TRADEVIEW CAPITAL
Building Wealth, Preserving Legacy

价实背离？

投资评论： 2025 年 8 月

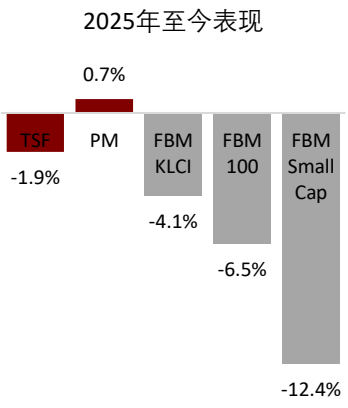
投资回报率 (%)	2025 年 8 月	2025 年至今	自成立以来	投资回报率 (%)
Tradeview Sustainability Fund (TSF)	3.7%	-1.9%	26.0%	N/A
私人委托类投资 (Discretionary Private Mandate)	3.6%	0.7%	N/A	32.2%
富时吉隆坡综合指数 FBM KLCI	4.1%	-4.1%	6.6%	-0.9%
富时大马 100 指数 FBM 100 Index	2.9%	-6.5%	11.3%	4.1%
富时大马小型股指数 FBM Small Cap Index	0.1%	-12.4%	3.4%	-5.5%

市场与表现

随着美国贸易政策不确定性逐步获得缓解，以及市场对美联储降息有更高期待，马来西亚股市在 8 月份迎来强劲反弹。富时吉隆坡综合指数（FBMKLCI）猛涨 4.1%，位居东南亚股市里第二，并把年初至今的跌幅缩减至负 4.1%。其他股指也有涨幅，富时大马 100 指数和富时大马小型股指数（FBMSC）分别上升 2.9%和 0.1%。

推动市场走强的主要动力来自本地机构投资者的持续净买入。相比之下，外国投资者净卖出 34 亿令吉，此金额仅次于今年 3 月的单月大抛售。如今，外资持有马股的比例已降至 18.8%，为历史新低，年初至今累计净流出达 165 亿令吉。

从个别板块表现来看，表现突出者为建筑业（+5.9%）、科技业（+5.6%）及金融业（+5.6%），主要受惠于市场对数据中心和科技出口的乐观情绪。相反，表现较差的板块为医疗保健（-5.3%），原因是市场持续担忧来自中国制造商的竞争会否进一步加剧。尽管债券收益率趋软，房地产投资信托（-2.4%）及电信业（-2.4%）没获得市场青睐，很大可能受到销售与服务税（SST）对租金成本的冲击，以及政府退出 Digital Nasional Berhad 一事所致。



本月，我们的投资组合与市场表现一致：Tradeview Sustainability Fund（TSF）和私人委托类投资（PM）分别上涨 3.7%和 3.6%。年初至今，我们已将 TSF 跌幅缩小至-1.9%，而 PM 经历了动荡时期后也终于重返正轨，录得 0.7%回报率。

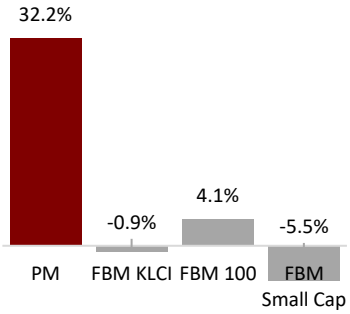
投资组合分析

在 8 月份，我们继续加码 RANHILL，并在官方宣布水费调整后退出 PBA。我们也趁着股价走弱增持了 CCK 和 ICENTS，也增加了新加坡股票的仓位——买入 MARCO POLO MARINE（一家提供离岸支援船服务的公司），并同时扩展其他外国投资的比例。

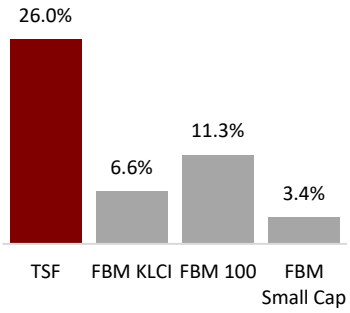
与此同时，我们也在 CIMB、RHB 和 SKBSHUT 股价走强时获利了结。

展望未来，我们对短期市场前景变得更加谨慎，因为尚且缺乏能够持续推动股市继续上升的催化剂。同时，美国和中国的宏观经济走弱迹象愈加明显。在此背景下，我们会继续提高现金比例，并继续持有以本地市场为导向、具备股息收益的股票。同时，我们也会维持外国股票的比重，以更好应对地缘政治风险和本土偏差。

私人委托类投资
(自2022年4月)



TSF自成立以来
(2022年11月)



全球市场评论

全球股市在 8 月份继续上涨。 尽管 7 月房地产、制造业、零售及固定资产投资等宏观数据疲弱，中国 A 股市场（沪深 300 指数）仍大涨 10.3%。投资者情绪主要受流动性与政策支持预期推动，出现与基本面脱钩迹象。

在美国，尽管就业增长放缓、消费者信心走弱、房价下跌，标普 500 指数和纳斯达克指数分别上涨 1.9%和 1.6%后，逼近历史新高。亚太区域里表现较佳市场为印尼（+4.6%）、马来西亚（+4.1%）和日本（+4.0%）。反观，主要跌幅市场为韩国（-1.8%）、印度（-1.7%）和菲律宾（-1.6%）。我们认为，流动性和货币宽松政策的期待已成为全球股市主要驱动力，而基本面渐行渐远。然而，这种与基本面背离的涨势能否持续，仍存在不确定性。

结语

自年初以来，我们始终保持谨慎态度，而近期数据与过高的估值进一步强化了这一观点。为了履行客户委托，我们不但降低投资组合的贝塔系数（Beta，意指市场波动的敏感度），也同时把资金投入在另类资产以降低风险，例如私募股权和私募信贷，这些均在客户委托的允许范围内。我们的长期目标是通过多元资产的策略在不同市场周期中为客户带来稳定回报。

幸运的是，虽然马来西亚股市历来表现落后其他市场，但也被视为传统避风港。其韧性源于市场流动性低，以及国内政府关联公司（GLC）的强力“托底”，在全球波动中能有效缓解下行风险。距离年末仅剩 4 个月、剩一个季度，我们将继续努力，提升投资组合回报，争取弥补之前的亏损。

Tradeview 资本

基金经理

梁佳满　　启