



第3章 - 共4章

# 釋放 亞洲供應鏈價值



亞洲在全球價值鏈發揮重要作用。扶持政策及國家比較優勢將推動亞洲在全球及區域的生產份額隨著時間推移而增加。亞洲亦準備就緒，從可再生能源及電動車等新興行業的崛起中獲益。

自2013年以來，需求模式轉變以及全球新產能的冒起觸發了全球供應鏈緩慢調整。這些結構性轉變大致上並未引起注意，直至2018年至2019年中美及日韓分別爆發貿易戰，暴露供應鏈形勢的脆弱性；半導體行業首當其衝。

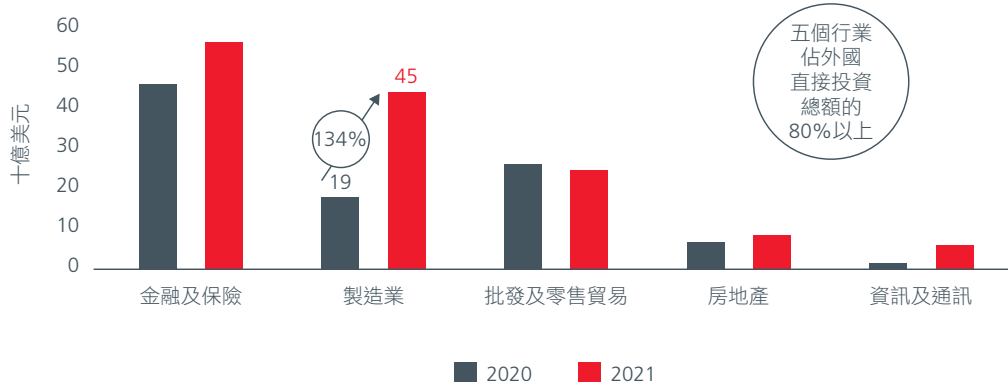
不久以後，新冠病毒疫情導致製造及供應嚴重受阻。由於各國在獲取關鍵醫療用品及其他必需品時困難重重，各國政府必須重新評估製造業策略以減少集中風險。希望減少依賴中國（數十年來的世界工廠）的跨國公司開始採用「中國加一」策略。

## 亞洲受惠國

亞洲國家多年來已成為製造業樞紐，主要是由於成本較低的因素，同時提供技術及半技術勞動力。地理位置、利好的人口結構、新的製造業產能以及數碼化有利好東盟集團成為「加一」的製造業樞紐。東盟經濟共同體是促進商品、服務、投資及技術勞工自由流動的單一市場及生產基地，該組織自2016年以來為東盟的製造業帶來支持。

對東盟的外國直接投資 (FDI) 亦穩步增長，由2013年的1,200億美元增加至2019年的歷史新高1,740億美元。2021年，受惠於製造業供應鏈多樣化及新的投資，外國直接投資回升至2019年疫情前的水平。製造業方面，電動車、電子產品、生物醫學及製藥錄得最多資金流入。見圖1。大部分外國直接投資流向金融業，主要以銀行業及金融科技活動為基礎，而東盟不斷發展的數碼經濟亦吸引資訊及通訊行業的投資。

圖1：按行業劃分的東盟外國直接投資流入資金



資料來源：東盟秘書處，2022年東盟投資報告

東盟以外，由於印度政府提出「印度製造」倡議，印度亦成為多個行業的潛在製造業樞紐。2021至2022年財政年度，流入製造業的外國直接投資按年增加76%（210億美元）。印度的手機生產一直是供應鏈轉移主要受惠領域；手機生產在過去5年增加至原來的4倍。蘋果去年開始在印度生產iPhone 14。三星已在印度設廠，是該公司最大的製造設施。預計到2026年財政年度，所有主要手機製造商的國內產能均會倍增。

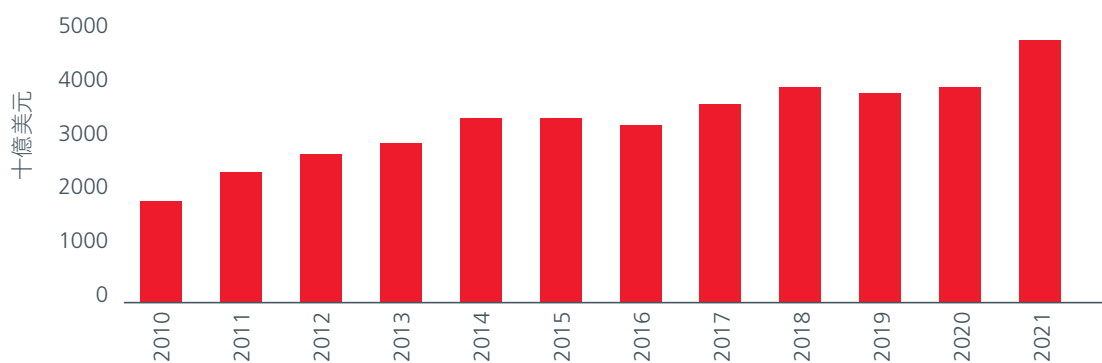
與此同時，台灣垂直整合及橫向整合科技供應鏈，尤其是半導體（晶圓代工、後端封裝及測試），是供應鏈重組的主要受惠方。台灣擁有60%至70%的代工產能，超過50%的後端封裝及測試產能，並且在技術組裝產能方面位列全球前五。此外，台灣公司亦即將成為全球雲端及超大規模數據中心連接器、印刷電路板、水汽零件等組件的主要供應商。

### 中國仍然相當重要

儘管亞洲不斷出現新的製造業中心，但中國不太可能失去世界工廠的地位。保留中國製造基地的原因眾多；中國龐大及不斷增長的市場、出色的基建及運輸連接，以及供應商網絡是其關鍵的競爭優勢。複製中國不同行業的綜合工廠模式的是相當艱鉅的工作。公司必須評估不同監管框架、海關規定以及中國境外供應商的可用性及可靠程度。

與此同時，中國一直在製造業價值鏈上移，生產更高端的設備及工業產品，例如應用於消費電子、航空及汽車行業最終產品的組件/中間產品。見圖2。對科技、大數據、機械技術及人工智能的巨額投資正推動中國的價值鏈上移。中國在不斷增長的可再生能源行業亦具備優勢，在太陽能電池板的關鍵製造階段佔極高的市場份額。<sup>1</sup>

圖2：中國的增值製造業



資料來源：世界銀行，2022年

### 亞洲在全球價值鏈的作用

全球價值鏈約佔現今全球貿易的50%。<sup>2</sup>全球價值鏈是指在不同國家進行的多個生產階段，各階段均會增加價值。參與全球價值鏈使各國能夠運用其比較優勢。全球價值鏈一直是亞洲等多個新興市場的增長、就業及生活水準的動力來源。

隨著全球價值鏈更加根深蒂固，亞洲作為重要製造業樞紐的地位有所上升。全球價值鏈整合程度最高的經濟體是新加坡、越南、馬來西亞及台灣，這些經濟體在全球價值鏈的參與率達50%及以上。<sup>3</sup>見圖3。新加坡及越南進口超過40%的投入品，然後透過增值鏈將貨品轉口。另一方面，印尼、日本及中國等大型經濟體能夠在國內採購大部分投入品。

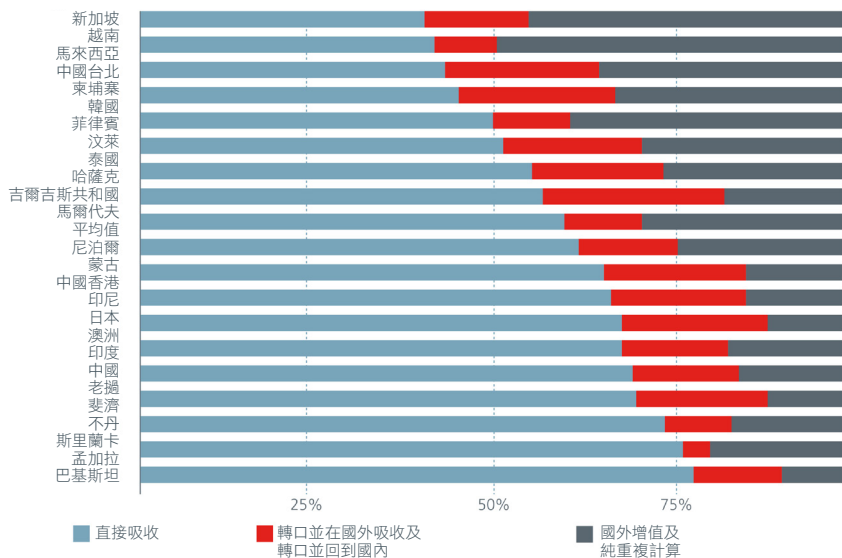
除了個別特點及優勢外，政策亦決定了國家參與全球價值鏈的程度，東盟與中國、日本、韓國、澳洲及紐西蘭簽訂的區域全面經濟夥伴關係（RCEP）自由貿易協定於2022年1月生效。RCEP將促進東盟與其他亞洲市場之間製成品/投入品及投資的流動，並降低其流動成本。有了此協定，跨國公司能在亞洲不同國家建立供應鏈，以便發揮該區的差異化優勢而獲益。

### 建立抗禦力是關鍵所在

儘管在新冠病毒疫情衝擊後，各國出現了全球價值鏈回流的呼聲，但世界銀行依然認為，全球價值鏈在緩衝經濟衝擊方面發揮重要作用。當中的關鍵是要加強供應鏈的抗禦力，同時繼續透過各國的比較優勢提高效益。一項針對在20多個發展中國家營運的跨國公司聯屬公司的調查<sup>4</sup>顯示，約60%聯屬公司已運用數碼科技來優化產能及改善物流。

新冠病毒疫情促使公司加速應用科技，並凸顯出透過智能物流提高交貨速度的重要性。隨著時間推移，供應鏈變得日益廣泛及複雜，從而降低透明度，使企業更容易受到衝擊。畢馬威的報告指出，投資於雲端數碼轉型策略是供應鏈在2022年的主要趨勢。<sup>5</sup>未來的供應鏈及智能工廠必須透過收集準確的雲端數據來提供點對點的透明度，以支持實時決策，回應急速變化的客戶偏好。

圖3：2020年亞太區出口的增值類別



資料來源：亞洲開發銀行根據2021年多區投入產出數據庫計算的估計數字。

資料來源：<sup>2</sup>世界銀行，2020年<sup>3</sup>全球價值鏈參與率的定義為向後整合及向前整合的總和。向後整合是指用於生產將會出口的中間產品或最終產品/服務的目的而進口的投入品之附加價值。向前整合是指出口至夥伴經濟體，再轉口至第三方經濟體以用於生產其他產品的中間產品（商品或服務）所包含的國內附加價值。<sup>4</sup>世界銀行及經合組織（2021年）及Lund等人（2020年）<sup>5</sup> <https://home.kpmg/xx/en/home/insights/2022/12/the-supply-chain-trends-shaking-up-2023.html>

### 可持續發展不可或缺

全球供應鏈約產生全球碳排放的80%，全球五分一的碳排放產生自製造業。供應鏈產生的排放平均較營運產生的排放高11倍以上。<sup>6</sup>由於亞太區較其他地區更容易受到氣候變化的影響，監管機構及主要持份者可能會要求當地企業採取更多措施監控及減少範圍3排放<sup>7</sup>。

由於數據不足且缺乏一致性，我們難以準確計算範圍3排放。儘管如此，亞太區公司日益把可持續發展整合至其策略之中。畢馬威的調查顯示，亞洲區的可持續發展報告率正在上升。

### 把握機會的途徑

透過各國競爭行業的主要參與者，投資者能發掘整個亞洲區不斷增長的供應鏈投資機會。例如，馬來西亞的電機及電子行業將因發達的半導體供應鏈而受惠；該國在全球晶片組裝、測試及封裝領域佔13%份額。與此同時，對越南電子、紡織及漁業行業的投資正在增加。新加坡的銀行及金

融業正從新的融資間接受惠，而高增值製造業亦將直接受惠。

泰國方面，在發達的供應鏈支持下，汽車行業將受惠於轉型至電動車的趨勢。印尼亦將把握電動車轉型的機會，因該國是世上鎳及銅儲量最高的國家之一，而鎳及銅是生產電動車鋰電池組的關鍵原材料。

#### 作者：

Anand Gupta，瀚亞新加坡股票投資組合經理

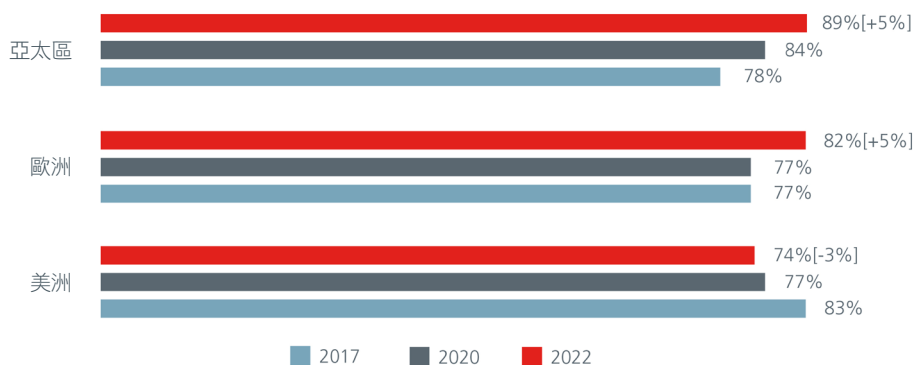
Rebecca Lin，瀚亞台灣投資主管

Nguyen Thi Bich Thao，瀚亞越南股票主管

Liew Wei Han，瀚亞馬來西亞科技分析師

這是我們的四篇專家系列文章的第三篇，我們在這些文章提供有關亞洲市場以及亞洲消費者、供應鏈及資源的投資觀點。

圖4：按地區劃分的可持續發展報告率



資料來源：畢馬威可持續發展報告調查，2022年9月。調查涵蓋58個國家的5,800間公司。選擇的公司為收入排名前100的公司。

資料來源：<sup>6</sup><https://www.weforum.org/impact/carbon-footprint-manufacturing-industry/> <sup>7</sup> 範圍3涵蓋的排放是指並非由公司本身產生，而是由其價值鏈上下游的其他方產生的排放。

## 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](http://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 

[eastspring.com](http://eastspring.com)