



2024 Q3 中原博立投資組合經理評論- 致客戶夥伴的信

我們自去年Q4起，組合已經連續四個季度錄得正回報，我們會因應中美兩地的選股、估值、投資環境等條件靈活調配資金，繼續努力做好管理工作，一步一步為客戶爭取回報。

展望美股，我們認為通脹的威脅已過，聯儲局因應經濟狀況的情況而適度降息已經成為主旋律，在美國經濟依然保持健康下，我們認為美股的主調還是溫和地上升。我們在美股的持股會相對穩定，但也會因應個別公司的發展情況適當地增加或減少持倉。美國即將在11月初舉行萬眾矚目的總統大選，現在難以斷定哪位候選人將會勝出，因為選情相當緊湊。但賀錦麗和特朗普的政綱方向也較為不同，不同的勝出者將會對個別板塊帶來不同的影響，我們會密切留意相關情況並提前做好不同的應對方案。

至於中港股市方面，第三季季尾時中國政府推出了不同的刺激措施，以挽救疲弱的經濟。我們衷心希望中國政府是真的調整了政策思路，現階段國家是需要「強而有力」和「具持續性」的政策去扶持經濟，不然一旦經濟落入長期通縮，類似日本90年代的情況，等於當病人已病入膏肓，神仙也難救了。現在的中國情況類似95-96年時的日本，政府開始意識到房地產泡沫爆破對經濟的打擊，並開始認知到政府需要有政策出台去扶持經濟，只是當年日本的政策執行缺乏延續性，針對性也不足，也太快在經濟稍稍有起色時便考慮退場，打擊了市場信心，疊加在復蘇的期間遇上了亞洲金融風暴，然後便沒有然後了，經濟再次跌入深谷，直至多年後才有所起色。這一次難得中外資金願意真金白銀投入股市，千萬要給到市場信心，利用股市的財富效應和財政政策的配合去帶動消費等領域重新增長。

短期而言，我們感覺上市場對政府的政策預期降溫了，但現在應該思考的是既然中線還是有很多經濟刺激政策會在路上，中港股市再持續大跌也不具備條件，但快速飆升的不健康節奏肯定告一段落了。當股市最燦爛的一段暫時完結了，我們的投資重點還是應該放在那些具備中長期增長潛力的公司。以中國股票而言，就如我們組合中持有的富途、亞朵等公司極具競爭力，最近的股市暢旺或會令他們的估值有所提升，但是我們還是關注其發展趨勢和企業執行力，好公司總是能夠在市場中突圍而出，我們寧願他們的股價慢慢跟隨業績而上升。有人會說牛熊的判斷才是最難的方面，其實只要看這個市場大部分股票是否已透支其極限預期就好了，不過這樣需要對整個市場都有較為完整的認知。如果不完全具備這樣能力的話，那麼我們的建議就是只關注確定性高成長的股票，它們在牛熊中都不會有太壞的預期，主要取決於其自身的成長率和時間，與市場估值關係較小，這樣比較省心。

由於美國即將舉行大選，中國政府亦陸續推出不同的經濟措施，現階段我們先選擇以文字交代最新看法，這一季將會暫緩拍攝視像研討會，但是會繼續保持問答環節，歡迎各位客戶夥伴提出問題，我們會再逐一以文字回答。我們會留待美國大選後再隨時發出更新分析的文章或視頻，以緊密地與各位客戶夥伴溝通，同心向前邁進。

我們將始終如一，堅守價值，創造回報。

聲明：本報告的資料僅作參考之用，並不構成任何投資建議，或構成任何回報保證，並且有關內容可能隨時更新。中原資產管理有限公司相信本報告所載資料是準確及可靠，但不保證其準確性。所有提供的資料及分析源自歷來的資料，閣下不應將之視作選擇投資的全部根據。本公司對任何人士因直接或間接使用此等資料及內容所引起的可能損失或損害並不承擔任何責任。投資者應注意，投資產品價格及其收益可升可跌，過往業績並不代表將來業績保證。中原資產管理有限公司、其董事、管理層、顧問或員工不會保證投資產品的表現。