TRADEVIEW CAPITAL
Building Wealth, Preserving Legacy

局险势坚

投资评论： 2026 年 2 月

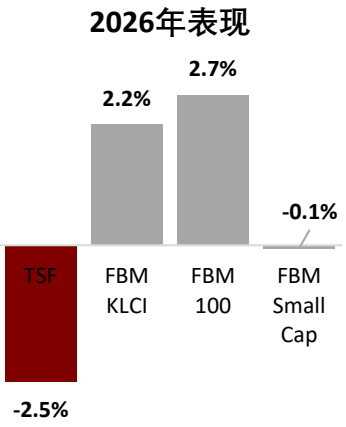
投资回报率 (%)	2026 年 2 月	2026 年至今	投资回报率 (%)
Tradeview Sustainability Fund (TSF)	-3.5%	-2.5%	29.7%
富时吉隆坡综合指数 FBM KLCI	-1.4%	2.2%	16.2%
富时大马 100 指数 FBM 100 Index	-1.0%	2.7%	20.6%
富时大马小型股指数 FBM Small Cap Index	-1.5%	-0.1%	3.5%

市场与表现

由于长假缩短了交易日，加上银行股被套利拖累，使得马来西亚股市表现疲软，让富时吉隆坡综合指数（KLCI）和富时大马 100 指数（FBM100）分别回撤 1.4%和 1.0%。中小型股年初至今表现持续滞后，反映出机构投资者的选择性布局以及谨慎的风险偏好。

由于美以袭击伊朗引发连带的报复行动，使得地缘政治局势升温，区域避险情绪抬头，市场弱势在月底进一步加剧。

尽管如此，外资流向依然保持积极。年初至今约 12 亿令吉的净流入标志着往年持续流出的态势出现显著逆转，显示出市场对马来西亚宏观稳定性及估值吸引力的信心正在提升。



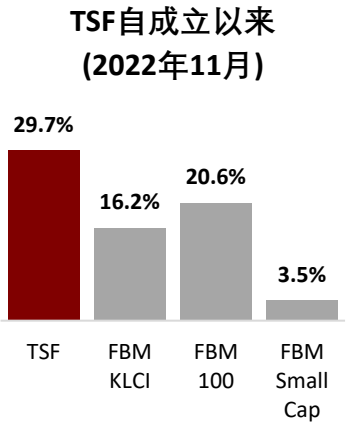
个别板块表现参差不齐。交通（+2.2%）、房地产（+2.0%）和医疗保健（+0.5%）表现优于大市；反观，电信（-3.3%）、工业生产（-2.7%）、公用事业（-2.4%）和金融（-2.0%）则表现落后。

在稳健的宏观数据和资本流入支撑下，令吉兑美元进一步走强至 3.89 令吉。强劲的出口、健康的增长势头以及受控的通胀，共同巩固了马来西亚在区域内的相对吸引力。

Tradeview Sustainability Fund（TSF）2 月份的表现（-3.5%）部分受到港股和中国市场疲软的影响，而我们近几个月来一直在逐步增加在该市场的仓位。我们对这一配置保持审慎且建设性的态度。此外，该基金对中小型股较高的配置比例，也是导致其本月表现逊于基准的原因之一。

投资组合分析

本月内，我们开始建仓 GlobalX 亚洲半导体 ETF（以获取韩国、台湾和日本半导体板块的收益），并选择性加仓了 Dayang Enterprise、Ranhill Utilities，以及新加坡的 Hock Lian Seng，我们认为这些股票具备估值支撑和盈利上行空间。



同时，我们退出了部分仓位，如 Pavilion REIT，因其股价已达公允价值且收益率空间受压缩；此外，我们趁高套现了部分丰隆金融集团（HLFG）、Topmix 和 Glostrext，以在市场波动加剧之际提高现金水平，保持重新部署的灵活性。

我们持续看好中国电商平台、AI 生态系统受益者、机器人及半导体相关领域的强劲中期潜力。AI 热潮是结构性的而非周期性的。全球数字化、自动化和 AI 部署是长期的主题。中国的成本竞争力、制造规模和定价优势，使其在全球 AI 应用（特别是商业和工业场景）中处于领先地位。

目前中国的估值仍显著低于美国同行。虽然这反映了地缘政治风险和技术追赶时间线的折现，但我们认为当前的定价已充分消化了这些因素。从中长期来看，其风险回报比仍具吸引力。

全球市场评论

全球市场的表现分化进一步扩大。韩国和台湾继续受益于 AI 和存储器驱动的需求。相比之下，香港/中国股市（环比下跌 2.7% 至 4.9%）和纳斯达克指数（环比下跌 3.4%）因估值担忧、关税不确定性和地缘政治干扰而经历盘整。

月底，由于美以袭击伊朗引发后续报复，中东局势升级令市场动荡。核心宏观风险在于原油价格——伊朗占全球石油供应的约 5%，且约五分之一的全球石油流量经过霍尔木兹海峡。任何持续的干扰都可能带来全球通胀压力。自局势升级以来，布伦特原油价格已从每桶 70 美元 攀升至最高 85 美元。

投资者还将关注中国即将举行的政治动态，包括政协会议（3 月 4 日）和全国人大会议（3 月 5 日），以寻求有关财政支持、技术战略和增长目标的信号。

重要的是，正如我们在 1 月简报中所述，我们将近期波动解读为轮动驱动而非结构性恶化。资本正逐渐向美国以外、估值更具吸引力的市场进行重新平衡。

本地方面，马来西亚经济数据持续带来惊喜。2025 年第四季度 GDP 增长 6.3%，带动全年增长达到 5.2%，超出预期。财政赤字收窄至 3.7%，失业率维持低位，通胀处于可控水平。12 月工业产值同比增长 4.8%，凸显了制造业的持续韧性。

国家银行货币政策委员会 （MPC） 在 2026 年 3 月 5 日 举行的会议里选择维持隔夜政策利率 （OPR） 在 2.75%的水平，因为决策者需在稳定的国内增长与重现的全球关税不确定性及地缘风险之间取得平衡。

近期财政措施（包括向 2,200 多万成年人发放的 RM100 现金）应能为国内消费提供额外支撑。总之，宏观大环境对国内股市依然有利。

结语

2 月标志着国内外市场进入盘整阶段。虽然月底波动再现，但我们认为近期的疲软是持续结构性轮动和全球波动加剧下组合调整的一部分，而非基本面恶化。

我们正见证更广泛资本轮动的早期阶段：从发达市场向新兴市场、从增长集中化向广泛参与、从过度拥挤的美国巨头股向估值更合理的地区转移。马来西亚凭借宏观稳定性、货币强势和外资参与度的提升，有望从这一转变中获益。同时，对中国结构性增长引擎的选择性配置提供了长期期权。

风险依然存在——包括关税不确定性、地缘政治紧张局势以及中小型板块参与度不均。然而，结构性支撑主题内的波动往往带来的是机会而非危险。

我们保持选择性的乐观。我们的方法是纪律性与机会主义并存：在加强对 AI、半导体等结构性增长驱动力配置的同时，为国内市场最终的广泛参与做好布局。长期上升周期中的盘整是健康的。我们计划利用波动来强化、而非退缩我们的战略定位。

令人振奋的是，公积金局 （EPF） 宣布 2025 年传统及伊斯兰储蓄户头的股息率为 6.15%，这有力地反映了国内资产的表现以及长期基金管理的纪律。

我们期待在 2026 年 3 月 28 日 的客户活动上与您分享更多。到时见！

请通过此链接或二维码回复：

Tradeview 资本

首席投资执行员

黄樟熙　　启