投資實例 : Petra Foods

- 總部在新加坡，Petra Foods 是全球主要可可原料製造與供應商，也是東協地區知名糕點糖果公司。
- 由於2012年的可可原料產能均被特定廠商鎖定，公司前景展望佳。此外，來自消費者的訂單已訂到2013年。
- 中期來看，Petra Foods可望持續受惠於外包趨勢與更好的市場滲透率所激勵。
- 企業獲利成長的驅動力，將持續受可可原料需求強勁、多樣知名消費糕點產品、新客戶、新產品問世以及來自高檔量身訂作需求增加所帶動。

2012E 本益比 (x)	2012E 股價淨值比 (x)	2012E 股東權益報 酬率 (%)	2012E 每股盈餘成長 (%)	2012E 股利率 (%)
17.7	3.7	22.0	15.7	2.3

過去一年Petra Foods股價走勢
(截至2012/03/30)



Source: Bloomberg, 30 March 2012. Reference to specific securities should not be construed as a recommendation to buy or sell these securities, but is included for the purposes of illustration only

註：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。

投資實例：Media Nusantara Citra

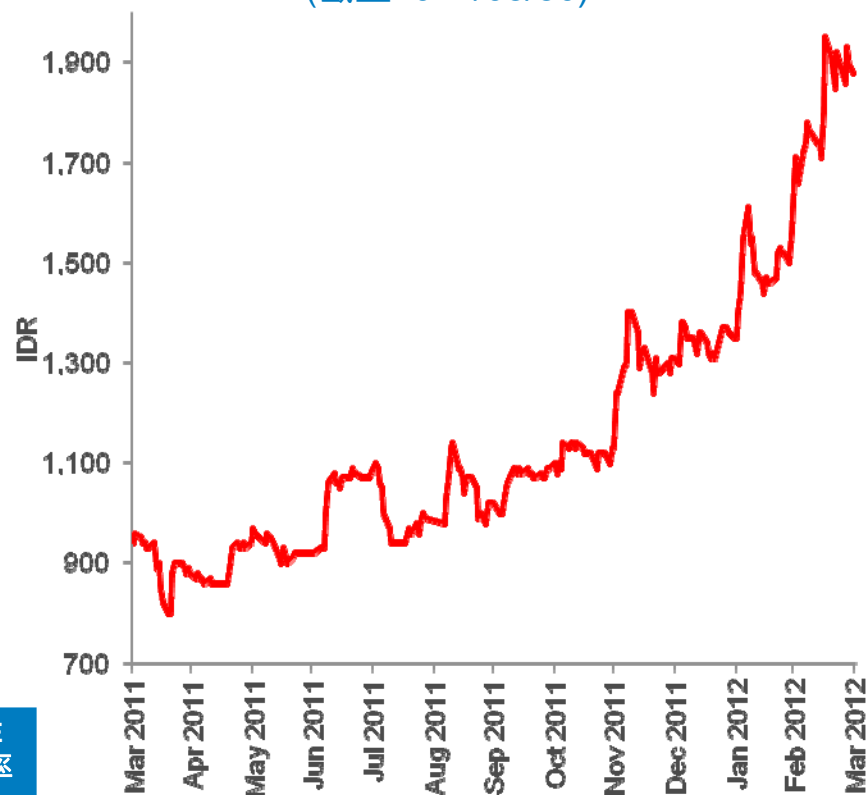
- Media Nusantara Citra 是印尼最大整合傳媒公司，業務範圍涵蓋自由之聲電視台(FTA TV)網絡、印刷媒體、內容等附加價值服務。
- FTA TV 僅僅是個能夠接觸到消費者的媒體傳播媒介，因為透過衛星是個非常具有利基的市場，在FTA，Media Nusantara不僅在印尼擁有最大的觀眾族群，同時也是節目內容的領導者，透過不同的內容來區隔市場。
- 對年輕消費族群做溝通，透過印尼FTA廣告是一個很好方法，特別是印尼中產階級崛起、年輕消費人口成長快速，他們偏好消費更多的知名產品。
- 相較其他競爭對手，市占率持續改善，將使得該公司定價能力顯著提升，以及黃金時段的收視率也將提高。

2012E 本益比 (x)	2012E 股價淨值比 (x)	2012E 股東權益報酬率 (%)	2012E 每股盈餘成長 (%)	2012E 股利率 (%)
20.3	4.3	22.3	28.7	1.8

Source: Bloomberg, 30 March 2012. Reference to specific securities should not be construed as a recommendation to buy or sell these securities, but is included for the purposes of illustration only

註：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。

過去一年Media Nusantara 股價走勢
(截至2012/03/30)



附錄

富達東協基金經理人 – Gillian Kwek



GILLIAN KWEK
基金經理人

常駐: 新加坡

投資經驗: 15年

教育:

新加坡南洋理工大學
會計學士、美國南加
大企管碩士、領有特
許財務分析師證照

管理基金資歷

目前 — 富達東協基金

曾管理富達馬來西亞基金、富達新加坡基金

富達資歷

投資組合經理人, 新加坡	2006 – 現在
科技類股研究團隊主管 / 投資分析師, 香港	2005
金融類股研究團隊主管 / 投資分析師, 香港	2004 - 2005
投資分析師, 香港	2001 - 2004

富達之前的工作經驗

Summer Associate, Investment Services Group Donaldson, Lufkin & Jenrette, 洛杉磯, 美國	2000 夏天
財務分析師, Inswer.com, 洛杉磯, 美國	1999 - 2000
投資主管, 星展銀行資產管理, 新加坡	1997 - 1999
分析師, Andersen Consulting, 新加坡	1996 - 1997

Source: FIL Limited, 31 March 2012

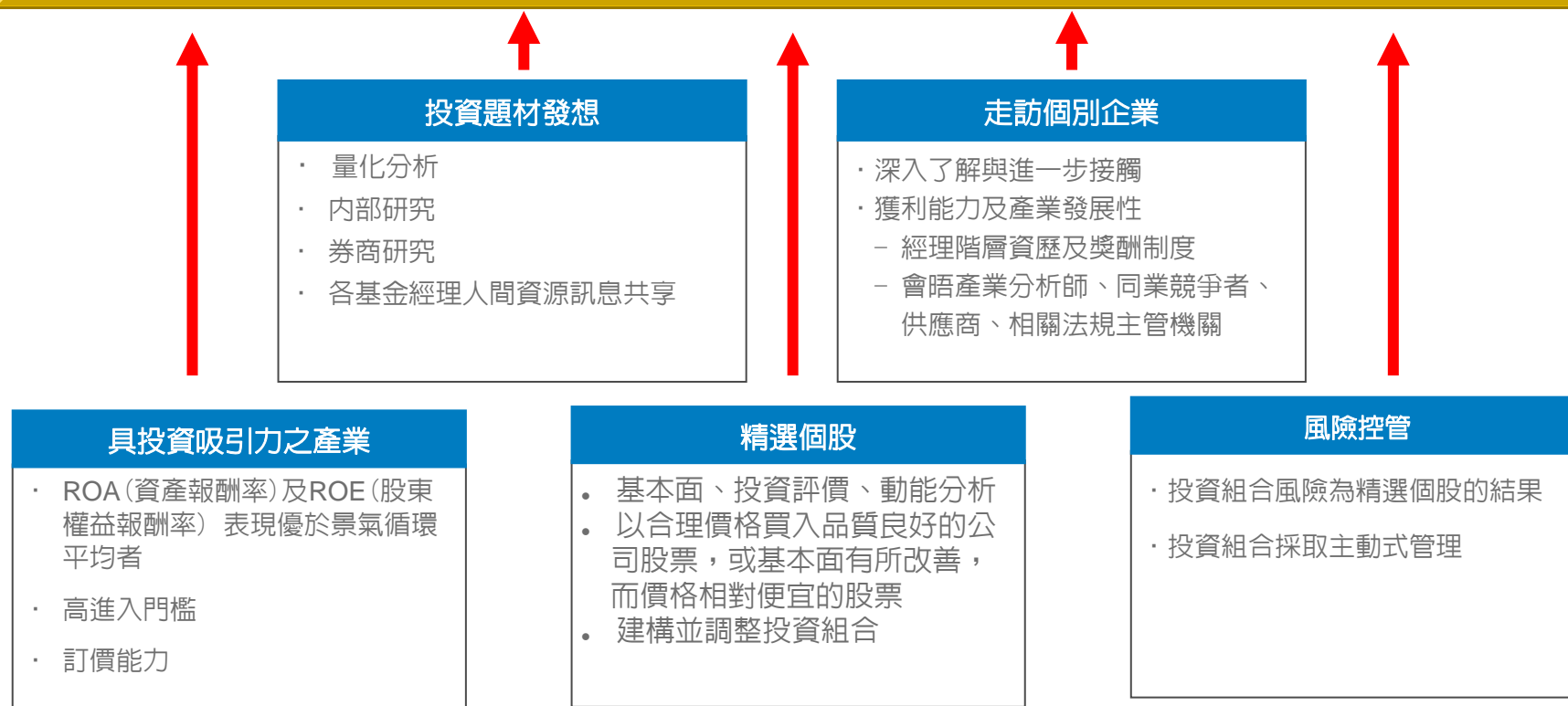
富達東協基金投資風格

- **投資方法**
專注，嚴謹的由下而上選股
- **選股風格**
專注辨視市場成長前景在同業之上，且投資評價具吸引力以及未被市場熟識的優質企業
- **企業規模**
大中小型股皆可
- **資產配置**
各類股、各國家與各市值之比重係由下而上精選個股的結果
- **風險管理**
投資組合風險是透過一連串精選个股與不斷檢視投資流程來控管。經常走訪企業以及與富達分析師緊密合作，是評估企業特殊風險重要關鍵。

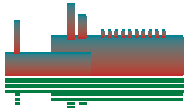

Source: FIL Limited, 31 March 2012

富達東協基金投資流程

- 由下而上逐檔分析個股架構投資組合，並結合產業分析
- 投資風格、產業與市值不預設立場



流程 - 精選個股：研究資源共享

<p>公司</p> 	<p>嚴謹企業分析</p> <ul style="list-style-type: none"> · 管理階層會議/企業拜訪 · 企業經營發展/獲利模型
<p>市場/供應鏈</p> 	<p>背景訊息分析：</p> <ul style="list-style-type: none"> · 競爭者 ◆ 供應商 & 客戶 ◆ 訂價能力 ◆ 市占率
<p>研究資源網絡</p> 	<p>自有全球研究資源網絡是關鍵</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆ 全球產業通訊 ◆ 正式及非正式與全球投資專家聯繫緊密 ◆ 參考第三方研究
<p>結合技術面與計量分析</p> 	<ul style="list-style-type: none"> · 目標投資評價分析 ◆ 市場動能與投資氣氛(供給/需求)

多角度分析提升研究附加價值

Source: FIL Limited

投資組合檢視

有組織、有系統的方式檢視

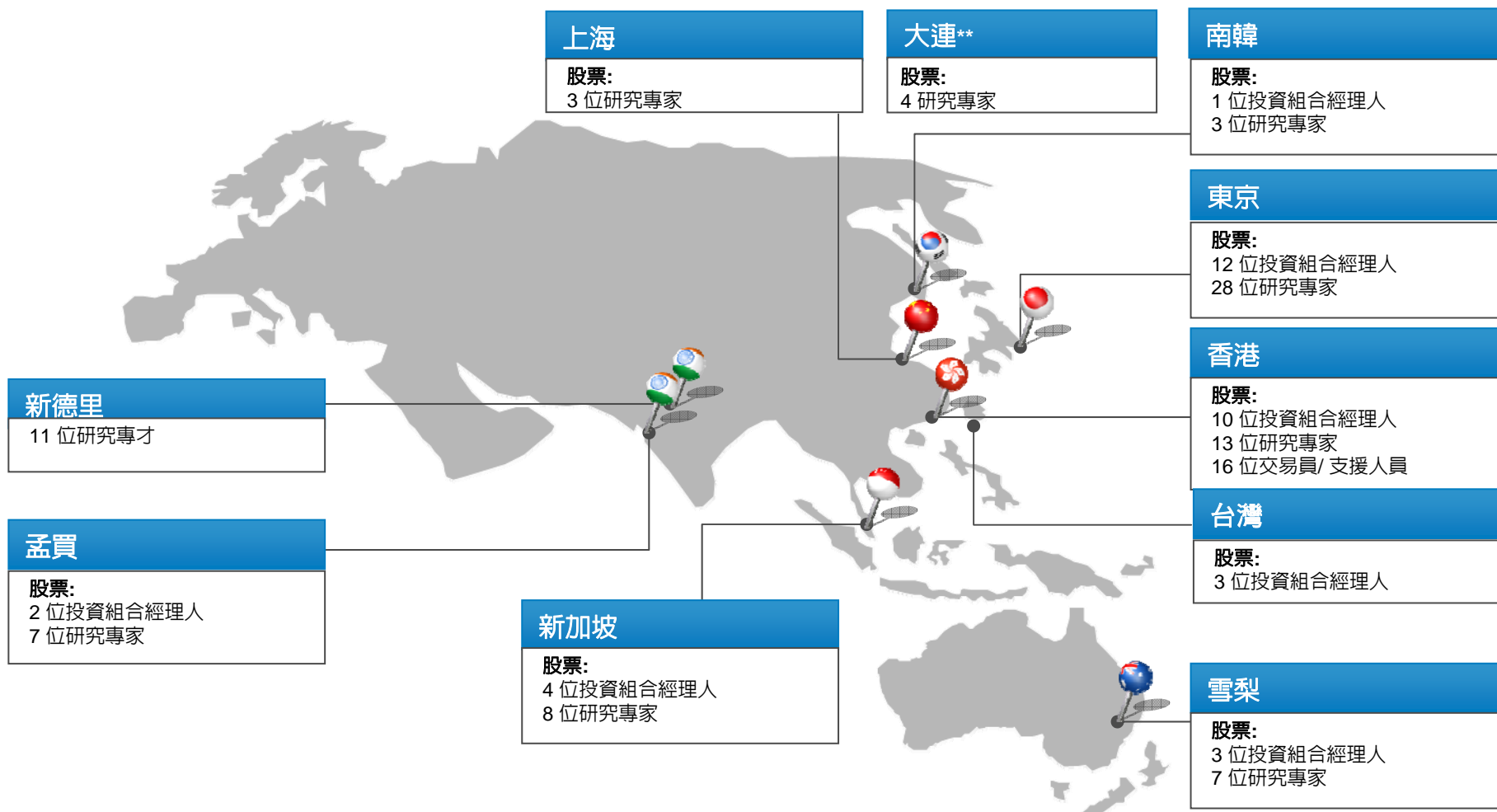
	頻率	目標	討論
投資組合檢視	每季	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 投資組合持股與績效檢視 	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 績效屬性分析 ◆ 同類型基金績效比較 ◆ BARRA 風險因子分析 ◆ 持股流動性風險分析 ◆ 投資組合的相對產業與持股分析
	每月	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 投資風險監管委員會 	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 檢視風險測量因子與分散程度
分享投資想法	每週	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 藉由檢視目前投資組合持股與近期交易分享投資看法 	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 近期買賣情形
投資組合監控	每天	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 提供投資組合與對比指數的配置比例，以便於投資組合管理 	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 針對所有基金深度報告 ◆ 股票, 產業與國家細節

平衡風險與報酬

Source: FIL Limited

富達深耕亞洲：在地智慧與全球視野

亞洲研究團隊 - 超逾百位專業人員為您打拼



Source: FIL Limited, 31 March 2012. Data is un-audited. Research professionals include both analysts and associates.
 Fidelity / Fidelity Worldwide Investment means FIL Limited and its subsidiary companies. In addition to these resources, we also have access to resources based in US of FMR LLC, and its subsidiaries. FIL Limited and FMR LLC are separate companies with some shareholders in common.
 **Dalian – opening Q1 2012

注意事項

- 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，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基金之績效，基金投資風險投資人申購前應詳閱基金公開說明書。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。
- 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。
- 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。
- 富達證券並不針對個人狀況提供投資建議，投資人應審慎考量本身之投資風險,自行作投資判斷，並應就投資結果自負其責。
- 本資料內容受智慧財產權保護，未經授權不得複製、修改、散發或引用。
- 以上資料包含第三人準備或發行，富達證券提供此等資料僅供台端參考，投資人應自行判斷資料內容之正確性。
- 內容所提及之公司或基金之投資並不應該被視為做買賣相同的建議，僅作為說明之用途。
- 當基金投資於外幣計算之證券，以台幣為基礎之投資人便承受匯率風險。
- Fidelity富達, Fidelity Worldwide Investment, 與Fidelity Worldwide Investment 加上其F標章為FIL Limited之商標。
- FIL Limited 為富達國際有限公司。富達證券股份有限公司 為FIL Limited 在台投資100%之子公司。
- 富達證券獨立經營管理 富達證券股份有限公司 台北市敦化南路二段207號15樓 富達證券服務電話 0800-00-9911