

富達投資觀點

2012.08

富達新興亞洲股票基金焦點談話 看好新興亞洲長線發展 精選4大投資標的



Teera Chanongsang

泰拉·承鵬先(Teera Chanongsang)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2008年4月起以及2009年3月起分別擔任富達新興亞洲股票基金與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。

在市場極度動盪時，追求超額報酬(alpha)成為一項艱鉅的挑戰。富達亞洲新興股票基金經理人泰拉·承鵬先(Teera Chanongsang)認為投資人應將目光放長遠，謹慎精選投資標的，才能安然度過市場動盪。他對新興亞洲的長期前景充滿信心，因為在全球穩健、成長最快速的新興亞洲經濟體中，有不少在營運、財務及未來發展性的箇中翹楚企業值得持有。

以下是專訪泰拉(Teera)分享其投資策略與對市場前景看法之摘要。

問：為何新興亞洲市場對投資人是很好的選擇之一？

答：我之所以看好新興亞洲市場，有許多原因。首先、新興亞洲國家，如中國、印度、印尼、馬來西亞、菲律賓以及泰國等，他們沒有類似西方國家的結構性債務問題，經濟可望持續維持良好的長期成長。這些國家人口龐大、年輕、快速增加，且日漸富裕，可預期的未來會因大量消費增加，而產生結構性成長是相當可觀的。此外，低負債、高儲蓄以及雄厚的外匯存底，都使得大多數的政府財務體質相對健全，因此萬一經濟出現顯著減緩時，當政者也有能力採取必要措施以因應未來，如同我們經歷2008年金融海嘯時一樣。

由於我對投資標的之風險報酬有充份縝密的事前評估，因此所選擇的投資標的，不只將因其區域內的結構性成長而受惠，同時也會確認其營運資金管理良好，並提供股東們合理的報酬。這也是為什麼我強調實際拜訪與企業管理階層面對面會議很重要，因為他們可以協助我了解公司的營運模式。此外，我很注重公司會計制度的運作，因為我要確認那些企業是否完全合乎政府法規。再者，結合富達的研究團隊與資源，以協助我執行這些重要任務，並為投資人追求風險最小化、報酬極大化的目標。

問：你認為全球性經濟走軟，會對亞洲新興市場造成傷害嗎？

答：新興亞洲市場必然會受到全球經濟趨緩的影響，因為對西方國家的出口量會萎縮，而且資本取得將更為不易。然而，相較問題叢生的成熟國家而言，新興亞洲國家也是最有能力突破此困境的經濟體，因為他們由龐大內需所帶動的結構性與自發性的成長潛力大，可望持續驅動其經濟發展。

2008年以雷曼兄弟為導火線所引爆的全球性金融海嘯，就是一個很好的例子。我們看到新興亞洲國家的成長雖減緩，卻相對穩健，且其中沒有任何一個國家陷入經濟衰退的困境。這是因為1997年亞洲金融風暴發生後，大多數國家都致力降低其債務，並累積雄厚的外匯存底，企業界對資金管理更有經驗外，銀行界也以傳統性銀行服務業務為大宗，因此整體而言，體質健全、資金充沛、資產結構良好。由於消費信貸不普及、滲透率低，民間消費性負債比率低，且多數政府對於一些重要的社會福利政策尚付諸闕如，因此人民傾向高儲蓄率。

問：2012年中國經濟成長有明顯趨緩之勢，你的看法如何？

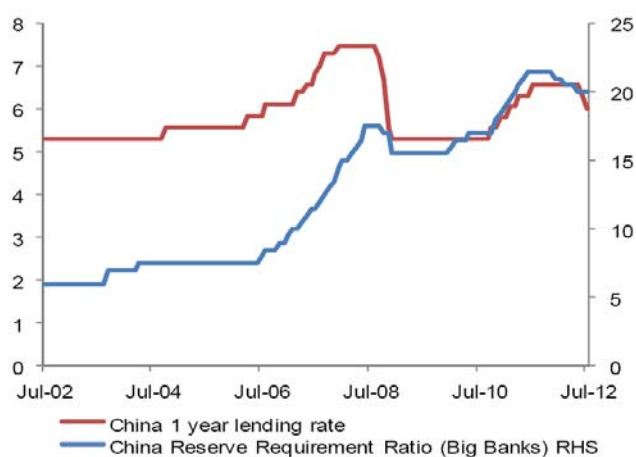
答：我依然認為中國長期的基本面將持續強勁成長。儘管短期經濟成長減速，但這種速度卻對長期發展有利。事實上這次的經濟趨緩，大部份也是當局在去年為了防止過熱的房地產泡沫化，採行貨幣緊縮與多重管制政策刻意打壓所造成的結果。由於最近幾個月的通膨已顯著下滑，中國當局也已開始在今年審慎地採取一些寬鬆政策來刺激成長，一些重要的建案也陸續被核准，反映當局對國外不穩定的經濟情勢，與國內內需成長減緩問題。我們可以從這些現象看得出來，未來中國當局還有可能進一步再擴大政府支出與放寬政策。

富達投資觀點

2012.08

然而西方國家的例子殷鑑不遠，中國當局應該不會積極求快，反之，他們應該會審慎評估，以較穩健緩和的成長策略來激勵經濟成長。

由於通膨減緩，中國採行降息措施



資料來源：Bloomberg, 2012/8

問：印度當局對於推動經濟成長似乎努力不夠，你的看法又如何呢？

答：沒錯。當國家的經濟成長趨緩，國內通膨仍然高漲時，對於不斷增加的雙赤字（財政赤字和經常帳赤字），印度政府實在該加把勁來好好管理。然而，這些雙赤字都無法

破壞其長期的結構性成長。由於印度成長的動力，主要來自不斷擴大的內需、人口結構以及相對高的儲蓄，因此未來的經濟成長率，應該可以維持和現在差不多的幅度。如果印度政府有魄力，大力推動應有的改革，那麼印度經濟很容易恢復昔日的高成長。

問：東協在過去兩年表現良好，你認為這種榮景會維持下去嗎？

答：我認為東協經濟的成長故事不止會維持下去，而且會愈來愈好，因為其組成國家對彼此的經濟整合度日益增高，儼然成為一個整合的經濟體。眾所皆知，東協裡有不同的國家在不同的經濟發展階段，其組成是個非常多樣化的經濟整合體。當這些多元的國家經濟整合度愈高時，他們愈容易與鄰近國家彼此發揮截長補短之效，其力量也將愈來愈強大。

舉例來說，新加坡是高度發展的國家，其活絡充沛的資金市場，使全球可以透過它對鄰近資金不足的發展中國家如印尼等進行投資。同時，新加坡的公司，也可以把他們的製造基地，移到一些土地成本較低的國家如馬來西亞等。較廉價的勞工，也從緬甸、印尼以及菲律賓等國移往新加坡、汶萊、馬來西亞等較富裕的國家，來填補其藍領階級的不足。

問：可否說明基金投資策略？

答：當前市場動盪之際，精選個股，是帶來長期報酬的不二法門。在此時會有很多好公司，因為市場普遍對前景看淡，導致股價被低估，因此我認為是買進的好時機。我對那些未來獲利很可能會加速成長的公司最為看好。同時，我也會將焦點放在獲利成長好且股利率穩健的企業。以下我舉出一些重要的投資考慮原則：

一、長期贏家：

例如中國網路通訊與線上遊戲界的巨擘訊騰*，以及中國網路蒐尋引擎的龍頭百度*，都是我積極投資的公司之一。我相信兩家都會因網路普及所帶來結構性成長而受惠，成為領先市場的長期贏家。

*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。



富達投資觀點

2012.08

二、全球市佔佼佼者：

我也持續加碼一些在國際市場上占有一席之地之印度公司，像是印度有名的藥品製造暨出口商 Dr. Reddy's * 以及 Cipla *。他們不只有多樣性的知名配方藥，也生產各種學名藥 (Generic drugs，即是特定藥品在專利過期後，任何藥廠都可生產的無品牌藥方。由於價格便宜，廣受消費者青睞)。他們兩家在美國都具有強大的銷售通路，當任何知名配方藥過了專利期限時，他們立刻可以推出自己的學名藥。

三、總報酬強的企業：

我特別青睞印度的煙草公司ITC* 以及泰國的電信巨擘 AIS* (Advanced Info Service *)，因為他們持續維持10%以上的獲利成長，再加上不錯的股利政策，為股東帶來不錯的報酬。

四、長期獲利成長可持續的企業：

在基礎建設類股中，我精選一些印度及印尼的水泥製造商，因為他們可望受惠於區域中的結構性成長。這些國家為了要維持現在的高經濟成長率，將致力於基礎建設支出，因此對水泥的需求，在未來五年內可望每年有一成以上的成長。

投資小叮嚀：成熟國家經濟成長放緩的風險，中國、印度與東協很難置身事外，但近年東協等亞洲國家的經濟成長與貨幣政策與西方成熟國家已明顯脫鉤，無論是東協或中國、印度，經濟都將以穩健步伐持續擴張成長。對於擔心佈局亞洲單一國家風險過高的投資人，不妨佈局新興亞洲基金的方式，全方位參與區域內的長線成長榮景、或以定期定額方式佈局，降低投資波動。

*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。

註：富達新興亞洲股票基金在中國的部份包括中國A、B股與香港H股與紅籌股。富達新興亞洲股票基金的對比指數為MSCI Emerging Asia Composite (Net)，該指數主要權重為中國、大印度 (印度與巴基斯坦)、主要東協國(馬來西亞、印尼、泰國與菲律賓)各33.33%。

[富達證券獨立經營管理]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，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。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。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。