TRADEVIEW CAPITAL
Building Wealth, Preserving Legacy

守得云开见月明

投资评论： 2025 年 9 月

投资回报率 (%)	2025 年 9 月	2025 年至今	自成立以来	投资回报率 (%)
Tradeview Sustainability Fund (TSF)	4.7%	2.7%	31.9%	N/A
私人委托类投资 (Discretionary Private Mandate)	4.5%	5.2%	N/A	38.1%
富时吉隆坡综合指数 FBM KLCI	2.3%	-1.9%	9.1%	1.4%
富时大马 100 指数 FBM 100 Index	2.2%	-4.4%	13.7%	6.4%
富时大马小型股指数 FBM Small Cap Index	5.8%	-7.3%	9.4%	0.0%

市场与表现

全球股市在 9 月份强烈反弹，得益于更少来自白宫的市场噪音，科技板块迎来更多正面发展，以及万众期盼已久的美联储降息终于来临。

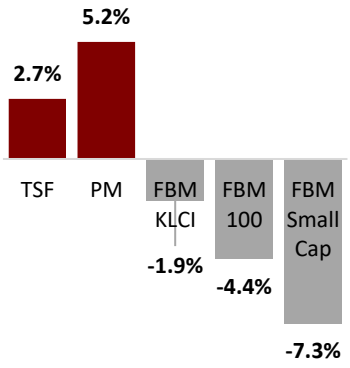
和许多东南亚市场一致，马来西亚股市本月迎来上涨，富时吉隆坡综合指数（FBMKLCI）上升 2.3%。另外两个指数富时大马 100 指数和富时大马小型股指数（FBMSC）分别上涨 2.2%和 5.8%。

本地市场主要还是由本地机构投资者的买盘支撑。外资在本月转为净买家，这也是 2025 年来仅有的第二次，不过净买入金额仅为 7,600 万令吉。外资在本地市场的持股比例来到了 18.7%的 历史低位。

所有板块在本月均录得正回报，其中表现最佳的是公用事业（+6.4%）、工业（+5.7%）和消费（+5.3%）；反观，医疗保健（+0.6%）、建筑（+0.6%）和金融（+0.7%）则因为涨幅不多，成了落后板块。整体来说，本地机构投资者的交易风向至关重要，，共净买入 5.8 亿令吉（主要偏向金融板块，因其市值较大），使得 2025 年累计净买入金额高达 136 亿令吉。有趣的是，散户投资者在所有板块都是净卖出，除了医疗保健板块，这可能是由于趁强势获利了结。

我们的投资组合延续上个月的上升势头：Tradeview Sustainability Fund（TSF）和私人委托类投资（PM）分别上涨 4.7%和 4.5%。这使得我们所有投资组合均转为正数，年初至今表现 TSF 为+2.7%而 PM 为+5.2%。两者均大幅跑赢主要指数。

2025年至今表现



TRADEVIEW CAPITAL
Building Wealth, Preserving Legacy

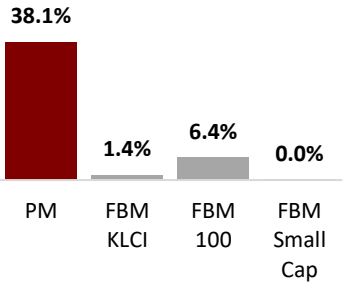
投资组合分析

在 9 月份，趁着 Ranhill 和 SMIC 对投资组合作出了正面贡献时，我们也减持了一些仓位。如果出现新的买入点，我们可能会考虑再次增仓。与此同时，我们也从 ICENTS、BNASTRA、SIME 的仓位获利了结以锁定收益。

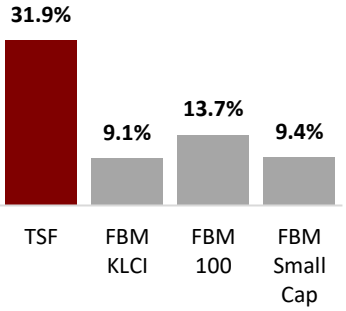
我们增加了 CCK 的仓位以及买入 MASTEEL，因为我们认为政府推出的钢铁行业路线图（Steel Industry Roadmap 2035）可能有助于通过遏制非法钢铁进口和发展绿色技术来稳定钢铁行业，而 MASTEEL 则拥有使用电弧炉的优势。至于外国市场，我们增持了 NETLINK，鉴于其盈利和股息的高可见度给有助于提高投资组合的稳定性。

尽管市场情绪普遍正面，但我们仍保持谨慎，因为我们不认为市场涨势仅靠降息就能持续。毕竟，股市不能完全背离经济。因此，我们可能会通过持有更多现金或准现金（那些派息强劲的股票）来重新平衡投资组合，并可能进一步增加外国股票的仓位来抵御马股较为缓慢的回报率。目前，我们大部分投资组合的现金比例皆超过 20%的水平。

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 9 月继续上涨，特别是那些由科技板块主导的指数，如美国纳斯达克（+5.6%）、韩国 KOSPI（+7.5%）、台湾（+6.6%）、香港恒生指数（+7.1%）。虽然我们认为人工智能的发展可能是下一次工业革命并重塑经济，但该行业的盈利能力仍然存疑。如今，纳斯达克的本益比（P/E ratio）已达到 36.2 倍，盈利收益率（earnings-yield）为 2.78%——远低于美国 10 年期国债收益率。

中国 9 月份制造业采购经理指数略高于上月的 49.8（对比 49.4）,但仍处于负值区间（低于 50），使得中国强劲复苏的前景令人有所保留。话虽如此，股市今年表现非常出色，尤其是港交所。市场现在期待中国政府在 10 月 20-23 日举行的第二十届中央委员会第一次全体会议里，如何为中国未来发展计划定调。

10 月可能会是忙碌的一个月，包括即将公布的 2026 年预算案（10 月 10 日）、美国总统特朗普访问马来西亚出席第 47 届东盟峰会（10 月 26-28 日）以及美联储的公开市场委员会（FOMC）会议（10 月 28-29 日）。虽然我们不期望这些活动会带来任何重大催化剂，但我们会密切关注美国总统的访问，并将随时准备迅速应对以把握可能出现的任何机会。

结语

我们自年初以来的谨慎策略取得了相对良好的成果，故此，我们认为现在转为乐观还为时过早。美联储会继续降息吗？美国政府停摆会持续多久？特朗普能否及时为所有到期的美国债务再融资？人工智能热潮会不会变成比互联网泡沫更大的泡沫？

以上问题尚未有人可以解答，而我们也不认为答案会这么简单明了。因此，我们将尽最大努力确保我们的投资组合具有韧性，正如我们此前反复提及的事项，如分散投资于另类资产——例如私募股权和私人信贷——将有助于度过动荡的市场环境。我们现在正努力采用更平衡的战略方法，因为我们认为我们的使命是确保客户的血汗钱不仅能跑赢通胀，而且在我们这里是安全的。我们非常高兴和欣慰能够抹去 2025 年上半年的所有亏损，并为客户恢复正回报。

我们将继续努力在进入今年最后一个季度时提升投资组合的投资回报。此外，我们也祝愿所有庆祝中秋节的人士，幸福安康、繁荣昌盛。

Tradeview 资本

基金经理

黄子伦　　启