

美股:在經濟趨緩中突圍

在 2018 年動盪結束之後，2019 年初，全球股市出現了一定程度的平靜。然而，2018 年第四季度普遍存在的擔憂並沒有消失，因此預計還會有更大的整體市場波動出現。儘管如此，公司業績的基本面仍然保持不變，公司獲利繼續以穩健的速度增長，獲利成長也使公司營收開始恢復。與此同時，2018 年末出現的大幅下挫，特別是成長型股票的下跌，通常會使個股的估值降至更合理的水平。

瞄準“全天候”成長型公司

無論目前的環境如何，我們基本上都在努力建立一個“全天候”成長型公司的組合，我們認為這些公司在大多數經濟和市場環境中都可以做得相當好。因此，在我們的研究方法中保持選擇性，追求受惠於長期趨勢的高品質公司，從而提供持久的成長潛力。

也許這種全天候方法最好例子是在 2018 年第四季度的波動期間。由於全球貿易增長疲軟，美國利率上升和對經濟放緩的擔憂，2018 年底全球股市的不確定性和急劇下挫、經濟成長都對投資人情緒造成了影響。對於以成長為導向的投資人來說，這一背景尤其具有挑戰性。

儘管 2018 年第四季度的市場動盪，期間標準普爾 500 指數下跌了 13.5%，但這一時期有助於強調投資紀律和堅強的選股能力，可以在市場環境上升和下跌時增加附加價值。

圖1 標準普爾500指數走勢



普信(盧森堡)系列基金台灣總代理

萬寶證券投資顧問公司 SINCE 1993

台北市松江路87號4樓 (02)66083998

(101)金管投顧新字第007號

被市場低估的見解

在投資組合部位方面，資訊技術（IT）領域的選股最近成為該成長策略表現的決定性因素。例如，在 2018 年第四季度，該行業出現了沉重的拋售壓力，該季度下跌近 20 %。然而，我們對表現不佳的 Apple 大幅減持（考慮到我們對智慧手機產品週期弱化的看法）以及某些雲端相關持股的積極相對表現，意味著我們的 IT 持股解釋了該策略績效的很大一部分。

在其他地方，我們維持醫療保健的加碼地位，主要是由於我們對管理式醫療公司的高度信念。醫療保健服務是一個，我們相信的一些真正的見解，而且是不受市場歡迎的領域。其中之一涉及美國醫療保健成本的持續變化，用戶不得不為醫療保健的支付，不斷增加自掏腰包的費用。過去，醫療保健用戶幾乎所有費用都由外部方支付。然而，隨著用戶愈來愈必需為自己承擔更多的醫療保健費用後，這推動了醫療保險公司更合理的支出行為、更可預測的理賠和更高的獲利能力。

從基本面來看，2019 年看起來是醫療保健服務的又一個強勁年份。因此，儘管過去一年的報酬率很高，但我們認為公司的估值並不是特別扭曲。事實上，鑑於 2018 年醫療保健服務公司的獲利成長約 40%，目前的本益比倍數與一年前相比變化不大。

2018 年末股市大幅下跌，意味著一些較為昂貴的成長型股票的估值，目前看起來不是那麼麻煩。我們繼續支持醫療保健、IT 和通信服務等領域的信譽良好公司。相反地，我們對具有結構性挑戰的行業持謹慎態度，如零售業、工業周期性行業和消費必需品等防禦性行業。

普信(盧森堡)系列基金台灣總代理

萬寶證券投資顧問公司 SINCE 1993

台北市松江路87號4樓 (02) 66083998

(101)金管投顧新字第007號