

# 疫情之下，數字轉型逆風飛揚

十二月 18, 2020

二零二零年，美國科技股再次表現出色。COVID-19 疫情加快了沒有表現出任何放緩跡象的數字轉型趨勢。富蘭克林股票團隊的 Jonathan Curtis 解釋了為何他認為疫情標誌著許多企業數字旅程的開始。他還分享了自己對疫苗配發之後該行業未來前景的看法，以及美國新一屆政府於明年一月份上任之際，他將關注的具體問題。

二零二零年即將逝去，科技在日常生活中扮演的角色愈加重要。新型冠狀病毒促使人們對科技產生更大依賴，無論是居家工作、居家教育、電子商務、遠程醫療、無接觸配送以及其他用途都不例外。在過去的一年裡，對我們中的許多人來說，這些技術已變得無處不在。

由於加速推行與技術相關的主題，信息技術 (IT) 領域的諸多企業得以在二零二零年的大部分時間裡取得突出表現。該板塊在過去四年裡是標準普爾 500 指數中增長最快的板塊。

[1]

## 科技股的估值

科技企業的估值是否合理？這是投資者在一直尋究的問題。根據我們的研究，按照未來十二個月的市盈率衡量，IT 板塊在過去三十年的股價較標準普爾 500 指數平均溢價 13%。

[2] 截至十一月三十日，該板塊的交易價格溢價大約 9% [3]，考慮到該板塊的優異增長和質量，我們認為溢價實屬適當。

科技股估值看似偏高，但作為長期投資者，我們認為這種適度溢價不但有保證，而且具有可持續性。我們認為，新型冠狀病毒危機推動了數字轉型 (DT) 的長期結構性加速，並且提高了該行業中企業的素質。我們還看到，由於結構性增長和相對穩定的收益狀況（與市場的其他領域相比），新投資者持續進入該行業。根據我們的分析，如果考慮這種增長狀況，信息技術企業的估值看起來就更為合理，而且該行業的市盈率相對於盈利增長比率 (PEG) 指標通常優於更廣泛的市場。[4]

## 為什麼數字轉型只是剛剛開始

我們認為數字轉型(DT)將對更廣泛的市場產生長期的積極影響，而且數字轉型只會從這裡加速。已經擁抱數字轉型並繼續利用數字轉型作為其業務關鍵推動因素的企業應能在長期取得更好的業績。我們現在沒有看到這種變化，因為數字轉型及其相關子主題在疫情后的世界繼續獲得相關性。[5]

我們的研究顯示，數字轉型是一個巨大的、價值數萬億美元的、持續數年的機會，而目前尚處早期階段。數字轉型幫助企業充分發揮軟件與數據的作用，從而更好地了解客戶和業務流程。數字轉型還幫助企業利用技術從根本上改變行業的運作方式，並且可能顛覆現有的參與者。

對許多企業來說，疫情是數字旅程的開始。已構建起數字能力的企業在數字化轉型之路上更顯積極，而忽視數字選項的企業則被迫迅速轉向。我們認為，企業現在需要將其在此期間汲取的經驗教訓付諸實施，進一步推廣有效舉措、果斷放棄無效嘗試，並繼續迭代和改進這些流程。

### **COVID-19 疫苗對科技企業的意義**

關於 COVID-19 疫苗和疫情可能結束的消息令人充滿希望，但也引發疑問：與 IT 行業企業相比，非 IT 企業目前提供的估值是否更具吸引力？我們認為，短期投資者可能從科技領域轉投其他領域，隨著疫苗的投用，其他領域將在某種程度上恢復常態，從而受益。

但是，我們認為，長期總是勝過週期，長期投資者退出科技領域將是短視行為。在危機期間，企業、學生、消費者和患者養成了重要的新數字技能，並懷抱與此相關的期望。他們已經學會如何使用這些技術，並且也已發現這些技術使生活、效益和福祉錦上添花。這些數字化解決方案帶來了大幅提高的生產力，它們是如此具有吸引力，實在令人難以放棄。我們認為，COVID-19 已經永久地改善了科技領域的面貌。

### **前景中存在的風險**

儘管我們對科技的長期前景總體持樂觀態度，但新一屆美國政府準備在一月底上任，華盛頓的權力交接將對科技領域產生怎樣的影響？其中仍毋庸置疑地存在諸多問題。我們尤其密切關注科技監管和中美關係等關鍵問題。

在科技監管方面，我們需要等待，直到明確哪個政黨控制美國參議院。但我們相信，出現分裂政府的可能性大於一黨控制的政府。我們認為，若出現分裂的政府，大型科技企業可能不用過多擔心，因為在重要的商業監管主題上，政黨之間很難達成一致。我們也認為，若政府處在單一黨派的控制下時，科技巨頭面臨的監管風險會增加，但也會看到在重大法律障礙方面出現有意義的變革。此外，候任總統拜登沒有表現出對 IT 行業或科技相關的

通信服務行業做出監管變革的強烈願望，除了深入審查《通信規範法案》的第 230 節，該節針對來自第三方和用戶的內容為科技企業提供法律保護。

對於中國，雖然我們預計拜登政府將以一種更加友好的基調主導兩國關係，但我們預計他也不會放棄特朗普政府已經贏得的關鍵障地。有鑑於此，我們認為，中國需要就知識產權保護和美國大型科技企業進入中國市場問題坐到談判桌前。目前，大型美國科技企業基本上被禁止在中國運營

Copyright © 2020。富蘭克林鄧普頓。版權所有。

本文件由富蘭克林鄧普頓編制。本文件並不是廣告。本文件只作參考用途，並不構成要約或招攬中華人民共和國（「中國」）的公眾認購或出售任何投資項目。本文件所載信息不應被視作為投資、法律、稅務或其他建議，亦不應作為作出投資或其他決定的依據。個別證券的提述並不構成或不應被視為購買、持有或出售有關證券的建議，而任何有關個別證券的信息（如有）並不能構成依據足夠去作出投資決定。本文件並不構成富蘭克林鄧普頓、其關聯公司及人士、其高級人員、職員或董事在中國進行任何商業活動。

本文件所載之評論、意見或推測乃根據或取自相信屬可靠的來源。富蘭克林鄧普頓及其管理團隊已專業謹慎及勤勉地收集及處理本文件中的資料。然而，富蘭克林鄧普頓並不保證資料的準確及完整性。過往數據可能不時經數據提供者重新調整。富蘭克林鄧普頓將不會對任何使用本文件的人士或其他人或機構就本文件所載的不正確之處或任何內容上的錯誤或遺漏承擔任何責任，不論導致該等不正確，錯誤或遺漏的原因。

投資附帶風險，過往業績不代表或不保證將來的表現。本文件中所表達的任何估計或預測概不保證將會實現。所表達的任何觀點均為富蘭克林鄧普頓投資組合管理團隊的觀點。本文的基本假設和觀點可因應情況修改而不作另行通知。任何對經濟、股市、債券或不同市場的經濟趨勢的預測或推算，並不一定代表將來或可能的表現。富蘭克林鄧普頓、其關聯公司及人士、其高級人員、職員或董事對任何因使用本文件或其內容而引致的任何損失概不負責。

在取得富蘭克林鄧普頓的事先書面同意前，不得以任何方式複製、派發或發表本文件。本文件可能在某些地區限制派發。任何人士管有本文件應就有關限制詳情徵詢意見，並遵守該等限制（如有）。

---

[1]指數未經管理，也不能直接投資於指數。指數不包括手續費、支出或銷售費用。過往表現不能代表或保證其未來業績。

[2]資料來源：標準普爾道瓊斯指數、彭博資訊、Macrobond，截至 2020 年 11 月 30 日。

[3]出處同上。

[4]資料來源：FactSet，截至 2020 年 12 月 4 日。考慮到盈利表現，PEG 比率越低，通常一個行業價值就越被低估。

[5]數字轉型的子主題包括 5G、網絡安全、雲計算、軟件即服務、物聯網、金融科技、人工智能和分析、團隊協作、數字廣告和新商務。

Posted in 投資展望, 股票 Tagged Jonathan Curtis , 信息技術行業, 富蘭克林股票團隊, 數字轉型, 科技估值股票