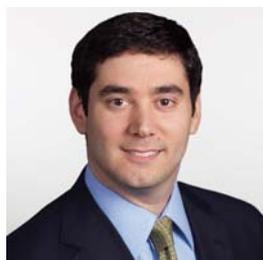


2021年2月



Ido Cohen
高級投資組合經理

Q1) 疫情明顯改變了消費行為。在您看來，疫情對消費者最大的影響或可能造成的永久性改變是什麼？

社交距離措施加速了朝向電子商務的轉變，推動許多消費者增加對電子商務平台的使用並透過電子商務平台購買各種商品。

其中最明顯的一個影響是，人們日益利用電商平台購買規模龐大但之前幾乎沒有涉及的食物及消費品類別。食物及消費品共佔美國零售業整體消費支出近三分之一。疫情爆發前，電子商務於此類商品交易中的市場佔比僅為單位數中間水位。然而，近期數據顯示，社交距離措施推動食物及消費品的電子商務購買額至少上升至原來的兩倍，甚至可能是三倍。我們相信，其中主要受惠者為大型電商平台及專業的餐飲計劃或餐廳配送企業。

我們認為，某程度上的應用加速將會持續下去，從而推動消費行為長期轉變，並且不會回復到以往的方式。電子商務已憑藉其方便、多樣選擇、詳細產品資料 / 審查及全天候供應等優勢在不斷搶佔市場佔有率。此外，隨著市場佔有率的轉變及實體店銷量的下降，迫使實體店數量減少，進而強化朝向電子商務的轉變。



資料來源：美國銀行研究及景順估計，截至2020年9月26日。僅供說明用途。

另一亮點是受疫情影響，消費者開始透過網路平台購買奢侈品。

根據顧問公司Bain & Company最新公佈的數據顯示，2020年線上奢侈品銷售額達580億美元，相較之下，2019年為390億美元，線上銷售額佔全球奢侈品銷售總額的比重從12%增長近一倍至23%¹。這或許意味著線上奢侈品銷售平台蘊藏著極具吸引力的投資機會。

Q2) 受惠於再次實施封鎖及在家工作等措施，視頻遊戲參與度出現驚人成長。您對該行業展望如何？

疫情期間，兒童及成人均很難透過社交或運動方式與人互動，許多人尋求以新的數位化方式透過互動式娛樂 / 視頻遊戲彼此交流及競賽。

因此，人們在遊戲上花費的時間與金錢大幅增加，這為遊戲開發商帶來重大商機。近期一項對愛爾蘭1,000名消費者進行的調查顯示，三分之一的受訪者表示疫情期間利用線上遊戲代替了常規的運動²。

新用戶的加入及現有用戶的使用範圍，擴大至之前不曾參與的多種新的特許經營遊戲均推動該行業出現成長。遊戲為一項高黏著性業務，我們相信，即便疫苗接種後，該行業仍有望成功挽留許多新用戶及新的特許經營遊戲玩家。

這些公司的另一有利趨勢，是銷售方式逐漸從實體工具（如光碟）轉移至向數位化下載。疫情期間，玩家開始更多地透過下載而不是在實體店購買，考慮到下載極為便利，我們認為玩家不大可能會重拾以往的購買方式。

對於遊戲開發商而言，數位化下載的利潤要高得多，因其省去了交易的中間商、分銷商及零售商，在開發商與消費者之間建立起直接聯繫，允許更多商機（例如購買新遊戲地圖或新角色配件）。

此外，我們正處於一個新的遊戲機換代週期。微軟及索尼雙雙於2020年推出了新一代Xbox及Playstation遊戲機，圖像處理能力大幅超越以往，這亦會促使視頻遊戲開發商推出可與新型主機相匹配的遊戲。新一代遊戲機將以更高的遊戲價格，及相較於光碟銷量更高的下載量有利遊戲開發商，Sony及Xbox均已推出不使用光碟，價格更低的新版遊戲機。兩間公司新發佈的遊戲機於開始預售後幾分鐘內便被搶購一空，供不應求。

Q3) 疫情為社交媒體帶來哪些好處？

有鑑於封鎖措施或出於個人健康考量，人們取消傳統的聚會方式，因此社交媒體已成為社交互動的主要替代方式。所有社交媒體平台使用率均出現成長。一家領先的社交媒體平台於2020年第四季出現有史以來最高的每月用戶數量年增長。我們認為，疫情過後，社交平台將繼續受惠於更多用戶的加入。

因應傾向網路互動及交易的迅速轉變，疫情亦推動廣告預算進一步轉移至線上。大型社交媒體平台2020年第四季的年收入增長幾乎都加速，且季度年增長全面超越2019年。我們認為，該轉變亦具有黏著性特徵，疫情過後趨勢將會持續。

值得注意的是，摩根士丹利近期上調了線上市場廣告的收入預測，預期2020年年增長為11%，2021年達20%³。

Q4) 疫苗的推出被視為一個「轉捩點」。您對仍深受疫情影響的行業（如酒店、飯館餐廳、傳統零售商及賭場）展望如何？

我們對相關投資組合進行主動部署，以捕捉疫情不斷變化帶來的市場機會。我們於2020年春季增加受惠於經濟逐步重啟的行業，同時增加有望受惠於疫苗接種後2021年及2022年經濟大幅反彈的資產。我們集中於提供「體驗」而非從事零售的公司，原因是我們認為體驗通常很難以數位化方式取代，所以長期而言，更能免受數位化的影響。

下圖所示為我們預期新冠疫情後消費者體驗相關行業的反彈趨勢。反彈開始於低成本低接觸的本地體驗，我們正逐步調整配置，以把握高成本、高接觸及遠距離體驗反彈帶來的機會。現階段，我們已充分平衡長期數位化生活方式趨勢及「經濟重啟」的持股，未來一年，預期我們將繼續保持主動，從而為投資人捕捉消費行為的轉變。



資料來源：景順，截至2021年1月30日。僅供說明用途。

我們不斷增加及調整對體驗行業的持股，以將評價機會與經濟重啟的「步驟」相配合：

- 餐廳：我們早期留意的一個領域是「快餐」－當時飯館餐廳已關閉，但快餐業務仍保持營運。這些企業表現良好，我們已大幅削減投資並重新部署。我們已增持擁有部分外賣業務，隨著疫苗的部署有望出現反彈的飯館餐廳。我們亦增持餐廳供應企業，隨著餐廳及公共場所重新開放，許多小型私營企業仍然艱難，而規模較大且效率較高的企業則應可受惠於市場佔有率增長及潛在的定價能力。
- 賭場：地區賭場通常為當地的超級餐廳及娛樂場所。這些場所的客流量一直保持穩健，且運營效率已超過疫情前水準。此外，今年線上博弈於美國打開了一個新的市場，為賭場運營商帶來一場「及時雨」，如今更成為其長期發展動力。
- 電影及主題公園：我們持有電影院、主題公園及相關租賃物業以捕捉經濟重啟帶來的機會。
- 旅行：我們已作出部分評價具吸引力且可受惠於消閒旅行恢復的投資。
- 共享汽車：這是一個長期數位化主題，然而，這些企業受新冠病毒的負面影響，未來應可受惠於疫苗部署。

歡迎加入景順好友



景順投信

景順投信 獨立經營管理
景順證券投資信託股份有限公司
11047台北市松智路1號22樓
客服專線:0800-045-066
網址:www.invesco.com/tw

1. 資料來源：《紐約時報》，截至2020年11月29日

2. 資料來源：RTÉ，截至2020年12月18日

3. 資料來源：CNBC，截至2020年11月12日

本基金經金管會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。基金經理公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；基金經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責本基金之盈虧，亦不保證最低之收益，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。有關基金應負擔之費用（境外基金含分銷費用）已揭露於基金之公開說明書或投資人須知中，投資人可至公開資訊觀測站或境外基金資訊觀測站中查詢。本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。本文件內的觀點及預測將不時轉變，而不會另行通知。

Inv21-0071