FSSA Investment Managers
首 域 盈 信

首域盈信印度次大陸基金

-本基金主要投資於印度次大陸企業發行的股票證券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。
-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。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。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。
-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。
-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。

投資目標及策略

本基金旨在達致長線資本增值及主要投資於為一項多元化的印度次大陸企業發行的股票及股票相關證券組成投資組合。印度次大陸的國家包括：印度、巴基斯坦、斯里蘭卡及孟加拉。本基金主要投資於在印度次大陸受監管市場上市、買賣或交易的證券，以及在其他受監管市場上市的離岸證券、但發行該等證券的企業必須在印度次大陸成立或經營又或在當地擁有重大權益。

基金資料

基金規模 (百萬美元)	506.0
指標	MSCI印度指數
持股數量	39

現有股份類別

股份類別†	成立日期	每股資產淨值	基金代碼
第一類 (美元 - 累積)	1999年8月23日	179.89美元	IE0008369930

† 累積代表股息累積的股份類別。

關於首域盈信資產管理

首域盈信資產管理是首源投資旗下一支獨立投資管理團隊，投資專才分別駐守於香港、新加坡和愛丁堡。首域盈信資產管理是亞太區及環球新興市場股票策略的投資專家，為全球客戶管理資產。
我們主張「由下而上」的選股思維，以公司基本因素研究及分析，建立高質素投資組合。我們每年進行多於千次的公司會議，旨在發掘高質素的公司，當中包括由具有誠信和風險意識的創辦人和管理團隊掌舵的公司；具有長期可持續和可預測回報能力的主導特許經營權公司。作為負責任的長線投資股東，我們將ESG (Environmental, social and governance) 分析整合到我們的投資流程中，並廣泛參與環境，勞工和治理議題。

FSSA Investment Managers
首 域 盈 信

年度表現 - 以美元計算 (%)

	25年3月31日 止的12個月	24年3月31日 止的12個月	23年3月31日 止的12個月	22年3月31日 止的12個月	21年3月31日 止的12個月
首域盈信印度次大陸基金 第一類 (美元 - 累積)	6.6	33.0	-2.2	6.3	65.7
首域盈信印度次大陸基金 第二類 (美元 - 累積)	6.7	33.3	-1.9	6.5	66.1
MSCI印度指數	1.8	36.8	-12.2	17.9	76.4

累積表現 - 以美元計算 (%)

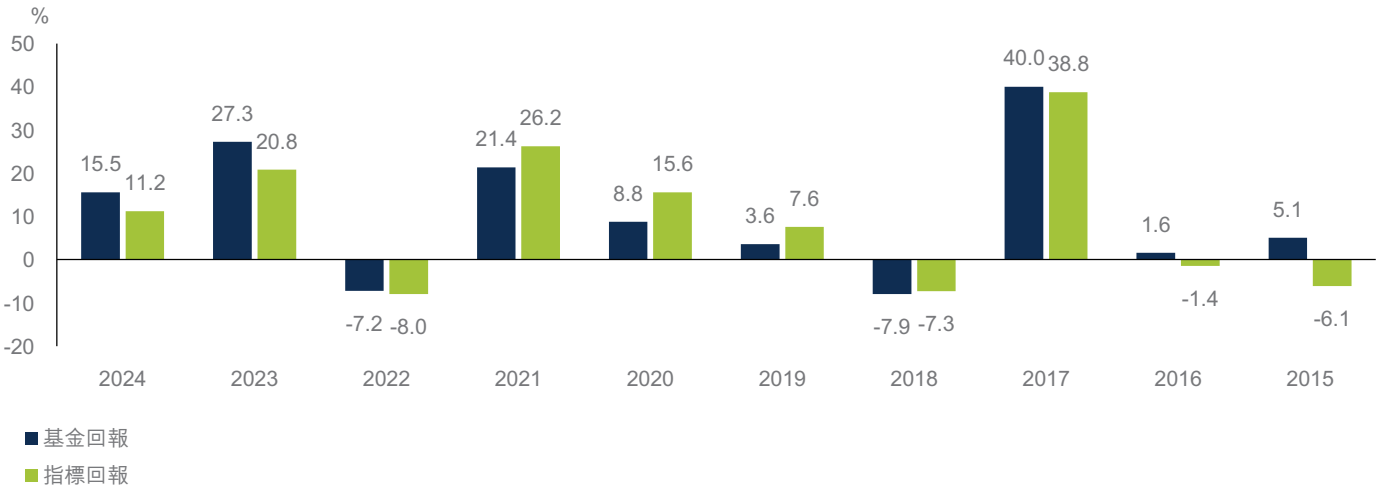
	自成立日	10 年	5 年	3 年	1 年	年初至今	6 個月	3 個月
首域盈信印度次大陸基金 第一類 (美元 - 累積)	1699.0	124.6	144.1	38.7	6.6	-4.9	-13.4	-4.9
首域盈信印度次大陸基金 第二類 (美元 - 累積)	1000.6	126.1	146.9	39.5	6.7	-4.9	-13.3	-4.9
MSCI印度指數	1019.2	112.7	154.2	22.3	1.8	-3.0	-13.9	-3.0

表現回顧

過去12個月最佳表現股票
Blue Star的冷氣機產品維持可觀的需求增長。最近，管理層更預測公司增長強勁，並宣佈計劃擴大各分部的產能。
市場估計ICICI Bank的盈利增長健康，帶動公司股價造好。該公司剛公佈不俗的業績表現，背後動力來自穩定的貸款增長、良好的資產質素及較低的經營開支。

過去12個月最差表現股票
Rallis India公佈銷售及利潤下降後，公司股價失守。管理層表示，中國供應過剩及商品價格疲弱，出口業務的短期前景仍然嚴峻。
由於有跡象顯示交易動力減弱，加上業內客戶的消費變得審慎，Tata Consultancy Services（TCS）股價下挫。然而，考慮到該公司投資於人才及基建發展，管理層對長期增長抱有信心。

年度表現 - 截至2025年3月31日以美元計算 (%)



資料來源：理柏及首源投資，資產淨值對資產淨值計算（美元總回報），數據截至2025年3月31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。第一類 (美元 - 累積) 及第二類 (美元 - 累積) 乃基金之非派息類別股份。兩類股份的表現乃根據美元總回報 (非派息) 計算。第二類 (美元 - 累積) 基金的成立日期為1994年2月7日，現已停止認購。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。上圖顯示為第一類（美元 - 累積）股份。如此資料中沒有特別聲明，所有數據截至2025年3月31日。投資涉及風險。過往表現並非日後表現的指引。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。

投資組合回顧

季內沒有重大的新持倉。我們沽出了Mphasis及Asian Paints，以整合投資組合及把握更吸引的機遇。

股票焦點

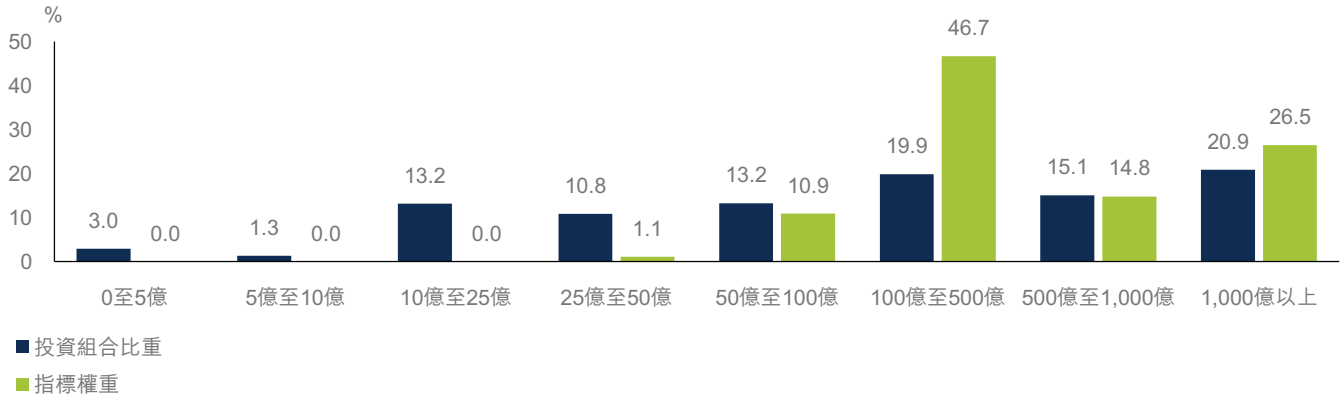
ICICI Lombard是印度頂尖的私營一般保險商。該公司擁有良好的往績紀錄，過去10年的淨收入每年複合增長率達14%。

我們看好ICICI Lombard，背後源於多項因素。首先，印度的一般保險服務滲透率為全球最低，甚至低於一眾新興市場，因此保險行業具備吸引的長期增長潛力及能見度。在近年的監管變化下，新產品的審批流程有所簡化，保險商與銀行的合作迎來更大空間，支持保險行業發展。

第二，與銀行業相似，私營保險商正不斷從國有企業手上取得市佔率。即使國有企業仍然控制著大部分市場，多年來的投資不足及管理失誤，使該類企業的資產負債狀況欠佳，增長能力受限。我們認為，長遠而言，國有企業將繼續流失市佔率，對ICICI Lombard等優質私營保險商有利。

最後，ICICI Lombard展現出較高的風險意識及靈活性。該公司逆週期而行，不會盲目追求市佔率，核保往績領先同業。在我們近期的會議上，他們表示有信心綜合成本率及股本回報率將持續提高。

市值分佈 (美元)



數據來源：首源投資。資料僅供説明用途。投資組合百分比的總和可能不等於100%，現金持有量並未包括在內，並可能沒有反映全部的股票。過往表現並非日後表現的指引。本文對具體證券的提述（如有）僅供説明用途，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。上述指標為MSCI印度指數。

FSSA Investment Managers
首 域 盈 信

展望

受到美國總統及政府的行動所影響，市場前景日益欠明朗。幸好，雖然近日有關美國關稅的消息震撼環球市場，我們相信後市仍有值得看好的理由。印度經濟主要以國內市場為主導，關稅的衝擊相對較小。出口只佔印度國內生產總值的22%，其中美國的產品出口僅佔2%。

從投資組合的角度來看，我們擁有的企業佔據市場霸主之位，預期能在持續的混亂中提高市佔率。我們的大部分持股均專注於國內市場，因此加徵關稅造成的影響較小。此外，我們的投資對象大多持有淨現金，因此可抵禦經濟不明朗因素。我們確實買入了數間資訊科技服務出口商，但他們佔投資組合的比例不高。鑑於他們估值偏高，我們已在今年較早前減持相關股票。儘管這些公司是服務供應商，不會面對關稅風險，假如關稅措施使美國企業（即他們主要客戶）的發展放緩，將可能拖累他們的增長。

我們採取由下而上的選股方針，現時的不明朗時期同樣為我們創造了機遇。今年年初，我們到訪印度，並發掘出不少優質企業，他們均擁有出色的管理團隊及具吸引力的業務。在市場持續調整下，我們得以重新審視估值變低的部分公司。如果不執著於短期發展，我們相信印度的長遠前景依然向好。未來兩年，預期投資組合持股的盈利年均複合增長率將達13%，已動用資本回報率超過40%。再者，投資組合的預測市盈率為21倍，估值相較於歷史水平具吸引力。基於上述所有因素，我們對投資組合的未來成績感到樂觀。

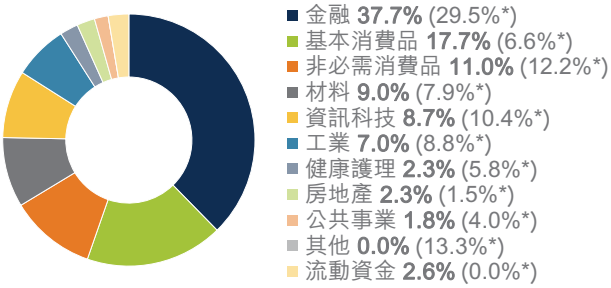
我們的長遠投資主題:

- 在品牌、分銷和創新方面擁有優勢，並具有主導地位的消費公司。
- 存款業務強勁或在特定貸款小眾市場營運的金融企業。
- 往績強勁和現金流改善的基建公司。
- 國際業務不斷增長，並坐擁環球競爭力的出口商。

十大持股

股票名稱	地區	行業	投資組合比重 (%)
HDFC Bank	印度	金融	9.4
ICICI Bank Limited	印度	金融	8.4
Kotak Mahindra Bank Limited	印度	金融	7.0
ICICI Lombard General Insurance Co. Ltd.	印度	金融	4.5
Colgate-Palmolive (India) Limited	印度	基本消費品	4.2
Nestle India Ltd.	印度	基本消費品	3.3
Tata Consultancy Serv. Ltd	印度	資訊科技	3.1
Infosys	印度	資訊科技	3.0
HCL Technologies Limited	印度	資訊科技	2.6
Godrej Industries Limited	印度	工業	2.6

行業資產分配



*指標權重

地區

*指標權重

行業及國家分佈數據由Factset及首源投資提供。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（如有）通常僅包括主要的當地上市證券。上述基金比重可能包括也可能不包括多種證券。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%。過往表現並非日後表現的指引。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。
上述指標為MSCI印度指數。

FSSA Investment Managers 首域盈信

首5位最佳表現股票(絕對表現)

截至2025年3月31日的3個月表現

股票名稱	地區	行業	表現增長(基點*)
Kotak Mahindra Bank Limited	印度	金融	119
ICICI Bank Limited	印度	金融	50
Shree Cement Limited	印度	材料	34
HDFC Bank INR1	印度	金融	31
Mahanagar Gas Ltd	印度	公共事業	15

截至2025年3月31日的12個月表現

股票名稱	地區	行業	表現增長(基點*)
HDFC Bank INR1	印度	金融	219
Blue Star Limited	印度	工業	150
ICICI Bank Limited	印度	金融	141
Kotak Mahindra Bank Limited	印度	金融	115
Mahindra & Mahindra Ltd.	印度	非必需消費品	111

首5位最差表現股票 (絕對表現)

截至2025年3月31日的3個月表現

股票名稱	地區	行業	表現增長(基點*)
Oberoi Realty Limited	印度	房地產	-73
Infosys Limited	印度	資訊科技	-69
Rallis India Limited	印度	材料	-67
HCL Technologies Limited	印度	資訊科技	-65
Whirlpool Of India INR10	印度	非必需消費品	-60

截至2025年3月31日的12個月表現

股票名稱	地區	行業	表現增長(基點*)
Tata Motors Limited	印度	非必需消費品	-77
Tata Consultancy Services Limited	印度	資訊科技	-65
Asian Paints Ltd.	印度	材料	-64
Rallis India Limited	印度	材料	-61
Honasa Consumer Limited	印度	基本消費品	-40

股票增長顯示個別股票的表現對總基金表現的影響。這些股票包括首5名和尾5名的表現，並不代表整個基金的業績。
過往表現並非日後表現的指引。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。
本文對具體證券的提述，不應視成推薦或建議進行相關投資的買賣。
股票表現並未扣除投資方在買賣基金所產生的任何費用（如管理費及其他基金費用支出），表現只計算扣除買賣股票後的交易成本。本基金在非指數國家持有/上市的股票的經濟活動多於來自發展中經濟體為 50%。
*基點是金融中用來描述金融工具價值或利率變動百分比的計量單位。一個基點等於0.01%（1/100百分比）或0.0001（十進制形式）。
數據來源: 以上數據由首源投資計算。

FSSA Investment Managers
首 域 盈 信

免責聲明

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。在法律允許的範圍內, 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[簡報/文件/資料/廣告]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。
過往表現並非日後表現的指引。本文對具體證券的提述（如有）僅供説明用途，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 (定義如下) 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。在法律允許的範圍內,MUFG 及其附屬公司對本資料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資料中提及的任何投資或公司的業績或履行償還資本。本資料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。