

基金焦點 — JF亞洲內需主題

2011年9月

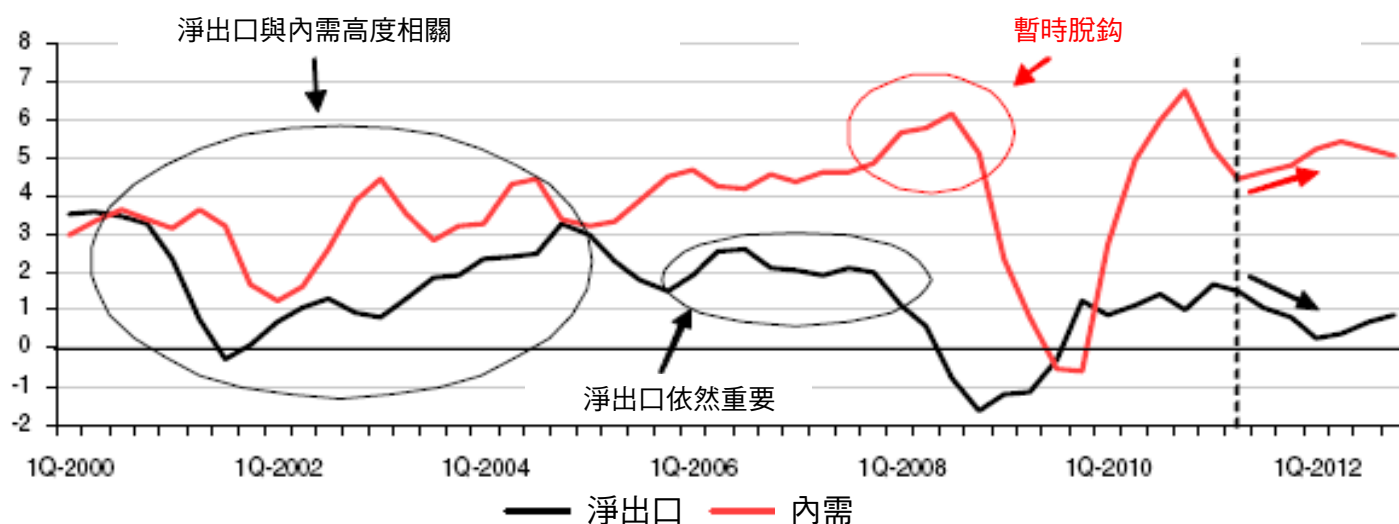
- 本基金投資於專門類別及主題，主要為重點業務可受惠於亞洲經濟內部增長（日本除外，但包括澳洲及紐西蘭）的企業，故須受制於相對較多元化投資為高的集中風險。本基金的價格可能會在短時間內大幅波動。
- 本基金可投資於新興市場，故可能須承受相關貨幣風險。
- 投資者可能須承受重大損失。
- 投資者不應單憑本文件作出投資決定。

世界宏觀環境巨變

- ◆ 市場走勢與環球宏觀環境存在千絲萬縷的關係。美國宏觀數據令人失望，歐洲對主權債務危機反應遲緩且措施不力，再加上歐美可能進一步收緊財政，都為環球增長帶來隱憂，短期內可能會繼續壓抑風險資產的表現。
- ◆ 儘管如此，我們認為當前經濟走軟只是代表暫時放緩而非衰退開始，亦不預期往後會出現更加嚴重和漫長的避險潮。況且，主權風險和經濟走軟問題基本上只局限於歐洲和美國，而企業和政府資產雄厚的新興亞洲，並未如成熟國家那樣深陷泥潭。
- ◆ 不過，考慮到世界經濟日益一體化，新興亞洲亦難以在西方經濟的結構性挑戰下全身而退。成熟世界的新一輪走軟，將出口導向型增長模式的結構性弊端再次置於聚光燈下。亞洲國家可以利用這次機會加快經濟轉型步伐，從而重新平衡經濟以及更可持續性地刺激內需。

亞洲經濟增長將日益以內需為主導

亞洲（不包括日本和中國）淨出口和內需對本地生產總值的貢獻（%）



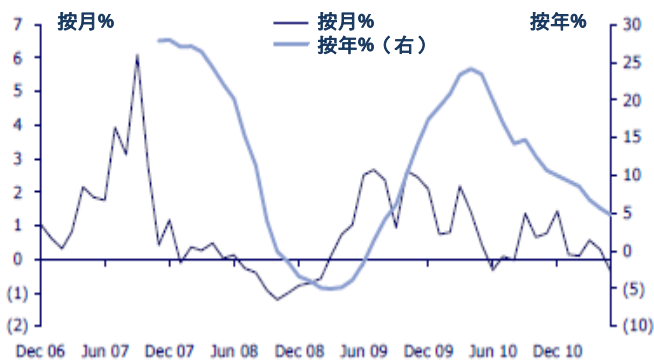
資料來源：CEIC，匯豐（19/8/11）

本刊所載資料並不構成投資建議，或發售或邀請認購任何證券、投資產品或服務。本刊所載資料均來自被認為可靠之來源，惟閣下仍應自行核實有關資料。投資涉及風險。過去業績並不代表將來表現。投資前請參閱銷售文件所載詳情，包括風險因素。本文件未經證監會審閱，由摩根富林明基金（亞洲）有限公司刊發。

市場展望與投資策略：JF亞洲內需主題

- ◆ 由於市場焦點正從通脹風險轉向增長隱憂，預計亞洲政府不會再推出進一步措施以積極對抗通脹。
- ◆ 中國的反應尤其值得留意。近期採購經理指數所揭示的成本通脹下降和製造業活動走軟，說明中國的收緊措施已經生效，接下來放寬政策可能性正在增加。
- ◆ 此外，由於中小企業的融資成本居高不下，我們認為在年底之前當局亦不會考慮進一步收緊措施，以避免佔中國本地生產總值逾一半的中小企業破產數量猛增。
- ◆ 儘管短期內中國的當務之急仍是要對抗通脹（7月份按年消費物價指數升6.5%），而中國股市在外圍和政策環境都欠缺明朗的情況下也可能會維持波動，我們認為中國的收緊週期很可能已接近尾聲。一旦消費物價通脹的壓力在今年第四季紓緩，市場焦點將重新集中於增長前景。
- ◆ 儘管政策收緊和增長可能遜色的隱憂困擾市場，中國企業的每股盈利迄今仍表現強勁，今年盈利評級更少見下調。我們繼續就中國將實現軟著陸的展望部署投資，並看好地產等受政策限制的類別。
- ◆ 與此同時，我們繼續看好中國的消費類別，尤其是百貨公司和其他多元化零售商。非必需消費（尤其是高端消費）範疇的業績已超越預期，按年計正在強勁增長。

中國：CRR 房地產價格指數



溫州地下貸款年率化利率



資料來源：China Realty Research (CRR)，里昂證券Asia Mxima (2011年第三季)；備註：基於CRR監測的40+城市120+住宅項目的平均售價。

- ◆ 我們亦在近期大幅提高對泰國的投資，當地的基本因素依然穩固，7月份的選舉結果更掃除了不明朗因素，令政治風險溢價有所回落。
- ◆ 外國投資者已重回泰國股市，年初至今錄得淨買額。儘管市盈率估值已經回升至歷史區間的上限，但除公用事業類別以外，企業盈利評級幾乎全面續獲上調。
- ◆ 我們看好泰國的地產開發商，尤其是那些在曼谷地區捷運系統沿線開發低端公寓的公司。考慮到政局已較穩定以及在強大農業[^]支持下本地經濟表現穩健，我們預計房地產市場的氣氛將會改善。
- ◆ 儘管通脹及資產價格依然高企，我們認為泰國不會大幅加息，原因是外部環境的風險正日益增加，油價前景偏軟，以及新一屆政府的政策立場較為利好經濟增長。
- ◆ 在亞洲其他地方，本基金在印尼亦有較大投資，但由於當地市值/流動性的局限，要進一步增持消費股有一定難度。我們繼續對印度持審慎態度。除高通脹以外，印度的電力類別亦因為煤炭短缺和基建發展落後而備受阻礙。
- ◆ 至於台灣，基於海峽兩岸的經貿關係日益緊密，我們看好消費尤其是台北的酒店業。2012年大選之前政府開支料將增加，因此我們亦對水泥等基建股看法樂觀。

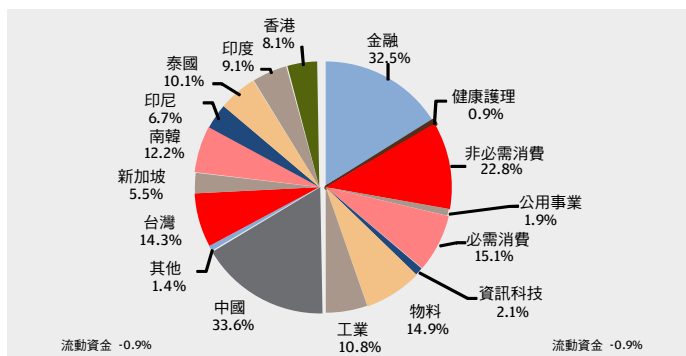
[^]泰國在世界食品行業中地位重要，食品出口名列全球第12名，市場佔有率為2.5%。對本地經濟而言，農村收入增加亦可推動泰國內需消費長期增長。

基金表現：JF亞洲內需主題

	2007*	2008	2009	2010	2011年初至今
年度表現 (%)	+26.3	-55.9	+66.3	+16.4	+2.4
累積表現 (%)	1年 +19.0	2年 +26.1	3年 +24.6	4年 +1.8	自成立以來* +10.5

資料來源：摩根資產管理（以美元資產淨值價計，收益再撥作投資）；數據截至29/7/11。*基金的成立日期為14/5/07。

地區及類別分布



資料來源：摩根資產管理；數據截至29/7/11

五大投資項目

投資項目	類別	%
China Vanke Co. Ltd.	金融	3.6
China National Building Material Co. Ltd.	物料	3.0
Intime Department Store (Group) Co. Ltd.	非必需消費	3.0
China Life Insurance Co. Ltd.	金融	3.0
Maoye International Holdings Ltd.	非必需消費	2.9

數據截至30/6/11

如欲查詢詳情，歡迎親臨「摩根投資理財中心」或致電與我們聯絡：

- 香港中環怡和大廈行人天橋側
 - 香港觀塘成業街7號寧晉中心東廣場G62
- 電話：(852) 2265 1188 傳真：(852) 2868 5013 www.jpmorganam.com.hk