

精品市場的未來展望

市場回顧

隨著世界恢復到更正常化的後疫情時期，2023年前6個月，以奢侈品為導向的公司迎來了一段強勁成長的時期。美國消費者支出的意願強於預期，他們開始花費積蓄，而中國的重新開放速度更快，這讓中國消費者在國內和國際上都開始回歸。第一季和第二季的業績支持了該行業的這一積極敘述，因為許多公司的銷售額增漲了兩位數。奢侈品的領頭羊路威酩軒集團(LVMH)和愛馬仕 (Hermes)的股價在 2023年上半年分別上漲了27% 和37%，而其他豪華汽車製造商法拉利則上漲了50%。

然而，夏季給該行業帶來了幾項挑戰；在美國，人們擔心高利率將持續到2024年年中，而造成債券收益率大幅上昇；另一原因是中國一系列不佳的經濟數據顯示中國底層經濟的疲軟，消費需求不足造成了該行業的強烈調整。這種恐慌還導致全球市場在第三季度從成長股轉向價值股，摩根士丹利資本國際ACWI價值指數(MSCI ACWI Value index)表現優於增長指數(growth index)高出約325個基點。我們的部位主要是成長股的領域，這使得相對於指數而言，對投資組合產生了一定的拖累。

路威酩軒集團是第一家公佈第三季度銷售業績的公司，儘管在艱難的基礎上實現了增長，但該公司表示業績正趨向於“正常化”或回到疫情前的可持續增長率的中位或高位數的範圍。接下來的幾週將會看到許多其他奢侈品公司的將要發布業績報告，我們將會密切關注進展。然而，正如我們在展望中所詳述的，正常化的增長結合該行業吸引人的基本面仍然是一個引人注目的投資機會。

基金表現

在第三季度，我們採取措施以兩種方式對投資組合進行更具防禦性的重新定位：

- 定位於「重新開放階段」公司~~即那些將受益於消費者在奢侈品支出激增後增加在旅行和體驗方面的支出傾向的公司。因此，前 10 大持股中有 3 家是全球酒店營運商，相對於純粹的奢侈品公司，它們的表現更為出色。

- 我們在品牌飲料和美容領域也保持著重要地位，這些領域在較低的成長環境中具有更強的防禦性。這與該基金的核心目標一致，即側重於富裕消費者在相關類別的支出。
- 維持對我們的「核心」和更傳統公司的投資，例如：
 - ✧ LVMH (多類別的綜合企業集團，目前是歐洲市值最大的股票，遠遠領先於奢侈品領域)
 - ✧ Hermes (經證實的其相對抗跌，位居是該產業第二大)
 - ✧ Ferrari (憑藉獨特的商業模式獲得了良好的抗逆能力)
 - ✧ Richemont (主要透過卡地亞在硬奢侈品領域的投資)
 - ✧ Moncler (透過市佔提升與創新取得成長的公司)

展望

回歸正常化的增長不應削弱該資產類別的長期吸引力。正如我們之前經歷過的，這行業在低迷時期表現出強大的韌性，這是由結構性增長趨勢的堅實支撐所致。這行業表現優秀者在疫情期間在規模與盈利能力方面都有大幅增長，並希望藉助定價能力、財務實力和卓越的品牌形象來保持這一強勁勢頭。我們目前對2022-24年行業年複合增長率(CAGR)估計是7.5-8%，而長期可持續的平均增長率為每年6.5%。這是與2020-22年25%的CAGR相比，這是一個“正常化”的指標，但這是一個更健康、更可持續的指標，將繼續支持高水平的盈利能力，而基金的目標是受益於將是獲取更大的市場份額差異。

【台中銀投信獨立經營管理】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已揭露於基金之公開說明書中，投資人可至公開資訊觀測站中查詢。本基金投資涉及新興市場部分，因其波動性與風險程度可能較高，且其政治與經濟情勢穩定度可能低於已開發國家，也可能使資產價值受不同程度之影響。投資人因不同時間進場，將有不同之投資績效，過去之績效亦不代表未來績效之保證。本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。公開說明書備索，或至本公司網站<https://www.tcbsitc.com.tw>，或公開資訊觀測站<http://mops.twse.com.tw>查詢下載。