

首域盈信 印度次大陸 基金

2021年4月

- 一 本基金主要投資於印度次大陸企業發行的股票及股票相關證券可能涉及稅務法律及慣例、政治、社會和經濟環境的潛在變動
- 一 投資於新興市場可能較發達市場涉及更多風險包括流通性風險、貨幣風險 / 管制、政治及經濟不確定因素、出現大幅波動的可能性、結算風險、託管風險
- 一 投資於中小市值公司的股票的流通性可能較低且其價格更易受不利經濟發展的影響而大幅波動
- 一 基金的投資可能集中於單一行業、國家、特定地區或少數國家 / 公司所以較分散投資組合更為波動及承受較大虧損
- 一 本基金可運用金融衍生工具作對沖用途及有效率投資組合管理可涉及額外流通性、估值、交易對手及場外交易風險
- 一 投資者有可能損失部分或所有投資。閣下不應單憑本文件作出投資決定，請讀銷售文件包括風險因素了解詳情

作為奉行「由下而上」方針的投資者，首域盈信資產管理團隊每年進行超過1,500次會議，以評估公司管理層的能力及其業務的潛在實力。此等基金經理觀點是以團隊與公司管理層的討論和其後的深入分析為基礎。

首次公開招股 (IPO)

今年首三個月，於印度交易所主板上市的新公司達到17間，超過2019年或2020年的總和*。零售投資者積極參與，加上資金持續流入當地的共同基金，意味著新股受到投資者熱烈追捧。不少公司的IPO錄得相當於發行量100倍的認購，或於上市當日股價飆升。多個網誌在新股上市前幾週已開始追蹤持續波動的「暗盤溢價」，捕捉新股上市的潛在升幅。對於眾多投資者來說，比起分析公司的業務本身，成功抽到熱門新股往往更為重要。

鑑於我們專注於保本，因此對新股持審慎態度。在研究任何公司時，我們首先會評估我們與公司主要擁有人和高級管理層是否利益一致。具體來說，我們會觀察擁有人在業務陷入困境時的行為，留意他們會否為了自身利益而犧牲少數股東或任何其他持份者的利益。此外，我們也會審視不同週期的業務表現，以了解公司的定價能力及競爭地位。由於新上市股票無法提供管理層行動及長期業務表現的往績紀錄，故此我們會慎選所投資的IPO。以過去五年為例，在490間新上市的印度公司中*，我們只參與了9間的IPO。

HDFC Standard Life Insurance Company 和 Metropolis Healthcare 便是其中兩間。HDFC Standard Life 於2017年上市，多年來，我們一直是其母公司 Housing Development Finance

Corporation 和 HDFC Bank 的股東。就我們所見，該集團的管治標準領先我們投資範疇內的其他公司。早於2004年，我們已開始接觸 HDFC Standard Life，並在該公司展開 IPO 前與其高級管理層進行了11次會面。經過上述會面及與其母公司的長期溝通，我們對成為其 IPO 主要投資者之一抱有信心。至於 Metropolis Healthcare 方面，我們的盡職審查程序包括與該公司行政總裁 Ameera Shah、其上市及非上市同業的多次會面。我們與 Godrej Consumer Products 當時的行政總裁兼 Metropolis 董事會獨立董事 Vivek Gambhir 進行討論，並留意到 Ameera 專注於在測設質量方面訂立行業標準。客戶對準確診斷測試需求的意識大幅提升，特別是於新冠肺炎疫情期間，帶動 Metropolis 持續從測試標準欠佳的小型實驗室奪取市佔。自2019年的IPO投資以來，我們對該公司推動行業整合的潛力愈來愈有信心。

在印度的上市投資領域中，人壽保險及診斷是相對較新的行業。在其他規模較大的全球市場中，具擴展性及盈利能力的遊戲、電商、自選本地服務（外賣等）及網上教育公司早已興起，但在印度，至今上述行業的公司大多由私人擁有。鑑於這些公司未來有望於公開市場上市，印度的投資範疇可能會迎來明顯變化。我們正密切觀察有關轉變，並與各行各業多間非上市公司的管理團隊會面，以便評估該類公司的發展形勢及對我們現時所投資公司所帶來的競爭影響。

我們對投資新股採取審慎態度，而此項方針為我們帶來非凡的投資表現。在過去五年印度新上市的490間公司中，有254間（佔總數52%）於上市後錄得負總回報。於該段期間，所有IPO的中期回報率為-3%。相比之下，同期我們投資的九間新上市公司中，有七間錄得盈利，中期收益率達到52%*。儘管我們期待印度高增長行業的新上市公司發揮潛力，但我們仍會謹守審慎方針，專注於保障客戶的資金。

2021年4月表現評論

基金於4月份的表現疲弱，主要受到 **Mahindra Lifespace Developers**、**HDFC Bank** 和 **Blue Star Limited** 所拖累。上述公司均屬於基金的十大持股，我們對每間公司仍然充滿信心。

Mahindra Lifespace Developers 和 **Blue Star** 股價下滑，原因在於市場憂慮第二波疫情爆發，將影響客戶對前者的房地產業務及後者空調業務的需求。儘管外出限制可能會削弱短期需求，兩間公司的財務狀況仍然穩健，而且客戶需求在先前封鎖限制放寬期間急升，因此我們預期兩者的未來表現將同樣出色。考慮到兩間公司在行業處領先地位，我們認為兩者有能力從這段期間陷入困境的較小型競爭對手奪取市佔。

HDFC Bank 的技術基建反覆出現問題，拖累股價表現。自2019年以來，該行已經發生過五次系統故障。我們最近與該行的行政總裁及財務總監會面，欣然得悉公司將投放大量資金升級技術基建的計劃。過往，**HDFC Bank** 借助技術投資成為各項數碼服務及渠道的龍頭。我們深信，該行的管理層有能力解決現時的問題。

本月表現最佳的公司包括 **ICICI Bank**、**Computer Age Management Services (CAMS)** 和 **Mahindra CIE Automotive**。

ICICI Bank 的季度表現理想，本地墊款較去年同季增長18%，存款增21%，資產回報率（ROA）達到1.5%。儘管新冠肺炎疫情影響經濟的各個層面，但該行的資產質素維持良好，並就潛在不良貸款維持高撥備覆蓋率。

Computer Age Management Services (CAMS) 受惠於核心互惠基金過戶代理業務的強勁表現，而該公司是當地的市場龍頭。此外，CAMS的管理層亦正推出多項增值服務，有望加快公司未來一段時間的增長速度。

此外，**Mahindra CIE Automotive** 的印度及歐洲業務的季度表現亦不俗。在客戶需求大幅反彈下，該公司的收入較去年同期增長32%。在採取成本節約措施後，該公司的盈利能力明顯改善，純利較去年同期增加133%。

首席投資組合經理	持股數量 (大約)	指標	現金上限	市值下限
Vinay Agarwal	30 - 50	MSCI 印度淨指數	10%	所有市值

最低首次投資額	1,000 美元	首次認購費	5.0%
其後最低投資額	500 美元	管理年費	1.75% p.a.
股份類別	第一類 (美元 - 累積) [*]	每股資產淨值	117.97 美元
成立日期	1999 年 8 月 23 日	ISIN 編號	IE0008369930

資料來源：首源投資 (截至 2021 年 4 月 30 日)。此基金乃首源投資環球傘子基金有限公司 (愛爾蘭註冊) 之子基金。

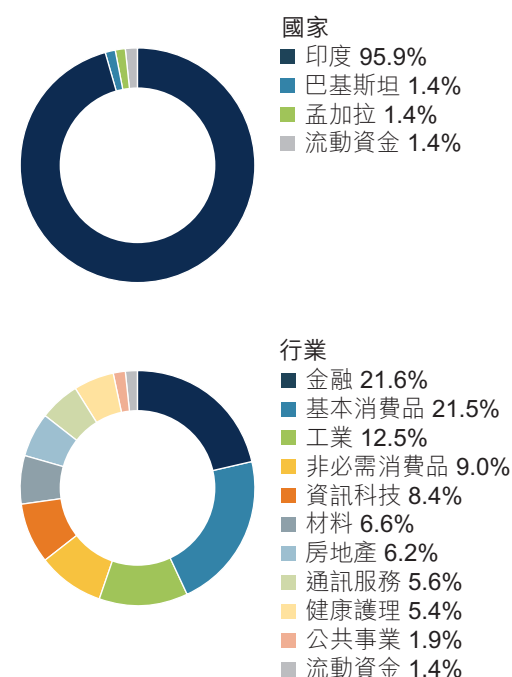
累積表現 - 以美元計算 (%)

	自成立起	5 年	3 年	1 年	年初至今	3 個月
本基金	1079.7	55.1	7.9	45.7	3.3	1.6
指標 [△]	669.3	67.5	23.9	50.4	4.1	6.6

年度表現 - 以美元計算 (%)

	2016	2017	2018	2019	2020
本基金	1.6	40.0	-7.9	3.6	8.8
指標 [△]	-1.4	38.8	-7.3	7.6	15.6

資產分配 (%)[†]



十大公司持股 (%)

股票名稱	行業	%
ICICI Bank	(金融)	9.4
HDFC Bank	(金融)	5.9
Bharti Airtel Limited	(通訊服務)	5.5
Infosys Limited	(資訊科技)	5.3
Godrej Consumer Products Limited	(基本消費品)	4.8
Colgate-Palmolive (India) Limited	(基本消費品)	4.3
Dabur India Limited	(基本消費品)	4.1
Godrej Industries Limited	(工業)	3.9
Mahindra Forgings Ltd	(非必須消費品)	3.4
Blue Star Limited	(工業)	3.4

資料來源：公司資料、首域盈信資產管理（截至 2021 年 4 月 30 日或另行註明）

免責聲明

此基金乃首源投資環球傘子基金有限公司（愛爾蘭註冊）之子基金。

* 第一類（美元 - 累積）乃基金之非派息類別股份。該基金表現乃根據美元總回報（非派息）計算。

^Δ MSCI 印度指數。在 2016 年 7 月 1 日之前顯示為除稅前的基準表現，上述日期後顯示為除稅後的基準表現。基金可能在同一家公司持有多個股本證券，這些證券已合併以提供基金在該公司的總持股。指數比重（如果有）通常僅包括主要的國內上市證券。上述基金比重可能包括也可能不包括多種證券。首域印度次大陸基金於 2020 年 9 月 22 日更名為首域盈信印度次大陸基金。

[†] 分配的百分比均被調整至一個小數位，百分比相加的總和可能不等於 100%。

如此資料中沒有特別聲名，所有數據截至 2021 年 3 月 31 日。投資涉及風險。過往表現並非日後表現的指引。詳情請參閱有關基金銷售文件，包括風險因素。本文件資料來自首源投資（「首源」）認為可靠的來源，而且在發表本文件時為準確的資料，首源並無就有關資料的中肯、準確或完整作出明確或隱含的聲明或保證。首源、其任何聯營公司、任何董事、主管人員或僱員概不就任何因使用本文件而直接或間接引致的損失承擔任何責任。本文件並不構成投資建議，亦不應採用作為任何投資決策的基礎，以及當作為建議任何投資。未得首源事先同意，不得修改及 / 或複製本文件所載全部或部份資料。

本文對具體證券的提述（如有）僅供說明用途，不應視成建議買賣有關證券。本文提述的所有證券可能或可能不會在某時期成為基金組合的部份持倉，而持倉可能作出變動。此文件乃由首源投資（香港）有限公司編製，並未經香港證監會審閱。

首源投資及首域盈信資產管理是首源投資（香港）有限公司的商業名稱。首域盈信資產管理標誌乃為 MUFG 或其聯營公司之商標。

首源投資（香港）有限公司是首源投資投資管理業務的一部分，該公司最終由全球金融集團三菱日聯金融集團（“MUFG”）擁有。首源投資在不同司法管轄區內有多間公司。

MUFG 及其附屬公司對本文件包含的任何聲明或信息概不負責。MUFG 及其任何附屬公司均不保證本文中提及的任何投資或公司的業績或履行償還資本。本文中提及的任何投資並不是對 MUFG 或其附屬公司的存款或其他負債，而投資存在投資風險，包括收入和資本損失。