

總經面與個經面消息的拉鋸戰為 小型股帶來新契機

小型股專家銳思投資的助理投資組合經理人 Frank Gannon 正在發掘「適應力強韌」的小型企業。

在憂喜參半的總經數據，與優異企業財報的交互影響下，目前股市似乎每天都呈現僵持的拉鋸場面。

根據歷史經驗，經濟復甦到景氣擴張之間的過渡時期幾乎都是一條崎嶇顛簸的道路。再加上歐元區的主權債務危機、中國經濟成長趨緩、重大漏油事件和持續性的全球緊張局勢，眼前的情勢就顯得更為艱鉅。

最近紐約一場晚宴中，《葛朗特利率觀察家》雜誌（Grant's Interest Rate Observer）的詹姆士·葛朗特（Jim Grant）做了一場名為「貨幣營火晚會」（Bonfire of the Currencies）的演講。在演說當中，他讚揚了黃金的價值（我們完全同意這個觀點），更重要的是，他建議在這段充滿不確定性的時期，投資人應選擇投資股票而不是一般人認為較為安穩的美國國庫券。葛朗特還提到了一些價值被低估且「適應力強韌」的企業，這些公司不但可以度過許多不同的景氣循環，同時企業本身還能持續成長並創造高於平均的股東權益報酬率。

雖然我們並沒有花太多時間嘗試將每日的總體經濟思維運用於公司的分析上，但我們的確不斷在尋找這場演講當中所提到的公司特質——那些股價被低估，但擁有成功紀錄，以及具備報酬率優於平均值歷史的小型股——也就是葛朗特形容為「適應力強韌」的企業。

不確定的年代

沒有錯，我們的確處於一個充滿不確定性的年代。聆聽和閱讀那些策略學家和經濟學家的真知灼見也的確很有幫助，但是或許投資人最近真的太過關注總體經濟面的消息了。相對的，在銳思投資，我們反而希望透過由下而上的投資組合方式，來掌握市場隨時出現的投資機會。

最近市場上總經面和個經面消息彼此拉鋸的態勢正好為像我們這樣的長期投資人創造潛在獲利的投資機會，尤其是在天然資源和科技類股領域上。例如在上一季，我們發現科技業透過桌上型電腦進入了雲端運算的領域，這樣的舉動證實了其適應能力。而其它網路泡沫的倖存者現在也受惠於企業日益升高的需求，許多企業在最近這波經濟衰退都曾大幅刪減 IT 預算。我們也發現許多科技產業因為能夠適應既有科技的創新應用而獲益，例如 LED 照明技術和半導體驅動的變速馬達等改善產品能源效率的技術運用就是個例子。

同時，我們也增加了能源服務業的投資比重，雖然這個產業最近因為英國石油公司的漏油事件造成股價下挫，但這些企業中有許多公司在近年來都發展出能夠應用在非傳統陸地天然氣與石油開採作業的關鍵鑽油技術，以滿足其顧客在多處北美地區頁岩層中進行石油探勘與生產的需求。

總而言之，「適應力強韌」是一個凌駕在我們投資流程之上的觀念。我們雖然未改變投資流程以因應目前的景氣循環或任何其他波動的變化；但長期而言，我們已經做出了相對應的調整，使我們能夠持續聚焦在尋找高品質小型股的工作上。

如需進一步資訊，請造訪我們的網站：www.leggmason.com.tw

請參閱末頁的重要資訊。

總經面與個經面消息的拉鋸戰為 小型股帶來新契機

本報告包含來自各種可信任的資料來源但不保證其時效性及正確性，且並非為所有可得資料的完整摘要或敘述，本資料僅提供與銷售機構或專業投資人並且僅為資料參考之目的。沒有獲得我們的書面同意不可公開揭露或散佈。

本投資觀點為銳思投資於本文日期之市場評論，市場評論將隨市場或其他情況而隨時改變，而美盛聯屬企業得隨時更新其觀點。本報告不得視為投資的建議，投資人需根據許多事實依據而為投資決定之考量，本報告不得視為投資交易指示之依據。本報告所提供之資訊不得視為對於證券買賣之建議。

重要資料

此份報告由美盛證券投資顧問股份有限公司提供（營業執照字號：(98)金管投顧新字第001號；地址：台北市110信義路五段7號台北101大樓55樓之一；電話：(886) 2-8722-1666）。

所有資料來自美盛集團。本文件提及的所有意見與預測為美盛報告刊載日期的判斷，並可作修改而不會預先通知。雖然資料來源的美盛認為相關資訊是可信賴的，但不保證其正確性與資訊可能不完整或壓縮的。投資本身就具有風險，包含損失本金的可能性。以往的績效不保證基金之最低投資收益。

本文件僅供參考，並非對台灣公眾為基金申購之邀約或為促銷特定基金之目的。美盛、其高級職員或員工不負責任何因使用本文件或其內容而引起的損失。本文件不可以沒有取得美盛書面同意而複印、分送或發行。

美盛證券投資顧問股份有限公司獨立經營管理