

# 是時候 重新審視科技股嗎？

2023年3月



Virginie Maisonneuve  
環球股票首席投資  
總監

過去一年科技股面對重重挑戰 --- 但在2023年將會帶來甚麼契機呢？雖然全球經濟放緩，為我們帶來憂慮，但我們認為機會仍將浮現，特別長線投資者關注的科技主題，包括人工智能（AI）、元宇宙及網路安全等的，因為這些科技將變得更加普及，並帶來更多變革。

無論是升市還是跌市，科技股經常搶佔財經新聞焦點 --- 在2022年，科技企業度過艱巨的一年，但我們認為市場情緒可能在今年下半年開始好轉。同時，長線投資者可以繼續在投資組合中配置變革性的技術，例如人工智能，因為這些技術在日常生活顯得越來越重要。

即使科技行業長線走勢強勁，但投資者在短期內卻已經感受到痛楚。在過去12個月，由於利率上升及對增長放緩的憂慮，科技股遭受重創。在新冠疫情期間，科技股受惠在家工作的趨勢而享受了一輪升勢，但在疫後經濟重啟下，卻受到重大打擊。以科技股為主的納斯達克100指數的市值在2022年蒸發了約三分之一（見圖1）。個別股份的跌幅更甚，不少股票的股價都出現了大幅折讓。

如果這類股票的股價現在看起來「便宜」，其實背後有幾個好理由。首先，作為長線增長型資產，科技股近期由於加息而導致資金成本增加，因此飽受重創。此外，企業投放在資訊科技的支

## 要點

- 2022年的挑戰過後，一旦市場情緒及企業投放在資訊科技的支出復甦，科技股在今天的波幅可望漸趨緩和。
- 早前的大跌市已經使不少股票的價格出現顯著折讓，那些經得起考驗的股票或會淨現一些機遇：在這種環境下，企業的盈利將變得越來越重要。
- 雖然短期前景可能未明朗，但投資者仍可繼續為結構性增長趨勢進行配置，如人工智能、元宇宙及網路安全。

出前景變得不明朗（見嘉賓觀點）。這些不利因素不太可能在短期內消失，而且，如果今年的經濟如預期般出現放緩，從而導致全球部分地區出現經濟衰退，相關估值可能會進一步降低。

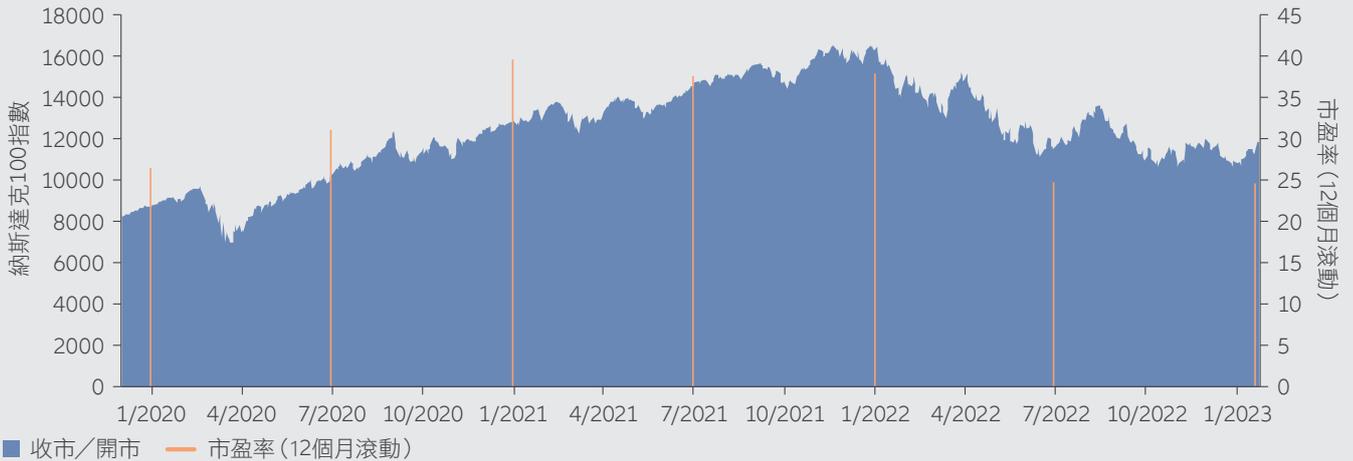
然而，我們認為科網泡沫時所經歷的長期下跌卻不太可能重演，因為企業的基本因素仍然穩健，



擁抱  
創新力量

Allianz   
Global Investors  
安聯投資

圖1:以科技股為主的納斯達克100指數市盈率



資料來源：納斯達克100指數，Sibilis Research。資料截至2023年1月24日

規模也越來越大。此外，資訊科技支出的各個層面也都應該保持強勁（見圖2）。即使非必須的資訊科技計畫可能因為企業對經濟前景的憂慮而擱置，但是企業在每個商業週期都有增加科技支出的需求，尤其是扮演著重要角色的硬件、軟件和網路安全領域。

我們處身深受「數碼達爾文主義」影響的世界，不論哪一個行業，企業利用人工智能等技術，都將關鍵地影響其競爭優勢，企業因而需要跟上科技發展的步伐。

而利率有可能在2023年見頂，意味科技股的表現也可望轉勢，對投資者而言，這也可能是一個吸引的入場時機。

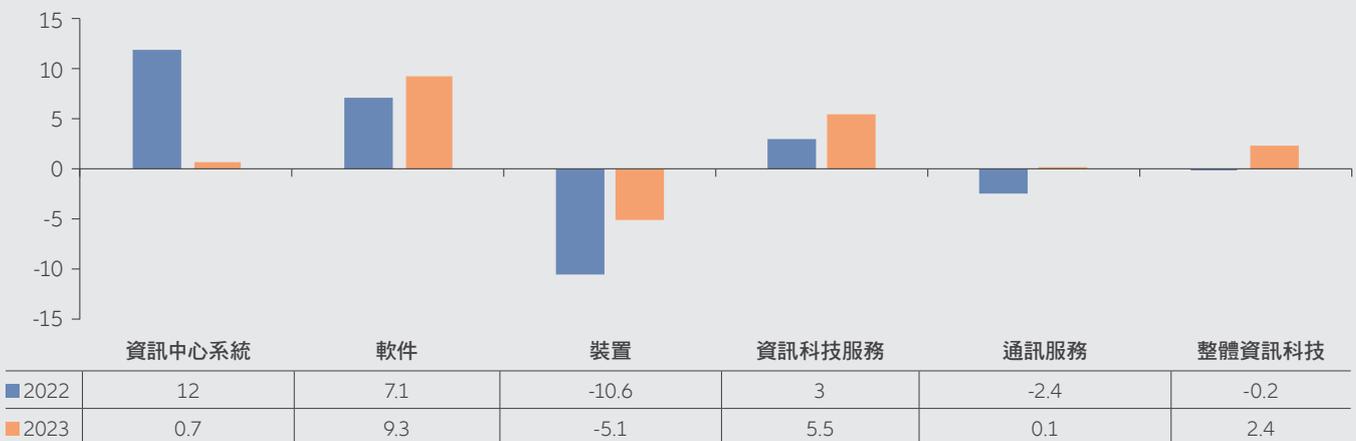
### 在2023年，盈利的強度及質素將變得越來越重要

在這樣的環境下，投資者應該在投資上更要精挑細選。雖然在短期內出現陣痛，但邁向更高利率的「新舊常態」轉變最終可能對科技股的投資者有幫助。

為甚麼呢？因為企業不再因源源不絕的低成本融資，而不惜代價地追求增長。相反地，在這個資金不再是零成本的環境下，它們更專注於保障利潤率及盈利。這意味擁有健全管理、強大產品及健康基本因素的優質企業將會脫穎而出，值得投資者青睞。

整體而言，我們預期今年科技行業的基本盈利將更加穩健，下半年的市場情緒則有望改善。不少科技企業未能跟上其

圖2: Gartner估計全球資訊科技支出預測增長(%)



資料來源：Gartner (2023年1月)

是時候重新審視科技股嗎？

在新冠疫情剛爆發時的強勁表現 --- 當時政府的刺激措施助長了消費者及企業支出。在2023年，隨著這些基數偏低，行業基本面或開始改善的。

不過，投資者應做好準備，在市場對環球經濟前景憂慮之際，未來的企業盈利可能會略顯疲弱，從而對整體業績增長及利潤率造成影響。但是在經濟放緩下，包括科技企業在內的增長股（往往比週期性的價值股有更持續、更穩健的盈利能力。在這種環境下，發掘那些能夠增長，或至少保持盈利能力的企業，應可獲得回報。

### 投資者可考慮於未來1年配置三大長線趨勢

在2023年，投資者可在不明朗環境下，聚焦於高度確信、長線，可推動環球經濟未來發展的長期趨勢—以及科技企業能發揮重要作用的領域。以下是三個例子：

- **人工智能**：科技行業以外的公司 --- 不論從農業到健康護理 --- 採用人工智能日趨增加，無論是為了降低成本、增加營業額還是提升客戶參與度。麥肯錫於2022年一項關於人工智能的全球調查顯示，在過去5年，將人工智能應用於至少一個業務的機構數量從20%增加到50%。<sup>1</sup> 隨著對人工智能相關技術的信心及依賴度增加，我們預期在人工智能基建（大數據、雲端、物聯網）、人工智能應用（智能自動化、深度學習及社交）以及人工智能協助的行業（農業、汽車、製造業、健康護理及教育）方面會有相應的長線增長。隨著可以建立流暢對話的聊天機械人等工具出現，會有更多人可在現實生活中應用人工智能。
- **元宇宙**：涵蓋了線上遊戲、健身到視像會議及數碼貨幣的一切元素，元宇宙代表了數碼及物理領域之間無縫互聯的新疆界。我們認為邁向元宇宙的轉變類似過去從桌上電腦轉型到手提電腦，或從實體接觸轉型到虛擬應用。Web

3.0可能是促成邁向元宇宙轉型的重要因素，它可以提供一個更加去中心化及沉浸式的網路版本，提供更多用戶原創的內容。隨著越來越多企業涉足元宇宙，該領域的企業總營業額可能達到25至30萬億美元。但是，我們仍然處於這場變革的初始階段，在轉型之前提早部署的投資者可能有機會捕捉到一個持續數十年的趨勢。總括而言，元宇宙是真實存在，並且能夠行之久遠的一個趨勢。

- **網路安全**：數碼資料爆炸性增長，加上阻止及防止多層安全攻擊的需要，使網路安全成為一個日趨迫切的議題，不僅對個人及企業至為關鍵，對政府亦然。我們的「互聯時代」帶來了保護網路及數據的迫切需求。新冠疫情爆發後的彈性工作轉變，以及物聯網的持續拓展，涵蓋更多裝置（從智能手機到智能電網），但也造成更多漏洞，而網路資料外洩的代價可能極為高昂，甚至造成難以補救的嚴重後果。有鑑於此，麥肯錫指出，2021年全球機構在網路安全方面的支出約為1500億美元，但全球市場可能會增長近10倍。<sup>2</sup>

### 尋找科技巨頭以外的長線機遇

一想到科技股，投資者往往就只聯想到那些已經成為我們日常生活一部分的知名企業。但科技行業的機遇其實更深更廣，能夠延伸到健康護理及工業等領域。科技股仍然是全球主要指數的基本部分，可在一個多元分散的長線投資組合中發揮不可或缺的作用。另一方面，中國正專注於科技創新，尋求達致自給自足的目標，這個趨勢有可能為投資者創造長線機遇。

2023年市場可能會出現進一步波動，但投資者可以選擇將這一年視為調動配置的時機，為變革性結構趨勢做好準備。這些趨勢長遠而言將為經濟和社會帶來正面效益。

<sup>1</sup> 資料來源：“The state of AI in 2022--and a half decade in review”，麥肯錫，2022年12月

<sup>2</sup> 資料來源：“New survey reveals \$2 trillion market opportunity for cybersecurity technology and service providers”，麥肯錫，2022年10月

嘉賓觀點：Voya投資管理

## 哪些訊號是重新投資科技股的時機



Erik Swords  
首席投資組合經理，Voya投資管理



Brandon Michael  
客戶投資組合經理，Voya投資管理

在經歷了充滿挑戰的時期後，感到希望幻滅的科技股投資者可以考慮以下或能帶來一線曙光的訊號：

### 1 密切關注資訊科技支出水平

有估計顯示，企業在2023年的資訊科技支出增長率將接近5%<sup>3</sup>，我們認為這些估計在短期內是不切實際的。在經濟前景未明下，企業選擇專注在必須的資訊科技資產項目上，非必要的資訊科技計畫正受到更嚴格的審查，並會推遲或取消。我們預期此趨勢將持續到2023年中，在下半年或出現改善。能紓解投資者情緒的指標是評估資訊科技支出的預期，以及股票相對過去盈利表現的預測前景。

### 2 更多併購可能有助燃起市場興趣

併購活動的回升可能科技股全面復甦的開始，或代表一個具吸引力的重新進場訊號。隨著估值從歷史高位跌至中位數以下，私募股權公司及現金充裕的企業可能會尋求以折扣價買入具穩健商業模式的業務。Morrison Foerster和Mergermarket的一項調查發現，大多數私募股權公司及企業預計於2023年的併購交易量將增加<sup>4</sup>。更多的併購活動可能會對市場情緒帶來漣漪效應，或會開展能夠帶動盈利增長的週期。

### 3 尋找能提供穩定現金流的資產

在短期內，鑑於不確定的支出環境，我們偏好那些估值水平更有可能獲得回報的企業，無論是股價相對於同儕呈現折讓，或是那些投資者因其長線需求推動因素，而願意支付溢價的企業。這些企業可能包括那些對未來增長預期已經低迷的傳統軟件公司：其中不少已經是行業中相對表現最佳的公司。還有哪些潛在贏家呢？網路安全及雲端公司可能會受到青睞，因其商業模式表現強勁，估值往往低於歷史平均水平，而且將受惠於長線增長趨勢。

總結以上，我們認為投資者在此環境下需要採取主動投資策略。主動投資經理可揉合由上而下的主題趨勢，以及由下而上，基於基本因素的投資來作出資產配置。他們還會根據不同的市場環境進行調整，並在個股層面提供多元分散的投資，這些特質在持續多變的環境中都是至關重要的。

安聯投資（AllianzGI）和Voya投資管理（Voya IM）建立了長期策略性合作夥伴關係，因此，從2022年7月25日起將投資團隊轉移到Voya IM。安聯投資持續透過過渡性服務協議向Voya IM提供這項投資的資訊及服務。該團隊的投資專業人士組成、投資理念和投資流程都沒有因為這些事件而發生變化。

<sup>3</sup> 資料來源：“2023 CIO Survey, based on a survey of 128 IT decision makers based primarily in North America”，派杰投資公司，2022年12月

<sup>4</sup> 資料來源：“Tech M&A Survey - MoFo Survey: Tech M&A Marches On; Dealmakers Navigate Market Uncertainty by Targeting New Sectors”，Morrison Foerster 和 Mergermarket

是時候重新審視科技股嗎？

Active is : 安聯投資

與我們保持聯繫

| [hk.allianzgi.com](http://hk.allianzgi.com)

| +852 2238 8000

| 搜尋

 安聯投資



讚好我們專頁 [安聯投資 - 香港](#)



聯繫LinkedIn帳戶 [Allianz Global Investors](#)



訂閱YouTube頻道 [安聯投資](#)



關注微信公眾號 [安聯投資香港](#)

多元化並不能保證利潤或防止損失。

本文內所載的資料於刊載時均取材自本公司相信是準確及可靠的來源。本公司保留權利於任何時間更改任何資料，無須另行通知。本文並非就內文提及的任何證券提供建議、邀請或招攬買賣該等證券。閣下不應僅就此文件提供的資料而作出投資決定，並請向財務顧問諮詢獨立意見。但閣下若選擇不尋求專業諮詢，即應考慮本產品是否適合您投資。投資涉及風險，包括可能損失本金，以及投資於新興及發展中市場所伴隨之風險。基金經理及基金的過往表現、或任何估計、估算或預測並非未來表現的指引。本文件並未經香港證券及期貨事務監察委員會審核。

發行人:

香港 - 安聯環球投資亞太有限公司。

Admaster: 2738109