

邁向後疫情時代

為瞬息萬變的世界做好準備

邁向後疫情時代是全新系列期刊，旨在運用研究結果分析後疫情時代。在每期中，我們將就重要主題提供專業及富有啟發性的見解，供您投資參考。

重新界定個人空間和可動性

在第一期文章中……

我們探討疫情如何改變日常生活中社交距離和可動性的標準，以及部分行業如何從中受影響。健康憂慮及優先考慮事項出現轉變，令社會行為隨之產生變化，而其中多少將長期持續，目前尚不得而知。

不過，由於在此期間，人們對原先的消費習慣仍頗為顧忌，很多在疫情期間養成的習慣可能會在日後成為常態。



從保持社交距離到迫切關注健康與福祉，新冠肺炎疫情有可能推動一些長期行為轉變。



眾多與科技應用相關的趨勢發展蓬勃，促使人們對流動和交通產生新取態。預期這些趨勢將延續發展。



部分行業受到重創，可能復甦緩慢，尤其是旅遊和汽車行業。

日常生活有所改變，世界觀亦同時轉變

科技令遠程辦公得以實行，因而減弱人們在辦公室內近距離接觸的意願。這是早已存在的趨勢，並且因為疫情而加快發展，令小型城市中心的吸引力不斷增加，因為這些地方的房價低於「大都市」。

未來成功大城市的打造取決於健康和人口集中度的相關問題，例如公共交通、公共運輸、共享公共空間和建築密度的應對措施。對日後感染新冠肺炎病毒的擔憂，或會對計劃搬遷到新興大都市工作或生活的人們產生巨大衝擊。

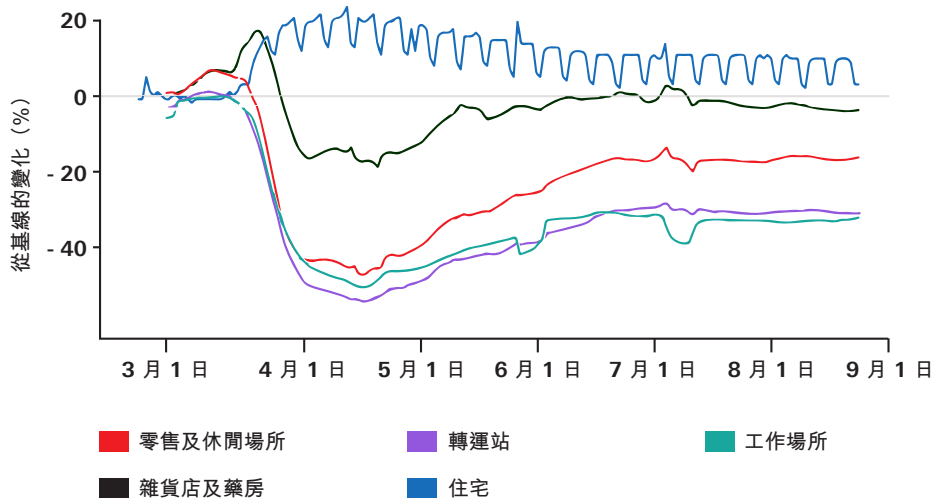
疫情亦加快數碼趨勢的發展。由於眾多產品無法到店購買，只能進一步習慣數碼方式，越來越多的人網上購買各類實體商品，普遍轉向虛擬消費。

智能手機的數據亦可揭示這一經濟趨勢，宏觀投資者更常參考來自智能手機的資料。自3月起實施封鎖措施以來，美國消費者的「居家」時間增多，而身處「零售及休閒場所」、「工作場所」和「轉運站」的時間則大幅減少¹（見下圖1）：

世界各地陸續撤銷封鎖措施，人們依然對前往保持社交距離的地方感到不安。因此，在可預見的未來，無接觸模式或許會成為首選。進一步的科技創新或已存在，或正在研發當中，它們將幫助我們在身體不與他人或物體接觸的前提下，彼此互動並與環境互動。同時，依賴身體接觸或近距離互動的行業可能需要轉變商業模式。

作為近年環球經濟增長的一大推動因素，「共用經濟」將迎來顛覆式發展。關注健康問題的消費者不願意使用他人觸碰過的產品，類似的商業模式可能存在問題。即使世界各地放寬封鎖措施，由於存在明顯的健康風險，人們亦有可能避開可容納大量人員的活動和空間（演唱會、戲院、飛機等）。

圖 1：美國人口流動趨勢



¹詳情請參閱 <https://www.google.com/covid19/mobility>。

深度影響： 受疫情衝擊行業的例子



航空

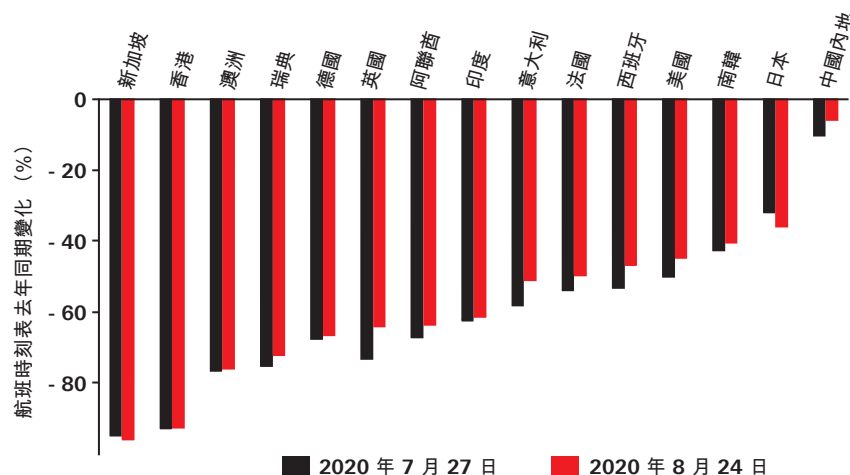
該行業首當其衝受到巨大衝擊，需求一蹶不振導致航空公司深陷困境。由於各國對國際航班加以限制，無人預訂機票，顧客要求退款，航空公司流動資金緊絀。

隨著旅行限制放寬，航空客運恢復正常的限度將會是值得注意的測試案例，以探究何謂「新常態」。目前，要前往其他地區仍不可行（因為邊境關閉）或不切實際（因為繁瑣的檢疫隔離措施）。請參閱下文圖 2。

同時，機場面臨着優化「高固定成本」業務的挑戰。地勤服務公司和機上配餐承辦商雖然亦面臨類似問題，但和部分航空公司和機場相比，前者則缺乏優勢：因為後者是隸屬國家的重要基礎設施，有可能獲得國家資助。

展望未來，我們預期航空客運需求僅會緩慢恢復，並於 2023 年回升至 2019 年的客運量水平。包括拜訪親友在內的休閒旅遊活動，可能最先出現起色，而商務出行的恢復速度或許更為緩慢。我們認為，恢復正常的速度將反映出疫情因疫苗或治療方法面世而受控的整體速度。更廣泛的經濟復甦速度亦是關鍵因素，因為休閒旅遊反映了可支配收入水平和消費信心。

圖 2：飛機無目的地可達



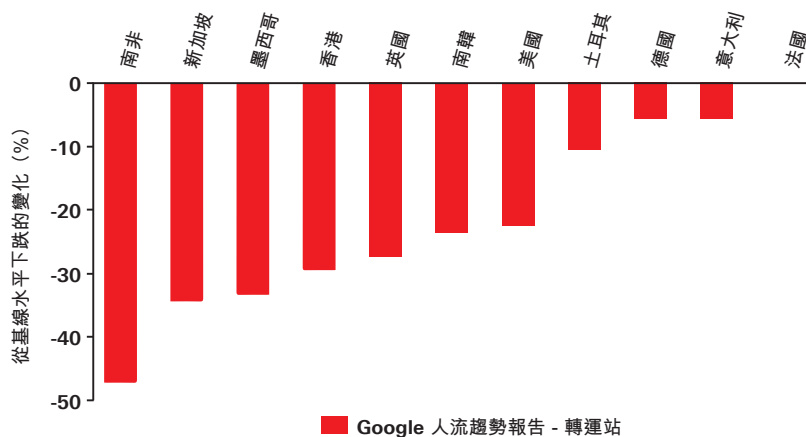


汽車

交通工具需求因疫情而發生變化，可能存在幾種情形。其中，以下兩方面的矛盾將會激化：1) 私人交通工具需求高於公共交通工具，帶動私家車數量再次上升，更多人選擇個人交通工具；2) 遠程辦公導致同樣的概念「加速消亡」。在環保「光環效應」的帶動下，更快改用電動車亦有可能成為齊頭並進的一大趨勢。

在《Google 人流趨勢報告》中，最顯而可見的結論是轉運站的人流遠低於正常水平（見下圖 3）：

圖 3：大部分國家/地區的轉運站人流下降



封鎖措施撤銷後，私家車使用量或會增多，短期內更是如此，因為人們將繼續堅持保持社交距離，以及避免乘坐公共交通工具。

我們認為，所有的公共交通工具都有可能受到衝擊，包括快運、叫車服務和共乘服務供應商；從而導致交通更加擠擁，污染問題加劇。然而，這種趨勢亦會帶來電動車的需求增長以及形成空氣品質淨化區。

居家辦公模式現已成熟，似乎會成為一種持續趨勢。企業意識到，即使維持員工在辦公室工作的最低要求亦能運作，因此中長期來看，利用各種交通工具往來的數量將大幅減少。遵守嚴格衛生指引的共乘計劃和叫車服務，可能是擁有私家車的可行替代方案，同時減少汽車、巴士、火車和快運出行的總體數量。





休閒和旅遊

休閒和旅遊業受新冠肺炎嚴重影響。酒店、餐廳和酒吧關閉，體育賽事取消，遠程辦公數量激增，人們無法出遊導致大量商舖倒閉。

酒吧、經濟型酒店和餐飲服務等競爭較激烈的行業，可能出現「空心化」現象。在疫情中倖存的企業則可能擁有更強的議價能力，尤其是過往產能過剩行業內的企業。市值合理的企業或會處於更有利的地位，以便堅持投資和提升市場佔有率。

酒店方面，我們預期面向本土旅行者的酒店業績將優於依賴國際旅客的酒店，短期和中期內更是如此。經濟型酒店表現領先於豪華酒店，因為後者可能更依賴「非客房」收益，例如餐飲、婚宴和企業活動，這類需求短期內將會承壓。

旅遊業方面，近期的數據顯示旅遊需求和意願仍然強烈，只要客戶相信市場將會重新開放，他們就願意為日後的旅遊行程支付訂金。郵輪及旅遊套餐營運商的情況正是如此，有消息指其 2021 年預訂量持續增長。

我們的大致預期是，隨著生活恢復正常，投資者逐漸準備放眼未來，不再擔憂疫情後的過渡期。餐廳及酒吧營運商最後可能從減少的產能中獲益，但開支必然會大幅波動，直至收益回升至有意義的水平。對旅遊和郵輪公司而言，市場重啟仍是關鍵。某種形式的重啟無疑將加快顧客對旅遊業重拾信心的速度，支撐未來預訂需求及改善營運資金管理狀況。





接受「新常態」

雖然未來情形尚未明朗，但越來越多的數據不斷產生，有助於我們應對疫情後的世界。

疫情導致日常生活發生變化，但並非所有變化都會帶來負面影響。我們可能會有意識地堅持其中不少的轉變，例如更加關注健康、福祉、工作和生活的平衡。

對於許多行業而言，復甦之路遙長漫漫，其中部分行業將永久轉型。而社會變遷和疫情引起的新消費趨勢，將促使其他行業增添活力和提升實力，我們將會在後續文章中探討這些問題。人類和我們居住的地球一樣，堅毅不拔，充滿智慧，不斷適應變化。

披露附錄

1. 本報告發布日期為 2020 年 08 月 31 日。
2. 除非本報告顯示不同的日期及 / 或具體的時間，否則本報告中的所有市場資料截止於 2020 年 08 月 28 日。
3. 滙豐設有識別及管理與研究業務相關的潛在利益衝突的制度。滙豐分析師及其他從事研究報告準備和發布工作的人員有獨立於投資銀行業務的匯報線。研究業務與投資銀行及做市商交易業務之間設有資訊隔離牆，以確保保密資訊和（或）價格敏感性資訊可以得到妥善處理。
4. 您不可出於以下目的使用 / 引用本報告中的任何資料作為參考：(i) 決定貸款協議、其它融資合同或金融工具項下的應付利息，或其它應付款項，(ii) 決定購買、出售、交易或贖回金融工具的價格，或金融工具的價值，和 / 或 (iii) 測度金融工具的表現。
5. 本報告為滙豐環球研究發布的英文報告的中文翻譯版本。香港上海滙豐銀行有限公司、滙豐銀行（中國）有限公司、滙豐（台灣）商業銀行有限公司和加拿大滙豐銀行已採取合理措施以確保譯文的準確性。如中英文版本的内容有差異，須以英文版本內容為準。

免責聲明

本報告由香港上海滙豐銀行有限公司(簡稱「HBAP」，註冊地址香港皇后大道中 1 號)編製。HBAP 在香港成立，隸屬於滙豐集團。

本報告由加拿大滙豐銀行、滙豐銀行(中國)有限公司、滙豐(台灣)商業銀行有限公司及 HBAP(合稱「發行方」)向其客戶分發。本報告僅供一般傳閱和資訊參考目的。本報告在編製時並未考慮任何特定客戶或用途，亦未考慮任何特定客戶的任何投資目標、財務狀況或個人情況或需求。HBAP 根據在編製時來自其認為可靠來源的公開信息編製本報告，但未獨立驗證此類資訊。本報告的內容如有變更恕不另行通知。對於因您使用或依賴本報告，而可能導致您產生、或承受因此造成、導致或與其相關的任何損失、損害或任何形式的其他後果，HBAP 及發行方不承擔任何責任。對於本報告的準確性、及時性或完整性，HBAP 及發行方並不作任何擔保、聲明或保證。本報告並非投資建議或意見，亦不以銷售投資或服務或邀約購買或認購這些投資或服務為目的。您不應使用或依賴本報告作出任何投資決定。HBAP 及發行方對於您的此類使用或依賴不承擔任何責任。若對本報告內容有任何問題，您應該諮詢您所地區的專業顧問。您不應為任何目的向任何個人或實體複製或進一步分發本報告部分或全部的內容。本報告不得在任何禁止分派本報告的地區分發。

以下條款僅適用於滙豐(台灣)商業銀行有限公司向其客戶分發時的情況

滙豐(台灣)辦理信託業務，應盡善良管理人之注意義務及忠實義務。滙豐(台灣)不擔保信託業務之管理或運用績效，委託人或受益人應自負盈虧。

© 版權香港上海滙豐銀行有限公司 2020，版權所有。

未經香港上海滙豐銀行有限公司的事先書面許可，不得對本報告任何部分進行複製、存儲於檢索系統，或以任何電子、機械、影印、記錄或其它形式或方式進行傳輸。