

2018年9月10日

## 專家訪談

本週銳思投資的美國小型股基金經理Bill Hench分享他的最新觀點。

### 重點

- 1) 受惠於美國經濟強勁，美國小型股表現造好。
- 2) 從估值的角度來看，工業股相當吸引，而健康護理和軟件股顯得昂貴。
- 3) 若中美貿易談判和美國中期選舉的結果向好，可望提升美國小型股的估值上限。

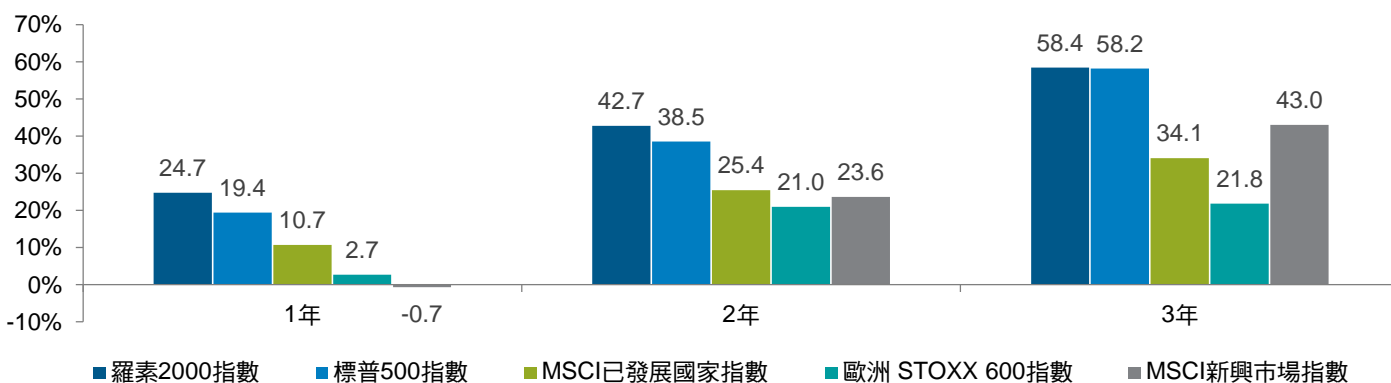
### 問) 您認為美國小型股於目前的經濟環境下表現如何？

利好消息方面，美國國內生產總值正在增長，消費信心高漲，失業率亦處於十年來的低位。不僅如此，目前十年期債券孳息率的水平無礙增長，反而有助刺激經濟活動。企業方面，受惠於海外盈利回流、減稅和本土消費上升的支持，小型股的盈利增長優於大型股。

然而，不明朗因素也影響著大市。特朗普政府就環球和地區性的貿易條約重新展開談判，導致相關話題的陰霾揮之不去。近期，美國與北美自由貿易協議的成員國達成若干決定，但環球焦點普遍集中於中美之間的拳來腳往。

雖然上述情況還未有定案，但美國小型股過去一年、兩年及三年的累計表現均優於美國大市和國際股市<sup>1</sup>。這代表市場充分肯定美國經濟增長以及具賺錢能力的美國小型股。然而，中期選舉將至、新興市場經濟脆弱、加上中美貿易關係緊張，導致美國小型企業的估值仍然受制。

### 各股市表現



資料來源：美盛及彭博，截至2018年8月31日，表現以美元計算。

<sup>1</sup> 美國小型股=羅素2000指數；美國大市以標普500指數為代表；國際股市=MSCI已發展國家指數、MSCI新興市場指數及歐洲 STOXX 600指數。

### 問) 您認為哪些美國小型股可帶來投資機遇？

在美國小型股中，價值股還沒獲得投資者的重視。工業股可提供價值型的投資機遇，並受惠於穩健和持續增長的經濟環境。能源股內也有一些企業沒有過份桿槓、財政穩健和擁有良好現金流。

有觀點指金融股可受惠於利率上升，但未能令市場信服，相反，健康護理（生物科技）及軟件股隨著併購增加而受到青睞。市場擠擁地買賣健康護理及軟件股，導致兩者的估值上升，我們將非常選擇性地作增持。

基建相關股票的表現仍有待觀察。2017年《減稅與就業法》對企業盈利帶來實際和幾乎即時的影響，但我們相信華府的基建開支計劃需要一段時間才能展現其效果。

## 問) 以下因素於可預見未來如何影響美國小型股？

**中美貿易重新談判：**符合相關各方最佳利益的做法，是最終達成協議。若協議達成，便可為美國小型股的估值消除上升的障礙。如中美緊張關係化解後，涉及成本、生產和需求的不明朗因素將會減少。投資美國小型股是其中一個方法，捕捉貿易爭端順利解決的機遇。

**新興市場經濟脆弱：**在外圍及特殊因素夾擊下，新興市場正面臨困境。從美國小型股的角度來看，對美國本土經濟的投資比重愈高，某程度上意味較少受非美國事件及美元波動的影響。

**美國中期選舉：**經濟向好，而且很久未見如此般穩健。雖然總統特朗普支持度的優勢並不明顯，但目前由他管治的美國經濟正處於近年表現最強勁的狀況之一。自他最初上任以來，消費市道顯示民眾滿意現況，企業表現也蒸蒸日上。從美國小型股的角度來看，現屆政府在提振小型企業方面表現出色。不管11月份的中期選舉結果如何，維持親商界的政策環境才是重點。然而，當局不重視節約開支，或會於未來造成財政上的憂慮。目前，現屆政府仍致力令大多數民眾感到滿意。

## 重要資訊

資料來源：美盛、銳思投資，截至2018年9月10日。除非另有註明，否則所有數據和估計截至2018年8月31日。

本文件乃根據銳思投資（美盛的子公司）的意見擬備。本文件為美國小型股基金經理Bill Hench截至本文日期的判斷，或會因市場或其他因素而隨時改變，亦可能與其他投資經理、專業人士及公司整體的觀點或有不同。

本文件只作參考用途，不應被視作財務推廣或其他財務、專業或投資建議。所有數據、意見、預測及其他資料以截至本文日期為依據，並可作隨時修改而不會另行通知。文中所引用的過往表現並不預示未來業績。本文件並不構成要約或招攬投資者認購或出售基金單位。**投資附帶風險**，投資價格及其收入可反覆波動，投資者有機會損失全部投資金額。投資者應仔細閱讀最近期的銷售文件，以獲取進一步資料，包括風險因素。

本文件如在澳門派發，僅限分銷商使用。

本文件提及的所有意見均為投資組合經理截至本文日期的判斷，或會因市場或其他因素而隨時改變，投資組合經理與美盛整體的觀點或有不同。本文所載的意見並不預示未來，亦不保證未來業績或用作投資建議。本文所提及的任何證券並不構成買賣證券的建議，而有關證券的資料並不足以用作制定投資決策。

美盛及／或其關聯公司、高級職員或員工（總稱「美盛」）不負責任何因使用本文或其內容而引起的損失。本文件乃保密和屬專有信息，除預期使用者外不得使用。本文件在未得到美盛的書面同意下不得以任何方式複製、派發或發表。

本文件並未於香港經香港證券及期貨事務監察委員會或於澳門經澳門金額融管理局審核。

發行人：美盛資產管理香港有限公司。

HK1809027