

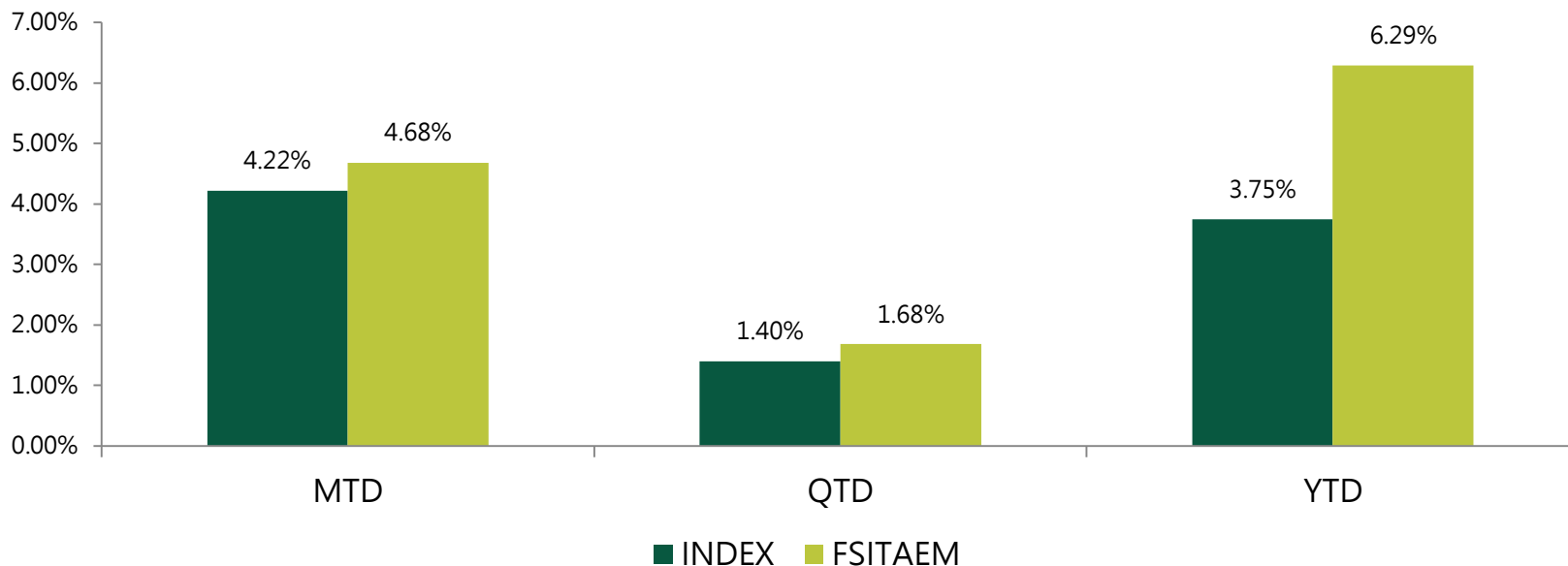
第一金亞洲新興基金 市場報告

市場回顧

亞洲新興指數表現

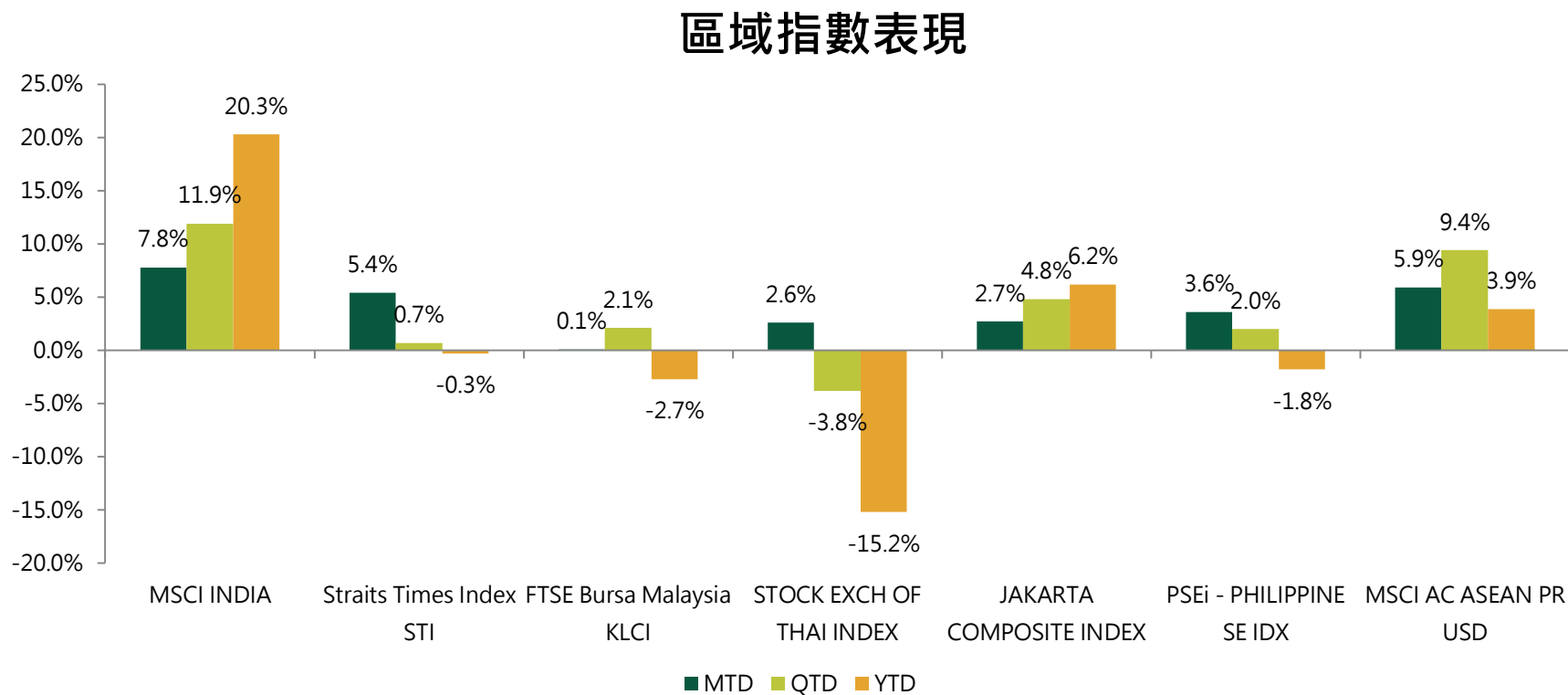
■ 2023年基金指數表現平庸，惟基金績效仍穩定優於指數。

亞洲新興指數 vs 亞洲新興基金(TWD)



區域指數表現

■ 2023年印度市場表現優異，續創新高。



2023年類股表現

印度市場類股表現

類股 (11)	報酬	正價格報酬
MSCI India Index	20.25%*	
全部類股		
1) MSCI India Real Estate GICS	83.42%	
2) MSCI India Consumer Discreti	46.93%	
3) MSCI India Health Care Index	31.73%	
4) MSCI India Industrials Index	30.10%	
5) MSCI India Communication Ser	26.75%	
6) MSCI India Consumer Staples	22.48%	
7) MSCI India Energy Index	17.70%	
8) MSCI India Materials Index	15.23%	
9) MSCI India Information Techn	14.77%	
10) MSCI India Financials Index	13.41%	
11) MSCI India Utilities Index	3.81%	

東協市場類股表現

名稱	總報酬
MSCI AC ASEAN PR USD (MXS...	1.14
Residuals	-0.05
Holdings	1.19
金融	10.28
工業	7.45
資訊技術	5.72
房地產	3.44
能源	-1.98
通訊服務	-4.31
醫療保健	-4.84
核心消費	-11.91
原材料	-12.71
公用事業	-14.98
非核心消費	-18.12

資金出走 東協股市疲弱

- 外資持續加碼印度
- 東協2022資金回籠後2023年又現出走潮。

Exhibit 30: Flows are returning to Japan in the context of regional FII selling; Southbound Connect flows have also been consistently positive

FII Flows (US\$bn)							
Markets	YTD	1Q	2Q	3Q	Oct	Nov	4Q
Japan	28.6	(11.4)	44.7	(13.6)	6.5	0.4	6.8
India	11.6	(2.5)	13.6	3.6	(2.7)	(0.5)	(3.1)
Korea	5.4	5.5	2.5	(1.6)	(2.5)	1.5	(1.0)
Taiwan	(5.8)	7.9	3.3	(13.4)	(5.0)	1.4	(3.5)
Philippines	(0.9)	(0.5)	0.1	(0.3)	(0.2)	(0.0)	(0.2)
Indonesia	(0.9)	0.4	0.6	(1.4)	(0.5)	(0.1)	(0.6)
Thailand	(5.2)	(1.6)	(1.5)	(1.4)	(0.4)	(0.2)	(0.6)
Malaysia	(0.9)	(0.4)	(0.5)	0.5	(0.5)	(0.0)	(0.5)
EM Asia ex China	3.3	8.8	18.1	(14.1)	(11.7)	2.1	(9.5)
A-shares (NB)	10.1	27.4	(0.3)	(10.9)	(6.1)	(0.0)	(6.2)
H-shares (SB)	40.2	9.6	6.1	18.6	3.0	2.9	5.9
EM Asia	13.3	36.2	17.8	(24.9)	(17.8)	2.1	(15.7)

市場展望

經濟高成長

Real GDP Growth (year-over-year)

	2022	2023		2024		Potential Growth (2023)
		GS	Consensus	GS	Consensus	
Asia ex-Japan	3.7	4.9	4.7	4.7	4.5	
China	3.0	5.3	5.2	4.8	4.5	4.2
India	6.7	6.4	5.9	6.3	6.2	6.1
South Korea	2.6	1.5	1.3	2.3	2.1	2.5
Hong Kong	-3.5	3.4	3.9	3.6	3.0	2.8
Taiwan	2.4	1.2	1.0	2.5	2.9	2.5
ASEAN	5.7	4.1	4.0	4.5	4.7	
Singapore	3.6	0.8	1.0	2.1	2.5	2.2
Malaysia	8.7	4.3	4.0	4.3	4.5	4.3
Thailand	2.6	2.8	3.0	3.4	3.6	2.6
Indonesia	5.3	5.0	5.0	5.0	5.0	4.8
Philippines	7.6	5.5	5.0	5.9	5.8	6.1
Vietnam	8.0	4.7	4.7	6.0	6.3	6.5

通膨壓力下降 但各國分岐

- 新加坡及菲律賓通膨尚在目標之上。

Exhibit 5: Asia-Pacific inflation well off the peak...

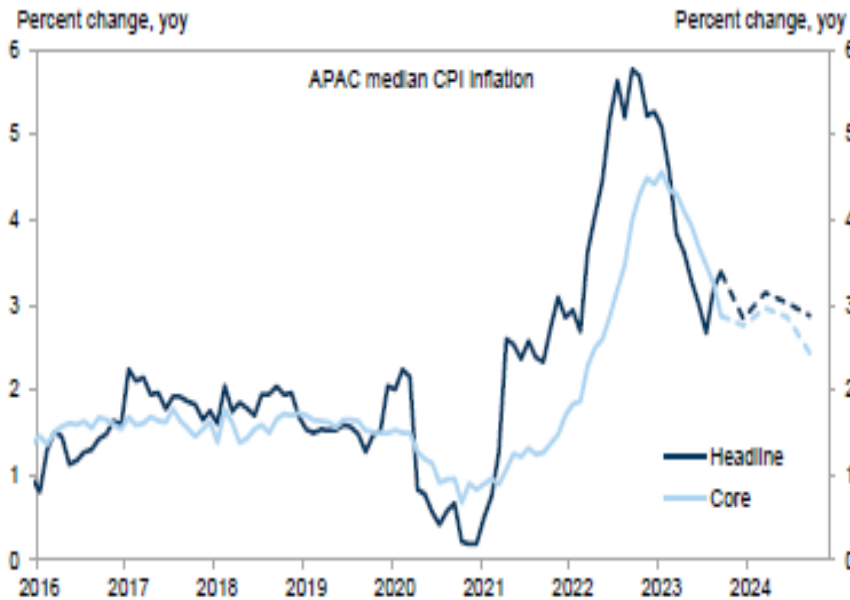
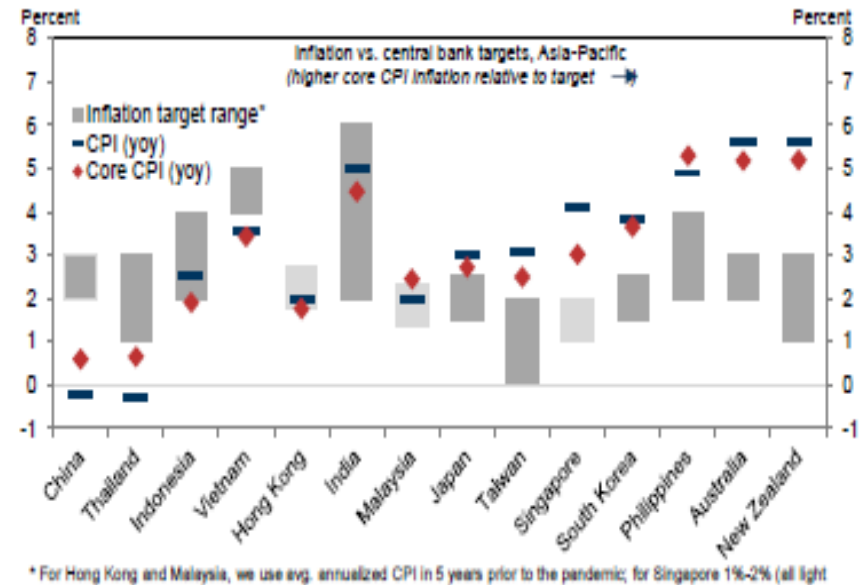


Exhibit 6: ...but with large regional inflation divergence



貨幣政策與國際同步

Monetary policy outlook for US, EU and APAC markets								
Markets	2023				2024			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
US	+50 bps	+25 bps	+25 bps					-25 bps
Euro area	+100 bps	+50 bps	+50 bps				-25 bps	-25 bps
China		-6 bps	-14 bps	-10 bps				-10 bps
HK	-16 bps	+14 bps	+30 bps	-2 bps				-25 bps
India	+25 bps							-25 bps
Indonesia	+25 bps			+50 bps				-25 bps
Malaysia		+25 bps						
Philippines	+75 bps			+50 bps				-25 bps
Korea	+25 bps					-25 bps		-25 bps
Taiwan	+13bps							-13 bps
Thailand	+50 bps	+25 bps	+50 bps					
Australia	+50 bps	+50 bps		+25 bps				-25 bps

獲利高增速

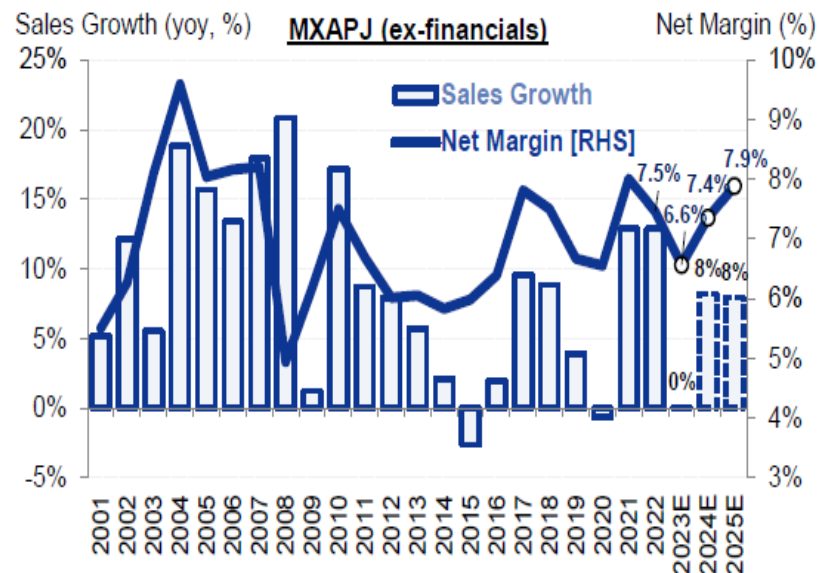
- 印度獲利呈現穩定成長，東協(除泰國)亦表現平穩。
- 獲利率改善貢獻優於營收成長。

Exhibit 19: Earnings to recover to +15%/11% in 2024/25 after a -4% drop in 2023

Markets	Consensus			GS			GS (OLD*)	
	2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E	2023E	2024E
Australia	-6%	3%	3%	-7%	1%	1%	-8%	0%
China	8%	15%	16%	8%	10%	12%	11%	10%
China-A	9%	17%	14%	7%	11%	11%	12%	12%
Hong Kong	4%	10%	9%	4%	8%	7%	8%	11%
India	19%	15%	13%	17%	15%	13%	17%	15%
Indonesia	6%	7%	8%	8%	8%	8%	9%	8%
Korea	-36%	58%	23%	-36%	54%	20%	-36%	70%
Malaysia	7%	9%	6%	6%	8%	6%	12%	6%
Philippines	25%	8%	11%	24%	8%	10%	22%	10%
Singapore	33%	3%	5%	33%	5%	5%	33%	7%
Taiwan	-20%	19%	21%	-18%	22%	18%	-18%	25%
Thailand	-15%	15%	13%	-14%	17%	12%	-4%	10%
MXAPJ	-3%	17%	14%	-4%	15%	11%	-2%	16%
MXASJ	-3%	20%	16%	-3%	18%	13%	0%	20%

Note: Light blue (vs. grey) shaded numbers indicate upward (vs. downward) revisions, compared to GS OLD (as of 22 Aug)

Exhibit 23: Revenues and margins should both improve off a low 2023 base

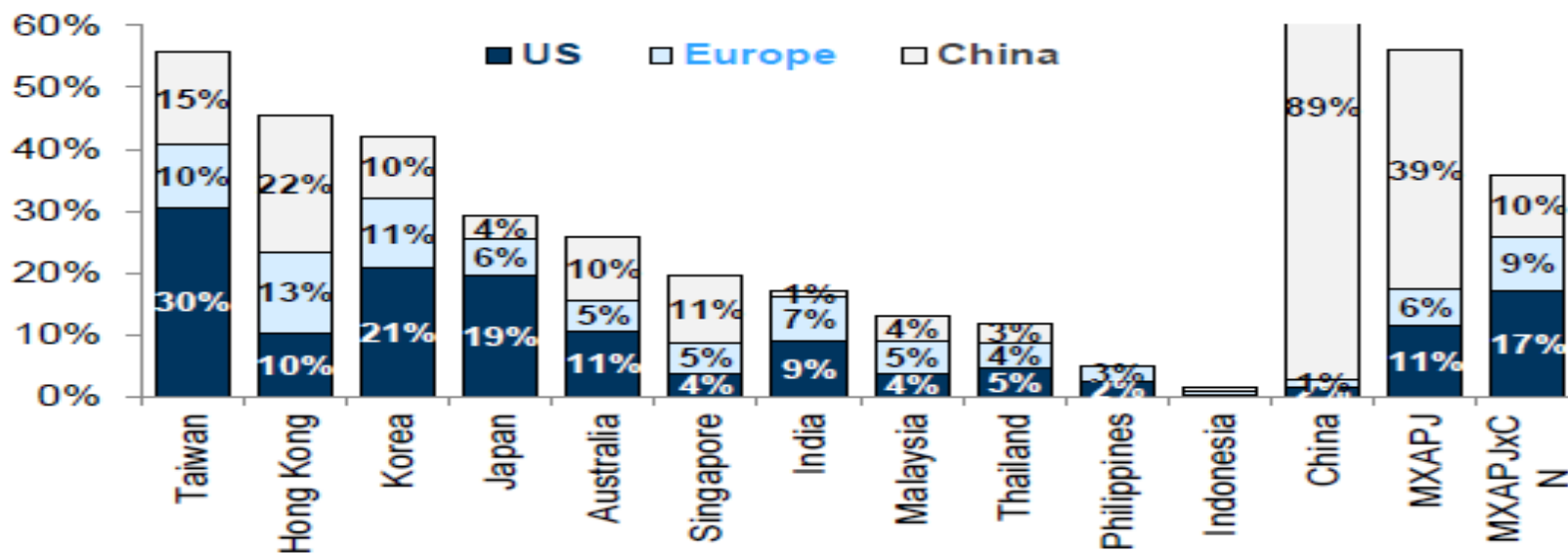


中國影響區域經濟不高

- 東協及印度多為內需及區域型經濟。
- 與中國關聯度較高者為新加坡、泰國及馬來西亞。

Exhibit 45: 10% of regional (ex-China) revenues are from mainland China, but an even higher 17% are from the US

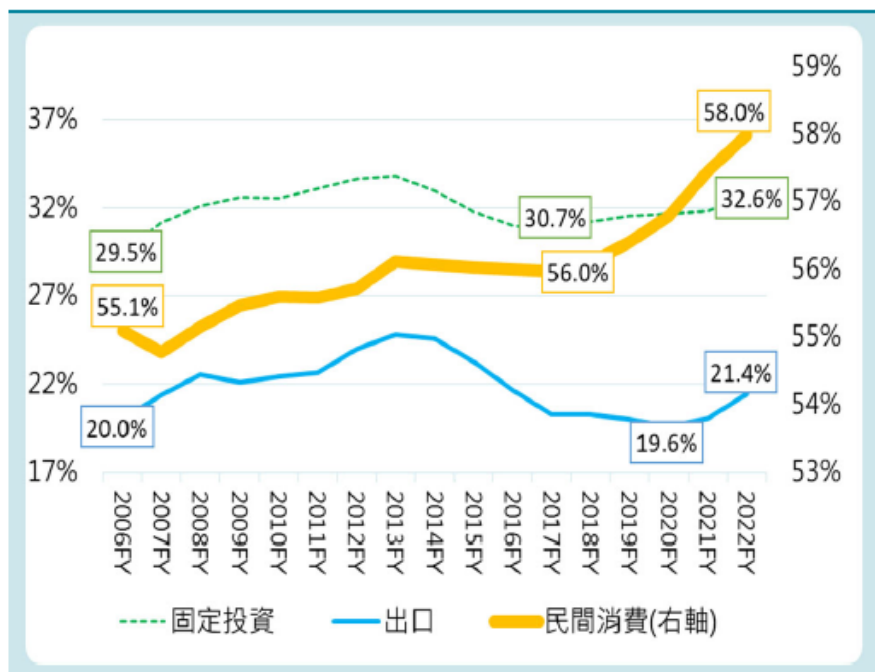
Geographic sales exposure (MSCI markets)



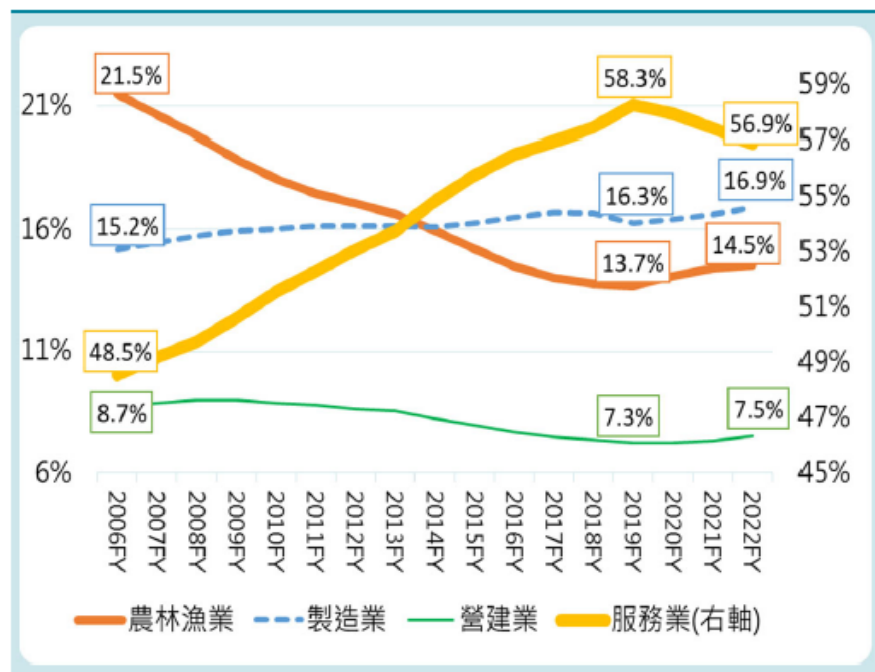
印度 經濟及股市快速成長

- 2010-2022年GDP與股市市值成長近一倍，民間消費為主要推升動力，惟出口及製造業具成長潛力。

印度GDP主要支出占比(近三年移動均值)



印度GDP主要產業占比((近三年移動均值)



印度 電子出口快速成長

- 過去5年非核心消費成長高於核心消費。
- 2022年印度電子產品出口創新高(出口貢獻提升至15%，惟石油產品仍為大宗)，貿易逆差可望改善。

印度各類民間消費支出變化

財年	平均占比%			年均複合成長率	
	2011-16	2016-21	差距	2011-16	2016-21
民間消費	100.0%	100.0%	0.0%	7.1%	4.5%
食品飲料	29.3%	28.0%	-1.3%	5.5%	4.8%
酒、煙草	2.4%	2.0%	-0.4%	0.6%	3.0%
服裝	6.4%	5.6%	-0.7%	6.3%	3.0%
房屋水電燃料	15.8%	13.9%	-1.9%	4.6%	2.4%
家具家用設備	3.3%	3.3%	0.0%	7.4%	5.9%
健康照顧	4.0%	4.5%	0.5%	11.2%	6.0%
交通	14.9%	17.0%	2.1%	7.6%	7.1%
通訊	2.4%	2.6%	0.2%	7.3%	7.0%
娛樂文化	0.9%	0.9%	-0.1%	2.7%	5.5%
教育	3.7%	4.0%	0.3%	7.6%	6.9%
餐廳住宿	2.3%	2.0%	-0.2%	6.0%	-2.4%
雜項	14.6%	16.1%	1.5%	12.9%	3.2%

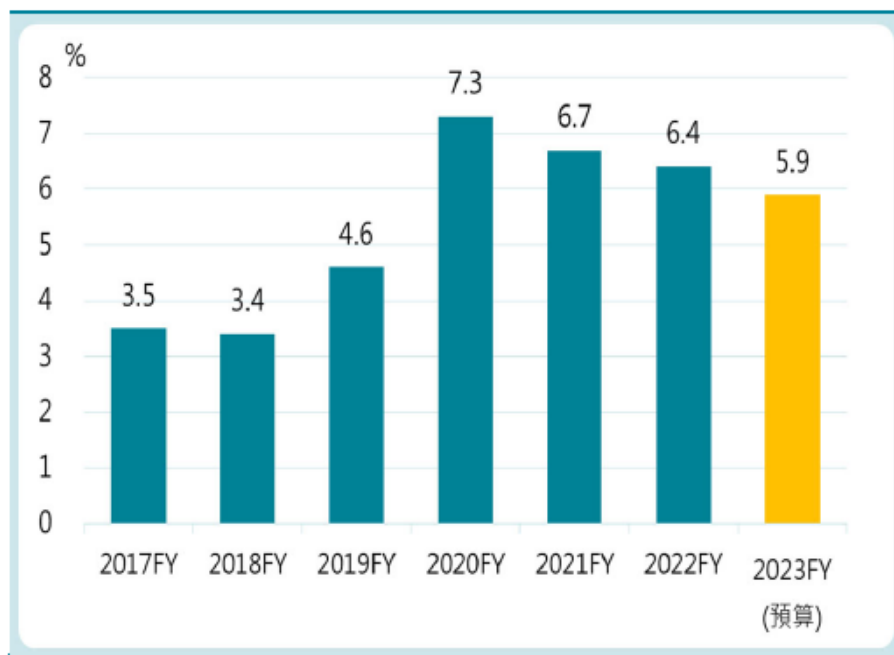
印度電子產品出口



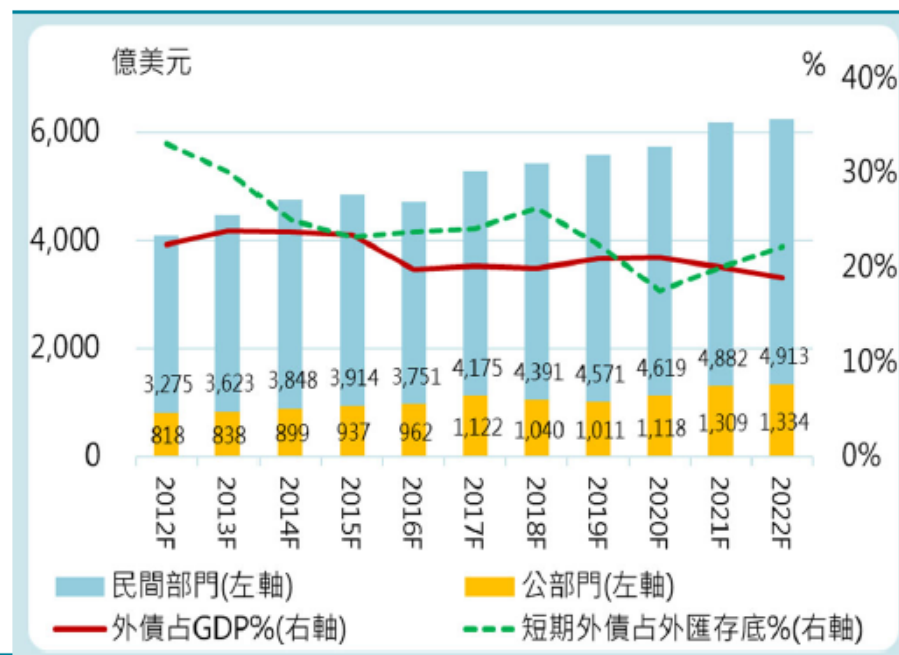
印度 財政結構可望改善

- 財政赤字率改善，財政部預估2023財年在稅收增加，並將減少糧食、化肥補貼，赤字率可望進一步降至5.9%。
- 印度外債風險低，2022財年外債為6,247億美元，占GDP比重降至19%，遠低於50%國際警戒標準，整體外債中僅有2成是公部門外債。

印度財政赤字率



印度外債規模與外債風險指標



印度 選舉行情續推升股市

- 莫迪上任十年經濟體大幅攀升，支持度維持高位，2024年可望迎來第三任任期，利好政策得以延續。

► 總理Modi支持度



莫迪當選後全力押注印度製造，推動股市持續創高



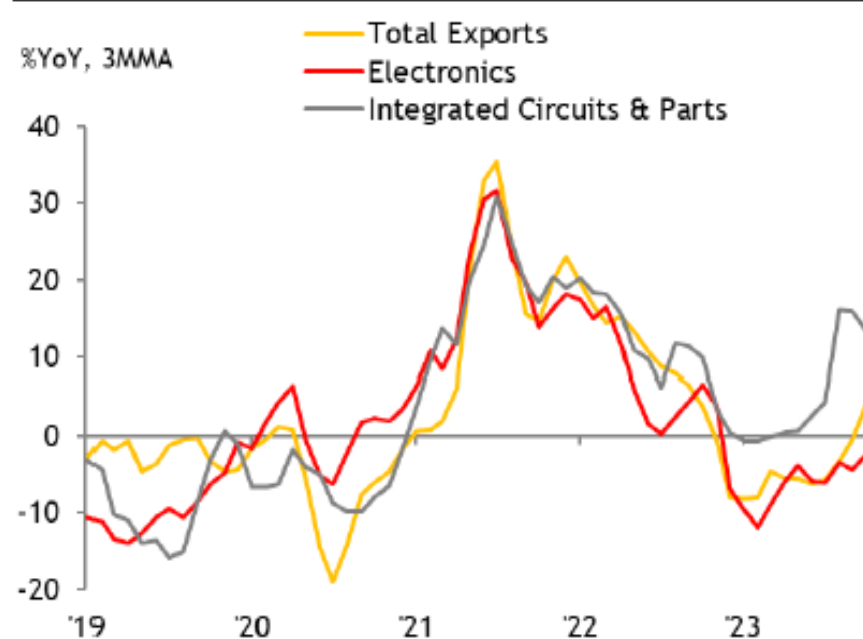
科技 國際連動加深

- 東協電子產品出口與國際半導體營收走勢高度連動。
- 東協國家電子產品出口對該國整體出口影響性持續攀升。

Fig 3: Global Semiconductor Sales vs ASEAN-6 Electronics & Electrical (E&E) Exports



Fig 9: Thai Exports Saw a Jump in Integrated Circuits & a Recovery in Electronics Exports in Oct



科技 國際投資加快

- 美中衝突、政策紅利、充足且便宜的勞工、與美/歐/日主要市場簽訂FTA、龐大內需市場造就電子製造出走至印度及東協。

印度重點電子製造投資獎勵計畫

印度政府為推行電子系統設計製造產業在地化，並成為全球電子製造業之樞紐，進一步推行四大投資獎勵計畫，分別為大型電子製造獎勵計畫、電子零組件與半導體製造計畫、電子製造業聚落2.0計畫(EMC 2.0)、半導體與顯示器製造生態系統發展計畫。



生產鏈結獎勵計畫-大型電子製造獎勵計畫
(Production Linked Incentive Scheme (PLI) for Large Scale Electronics Manufacturing)

5年總計4,095.1億盧比(約49.9億美元)的獎勵

推動手機產業
大規模在地製造



電子零組件與半導體製造計畫
(Scheme for Promotion of Manufacturing of Electronic Components and Semiconductors, SPECS)

8年提供328.5億盧比(約4.0億美元)的獎勵

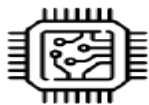
推行電子零組件供應
鏈在地化



電子製造業聚落2.0計畫
(Modified Electronics Manufacturing Clusters 2.0 Scheme, EMC 2.0)

8年提供376.2億盧比(約4.6億美元)的獎勵

提供優良生產環境
及基礎設施(開發商)



半導體與顯示器製造生態系統發展計畫
(Programme for Development of Semiconductors and Display Manufacturing Ecosystem in India)

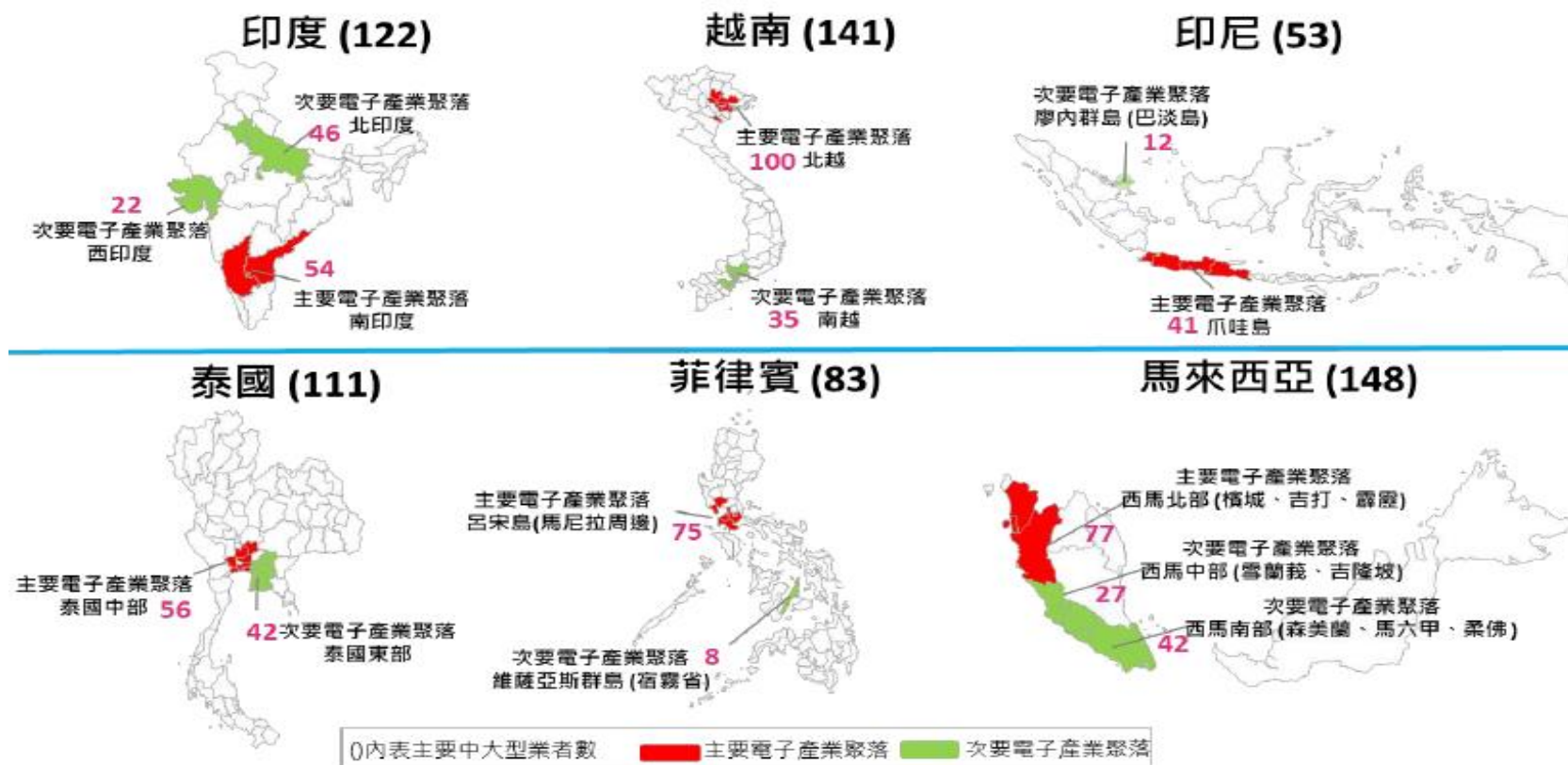
規劃投注7,600億盧比(約92.7億美元)

矽半導體、顯示器、
化合物半導體/矽光子/
感測器、半導體封裝及
設計

2022年
新推出

科技 國際影響力將加大

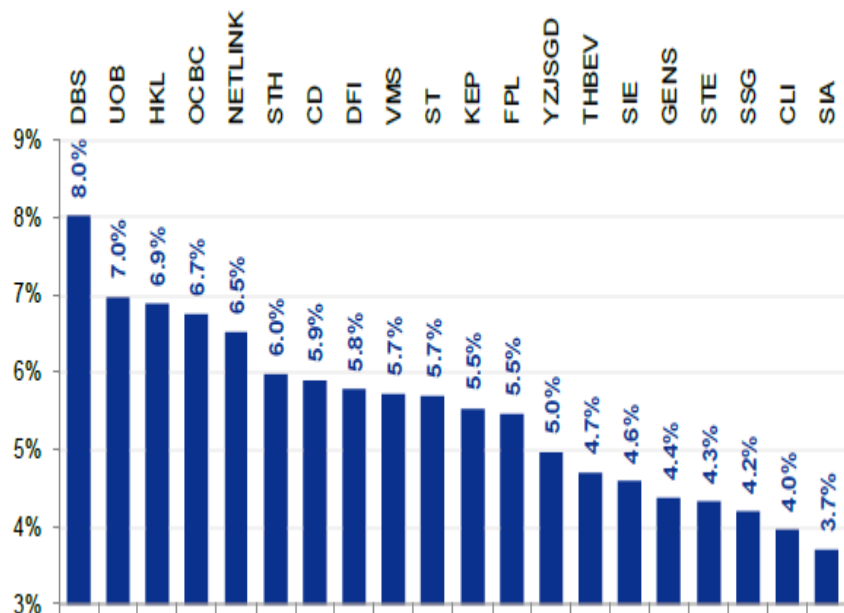
■ 馬來西亞、印度、泰國代表業者較多。



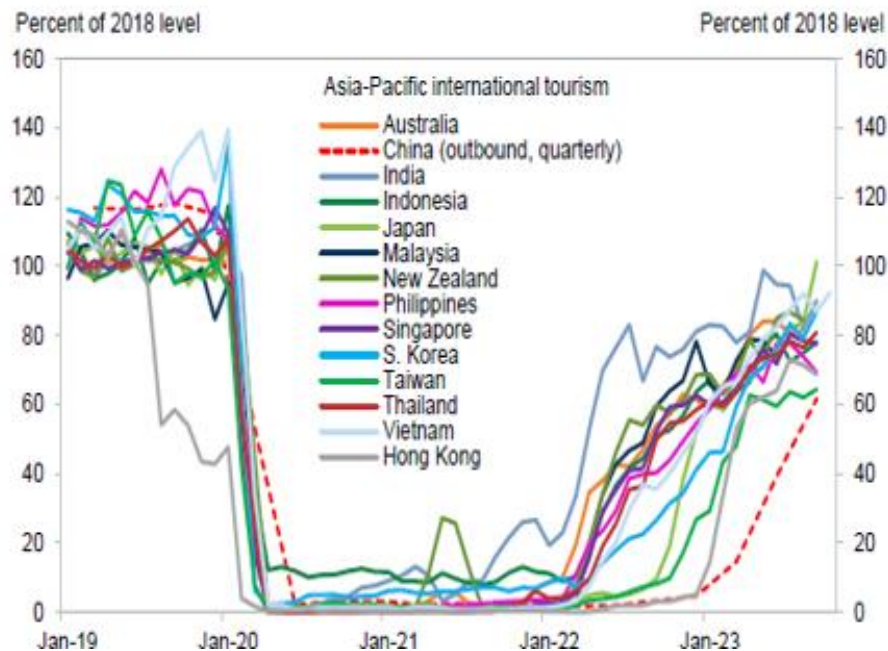
金融/消費 受惠人口紅利

- 銀行放貸動能成長，淨利差走升，非利息收入大幅成長，高股利率吸睛。
- 觀光人次逐漸正常化可帶動當地消費。

預估2024新加坡高股利率個股



觀光人次逐漸正常化



第一金亞洲新興基金 基金績效與投資組合

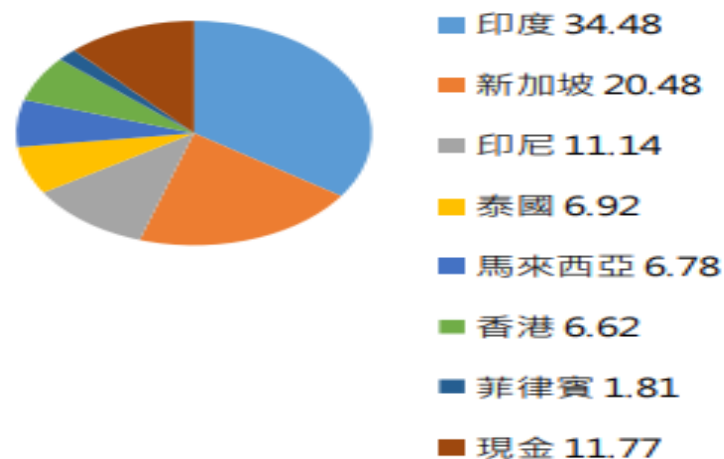
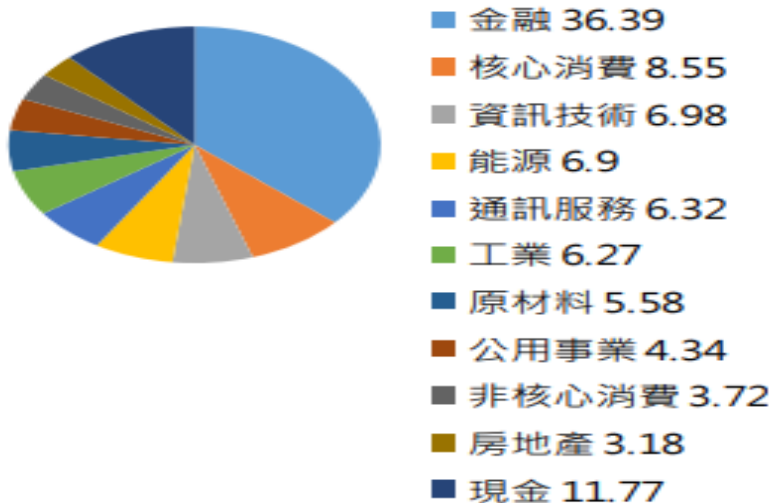
基金績效與投資配置

基金績效(%)

	三個月	六個月	今年以來	一年	二年	三年	成立以來
第一金亞洲新興基金-新臺幣	1.68	4.99	6.29	6.29	10.83	17.94	45.30
30%MXIN+70%MXSO	1.40	4.50	3.75	3.79	6.73	10.38	6.98

資料來源：Morningstar、第一金投信整理，截至2023/12/31；基金成立日為 2010/3/18，基準指數為30%MXIN(MSCI INDIA INDEX)+70%MXSO(MSCI AC ASEAN Index)；上述績效均以台幣計價

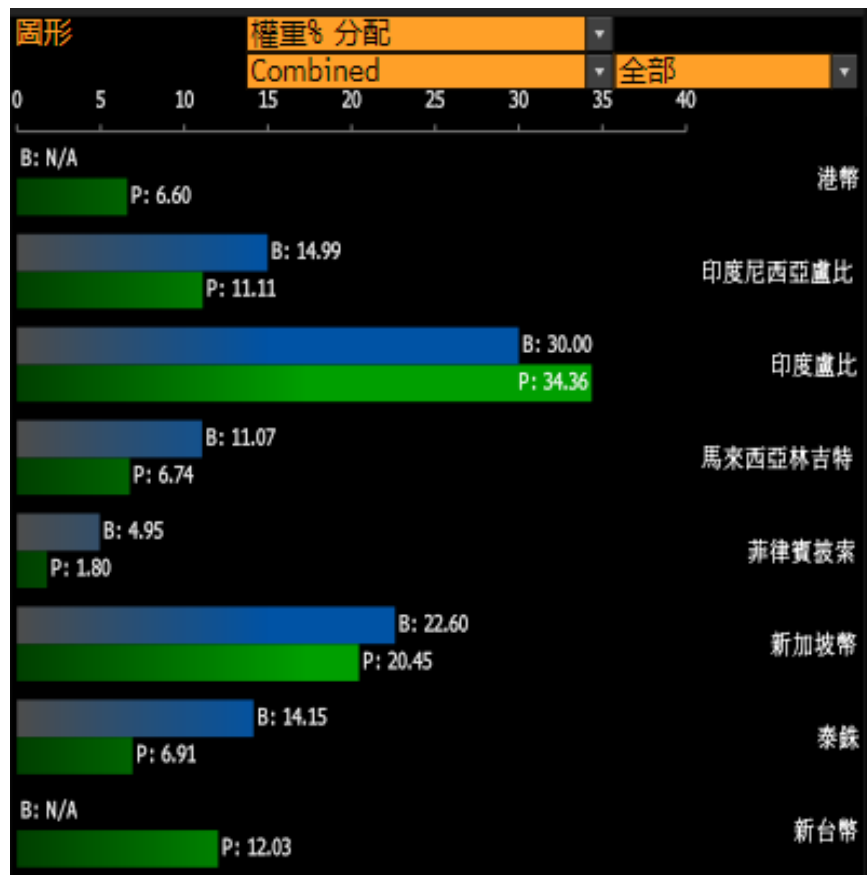
投資配置比重 (單位：%)



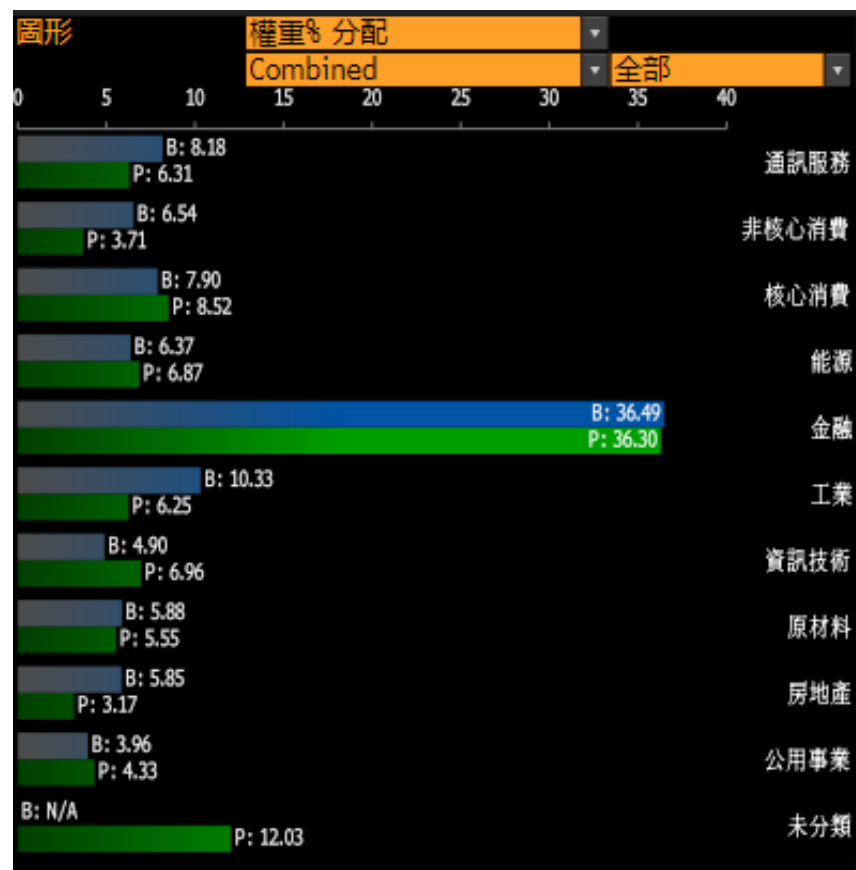
資料來源：第一金投信，截至2023/11/30

基金配置 vs 指標配置

區域配置比較



產業配置比較



資料來源：Bloomberg · 2023/11/30 · 圖中B為指標組合(以30%MSCI INDIA INDEX+70%MSCI AC ASEAN INDEX作為計算)、P為本基金組合

前十大持股說明

資產名稱	產業別	國家別	比重 (%)
DBS Group Holdings L/星展集團	金融	新加坡	7.87
BANK CENTRAL ASIA TB/中亞銀行	金融	印尼	5.88
RELIANCE INDUSTRIES/印度信實工業有限公司	能源	印度	5.61
ICICI Bank Ltd/印度工業信貸投資銀行	金融	印度	4.88
INFOSYS LTD/印福思股份有限公司	資訊技術	印度	4.34
OVERSEA-CHINESE BANK/華僑銀行有限公司	金融	新加坡	4.18
TATA GLOBAL BEVERAGE/塔塔消費產品有限公司	核心消費	印度	4.09
HDFC BANK LTD/HDFC Bank Ltd	金融	印度	3.9
Orient Overseas Inte/東方海外國際	工業	香港	3.49
Datang International/大唐發電	公用事業	香港	3.13

資料來源：第一金投信彙編，2023/11/30，投資人申購本基金係持有基金受益憑證，而非本文提及之投資資產或標的。

投資策略

- 2023年10月，主要新興市場製造業PMI指數大多回落，泰國、馬來西亞、越南和印度製造業PMI分別為47.5%、46.8%、49.6%和55.5%，只有印度在榮枯線以上，且連續16個月在55%以上的高水位區間，其餘國家中，泰國在一季度表現較強後，三季度明顯回落，越南和馬來西亞表現疲弱。但隨著美國升息趨勢的終結，市場普遍預計明年美國即將進入補庫存週期，這對於東南亞出口貿易國來說，明年可望有較佳的投資機會。
- 持股比重：持股比例 $90\pm 8\%$ (但在大額贖回或資產配置調整等特殊條件下，持股比重可能短暫高(低)於上述目標)
- 區域配置：超配印度。
- 類股配置：
 - 看好供應鏈轉移利好的科技類股及新材料
 - 看好中長期人口紅利，配置金融及消費類股

【共同基金風險聲明】 第一金投信獨立經營管理。本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。有關基金應負擔之費用（境外基金含分銷費用、反稀釋費用）及基金之相關投資風險已揭露於基金之公開說明書或投資人須知中，基金經理公司及各銷售機構備有公開說明書，歡迎索取，或自行至基金經理公司官網（www.fsitc.com.tw）、公開資訊觀測站（mops.twse.com.tw）或境外基金資訊觀測站（announce.fundclear.com.tw）下載。本基金無受存款保險、保險安定基金或其他相關保護機制之保障，投資人須自負盈虧，最大損失可能為全部本金。基金非投資等級債券之投資占顯著比重者，適合能承受較高風險之非保守型之投資人。由於非投資等級債券之信用評等未達投資等級或未經信用評等，且對利率變動的敏感度甚高，故本基金可能會因利率上升、市場流動性下降，或債券發行機構違約不支付本金、利息或破產而蒙受虧損，投資人應審慎評估。本基金不適合無法承擔相關風險之投資人。投資人投資以非投資等級債券為訴求之基金不宜占其投資組合過高之比重。非投資等級債可能投資美國 Rule 144A 債券（境內基金投資比例最高可達基金總資產30%，實際投資上限詳見各基金公開說明書），該債券屬私募性質，易發生流動性不足，財務訊息揭露不完整或價格不透明導致高波動性之風險。投資於具損失吸收能力債券(含應急可轉換債券(Contingent Convertible Bond, CoCo Bond)及具總損失吸收能力(Total Loss-Absorbing Capacity, TLAC)債券)最高可投資基金總資產40%，該類債券可能包括金融領域集中度風險、導致部分或全部債權減記、息票取消、流動性風險、債權轉換股權等變動風險，實際投資上限詳見基金公開說明書。由於轉換公司債同時兼具債券與股票之性質，因此除利率風險、流動性風險及信用風險外，還可能因標的股票價格波動而造成該可轉換公司債之價格波動而投資非投資等級或未經驗信用評等之轉換公司債所承受之信用風險相對較高。部分可配息基金配息前未先扣除應負擔之相關費用，且基金的配息可能由基金的收益或本金或收益平準金中支付（各ETF基金或子基金配息前已先扣除應負擔之相關費用且配息不涉及本金）。任何涉及由本金支出的部份，可能導致原始投資金額以同等比例減損。基金配息率不代表基金報酬率，且過去配息率不代表未來配息率；基金淨值可能因市場因素而上下波動。基金經理公司不保證本基金最低之收益率或獲利，配息金額會因操作及收入來源而有變化，且投資之風險無法因分散投資而完全消除，投資人仍應自行承擔相關風險。投資人可至基金經理公司官網查詢最近12個月內由本金支付之配息組成項目。基金配息之年化配息率為估價值，計算公式為「每單位配息金額÷除息日前一日之淨值×一年配息次數×100%」。各期間報酬率(含息)是假設收益分配均滾入再投資於本基金之期間累積報酬率。目標到期基金到期即信託契約終止，經理公司將根據屆時淨資產價值進行償付。目標到期基金非定存之替代品，亦不保證收益分配金額與本金之全額返還。目標到期基金投資組合之持債在無信用風險發生的情況下，隨著愈接近到期日，市場價格將愈接近債券面額，然目標到期基金仍存在違約風險與價格損失風險。目標到期基金以持有債券至到期為主要投資策略，惟其投資組合可能因應贖回款需求、執行信用風險部位管理、資金再投資或適度增進收益等而進行調整；原則上，投資組合中個別債券到期年限以不超過基金實際存續年限為主，其存續期間（duration）將隨著債券存續年限縮短而逐年降低，並在期滿時接近於零。目標到期基金可能持有部分到期日超過或未及基金到期日之單一債券，故投資人將承擔債券再投資風險或價格風險；契約存續期間屆滿前提出買回者，將收取提前買回費用並歸入基金資產，以維護既有投資人利益。買回費用標準詳見公開說明書。目標到期基金不建議投資人從事短線交易並鼓勵投資人持有至基金到期。目標到期基金成立屆滿一定年限後，於基金持有之債券到期時，得投資短天期債券（含短天期公債），所指年限及「短天期債券」定義，詳見公開說明書。內容涉及新興市場部分，因其波動性與風險程度較高，且政治與經濟情勢穩定度可能低於已開發國家，可能使資產價值受不同程度之影響。中國為外匯管制市場，投資相關有價證券可能有資金無法即時匯回之風險，或可能因特殊情事致延遲給付買回價款，投資人另須留意中國特定政治、經濟、法規與市場等投資風險。境外基金投資中國證券市場之有價證券，以掛牌上市有價證券及銀行間債券市場為限，除經金管會核准外，投資總額不得超過淨資產價值之20%。匯率走勢可能影響所投資之海外資產而使資產價值變動。投資人以非本基金計價幣別之貨幣換匯後投資本基金者，須自行承擔匯率變動之風險，人民幣相較於其他貨幣仍受政府高度控管，中國政府可能因政策性動作或管控金融市場而引導人民幣升貶值，造成人民幣匯率波動，投資人於投資人民幣計價受益權單位時應考量匯率波動風險。南非幣一般被視為高波動、高風險貨幣，投資人應瞭解投資南非幣計價級別所額外承擔之匯率風險。若投資人係以非南非幣中購南非幣計價受益權單位基金，須額外承擔因換匯所生之匯率波動風險，本公司不鼓勵持有南非幣以外之投資人因投機匯率變動目的而選擇南非幣計價受益權單位。倘若南非幣匯率短期內波動過鉅，將明顯影響基金南非幣計價受益權單位之每單位淨值。本資料提及之經濟走勢預測不必然代表該基金之績效，基金投資風險請詳閱基金公開說明書。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。以過去績效進行模擬投資組合之報酬率，僅為歷史資料模擬投資組合之結果，不代表任何基金或相關投資組合之實際報酬率及未來績效保證；不同時間進行模擬操作，結果可能不同。本資料提及之企業、指數或投資標的，僅為舉例說明之用，不代表任何投資之推薦。有關未成立之基金初期資產配置，僅為暫訂規劃，實際投資配置可能依市場狀況而改變。基金風險報酬等級，參酌投信投顧公會分類標準，由低至高分為RR1~RR5等五個等級。此分類係基於一般市況反映市場價格波動風險，無法涵蓋所有風險，不宜作為投資唯一依據，投資人仍應注意所投資基金之個別風險，並考量個人風險承擔能力、資金可運用期間等，始為投資判斷。本基金屬環境、社會及治理相關主題基金，相關基金之風險可能含有產業景氣循環變動、流動性不足、外匯管制、投資地區政經社會變動、對第三方資料來源依賴、對特定ESG投資重點之集中度或其他投資風險。有關基金之ESG資訊，投資人應於申購前詳閱基金公開說明書或投資人須知所載之所有特色及目標等資訊，可至本公司官網(<https://www.fsitc.com.tw/>)或至基金資訊觀測站(<https://announce.fundclear.com.tw/MOPSFundWeb/ESG.jsp>)進行查詢。遞延手續費N級別，持有未滿1、2、3年，手續費率分別為3%、2%、1%，於買回時以申購金額、贖回金額孰低計收，滿3年者免付。

（第一金證券投資信託股份有限公司 | 台北市民權東路三段 6 號 7 樓 | 02-2504-1000）

值得您信賴的投資好夥伴

第一金證券投資信託股份有限公司

www.fsitc.com.tw 0800-005-908

台北總公司	02-2504-1000	台北市民權東路三段6號7樓
新竹分公司	03-525-5380	新竹市英明街3號5樓
台中分公司	04-2229-2189	台中市自由路一段144號11樓
高雄分公司	07-332-3131	高雄市民權二路6號21樓之一