



## 長期順風利好盛行不同市場週期

全球股市交易幾近創記錄新高，許多投資者對未來持續上漲的可能性心存懷疑。富蘭克林股票團隊的 **Matt Moberg** 相信，我們仍在經歷富有成效的投資於創新的時代大潮，因為從經濟角度觀之，諸多離散進步在當下經濟格局中正成可行之勢。

放眼長期，我們堅信創新是經濟中創造財富的動力，而對創新進行投資在為時約三至五年的整個週期內很可能將為市場帶來喜人的突出表現。然而，就實際情況而言，我們的投資時間跨度往往更為長久。即使在經歷去年的強勢表現後，我們仍相信，我們正在經歷富有成效的投資於創新的時代大潮，因為從經濟角度觀之，諸多離散進步在當下經濟格局中正成可行之勢。

著眼短期，市場會因無數恐慌、顧慮、量化買入和賣出，或更多其他因素而波瀾難平。近期，隨著疫情大流行幾近尾聲，我們已看到引領市場的力量正朝以價值為導向的周期性對象轉變。即使有這些轉變，我們仍繼續在諸多高增長型企業身上看到機會，並相信現金流貼現法是決定企業內在價值的不二方法。它有別於不包含增長因素的標準倍數。例如，高市盈率(P/E) 並不意味著企業昂貴，低市盈率也不表示企業就便宜。

我們發現，市場參與者通常低估了創新型企業能夠保持的增長持續期。與看到利潤在短期內化為泡影截然不同，許多這類創新型企業往往在很長一段時間內產生超額利潤，並且節節攀高。而在短期和更長期內，它們的增長步伐也被低估。而採用現金流貼現法(DCF) 模型，這些對持續期和發展速度的猜想都是關鍵變量，不管單獨考量還是合而觀之，它們都對評估某企業的價值發揮著意義深遠的影響。我們的差異化研究途徑旨在發現未被識別的價值，即便是面對看似價值高昂的股票也是如此。我們認為，我們現在發現的以周期為導向的市場轉變只是投資行為在一個週期中的自然結果。我們堅信，投資者將因發現能解決我們某些實質問題和讓我們生活變得更美好的新產品、新方法和新進步而獲得豐厚回報。

“顯而易見的是，COVID- 19的影響將在消費者行為中留下不可磨滅的印記。未來一年，現場娛樂和旅遊出行應將開始回歸，雖然可能達不到疫情前的最初水平，但拐點即將出現，且會向積極的方向演變。過去一年中的其他消費者行為轉變可能會更加長久。在COVID- 19肆虐的早期，全球27%的消費者開始了首次網上購物[1]，而我們最好的猜測是，他們中的許多人都獲得了令人滿意的積極體驗。這有助於增加對相關行業（比如物流、線上支付和網絡服務）的投資，因為企業都在積極調整業務模式，以適應新環境。”

基因組學領域持續成為創新進步的關鍵領域。在與新冠病毒的鬥爭中，基因組學和基因排序是發現療法和疫苗的重大功臣。現在，我們不僅有快速推出的諸多療法，還構築起相應的配給和製造能力，可使基因組學的進步成果在未來經濟中更容易地得到實施。我們在這裡提到的所有投資都是基礎性的；雖然需求擴大的速度肯定已在加快，但我們相信隨著時間的推移，採用率和潛在市場的規模都會繼續增長。

或許在半個世紀前，當我們向創新領域投資時，大多數變革都發生在加州矽谷，主要來自經濟中的半導體、航空航天和國防部門。而即使在25年前，投資於創新領域的投資組合也可能主要是位於矽谷之外的企業。放眼時下格局，創新顯然已如雨後春筍在全球各地萌發，我們看到了湧現於世界各地的眾多卓越中心。中國、日本、中國台灣、以色列、西歐以及拉美正取得巨大進步，它們每個都發展出差異化的優勢創新領域。我們的研究團隊旨在充分利用所發現的新興創新。

展望未來，很難看出這些創新趨勢會如何放慢其前進步伐。然而，個別國家/地區的法規或因技術要求所致的新進展延遲可能會造成影響。我們相信，對這些領域的積極投資和全面觀點定會為投資過程增加寶貴價值。

Copyright © 2021。富蘭克林鄧普頓。版權所有。

除另有註明，資料來源：富蘭克林鄧普頓。截止2021年4月30日，本文件之發行人為富蘭克林鄧普頓投資（亞洲）有限公司。本文件所載之評論、意見或推測乃根據或取自本行相信屬可靠的公開來源。本行並不保證其準確性。本文只提供一般性資料。所表達的任何觀點均為富蘭克林鄧普頓個別投資組合管理團隊在刊登日期的觀點，或會與其他投資組合管理團隊/投資附屬公司或公司整體的觀點有所不同。文內所提及的證券(如有)只作說明用途，投資組合不一定在任何時期內持有所述證券。該提述並非購買、出售或持有任何證券的建議。本文件不應被視作投資建議。**投資涉及風險。文中所引用的過往表現並不預示未來業績。**

本文中的基本假設和觀點可因應情況修改而不作另行通知。本行不會保證文中所載之推測將會實現。富蘭克林鄧普頓及／或其關聯公司、高級職員或員工亦不會就閣下使用本文件或本文中任何資料、意見或推測而引致閣下的直接或間接損失負責。本文件並未為香港證監會所審閱。

在未得到富蘭克林鄧普頓的事先書面同意下，不得以任何方式複製、派發或發表本文件。



FRANKLIN TEMPLETON

富蘭克林鄧普頓

Franklin Templeton Investments (Asia) Limited

富蘭克林鄧普頓投資（亞洲）有限公司

香港中環干諾道中8號遮打大廈17樓

電話：(852) 2805 0111 傳真：(852) 2519 9482

[www.franklintempleton.com.hk/institutional](http://www.franklintempleton.com.hk/institutional)