TRADEVIEW CAPITAL
Building Wealth, Preserving Legacy

稳中有进

投资评论： 2025 年 10 月

投资回报率 (%)	2025 年 10 月	2025 年至今	自成立以来	投资回报率 (%)
Tradeview Sustainability Fund (TSF)	1.1%	3.8%	33.3%	N/A
私人委托类投资 (Discretionary Private Mandate)	-0.1%	5.0%	N/A	37.9%
富时吉隆坡综合指数 FBM KLCI	-0.2%	-2.0%	8.9%	1.2%
富时大马 100 指数 FBM 100 Index	0.3%	-4.1%	14.1%	6.7%
富时大马小型股指数 FBM Small Cap Index	0.1%	-7.2%	9.5%	0.1%

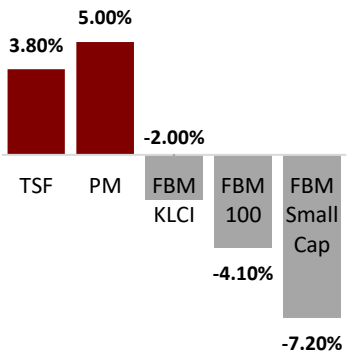
市场与表现

全球市场在 11 月受投资者乐观情绪推动而继续保持上涨势头，这得益于马来西亚国家银行此前在 7 月的降息以及美联储在 10 月削减基准利率 25 个基点。随着通胀放缓和借贷成本下降，市场情绪开始转好，预期全球经济实现软着陆，而非冲击力更甚的放缓。

然而，马股表现平平，富时大马 100 指数和富时大马小型股指数（FBMSC）分别爬升 0.3%和 0.1%，而富时吉隆坡综合指数（FBMKLCI）却下滑 0.2%至 1,609 点。即便有了美国达成的贸易协议以及美联储降息等助力，外资持续卖出使得本月的净流出金额达到 27 亿令吉。这些使得本地股市在大部分东南亚股市皆取得超过 1.0%涨幅的表现下相形见拙（除了菲律宾）。FBMKLCI 在 2025 年至今录得 2.0%的跌幅。

个别板块表现之中，由科技股（+9.8%）、消费股（+3.6%）和医疗保健股（+2.9%）领涨；至于下跌板块则是建筑股（-6.0%）、产业股（-2.7%）和公用事业股（-1.7%）。外资在 10 月再次回归净卖家身份，共卖出 27 亿令吉（对比 9 月的净流入 7,600 万令吉），使得外资在 2025 年前十个月的净卖出金额达到了 191 亿令吉，是 2024 年全年净卖出 42 亿令吉的四倍有余。本地机构投资者仍是最大的净买家，本月净买入 36 亿令吉，今年累计净买入金额达到 172 亿令吉（按年增长 48%）。

2025年至今表现



即便市场充满波动，Tradeview Sustainability Fund（TSF）在本月却录得 1.1%的回报率，而私人委托类投资（PM）在本月基本持平。这当中的主要收益来自于我们在外国股市的部署，慎选 IPO，以及有纪律地不断了结盈利。这一切使得我们的 TSF 和 PM 在今年至今分别录得 3.8%和 5.0%的回报率，均跑赢主要本地基准指数。

TRADEVIEW CAPITAL
Building Wealth, Preserving Legacy

投资组合分析

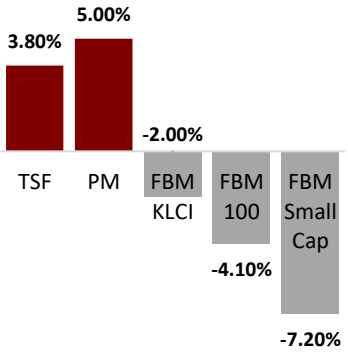
10 月，我们继续增持在中国银行和半导体公司的仓位，因为我们依旧乐观看待中国经济在稳定中逐步复苏的趋势。况且，这些中国股票估值依旧具备吸引力，而且来自于中央政府的政策支持预计会协助企业盈利复苏和增长。

我们也增加了在新加坡市场的仓位，主要为高息股，来增强投资组合的稳定性。在本地市场，我们通过 ICENTS 和 RANHILL 的仓位，以便从数据中心和水务基础设施等投资主题获利，因为我们对这些产业的长期结构性增长潜力有信心。

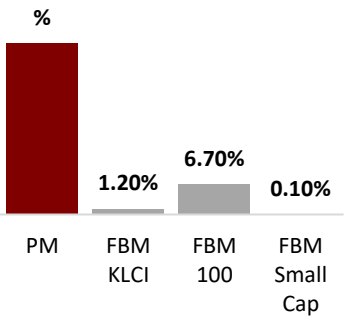
本月，我们趁着全球债券收益率在收窄的背景下所产生的短期价格波动，通过交易黄金 ETF 获利。我们也从 INSIGHT ANALYTICS 的强劲上市表现后获利了结，并耐心等待重新买入的机会。我们也卖出 INTA BINA 和 AEON CREDIT，以重新平衡投资组合的风险收益比，并为未来机会筹集现金。

未来的重点关注领域包括消费增长、2026 年马来西亚旅游年带来的旅游业提振、基础设施支出、具吸引力的股息收益率，以及其他市场的机会。

2025年至今表现



私人委托类投资(自2022年4月)



全球市场评论

韩国、日本和台湾股市是 10 月的佼佼者，涨幅介于 9%至 20%之间。这波涨势主要由科技和半导体板块的强劲表现推动，并受到围绕着人工智能和云基础设施支出的乐观情绪所支撑，以及当地货币走弱的助攻。美联储为 2026 年可能降息释放出足够的信号，也提振了投资者情绪，为全球股市提供了进一步上升的动力。

在中国，随着近期的政策宽松措施和针对性财政支持开始恢复投资者信心，市场显示出初步企稳的迹象。银行和半导体等板块则因为估值足够吸引，以及企业盈利逐步明朗，而重新获得投资者青睐。即便如此，整体情绪还是偏谨慎那一端，投资者等待更明确的持续经济动能和房地产行业改善的指标。

总体而言，亚洲的表现反映出市场信心日益增长，且认为宽松的货币环境，结合中国稳健的政策支持，可以支撑 2026 年贸易和企业盈利的逐步复苏。

在国内，马来西亚经济在 7 月降息 25 个基点至 2.75%后保持韧性。较低的借贷成本支持了更强劲的消费支出和投资活动，特别是在建筑和消费板块。令吉兑美元升至约 4.19 令吉，受益于风险情

绪改善和美元走软。我国 2025 年的财政预算案所侧重的绿色能源、数字创新和基础设施，正在逐步支持经济动能。当通胀保持获得良好控制，国家银行在短期内的货币政策将会有更多的迂回空间。

结语

展望今年最后两个月，我们的谨慎策略维持不变，慎选投资机会。纵使全球央行的货币政策有愈发宽松的迹象将给市场创造有利环境，但投资者反复修正对全球经济增长和企业盈利增长的行为，估计会给市场带来许多短期波动。目前，任何和 AI 相关的科技公司，其估值都处于高水平，使得市场担心 AI 泡沫可能出现。我们将密切关注局势发展，以作为未来决策过程中的关键考虑因素。

在亚洲，特别是马来西亚，流动性改善、财政纪律和针对性增长举措是令人鼓舞的现象。我们会继续关注那些具有可持续盈利和强劲资产负债表的优质公司，致力于在增长机会和风险之间取得良好平衡。在国内，财政稳定、针对性刺激措施和较低借贷成本的结合应有助于维持进入 2026 年的动能。

虽然近期降息提振了全球情绪，但我们保持谨慎立场，因为我们认为市场的长期表现最终必须与基本面相符。为了有效管理风险，我们在大多数投资组合中维持超过 20%的健康现金比例以作为缓冲，并强调高质量派息股票以及外国股票比例，以抵消国内的市场波动。

此外，我们正在扩大对私募股权或私人信贷等另类资产的多元化配置，以增强韧性和收入一致性。我们对刚推出的新的批发型基金——Tradeview Funding Societies Income Fund（TFSIF）尤为期待。该基金旨在提供一致和可预测的收入，目标年回报率约为 6%（扣除费用后），并每个月进行派息。该基金将投资在 P2P 的投资票据，让投资者能够参与到日益增长的私人信贷市场的投资机会，并为我们的本地中小企业，同时也是马来西亚经济的关键市场板块，提供资金协助。TFSIF 标志着 Tradeview 资本与 Funding Societies 之间的战略合作，借助前者的审慎投资组合管理经验，并结合后者在数字融资赋能本地中小企业的强劲往绩。这为寻求稳定回报且与较低市场波动的投资者提供了一个吸引人的选择，也符合我们致力于在市场周期中提供一致表现、收入稳定性和资本保全的承诺。欲知更多详情，欢迎随时联系我们的团队。

Tradeview 资本

首席投资执行员

黄樟熙　　启