

2018年11月13日

盈利向好 會否帶動美國小型週期股？



Francis Gannon
聯席投資總監暨董事總經理

聯席投資總監 Francis Gannon 闡釋為何小型週期股盈利持續向好，有助提升投資經理們的信心。

反映美國小型股的羅素 2000 指數最近於 2018 年 8 月 31 日創紀錄新高後，於 2018 年 10 月 24 日跌至近期低位，截至 2018 年 11 月 12 日累跌 12.5%。

羅素 2000 指數年初至今的回報



資料來源：彭博，總回報，截至 2018 年 11 月 12 日。

作為小型股專家，我們認為這是一次健康的調整，而且可望利好個別主動型經理。

事實上，我們一直都在探討，市場會否步入波幅擴大、利率上升和整體回報較低的時期。這些因素無疑將會令市場重現歷史上較常見的回報和波幅走勢。

然而，我們在近期留意到不少投資活動，令我們覺得投資者似乎擔憂經濟衰退或增長率急跌。因此，我們希望在此明確地指出，美國經濟衰退不大可能出現。企業盈利仍然穩健，消費需求和信心亦維持高位。

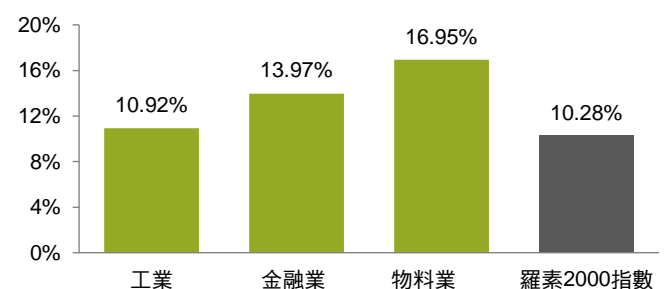
儘管如此，在美國的經濟環境維持穩健的情況下，整體資產類別卻出現異常現象。舉例說，小型股指數涵蓋了不少沒有盈利的企業：羅素 2000 指數中約 36% 的企業並無錄得盈利。值得注意的是，由 2018 年初至 8 月 31 日，這些並無盈利的小型股居然上升達 22.8%，而有盈利的小型股的回報僅為 12.6%。

我們看好工業、資訊科技、金融、非必需消費品和物料業中錄得盈利的週期股。在過去兩年的大部份時間裡，上述領域表現落後；在高度多元化的科技股領域中，偏向增長型的行業（如軟件業）就錄得最高回報。

年初至今，上述情況持續。然而，週期性企業最近的盈利消息持續理想，可望扭轉相對表現不利的形勢，這個不利形勢維持的時間已超出我們估計。

我們繼續密切監察反映基本因素的主要指標——過去一年的經營收入增長，尤其是增長速度高於羅素 2000 指數的重要週期性行業。

過去一年經營收入增長



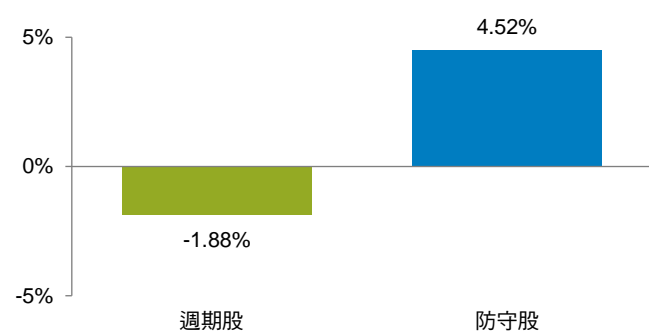
資料來源：銳思投資，截至 2018 年 11 月 12 日。

僅供香港投資者、韓國現有投資者、韓國及澳門分銷商使用。請參閱末頁的重要資訊。

誠然，業績期受到重視的原因之一，是業績公佈可以收窄投資者觀感與現實之間的差距，這一般對我們的持倉有利，因為其他投資者開始了解到我們最初青睞的企業營運及／或財務優勢。

鑑於市場憂慮關稅、貿易戰、經濟放緩和生產成本上升，多隻週期股確實於 2018 年表現受壓。上述任何一項問題都有可能限制不少企業一直享有的利潤升幅。

年初至今週期股表現落後於防守股



資料來源：銳思投資，總回報，截至 2018 年 11 月 12 日。

再者，年初至今，我們慶幸關稅或貿易的負面影響不至於如普遍預期般全面浮現。此外，大部份生產成本升幅至今已轉嫁給客戶，這對於擁有既定小眾市場而競爭對手較少的小型公司而言並非難事。

同樣重要的是，企業的盈利消息、以及我們已審視的初步數據均顯示，主要週期性行業內的小型股都繼續錄得盈利，包括工業、物料、能源和金融等，部份企業的盈利更在增長。

我們仍然認為，預期中的波幅加劇和回報減少，將促使更多投資者物色錄得盈利的公司。此舉有助長期受盈利帶動的主動型管理策略穩佔優勢，並締造出色表現。

布蘭迪環球投資管理

Clarion Partners

凱利投資

EnTrustPermal

馬丁可利

QS Investors

RARE Infrastructure

銳思投資

西方資產管理

美盛是環球領先的投資公司，透過長線和主動型的投資策略，助客戶實現理財目標。

- 管理資金超過 7,330 億美元*，環球投資涵蓋股票、固定收益、另類投資及現金管理策略
- 旗下多家卓越投資管理公司各具專長的投資領域，並採取獨立的分析及研究方法
- 成立超過 100 年，擅長發掘投資機遇，為客戶提供精明的投資方案

* 截至2018年10月31日。

Frank Russell Company (「羅素」) 提供和擁有與羅素指數相關的商標、服務標記及版權。Russell®是Frank Russell Company的商標。羅素及其認可方均不對羅素指數和/或羅素評級或其相關數據中的任何錯誤或遺漏承擔任何責任，且沒有一方可依賴本文中包含的任何羅素指數和/或羅素評級和/或其相關數據。未經羅素明確的書面同意，不得進一步分發羅素數據。羅素不會宣傳、贊助或認可本文的內容。本文所引用的指數都是非管理和市值加權的。羅素2000指數是一項當地小型股指數，量度羅素3000指數內2,000家規模最小的美國上市公司的表現。鑑於不可直接投資於一項指數，故指數表現並不確實代表任何特定投資。

週期股和防守股的定義如下：週期股：通訊服務，非必需消費品，能源，金融，工業，資訊科技和物料。防守股：基本消費品，健康護理，房地產，公用事業。

重要資訊

資料來源：美盛及銳思投資，截至2018年11月13日，除非另有說明。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Francis Gannon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。

本文件如在韓國或澳門派發，僅限在韓國的現有投資者及在韓國及澳門的分銷商使用。

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，投資組合經理與公司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賣買證券的建議，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香港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證券及期貨事務監察委員會，於韓國經財經事務委員會，或於澳門經澳門金融管理局審核。

發行人：美盛資產管理香港有限公司。

韓國：美盛資產管理香港有限公司是基金的分銷商及股東服務提供者。

HK1811063