

亞洲增長股及價值股投資：捕捉東盟的集體實力

Bryan Yeong，新加坡瀚亞投資投資組合經理



東盟擁有多項結構性優勢，為增長股及價值股投資者提供投資機遇。隨著東盟地區疫後復甦的動力增強，積極型投資者能透過涉足於多元化的東盟市場，尋找獨特投資意念，提高投資組合的超額回報。

透過及早關閉邊境及限制人員流動，東盟在2020年普遍能夠避免遭受疫情全面打擊。然而，傳染性更高的變種新冠病毒在疫苗接種率仍未達至最佳水平時肆虐東盟地區，導致2020年年底及2021年年初的初步復甦帶來的希望瞬間破滅。再度實施的封鎖措施影響了消費及製造活動，對東盟經濟體構成嚴重打擊。

然而，最壞時期似乎已經過去，新冠病毒確診數目呈下跌趨勢。儘管環境充滿挑戰，MSCI所有國家東盟指數在2021年表現持平，回報為0.21%。與之相比，MSCI所有國家亞洲（日本除外）指數下跌超過4%¹。隨著復甦的趨勢更為穩固，投資者有可能重拾投資興趣，尤其是東盟地區為增長股及價值股投資者提供多元化的投資機遇。

外來直接投資刺激增長

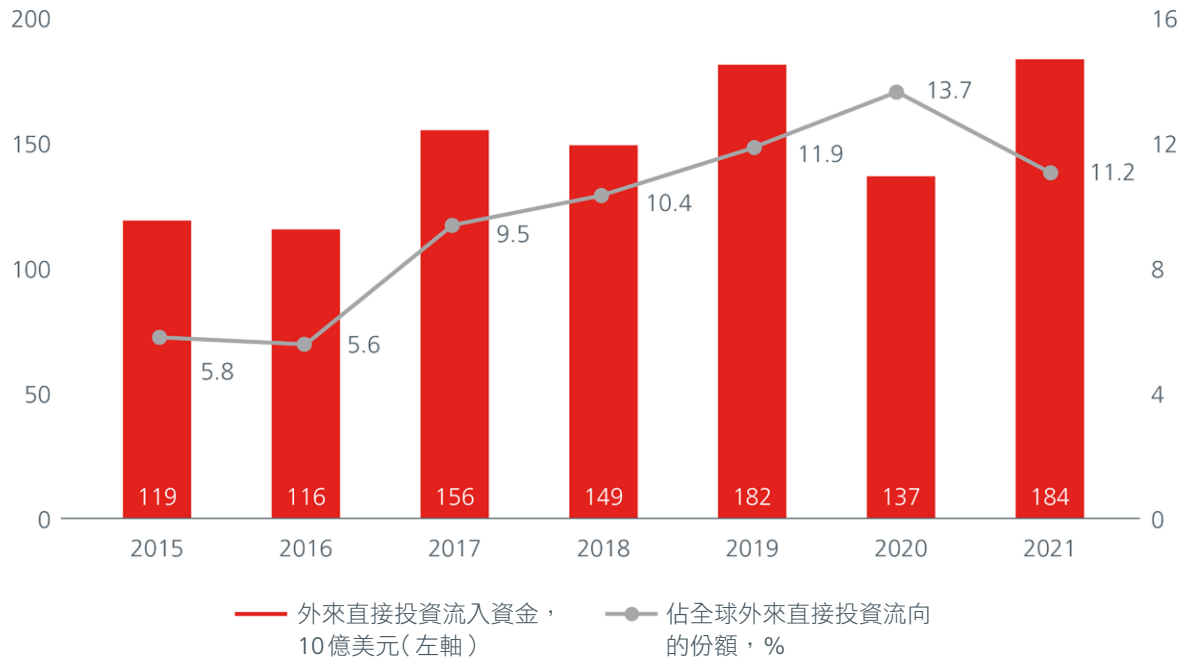
全球價值鏈在疫情大流行爆發後重組，為東盟經濟體帶來加強參與全球價值鏈的絕佳機會。一般而言，重置全球價值鏈的決定取決於多項因素，例如勞工成本、技術勞工的供應、基建質素以及資訊通信科技發展等。好消息是，相比其他地區，東盟經濟體在這些領域的綜合實力相對理想。

這有可能促使了東盟成為2021年全球外來直接投資的最大受惠地區；東盟的總流入資金按年上升35%至1,840億美元，甚至超過了2019年疫情爆發前的1,810億美元²。見圖1。此外，大部分東盟成員國均錄得升幅。

區域全面經濟伙伴關係協定(RCEP)是支持外來直接投資的另一因素。區域全面經濟伙伴關係協定相當重要，因為此協定統一了東盟及現時夥伴之間的自由貿易協議，按國內生產總值計算，其將成為全球最大的自由貿易協議。區域全面經濟伙伴關係協定提升了東盟對外來直接投資以及重置價值鏈活動及生產設施的

¹Refinitiv Datastream，截至2021年12月，以美元計。²https://unctad.org/system/files/official-document/diaeiainf2021d3_en.pdf。外來直接投資數據以衍生自(擴展)方向原則的季度數據為基礎。

圖 1：東盟的外來直接投資不斷增加



資料來源：聯合國貿易和發展會議，投資趨勢監測，截至2022年1月。

吸引力，為公司帶來進入擁有6億消費者的單一市場的機會。隨著跨國公司致力分散業務範圍，外來直接投資增加將令東盟受惠。

投資影響：大量東盟外來直接投資資金流入製造業。泰國、馬來西亞及越南等人口及勞動力較年輕的國家很大機會從全球價值鏈重組中受惠。東盟地區的最低工資水平對於打算設置製造設施的公司亦相當吸引。此外，印尼的天然資源亦相當吸引。透過投資於東盟，投資者能投資於東盟市場的多種商品及多樣性，因此，隨著地緣政治緊張局勢升溫，東盟投資的吸引力有所增加。

經過兩年疫情引起的延誤後，預計東盟的投資將會復甦。印尼、泰國及馬來西亞的外來直接投資最為

突出。與此同時，預計亞洲中對外來投資最為嚴格的菲律賓將會放寬相關限制。新加坡亦將受惠於其「資金流通」樞紐的地位。東盟國家之中，我們認為商品、科技及汽車行業將最為受益。

基礎建設至關重要

疫情大流行暴露了多個東盟國家急需解決的基建差距，迫使政府除了水務及衛生等基本服務以外，將醫療保健、通訊、交通、物流及教育識別為重點關注的領域。由印尼以至菲律賓及越南，當局均大力發展硬基建及軟基建。

硬基建往往由公營部門負責發展，而軟基建則為私營公司提供機會發揮重要作用。東盟政府體現到建設數碼經濟對於克服不平等現象舉足輕重。數碼化趨勢在教育、金融科技、電子商貿、醫療保健及物流等多個領域帶來投資機遇。這些新科技引起顛覆，加上電子商務及金融科技目前滲透率偏低，意味著未來將出現多個增長領域。見圖2。

此外，對於希望從供應鏈回流的趨勢充分獲利的東盟經濟體而言，提供優秀的硬基建及軟基建便是其中一個關鍵考慮因素。強化實體基建，例如提升交通連接系統，並設立智能物流及供應鏈網絡，有助

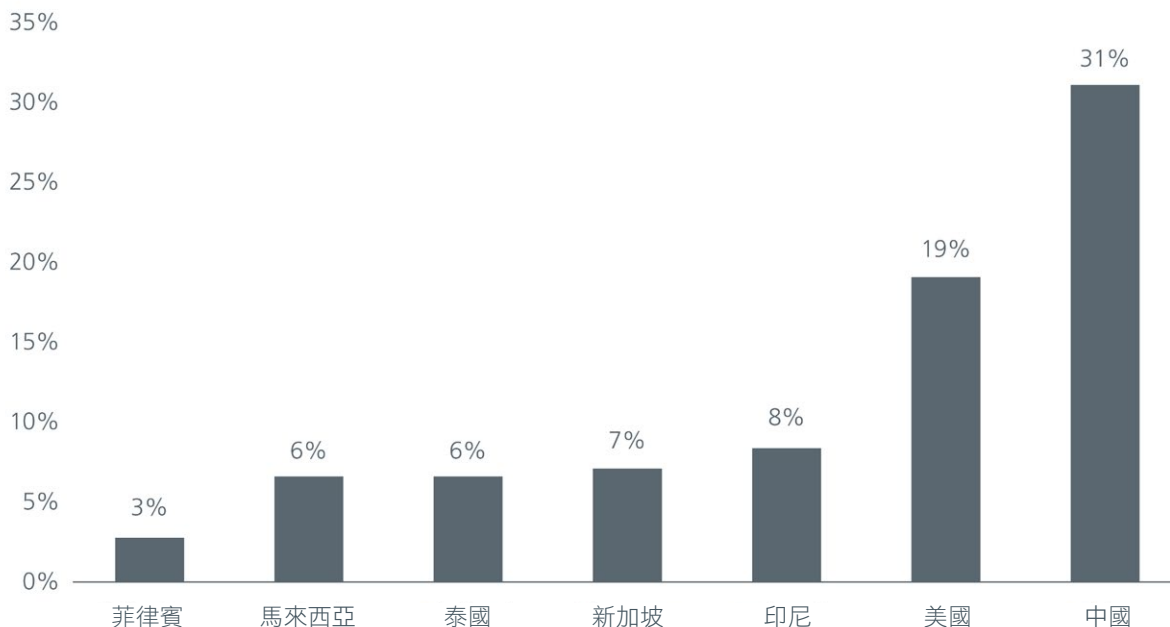
減低供應鏈所受到的嚴重影響。最終，基建發展將對增長及就業帶來長遠的正面倍增效應。

投資影響：我們在印尼及新加坡發現投資機遇。目前，新經濟行業在東盟的代表性仍然不足，但相關行業正在崛起，成為東盟的新優勢。新加坡及印尼的新上市公司擴闊了東盟增長的涵蓋範圍及多樣性。

同時推動可持續發展

東盟的「綠化」趨勢將成為另一個增長領域。東盟地區大型城市的迅速城市化及發展對環境造成顯著影響。目前，東盟的6億多人之中，約50%居住於城市地區，預計城市人口在未來15年增加1億人；產生的碳排放及廢物不斷增加。

圖2：東盟的電子商貿滲透率仍然偏低



資料來源：Google、淡馬錫、貝恩、瑞信，2022年1月。

由於東盟城市是全球最容易受氣候變化的影響衝擊的地區之一，可持續的城市化應成為東盟的首要優先事項。歐洲已承諾在2021年至2025年撥款510萬歐元資助智能綠色東盟城市(Smart Green ASEAN Cities)計劃，該計劃專注於透過數碼化及運用科技發展的綠色及智能解決方案。

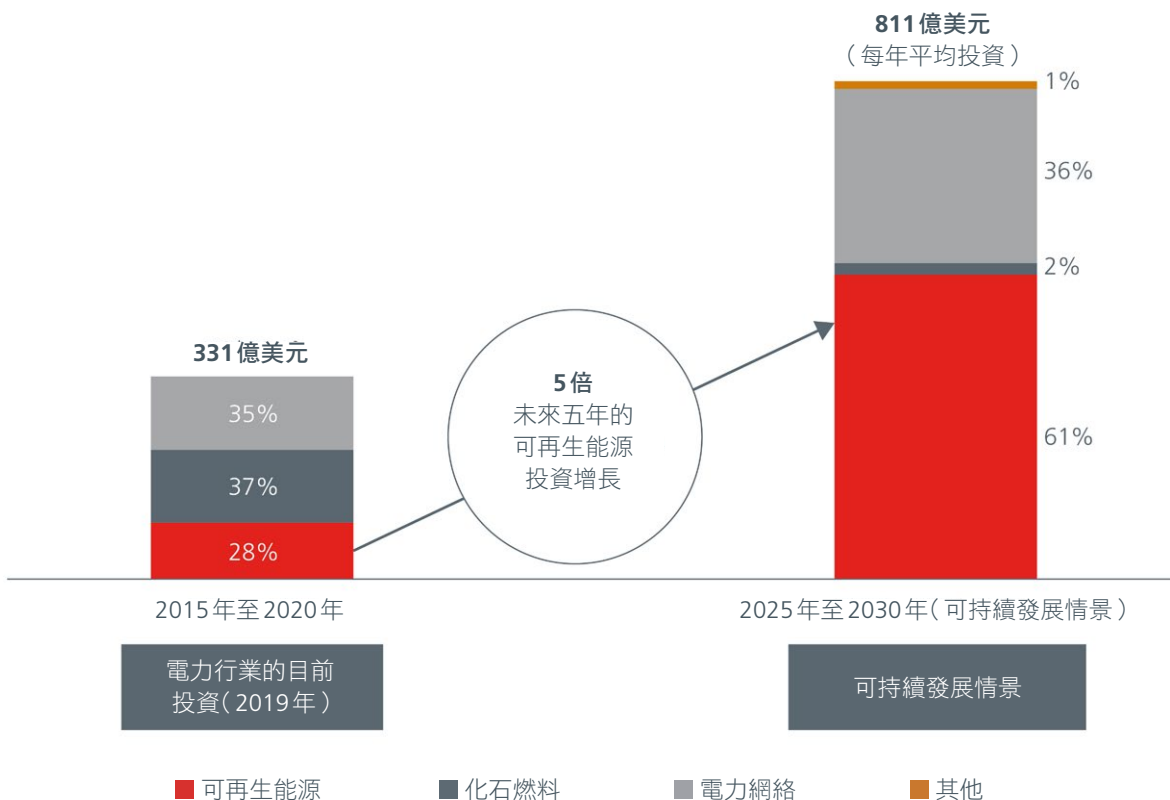
投資影響：東盟專注於可持續發展將為若干行業創造龐大機遇，尤其是製造、建造及裝置，以及交通及大廈的能源轉型及可再生能源相關行業。見圖3。此外，推動綠色發展將創造新的綠色就業職位，國際勞工組織估計，到2030年，東盟將創造1,400萬個淨新增職位。

駕馭東盟投資的關鍵挑戰

在早前的文章中，我們探討東盟地區加強貿易及整合、全球製造業及供應鏈轉移，以及數碼化的加速趨勢將如何塑造東盟在疫情大流行後的未來。然而，東盟亦需要應對不同挑戰。

持續的俄烏危機將導致通脹全面上升。危機對個別國家的影響將各有不同；菲律賓及泰國對油價上升更加敏感，而印尼及馬來西亞等能源及商品生產國則會有一些緩衝。然而，通脹率上升不一定會導致亞洲央行採取較早前預計更為鷹派的貨幣政策方向（與美國聯儲局不同），尤其是數個亞洲國家的產量

圖3：東盟的可再生能源投資將會增加



資料來源：安永，2022年2月。

仍然存在明顯差距。無論如何，在加息環境下，銀行股通常表現理想，而銀行股在東盟指數的比重依然遠高於其他亞太地區。

另一個令人關注的領域是新冠病毒疫情帶來的經濟傷害以及所導致的產量損失。雖然東盟地區正在復甦，但由於經濟體之間的性質各異，不同國家的增長質素各有不同。因此，整個東盟地區不會以一致的步伐復甦。然而，投資者將在不久後注意到東盟區人口紅利、數碼化及信貸滲透度低以及估值吸引的結構性優勢。隨著地緣政治緊張局勢升溫，東盟的吸引力有所增加。尋找獨特投資意念的投資者應注意東盟市場日益被市場低估的多樣性。

這是一系列共八篇文章中的第三篇，文章探討投資者可採納的不同投資策略，以捕捉亞洲正在冒起的投資機遇。

免責聲明

資料來源：瀚亞投資(新加坡)有限公司

本文由瀚亞投資(香港)有限公司(「瀚亞香港」)刊發。本文並不構成任何證券之認購、買入或沽售的要約或建議。本文所載任何意見或估算資料可能作出變更，恕不另行通告。本文所載資料並未就任何人士的特定投資目標、財務狀況或特殊需要作出考慮；因此，亦不會就任何收件人士或任何類別人士，基於本文資料或估算意見所引致的直接或間接損失作出任何擔保或賠償。過往表現，對經濟、證券市場或市場經濟走勢的預測、推斷、或估算，未必代表將來或有可能達致的表現。瀚亞香港是英國 Prudential plc. 的全資附屬公司。瀚亞香港和 Prudential plc. 與一家主要在美國營運的 Prudential Financial, Inc., 和在英國成立的 M&G plc 的附屬公司 Prudential Assurance Company, 沒有任何關係。

本文及資料在瀚亞投資網站(www.eastspring.com.hk)由瀚亞投資(香港)有限公司刊發，並未經香港證監會審閱。



保誠集團成員 