



亞洲經濟復甦為股票投資帶來機會

馬浩德 (Bill Maldonado)，瀚亞投資新加坡股票部主管

供應中斷、新冠疫情封鎖和中國增長放緩是亞洲市場在 2021 年不得不面對的幾個主要挑戰。隨著我們邁入 2022 年，Bill Maldonado 強調了一些亞洲市場存在具吸引力的股票投資機會的理由。

1. 在經歷了充滿挑戰的 2021 年之後，您對亞洲股票市場的前景有何看法？

作為亞洲經濟增長的關鍵引擎，中國在很大程度上造成 2021 年該地區的整体表現不佳；中國政府對房地產、科技和其他行業的監管打壓導致中國股票下跌 21%。¹

今年的消息較為振奮人心；首先，中國的財政和貨幣寬鬆政策增強了投資者對中國經濟增長將會恢復的信心，這繼而能拉動該地區的增長。其次，新冠疫情似乎在一定程度上趨於穩定；儘管 Omicron 變

體引發的病例繼續在全球範圍內激增，但其致命性被認為有所減弱。第三，新興市場和亞洲市場在美國加息週期中往往表現出色，而美國加息週期即將到來。此外，美國和中國之間的利率政策分歧可能對新興市場有利。

儘管如此，新冠疫情仍然帶來一些下行風險。感染率激增導致上、下緊縮措施並由此產生的干擾，可能推遲該地區的復甦。然而，整個亞洲較高的疫苗接種率以及一些國家進入季節性流行期，表明這些措施的影響不會像過去那樣嚴重。此外，世界其他地區出現的通脹壓力目前在亞洲並不令人擔憂--事實上，幾個亞洲國家甚至可以靈活地放鬆利率以支持增長。

2. 亞洲哪些市場存在具吸引力的投資機會？

從估值的角度來看，與發達市場相比，多數亞洲市場更具吸引力，並且，隨著全球經濟前景的改善，一些落後的亞洲市場也將迎頭趕上，這並不令人意外。即便如此，一些亞洲市場因其他各種原因而脫穎而出。

例如，日本受到全球復甦週期的影響，加之日本企業正在進行的重組提高了資本效率，導致日本股票的投資回報率上升。這是一個適合自下而上選股的市場，在中小盤股領域存在一些絕佳的投資機會，而該領域的上市公司比大盤股領域的上市公司多得多。

與此同時，印度股票在2021年表現不俗，其公佈的收益率達到26%，與美國股票的收益率不相上下。²雖然繁榮似乎已逐漸消退，但值得注意的是，印度股市上市的性質正在改變，即便估值可能不便宜，但仍有很多新的機會。這些新機會主要來自擁有顛覆性技術產品的公司。表達觀點的選擇多樣性，使印度市場成為引人注目的傳奇。

然而，投資中國市場需要逆向思維，並堅信中國的監管收緊最終將導致經濟更加平衡，減少中國的收入不平等，並有利於消費增長。

3. 中國繼續堅持「清零」防疫政策是否會成為一種負擔？

當局很可能認識到，由於Omicron的傳染性很強，他們無法透過「清零」防疫政策取得成功。

mRNA疫苗正處於測試的後期階段，可能會在今年下半年推出。市場不需要看到政策變化的影響而產生反彈——它只需要改變對未來政策方向的假設。

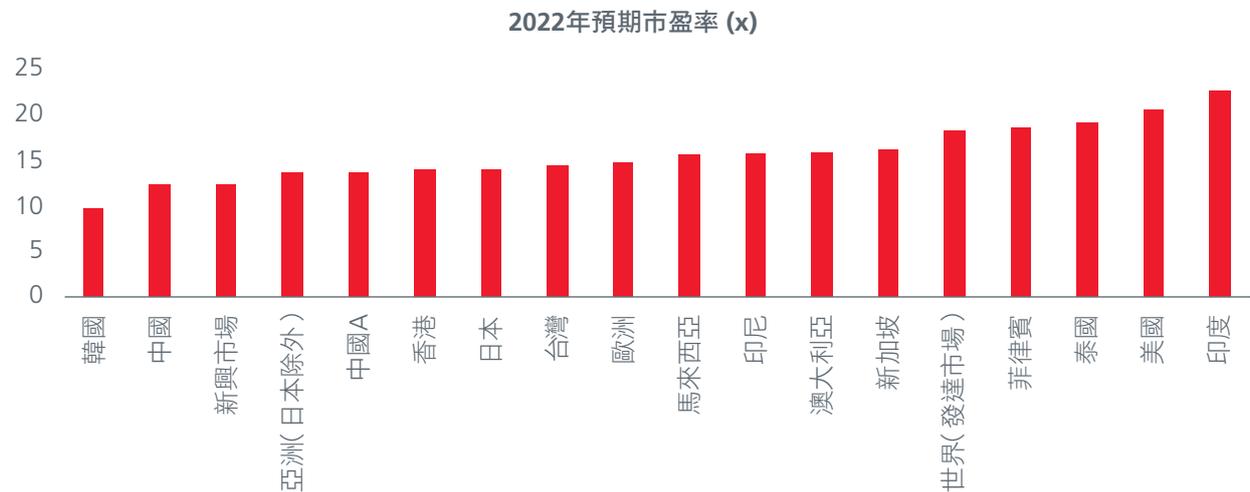
目前，外國投資者在其全球／區域基金配置中對中國股票的減持比例超過4%，這已接近歷史最高水平。鑒於中國A股與美國股票之間存在巨大的估值差異，投資者應利用中國股市近期的波動來增加對中國的投資，尤其是對中國A股市場的投資。此外，我們預計今年的收益將反彈10%至15%，如果市場情緒開始變得更加積極，這就是一個很好的組合。

4. 為何投資者現在應考慮投資中國A股市場？

2021年對於中國A股市場是具有挑戰性的一年，因為它的表現遜色於大多數股票市場。但我們認為，現在是投資者投資全球第二大、交易最活躍的股票市場的正確時機，因為低預期加上低估值，使這些市場成為中長期投資者的一個誘人的機會。

由於擔心監管收緊、經濟放緩以及持續的「清零」防疫政策，投資者對投資中國市場的情緒有些低迷。然而，我們樂觀地認為，由於第二十屆全國人民代表大會將在今年秋季舉行，並且習主席有望在此重要活動期間第三次當選中國中共中央總書記，上述中的部分措施將在2022年開始鬆動和逆轉。

圖 1：股票市場估值(MSCI指數)



資料來源：MSCI、IBES 估算；截至 2022 年 2 月 10 日。

同時，中國的新法規應該會促使經濟在增長動力和資源分配方面趨於平衡。此外，我們不應忽視在可再生能源、電動汽車、半導體、製造業和消費等特定行業的政策支援，這些行業將在未來幾年繼續鞏固中國經濟的增長。我們認為，中國 A 股市場對任何潛在的（財政）寬鬆政策更為敏感，因為它在這些行業面臨巨大的風險。

最後，與投資中國市場非常困難的觀點相反，我們認為現在投資中國 A 股市場比以往更為容易。在中國，有超過 4,000 家涉及不同行業的公司在上海和深圳股票市場上市，再加上市場准入持續改善，投資者應該藉此機會配置這些市場；隨著中國 A 股在全球股票投資領域的比重加大，全球投資者將面臨未來的結構性轉變。

5. 鑒於價值投資在 2021 年強勢復甦，展望未來，亞洲市場是否有更大的價值實現機會？

價值肯定未得到充分挖掘。通常情況下，在不確定時期，投資者傾向於選擇更具防禦性的股票，而隨著形勢企穩，投資者更有可能伺機而動。這時，價值型股票將受到追捧，2021 年正是這種情況。

但我們去年發現，價值型股和成長型股之間的巨大差距僅出現小幅調整。我們認為，只要全球經濟繼續復甦，在 2022 年及以後，價值型股票的表現將繼續優於更受歡迎的成長型股票。

6. 新冠疫情對亞洲經濟的長期影響是什麼？

歷史告訴我們，外生衝擊對社會行為的影響並不像人們當時想像的那樣大。儘管如此，還是會有

一些關鍵的啟示和投資影響。例如，2008年的全球金融危機暴露了銀行資本結構的弱點，迫使銀行進行結構改革以提高金融系統的穩定性。

同樣，目前的大流行病也暴露了多年來醫療保健部門開支不足的問題。這場大流行病的經濟成本是巨大的，意識到這一點後，各國應大幅提高醫療開支，以更好地應對下一次危機。

另一個受到關注的領域是脆弱得令人難以置信的全球供應鏈以及過度依賴單一價值鏈的成本。這些供應鏈的重新整合將為東盟經濟體帶來一些最大的投資機會。但是，為了將重新整合供應鏈的效益貨幣化，必須加大對基礎設施的投資，即港口裝卸能力等，並且政府必須與企業合作，在未來兩年內實現這一目標。

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 