

摩根士丹利投資基金 亞洲機會基金

市場推廣通訊 | 環球機會團隊 | 評論 | 2022年06月30日

重要資料

- 本基金主要投資於成熟和新興亞洲（日本除外）的優質企業。
- 投資涉及風險。本基金的主要風險包括投資於股票的風險、集中風險、與投資中國相關的風險、通過股票連接投資中國A股的風險、新興市場風險和匯率風險。
- 閣下於本基金的投資有可能蒙受全盤損失。
- 儘管投資於本基金是閣下的決定，除非銷售本基金的中介人已向閣下表明閣下適合投資於本基金，並已解釋箇中原因（包括購買本基金如何符合閣下的投資目標），否則閣下不應投資於本基金。閣下不應完全根據這份文件而作出投資決定。請仔細閱讀相關銷售文件以瞭解包括風險因素在內的基金詳情。

表現回顧

截至2022年6月30日止三個月期間，基金A類股份錄得-6.18%回報（已扣除費用）¹，而基準的回報為-9.00%。

環球機會團隊打造高信念、高度集中的投資組合，當中包括估值偏低的優質企業。採取長期投資及高主動投資比率的方針或導致其表現在不同時段偏離基準。期內基金表現領先MSCI所有國家（「AC」）亞洲（日本除外）指數，原因是行業配置和選股理想。

市場回顧

亞洲（日本除外）股票在動盪的交易環境中下跌，特徵是總體經濟及地緣政治不確定因素增加導致高增長股票出現廣泛拋售。資訊科技、原料、通訊服務及金融行業領跌。非必需消費品行業及日常消費品是僅有上漲的行業，而房地產及公用事業亦跑贏MSCI AC亞洲（日本除外）指數。

連續第二個季度，全球價值股歷史性跑贏增長股超過866個基點，乃過去五十年內任何一季的最大因素帶動的價值股轉投之一。² 包括美國聯儲局在內的央行上調利率以應對通貨膨脹上升。隨著俄羅斯在烏克蘭的軍事行動踏入第五個月，地緣政治風險亦繼續對市場構成壓力。³

關於宏觀經濟風險，我們仍然認為市場普遍相信通貨膨脹和利率上升會對增長率較高的公司產生負面影響的看法被過分渲染了。我們的分析表明，具有潛在競爭優勢、經常性收益模式及強大定價能力的公司更能將投入成本上漲轉嫁予客戶。

我們相信，我們投資組合公司的基本因素強勁且正在改善。儘管存在經濟不確定因素，但在絕對和相對基礎上對未來增長率的市場共識估算均有所增加，反映了韌性和一定水平的反脆弱性。整體而言，與COVID-19之前相比，我們的公司處於更有利位置，而在我們看來，這並未反映在當前的股價上。我們認為，從歷史上看，考慮於我們投資組合的最佳時機是在表現欠佳的時期之後，原因是市場經歷了因素轉投並且在貪婪與恐懼之間搖擺不定，而我們的公司往往專注於自身可控制的事情，從經濟波動中變得更強大。

¹ 資料來源：摩根士丹利投資管理有限公司。截至2022年6月30日。

² 截至2022年6月30日止三個月，MSCI AC世界價值淨指數的回報率為-11.49%，MSCI AC世界增長淨指數的回報率則為-20.15%。資料來源：MSCI。數據截至2022年6月30日。1基點=0.01%

³ 截至2022年6月30日，投資組合並無對於俄羅斯、白俄羅斯或烏克蘭上市或註冊的公司進行直接投資配置或持有該等公司。對於間接投資配置，投資組合對俄羅斯的投資配置有限，佔整個投資組合收益約0.1%。

投資組合活動

減持資訊科技行業是期內投資組合相對表現的最大整體貢獻因素，原因是減持世界最大半導體代工服務提供商台灣半導體製造公司。我們被台積電的成本領先優勢所吸引，由於其技術領先及製造卓越，得以縮短客戶產品上市的時間，因此贏得客戶的高度信賴。

房地產選股帶來正面貢獻，KE Holdings的股份表現是投資組合中的最大個別貢獻因素。KE Holdings在一線城市擁有注重質量的第一方代理品牌鏈家，透過聚合和數碼化中小型線下代理店，以輕資產的第三方模式進行擴張。KE Holdings具有強大的網絡效應，擁有獨特的代理合作網絡，可實現高效的跨店協作。我們認為，KE Holdings可利用透過第一方和第三方模式增加市場份額獲利，借助其經紀平台規模獲取更多有利條款，並可能將房地產價值鏈數碼化，成為所有房地產相關服務的一站式平台。

日常消費品選股及行業增持亦帶來正面貢獻，受中國飲料品牌貴州茅台、華潤啤酒和青島啤酒的股價上漲所帶動。

非必需消費品行業選股是期內最大整體拖累因素，部分抵銷了為相對表現帶來正面貢獻的行業增持配置。中國社交商貿平台美團及在線旅行社Trip.com的股份強勁表現抵銷了韓國電商平台Coupang的股份疲弱表現。Coupang是韓國最大的電商公司，以第一方及第三方模式營運，專注於以低價即日或翌日配送大量商品並提供順暢的退貨流程，構建下一代客戶體驗。我們認為其獨特之處在於其可擴展的物流基建、較低的招攬客戶成本架構，加上Rocket WOW會員計劃下的忠實客戶群，以及可透過廣告及履行服務進一步獲利的第三方市場不斷增長。我們認為，其差異化和高效的規模可能使其能夠繼續贏得市場份額，有可能將其生態系統擴展到核心業務之外，並在食品配送和金融科技等新的垂直行業建立強大地位。

金融選股為相對表現帶來負面貢獻，KakaoBank的股份是投資組合中的最大個別拖累因素。KakaoBank是持有完整銀行牌照的韓國數碼銀行，為60%的經濟活躍人口提供服務。我們認為KakaoBank的獨特之處在於其強大的技術基礎建設、客戶界面、與別不同的產品和Kakao品牌。KakaoBank完全數碼化，並無分行，降低了業務營運成本，我們相信可以維持長期盈利能力。韓國銀行系統規模龐大，現有企業疲弱，國內智能手機普及率高，為KakaoBank透過提高市佔率實現增長創造了理想的環境。印度私營銀行HDFC Bank Ltd.和IndusInd Bank Ltd.的股份亦表現欠佳。

通訊服務和工業選股亦拖累了表現，原因是韓國搜索引擎Naver Corp.、東南亞遊戲電商公司Sea Ltd.及東南亞流動服務平台Grab Holdings的股份表現疲弱。

最後，減持公用事業行業亦為期內相對表現帶來負面貢獻。

展望

我們的團隊會合力繼續專注於由下而上選股和投資組合所持有公司的長期前景。我們評估公司在五至十年時間範圍的前景，並擁有我們認為被低估的高質量公司的投資組合，業務驅動因素多元化，並非與任何特定市場環境有關。

欲了解更多資訊，請聯絡閣下的摩根士丹利投資管理代表。

基金資料

推出日期

2016年03月31日

基本貨幣

美元

指數

MSCI All Country Asia Ex Japan Net Index

曆年回報 (%)

過往表現並非未來業績的可靠指標。

| | 年初至今 | 2021 | 2020 | 2019 | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 |
|--|--------|--------|-------|-------|--------|-------|------|------|------|------|------|
| A類股份 | -23.40 | -21.10 | 50.38 | 40.37 | -15.50 | 73.30 | -- | -- | -- | -- | -- |
| MSCI All Country Asia Ex Japan Net Index | -16.28 | -4.72 | 25.02 | 18.17 | -14.37 | 41.72 | -- | -- | -- | -- | -- |

投資涉及風險。回報或會因貨幣波動增加或減少。所有表現數據乃按照資產淨值對資產淨值計算，已扣除費用，並假設所有股息和收入的再投資，並無計及佣金以及發行和贖回單位時產生的成本。所有表現及指數數據的資料來源均為摩根士丹利投資管理。有關基金詳情，包括風險因素，請參閱相關發行文件。

指數資料

MSCI所有國家亞洲（日本除外）指數指經自由流通調整的市值加權指數，旨在衡量亞洲（日本除外）的股市表現。指數的表現以美元列示，並假設淨股息再投資。指數並無管理，不包括任何開支、費用或銷售費。無法直接投資於指數。

MSCI所有國家(AC)世界價值指數涵蓋23個已發展市場國家和24個新興市場國家展現出整體價值風格特徵的大型和中型股。

MSCI所有國家(AC)世界增長指數涵蓋23個已發展市場國家和24個新興市場國家展現出整體增長風格特徵的大型和中型股。

發行

本材料只為並且將只向居住於此等分銷或提供不會違背本地法律或法規的司法管轄區的居民提供。擁有本材料的任何人士和希望根據招股說明書申請股份的任何人士均有責任自行了解及遵守任何相關司法管轄區的所有適用法律法規。

香港：本文件由摩根士丹利亞洲有限公司在香港發行及使用。本文件及網站的內容，未經香港證券及期貨事務監察委員會審核。投資回報以基本貨幣計價。因此，以港元/美元為投資基礎的投資者容易受到匯率波動的影響。

重要資訊

本文件所述的指數均是相應許可人的知識產權（包括註冊商標）。相應的許可人概不透過任何方式保薦、認可、銷售或推廣基於指數的任何產品，對此概不承擔任何責任。

本基金屬主動式管理，基金管理並無受基準的組成限制。

所有投資均涉及風險，包括可能損失本金。本文件內容並非根據任何個別客戶情況而定，不可視為投資建議或以任何方式理解為稅務、會計、法律或監管建議。為此，投資者應在作出任何投資決定前，尋求個別法律及財務諮詢，包括稅務影響。

除非本文件乃根據適用法律及規例使用及派發，否則MSIM並無授權金融中介機構使用及派發本文件。MSIM對於任何該等金融中介機構使用或錯誤使用本文件概不負責，亦不承擔法律責任。如閣下為摩根士丹利投資基金的分銷商，部分或全部基金或個別基金股份未必可供分銷。在向閣下的客戶轉發基金資料之前，請參閱子分銷協議了解有關詳情。

未經本公司明確書面同意，不得直接或間接複製、複印、修改、用於製作衍生作品、執行、展示、出版、張貼、授權、框鑲、分發或傳輸本資料的全部或部分內容，或向第三方披露其內容。不得鏈接至本資料，惟超連結屬個人及非商業用途則例外。本文件載列的所有資料均屬於專有資料，受到版權及其他適用法律的保護。

本材料可能被翻譯為其他語言。倘若編製該等譯文，概以本英文版本為準。如果本材料的英文版本與其他語言版本之間有任何差異，概以英文版本為準。