



## 2024 Q1 中原博立投資組合經理評論- 致客戶夥伴的信

組合執行了之前已經訂下的策略，進一步減持中港股票，並將資金轉投美股之中。暫時以第一季的成績而言，這次變動是收到效果的。猶記得踏入1月份，港股開首的跌幅相當驚人，曾於單月內下跌超過1成，個別股票的跌幅更遠超指數，由於組合的港股比例已降低至不足三成，同時其中佔上一半的均為防守型電訊股，因此港股的急速下挫並未為組合帶來太大衝擊。組合在1月份錄得輕微上升（0.5%），及後隨著美股今年開局表現不錯，組合在期內也錄得中單位數的上升，已是連續兩個季度錄得升幅，打破組合淨值的下跌趨勢。

成功的道路從來不是一帆風順。在博立自2017年創立以來的過程中，我們也渡過了2017至2021年初的迅速發展，2021年下旬至2023年的挫折，我們曾反覆在信件中提及我們團隊一直在轉型、一直在進步，我們依然有信心能夠在經歷低潮期後可以重新崛起，我們期待2024年就是一個新的開始。

我們曾經在港股市場累積多年經驗，也與眾多上市公司管理層建立緊密聯繫，並透過運用增長+價值的投資方式取得很不錯的成績。對比我們位處的主戰場（港股）的基準恆生指數，我們多年來只有2023年跑輸指數，其餘年份我們要麼大幅跑贏，要麼也略勝一籌。或許是過往的成功經驗，令到我們較為專注在港股中，並未能對國內營商環境和政策方向的改變作出即時的反應，直接或間接導致組合過去兩年的表現乏善足陳，我們是深感歉意的。但是，我們團隊從未失去過信心，我們也一直在調整策略、做好美股研究、逐步將組合的成員更換等，惟任何的變化均需要時間，也需要時間讓組合的新成員陸續作出貢獻。我們會繼續努力尋找那些擁有優秀商業模式、具備競爭優勢、穩健資產負債表和優秀管理團隊的企業，並作出中長期投資。我們希望投資組合中佔比較多均是核心持股，投資組合的變化有限，儘量享受企業的長期增長潛力。

回顧我們這些年來的起伏和變化，我們希望博立會維持以下競爭優勢：

1. 擁有長期思維，做難而正確的事；
2. 聚集的客戶夥伴均為長期投資者，讓我們有條件和能力作出長期投資和佈局；
3. 持續進步，擁有學習、修正錯誤的能力；
4. 中長期持有優質股票，減低組合的換手率；
5. 保持穩定和高效的投研團隊，發掘更多優質企業

展望未來，我們會繼續秉承著以上的信念，做好研究工作。我們現時將大部分時間均投放在美股上，但是我們也會留意美股的風險，今年較為困擾市場的因素在於通脹、減息步伐、總統大選，以至是人工智能（AI）應用情況及整體美股的估值水平，我們會密切留意市場的機會和風險，倘若出現估值過高的情況，我們也會果斷減持，而不會盲目看好。

至於港股方面，我們通過這次3月份的業績會，感覺到市場已出現了細微的變化。我們開始感覺到市場開始對業績對板的公司反應正面，譬如一些長期跟蹤的股票如安踏、泡泡瑪特，以至是互聯網巨頭美團等，我們會視之為良好的訊號。暫時而言，港股依然維持在一個波段（恆指16,000至17,000點）中上落，但是個別股票已出現一定升幅，我們逐步認為港股有機會恢復至較為正常的狀態，配合國內經濟靠穩，美息見頂等因素，中港股票有機會已經見了最差的時候。我們暫時會保持觀察的心態，但是也不排除在得到更多確認信號，重新將部分注碼投放在港股之中。

至於投資主體方面，一如上次信件所述，我們會持續關注以下領域，其中包括：

- 生成式人工智慧 (Generative AI)
- 三大消費範疇（高端消費、潮流及娛樂）
- 新型醫療方案GLP-1
- 業績長期增長公司
- 中國企業海外拓展(出海)

我們稍後將會在4月中為客戶夥伴召開一場視像研討會（請留意確實通知），解釋博立的2024年第一季的投資情況和接下來的投資方向，讓大家同心向前邁進。

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。