

摩根士丹利投資基金 環球品牌基金

國際股票團隊 | 每月評論 | 2021年10月31日

重要資料

- 本基金主要投資於全球已發展國家的公司之股本證券。
- 投資涉及風險。本基金的主要風險包括投資於股票的風險、匯率風險、新興市場風險、歐元及歐元區的暴露風險。
- 閣下於本基金的投資有可能蒙受全盤損失。
- 儘管投資於本基金是閣下的決定，除非銷售本基金的中介人已向閣下表明閣下適合投資於本基金，並已解釋箇中原因（包括購買本基金如何符合閣下的投資目標），否則閣下不應投資於本基金。閣下不應完全根據這份文件而作出投資決定。請仔細閱讀相關銷售文件以瞭解包括風險因素在內的基金詳情。

表現回顧

截至2021年10月31日止一個月期間，基金A類股份錄得4.00%回報（已扣除費用）¹，而基準的回報為5.66%。

年初至今，投資組合表現落後，回報率為+15.63%，而指數為+19.44%。

由於週期性行業表現強勁，月內行業分配表現負面。尤其是，增持日常消費品和減持非必需消費品均拖累表現，在一定程度上因缺乏通訊服務股而有所緩解。選股表現正面是由於金融、資訊科技和工業表現領先。

月內最大絕對表現貢獻因素為微軟（升163個基點）、洲際交易所（升65個基點）和埃森哲（升60個基點）。最大絕對表現拖累因素為Visa（跌23個基點）、Fidelity National Information Services（跌18個基點）和Becton Dickinson（跌10個基點）。

市場回顧

10月表現非常強勁，足以彌補9月的疲弱表現。月內MSCI世界指數以美元計的回報率為5.7%（以當地貨幣計為+5.5%）。與此等市場的通常情況一樣，週期性行業表現最佳，非必需消費品、能源和資訊科技均上漲8%（以美元計），金融則上升6%。相對而言，防守性行業表現疲弱，日常消費品僅升3%，醫療保健僅升4%。通訊服務（升1%）為表現最差行業。從地域來看，北美表現良好，美國上漲7%，加拿大以美元計升8%，以當地貨幣計升5%。另一方面，大多數主要歐洲和亞洲市場以落後指數作結，瑞士（以美元計升6%，以當地貨幣計升4%）除外。政治不明朗對日本（以美元計跌3%，以當地貨幣計跌1%）和德國（以美元和當地貨幣計升2%）造成影響，而香港（以美元和當地貨幣計升1%）亦表現疲弱。

投資組合活動

季末報告投資組合活動。

策略和展望

供應鏈受壓

不是需求問題，而是供應：十八個月前，新冠疫情肆虐全球，商品和服務的需求暴跌。多個國家遭受史無前例最嚴重的國內生產總值收縮。

現時除了一些例外情況（例如旅遊業），企業界對商品和服務的需求比以往任何時候都更加強勁。但勞工、原材料和組件短缺以及物流能力緊張導致供應鏈受壓，因此企業面臨更多營運挑戰，均對成本構成上行壓力並限制了產品供應。

我們現在觀察到一些不尋常的情況：盈利警告的原因是供應不足，而並非需求意外下降。

¹資料來源：摩根士丹利投資管理有限公司。截至2021年10月31日。

我們是怎樣來到這個情況的？簡而言之，新冠疫情導致人們在相對較短的時間內想要的商品和服務類型出現了戲劇性轉變。這並不令人意外，因為對於廣大民眾而言，我們的生活和運作方式發生了巨大變化。供應鏈要追上需求如此快速的轉變並不容易，供應鏈需要更長的時間來建立。

其中一個具體例子就是體育用品需求激增。過去18個月，我們看到一個相當成熟的趨勢發展加快，原因是疫情使人們尋求以新方式維持健康。維持健康的重要性已成為許多人的首要考慮。

體育用品製造商主要位於東南亞，特別是越南、柬埔寨和中國。越南明顯提醒了我們，疫情開始了接近兩年後仍然存在。越南政府下令的封鎖措施導致工廠關閉，造成了多個星期的生產損失，並需要多個星期才能恢復產量。鞋類及服裝需要跨越全球才能送到消費者手中，而航運集裝箱和港口容量不足，導致商品到達目的地的時間增加了一倍。這是航空旅遊急跌的連鎖效應，消除了大部分航空貨運能力，推高成本並促使企業轉向海運。結果？上架的鞋履和服裝變少，導致了銷售損失。

這個問題有多大？由於整個行業使用外判生產，主要來自同一供應商，因此這是全行業的問題，而並非針對特定公司。總括來說，全都蒙受損失。諷刺的是最終售出的商品會減少，利潤將受到打擊。淨定價可能帶來部分補償，原因是有限的未售庫存將會以折扣出售。這是行業致力提高毛利率和資本回報的目標。因此有一絲希望，這可能是讓消費者不再等待折扣的又進一步。風險？人們將金錢花在別的東西上，即是消費轉移到其他地方，而在供應恢復時不會全數回來。

我們全球投資組合傾向擁有的大型公司有足夠規模抵禦難關並持續投資於它們的數碼平台；然而，一直努力追趕，規模較小的公司或許會發現自己在數碼競賽中進一步落後。

急於「不要錯過」需求亦造成環境、社會及管治風險。體育用品行業存在有據可查的供應鏈爭議；業界需要小心，避免在平衡勞工福利的同時因快速提高產量的壓力而再增加爭議。這可能有效測試公司在營運中將人們視為優先事項方面取得了多少進展。

當然，儘管體育用品是最近的受害者，但半導體可能是最早出現供需明顯不匹配的類別。在此情況下，新冠疫情導致需求增加（在家工作、在家上課等）與相對固定的近期供應不符。這對經濟的多方面產生連鎖效應，最顯著的是汽車行業停滯不前，表明了科技在全球經濟中變得更多麼普遍。半導體短缺並無簡單的解決方法，只能透過新的製造產能解決。在此情況下，台灣領先的代工廠表示將於未來三年投資1,000億美元。短缺亦反映半導體供應鏈已經變得更多麼狹窄和全球化，僅由少數主要芯片製造商和設備製造商提供產能。

對於具有定價能力的公司，成本增幅可轉嫁予終端客戶。現時強勁需求的環境意味著許多公司（即使是歷史上定價能力較低的公司）亦有信心轉嫁成本增幅，將對利潤的影響盡量減至最低。不同的是，對於定價能力較低的公司，一旦這段供應緊縮期減退，定價可能不會維持。

定價能力是我們在全球投資組合中擁有的公司尋求的重要屬性。因此，儘管盈利和回報可能出現一些短期波動，但我們認為，當這段受壓期結束，此等優質公司的盈利潛力應會重訂基礎，高質量和低質量公司之間的差距會擴大。

[欲了解更多資訊，請聯絡閣下的摩根士丹利投資管理代表。](#)

基金資料

推出日期

2000年10月30日

基本貨幣

美元

指數

MSCI世界淨指數

截至最近月底止12個月表現期（%），以美元顯示

	20年10月至 21年10月	19年10月至 20年10月	18年10月至 19年10月	17年10月至 18年10月	16年10月至 17年10月
MS INVF 環球品牌基金 - A 類股份類別	28.71	6.41	16.55	6.59	19.59
MSCI世界淨指數	40.42	4.36	12.69	1.16	22.77

投資涉及風險。過往表現並非未來業績的可靠指標。回報或會因貨幣波動增加或減少。所有表現數據乃按照資產淨值對資產淨值計算，已扣除費用，並假設所有股息和收入的再投資，並無計及佣金以及發行和贖回單位時產生的成本。所有表現及指數數據的資料來源均為摩根士丹利投資管理。有關基金詳情，包括風險因素，請參閱相關發行文件。

指數資料

MSCI世界淨指數指經自由流通調整的市值加權指數，旨在衡量成熟市場的環球股市表現。「自由流通」一詞指被視為可供投資者在公開股市購買的發行在外股份部分。指數的表現以美元列示，並假設淨股息再投資。指數並無管理，不包括任何開支、費用或銷售費。無法直接投資於指數。

發行

本通訊僅適用及發行予管轄範圍當地法例或規章與此發行或供應沒有衝突之人士。尤其股份不會在美國或向美國人士分銷。

香港：本文件由摩根士丹利亞洲有限公司在香港發行及使用。本文件及網站的內容，未經香港證券及期貨事務監察委員會審核。投資回報以基本貨幣計價。因此，以港元/美元為投資基礎的投資者容易受到匯率波動的影響。

重要資訊

本文件所述的指數均是相應許可人的知識產權（包括註冊商標）。相應的許可人概不透過任何方式保薦、認可、銷售或推廣基於指數的任何產品，對此概不承擔任何責任。

所有投資均涉及風險，包括可能損失本金。本文件內容並非根據任何個別客戶情況而定，不可視為投資建議或以任何方式理解為稅務、會計、法律或監管建議。為此，投資者應在作出任何投資決定前，尋求個別法律及財務諮詢，包括稅務影響。

除非本文件乃根據適用法律及規例使用及派發，否則MSIM並無授權金融中介機構使用及派發本文件。MSIM對於任何該等金融中介機構使用或錯誤使用本文件概不負責，亦不承擔法律責任。如閣下為摩根士丹利投資基金的分銷商，部分或全部基金或個別基金股份未必可供分銷。在向閣下的客戶轉發基金資料之前，請參閱子分銷協議了解有關詳情。

在未得MSIM明確書面同意之前，不得轉載、複製或轉發本文件的全部或任何部分，或向第三方披露其任何內容。

本文件載列的所有資料均屬於專有資料，受到版權法例的保護。本文件可能被翻譯為其他語言。倘若編製該等譯文，概以本英文版本為準。如果本文件的英文版本與其他語言版本之間有任何差異，概以英文版本為準。