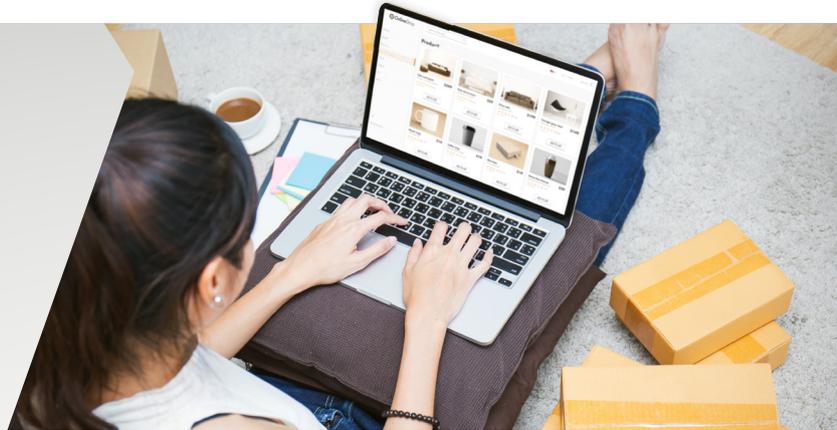


電子商貿： 推動未來亞洲增長的支柱



電子商貿

雖然亞洲在2019年已佔環球電子商貿市場的57.4%，但其佔有率持續擴大。物流網絡強大、中產階層崛起、金融基礎設施改善及創意領域加速發展，均會刺激亞洲電子商貿的收益，從而推動國內生產總值增長、生產力和經濟包容。

近年，環球電子商貿交易急速增長。隨著亞洲中產階層日益壯大及互聯網越趨普及，亞洲處於環球電子商貿動力的前沿。回顧2019年，亞洲區佔環球電子商貿銷售（企業對顧客）的57.4%。根據Statista¹的資料，估計亞洲電子商貿收益將在2020年增加22.4%至1.36萬億美元，到了2024年將達1.92萬億美元。屆

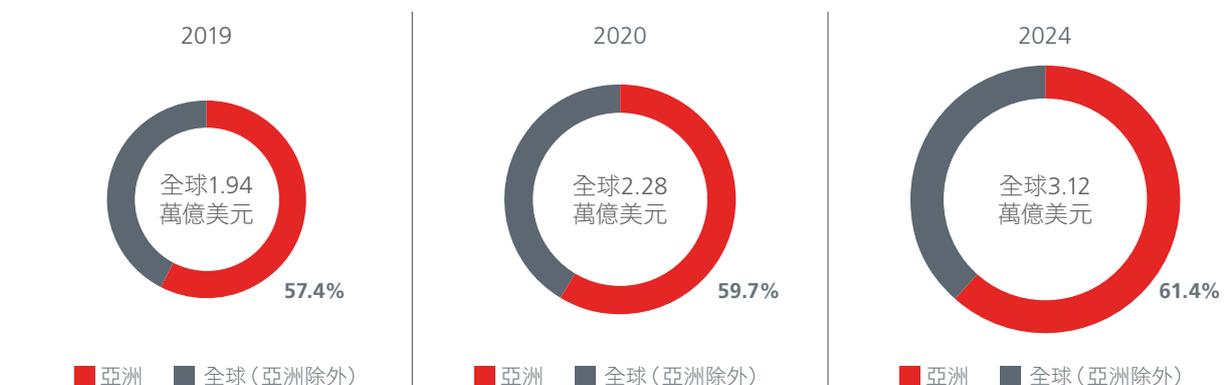
時，亞洲經濟體將佔環球電子商貿市場的61.4%（見圖1）。

儘管中國在規模方面領先市場，但預期在未來數年，印度和印尼（分別擁有全球第二及第四大人口）的電子商貿市場將錄得雙位數增長（見圖2）。

經濟增長的強大引擎

電子商貿的經濟效益明顯。國際貨幣基金組織高級經濟師Tidiane Kinda在其研究文章指出：歷史數據反映，在電子商貿較為普及的亞洲國家（以電子商貿

圖1：亞洲是全球最大電子商貿（企業對顧客）市場



資料來源：Statista，在2020年5月30日摘取數據。

圖2：亞洲電子商貿（企業對顧客）市場迅速增長

（百萬美元）	2019	2020	CAGR	2024
中國	862,239	1,057,967	8.6%	1,474,102
印度	33,198	43,489	13.1%	71,049
印尼	20,339	28,597	15.4%	50,662
泰國	5,104	6,921	13.0%	11,266
越南	4,428	5,770	9.0%	8,158

資料來源：Statista，在2020年5月30日摘取數據。新興市場國家。

銷售佔國內生產總值%計算），實現較高國內生產總值增長的機會更大（見圖3）。

這是由於從事電子商貿的企業往往需要學識淵博且較具創意的員工，從而提高生產力和盈利能力。圖4充份證明這一點：從事電子商貿使環球總要素生產率提升14%，其影響在亞洲區更為龐大。

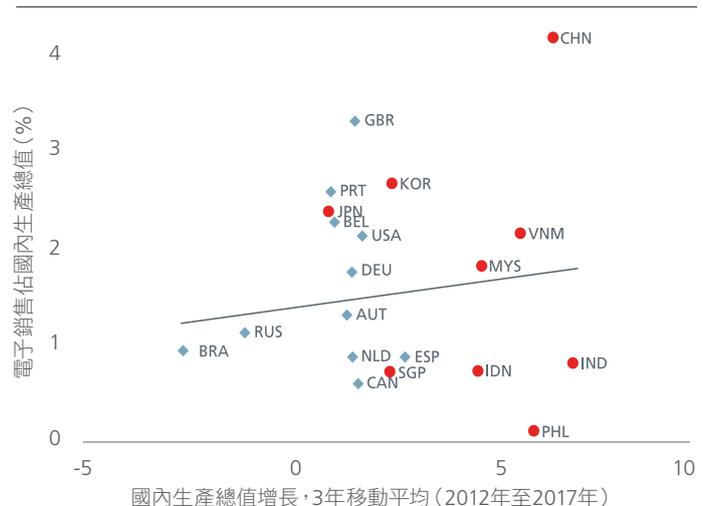
隨著許多經濟體逐步解除防疫封鎖，我們認為在下列關鍵成功因素的支持下，亞洲在電子商貿熱潮定位獨特，並有望提高經濟增長：

1 物流網絡強大

為了向本土或國際終端消費者順利交付網上購物，高效物流服務至關重要。雖然亞洲物流表現仍有改善空間，但在過去十年已顯著提升。根據世界銀行物流表現指數²，綜觀全球50個表現最好的國家/地區，亞洲佔當中17個。就亞洲而言，表現最佳的兩個國家/地區是日本及新加坡，其次是阿拉伯聯合酋長國、香港、澳洲、南韓和中國。中國正迅速提升物流表現，當地物流營運商現時可在12小時內完成指定城市群的緊急付運，並在24小時內交付全國³，令網上購物在城鎮隨處可見。

印尼方面，當地瀚亞投資的投資總監Ari Pitoyo撰文指出，印尼的基建改革有助降低其物流成本⁴，由2015年佔國內生產總值27%降至2020年的22%。事實上，政府銳意要在2024年或之前把物流成本降至佔國內生產總值19%，而最終與日本和新加坡看

圖3：電子銷售與國內生產總值增長的相關性（2012年至2017年）



資料來源：國際貨幣基金組織，世界經濟展望；以及國際貨幣基金組織人員的估計。中國（CNH）、越南（VNM）、馬來西亞（MYS）、印度（IND）、印尼（IDN）、韓國（KOR）、菲律賓（PHL）、新加坡（SGP）。

齊，這兩個市場的物流成本只佔國內生產總值的個位數百分比。

亞洲區物流表現強勁，尤其是對比非亞洲新興市場，這正好為亞洲電子商貿企業提供有利條件——憑藉區內日益增長的中產階層而不斷發展。

2 中產階層崛起

自2015年以來，亞洲中產階層的規模已超越歐洲和

資料來源：²世界銀行2018年總物流表現指數（LPI）。亞洲（已發展及新興市場）國家/地區：16（日本、新加坡、中國、南韓等）；非亞洲已發展國家/地區：34（德國、瑞典、比利時、奧地利等）；非亞洲新興市場國家/地區：4（智利、巴拿馬）。³摩根士丹利研究部：The Rise of China's Supercities: New Era of Urbanization，第83頁。⁴www.eastspring.com/insights/emerging-opportunities-in-southeast-asia-s-largest-logistics-market。

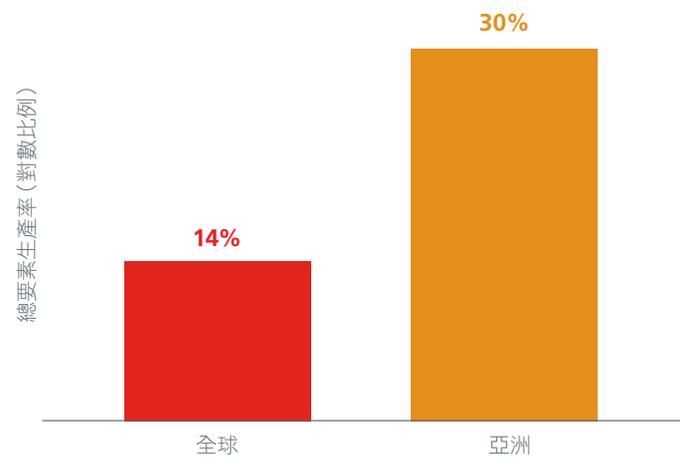
北美洲。根據布魯金斯學會 (Brookings Institute) 的資料⁵，隨著城市化趨勢持續，亞洲中產階層人口將由2020年的20.2億增至2030年的34.9億。屆時，亞洲將佔全球中產階層消費的57%。中產階層在中國和印度的增長尤其明顯，其次是東南亞。貝恩策略顧問公司 (Bain & Company) 的資料顯示⁶，預期到了2022年，東南亞將有5,000萬名消費者晉身中產階層，為區內相關組別的可動用收入進帳3,000億美元。亞洲佔全球互聯網用戶的50.3%⁷，這新一代中產消費者擅於運用數碼市場，在社交媒體網站購物。因此，這個消費行為的轉變將推動傳統零售商應用更多科技以經營業務。

3 金融基礎設施改善

金融科技是電子商貿的重要推動力。在這方面，中國處於領先地位。中國消費者擅於運用數碼支付，在2019年有86%消費者使用流動（數碼）支付方式購物，比例遠高於其他亞洲經濟體（見圖5）。時至今日，支付寶已成為全球最大流動支付平台，擁有9億個中國用戶，中國以外地區則有3億個用戶⁸。該平台匯聚逾200個金融夥伴，為用戶提供大量金融服務，例如銀行帳戶管理、點對點轉帳、數碼支付等。

此外，新冠肺炎疫情也加快區內數碼支付的使用趨勢。印度方面，據報為免疫情擴散，更多商舖和電子

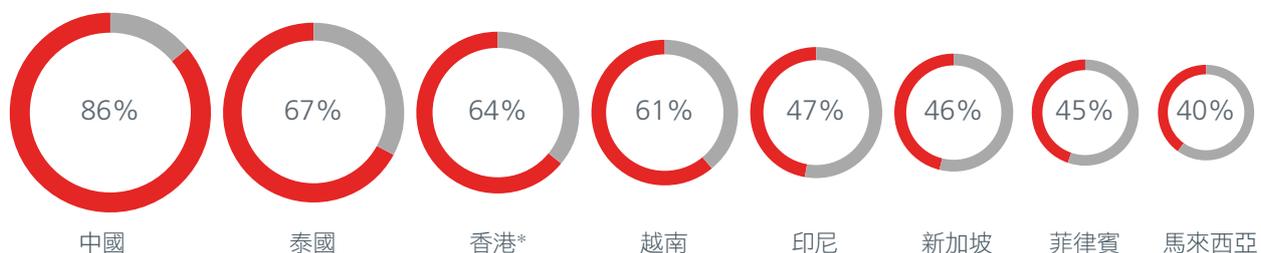
圖4：從事電子商貿對總要素生產率的估計影響⁹



資料來源：Tidiane Kinda，2019年，取自世界銀行企業調查及國際貨幣基金組織人員的估計。

商貿平台正鼓勵消費者透過數碼錢包付款。一項在2020年4月進行的調查¹⁰顯示，隨著印度的「統一支付界面 (Unified Payments Interface [UPI])」計劃不斷發展，53%消費者偏好使用數碼錢包。至於東南亞，同一項研究反映在控疫封鎖期間，印尼、新加坡和馬來西亞使用數碼錢包及網上支付的趨勢出現不同程度的增長。另一方面，雖然區內個別國家設有規

圖5：2019年消費者使用店內流動支付百分比



資料來源：羅兵咸永道會計師事務所：Global Consumer Insights Survey 2019。Question: Paid for my purchase using mobile payment (summary by territory)。*低基數：香港。

Source: ⁵布魯金斯學會：The Unprecedented Expansion of the Global Middle Class – An Update, Homi Kharas, 2017年2月。第14頁。中產階層=按2011年購買力平價 (PPP) 計算，家庭各成員每日收入介乎11美元至110美元。⁶貝恩策略顧問公司及facebook IQ：Understanding Southeast Asia's Emerging Middle Class, 2019年3月18日。⁷Learnbonds.com：Asia Accounts for over 50% of All Internet Users Worldwide, 2020年4月3日。⁸Learnbonds.com：Asia Accounts for over 50% of All Internet Users Worldwide, 2020年4月3日。⁹雅虎財經：Alibaba spinoff Alipay surged past 1 billion users in 2019。¹⁰相關數字說明從兩個公司層面估計的系數及可信區間：(a) 從事電子商貿對總要素生產率的影響，控制範圍包括企業年齡、規模、外資擁有權、出口狀況和人力資本；及(b) 從事電子商貿對出口佔總銷售比重的影響，控制範圍包括企業年齡、規模、外資擁有權和人力資本。誤差線 (error bar) 是指估計系數中95%的可信區間。就亞洲而言，估計系數意味從事電子商貿有助總要素生產率提升30%，並使出口佔總銷售比重增加接近兩個單位，相當於提高50%。¹⁰Rapyd：Asia Pacific eCommerce and Payments Guide, 2020年6月。

例，以保障客戶的個人及財務資料，但這些支付規例長遠將大大推動亞洲電子商貿生態系統。

4 創意領域加速發展

儘管亞洲電子商貿迅速增長，但區內零售市場仍然由缺乏數碼化及網上零售專長的小型實體零售商主導。美國銀行環球研究部的資料顯示¹¹，傳統零售商仍佔中國零售銷售75%，佔印度90%，以及佔印尼61%。這情況為具創意的電子商貿企業帶來機遇，以把握這些「分散」市場的潛力。

中國農村的串流直播便是其中一個典型例子。在新冠肺炎爆發的首數週，即使民眾對蔬果的需求急升，但不少農民被迫丟棄數以噸計的腐爛農產品。為解決農民面對的困境，電子商貿巨擘京東商城及阿里巴巴旗下的淘寶網迅速推出農村串流直播平台，協助農民建立網店，並把其農產品由農地直接轉送到戶。

截至2020年3月，已有逾6萬名農民透過應用程式淘寶直播，銷售其產品至全中國。根據新華社報道，由2020年1月至4月，網上銷售農產品的總收益較去年增加28%，達2.83億元人民幣¹²。瀚亞投資（新加坡）中國股票基金經理Kieron Poon認為，在把「分散」的傳統農戶引進電子商貿平台的過程中，串流直播加上最後一里隨需本地服務（即快速「到家」服務）將會成為一種嶄新的電子商貿方式，並將快速增長。鑑於農村的網上買家和賣家數量擴大，他預料中國網上銷售滲透率將在未來數年持續上升（現時佔總消費24.1%¹³）。

當然，這些創新領域並不局限於中國。在印度，Reliance Jio的手機應用程式「JioMart」協助當地傳統小雜貨店（kirana）處理網上雜貨銷售訂單，並確保貨品準時交付客戶。這個應用程式的增長潛力廣受市場認同，而該公司亦吸引來自環球投資者的大量私募股權投資。最近在2020年4月，美國企業Facebook同意收購Reliance Jio的9.99%股權，進一

步印證印度電子商貿市場的增長潛力。隨著印度的電子商貿前景更趨明朗及認受性增加，瀚亞投資（新加坡）印度股票基金經理Krishna Kumar預期將有更多小型企業在其業務模式加入科技元素，從而吸引進一步的投資和資金流入。與此同時，向外資開放相關行業將加快印度電子商貿市場的發展。

了解箇中影響

物流網絡強大、中產階層崛起、金融基礎設施改善及創意領域加速發展，均會刺激亞洲電子商貿的收益，從而推動國內生產總值增長和生產力。同時，這種輕資產業務模式可助小型企業家及初創企業躋身規模較大的市場，雖然導致競爭加劇，但亦使亞洲經濟體更具包容性。另一方面，消費者可因選擇增加和價格更具透明度而獲益。運用電子商貿交易所產生的龐大數據與客戶互動，以及改善消費體驗，可望為企業帶來優勢。當投資者評估現時業務模式或經濟體如何應對全球日益數碼化時，務必要了解所有相關動力。電子商貿市場展現動力，亦意味投資者的分析框架必須跟隨競爭格局轉變而作出相應變動。

這是「亞洲專家系列」六篇專題文章的第四篇；本系列探討後疫情時期亞洲市場的前景。

免責聲明

資料來源：瀚亞投資(新加坡)有限公司

本文件由瀚亞投資(香港)有限公司(「瀚亞投資香港」)編制, 僅供數據參考。未經事先書面同意, 不得翻印、刊發、傳閱、复制或分派本文件全部或部份予其它任何人士。本文件並不構成任何證券之認購、買入或沽售的要約或建議。投資者未獨立核實本文件內容前, 不應採取行動。本文件所載任何意見或估算資料可能作出變更, 恕不另行通告。本文件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, 基於本文件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, 未必代表任何瀚亞投資香港或瀚亞投資基金將來或有可能達致的表現。投資的價值及其收益, 可跌亦可升。投資涉及風險, 投資者或無法取回最初投資之金額。瀚亞投資香港是英國Prudential plc. 的全資附屬公司。瀚亞投資香港和Prudential plc. 與一家主要在美國營運的Prudential Financial, Inc., 沒有任何關係。本文件由瀚亞投資(香港)有限公司刊發, 並未經香港證監會審閱。



英國保誠集團成員 