

「無論是襪子還是股票，我都喜歡在減價時買進優質的商品」 — 股神巴菲特

需要有價值股的四大理由



2022關鍵字

升息、戰爭、通膨

景順持續看好價值股的四大理由

疫後的需求復甦	通膨非短期現象	聯準會鷹式升息	價值股遭嚴重低估
<ul style="list-style-type: none"> 歐美與絕大多數經濟體已經逐漸走出疫情的衝擊，對於商品與服務的需求將會增加 	<ul style="list-style-type: none"> 烏俄戰爭 (糧食) 中國封城 (成品) 原物料生產保守(原料) 去全球化 (生產鏈) 	<ul style="list-style-type: none"> 由於金融海嘯之後，加上疫情干擾，央行釋出過多流動性，聯準會被迫以更積極的手段抑制物價上升 實質利率可能快速攀高 	<ul style="list-style-type: none"> 價值投資在過去10年的低利年代無人問津 許多獲利穩健，較能挺過高利時代的優質公司股價嚴重低估

資料來源：景順，截至2022年4月底

在升息、戰爭及通膨持續影響下，投資的機會在哪裡？



價值股展露頭角

在實質利率上升的階段，景順美國價值股票基金表現突出。

註：實質利率等於名目利率減CPI

實質利率*與景順美國價值股票基金相對於標普500指數的關係



資料來源：彭博、景順投信整理，截至2022年4月底。註*：採用美國5年期通膨連結債券利率為實質利率

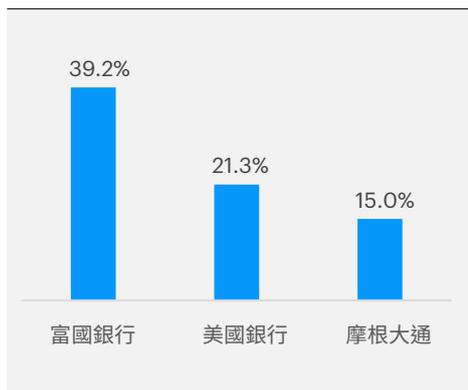
哪些公司受惠升息循環及通膨議題加持？



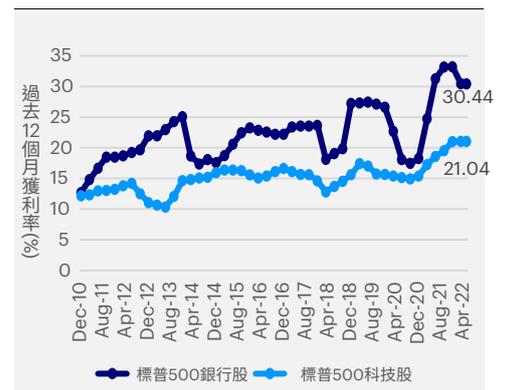
低本益比
獲利穩健

標普500銀行股除了獲利率持續優於科技股外，其最新本益比只有9.4倍，相較科技股本益比23.7倍，可說是內外兼備。

美債殖利率上移1%，對於銀行業EPS的增幅



標普500銀行股與科技股獲利率比較



資料來源：(左)景順，截至2021年12月底。僅為舉例，不保證現在或未來將持有這些個股/證券，亦未建議買進/賣出/持有這些證券，不代表投資意見。(右)：彭博、景順投信整理，截至2022年4月底為止。

「無論是襪子還是股票，我都喜歡在減價時買進優質的商品」 — 股神巴菲特

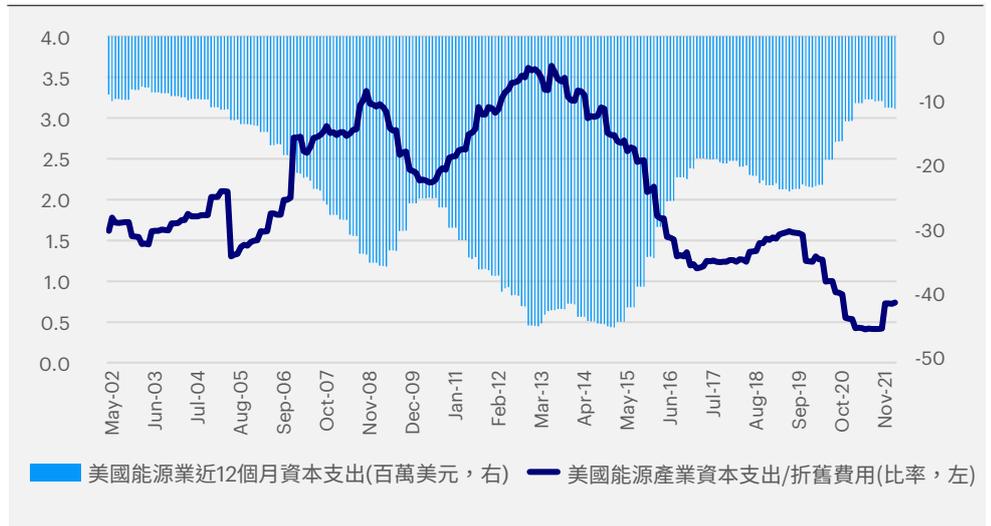
哪些公司受惠升息循環及通膨議題加持?



高油價
獲利持續

歐美與絕大多數經濟體已漸走出疫情衝擊，對於商品需求持續增加。但這次能源業大佬仍節制資本支出，維持高油價心態更甚於拚增量，因此能源股獲利可望持續。

美國能源業資本支出狀況：折舊>資本支出



資料來源：彭博、景順投信整理。

基金小檔案

基金績效表現

績效(%)	3個月	6個月	1年	2年	3年	5年
本基金A股美元	1.57	7.39	7.83	65.67	49.06	61.13
同類平均(11檔)	-0.68	3.07	1.31	49.78	39.67	45.79
排名	2	3	2	2	2	1

資料來源：晨星，美元計價，截至 2022年5月31 日。同類型為台灣核備之境外美國大型價值股票類別(共11檔)

類股部位

	景順美國價值股票基金	S&P 500 價值指數	減碼/加碼
金融	22.67	15.84	6.83
能源	11.44	6.43	5.01
原物料	4.46	3.95	0.51
健康護理	15.79	16.21	-0.42
資訊科技	11.48	11.96	-0.48
工業	10.88	12.29	-1.41
消費必需品	8.85	10.93	-2.08
非消費必需品	4.61	7.02	-2.41
不動產	0.89	3.30	-2.41
公用事業	1.60	5.26	-3.66
通訊服務	2.05	6.81	-4.76
現金與其他	5.27	-	5.27

資料來源：景順、標準普爾，截至 2022 年 4 月 30 日。由於四捨五入，數字計算可能略有差異。全球行業分類標準由 MSCI Inc. 和標準普爾共同編製，屬於這兩家公司的專屬財產與服務商標。所採用之 S&P 500 價值指數未經管理，僅代表美國大型價值股

前十大持股

景順美國價值股票基金 (%)		
Invesco US Dollar Liquidity	3.7	未分類
Philip Morris	3.2	消費必需品
Anthem	2.8	健康護理
Chevron	2.7	能源
Bank of America	2.7	金融
Wells Fargo	2.4	金融
American International	2.3	金融
CVS Health	2.1	健康護理
Suncor Energy	2.0	能源
McKesson	2.0	健康護理

資料來源：景順，截至 2022 年 4 月 30 日。

本基金經金管會核准或同意生效，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。有關基金應負擔之費用(境外基金含分銷費用)已揭露於基金之公開說明書或投資人須知中，投資人可至公開資訊觀測站或境外基金資訊觀測站中查詢。投資附帶風險，投資標的及投資地區可能之風險如市場(政治、經濟、社會變動、匯率、利率、股價、指數或其他標的資產之價格波動)風險、流動性風險、信用風險、產業景氣循環變動、證券相關商品交易、法令、貨幣、流動性不足等風險。且基金交易係以長期投資為目的，不宜期待於短期內獲取高收益，投資人宜明辨風險，謹慎投資。詳情請參閱基金公該說明書或投資人須知。本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金的績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。 Inv22-0223