

富達投資觀點

2012.06

富達印度聚焦基金焦點談話

印股投資評價便宜 下檔空間有限 偏好非核心消費、金融、醫療保健與資訊科技類股



Teera Chanpongsang

泰拉·承鵬先(Teera Chanpongsang)為泰國朱拉隆功大學會計學士，美國柏克萊加州大學MBA。於1994年~1998年間擔任富達研究分析師，1998年升任富達基金經理人，曾掌管富達泰國基金、富達全球電訊基金。自2009年3月起擔任富達印度聚焦基金經理人迄今，擁有23年投資經驗，結合會計、審計與企業經營以及單一國家股市操盤等經驗。

5月份印度股市受內憂外患影響，MSCI印度指數下滑12%，與MSCI新興市場指數的表現一致。由於外部環境受希臘可能退出歐元區的機率增高、西班牙銀行紓困，內部又有盧布急貶、經濟成長、工業生產與採購經理人等重要經濟數據疲軟影響，投資人信心遭受打擊。(資料來源：Bloomberg, 2012/06/04)

究竟未來印度股市走勢如何，我們特別專訪到富達印度聚焦基金經理人Teera Chanpongsang，請其說明印度的前景。

問：近期投資人擔憂印度雙赤字與盧布驟然貶值，你的看法如何？

答：當前市場所擔憂的是在過去18個月內，經常帳逆差占國內生產毛額(GDP)的比率從2.7%增加到4%，財政赤字則因政府高油價補貼與社會福利支出增加而持續惡化。然而，印度經常帳赤字(700億美元)與短期外債(700億美元)，兩者共計1,400億美元，不僅低於外匯準備的2,900億美元，且外匯準備可保障7個月的進口。

當經濟成長溫和與通脹仍在高檔時，印度政府的確需要採取更多的措施來控制財政赤字不斷擴大的困境，包括調漲燃料

•文中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。

價格已轉嫁到消費者身上，進而抑制原油消耗，與調高黃金進口關稅提高了一倍，以抑制黃金進口(黃金進口占去年經常帳赤字的60%，創紀錄黃金進口是導致印度經常帳赤字進一步擴大的原因之一)。

問：你對印度市場的看法？

答：短期內，市場信心將持續受歐債問題所累。但印度股市的投資評價觸及長期均值以下的一個標準差，此意味著大多數負面的訊息已反應在疲軟的股價上。普遍而言，印度企業的財務依然穩健，現金流也相對健康。目前市場上已調降大多數的企業獲利成長，未來前景一旦明朗，反而能夠製造許多超乎市場預期的正面機會。

印度Sensex指數本益比走勢(P/E 1-year forward)



資料來源：B&K Research, 2012/06/01

我持續維持我對印度股市長期正面的看法，因為印度長期的結構性成長依然強勁，相較於中國而言，印度有著龐大且成長快速的年輕人口，消費產品的滲透率低，百貨公司與超市只有中國的十分之一。

我深信如果印度政府能夠持續推動排程中的重要改革方案與降低財政赤字，前景將大幅改善。印度必須進一步鬆綁外國投資規範，以改善基礎建設與急需注資資本密集的產業，包括零售業、保險業、航空業與礦業。



富達投資觀點

2012.06

問：可否說明基金的投資策略？

答：基金依然是專注在受惠於長期結構性成長的個股，特別偏好該投資主軸所衍生的商機以及獲利成長能夠加速的公司。就產業的角度，各產業的比重是由下而上精選個股的結果，目前所偏重的產業包括非核心消費類股、金融、醫療保健與資訊科技類股。我認為優質且具強大市場定位的企業即使面臨逆風，營運表現依然能夠屹立不搖，以下的3家企業便是個很好的例子：

Bata India* – 印度鞋類領導商，也是本基金中押注較大的持股之一。在印度是家歷史悠久的零售服飾與鞋類製造商，但隨著市場競爭增加，加上產品不具吸引力且成本高的競爭壓力，該公司的腳步顯得落後許多，當時我認為Bata在泰國與其他新興亞洲的投資經驗，該公司具有重整與轉機題材。隨後該公司重新翻修其零售店面，並引進高利潤產品，其獲利成長已超乎市場預期。

Dr Reddy's Labs* – 印度領導製藥廠，擁有出口多元、知名配方藥與學名藥的營運組合。該公司擁有許多美國核准的學名藥，在製藥業這個產業中有許多面臨專利到期的品牌藥，而該公司運用申請多種學名藥的方式來打開市場，雖然短期內在印度當地面臨問題，但此情況已逐漸改善。

Tata Consultancy Services (TCS)* – 印度最大軟體服務公司，主要是受惠於跨國企業為了提高利潤、削減成本而向外尋求外包服務的趨勢。

*文中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。

專業的部份是由Tat Group來負責，主要是藉由該公司的規模、聲譽與優質客戶基礎來贏得超大外包案。該公司也能透過其集團垂直整合的能力來交叉銷售產品，因而能從較小的競爭對手中搶占市場滲透率。

至於減碼的產業，則包括持續調降能源與原物料類股。前者受制於政府法令規定，後者則逐漸因全球商品需求減緩而受到拖累。此外，由於我在其他的地方發掘有更好的投資機會，因而調降了公用事業與電訊類股。

註：富達印度聚焦基金的對比指數為MSCI India Index Capped 8%

[富達證券獨立經營管理]各基金經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，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。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。有關基金應負擔之費用(境外基金會分銷費用)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www.fidelity.com.tw 或境外基金資訊觀測站www.fundclear.com.tw查詢，或請洽富達證券或銷售機構索取。台北市106敦化南路二段207號15樓，電話：0800-00-99-11按2。FIL Limited 為富達國際有限公司，富達證券為FIL Limited在台投資100%之子公司。Fidelity富達，Fidelity Worldwide Investment，與Fidelity Worldwide Investment 加上其F標章為FIL Limited之商標。

