

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)	354.5
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	分派政策 [‡]	基金代碼
第一類 (美元 - 累積)	1999年8月23日	141.09美元	不適用	IE0008369930
第三類 (美元 - 累積)	2013年8月23日	36.90美元	不適用	IE00B6Y13T06

[†] 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 (%)

	26年3月31 日止的12個 月	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
首域盈信印度次大陸基金 第一類 (美元 - 累積)	-21.6	6.6	33.0	-2.2	6.3
首域盈信印度次大陸基金 第二類 (美元 - 累積)	-21.5	6.7	33.3	-1.9	6.5
MSCI印度指數	-13.4	1.8	36.8	-12.2	17.9

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)	1310.9	89.2	15.6	11.2	-21.6	-21.0	-20.1	-21.0
首域盈信印度次大陸基金 第二類 (美元 - 累積)	764.3	93.2	16.7	11.7	-21.5	-21.0	-20.1	-21.0
MSCI印度指數	868.9	112.0	24.8	20.5	-13.4	-18.1	-14.2	-18.1

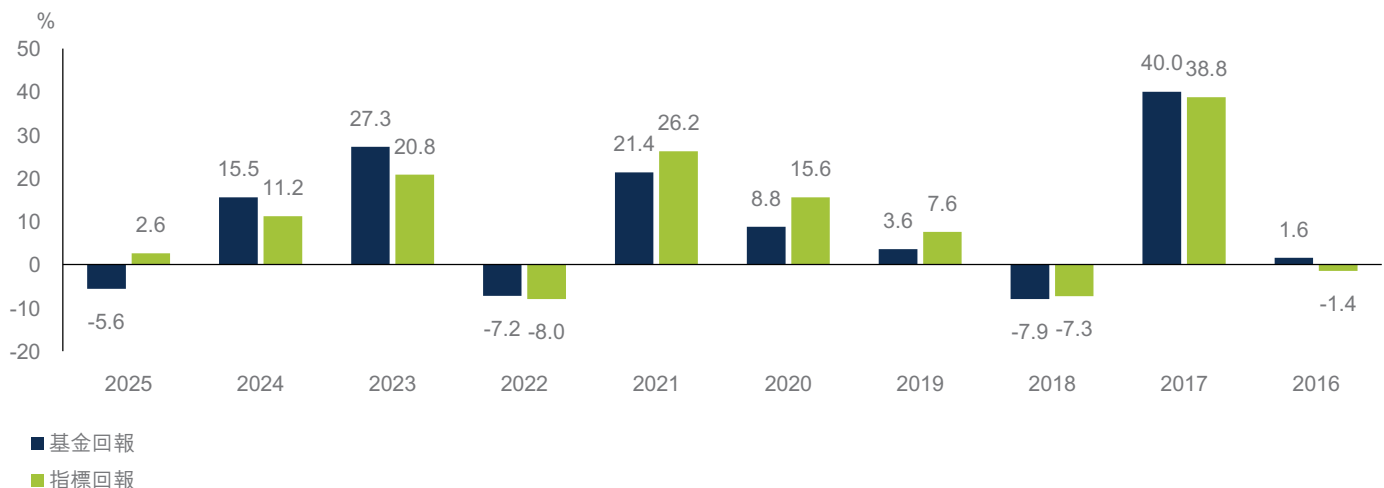
表現回顧

過去12個月，投資組合表現最好的企業包括頂尖烈酒製造商**Radico Khaitan**。該公司的最新盈利業績勝過預期，收益及利潤率雙雙增加，大眾及高檔品牌銷量持續上升。憑藉強大的現金產生能力，Radico Khaitan也能減低淨債務水平。受惠於印度飲品市場的高檔化浪潮，該公司持續提高新地區的市佔率，高檔產品的需求尤其強勁。與此同時，**Corona Remedies**的股價亦告上升，主要源於品牌醫藥業務錄得增長。Corona Remedies的慢性療法業務維持成長動力、銷售生產力改善及利潤率上升，使我們對該公司的長期盈利持續性抱有信心。

負面消息方面，**MakeMyTrip**股價下跌，拖累投資組合表現。市場氣氛轉差，主要由於航空旅遊暫時受阻。同時，市場普遍憂慮人工

智能帶來的潛在衝擊，對公司股價亦構成影響。話雖如此，**MakeMyTrip**的業務維持良好表現，市佔率保持穩定，而且酒店及跨國旅遊市場動力強勁。另一方面，**HDFC Bank**股價同樣下挫，其經營環境仍然困難，淨息差增長較預期緩慢。另外，該行主席辭職也引起市場關注。不過，我們曾與公司管理層對話，並與我們欣賞的新任臨時主席**Keki Mistry**進行電話會議。我們對該行的管治水平及業務質素抱有信心，特別是其存款業務及包銷文化/能力維持穩健，傲視其他銀行同業。我們相信該行的資產回報率/股本回報率有望改善，賬面值增長率應可達到約15%或以上，絕對回報相當可觀。

年度表現 - 截至2026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2026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2026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，**Tata Steel**的業務質素大幅提升，因此我們建立了該公司的倉位。最近十年，**Tata Steel**轉型成以印度市場為主的鋼鐵製造商，現時大部分銷量及利潤均來自本地業務，並藉此建立了結構性成本競爭力及強大的品牌實力。印度是全球少數鋼鐵需求持續增加的國家，**Tata Steel**現正產生大量自由現金流，而且利用資金減低資產負債表的槓桿比率，藉此提升業務韌性。考慮到上述變化，加上**Tata Steel**的估值未能充分反映業務組合及現金流改善，我們相信該公司的風險回報狀況具吸引力。

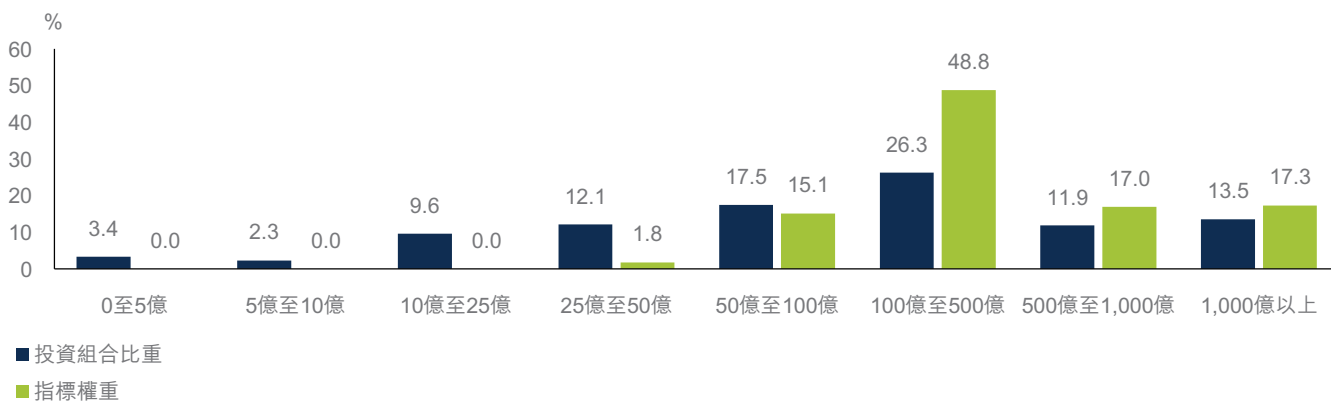
我們亦買入了**Tata Motors**，早前該公司分拆了商用及載客汽車業務，有助市場注意到核心商用汽車業務的實力。**Tata Motors**是相關領域當之無愧的市場龍頭，其經營的行業高度集中。儘管汽車銷量減少，但企業的折扣幅度下降、利潤率提高及產生巨大的自由現金流，可見競爭行為已由追求銷量明顯轉移至更重視盈利能力。此外，利潤率較高的售後零件、服務及車隊管理業務組合產生了更多收益，也有助減低**Tata Motors**的週期性波動及提升資本回報。我們相信，市場預測尚未完全反映行業紀律及業務質素的結構性改善趨勢。

季內，基金賣出的企業包括**Kansai Nerolac Paints**，原因是該公司的轉虧為盈計劃欠缺進展。我們還沽出了最不看好的兩間資訊科技服務企業，分別是**Tata Consultancy Services**及**Infosys**，以控制對該行業的投資規模。

股票焦點

KEI Industries是數一數二的電纜及電線企業。該公司早年以機構/招標業務為主，其後轉攻多元化的零售業務。**KEI Industries**擁有良好的增長及已動用資本回報率佳績，其客戶集中度有所減少，現金循環情況亦見改善。目前，該公司正專心推動下一增長階段，積極發展高壓電纜及出口業務。我們認為，近年公司業務質素大幅提升，仍然具備增長空間。

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

美國及以色列兩國與伊朗爆發衝突，使地緣政治不明朗因素加劇及能源價格提高，不單損害全球風險情緒，更對作為能源淨進口國的印度構成衝擊。石油價格上升及經常賬赤字擴大，為貨幣匯率及短期通脹增添壓力。縱然印度經濟主要由國內因素推動，上述情況仍對股票市場造成影響。

幸運的是，於中東局勢升級前，印度的消費需求迎來週期性反彈的早期跡象。儘管增長動力可能暫時轉差，一旦局勢穩定下來，印度經濟應能重拾升勢。目前看來，貨幣貶值及投入成本上漲可能拖累消費表現，但我們對投資組合的韌性抱有信心。過往經驗顯示，我們持有的企業實力較強，因此能轉嫁通脹壓力及提高市佔率。近期的市場疲軟亦創造了吸引的估值機會，多間優質企業的股價正處於過往危機期間的水平。

我們考慮的投資時間較長，而且專注於可以維持盈利增長的企業，故此我們仍然看好印度的優質公司。未來數年，印度的經濟增長動力將來自城市化水平上升、有利的人口結構、中產階級消費，以及強勁的數碼基建發展。我們的投資對象正是轉型浪潮的先驅，並能受惠於結構性利好因素。

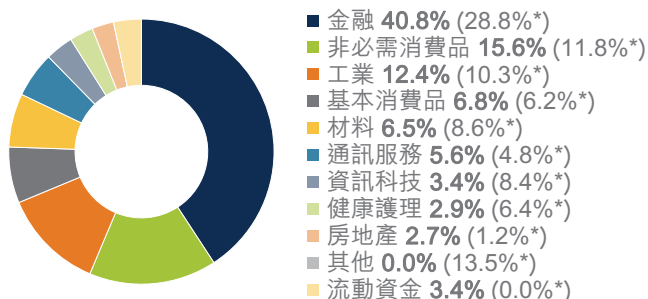
十大持股

股票名稱	地區	行業	投資組合比重 (%)
HDFC Bank	印度	金融	9.0
Kotak Mahindra Bank Limited	印度	金融	8.2
ICICI Bank Limited	印度	金融	6.6
Bharti Airtel Limited	印度	通訊服務	4.6
ICICI Lombard General Insurance Co. Ltd.	印度	金融	4.6
Bosch Limited	印度	非必需消費品	3.7
KEI Industries Limited	印度	工業	3.4
HCL Technologies Limited	印度	資訊科技	3.4
State Bank of India	印度	金融	3.1
Colgate-Palmolive (India) Limited	印度	基本消費品	2.9

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2026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*)
CORONA REMEDIES LTD	印度	健康護理	2
Whirlpool Of India INR10	印度	非必需消費品	-4
Blue Star Limited	印度	工業	-5
SOLARA ACTIVE PHARMA SCIENCES LIMIT EQ	印度	健康護理	-7
Tata Steel Limited	印度	材料	-9

截至2026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*)
MEESHO LIMITED	印度	非必需消費品	24
Radico Khaitan Ltd	印度	基本消費品	12
Hindustan Unilever Limited	印度	基本消費品	11
CORONA REMEDIES LTD	印度	健康護理	10
Tata Motors Passenger Vehicles Ltd	印度	非必需消費品	9

首5位最差表現股票(絕對表現)

截至2026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*)
HDFC Bank Limited	印度	金融	-281
Kotak Mahindra Bank Limited	印度	金融	-199
ICICI Bank Limited	印度	金融	-98
Bosch Limited	印度	非必需消費品	-94
Maruti Suzuki India Limited	印度	非必需消費品	-92

截至2026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 Limited	印度	金融	-235
Kotak Mahindra Bank Limited	印度	金融	-213
ICICI Bank Limited	印度	金融	-118
MAKEMYTRIP LTD USD0.0005	印度	非必需消費品	-116
Colgate-Palmolive (India) Limited	印度	基本消費品	-103

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。本簡報/文件/資料/廣告資料來自首源集團認為可靠的來源，而且在發表本資料時為準確的資料，首源集團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，首源集團、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。本資料並不構成投資建議，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。未得首源集團事先同意，不得修改及/或複製本簡報/文件/資料/廣告所載全部或部份資料。本資料對具體證券的提述（如有）僅供說明用途，不應視成建議買賣有關證券。本資料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。

此簡報/文件/資料/廣告乃由首源投資（香港）有限公司編製，並未經香港證監會審閱。首源集團、首源投資、首域盈信資產管理、盈信投資、RQI Investors 及 Igneo Infrastructure Partners 是首源投資（香港）有限公司的商業名稱。

首源投資（香港）有限公司是首源集團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。首源集團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。