TRADEVIEW CAPITAL
Building Wealth, Preserving Legacy

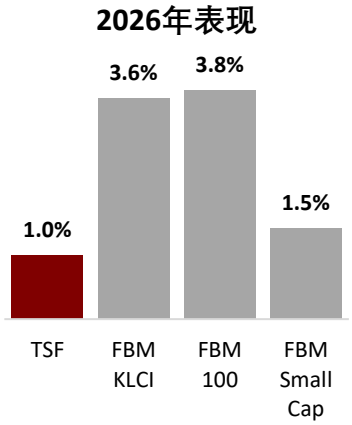
资金轮动交响曲

投资评论：2026 年 1 月

投资回报率 (%)	2026 年 1 月	2025 年	投资回报率 (%)
Tradeview Sustainability Fund (TSF)	1.0%	3.5%	34.4%
富时吉隆坡综合指数 FBM KLCI	3.6%	2.3%	17.9%
富时大马 100 指数 FBM 100 Index	3.8%	-1.3%	21.9%
富时大马小型股指数 FBM Small Cap Index	1.5%	-12.2%	5.1%

市场与表现

马来西亚股市在 1 月份延续了强劲的势头，富时吉隆坡综合指数（KLCI）进一步上涨 3.6%。值得注意的是，外资流向由前一个月的净卖出 2.7 亿令吉转为净买入 10.5 亿令吉。由于大部分资金流向银行股，蓝筹股权重较高的指数获得了有力支撑。相比之下，小型股的情绪依然低迷，富时大马小型指数（FBM Small Cap Index）表现持续落后，且本地散户在当月净卖出了 22 亿令吉。



从行业来看，房地产（+9.3%）、金融（+9.2%）和产托（+5.8%）领涨，主要受国内外机构投资者重新买入的推动。与此同时，医疗保健（-2.5%）、建筑（-2.2%）和能源（-1.1%）因行业特定利空因素而表现落后。

得益于积极的市场背景，我们的投资组合表现良好，Tradeview Sustainability Fund（TSF）当月上涨 1.0%。由于该基金对小型股的配置相对较高，这是其本月表现逊于基准指数的主要原因。

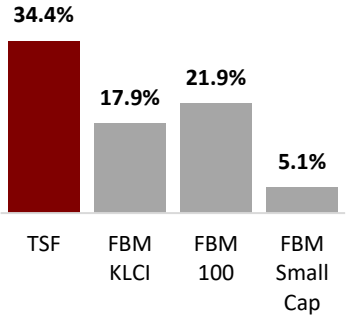
投资组合分析

在本月，我们买入阿里巴巴集团（受益于 AI 驱动云服务需求的增长）、地平线机器人（Horizon Robotics，持续扩大在中国自动驾驶方案领域的领先地位）以及全利资源（QL Resources，KLCI 成

分股中估值落后但盈利可见度正在改善）。我们也进一步增持丰隆金融集团（Hong Leong Financial Group），预计其股息上调潜力将缩小控股公司折价。

反之，基于对中国零售趋势疲软，我们清仓了安踏体育；因近期资产收购带来的资产负债表担忧，我们退出了 Sunview。此外，我们也趁股价强劲上涨的趋势，卖出 Farm Fresh、森那美（Sime Darby）和 Mr DIY 以锁定仓位上的盈利。

TSF自成立以来
(2022年11月)



展望未来，我们将继续优化海外投资比重以增强多元化。尽管国内小型股明显落后于大型股，但我们打算维持现有的配置水平，因为我们看到了选择性估值修复（Re-rating）的机会。市场通常的运行规律是：涨势由大型股开启，向中型股扩张，最后轮动至小型股。目前，小中型股的下行空间有限，而上行潜力依然完好。

全球市场评论

全球股市涨势从 2025 年延续至 2026 年 1 月，但科技板块内部的表现分化愈发明显。市场焦点转向全球存储器短缺（硬盘与快闪），受益于此主题的股票和市场吸引了资金流入，而广泛的半导体和科技股则受冷落。受此动力推动，北亚市场表现优异，特别是韩国（+24%）和台湾（+11%）。

在美国，降息预期和具韧性的企业盈利继续支撑市场表现，标普 500 指数进一步上涨 1.4%。然而，对科技股估值过高的担忧已引发资金向价值股和其他市场轮动。消费者支出放缓和职位空缺减少也是需要密切关注的领域。

与此同时，中国股市的风险偏好有所回升。尽管国内零售和固定资产投资依然疲软，但强劲的出口表现和流动性改善提供了支撑。鉴于经济压力，我们预计会有额外的财政刺激措施，并继续看好中国银行股以及高科技行业中的选择性增长机会。

在国内，马来西亚强劲的市场表现源于稳健的经济基本面。高于预期的 GDP 增长、十年来最低的失业率、持续扩张的工业活动以及受控的通胀，共同为今年余下时间的市场表现提供了支撑。

结语

尽管全球市场在 2 月初呈现一片“红海”，但我们对本土市场依然持乐观态度。从发达市场向新兴市场、从成长股向价值股、以及从大型股向小型股的轮动势头似乎正在加强。我们打算通过更积极的组合管理，并利用我们在马来西亚小型股领域的优势，顺应这一趋势。

细心的读者可能已经注意到，我们并没有在本月的投资评论中披露私人委托类投资（Private Mandate）的综合回报率。随着我们 PM 客户数量的成长（管理资产规模与回报率），此类客户们会因为加入的时间点以及投资目标的差异，使得他们最终得到的投资回报率有所不同。

在这种情况下，一个单一的综合回报率不再能公平或有意义地反映每位 PM 客户的个人体验，甚至可能产生误导。因此，我们认为专注于特定 PM 委托的表现讨论更为妥当，这将更能反映每位客户的目标、风险偏好和投资周期。即便如此，自成立以来加入、资金门槛在 100 万令吉及以上的大多数 PM 客户，平均获得了双位数的净回报（扣除所有费用）。每位客户的表现将继续通过个人渠道直接进行沟通。而作为我们旗舰基金的 TSF 会透过每个月的投资评论，以及在彭博社（Bloomberg）、晨星（Morningstar）和理柏（Lipper）等财经平台所回报的数据，提供一个可供大众追踪我们投资表现的管道。

Tradeview 资本

基金经理

梁佳满　　启