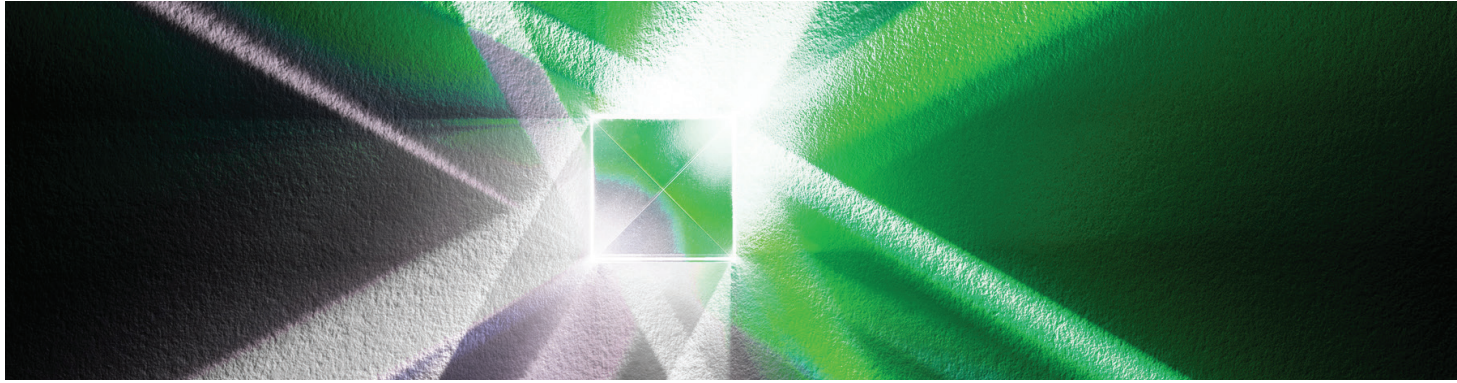




2021年市場展望

改革創新 迸發機遇

瀚亞投資亞洲投資總監各自闡述所屬市場的投資機遇，範圍涵蓋改革、科技創新、新能源及「中國加一」策略。



Ari Pitoyo

瀚亞投資印尼投資總監

《綜合法》的通過及2021 國家預算法案有利房地產、材料及金融板塊。



Woong Park

瀚亞投資韓國投資總監

韓國公司在業務應用氫能科技，為股票投資者帶來不少嶄新的投資機會。



Doreen Choo

瀚亞投資馬來西亞投資總監

若國會通過2021年財政預算，煙草、消費及建造業均有望受惠。



Simon H T Liu

瀚亞投資台灣投資總監

台灣處於有利位置，受惠於中美貿易戰，使台灣企業得益。



Chotechuang Teerakajornchote

瀚亞投資Thanachartfund投資總監

隨著經濟在2021年重啟，款客服務業的上升潛力尤其可觀。使商貿、餐飲、金融及運輸業受惠。



Ngo The Trieu

瀚亞投資越南投資總監

外國直接投資增長亦帶來正面的擴散效應，利好運輸、物流及倉儲等配套行業。



問：印尼在2020年11月通過市場期待已久的立法改革方案。這對經濟帶來甚麼影響，哪些行業最可能受惠？

瀚亞投資印尼投資總監Ari Pitoyo: 市場期待已久的《綜合法》旨在提振投資及創造就業。新法例針對數個重要範疇，例如簡化商業許可、購置土地、便利營商和就投資新行業提供監管框架，其目的均在於改善印尼的投資競爭力。

另外，當地政府亦通過2021年國家預算法案，以在新冠肺炎疫情期間加快全國經濟復甦。基建仍然是重點領域，用於開發項目的撥款按年上升47%。

鑑於上文所述，最可能受惠的行業將包括房地產、物料及金融業。此外，投資環境轉佳將有助穩定印尼盾匯價。這使其本幣債券市場更加吸引，因為當地10年期債券現時的孳息率達6.3%¹，而彭博通訊社的2021年普遍通脹預測只有3.0%。

我們仍注意到上述觀點面臨風險。首先，實施《綜合法》的後續工作或會延遲。其次，疫情可能繼續升溫。最後，政府刺激開支低於預期將削弱經濟，並導致較高的利息成本／政府收益比率。

問：南韓轉型至氫能經濟對投資者有甚麼意義？

瀚亞投資韓國投資總監Woong Park: 這次轉型將不僅有助環境減碳，還可提升韓國未來經濟增長。根據麥肯錫公司的資料，到了2050年，韓國氫能業的僱員數目可能達到600,000人。屆時，由氫能發電、配電，以至終端用戶應用的整個氫能價值鏈，每年本地收益可達70萬億韓圓。

韓國公司在業務應用氫能科技，為股票投資者帶來不少嶄新的投資機會。在商用車和乘用車使用氫燃料電池（一種較高效的能源）方面，部份韓國汽車生產商已雄踞全球領先地位。韓國造船業可受惠於市場對氫燃料船和氫能儲存設施的新需求。在長遠監管改革的支持下，氫動力船亦有望面世。隨著氫燃料基礎設施逐步發展，煉油商和天然氣配氣商作為氫能配電網絡的一部份，將有望獲益。另外，儘管環境成本上漲及盈利波動導致鋼鐵、石化和公用事業公司的估值有所折讓，但隨著這些公司升級其設施以降低

碳排放，折讓情況或會出現轉變。整體而言，我們認為這些舉措可幫助提高韓國股市的估值。

投資者或會繼續對韓國公司發行的環境、社會及管治（ESG）債券感興趣，特別是機構投資者。鑑於政府提倡發展氫能經濟，從事發電、基建及儲能的公司有更大的誘因發行更多ESG債券。汽車生產商亦可能發行有關債券，為氫能汽車出行方案提供融資。若投資者持續感興趣，這些ESG債券可望降低發債公司的利息成本。

問：投資者可在馬來西亞哪些領域物色收益機遇？您認為市場動力會否在2021年擴大？

瀚亞投資馬來西亞投資總監Doreen Choo: 鑑於馬來西亞利率已有一段時間維持偏低水平，投資者應會繼續尋求收益。馬來西亞房地產投資信託領域具有明顯的投資機會，其收益率介乎4%至8%，較10年期馬來西亞政府證券高至少130基點。綜觀馬來西亞房地產投資信託，在當前困難時期，我們偏好具抗逆力的工業房地產投資信託。除馬來西亞房地產投資信託外，個別大型公司經歷2020年股價調整後，目前提供8%以上的股息率²，但部份公司仍面對結構挑戰。不少消費企業的收益率不俗，但一般屬於市值較小及流動性較低的企業。

2020年表現最佳的行業無疑是橡膠手套業。展望2021年，在橡膠手套需求持續穩健的支持下，預期該行業仍可提供強勁的盈利增長。考慮到基本因素穩定及估值依然吸引，我們仍看好該行業。雖然如此，受疫苗研發消息及獲利回吐壓力的影響，橡膠手套業或會出現波動。另一方面，有消息指一款疫苗已可供使用，有望提振最受疫情影響的行業。

2021年財政預算案具擴張性，聚焦於促進企業持續經營及經濟復甦。若國會通過這份預算案，煙草、消費及建造業均有望受惠。與此同時，該財政預算案涉及延期償還貸款，可能會對銀行業帶來略為負面至中性的影響。然而，財政預算案建議大幅增加發展項目撥款，應可支持2021年的經濟活動，並有助提振銀行借貸。鑑於銀行估值已反映大部份不利消息，若財政預算案獲得通過，銀行業將出現個別投資機會。另外，科技業持續展現吸引的結構主題，但其估值相對較高。

¹截至2020年11月6日。

²資料來源：彭博通訊社。



問：台灣有效控制新冠肺炎疫情，加上其科技出口具競爭力，因此該市場在2020年表現甚佳，年初至今上升16%³，在2021年有哪些因素將推動其進一步上升？

瀚亞投資台灣投資總監Simon H T Liu: 2021年的兩大動力將會是科技和綠色能源。受惠於人工智能、5G（通訊基站、智能電話）及高性能計算的環球趨勢，台灣科技股正加快進行先進科技遷移（例如生產2至3納米的晶片）。與此同時，中美貿易戰使台灣企業得益。舉例說，中國一直在推動本地化，以本土應用取代美國技術，而美國則要求降低中國公司的參與程度，並尋求替代方案。這些貿易遷移效應使台灣處於有利位置，部份原因是其地理位置靠近中國內地，而且與中國有貿易連繫。

其次，科技企業日益關注潔淨能源政策，有助促進全球綠色能源發展（風力、太陽能）。此外，台灣政府已制定清晰指引，目標是在2025年或之前使綠色能源佔總用電量的20%。台灣一家領先科技企業承諾到了2025年全面採用綠色能源，並已與丹麥最大能源企業簽訂一項為期20年的920兆瓦合約。因此，綠色能源組件及電網／發電廠股將自2021年起步入強勁的上升週期。

問：政治陰霾及高度依賴出口和旅遊業收益使泰國受壓。展望2021年，當地市場和經濟有甚麼亮點？

瀚亞投資Thanachartfund投資總監 Chotechuang Teerakajornchote: 隨著泰國逐漸重新開放予外國旅客入境，在內需和出口需求穩步回升及財政支持的帶動下，預期2021年經濟將以約3%的適度步伐增長。然而，通脹壓力將趨向溫和，因此利率將維持偏低水平，有利於經濟增長。反政府抗議行動可能持續並會影響投資氣氛，但預期政局不會出現重大轉變。

泰國股市在2020年表現遜色，因此具有上升潛力，而隨著經濟在2021年重啟，款客服務業的上升潛力尤其可觀。這繼而將刺激內需，使商貿、餐飲、金融及運輸業受惠。

在低息環境下，固定收益市場也可望表現出色。年內新政府債券發行規劃完善，經濟體系內流動資金充裕。這應有助遏抑孳息曲線走斜的壓力。企業信貸息差應會持

續收窄，尤其是優質／高評級類別。總括來說，我們預測泰國股市及固定收益資產將在2021年提供合理回報。

問：隨著供應鏈撤出中國，越南有甚麼潛在投資機遇？

瀚亞投資越南投資總監Ngo The Trieu: 憑藉有利的營商環境、地理位置鄰近中國及多項自由貿易協議，越南成為「中國加一」策略的主要受惠國家之一。年輕和龐大的人口亦帶來具競爭力的勞工成本優勢。越南透過提供吸引外國直接投資的各項獎勵計劃，成為東盟發展最迅速的經濟體之一，過去三年的經濟增長率約為6.8%至7.0%。儘管2020年爆發新冠肺炎疫情，但當地政府抗疫出色，令製造和出口活動得以持續進行。因此，預期當地經濟在2020年增長3.0%。

由於外國直接投資增加，帶動生產廠房需求上升，「中國加一」策略有助提振工業房地產領域。外國直接投資增長亦帶來正面的擴散效應，利好運輸、物流及倉儲等配套行業。此外，越南經濟增長強勁，受惠於本地消費增長和城市化發展等結構動力的行業將獲得支持。

³資料來源：Refinitiv Datastream引述台灣加權指數（以新台幣計），截至2020年11月16日

免責聲明

本文由Eastspring Investments (Singapore) Limited編製及由以下公司於下列地區刊發：

於新加坡及澳洲（僅適用於大額客戶）由Eastspring Investments (Singapore) Limited（UEN:199407631H）刊發，該公司於新加坡註冊成立，獲豁免遵守持有澳洲金融服務牌照的規定，並受新加坡金融管理局依循新加坡法律（有別於澳洲法律）規管。

於香港由瀚亞投資（香港）有限公司刊發，並未經香港證券及期貨事務監察委員會審閱。

於美國（僅適用於機構客戶）由Eastspring Investments (Singapore) Limited（UEN: 199407631H）刊發，該公司於新加坡註冊成立並於美國證券交易委員會登記為註冊投資顧問。

於歐洲經濟區（僅適用於專業客戶）及瑞士（僅適用於合資格投資者）由Eastspring Investments(Luxembourg) S.A.（地址為26, Boulevard Royal, 2449 Luxembourg, Grand-Duchy of Luxembourg）刊發，該公司於Registre de Commerce et des Sociétés (Luxembourg)登記，註冊編號為B173737。

英國（僅適用於專業客戶）由Eastspring Investments (Luxembourg) S.A.英國分行（地址為125 Old Broad Street, London EC2N 1AR）刊發。

智利（僅適用於機構客戶）由Eastspring Investments (Singapore) Limited（UEN: 199407631H）刊發，該公司於新加坡註冊成立，受新加坡金融管理局依循新加坡法律（有別於智利法律）規管。

下文均統稱上述公司為**瀚亞投資**。

本文僅供參考之用，本文所載資料並未就任何可能接收本文件的人士的特定投資目標、財務狀況及／或特殊需要作出考慮。本文無意作為交易股份證券或任何金融工具的要約、游說認購或建議。未經瀚亞投資事先書面同意，不得刊發、傳閱、複製或分派本文。

投資涉及風險。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，未必代表瀚亞投資或瀚亞投資所管理的任何基金將來或有可能達致的表現。

本文所載資料在刊發之時應屬可靠。除非法律另有規定，瀚亞投資不保證資料的完整性或準確性，概不會就事實或意見的錯誤負責，亦不會就任何人士基於依賴本文資料所引致的損失承擔責任。本文所載的任何意見或估算可能作出變更，恕不另行通告。

瀚亞投資轄下公司（不包括合營公司）是英國 Prudential plc的最終全資附屬公司／間接附屬公司／聯營公司。瀚亞投資轄下公司（包括合營公司）和Prudential plc與一家主要在美國營運的Prudential Financial, Inc.沒有任何關係。



英國保誠集團成員 