TRADEVIEW CAPITAL
Building Wealth, Preserving Legacy

否极泰来？

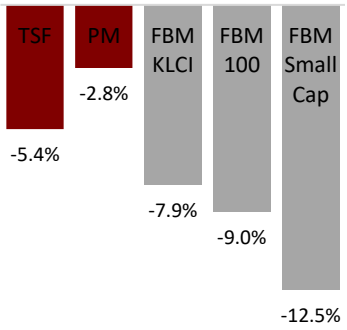
投资评论： 2025 年 7 月

投资回报率 (%)	2025 年 7 月	2025 年至今	自成立以来	投资回报率 (%)
Tradeview Sustainability Fund (TSF)	3.4%	-5.4%	21.5%	N/A
私人委托类投资 (Discretionary Private Mandate)	2.6%	-2.8%	N/A	27.7%
富时吉隆坡综合指数 FBM KLCI	-1.3%	-7.9%	2.4%	-4.8%
富时大马 100 指数 FBM 100 Index	-0.7%	-9.0%	8.2%	1.2%
富时大马小型股指数 FBM Small Cap Index	2.8%	-12.5%	3.3%	-5.6%

市场与表现

马来西亚股市在 7 月表现令人失望，无法延续前一个月的涨势，反观全球股市则大多有不错的升幅。富时吉隆坡综合指数（FBMKLCI）和富时大马 100 指数分别下跌 1.3%和 0.7%，而富时大马小型股指数（FBMSC）则上升 2.8%。

2025年至今表现



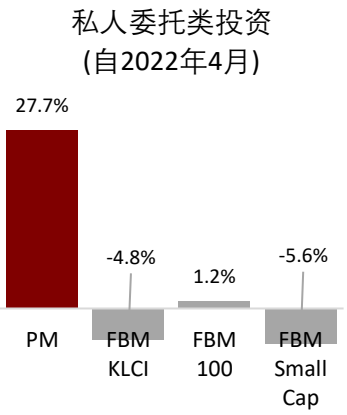
外国投资者持续净卖出，使得今年至今的净卖出金额来到 131 亿令吉。他们在本地股市的持股比例维持在 19%，比 2024 年 6 月的 19.5%更低。本地机构依旧是主要买家，但主要买入活动还是集中在电信和医疗保健领域（主要是大马电讯和 KPJ）。

个别板块来说，建筑、产托（REITs）以及工业产品表现最佳，分别上涨 4.2%、4.2%和 3.5%，这很可能是受到数据中心投资主题的复苏情绪及特定股票的防御性质而带动。跌幅板块则是医疗保健（-3.3%，因为投机者对手套厂商将获得优惠关税待遇的预期落空）、金融（-2.8%，因为外资持股比例最高）和交通运输（-0.4%，受关税风险影响）。

市场波动依旧，但我们的投资组合——Tradeview Sustainability Fund（TSF）以及私人委托类投资（PM）——表现显著优于大盘，分别上涨 3.4%和 2.6%。这种优异表现很大程度上归因于工业产品板块的复苏以及我们早前部署在外国股市的策略。综上，使得我们的 TSF 和 PM 年初至今的表现分别为-5.4%和-2.8%。

投资组合分析

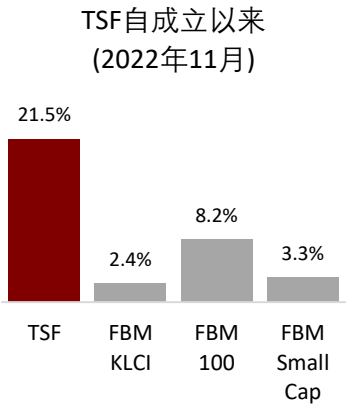
在这个七月，我们减持或清仓了 GDEX、UMC 和 ICTZONE，避免市场预期出现落空并减少流动性风险。我们在 KOPI、DPHARMA 和 MAYBANK 股价出现涨势时平仓以锁定盈利。与此同时，我们买入 RANHILL 和 PBA（两者都受益于水费调整），ICENTS（其无尘室服务有强劲需求），以及 NETLINK（一只派息率稳定的新加坡股票）。此外，我们增加了 POWERWELL 和 WENTEL 的仓位，希望更好地捕抓科技板块复苏的潜在收益。



我们的整体投资组合策略保持不变，专注于以国内需求为导向且有派息能力的公司。此外，我们正在努力增加对外国市场的仓位，以实现更好的风险回报平衡（见以下解释）。

全球市场评论

正如我们在 4 月时提到，我们预料全球股市会在靠近 7 月 9 日时呈现更多波动，因为这是与特朗普达成贸易协议的最初截止日期有关（随后毫无意外地延长至 8 月 1 日）。虽然谈判期限的延长会加剧市场所感受到的痛苦，但投资者也对特朗普反复横跳的做法产生了免疫力，最终避免市场出现急速下挫的状况。



而随着美国更多的贸易伙伴（印尼 7 月 15 日、日本 7 月 22 日、欧盟 7 月 27 日和韩国 7 月 27 日）设法在 8 月 1 日前与之达成协议，全球股市情绪有显著缓和。这些，加上美国企业的良好经济数据，推动标普 500 指数和纳斯达克指数分别上扬 2.2%和 3.7%，再创历史新高。

亚洲股市而言，我们观察到许多外国股市分别出现估值和评价回暖的迹象，其中包括泰国（+14.0%）、印尼（+8.0%）、香港恒生指数（+2.9%），就连新加坡海峡指数，这个和我们的 FBMKLCI 一样由金融板块主导的市场都有 5.2%的涨幅。这一切，让我们意识到市场情绪有否改善固然重要，但估值是否诱人也不可忽略。如今，我们在这个月将会开始迎接业绩风险（出口商可能提前锁定超额收益，而表现不佳的产业则有更强烈诱因在财务进行“大清洗”），以及外绕这马来西亚 2026 年财政预算案的种种揣测（有鉴于政府在财政上的锱铢必较，我们不敢有什么期望）。

结语

我们从今年年初就一直强调会保持谨慎，而我们相信这态度可能会持续下去，因为我们认为特朗普政府目前所达成的大多数贸易协议要么缺乏细节，要么压根儿不现实（例如，美国官员对日本

承诺投资金额的性质有截然不同的理解）。因此，这些因素可能会造成短期市场疲软，而我们将会尽力把握这些机会。

股市波动仍难以驾驭。我们从 2025 年过去的 7 个月就已经充分见证这一点。为了降低风险，我们必须更灵活地调配和管理投资组合，以实现更优化的结果，无论是通过资金配置、资产类别选择（非公开市场或私募信贷）还是市场多元化。我们将继续加强我们的投资策略，为客户提供持续的回报。

Tradeview 资本

基金经理

黄子伦　　启