



## 普徠仕（盧森堡）系列基金 — 美國大型成長股票基金

# 2022 年的投資組合回顧和定位： 在漸縮的市場中尋找長期 Alpha

Julian Cook – Portfolio Specialist

2022 年 1 月

### 關鍵訊息

- 截至 2021 年 11 月底，由於不利的市場動態和選股，對投資組合表現產生了負面影響。
- 我們增持通訊服務和醫療保健行業，對於擁有強勁自由現金流和獲利成長軌跡的創新公司來說，這些行業是富饒的獵場。
- 在 2022 年，我們將密切關注通膨和聯準會的政策決定，雖然我們預計會有一些波動，但我們相信透過利用我們以研究為導向的方法，可以在今年和更長期的未來繼續提供 Alpha 收益。

### 投資組合回顧

截至 2021 年 11 月 30 日的年初至今，因投資組合的表現受到一些不利的市場動態和錯誤選股的負面影響，導致我們基金的表現落後於基準指標<sup>1</sup>，這些市場動態中最具影響力的是羅素 1000 成長指數中的極少數具主導地位股票，占了該指數報酬率比重的 55%；我們減持了其中一些股票，包括蘋果和特斯拉，這減損了我們投資組合績效中很大一部分，因為它們的股票估值要求很高，所以我們仍然持續減持這些股票，在我們看來，高價股穩固的基本面在一定程度上受到了短期漲勢和情緒的支撐。

Delta 變異株的持續存在以及相關的重啟延遲也產生了影響，這在支付領域尤其突出，我們的論點建立在跨境支付量的強勁復甦之上，不過 Global Payments 和 Visa 的表現明顯不佳，市場認為新競爭者將破壞當前的支付生態系，此舉亦成為市場卻步的因素，兩家公司皆具有穩固的基本面和強健的毛利率，我們相信與潛在的新進入者相比將具有較大的競爭優勢。

最後，我們在中國迅速、嚴厲且影響深遠的新監管週期情景之下，減持中國大型科技公司騰訊和阿里巴巴的持股，我們在早期的投資組合週期便淘汰了這兩隻股票，避免了這些股票隨後經歷的全面下跌。

過去績效不代表未來績效之保證。

<sup>1</sup>截至 2021 年 11 月 30 日，本基金的 A 類（美元）今年迄今成長 17.09%，而其指標（羅素 1000 成長淨 30% 指數）的回報率為 24.70%。績效來源：普徠仕。基金表現使用以美元計價的官方資產淨值計算，分配再投資（如有）。未扣除銷售費用、稅金和其他當地應用成本，如果適用，它們將減少業績數據。指標回報與扣除預扣稅後的股息再投資一起顯示，以進行比較。請詳閱其他披露資訊頁面。

僅限投資專業人士。不用於進一步分發。

更積極的一面是，有鑑於我們長期減持表現落後於指數的工業和必需消費品行業，因此投資組合受益於主動式的配置效應；而金融板塊的選股是另一個亮點，我們押注於經紀交易商-嘉信理財，該公司最近收購了 TD Ameritrade，並受益於新成本與規模綜效，以及新淨流量的顯著成長，我們認為，對於其對短期利率上升的影響，該股將在 2022 年持續表現亮眼。

由於表現不佳的公司屈指可數，2021年可視為不利的市場條件和押注一些短期波動的組合，我們對今日的投資定位充滿信心，我們可以在2022年和長期繼續提供Alpha收益。

## 市場展望

展望2022年要監測的關鍵項目包括：(1) 隨著經濟成長，通膨壓力的速度和持續時間，(2) 聯準會圍繞在縮減購債和升息時機的貨幣政策，以及 (3) 圍繞美國基礎建設支出和企業稅率改革的民主議題。

隨著主要震盪影響著市場，我們預計這些波動將持續出現，但儘管如此，我們對我們的投資定位保持樂觀態度，特別是在我們擁有一些領先市場地位並繼續创新的前幾大持股中，更擴寬了對於未來幾年的成長跑道。

## 投資定位

我們最大的配置板塊是通訊服務和醫療保健。在**通訊服務**領域中，我們喜歡透過創新推動快速成長的互動媒體和娛樂公司，其中一個較大持股是社交媒體業務 - Snap。Snap控制了易受影響且參與度高的青年族群之影響力，在相對較低的廣告負擔和創新文化中，創造另一個富饒的氛圍，我們深信網路效應和技術創新將繼續推動用戶的成長和參與度，為擴張廣告業務鋪路，這慢慢隨著時間亦將會推動營收的成長。

在**醫療保健**領域，我們的曝顯部位放在管理式醫療保健公司 UnitedHealth 和 Cigna，它們是行業進入壁壘很高的市場領導者，我們認為投資人低估了這些公司的獲利持久性，而 UnitedHealth 的醫療服務平台 Optum 日益普及則是另一個催化劑，在醫療保健的其他領域，我們喜歡創新醫療設備公司 Stryker，其機器人技術正在改變手術室和手術環境。

另一個較大的核心押注在軟體服務(SaaS)公司 - Intuit，該公司業務向中小型企業和會計專業人士銷售財務應用平台和服務軟體，Intuit 擁有三個領先市場的特許經營權，我們認為這些特許經營權可能會推動兩位數的自由現金流和營收成長。

而最大的減持板塊是工業和必需消費品行業，我們很難在這些板塊中找到符合我們對於獲利和自由現金流量成長的高度要求。

所提及和描述的特定證券並不代表投資組合中所購買、出售或推薦的所有證券，並且不應假設所提及和討論的證券已經或將會獲利。

### 基金資料

#### 投資目標

該基金積極管理並主要投資於美國大型資本公司的多元化股票組合，這些公司具有高於平均水平和可持續的獲利成長率潛力。

#### 成立日期

2003/11/13 - A級別 (美元)

#### 指標

羅素 1000 成長淨30%指數

#### ISIN Codes

A級別 (美元) - LU0174119429

## Additional Disclosures

Source for Russell data: Source: LSE Group companies. "Russell®" is a trade mark of the relevant LSE Group companies and is used by any other LSE Group company under license. All rights in the FTSE Russell indexes or data vest in the relevant LSE Group company which owns the index or the data. Neither LSE Group nor its licensors accept any liability for any errors or omissions in the indexes or data and no party may rely on any indexes or data contained in this communication. No further distribution of data from the LSE Group is permitted without the relevant LSE Group company's express written consent. The LSE Group does not promote, sponsor or endorse the content of this communication.

## Important Information

This material is being furnished for general informational purposes only. The material does not constitute or undertake to give advice of any nature, including fiduciary investment advice, nor is it intended to serve as the primary basis for an investment decision. Prospective investors are recommended to seek independent legal, financial and tax advice before making any investment decision. T. Rowe Price group of companies including T. Rowe Price Associates, Inc. and/or its affiliates receive revenue from T. Rowe Price investment products and services. **Past performance is not a reliable indicator of future performance.** The value of an investment and any income from it can go down as well as up. Investors may get back less than the amount invested.

The material does not constitute a distribution, an offer, an invitation, a personal or general recommendation or solicitation to sell or buy any securities in any jurisdiction or to conduct any particular investment activity. The material has not been reviewed by any regulatory authority in any jurisdiction.

Information and opinions presented have been obtained or derived from sources believed to be reliable and current; however, we cannot guarantee the sources' accuracy or completeness. There is no guarantee that any forecasts made will come to pass. The views contained herein are as of the date noted on the material and are subject to change without notice; these views may differ from those of other T. Rowe Price group companies and/or associates. Under no circumstances should the material, in whole or in part, be copied or redistributed without consent from T. Rowe Price.

The material is not intended for use by persons in jurisdictions which prohibit or restrict the distribution of the material and in certain countries the material is provided upon specific request.

It is not intended for distribution to retail investors in any jurisdiction.

Investment involves risks. The value of an investment and any income from it can go down as well as up. Investors may get back less than the amount invested. Investors should refer to the offering documents for full details including the objectives, investment policies and risks factors.

**Hong Kong**—Issued by T. Rowe Price Hong Kong Limited, 6/F, Chater House, 8 Connaught Road Central, Hong Kong. T. Rowe Price Hong Kong Limited is licensed and regulated by the Securities & Futures Commission. For Professional Investors only.

**Singapore**—Issued by T. Rowe Price Singapore Private Ltd. (UEN: 201021137E), 501 Orchard Rd, #10-02 Wheelock Place, Singapore 238880. T. Rowe Price Singapore Private Ltd. is licensed and regulated by the Monetary Authority of Singapore. For Institutional and Accredited Investors only.

© 2022 T. Rowe Price. All Rights Reserved. T. ROWE PRICE, INVEST WITH CONFIDENCE, and the Bighorn Sheep design are, collectively and/ or apart, trademarks of T. Rowe Price Group, Inc.

202201-1977766