



美國第三季經濟增長初值為 4.9%，高於市場預期的 4.5%。筆者對這個數據一點也不感到意外，因為美國亞特蘭大聯儲銀行對第三季的經濟預測自 8 月以來大部份時間均高於 4.5%，最高更曾高見 5.9%，最後的預測為 5.4%。美國聯邦基金利率升至 5.25%，美國經濟可維持高增長嗎？

雖然美國第三季經濟增長初值接近 5%，熱度好像十分強勁，但筆者多次強調美國經濟很大機會在第三季見頂。事實上，美國經濟暑假前後有明顯分別。暑假前，美國消費意慾非常強勁，樓市需求亦旺盛。可是，暑假過後，美國消費意慾明顯下降，主要原因包括 1. 收入增長減慢；2. 家庭儲蓄正在耗盡；3. 消費貸款供應減弱；4. 學生貸款恢復償還。飛機票在暑假旺季過後大幅減價，房地產市場熱度明顯冷卻。

美國亞特蘭大聯儲銀行最新發表的美國第四季經濟增長預測為 2.3%，反映第四季經濟增長將較第三季明顯回落。第四季有感恩節及聖誕節，屬傳統消費旺季，但這些消費旺季也未能成為經濟增長的引擎，可想而知，美國經濟已逐漸受高利率效應所影響而降溫。筆者預期美國明年第一季經濟將會進一步轉弱，甚至回落至 2%或以下。美國長期趨勢經濟增長約為 1.8%。當美國經濟增長回落至接近長期趨勢時，便能符合美國聯儲局管控通脹的其中一個指標。美國 9 月份核心個人消費開支(Personal Consumption Expenditure, PCE)按年上升 3.7%，符合市場預期及美國聯儲局今年底 3.7%的預期水平，反映通脹仍處於受控之內。若房價升幅也能在未來一、兩季內受控，美國加息週期有機會已見底，而聯儲局在明年下調一至兩次息的機會率增加。

多間大型科技巨企先後發表了第三季度業績，業績榮辱互見。筆者認為可以從巨企業績窺探未來美國以至全球經濟增長狀況，並制定最新投資部署。截至目前為止，已公佈季度業績的大型科技巨企中，META、谷歌(美:GOOGL)及特斯拉(美:TSLA)在季度業績公佈後，盤後股價均出現明顯跌幅。三隻股份中，筆者認為特斯拉(美:TSLA)的季度業績及展望確實較弱。教主 Elon Mask 在業績發佈會上指出經濟增長放緩有機會對電動車需求有負面影響。此外，集團指出 Cybertruck 推出後 12 至 18 個月才可達至現金流正數，較市場預期為慢。筆者預期未來仍有減價空間，第四季業績的毛利率將繼續受壓。筆者認為待銷售價及毛利率回穩或自動駕駛系統正式推出成為一項新的收入來源才重新關注特斯拉(美:TSLA)。谷歌(GOOGL)整體業績不俗，尤其是在廣告收入非常理想，只是雲業務遜於市場預期。META 業績十分理想，無論廣告收入及用戶人數增長強勁，盤後初段股價一度上升 2%。但，在業績後管理層發表對未來經濟增長審慎的言論，關注宏觀經濟增長放緩或會對 META 未來廣告收入，導致股價盤後下

跌超過 4%。筆者認為 META 及 GOOGL 在股價回落後，吸引力明顯增加。筆者認為大型科技巨企對明年經濟表現看法較為審慎，經濟增長有放慢風險。然而，由於大型科技股的現金流轉強勁，不少更處於淨現金水平；高利率隨時可帶給企業一筆可觀的利息收入。目前，美國聯邦基金利率為 5.25 厘，10 年國庫債券孳息率已升至 4.9 厘，十分接近美國聯邦基金利率，理論上債息再大幅上漲的空間不大。聯儲局有機會推出扭曲操作以壓低長債孳息率，屆時美國科技巨企有機會反彈。

中國官方 10 月份製造業 PMI 意外地重返收縮區間，只有 49.5，創 3 個月新低。此外，反映中小企經營的 10 月份中國財新製造業採購經理指數 PMI 為 49.5，較 9 月份下降 1.1 個百分點。筆者翻查過去幾年，10 月份因長假期的關係，PMI 數據會較 9 月份為低，投資者可多看未來一、兩個月數據。美國加強限制高端人工智能芯片運往中國，相信中國自己會加強研發芯片供內地企業用，長遠對內地芯片龍頭企業有利。事實上，中芯國際(00981)在過去兩個月，一浪高於一浪的走勢，與恆指一浪低於一浪的走勢形成強烈對比，明顯有資金入市吸納。

倉位方面，本倉週一(30 日)以開市價 51.35 元沽出 1,000 股快手(01024)。本倉下週一(6 日)將以開市價買入 3,000 股中芯國際(00981)。此外，本倉下週一(6 日)以開市價沽出餘下 1,000 股快手(01024)。

日期:	2009 年 2 月 13 日
成立日恒指	13,554 點
本週五恆指	
持有現金	502,639 元
股票市值	
50 萬倉總值	

組合變動

股份	策略	價格(元)	股數	資金變動(元)
快手(01024)	沽出	51.35	1,000	+51,350

--	--	--	--	--

下週策略

1. 下週一(6日)將以開市價買入 3,000 股中芯國際(00981)
2. 下週一(6日)將以開市價沽出 1,000 股快手(01024)

持有股份	持有股數	買入日期	買入價(元)	本週五收市價	市值	投資目標
騰訊控股(00700)	500	20/06/13	53.84(扣除1.2元末期股息)			核心持股，不設目標及止蝕。
騰訊控股(00700)	100	15/07/13	57.24(扣除1.2元末期股息)			核心持股，不設目標及止蝕。
港交所(00388)	300	12/05/14	124.75(扣除3.07元末期股息)			核心持股，不設目標及止蝕。
中國海洋石油(00883)	6,000	13/06/22	11.18			目標上調至 15 元及不設止蝕
中國海洋石油(00883)	4,000	21/08/23	12.78			目標 15 元及不設止蝕
中國移動(00941)	1,000	11/04/23	66			目標上調至 76 元及不設止蝕
中國石油天然氣(00857)	10,000	19/06/23	5.80			目標 6.3 元及不設止蝕
快手(01024)	1,000	17/07/23	58.45			下週一(6日)將以開市價沽出 1,000 股
新秀丽(01910)	2,100	28/08/23	27.3			目標 32 元及不設止蝕
三星 FANG ETF(02814)	2,000	18/09/23	22.52			目標 25.4 元及不設止蝕
碧桂園服務(06098)	6,000	16/10/23	7.23			目標 7.88 元及不設止蝕
昆侖能源(00135)	6,000	24/10/23	6.60			目標 7.20 元及不設止蝕

--	--	--	--	--	--	--

作者聲明：

本人持有英偉達(美:NVDA)、特斯拉(美:TSLA)；客戶持有中芯國際(00981)、崑崙能源(00135)、碧桂園服務(06098)、三星 FANG ETF(02814)、快手(01024)、英偉達(美:NVDA)、特斯拉(美:TSLA)、中國海洋石油(00883)及中國移動(00941)

公司：亨達財富管理有限公司

職位：董事總經理 - 資產管理

持有牌照 證監會 1,4 及 9 號

評分 - 中芯國際(00981)

爆炸力-- 5 (股份短線爆炸力)

活躍--- 4 (股份交投是否活躍)

股息--- 3 (股份的防守能力如何)

穩陣--- 4 (投資有關股份的風險)

管理質素--- 4 (相關公司的管理質素)

5 是最高評分標準