

對新興市場股票投資者來說，2019 新型冠狀病毒（COVID-19）疫情是市場的一個轉捩點。我們的新興市場股票團隊認為，雖然某些公司和地區非常脆弱，但另一些卻非常穩健。專注於表現穩健的領域，才是可持續投資之道。

先陷「疫境」，先走出陰霾： 北亞股票疫後表現穩健

從「由下而上」的角度來看，新興市場不少結構主題均有所鞏固，部份更因疫情而加速發展。這些趨勢加快的發展可見於新興市場兩大方面。首先，面對全球公共衛生危機和連帶的經濟困境，許多公司備受衝擊，但某些行業中個別公司卻非常穩健，甚至能加速增長。這些表現卓越的公司均屬於疫前已展現強勁增長的行業，例如電子商貿、電子付款、雲端運算服務、數據中心、網上教育及網上醫療診斷。

第二方面是地區表現的差異。從公共衛生、經濟和政策角度來看，中國內地、南韓和台灣較其他新興市場果斷遏止疫情，帶來了龐大的投資機遇。

疫情推動科技變革

疫情之下，突顯出慎選出來的企業具有長期潛力，能夠把握結構增長主題，並擁有熟練的管理團隊，而且業務模式具可持續性。雖然疫情帶來營運挑戰，但在疫情下，在家工作及在家購物的模式已蔚然成風，大大促進了透過網上及／或遙距進行的商貿活動加快增

長。無論是電子付款取代現金，或是以視像模式取代親身參與商業會議、診症和授課，都是科技進步和龐大網絡數據所促成的轉變。

處於這些轉變最前沿的公司，普遍已領先同業一步，把科技融入業務，因此可加快擴展市場佔有率，實現可持續的增長。科技轉型的情況並非只出現於美國或已發展市場，不少領先企業均來自新興市場，而且日益涉足環球層面。

從投資角度來看，上述趨勢為新興市場帶來多重投資機遇。舉例來說，中國電子商貿蓬勃發展所衍生的機遇，亦適用於其他在電子商貿滲透率較低的新興市場，因此電子商貿行業未來有望憑著設計優越的業務模式，在這些市場取得長遠增長和強勁的網絡效應。投資者的挑戰在於發掘這些尚未發揮的潛力，物色最能受惠於相關機遇的企業。

新興市場復甦步伐不一

疫情憂慮引發環球股市在 3 月跌至近年低位後，隨著不少地區在控制疫情取得不同程度的成效，經濟展現初步回穩跡象，令市場漸露起色。我們認為，近期升市導致股票估值趨升，令嚴謹挑選證券顯得更形重

要，關鍵在於物色具備最佳長期優勢，可克服目前經濟困境的企業和國家。

疫情之下，市場環境不斷變化，導致前景不明朗，因此目標明確和嚴謹挑選的投資策略非常重要。我們認為北亞個別新興市場在當前危機期間表現強韌，而且具有資本成本優勢，實力相對穩健，因此我們看好相關市場。在市場層面，我們偏好在目前市場環境下，能夠在結構增長、流動性和貨幣貶值風險三方面因素展現明朗前景的新興市場；在企業層面，我們日益重視收益趨勢、自由現金流和投資回報率可以預測的企業。

中國的獨特優勢

從國家層面來看，中國以至其他北亞市場首先爆發疫情，並採取嚴厲防疫封鎖措施，率先在遏止疫情方面取得進展，因此較能從中受惠。此外，相對於其他新興市場，北亞市場的央行和政府採取有力和可持續的對策，進一步利好當地市場。例如，中國的優勢在於有能力控制經濟成果，美國可能是唯一能與之媲美的國家。

我們認為，中國的經濟實力不僅源於政府緊控經濟，亦受益於龐大而且技術熟練的勞動力、高儲蓄率推動本土投資，以及促進本地資本形成的生態系統。這些優勢，使中國在面對如目前疫情的危機下，有能力推出刺激經濟措施。就如美國聯儲局近期多次減息和擴大資產負債表，卻並無對美元在貨幣市場上的價值造

成顯著衝擊一樣¹，中國人民銀行採取貨幣措施，亦無導致人民幣大幅貶值²。

我們認為，雖然新興市場的政策官員，普遍致力維持寬鬆立場，但只有少數國家如中國等具有足夠實力，能在高度不明朗的環境下，採取必要的貨幣和財政措施，以支持經濟持續復甦。不少其他新興市場面對財政拮据及公共衛生資源不足等問題，尤其是拉丁美洲，因此比大部份亞洲國家較遲實施關閉邊境和封鎖措施。

駕馭步伐不一的復甦

預料最少在今年餘下時間，新興市場股市將會出現不同速度的回升或滑落，而且可能會相當波動。作為投資者，我們審慎注視事態發展，致力作出相應對策，以克服經濟衝擊難免造成的市場波動，同時投資於提供穩健增長機遇的企業。我們持續發現，不少這些機遇均來自處於目前結構增長趨勢前沿的行業，以及集中於北亞實力較雄厚的新興市場。

¹ ["The world loves the US dollar. Trump and the pandemic could change that."](#) CNN，2020年7月16日。

² ["China's June forex reserves rise less than expected on buoyant yuan."](#) 路透社，2020年7月7日。

免責聲明

宏利投資管理是宏利金融的環球財富及資產管理分部。本文件只供相關司法權區適用法例及規例容許收取本文件的收件人使用，內容由宏利投資管理編製，當中的觀點為撰寫文件當日的意見，並可予以更改。宏利投資管理乃根據其認為可靠的來源編匯或得出本文件的資料及／或分析，惟對其準確性、正確性、有用性及完整性概不發表任何聲明，對因使用有關資料及／或分析而引致的任何損失亦概不負責。有關組合的投資項目、資產分配或於不同國家分布的投資均屬過往的資料，並非日後投資組合的指標，日後的投資組合將有所改變。宏利投資管理、其聯屬公司或彼等之任何董事、高級職員或僱員，對任何人士倚賴或不倚賴本文件所載資料行事而引致的任何直接或間接損失、損害或任何其他後果，概不承擔法律責任或其他責任。

本文件的部份資料可能包含就日後發生的事件、目標、管理規定或其他估計所作出的預測或其他前瞻性陳述。該等事件並不一定會發生，並可能與本文件所載的情況存在重大差異。本文件載有關於金融市場發展趨勢的陳述乃按照現時的市況作出，有關市況會出現變化，並會因市場隨後發生的事件或其他原因而改變。本文件的資料僅供參考，並不構成代表宏利投資管理向任何人士提出買賣任何證券的建議、專業意見、要約或邀請。本文件的資料不得視為現時或過去的建議，或游說買賣任何投資產品或採納任何投資策略的要約。本文件所載的所有資料概不構成投資、法律、會計或稅務意見，或任何投資或策略適用於閣下個別情況的聲明，或構成向閣下提出的個人建議。過往回報並不預示未來業績。投資涉及風險。投資者不應只單靠本資料而作出投資決定，而應仔細閱讀銷售文件(如適用)，以獲取詳細資料，包括任何投資產品的風險因素、收費及產品特點。

專有信息 — 未經宏利投資管理事先同意，不得以任何形式或就任何目的向任何第三方複製、分發、傳閱、散播、刊登或披露本文件全部或任何部分內容。

本文件由宏利投資管理(香港)有限公司屬下分部宏利投資管理(亞洲)刊發。

證券及期貨事務監察委員會並未有審閱此文件。