



## 亞洲電子商貿的崛起

亞洲擁有世界兩大人口最多的國家，電子商貿潛力龐大，實不足為奇。電子商貿增長的大部分推動力，在於電子商貿聯繫大眾想得到的商品與無需在互聯網也可購得的商品，特別在印度及中國。對於居住在主要城鎮地區以外的人而言更甚。

過往，電子商貿憑藉較具競爭力的價格吸引消費者；但其他因素如網購選擇更廣泛，以及流動平台易於使用等，亦吸引了新一批網上消費者。亞洲電子商貿急速增長，對於能迎合本地口味的公司而言，帶來無限商機。然而，在發展路途上，該等公司必須克服物流及付款服務等眾多挑戰，以確保公司在此競爭激烈的競技場上得以長久存活。

在2012年，全球電子商貿銷售額超過1萬億美元，這發展迅速的行業又以美國佔最大份額。儘管全球電子商貿銷售繼續以穩健的速度增長，亞洲的增長仍遠超世界其他地區。中國作為亞洲的最大市場，於2013年正式取代美國，成為世界最大規模的電子商貿市場，銷售總額達2000億美元。

中國的電子商貿市場自2009年以來每年以超過70%的速度增長，預計於2015年將達至5300億美元左右。部分估算指出，至2020年中國市場的規模可能相當於美國，日本，英國，德國及法國的總和。

兩年前，中國的電子商貿市場已佔該國整體零售銷售的5%以上和逐步取代美國。中國市場的增長，亦有賴一些利好因素，例如互聯網滲透率高，寬頻覆蓋率上升，中產階層崛起及其上升的消費需求。在世界第二大消費市場的印度，電子商貿仍處於發展初期。隨著低成本智能手機日趨普遍，印度的網上消費者預計將於未來10年由2000萬人增至3億人。電子商貿公司留意到，在主要城市以外地區的需求強勁，而且不少人是首次透過流動裝置使用互聯網。在印度，不少公司的交易半數於流動平台完成，超過半數的流動用戶為首次使用者。

### 同一模式並非適用於所有市場

由於互聯網滲透率，競爭環境，富裕程度及消費者偏好各異，亞洲各電子商貿市場有明顯的差異。區內各地演化出各種營商模式，而電子商貿的增長前景似乎很強。

類似eBay等網上消費者對消費者的「市場」網站，佔中國市場份額高達70%。至於大部分其他國家，該等平台只佔電子商貿份額的個位數。美國則以企業對消費者的網站為主，兩年前市場網站僅佔市場份額的24%。



## 「亞洲電子商貿急速增長，對於能迎合本地口味的公司而言，帶來無限商機。」

日本的電子商貿業務於1990年代末期起步，成為中小企業網上銷售商品的平台。在過去15年間，日本的龍頭電子商貿公司已擴充其銷售領域至旅遊，信貸，銀行及證券。它們採用先進的資訊科技，分析用戶特定數據以作出個別建議，進行針對性市場推廣，並成功地以忠誠度計劃吸引顧客。

然而，這種市場形式在其他亞洲地區無法同樣有效運作，原因在於消費者行為的差別。以韓國為例，當地公司在企業對消費者平台集中提供精選商品方面較為成功。當地公司致力吸納更多存貨，同時加速交付時間，由初始成立時使用的Groupon模式過渡至Amazon模式。韓國主要城市人口密度高，令交付迅速，成本便宜，進一步鼓勵更多人使用網購。

### 挑戰

這些公司需克服重重障礙，特別對於在電子商貿發展較不成熟的市場營運的公司而言。該等市場增長迅速，但因為基建網絡發展落後而帶來沉重壓力。優質倉庫缺乏問題，在需求最強勁的次級城市的情況最嚴重。例如在中國，超過70%的倉庫均於1990年代前興建，當中符合國際標準的不足2%。在小城或鄉村地區，把商品直接交付多消費者的「最後一公里交付覆蓋率」亦不足。零售商往往需倚賴多家小型的第三方物流供應商的零碎網絡。網上訂單可能經由多家這類供應商處理，繼而增加了包裹處理不當的機會，導致服務質素欠佳及不穩定。

中國11月份的單身節是該國最大規模的網上銷售活動。去年，此活動於24小時便帶來接近60億美元銷售，打破了美國黑色星期五及網絡星期一加起來的紀錄。

僅單身節已有1.8億件包裹付運，當中6000萬件於同日發貨。於單身節的一週內運送的包裹超過3億件。物流公司需設立新的分件中心，並僱用超過100萬名工人處理包裹。為應付此問題，不少電子商貿公司耗費巨資及需時地從頭建立自家物流網絡，可能嚴重影響利潤。但公司認為基建發展步伐落後市場需求，正是提升公司的競爭優勢，擊敗新入行的本地及外國公司的機會。

付款限制亦繼續成為亞洲發展中經濟體的障礙。舉例來說，印度的銀行及信用卡滲透率不高，仍是使用現金為主的經濟體。不少消費者根本無法於網上付款購物。剛熟悉網購概念的人對有關模式存疑。為解決此問題，印度電子商貿賣家提供現金交收(COD)選擇，超過三分之二的網上交易均使用此付款模式。

表面上，COD為大部分以現金為主的社會解決了發展電子商貿的難題。但在經營電子商貿業務方面，COD帶來了另一層面的複雜問題。賣家需預先為商品付款，但須待交付商品時才能收取現金，而隨著公司迅速增長，對公司現金流帶來壓力。賣方亦需費力地追蹤由多家本地物流供應商處理的現金。

在印度，銀行滲透率的增長極之緩慢，因此公司一直提倡另類付款機制。考慮到印度手提電話的高滲透率，以手提電話作為轉賬服務的平台似乎是可行的選擇，惟這領域的發展亦非常緩慢。隨著消費者對網購越來越放心，以及另類付款方式發展更成熟，COD佔總交易的百分比應會下降。

「在發展路途上，該等公司必須克服物流及付款服務等眾多挑戰，以確保公司在此競爭激烈的競技場上得以長久存活。」

## 保持競爭力

在世界網絡最發達的國家南韓，時間緊迫的通勤人士可在部分地下鐵及巴士站使用「虛擬雜貨店」。購物者使用智能手機應用程式，掃描以虛擬方式展示的產品上的條碼，金額會從他們的賬戶扣除，商品自會送到他們的住所。這種未來的零售模式，是面對不少新興電子商貿公司日益劇烈的競爭而產生的獨特方式。電子商貿的增長對消費者行為帶來一定的改變，促使亞洲各地越來越多實體商店正尋求保持競爭力的方式。

就像韓國的虛擬地下鐵雜貨店，中國不少非網絡零售商亦因新興電子商貿越來越普及，令其業務受到明顯受到干擾。中國消費者仍對價格非常敏感，因此很支持虛擬購物體驗，因網上購物能有效節省金錢。除價格競爭外，不少傳統零售商需對抗租金及員工開支上升，亦難以保持競爭力。為吸引在網上尋找實惠貨品的人士親身購物，中國的百貨公司等商店正試圖建立更大型的零售模式，包括電影院及典型商場風格的美食廣場等；目的是建立一站式購物環境，透過提供額外的娛樂場所以吸引顧客。

日本著名的便利店利用其廣闊的實體網絡，使用實體商店作網購商品的取貨地點。他們亦增加網購限定的商品，以補足實體商店的產品。例如，網購者可在網上找到150種日本各地區的白米。

電子商貿可能對傳統零售商帶來挑戰，對零售商造成負面影響。但另一方面，研究指網上交易可帶來遞增消費。根據麥肯錫公司從中國的情況推斷，在電子商貿滲透率高的城市，其整體消費亦較高。

此外，研究指出在較小及較不富裕城市的網購者，於網絡上的花費往往與較富裕城市網購者的花費相同。電子商貿現象亦可打破一般認為中國零售銷售增長下降，故消費意欲正在減弱的看法。這是由於零售銷售的傳統計算方法，並未計算網上零售銷售的價值，因此這項衡量標準可能低估了該國的總零售銷售需求。

網上銷售亦帶動周邊行業的增長，例如物流及牽涉付款方案與網上促銷的科技服務。亞洲似乎很大機會發展出圍繞電子商貿的生態系統，並為經濟進一步增長帶來貢獻。

為把握零售增長機會，很多亞洲電子商貿公司已開展類似美國同業的經營模式。然而，本地的電子商貿公司亦展示了將業務模式本地化以迎合本地市場喜好的能力。這很大程度上可能解釋了本地公司較外國同業具有較佳往績記錄的原因。較成熟市場的電子商貿公司一般增長較緩慢，但由於當地基建齊備，資本開支較低。投資者可能有興趣知道，電子商貿繼續享受亞洲市場的長期增長，因此當中部分公司會派息和股息增長率吸引。對於著重增長的投資者，不少亞洲發展中國家的電子商貿公司正高速增長。這些公司所在的市場仍未成熟，現金流較不理想。很多公司利用公開市場集資，以建立品牌及基建。不論是甚麼公司，銘基亞洲繼續著眼於在瞬息萬變的環境下，能夠因時制宜及修改業務模式的優質管理團隊。

**施承佑, CFA**  
研究分析員  
銘基亞洲

**Winnie Chwang**  
基金經理  
銘基亞洲



Matthews Asia

## 披露及備註

於2014年6月17日，銘基亞洲所管理的賬戶並無持有Amazon.com, Inc., Groupon, Inc.或eBay Inc.的倉盤。

本文討論的觀點與資料反映於特定時間的意見及市況評估，可能出現變動。閣下不應倚賴本文件作為買賣特定證券或整體市場的建議。

本報告所載資料乃取材自於編製時相信為可靠及準確的多個資料來源。銘基國際投資公司概不就使用本資料所造成的任何直接或相應而生的責任或損失承擔任何責任。

投資於國際及新興市場可能涉及額外風險，例如社會及政治不穩定，市場流通量不足，匯率波動，高波幅及監管制度不完善等。此外，單一國家基金由於集中投資特定的地理位置，可能較分散投資基金承受較高水平的市場風險。投資於中小型公司較投資於大型公司涉及更大風險，因為與大型公司比較下，中小型公司的股份可能較為波動，流通量亦較低。

本文件在新加坡，只提供予新加坡證券及期貨法第304節項下的機構投資者，以及新加坡證券及期貨法第305節項下的相關人士，兩者的定義均遵從有關法例所述。本文件不得在新加坡傳送或分發予散戶投資者。

本文件由Matthews Global Investors (Hong Kong) Ltd. 銘基環球投資（香港）有限公司發出，並未經證監會審閱。如果您是屬於香港的專業投資者，請直接聯絡銘基環球投資(香港)有限公司，了解更多關於本基金的資料。

本文件在英國由Matthews Global Investors (UK) Limited發出。Matthews Global Investors (UK) Limited是Mirabella Financial Services LLP所委任的代表，而Mirabella Financial Services LLP則受英國金融管理局 (Financial Conduct Authority, FRN 415559) 授權和監管。

本文件未經任何監管機構審閱或批核。本文件只供機構/專業投資客戶參閱。

©2014 Matthews International Capital Mgmt.LLC 銘基國際投資公司

G.MATAI – 2014年6月

電話: +1 (415) 954-4510  
電郵: [globalfunds@matthewsasias.com](mailto:globalfunds@matthewsasias.com)  
網站: [matthewsasias.com](http://matthewsasias.com)

香港:  
電話: +852-3901-0880  
網站: [hk.matthewsasias.com](http://hk.matthewsasias.com)