

# 科技行業的機遇與挑戰

## 要點

- ◆ 疫情加速對創新技術的採用，使其**迅速成為日常業務不可或缺的一部分**。
- ◆ **納斯達克最近上漲45%**，這引發了對新一輪技術泡沫的擔心，但目前的估值（35倍）仍低於互聯網泡沫時期（75-80倍）的高峰。
- ◆ **我們看好科技業的子板塊**，包括電子商務、雲端計算和金融科技，同時警惕監管風險。



**Kevin Lyne-Smith**  
滙豐私人銀行環球股票主管



**Anil Daryani**  
滙豐私人銀行股票顧問



**梁芊瑜**  
滙豐財富管理及個人銀行業務  
高級投資策略師

## 科技業的發展

- 上世紀90年代末的企業**缺乏必要的基礎設施**來踐行他們最初的願景，或者相對於他們的時代而言**推出的產品和服務為時過早**。
  - Webvan**是1996年成立的一家線上雜貨店，1999年進軍食物運送領域，但由於該公司嘗試打造其自身的複雜物流和交付系統，自行包裝，並針對短時限的客戶進行交付，在不到5年的時間便宣告破產。
  - Palm Pilot**是1996年作為個人掌上型電腦（PDA），那時候客戶主要還在使用桌上型電腦和手提電腦。在當時，掌上型的數碼設備似乎是一項創新，可惜後來客戶已改為偏愛智慧型手機。該公司的發展落後於智慧型手機公司，因為後者的產品能滿足消費者不斷轉變的需求。
- **全球數碼化和基礎設施的改善為許多企業的成功提供有利的條件**——食物運送服務的數目和規模不斷擴大，部分原因是依賴這類服務的客戶群體於疫情期間不斷擴大所驅動。
- **我們不應單看市盈率倍數**——科技業的往績市盈率估值高達35倍，但仍遠低於20世紀90年代末/21世紀初的高峰（75-80倍）。目前的估值受到過去30年一些最高的利潤率所支持（毛利率48%，淨利率19%）。
- **技術生態系統分解**——疫情導致某些技術平台得到提前採用，數碼化和自動化已滲透入各行各業的日常業務運營中。然而，一些技術子板塊在順應環境和創新方面則面臨更多困難。他們的週期性特質使得他們對經濟更加敏感。週期升級和市場週期往往已經脫節。

## 主要風險

- 隨著全球經濟重啟，業務模式相對不夠多元化的公司很可能遭遇困境。
- 估值偏高仍然是一個主要的考慮因素，因為市場會繼續反映大幅提高的增長率和利潤目標。
- 隨著科技的影響和在日常生活中扮演的角色日益俱增，監管和法律方面的問題亦需關注和跟進。

## 投資影響

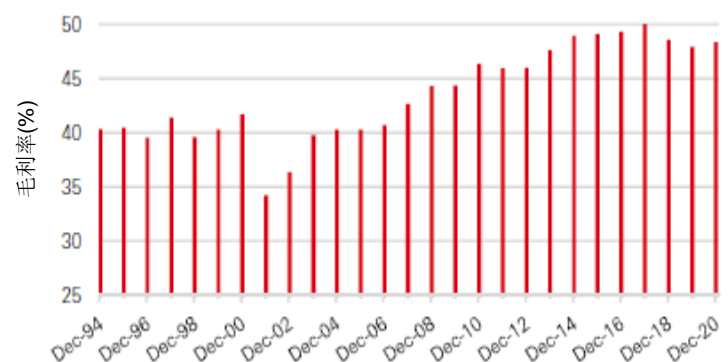
- **科技業仍然是有吸引力的投資選擇**——今天的公司擁有更可持續的業務模式，能夠快速適應消費趨勢的變化。
- **行業的韌性和彈性帶來了創紀錄的利潤**——為高增長的行業提供了持續投資的機會。
- **我們仍然看好科技業**，但將焦點集中表現出色的特定子板塊和業務領域。

不斷增長的子板塊	增長停滯的子板塊
<ul style="list-style-type: none"><li>• 電子商務</li><li>• 社交和數碼媒體</li><li>• 工作流自動化平台</li><li>• 雲端計算</li><li>• 金融科技</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• 電子組件</li><li>• 硬體、儲存和週邊設備</li><li>• 本地資料庫解決方案</li></ul>
<b>特徵</b> <ul style="list-style-type: none"><li>• 轉向非週期性，因為產品/服務已經滲透日常業務活動</li><li>• 創新性、適應力和靈活性較高</li></ul>	<b>特徵</b> <ul style="list-style-type: none"><li>• 受競爭和商業化驅動，這些板塊的週期性更強</li><li>• 創新性、靈活性和適應性較差</li></ul>

圖1：科技業的市盈率遠低於互聯網泡沫時代



圖2：但毛利率高於以往



資料來源：彭博，滙豐私人銀行，資料截至2021年2月10日  
過往表現並非未來表現的可靠指標

# 免責聲明

本文件乃由香港中環皇后大道中1號香港上海滙豐銀行有限公司（「香港上海滙豐」）編製。香港上海滙豐於香港註冊成立，為滙豐集團的一部分。本文件或錄影由加拿大滙豐銀行（包括其一個或以上附屬公司滙豐投資基金（加拿大）有限公司（「HIFC」）、滙豐私人財富管理服務（加拿大）有限公司（「HPWS」）、滙豐證券（加拿大）有限公司的分支機構滙豐投資通（「HIDC」）、滙豐銀行（中國）有限公司、滙豐（歐洲大陸）、香港上海滙豐、滙豐銀行（新加坡）有限公司、中東滙豐銀行有限公司(UAE)及英國滙豐銀行有限公司（合稱「發布方」）向其客戶分發及/或提供。本文件僅供一般傳閱及參考用途。

無論基於任何原因，本文件所載之部分或全部內容均不得複製或進一步發放予任何人士或實體。如於某司法管轄區內分派本文件屬違法，則不得於該司法管轄區內分派本文件。所有未經允許之複製或使用本文件，均屬使用者的責任，並有機會引致法律訴訟。本文件內容只提供一般性資料，當中所載的觀點，不應被視為投資研究、出售或購入投資產品的意見或建議。本文件內所載的部分陳述可能會被視為前瞻性陳述，並提供目前預測或未來的事件預估。相關的前瞻性陳述對未來表現或事件概不作出保證，並涉及風險及不確定性。基於多項因素，實際結果可能與相關前瞻性陳述大不相同。香港上海滙豐及分銷商對更新其中的前瞻性陳述，或對提供實際結果與前瞻性陳述的預測不同的原因，不作任何承諾。本文件並無契約效力，在任何情況下，於任何司法管轄範圍內均不應被視為促銷或建議購入或出售任何金融工具，而此等建議並不合法。當中所載內容反映滙豐環球投資管理於編製時的觀點及意見，可能隨時變更。這些觀點未必代表滙豐環球投資管理目前的投資組合分布。滙豐環球投資管理所管理的個別投資組合主要反映個別客戶的目標、風險取向、投資期限及市場流動性。

投資價值及所得收益可升亦可跌，投資者有機會未能取回投資本金。本文件所載之過去業績並不代表將來的表現，所載之任何預測、估計及模擬均不應被視為將來表現的指標。任何涉及海外市場的投資，均有機會受到匯率兌換所影響而令投資價值上升或下跌。與已發展市場相比，新興市場投資涉及較高風險，而且較為波動。新興市場的經濟大幅取決於國際貿易，因此一直以來並可能繼續受貿易壁壘、外匯管制、相對幣值控制調整及其他貿易國實施或協商的保障措施不利影響。而此等經濟體系亦會或繼續受到其他貿易國的經濟狀況的負面影響。投資涉及市場風險，請細閱所有與投資相關的文件。

本文件就近期經濟環境提供基本概要，僅供參考。此處的觀點屬於香港上海滙豐，並以香港上海滙豐的環球觀點為依據，未必與發布方的當地觀點一致。其內容並非按照旨在促進投資研究獨立性的法律規定編製，並且分發前不受任何禁止交易規定的約束。其內容不擬提供且投資者不應加以依賴以作會計、法律或稅務意見。作出任何投資決策之前，應諮詢財務顧問。如選擇不諮詢財務顧問，則須審慎考慮投資產品是否適合。建議在必要時尋求適當的專業意見。

我們對於任何第三方資料的準確性及/或完整性所引致的損失概不負責。有關資料乃取自我們相信可靠的來源，然而我們並無作出獨立查證。

本文件乃由香港中環皇后大道中1號香港上海滙豐銀行有限公司（「香港上海滙豐」）編製。香港上海滙豐於香港註冊成立，為滙豐集團的一部分。本文件由加拿大滙豐銀行（包括其一間或多間附屬公司滙豐投資基金（加拿大）有限公司（「HIFC」）、滙豐私人財富管理服務（加拿大）有限公司（「HPWS」）、滙豐私人財富管理服務（加拿大）有限公司、滙豐直接投資分部（「HIDC」）、滙豐銀行（中國）有限公司、滙豐（歐洲大陸）、香港上海滙豐、滙豐銀行（新加坡）有限公司、中東滙豐銀行有限公司(UAE)、英國滙豐銀行有限公司、HSBC Bank Malaysia Berhad (127776-V)/HSBC Amanah Malaysia Berhad (807705-X)、滙豐（台灣）商業銀行股份有限公司、英國滙豐銀行有限公司澤西島分行、英國滙豐銀行有限公司根西島分行、滙豐（歐洲大陸）希臘分行及印度滙豐銀行有限公司（印度滙豐）（統稱「發行方」）向彼等各自的客戶分發及/或提供。本文件僅供一般傳閱及參考用途。

## 有關滙豐環球投資管理（加拿大）有限公司（「AMCA」）的重要資料

滙豐環球投資管理從事投資顧問和基金管理業務，包含多間公司，由滙豐控股有限公司最終持有。滙豐環球投資管理（加拿大）有限公司為加拿大滙豐銀行的全資附屬公司，屬獨立實體。

## 有關滙豐投資基金（加拿大）有限公司（「HIFC」）的重要資料

滙豐投資基金（加拿大）有限公司是滙豐互惠基金的主要分銷商，並為滙豐集合基金提供滙豐環球智選投資組合服務。滙豐投資基金（加拿大）有限公司是滙豐環球投資管理（加拿大）有限公司的附屬公司，同時是加拿大滙豐銀行的間接附屬公司。滙豐投資基金（加拿大）有限公司在加拿大所有省份（愛德華王子島除外）提供其產品及服務。互惠基金投資受風險影響，請在投資前閱讀基金資料。

## 有關滙豐私人財富管理服務（加拿大）有限公司（「HPWS」）的重要資料

滙豐私人財富管理服務（加拿大）有限公司是加拿大滙豐銀行的直接附屬公司，其服務遍及加拿大各省（愛德華王子島省除外）。私人投資管理服務是滙豐私人財富管理服務（加拿大）有限公司提供的全權委託投資組合管理服務。根據這項全權委託服務，參與客戶的資產將由滙豐私人財富管理服務或其委託的投資組合經理投資於證券，包括但不限於股票、債券、匯集基金、互惠基金和衍生工具。

## 有關滙豐投資通（「HIDC」）的重要資料

滙豐投資通（HSBC InvestDirect）是滙豐證券（加拿大）有限公司的分支機構，以及加拿大滙豐銀行的直接附屬公司，屬獨立實體。滙豐投資通（HSBC InvestDirect）僅提供執行訂單服務。滙豐投資通（HSBC InvestDirect）不會對客戶帳戶結存或客戶或其授權代表交易的任何人提交的訂單進行適合性評估。客戶對其投資決策和證券交易承擔全部責任。

我們對於任何第三方資料的準確性及/或完整性所引致的損失概不負責。有關資料乃取自我們相信可靠的來源，然而我們並無作出獨立查證。

本文件的內容未經任何香港或任何其他司法管轄區的監管機構審閱。

建議您就相關投資，及本文件內容審慎行事。如您對本文件的內容有任何疑問，應向獨立人士尋求專業意見。

© 版權所有2021。香港上海滙豐銀行有限公司。保留一切權利。

未經香港上海滙豐銀行有限公司事先書面許可，不得以任何形式或任何方式（無論是電子、機械、影印、攝錄或其他方式）複製或傳送本文件的任何部分或將其任何部分儲存於檢索系統內。