



平衡中小型股的機會與風險

當今世界的ESG

中小型股範疇提供在今日投資明日之大公司的可能。本文將探討如何投資這一巨大的環球市場及平衡機會與風險。

鑑於烏克蘭衝突及反反覆覆的疫情，投資者眼下面臨諸多不明朗因素。

由於2022年初對通脹、利率升高及貨幣政策收緊的擔憂，相比較高市盈率的「優質」公司，中小型股投資者最近更偏好較低市盈率估值的「價值」股。

由於大眾認為大公司等於更安全（並不總是正確），中小型股亦在2021年跑輸大型股。

這些意味著現在有機會投資有潛力經受住經濟週期考驗的中小型優質公司。

這些公司的估值具有吸引力。然而，在如今莫測的環境下，投資者有可能不承擔高風險而買入明日之潛在大型股嗎？

縮小搜索範圍

環球可投資中小型股範疇體量巨大。世界上三分之二上市企業是中小型公司，即7850隻股票。¹

極少分析師研究這一市場領域，這意味著經驗豐富的投資者能利用市場無效率機會。

在這樣巨大的機會中，投資者應該從哪裡入手？自90年代末以來，安本的著手點一直是我們的股票篩選矩陣。我們的信息來源是透過持續歷史數據回溯測試發現可以預測股價表現的因素，即質素、增長、動能及估值。



上圖顯示我們尋找具備顯著質素、增長及動能特徵的精選公司。我們的篩選矩陣給出從量化角度看來具有吸引力的公司名單。中小型股專家對這些最高得分公司進行嚴謹的基本因素研究，包括與高級管理層面談、財務分析、評估ESG風險與機會及同行審查流程。

最後得出包含區域分析師最高置信度股票的「最佳概念名單」。每份名單通常包含15-20隻股票。

我們的投資組合對這些最高置信度公司持有高比重，同時確保充足的多元化程度，以及對質素、增長及動能明確、審慎及持久的風格傾向。

¹ 資料來源：MSCI，2022年2月28日

² 資料來源：晨星，總回報，英鎊，2000年1月1日至2022年3月31日

平衡中小型股的機會與風險

關注因素

我們已經討論過在挑選有潛力在長期擴大市值的公司時，我們認為重要的因素。然而，這三個特徵的主要指標是甚麼？

增長

我們認為，找到有盈利能力且可持續發展的成長型公司是非常重要的。有支持性終端市場、有能力擴大市場份額及提高利潤率的中小型企業最有可能成為明日之大型公司。

動能

我們還尋找公司展現動能的跡象，例如盈利預期上調及持續超過盈利預測的歷史。

增長及動能特徵有可能維持多年，這是小型股長期跑贏大型股的部分原因。²

質素

下圖顯示我們認為的公司質素的關鍵指標：



資產負債表實力、管理層背景及可持續競爭優勢等衡量指標讓公司成功經受住不斷變化的經濟週期考驗。當然，投資質素亦指避開虧損、不賺錢或高槓桿企業，以及盈利極具週期性或有削減派息歷史的企業。因此，我們認為，「優質」公司有可能在長期提供更高回報以及更低波動，所以，風險回報狀況更為利好。

ESG – 關鍵質素指標

上述其中一個指標是環境、社會及管治 (ESG)。對我們而言，ESG 因素能夠對任何公司的財務表現產生正面或負面影響。以往ESG 出色的表現是公司質素的重要標誌，有可能幫助降低風險。因此，我們認為，除其他財務指標外，了解ESG風險與機會應是任何中小型股研究流程的固有環節。

我們還認為，與公司領導層進行有建設性的溝通能幫助投資經理鼓勵及分享正面的ESG實踐，這有可能在未來數年保障及提高投資的價值。

即使這些公司未有外部評級機構評級，但資源雄厚的投資經理有信心憑藉自身的ESG研究，投資符合自身標準的公司。更多詳情請參閱我們的近期的文章《ESG對小型股投資的重要性》(The Importance of ESG in Small Cap Investing)。

風險與機會

展望未來，利率升高、可能持續的高通脹及增長減速環境的前景表明不確定時代的來臨。

使用質素、增長及動能流程與ESG分析選出的公司有潛力抵禦經濟衰退的考驗。這些公司完全不依賴外部因素驅動的週期，並可能以可預測、可持續的方式擴張。

這些公司亦更有可能成為市場領導者，能夠透過漲價轉嫁通脹成本，並擁有強勁的利潤率及穩健的資產負債表。此外，以這種方式構建的投資組合更有可能分散投資產品、市場及地域。

我們還認為，在瞬息萬變的世界中，規模較小、靈活且管理良好的公司能夠比大型企業更快地轉變業務，從而能夠充分利用不斷變化的機會。

結語

許多具有擴張及成長潛力的高質素中小型公司目前的估值具有吸引力。在當今充滿不確定性的世界中，我們相信，專注於質素、增長及動能的穩健、可重複投資流程能幫助投資者選出風險回報狀況利好的未來大型股領袖。

重要資料

本文件僅供參考之用，不構成買賣任何證券的要約或招攬，也不構成投資意見、投資建議或對任何投資產品的認可。

投資涉及風險。投資的價值與所產生收益可升可跌，投資者未必可以取回所投資的全數本金。過往表現並非日後表現的指標。對於任何人士根據本文件所載資料行事而遭受的任何損失，概不承擔任何責任。

於本文件所載源自第三方的任何資料（「第三方資料」）為第三方供應方（「擁有人」）的財產及授權安本(abrdn)**使用。第三方資料不可複製或分發。第三方資料以「現有」方式提供及不會就是否準確、完備或適時作出保證。在適用法例允許的情況下，擁有人、安本**或任何其他第三方（包括涉及提供及/或編製第三方資料的任何第三方）概不會對第三方資料或就第三方資料的任何使用承擔任何責任。擁有人及任何其他第三方概不會保薦、認許或發起與第三方資料有關的基金或產品。

**安本指安本集團的相關成員公司，即abrdn plc連同其不時的附屬公司、附屬公司企業及關聯公司（不論為直接或間接）。

本文件由安本香港有限公司發出，並未經證券及期貨事務監察委員會審閱。

© 2022 abrdn

更多資料，請瀏覽 abrdn.com/hkg

abrdn.com