TRADEVIEW CAPITAL
Building Wealth, Preserving Legacy

日债隐忧

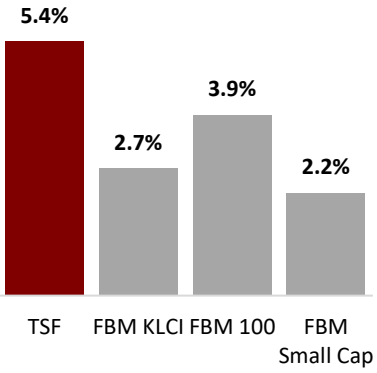
月度评论：2026 年 8 月

投资回报率 (%)	2026 年 8 月	年初至今	自成立以来（TSF：2022 年 12 月）
Tradeview Sustainability Fund (TSF)	2.3%	5.4%	40.2%
富时吉隆坡综合指数 FBM KLCI Index	0.1%	2.7%	16.8%
富时大马 100 指数 FBM 100 Index	-0.1%	3.9%	22.0%
富时大马小型股指数 FBM Small Cap Index	2.6%	2.2%	5.9%

市场与表现

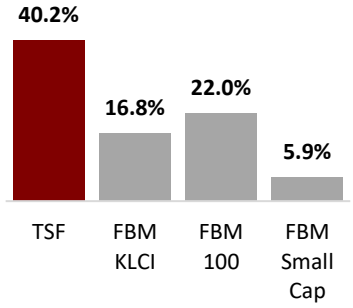
8 月全球股市普遍上扬，惟港股、菲律宾及泰国等少数市场表现逊色。马来西亚方面，富时吉隆坡综合指数（FBMKLCI）微涨 0.1%，而富时 100 指数与富时大马小型股指数的表现出现分歧：前者微跌 0.1%，后者则劲扬 2.6%。外资延续净卖压，单月净流出 20 亿令吉，导致令年初至今净流出总额扩大至 48 亿令吉。正如我们在上个月简报所言，8 月的财报季对于能否抵御持续的外资流出至关重要。然而，结果并不理想。这源自于许多银行的净利息收入空间缩小，以及账上的债券与其他固定收益资产的价格缩水拖累，最终只能交出好坏参半的平淡业绩。

2026年至今表现



从行业表现来看，表现最佳的三大板块依序为公用事业（+7.9%）、建筑业（+6.6%）及能源（+1.9%）；表现最弱的则是产托（-3.8%）、消费业（-1.6%）及电信（-0.7%）。

TSF自成立以来 (2022年11月)



我们的旗舰基金 Tradeview Sustainability Fund（TSF）在 8 月上涨 2.3%，跑赢大市，主要受惠于我们在本地公用事业、科技及能源股的持仓，抵销了金融板块及港股持仓的疲软表现。这让我们的今年表现进一步拉升至 5.4%，距离 6.0%的年度门槛收益率（目标回报）更进一步。

投资组合分析

8 月我们持续加码持仓比例，先后大举增持 ABMB、HLBK、HLFG 及 RHBBANK（我们的银行仓位部署收获正数回报）。在公用事业板块内，我们也调整了持仓重心，增加对 MFCB 及 ENGTEX 的配置。沽出方面，我们全数出清 RANHILL、CBH 及 INARI 的持仓，为投资组合锁定了可观的收益。

基于我们在这个月的净买入行动所致，TSF 的现金水平比上个月稍低，目前约为 12%。然而，我们并不过分担忧，因为我们已有在未来几个月内出清某些仓位的打算，届时现金水平将重新回到较为舒适的区间。

全球市场评论

8 月的市场焦点，已从争论到底 AI 产业发展与资本开支（CapEx）能否持续，逐渐转向债券市场。这主要由日元持续走软，以及日美国债利差收窄所引发，迫使包括日本央行（BoJ）在内的日本机构投资者，将部分美国国债换仓为日本国债。此举有助于日本央行捍卫疲弱的日元，并抑制进口商品（尤其是原油）推升的通胀压力。此隐忧不容小觑，因其是左右全球资金流向的关键因素。就马来西亚而言，本地股市在 2025 年虽然被 200 亿令吉的外资净流出所冲击，但本地债市则获得 220 亿令吉净流入，两者相加后，本地资本市场还是录得 20 亿令吉的外资净流入。然而今年情况却稍有不同，马股这里面临高达 48 亿令吉的外资净流出，而国债市场的 63 亿令吉净买入金额也比 2025 年的 159 亿令吉低了不少。

尽管过去数月媒体持续报导中东局势正朝着和解方向发展，但双方仍不时交火，使得真正的和平曙光一而再，再而三地被人为地延后。这也让我们重新想起，冲突爆发之初，市场曾高度担忧能源供应短缺所带来的冲击将引发全球衰退。而全球衰退之所以未曾发生，得益于主要经济体释放能源库存，以及 AI 产业超级增长周期的支撑。在这两项因素中，美国均是明显的受益者。

基于美国相对其他国家享有的不对称优势，我们因此上调了原油价格将长期维持在每桶 80 至 90 美元区间的概率。退一万步说，即便中东局势明日迎来真正的和平，市场仍需时间重建对现有能源输送系统的信心，着手提高能源储备水平，并重构供应链以确保能源自主。这将促使多数央行在未来倾向于维持甚至上调利率。我们将密切关注相关事态发展并采取必要部署。

结语

我们始终坚持杠铃策略（barbell strategy），在成长股与价值股之间取得恰当平衡，这一布局在 8 月为我们带来丰硕成果——组合中一项高价值持仓，为全体投资者创造了可观回报。值得一提的是，这项持仓属于长期基本面持有，我们早在 18 个月前便已开始建仓。这一策略帮助我们在动荡时期得以稳健前行，我们相信它将继续发挥作用。我们感激客户在这段艰难时期给予的信任与耐心。穿越不确定的动荡周期从来不易，但凭借纪律与审慎，我们相信终将安然渡过。

敬启

黄子伦　　基金经理　　启

Tradeview 资本