

復甦新階段之成長

市場消化各種總經隱憂同時，創新加速亦正創造成長機會

關鍵要點

- Delta 變種新冠病毒肆虐、通膨揚升、經濟數據起落不定引發市場震盪，但經濟前景仍舊看俏
- 成長契機可見於數位顛覆浪潮衝擊影響較輕的領域，以及創新續航力未被充分理解之處
- 儘管市場短期內起起伏伏，但推動長期成長之企業將專注於可掌控事物，如：不斷創新、強化顧客忠誠度、聰明運用資金投資

如先前所述，景氣走出疫情陰霾之際，投資人一方面評估復甦力道，一方面推算合理「無風險利率」，此時市場便將陷入利率與股價評價的拉鋸戰，儘管短期震盪難免，但長期成長契機將可見於數位顛覆浪潮衝擊較輕領域，以及創新續航力未被充分理解之處。

復甦新階段

當前景氣日漸回暖，然而在 Delta 變種病毒傳播下，各界擔心重啟社交禁令、新冠肺炎成為地方流行病之機率亦提高。在此同時，供應鏈瓶頸、原物料及勞工短缺增添通膨疑慮，而全球實質利率長時間幾近於零，眼下各國景氣則將再度擴張。從利率與經濟數據角度來看，前方可能雷電交加，但我們對景氣後勢仍然樂觀。

就總體經濟面而言，消費者急於重回實體經濟釋放了強大的報復性需求，並且隨著新冠疫苗接種人數穩定增加，經濟成長亦明顯加速。而財政與貨幣強力刺激、資本市場表現強勁、房市熱絡之下，個人、企業更已準備為經濟復甦助一臂之力。此外，美國勞工短缺，預期薪資將突破過去十年水準，如此將有益消費者，進而活絡經濟。同時由於全球供應鏈重要環節回歸美國，預料去全球化將延續（疫情更使其加速），進而刺激就業成長。

如去年底、今年初所見，我們預期週期型、價值取向個股之盈餘於 2021 年將加速成長，反轉疫情期間數位經濟興旺、實體經濟熄火的態勢。值得密切注意的是許多週期型股票得益於與去年業務崩盤的比較；疫情直接嘉惠的成長導向、專注於科技之類股則於整個 2021 年將因基期墊高而面臨挑戰。

數位顛覆趨勢不變

綜上，景氣復甦期間，週期性、價值型股票或許不時走強，但長期而言，我們相信創新將是持久成長的主要動力。一些產業創新步伐之快前所未見，顛覆型企業投資魅力大增，且市場並未充分理解此一創新之續航力。創新型企業可更快提高自由現金流量，能為眼光長遠之投資人所用。另外，通膨走高威脅雖然存在，但股票之自由現金流收益率高於其他類資產，且自由現金流潛在成長力高，相較之下仍具吸引力。

保持寬闊競爭護城河企業之另一個優勢為定價能力。我們認為，公司具有定價能力及整體良好的利潤結構，其抵禦通膨影響之能力應該能超越整體市場。

另外，健護等產業幾乎未受數位顛覆浪潮影響，同樣具備成長機會。一如其他產業，新冠疫情來襲加速健護業擁抱科技，其中遠距醫療便是一例，它使得病人可遠端就醫。不僅如此，專業應用程式及感應器可測量呼吸、心跳、血糖值、身體活動、睡眠模式等重要健康指標，並將數據傳送至醫護及病人，因而雙方溝通更加便利、治療更加精確，傳統上較“類比”之醫療領域亦善用科技改善系統效率、增進療效並提供多元就醫管道。

持之以恆專注成長

經濟成長腳步加快、通膨虎視眈眈下，發掘擁有強大競爭優勢之企業甚為重要。企業若具備定價、擴大市佔能力且單位經濟效益提升、引領市場創新，通常較毋須擔憂其商品服務遭取代，而利率、總經數據或新聞消息雖偶爾遮蔽優質企業光環，但其自由現金流與盈餘的成長及持續創新將使其更上層樓。

重要資訊

觀點截至發布之日。文件僅供資料參考，不應被使用或解釋為投資，法律或稅務建議，或要約出售、要約買賣，或建議買賣或持有任何證券、投資策略、市場產業的建議。任何內容均不得視為直接或間接對任何客戶提供投資管理服務。觀點和範例僅就廣泛主題加以闡述，並非表示交易意圖，且隨時有變動及並不反映公司其他人的觀點。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，無法確保所提供的資訊是完整或及時且亦不保證使用它所獲得的結果。除非另有說明，所有數據資料均源自駿利亨德森投資，且合理地相信並依賴於第三方的資訊和數據來源。投資涉及風險，過去績效並非未來績效之保證。並非所有產品或服務均在所有司法管轄區內提供。資料或資訊可能受法律限制，未經書面許可不得複製或引用，也不得在任何司法管轄區或情況下違法使用。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。

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。

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。JHITL0921(2)1221.TW,retail