

美股觀點：樂觀看待中小型成長股重回關注基本面

駿利亨德森投資組合經理Jonathan Coleman討論為何在COVID-19危機後恢復正常對中小型類股可提供支撐，並擴大其市場廣度。

重要要點

- 我們相信，COVID-19疫苗方面的進展將可為2021年經濟活動恢復到更正常的水準以及擴大市場廣度奠定基礎。
- 我們對中小型股的表現與基本面出現脫節仍有些擔憂，我們認為這種脫節是無法持續的，也相信隨著經濟開始正常化，投資人將更加關注基本面。
- 我們認為，投資人應關注在未來五至十年具有強勁競爭地位及可持續成長潛力的公司。

展望2021年，我們有理由對經濟與有紀律的成長型投資感到樂觀。對於一些COVID-19疫苗與療法的正面臨床試驗結果，市場受到了鼓舞，並且我們期望多種疫苗在未來幾個月內可獲得FDA的廣泛認可。儘管要廣泛分發疫苗仍需要時間，但我們認為，作為邁向恢復正常狀態的第一步，市場將對該里程碑做出正面反應。此外，聯準會也已暗示，在可預見的未來內，利率或將保持在零或接近零的範圍，這可能為經濟和資產價格提供進一步的支撐。

重返常態可能會使投資人重新關注股票基本面

2020年最值得注意的市場趨勢之一是：中小型市場的股票表現與公司基本面之間的脫節。我們在小型股看到，相對於賺錢的公司，虧錢公司的股票反而表現較好的比率約為2比1；而在中型市場中也看到了類似的情況，並且見到一些非常貴的公司驅動了今年大部分的市場成長。造成這種脫節的因素有很多，包括歷史最低利率。投資人還尋找了擁有虛擬商業模型的相關機會，他們認為這些商業模式可能會從疫情中受益(即使這些公司目前還不賺錢)。同時，投資人也避開了他們認為會因為COVID-19而近期獲利受到影響的股票，卻沒有考慮這些公司的長期成長潛力。最後，在許多散戶重新開始在低成本的投資平台(如：羅賓漢)上進行“當日交易”，也加劇了股市在某些特定領域中受到動能趨動的影響更大，而不是受基本面所影響。

我們認為這種脫節是無法持續的。在第三季，我們就看到這種趨勢可能正在發生變化；有獲利、評價適中的公司相對地表現更好，即使它們表現仍然落後於大盤。我們認為，這種績效改善反映出：投資人的注意力從疫情中漸漸轉移，而重新關注基本面。

我們將在2021年繼續注意市場廣度擴大，尤其是在對COVID-19的擔憂逐步緩解的時期。隨著投資人思索恢復正常的經濟活動，我們預計市場將更加關注基本面、以及更多具有可持續營收與獲利成長潛力公司。我們認為，這種廣度擴大也對中小型市場中股價評價合理、且可獲利的公司有利。

維持長期觀點

儘管過去一年充滿挑戰，但對於投資期間較長的投資人來說，這一年是相對短期的。我們認為投資人不應追求短期的市場輪替或趨勢，而應專注於對具備永續成長潛力的公司進行長期投資，這些公司包括：具有強勁而持久的競爭優勢、高投資資本回報率、與強勁自由現金流的公司。

如何從另一個角度看待這段時期的經濟也是很重要的。例如：我們認為許多消費者現在喜歡線上購物的便利性，在這個充滿挑戰的疫情期結束後，零售商可能還會減少實體店面的數量。因此，將可能繼續看到電子商務在整體消費總支出中所佔比例成長。

總而言之，我們認為能夠適應當前環境而進行創新、並為未來定位的公司，將較有可能度過這一段壓力時期，並展現其商業模式的韌性，這樣的韌性即使沒有反映在近期股價上，最終也將會得到投資人的回報。我們有信心，新的一年將提供豐富的機會受惠於創新和長期的經濟趨勢。

重要資訊

於台灣係經由金融監督管理委員會登記並監管的駿利亨德森證券投資顧問股份有限公司所發行。本文內容僅供資料參考，說明或討論用途。本文件除依據協議遵守適用的法律、規則及法令外，並不構成廣告、在任何司法管轄區為投資建議或證券買賣要約或建議，以及沒有意圖為任何投資策略、程序或產品的結果提供代表或保證。並非所有產品或服務均在所有司法管轄區內提供。投資涉及風險，過去績效並非未來績效之保證。駿利亨德森投資就本文件全部、部分或轉載資料違法分發予任何第三者概不負責，且不擔保使用該資料之結果。它並不表示或暗示現時或過去的結果代表未來盈利或預期。在擬備本文時，駿利亨德森投資合理地相信所有以公眾來源的資料為準確及完整。除非另有說明，所有數據資料均源自駿利亨德森投資。本文件未經書面許可，不得以任何形式轉載其全部或部分內容、或以參閱任何其他刊物方式為之。任何非事實本質為作者的意見，意見僅就廣泛主題加以闡述，並非交易意圖之指示，且隨時因市場或經濟面的改變而有變動。這並不表示或暗示任何所提及的撰述/範例為目前或曾經持有的投資組合。預測是無法保證的，無法確保所提供的信息是完整或及時且亦不保證使用中所獲得的結果。基金經金管會核准或申報生效，惟不表示絕無風險。基金經理公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；基金經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責本基金之盈虧，亦不保證最低之收益，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。本公司及銷售機構均備有公開說明書(或其中譯本)或投資人須知，歡迎索取，或經由下列網站查詢 <https://zh-tw.janushenderson.com/> 及境外基金資訊觀測站網址 <http://www.fundclear.com.tw/>。有關基金應負擔之費用(境外基金含分銷費用)已揭露於基金公開說明書及投資人須知中，投資人可至前述網站查詢。本文提及之經濟走勢預測不必然代表基金之績效，基金投資風險請詳閱基金公開說明書。

投資人應諮詢您的銷售機構有關產品適合度之相關建議並協助您決定產品如何能夠符合自身之投資目標。投資決定乃屬於投資人所有且投資於本基金並非適合所有投資人，如有任何疑問，請與您的銷售機構聯絡。駿利亨德森為Janus Henderson Group plc或其子公司之商標。©Janus Henderson Group plc。

駿利亨德森證券投資顧問股份有限公司獨立經營管理。地址：110台北市信義路五段7號台北101大樓45樓A-1室。電話：(02) 8101-1001。107金管投顧新字第023號。

投資基金一定有風險，最大可能損失為投資金額之全部，基金所涉匯率風險及其它風險詳參公開說明書或投資人須知。
JHITL1220(20)1221.TW.retail