

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)	580.7
指標	MSCI印度指數
持股數量	43

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	189.18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。

年度表現 - 以美元計算 (%)

	24年12月31 日止的12個 月	23年12月31 日止的12個 月	22年12月31 日止的12個 月	21年12月31 日止的12個 月	20年12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)	15.5	27.3	-7.2	21.4	8.8
首域盈信印度次大陸基金 第二類 (美元 - 累積)	15.7	27.6	-7.0	21.7	9.0
MSCI印度指數	11.2	20.8	-8.0	26.2	15.6

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)	1791.9	156.6	80.1	36.5	15.5	15.5	0.1	-8.9
首域盈信印度次大陸基金 第二類 (美元 - 累積)	1057.0	157.3	82.2	37.3	15.7	15.7	0.1	-8.9
MSCI印度指數	1053.3	131.0	80.4	23.7	11.2	11.2	-4.9	-11.3

表現回顧

過去12個月最佳表現股票

Computer Age Management Services (CAMS) 的銷售及盈利數據相當出色，背後源於互惠基金資產及其他業務（例如付款業務）有所增長。

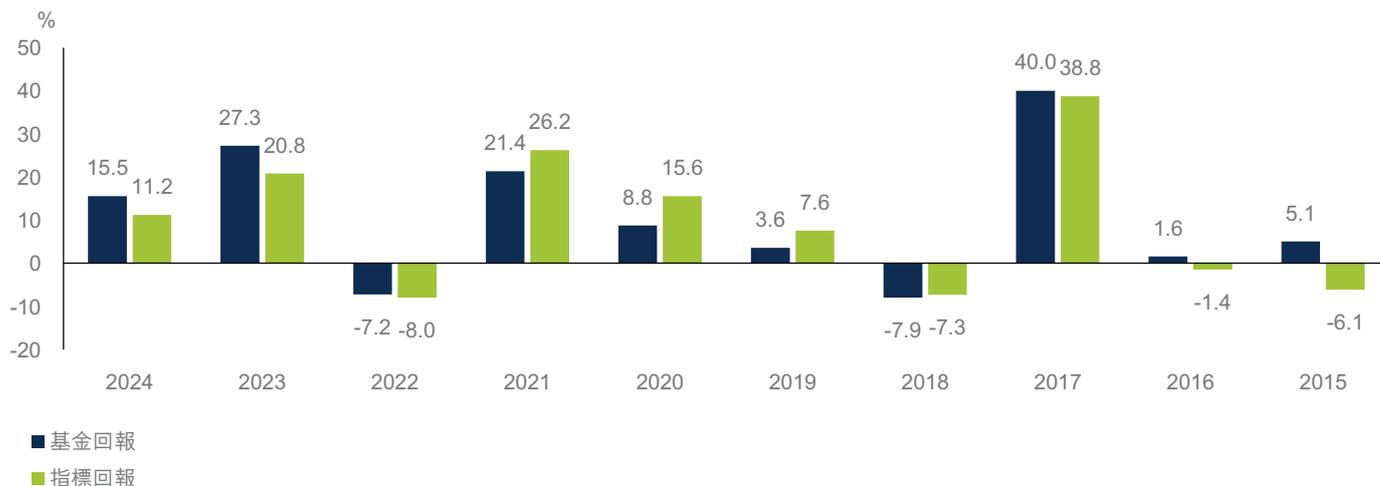
ICICI Bank延續良好表現，各項業務成績不俗。考慮到效率欠佳的國有銀行主導著印度的銀行業，我們相信該行能夠繼續提高市佔率及維持吸引的資產回報率。

過去12個月最差表現股票

RHI Magnesita India所屬的行業處於下行週期，需求疲軟及來自中國供應商的競爭加劇，拖累公司股價下挫。儘管如此，公司仍能高效地提升盈利能力。我們相信，當週期逆轉時，公司應能重拾市佔率增長及改善利潤率。

鑑於消費者需求欠佳，雀巢印度 (Nestle India) 的收益增長令人失望，而且商品價格通脹，對利潤率構成壓力，導致公司股價下挫。

年度表現 - 截至2024年12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2024年12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2024年12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，基金新買入的持倉包括Niva Bupa Health Insurance。最近，該公司進行首次公開發售，我們在此期間買入了相關股票。Niva Bupa是一間獨立的印度健康保險商，母公司為跨國集團保柏。我們相信，Niva Bupa將能把握印度醫療保險開支增加的趨勢。過去10年，一般保險行業的總保費每年複合增長率約為14%，當中以醫療保險業務增長最快。Niva Bupa的管理層擁有豐富的行業經驗及往績，該公司積極提高市佔率，並且保持風險意識。

我們也買入了BLS International Services，其為全球第二大的外判簽證處理公司。該行業的入行門檻較高，而且由少數企業主導。如要取得合約，企業必須建立長期的往績紀錄及技術能力，而合約期通常介乎7年至10年。BLS的業務以輕資產模式經營，已動用資本回報率較高，我們相信該公司仍有巨大的增長潛力。目前，該行業只有約三分之一業務由外判商處理，我們估計有關比例應會增加。與此同時，BLS即將與客戶續約，並銳意拓展其他相關業務，例如護照續期業務，預期公司將能取得更多合約。

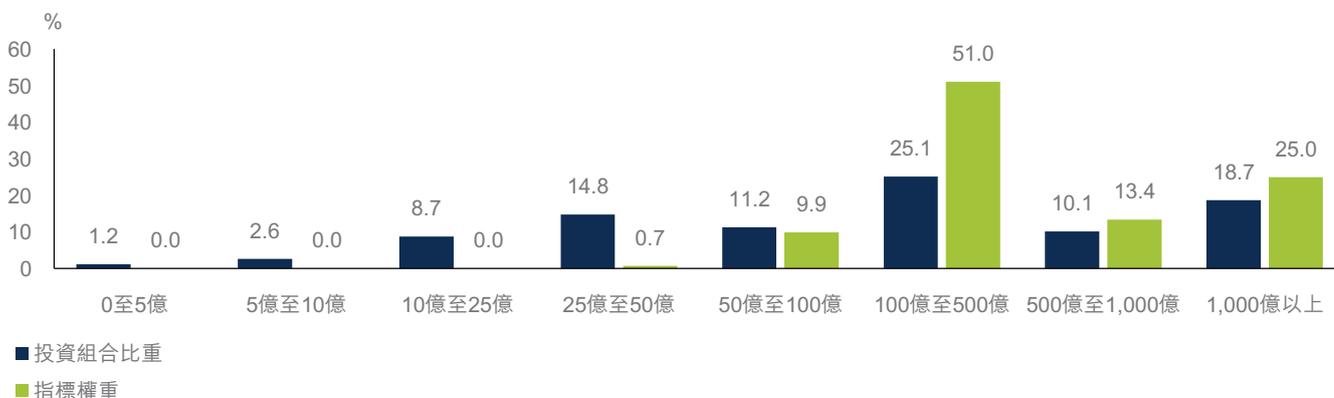
另外，我們亦沽出了Tech Mahindra及HeidelbergCement India。近日兩間企業的股票顯著造好，以致估值吸引力有所下降。

股票焦點

ICICI Bank是印度最大的私營銀行之一，擁有實力雄厚的零售業務。過去，該行的貸款政策及風險文化過分進取。於2018年，該行更爆發貪污醜聞，導致前任行政總裁被逼下台。幸好，之後繼任的行政總裁Sandeep Bakhshi著手改革了該行的經營文化。他將信貸增長從關鍵績效指標中剔走，確保整間銀行專心提高經風險調整後的經營利潤。現在，該行只會出售「對銀行及客戶有利」的產品。ICICI Bank 還退出了貪污嚴重的項目融資市場、授予風險團隊否決貸款方案的權力，以及加倍重視貸款過程中的管治保障議題。Bakhshi先生相信：「如果企業家不將環境或社區放在心上，他們也不會將放債人放在心上。」

透過上述改革，ICICI Bank 取得了不錯的成果。該行收緊貸款準則後，於面對非銀行金融企業危機及新冠肺炎疫情時，未有出現重大的資產質素問題。該行的資產質素亦大幅改善，每股賬面值顯著增長。於2018財年至2024財年，該行的利潤從12億美元上升至53億美元。此外，資產回報率也明顯改善，達到行業最高的水平。與此同時，由於客戶開始重視質素，ICICI Bank 的市佔率及存款基礎雙雙暴增。考慮到效率欠佳及缺乏資金的國有銀行佔印度銀行業接近60%，該行仍有大量增長空間，並有望維持吸引的資產回報率。

市值分佈 (美元)



數據來源：首源投資。資料僅供說明用途。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。

展望

當我們投資一間企業時，我們會將自己視為企業的長期擁有着，並希望所支持的企業擁有着及管理者與我們的利益保持高度一致。無論企業的估值或業務實力有多吸引，倘若我們認為企業擁有着及管理者未能達標，我們都不會對其作出投資。過去數十年，我們持續與印度的優質企業擁有着及管理者建立關係，他們往績良好，成功帶領企業實現可觀的增長、維持理想的資本回報及公平對待一眾持份者。

在疫情爆發前的十年，印度陷入緩慢增長期。在此期間，行業霸主紛紛採取措施，以鞏固市場地位。受惠於各項改革，加上企業及銀行的健康財務狀況，印度的增長前景得以改善，現時這些龍頭企業有望創造強勁的盈利增長及資本回報，預期他們將主導所屬行業的利潤增長。雖然投資範疇內的個別企業估值偏高，但我們仍然發掘到無數吸引的機遇。

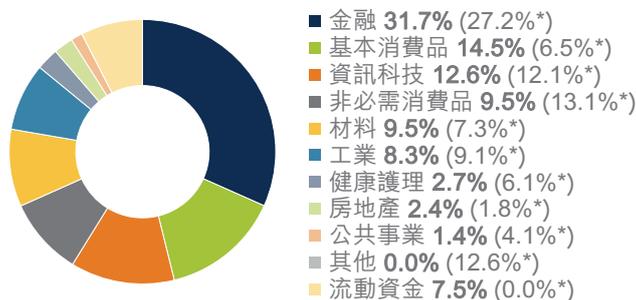
十大持股

股票名稱	地區	行業	投資組合比重 (%)
HDFC Bank	印度	金融	9.2
ICICI Bank Limited	印度	金融	6.5
Kotak Mahindra Bank Limited	印度	金融	4.4
HCL Technologies Limited	印度	資訊科技	4.3
Colgate-Palmolive (India) Limited	印度	基本消費品	3.8
Infosys	印度	資訊科技	3.7
ICICI Lombard General Insurance Co. Ltd.	印度	金融	3.5
Tata Consultancy Serv. Ltd	印度	資訊科技	3.0
Kansai Nerolac Paints Limited	印度	材料	2.6
Godrej Industries Limited	印度	工業	2.4

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。

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个股本證券，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。

首5位最佳表現股票(絕對表現)

截至2024年12月31日的3個月表現

股票名稱	地區	行業	表現增長(基點*)
Radico Khaitan Ltd	印度	基本消費品	43
Oberoi Realty Limited	印度	房地產	37
Computer Age Management Services Ltd	印度	工業	24
HCL Technologies Limited	印度	資訊科技	19
CRISIL Limited	印度	金融	18

截至2024年12月31日的12個月表現

股票名稱	地區	行業	表現增長(基點*)
Blue Star Limited	印度	工業	307
Mahindra & Mahindra Ltd.	印度	非必需消費品	181
Computer Age Management Services Ltd	印度	工業	151
ICICI Bank Limited	印度	金融	143
Bosch Limited	印度	非必需消費品	140

首5位最差表現股票(絕對表現)

截至2024年12月31日的3個月表現

股票名稱	地區	行業	表現增長(基點*)
Colgate-Palmolive (India) Limited	印度	基本消費品	-156
Mahanagar Gas Ltd	印度	公共事業	-84
ICICI Lombard General Insurance Co. Ltd.	印度	金融	-74
Bajaj Auto Limited	印度	非必需消費品	-68
Hindustan Unilever Limited	印度	基本消費品	-56

截至2024年12月31日的12個月表現

股票名稱	地區	行業	表現增長(基點*)
Kansai Nerolac Paints Limited	印度	材料	-75
Asian Paints Ltd.	印度	材料	-55
Nestle India Ltd.	印度	基本消費品	-53
Hindustan Unilever Limited	印度	基本消費品	-50
RHI Magnesita India Refractories Limited	印度	材料	-35

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。

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(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。