

2024 印度市場

黃桂田
基金經理



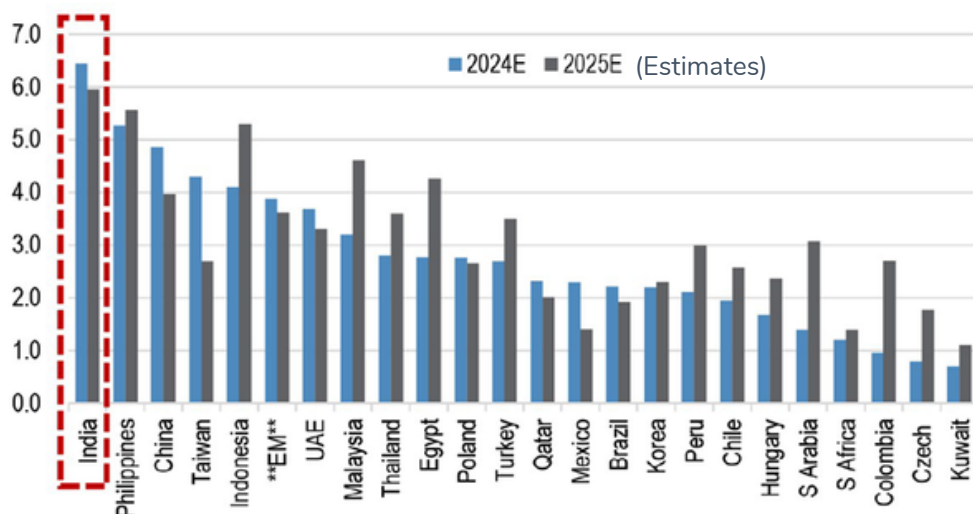
印度作為世界上最大的經濟體之一，且全球排名不斷攀升

印度2024財年國內生產毛額(GDP)將達到3.6兆美元，年成長率為7.6%，成為全球成長速度最快的大型經濟體之一。印度近期經濟前景依然明朗，最新公佈的數據超出預期，GDP增長預測值將攀升至7%高水準表現。按照這樣成長速度，印度將在2027年前超越日本與德國，晉身為世界第三大經濟體。市場投資人預期印度成為主要經濟體的信心，來自可預見、可實現因素所共同支撐，包括印度人口紅利優勢、藉由科技力量接觸更多潛在消費者，以及政府顯而易見的改革決心，皆為印度經濟成長率奠定了良好基礎。在去年年底，莫迪所屬的印度人民黨在地區民意調查中有出色表現，先前擔憂今年全國大選或發生政權更迭負面衝擊，可望被降級為低機率事件。因此，政策有很高機率被延續下去，印度的長期經濟前景令人鼓舞，甚至未來3-4年後也是如此。

打造一條多元的成長道路

到目前為止，印度與其他新興市場或世界其他大型經濟體的增長路徑不同，已是眾所周知的現象。近年來，印度股市為投資人帶來了豐厚報酬率。資本市場在 2024 財年結束時，Nifty/MSCI 印度指數分別以 29%/38% 亮眼報酬率完美收關。印度市值已來到4.4兆美元，位居全球第五。在過去四年中，MSCI印度指數年化報酬率為26%，儘管是從2020年3月新冠疫情造成的市場低點開始。股票市場估值出現擴張，但投資人同時意識到印度企業獲利約以22%複合成長率向上攀升。因此我們認為，處在增長乏力的環境中，只要印度以更強勁經濟增長前景當作支撐，僅憑這一點就不會破壞牛市氛圍。畢竟，股票投資人尋求增長契機，且偏愛於提供溢價空間的市場和股票。

圖1：印度2024-25年實際GDP增長率vs.其他新興市場



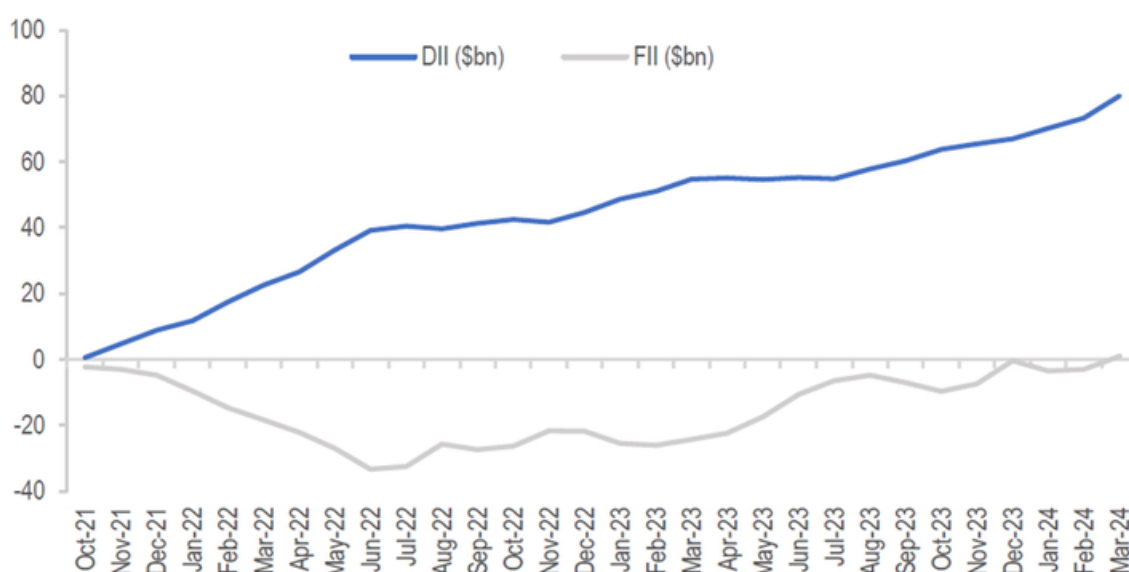
Source: JP Morgan Economics, dated 15 April 2024

溢價估值能夠維持的兩個原因

我們認為，印度股市保持高估值的兩個因素：(1)卓越的獲利成長力、(2)不斷攀升的國內儲蓄。從外國投資人角度來看，很難找到一個過去四年中實現超過20%獲利增長的股票市場。同理可證，也很難找到一個能夠實現GDP成長率達6~7%的替代經濟體，且可能伴隨傑出的企業獲利表現。印度長期積極因素並未改變，全球製造業往印度的外部轉移正如火如荼推動，現在被稱為『中國+1』。工業產能擴張替企業創造了商機與獲利增長，而工業化創造更多就業機會，催生了新的中產階級，上述支撐著印度企業的「強勁獲利增長」。

過去兩年出現新趨勢，是國內投資人對股票市場影響力持續增加。印度曾經是一個新興市場，股價強勁與否取決外國投資人對印度市場的興趣。現在，外資流入不再像過去具有顯著影響力，隨著越來越多的城市富裕人士崛起且累積了大量超額儲蓄，使外國投資人被拋在其後。近年來，儘管印度股市的外國投資者比重有所下滑，然股市表現仍優於其他市場。國內投資人偏好投資在他們所熟悉的股票——這種趨勢被稱為國內偏見(domestic bias)。中國股市在本波跌勢之前曾經迎來一段榮景，國內擁有充裕流動性卻在有限資產池追逐，導致A股達到很高估值。最後，外國投資者被『害怕錯過機會』(FOMO)的競逐情緒帶進投資市場，但我們認為印度距離前述狀況還有一段空間，部分原因是印度上市企業更為廣泛，且流動性未有能夠取代中國股票的能力。因此，印度的估值溢價其實反映在規模更大、流動性更強的傳統大型企業。我們認為，外國投資人對印度「可投資」的看法將會逐步擴大。

圖2：國內投資者（DII）流入速度，超過外國投資者的流出（FII）

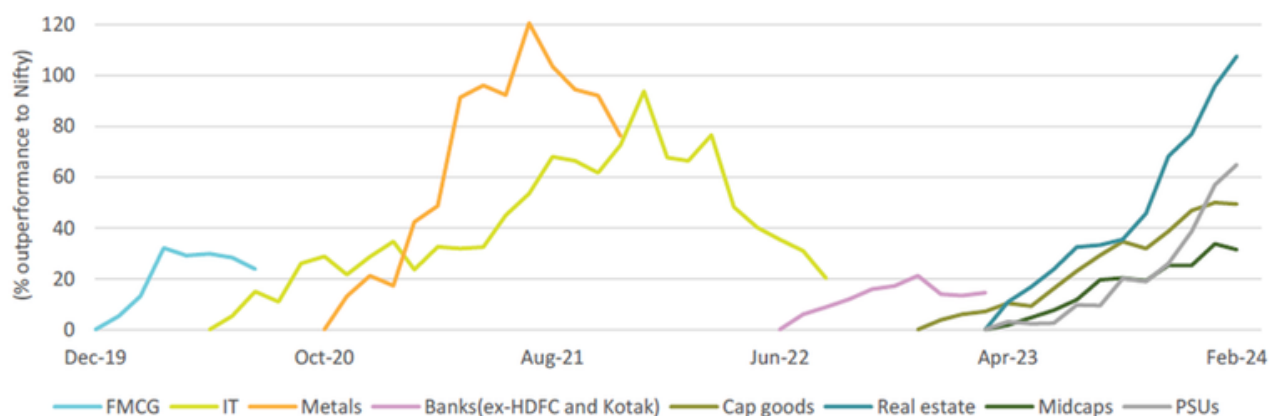


Source: JP Morgan Economics dated 15 April 2024

新的投資主題將會出現

最後，我們認為這次反彈行情會持續下去，因為觀察到印度股市呈現健康的產業輪動，試圖從結構性牛市中挑選兼具深度及廣度的布局機會。若市場反彈是來自部分題材股驅動，則意味著企業獲利條件、發展前景不甚理想，市場見頂風險則會逐步增加。對於印度市場，我們已經看到牛市起點來自IT產業數位化所推動；隨後，基本金屬價格走高，且印度資本支出經歷了十年低點後呈現復甦態勢，來自化工業、製造業的『中國+1』主題。到2022年隨著利率上升，金融業出現一片榮景，而目前房地產、中小型股和國有股票上漲，每項主題中都有一個強勁的獲利驅動因素。但不可否認，在流動性充沛的環境下，部分企業確實來自神話故事或都市傳說炒作，並非以企業獲利主導，但這都屬於資本市場本質。考量企業獲利持續增長，我們對印度股市長期上行空間保持樂觀態度。

圖3：產業呈現健康輪動，有利於印度股市向上行情



Source: Bloomberg, Nuvama Research dated 19 March 2024

利安印度基金

印度是亞洲最多元化的股票市場之一，由於強勁的經濟前景，它有望在中長期內實現健康增長。利安印度基金旨在透過投資印度股票和股票相關工具來實現中長期資本增值。我們增持非必需消費品、媒體和汽車，減持IT服務、工業和金融。

除非另有說明，所有數據均來自利安資金管理公司和彭博社，截至2024年4月15日。

免責聲明

本廣告或出版物未經新加坡金融管理局（“MAS”）審查。它僅供參考，並非購買或出售任何資本市場產品或投資的建議、要約或遊說，也不考慮您的特定投資目標、財務狀況、稅務狀況或需求。本網站提及的基金是新加坡金融管理局授權或認可的在新加坡出售或購買的集體投資計畫。通過訪問我們的網站，您聲明並保證您是新加坡居民，或者您所在司法管轄區的相關法律和法規允許您訪問此處包含的資訊。

閣下應細閱相關基金的招股章程及產品摘要表，該等招股章程及產品摘要表可向利安資金管理公司（「LGI」）或其任何分銷商索取，以瞭解進一步詳情，包括風險因素，並考慮基金是否適合閣下，並在必要時向財務顧問尋求有關意見，在決定是否投資該基金之前。申請我們基金的單位必須在招股說明書隨附的表格上提出。

對我們基金的投資不是LGI或其任何關聯公司的義務、存款、擔保或保險，並且受到投資風險的影響，包括可能損失投資本金。基金的表現並非保證，基金單位的價值及基金單位的應算收入（如有）可能上升或下降。過往表現、派息收益率和支付以及任何預測、預測或預測並不一定表示基金的未來或可能表現、派息收益率和支付。任何非凡的表現都可能是由於可能不可持續的特殊情況。股息分配可能來自收入和/或資本，不保證，由LGI自行決定。任何該等股息分配將減少可用於再投資的資本，並可能導致基金的資產淨值立即下降。對特定證券的任何提及僅供說明之用，不應被視為購買或出售證券的建議。不應假設對此類特定證券的投資將有利可圖。無法保證在提供此資訊時，所提供的任何分配或持有將保留在基金中。任何資訊（包括意見、估計、圖形、圖表、公式或設備）可隨時更改或更正，恕不另行通知，不得作為建議。閣下應自行獨立評估及調查任何資料或本網站所載資料的相關性、準確性、充分性及可靠性，並就該等資料尋求專業意見。對於因您根據此類資訊行事而直接或間接產生的任何損失，我們不作任何保證，也不承擔任何責任。在招股說明書允許的情況下，基金可投資於金融衍生工具，以對沖或有效管理投資組合。**與投資於全球或更廣泛的區域市場的基金相比，本基金投資於有限的地域市場，因此本基金的資產淨值可能具有較高的波動性。**LGI、其關聯公司、其董事及/或雇員可能持有基金單位，並為自己或其客戶購買或出售基金單位。

本出版物由新加坡©利安資金管理®有限公司（UEN/註冊號198601745D）發行。保留所有權利。LGI是一家在新加坡註冊成立的公司，與任何位於歐洲或美國的公司或貿易實體（其控股公司擁有的實體除外）無關。

警語

1. 本公司所代理之境外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，不負責本基金之盈虧，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。
2. 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。匯率變動可能影響基金之淨資產價值、申購價格或收益。
3. 本文提及之經濟走勢預測不必然代表基金之績效，基金投資風險請詳閱基金公開說明書。
4. 基金投資於大陸地區證券市場之有價證券以掛牌上市有價證券為限，且境外基金投資前述有價證券總金額不得超過基金淨資產價值之百分之二十，投資人亦須留意中國市場特定政治、經濟與市場等投資風險。
5. 基金投資涉及投資於新興市場部分，因其波動性與風險程度可能較高，且其政治與經濟情勢穩定度可能低於已開發國家，也可能使資產價值受不同程度之影響，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。
6. 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，投資人可向新光投信及基金銷售機構索取，或至新光投信理財網及基金資訊觀測站中查詢。
7. 依據洗錢防制法規定，金融機構受理開戶或交易應落實確認客戶身分，是遏制不法金流的第一道防線，民眾的配合可防杜非法洗錢，更可保障自身財產安全。
8. 該廣告或出版物尚未經新加坡金融管理局審查。在此僅供參考。它不是對購買或出售任何資本市場產品或投資的建議、要約或招攬，並且亦未考慮您的具體投資目標、財務狀況、稅務狀況或需求。申請本基金單位必須呈交其招股書中所附帶的表格。您應閱讀可從利安資金管理公司（“LGI”）或其任何分銷商處索取的招股說明書和產品亮點表，並考慮該基金是否適合您，並在決定是否購買該基金前，必要時尋求財務顧問之建議。對我們基金的投資並非利安資金管理公司（LGI）或其任何關聯公司的存款、擔保或投保的義務，並且有投資風險，包括可能損失所投本金數額。基金表現不能保證，其單位價值以及單位所產生的收入（若有）可能上升或下降。以往的表現以及任何預測、預估或預報均不一定預示基金未來或可能的表現。股利分配可能不在收入和/或資本範圍內，由利安資金管理公司LGI全權決定。任何股息分配將減少可再投資資本，並可能導致基金資產淨值立即下降。任何信息（包括意見、估計、圖像，圖表、公式或設備）可能隨時更改或更正，恕不另行通知，並且不可用此作為建議依賴。建議您對本文中包含的任何信息的相關性、準確性、充分性和可靠性進行獨立評估和調查，對於您對本文所包含的任何信息而採取的直接或間接的損失，我們並不承擔任何保證，亦不承擔任何責任。該基金在招股書允許下可投資用於對沖或高效投資組合管理目的之金融衍生工具。與投資於全球或更廣泛區域市場的基金相比，該基金的資產淨值可能會由於在有限的地理市場上其較為狹窄的投資焦點而具有較高的波動性。利安資金管理公司（LGI）、其相關公司、其董事和/或員工可在本出版物中所提及的產品中具有投資。同時LGI可為自己或其客戶從事購買或出售其基金。利安資金管理公司（UEN/註冊號：198601745D）為新加坡註冊成立的公司，與歐洲或美國所在地的任何資產或基金管理實體並無關聯。