

## 正月效應或受貿易紛爭影響

祝各位蛇年吉祥、財源廣進! 轉眼間一年過去，筆者去年談及傳統投資智慧中的「1 月效應」似乎失效，反觀「正月效應」值得憧憬。總結過去一年新曆及農曆年的表現，港股在 1 月份下跌，但全年錄得升幅，反映 1 月效應不太明顯。而中港股市在正月皆上升，全年亦錄得升幅，取得好意頭。過去 10 年中，港股錄得正月升、全年升; 正月跌、全年跌的年度共有 9 個，上綜指則有 7 個年度錄得正月和全年同步升跌的情況。

表 1: 恆指和美股 1 月份和全年表現

	香港恆生指數		美國標普 500 指數	
	1 月變幅	全年變幅	1 月變幅	全年變幅
2013	4.73%	2.87%	5.04%	29.60%
2014	-5.45%	1.28%	-3.56%	11.39%
2015	3.82%	-7.16%	-3.10%	-0.73%
2016	-10.18%	0.39%	-5.07%	9.54%
2017	6.18%	35.99%	1.79%	19.42%
2018	9.92%	-13.61%	5.62%	-6.24%
2019	8.11%	9.07%	7.87%	28.88%
2020	-6.66%	-3.40%	-0.16%	16.26%
2021	3.87%	-14.08%	-1.11%	26.89%
2022	1.73%	-15.46%	-5.26%	-19.44%
2023	10.42%	-13.82%	6.18%	24.23%
2024	-9.16%	17.67%	1.59%	23.31%

資料來源: 彭博資訊、永明資產管理 (不計及股息回報)

表 2: 恆指和中國 A 股正月和全年表現

	香港恆生指數		中國上證綜合指數	
	正月變幅	全年變幅	正月變幅	全年變幅

2013	-0.54%	2.87%	-5.01%	-6.75%
2014	3.64%	1.28%	1.14%	52.87%
2015	-1.46%	-7.16%	10.33%	9.41%
2016	3.75%	0.39%	4.99%	-12.31%
2017	2.59%	35.99%	2.98%	6.56%
2018	1.24%	-13.61%	2.21%	-24.59%
2019	3.74%	9.07%	18.48%	22.30%
2020	-2.29%	-3.40%	2.12%	13.87%
2021	-4.75%	-14.08%	-5.53%	4.80%
2022	-6.13%	-15.46%	3.65%	-15.13%
2023	-6.01%	-13.82%	-1.25%	-3.70%
2024	3.85%	17.67%	6.28%	12.67%

資料來源: 彭博資訊、永明資產管理 (不計及股息回報)

## 收息策略抗大市波動

正月效應明顯，我們對蛇年正月的表現固然拭目以待，但美國總統特朗普上任後短時間內宣佈對來自加拿大和墨西哥的進口產品徵收 25% 的額外關稅，並對來自中國的商品徵收 10% 的關稅，隨即觸發市場震盪。我們認為貿易紛爭令市場的不確定性增加，今年市況仍會較為波動。若投資者即將退休或投資年期不夠長，不宜過份進取，反而可考慮透過穩定收息策略創造穩定現金流。

筆者認為，一個理想的收息策略，需要符合以下幾個條件:

### 1. 多元分散

我們經常強調:「不要將所有雞蛋放在同一個籃子裡。」資產配置亦然，收息來源亦然。以往經常聽到一些投資者靠銀行股收息過活，但當銀行股削減派息，投資者頓失現金流，甚至影響生活質素。故此，一個集合環球股票、環球債券和加入了另類資產如房地產投資信託基金(REITs)的收息策略，可足夠分散風險。

### 2. 攻守兼備

最簡單的收息策略，莫過於將資金放在定期存款，定期收息。但過去廿多年的超低息環境，已證明單靠銀行定期利息，或難跑贏通脹。一個攻守兼備的收息策略，即組合內既有防守性資產，又有進取型資產，除可提供穩定收益外，組合可望爭取資本增值，令組合以總回報方式健康地增長。

### 3. 表現穩定

一個成功的收息策略，除派息穩定外，整體價格表現夠穩定，亦可讓投資者安心。可是，投資市場變幻莫測，較難完全控制價格表現。倘若經濟情況轉差，一些公用股、健康護理股由於較不受經濟起伏影響，被認為防守力較強。而高股息策略、低波幅策略也被視為防守性較佳的策略。收息策略若加入這些類別，可望提升價格表現的穩定性。

本文在 2025 年 2 月 7 日於經濟通 ET Net 網站首次發表。( <https://sunlife.co/oh24> )



香敏華「香」講積金

永明資產管理高級投資策略師

香敏華為永明資產管理高級投資策略師，在投資建議、投資組合管理和環球股票研究分析方面擁有超過 10 年的經驗，並擅長融合香港和中國股票的基本和技術分析投資策略。

香小姐為特許金融分析師（CFA）和金融風險管理師（FRM）的持有人，曾獲著名財經雜誌《指標》頒發 2011 年理財顧問年獎銀獎（乙類）及最佳投資策劃獎。加入永明資產管理前，曾任職東驥基金管理有限公司及御峰理財有限公司。