

環球新興市場快訊



經濟及市場概覽

新興股市於7月份反彈。公司業績亮麗，加上預期歐洲銀行壓力測試結果正面及中國目前收緊政策週期快將完結，提升市場氣氛。

雖然增長動力似乎減慢，引發雙底衰退憂慮，一度導致市場下跌，但經濟數據大致上維持樂觀。南韓經濟於第二季度的表現較預期佳，俄羅斯同期則受到消費需求上升所支持。然而，中國的第二季度國內生產總值增長放緩，中印兩國的工業產量每月擴張速度也減慢。儘管如此，國際貨幣基金會仍然上調發展中國家的2010年國內生產總值預測，也預期巴西、印度及中國將會支撐全球經濟。

印度及香港的通脹率加速上升，拉丁美洲通脹維持穩定，其他國家的通脹溫和。大部份央行維持利率不變，但印度及以色列加息。與此同時，雖然上海的銀行恢復向買入第三個住宅物業的買家借貸，但北京政府將會繼續打壓樓市炒賣。

鑑於去年借貸飆升，中國銀行業監管機構將會審查銀行借予地方政府旗下投資公司的貸款，當局認為當中約20%的貸款有違約風險。我們也對此感到憂慮，但幸而中國本身財力雄厚。印度將會每六個月進行一次銀行壓力測試，但我們不認為這會造成任何重大問題。至於其他消息，俄羅斯計劃出售國有企業的股權及加稅，以削減預算赤字。匈牙利則通過備受爭議的銀行稅，稅率較歐洲其他國家高三倍。

政治局勢方面，捷克的新管治班子上台，將於8月份進行信任投票。雖然表現未及一些人的預期，但墨西哥主要反對黨革命制度黨（PRI）仍然成為州選舉的最大贏家。印度反對派抗議政府讓燃料價格自由浮動。中國同意投資100億美元於阿根廷鐵路，加強其對全球的影響力。

投資者憧憬已發展及新興經濟體系進一步放寬貨幣政策可以支撐全球經濟復甦，刺激市場上升。雖然最近數據顯示，一些新興國家（尤其是亞洲國家）的經濟於今年急速擴張後，增長可能開始放緩，但其他國家繼續快速擴張，更面對通脹持續升溫及加息的影響。這反映新興國家在政策上較有彈性，而且經濟復甦愈來愈不倚賴外力，與西方大部份國家積弱形成很大對比，區內嚴重結構性問題仍未解決，去槓桿化成效也不彰，政府更於目前不當時機大力推行緊縮政策。

雖然我們對前景維持審慎態度，但由於我們只投資於財力雄厚、管理層經驗豐富及業務穩健的企業，而這類企業有能力應付未來任何挑戰，所以我們對持股仍然深具信心。

投資組合活動

投資組合於月內並無重大變動。

企業新聞

巴西：商場營運商**Multiplan**將於2012年或之前投資13億雷阿爾翻新兩個現有項目及興建六個新項目，同時預留9.8億雷阿爾現金作收購用途。礦業巨擘**Vale**計劃投資78億美元擴建卡拉加斯（Carajás）鐵路網絡及在Ponta da Madeira港口興建一個新碼頭。另外，Vale與員工簽訂新協議，成功平息安大略省薩德伯里（Sudbury）廠房的罷工行動。受到鐵礦石價格上升所推動，Vale的第二季度盈利表現良好。其他企業的盈利消息也正面。由於貸款及利潤率上升速度加快，加上資產質素改善，**布拉德斯科銀行（Bradesco）**的季度業績超出預期。**Lojas Renner**的淨收入較去年躍升90%，歸功於銷售額上升及利潤率大幅回升。

中國／香港：太古公佈出眾的上半年業績。另外，太古放棄全面收購港機工程，最後只擁有其75%權益。由於續租租金上升及香港住宅物業暢銷，**恆隆集團**的全年業績理想。

環球新興市場快訊

印度：受到內需增加所推動，我們的持股於截至6月止季度整體表現良好，包括銀行**HDFC**、製藥商**葛蘭素史克印度公司 (GlaxoSmithKline India)**及**Infosys**。**印度斯坦利華 (Hindustan Lever)**及**Hero Honda**等消費類持股的成本上漲，拖低溢利表現。

以色列：受到產品暢銷及在美國推出三種非專利新藥所支持，製藥商**Teva Pharmaceutical**的第二季度純利飆升。基於策略性理由，Teva將公司架構分拆為四個地區部份，並在匈牙利投資200億福林設立包裝廠。**Check Point Software**的新產品及現有產品都錄得增長，支持上半年溢利按年上升。

韓國：第二季度的企業盈利表現反映經濟環境改善。零售商**新世界百貨 (Shinsegae)**受惠於國內消費回升，銷售額及經營溢利都錄得雙位數字增長。受到強勁的半導體需求所支持，**三星電子 (Samsung Electronics)**的經營溢利飆升。雖然三星警告DRAM晶片於2010年下半年可能供應過剩，但維持資本投資計劃不變，力保科技領先地位。**釜山銀行 (Busan Bank)**的貸款恢復增長，溢利超出我們的預期。

馬來西亞：受到淨利息及融資收入急升所支持，**大眾銀行 (Public Bank)**公佈良好的中期業績，資產質素也較同業出眾。

墨西哥：**Femsa**將啤酒業務售予喜力 (Heineken) 後，穆迪 (Moody's) 降低這家墨西哥啤酒商的本地債券評級。不過，旗下可口可樂裝瓶附屬公司公佈良好的第二季度業績。由於坎宮的國際線客量回升，**Asur**的6月份總乘客人數按年上升25.5%。

菲律賓：鑑於豪宅需求強勁，**阿雅拉國際集團 (Ayala Land)**增加住宅供應。另外，由於傳出新政府可能修訂這類投資工具相關現有條例，阿雅拉或推遲成立房地產信託基金的計劃。**菲島銀行 (Bank of the Philippine Islands)**的純利受到淨利息及非利息收入增加所支持。

俄羅斯：**Lukoil**同意向康菲石油 (ConocoPhillips) 購回其持有的7.6%股份，但附帶購回餘下11.6%股份的選擇權。

南非：**Truworths**的營運報告顯示全年盈利上升。**Massmart**於截至6月止的全年銷售額按年上升10%。不過，**City Lodge**的盈利下跌。至於其他消息，**Massmart**獲納米比亞的反壟斷機構有條件批准購入連鎖五金店**M Pupkewitz and Sons**。

台灣：由於產能利用率上升、成本下降及產品組合改善，支持利潤率回升，**台積電**的業績超出市場預期。台積電也率先轉用較複雜的20納米技術，應該有助減省成本。**台灣大哥大**的表現較為遜色，第二季度盈利被結轉資產減值拖低。

泰國：我們的持股整體公佈良好的第二季度業績：**暹邏水泥 (Siam Cement)**受到旗下造紙業務及新推出的化學複合物暢銷所支持；**PTTEP**則受惠於銷量及售價上升。

土耳其：**Akbank**將獲歐洲投資銀行 (European Investment Bank) 提供7,500萬歐元貸款，以支援中小企業。

我們持有上述所有以粗體文字顯示的公司的股份。

環球新興市場快訊

環球新興股市表現 (%)

地區／國家	指數／基金	按月比	美元		當地貨幣		
			3個月	年初至今	按月比	3個月	年初至今
已發展市場							
美國	道瓊斯指數	7.23	-4.28	1.87	7.23	-4.28	1.87
英國	富時所有股指數	12.14	-1.60	-2.16	6.91	-4.19	0.66
歐洲	富時歐洲（英國除外）指數	11.71	-2.67	-7.91	5.46	-1.61	-0.60
世界	MSCI AC 世界自由指數	8.17	-4.98	-1.68	5.83	-5.37	-0.98
世界	花旗集團環球政府債券指數	3.64	4.32	2.56	3.64	4.32	2.56
亞太							
亞洲新興市場	MSCI 亞洲新興市場指數	5.71	-2.02	1.69	4.60	0.54	1.52
	MSCI 亞洲新興市場小型股指數	6.11	-3.25	3.03	5.16	-0.55	2.84
中國	MSCI 中國指數	4.37	0.03	-1.87	4.08	0.05	-1.73
香港	MSCI 香港指數	5.81	2.12	2.07	5.51	2.14	2.22
	MSCI 中華指數	4.78	0.62	-0.74	4.49	0.64	-0.60
印度	MSCI 印度指數	0.73	-3.34	3.25	0.64	1.11	2.96
印尼	MSCI 印尼指數	6.32	4.66	22.18	4.96	3.90	16.37
韓國	MSCI 韓國指數	7.56	-5.90	3.43	4.14	0.45	5.08
馬來西亞	MSCI 馬來西亞指數	5.57	1.43	15.40	3.73	1.32	7.21
巴基斯坦	MSCI 巴基斯坦指數	9.10	0.16	11.86	9.32	2.18	13.69
菲律賓	MSCI 菲律賓指數	2.85	0.82	11.50	1.06	3.29	9.86
斯里蘭卡	MSCI 斯里蘭卡指數	14.64	28.74	36.48	13.86	27.44	34.57
台灣	MSCI 台灣指數	9.58	-3.07	-4.41	9.28	-0.88	-4.23
泰國	MSCI 泰國指數	6.12	7.04	18.17	5.74	6.77	14.40
環球新興市場							
環球新興市場	MSCI 新興市場指數	8.40	-1.80	1.85	6.24	0.24	1.80
	MSCI 新興市場小型股指數	7.27	-2.52	5.03	5.41	-0.30	5.00
歐洲、中東及非洲新興市場							
歐洲、中東及非洲	MSCI 歐洲、中東及非洲指數	12.79	-2.16	3.94	7.91	-1.06	4.31
	MSCI 歐洲、中東及非洲小型股指數	11.49	-3.48	10.21	5.99	-3.09	10.56
捷克共和國	MSCI 捷克指數	13.72	-2.35	-1.29	3.20	-3.47	2.05
埃及	MSCI 埃及指數	5.33	-16.30	2.06	5.42	-14.32	5.79
匈牙利	MSCI 匈牙利指數	13.42	-21.15	-10.89	6.30	-14.59	3.19
摩洛哥	MSCI 摩洛哥指數	5.81	-3.08	8.32	0.52	-1.35	17.20
波蘭	MSCI 波蘭指數	19.71	-5.53	-2.14	8.89	-1.50	5.05
俄羅斯	MSCI 俄羅斯指數	11.41	-5.05	0.68	8.64	-2.04	0.82
南非	MSCI 南非指數	12.59	0.66	6.52	7.27	-0.09	5.65
土耳其	MSCI 土耳其指數	15.98	3.53	15.75	10.36	5.04	16.33
中東							
巴林	巴林所有股指數 ^A	-0.17	-12.44	-4.41	-0.17	-12.44	-4.41
科威特	科威特交易所指數 ^A	3.12	-8.32	-5.07	1.71	-8.83	-5.00
	MSCI 科威特指數	9.42	-1.00	15.92	7.96	-1.36	16.16
阿曼	馬斯喀特證券市場指數 ^A	3.90	-7.84	-1.17	3.90	-7.84	-1.17
卡塔爾	多哈證券市場指數 ^A	1.93	-6.84	1.06	1.88	-6.86	1.01
	MSCI 卡塔爾指數	1.86	-6.46	7.55	1.80	-6.52	7.49
沙特阿拉伯	Tadawul 所有股指數 ^A	3.12	-8.51	2.66	3.12	-8.51	2.65
阿聯酋－阿布達比	阿布達比證券市場指數 ^A	1.26	-8.33	-7.21	1.26	-8.33	-7.21
阿聯酋－杜拜	杜拜金融市場指數 ^A	3.46	-13.08	-16.15	3.46	-13.07	-16.14
	MSCI 阿聯酋指數	5.78	-14.33	-10.84	5.78	-14.33	-10.85
以色列	MSCI 以色列指數	-1.02	-12.98	-11.10	-3.60	-11.70	-11.38
約旦	MSCI 約旦指數	-2.29	-9.16	-11.14	-2.36	-9.26	-11.14
拉丁美洲							
拉丁美洲	MSCI 拉丁美洲指數	11.92	-1.11	0.20	9.18	0.49	0.18
	MSCI 拉丁美洲小型股指數	9.07	3.40	8.55	6.25	5.18	8.61
阿根廷	MSCI 阿根廷指數	15.90	8.66	15.05	15.90	8.66	15.05
巴西	MSCI 巴西指數	13.73	-2.70	-3.65	11.01	-1.10	-2.76

環球新興市場快訊

地區／國家	指數／基金	按月比	美元			當地貨幣		
			3個月	年初至今	按月比	3個月	年初至今	
智利	MSCI 智利指數	12.07	11.21	15.64	6.74	12.36	18.96	
哥倫比亞	MSCI 哥倫比亞指數	13.24	16.59	29.45	8.84	10.10	16.76	
墨西哥	MSCI 墨西哥指數	5.84	-3.85	3.84	3.82	-0.78	0.52	
秘魯	MSCI 秘魯指數	8.00	11.30	13.22	8.00	11.30	13.22	
待開發市場								
	MSCI 待開發市場指數	5.89	-4.42	6.58	4.85	-4.23	7.87	
博茨瓦納	MSCI 博茨瓦納指數	6.84	-1.28	3.13	3.16	-0.87	5.67	
保加利亞	MSCI 保加利亞指數	8.67	-11.63	-17.89	2.22	-9.80	-9.55	
克羅地亞	MSCI 克羅地亞指數	4.81	-8.69	-4.65	-0.82	-7.06	4.16	
愛沙尼亞	MSCI 愛沙尼亞指數	10.76	-14.80	27.14	4.13	-13.04	40.02	
加納	MSCI 加納指數	-3.85	-3.38	32.63	-4.04	-1.78	33.37	
牙買加	MSCI 牙買加指數	3.37	-0.97	20.62	3.95	-4.13	16.18	
哈薩克	MSCI 哈薩克指數	4.44	-18.12	-20.00	4.44	-18.12	-20.00	
肯亞	MSCI 肯亞指數	3.21	3.02	24.49	1.33	7.03	31.54	
黎巴嫩	MSCI 黎巴嫩指數	-2.32	-5.72	-4.40	-2.32	-5.72	-4.40	
立陶宛	MSCI 立陶宛指數	5.84	-3.41	7.05	-0.49	-1.42	17.90	
毛里求斯	MSCI 毛里求斯指數	8.07	1.14	-3.44	2.48	-0.59	-3.76	
奈及利亞	MSCI 奈及利亞指數	3.04	-2.89	25.19	3.30	-3.39	25.76	
羅馬尼亞	MSCI 羅馬尼亞指數	15.04	-15.71	-5.00	5.28	-11.46	5.01	
塞爾維亞	MSCI 塞爾維亞指數	9.48	-21.55	-7.69	4.72	-14.22	12.67	
斯洛文尼亞	MSCI 斯洛文尼亞指數	2.75	-10.50	-15.18	-3.39	-8.65	-6.59	
突尼西亞	MSCI 突尼西亞指數	11.54	8.40	10.30	7.30	10.88	21.91	
烏克蘭	MSCI 烏克蘭指數	6.47	-17.36	34.21	6.30	-17.67	32.25	

於2010年7月31日。

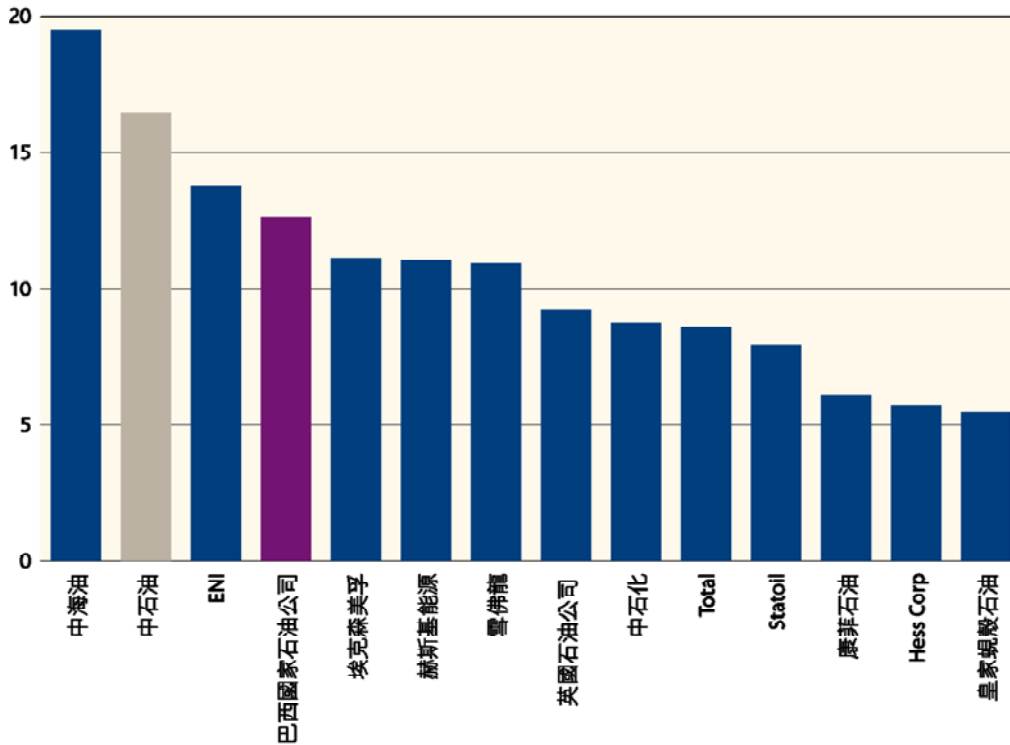
除了標示*的項目之外，所有表現以總回報計算。

資料來源：彭博資訊。

環球新興市場快訊

焦點一 巴西國家石油公司及中石油：迎合全球長期能源需求

2009年純利（按美元／桶油當量計算）



資料來源：BMO Capital Markets，公司報告，2010年6月

就2009年純利而言，巴西國家石油公司（Petrobras）及中石油（PetroChina）的表現超越大部份國際性同業。兩家企業近期也公佈良好的第二季度業績。資源企業的競爭優勢在於穩定產量，以迎合不斷增加的需求。巴西國家石油公司擁有充足的未來儲量，已在巴西未開發的水域發現潛在儲量，較其他擁有成熟油田的石油企業優勝。中石油則手持大量現金，有財力收購各類海外資產。中石油計劃於未來十年再花600億美元收購其他資產。

環球新興市場快訊

月內，我們會與下列公司會面：

巴西： American Banknote、AMIL、BM&FBovespa、布拉德斯科銀行（Bradesco）、BRF Brasil Foods、CETIP、Cielo、Grupo Pao de Acucar、Iguatemi、Itau Unibanco、Localiza、Lojas Renner、Multiplan、Sabesp、Totvs、Ultrapar、Wilson Sons

智利： Embonor

中國／香港： 中國農業銀行、大家樂

印度： Bharti Airtel、博世印度（Bosch）、MakeMyTrip、Mphasis、信實工業（Reliance Industries）、SKS、塔塔電力（Tata Power）

印尼： Petra Foods

以色列： First International Bank of Israel

哈薩克： KazMunaiGas

韓國： LG Household & Health Care、三星電子（Samsung Electronics）

馬來西亞： 永旺公司（Aeon Co）、Carlsberg Malaysia、健力士英格（Guinness Anchor）、Lafarge Malayan Cement、雀巢馬來西亞（Nestle Malaysia）、馬來西亞松下（Panasonic Manufacturing）、QSR Brands、實達集團（SP Setia）

墨西哥： Banorte

巴基斯坦： BOC Pakistan

菲律賓： Asian Terminals、阿雅拉國際集團（Ayala Land）、菲島銀行（Bank of the Philippine Islands）、菲律賓長途電話公司（Philippine Long Distance Telephone）

波蘭： Eurocash

羅馬尼亞： BRD

俄羅斯： TransContainer

南非： MTN

斯里蘭卡： Aitken Spence、National Development Bank

台灣： 宏碁、國泰金融控股、中國人壽、致茂電子、中華電信、富邦金控、鴻海精密、統一超商、全家便利商店、台灣大哥大、統一企業

坦桑尼亞： African Barrick Gold

泰國： 盤谷銀行（Bangkok Bank）

土耳其： Anadolu Efes

阿聯酋： Aramex、杜拜金融市場（Dubai Financial Markets）、海灣第一銀行（First Gulf Bank）、Sorouh

越南： BaoViet、Kinh Do Corp、西貢證券公司（Saigon Securities）、Tan Tao Investment Industry、Vinamilk

環球新興市場快訊

詳情請聯絡

客戶服務部

安本國際基金管理有限公司

香港中環

遮打道 18 號

歷山大廈 26 樓 2605-06 室

電話: +852 2103 4700

傳真: +852 2103 4788

網址: www.aberdeen-asset.com.hk

重要提示

上述內容僅供參考之用，不得視為買賣所述之任何基金的邀約或懇請。

編備上述資料所用或相關的任何研究或分析乃由安本國際基金管理有限公司（「安本國際」）為自身用途而獲取亦可能根據其自身目的行事，並無考慮任何特定投資者的投資目標、財務狀況或特別需要。本文件乃以安本國際於本文件日期期間認為可信的資料為基礎，惟安本國際概不對該源自第三方的資料的完整性及準確性作出任何聲明。所有資訊均按一般基準以無償方式提供，而根據該資訊行事或倚賴該資訊的任何人士明白須自行承擔全部風險。因此，對於投資者、任何人士或群體根據本文件所載任何資訊、意見或估計行事而直接或間接遭受的任何損失，概不作任何保證或承擔任何責任。

有關國家、市場或企業未來事件或表現的任何預測或其他前瞻性陳述未必具有指示性，而且可能與實際事件或結果有別。安本國際保留隨時在無通知情況下變更或修正資訊（包括所發表的任何意見或預測）的權利。

有關評論僅為於該特定時間對市場環境的評估，不擬用以預測未來事件或保證未來績效。有關評論並非基於任何特定投資者的指定投資目標、財務狀況或需求而作，不構成對任何投資策略適合或適宜個別投資者的聲明，或成為對任何個人的建議。

投資者不應有關評論取代自行作出的評估。有關評論所發表的任何意見可於無通知情況下變更，亦可能基於所用的假設及條件的不同而與安本國際其他業務範疇或群體所發表的意見有別或相反。安本國際有決定啟動、更新及停止提供任何資料的權力。本文所載的分析乃引用無數假設作出。不同的假設可能導致大不相同的結果。

投資涉及風險。相比已發展市場，新興市場傾向流動性較低，波動性較大，因此新興市場的風險可能高於已發展市場。投資者在作出投資於任何基金的決定之前，應詳閱有關銷售文件，尤其是投資政策及風險因素。投資者應確保其完全理解基金所附帶的風險，並應考慮其自身的投資目標及可承受的風險水平。謹提醒投資者，其須對所作出的投資決定負責。同時，除非向其推介或出售基金投資的中介人已向其提出有關基金乃適合其的意見，並已向其闡明理由，包括買入有關基金將如何與其投資目標一致，否則其不應作出投資。如有疑問，請尋求獨立財務及專業意見。

認購將只按照有關銷售文件、最近的年度財務報表及半年度財務報表（如在年度財務報表之後發布）進行。茲提醒投資者，基金股份的價值及來自基金股份的收益（如有）可能有波動性及會在短時間內大幅波動，以及投資者可能無法取回所投資的款項。過往表現並非日後表現的指標。投資回報乃以基金的基本貨幣計值。因此，以美元／港元為基礎的投資者須承受美元／港元／基本貨幣匯率的波動。

本文件由安本國際基金管理有限公司發出，並未經證券及期貨事務監察委員會審閱。