



## 乘势而上

投资评论：2024 年 4 月

投资回报率 (%)	2024 年 4 月	2024 年至今	自成立以来	投资回报率 (%)
Tradeview Sustainability Fund (TSF)	3.6%	11.3%	20.3%	N/A
私人委托类投资 (Discretionary Private Mandate)	2.8%	7.4%	N/A	23.7%
富时吉隆坡综合指数 FBM KLCI	2.6%	8.3%	8.7%	-0.9%
富时大马首 100 指数 FBM 100 Index	2.5%	9.7%	14.9%	4.4%
富时大马小型股指数 FBM Small Cap Index	3.4%	9.4%	24.5%	7.4%

### 市场与表现

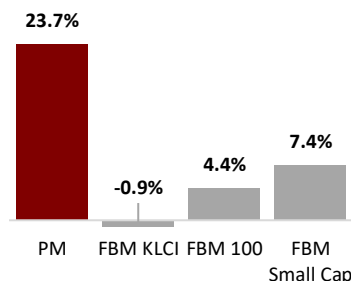
富时吉隆坡综合指数 (KLCI) 延续其涨势，在四月里上涨了 2.6%，受益于本地机构的强势买入，也缓冲了外资减持的压力。上涨板块为公用事业、医疗保健，以及工业领域；反之，建筑和金融板块则表现较差。富时大马首 100 指数以及富时大马小型股指数则分别上涨 2.5% 以及 3.4%，算是和大盘齐头并进。在众多利好因素加持以及我们独有投资策略发挥效用，我们的 TSF 以及私人委托类投资都跑赢大市，分别在这个月内交出了 3.6% 以及 2.8% 的回报率。

### 投资组合分析

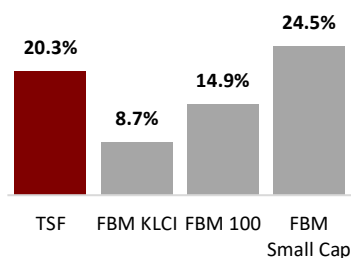
我们继续采用自下而上的方式选择股票，故我们的投资组合也主要集中在中小型股。事实证明，该策略让我们成功超越大盘表现。尽管我们的投资组合未能从热门领域，像是公用事业和医疗保健等行业受益，但我们在其他领域的精准部署依旧在这个月内收获不少回报，例如 ATAIMS、CAB 和 SHANG。除此之外，我们在工业领域的重大部署，以及减少对房地产、建筑，以及科技行业的仓位，让我们的投资回报率如虎添翼。

地缘政治风险的进一步加剧也推动了能源股的表现。基于 ESG 的考量，我们在这行业的仓位也较低，而 DIALOG 则是我们唯一的投资对象。尽管如此，我们认为原油价格的长期走势还是受到需求端的影响较大，而供应端的变化也只是暂时的。因此，我

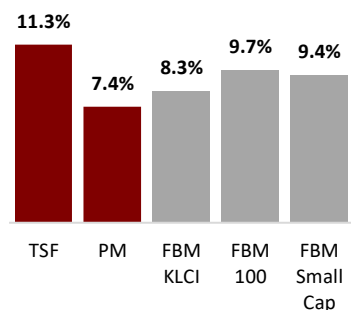
私人委托类投资  
(自2022年4月)



TSF自成立以来  
(2022年11月)



今年至今的投资表现





们对油气股保持谨慎态度，并认为在 5 月所迎接的季度财报潮可能会为我们提供一些买入机会。

展望未来，我们认为公积金局将海外投资的资金调回本地市场将会提供有力支撑。我们也放眼在来临的财报季里锁定一些利润，尽管我们认为目前投资者情绪依旧乐观，但随着政府逐步调整/取消津贴以及推行税务改革后，市场的风险回报率在未来几个月内会变得不再那么诱人。

## 全球市场评论

在国际市场里，美国距离 2% 的通膨率目标似乎渐行渐远，毕竟已是连续三个月与其目标失之交臂。撇除价格浮动较大的能源以及食物成本后，美国的核心通膨率在今年第一季已经高达 3.7% 的年化通膨率，比 3 月时的 2.8% 来得更高。经历了几次利率维持不变的决议后，人们开始对美联储如何应对 2024 年接下来的几个月产生疑虑，其主席鲍威尔在最近的议息会议中提到两个降息的合理动机，一是通膨率较去年有明显下降趋势，二是劳动力市场出现实质或者预料之外的疲软。倘若降息事件发生，我们可能会看到更多的资金回流，并使亚洲等高收益地区受益，最终惠及马来西亚市场。

至于中国，随着投资者谨慎投入后，我们看到上海综合指数和恒生中国企业指数有逐步复苏的迹象。然而，房地产作为贡献了四分之一经济活动的重要支柱，其市场需求依然疲软，导致许多房价下跌，大大冲击地方政府以及开发商在土地销售方面的收入。另一边厢，最新的采购经理人指数 (PMI) 有所增长，尽管增速放缓，4 月份的 PMI 为 50.4，而 3 月份为 50.8。这无疑提升了中国实现其年度增长目标 5% 的可能性，也给许多投资者注入一剂强心针。我们将继续保持警惕，与此同时对各种投资良机保持开放心态，因为我们看到其政府正调整方向，将资金用于发展高科技制造业领域，如可再生能源和电动汽车等行业。其国内市场里，金融、消费品、电子商务、一些特定科技公司，以及高股息股票都具备投资潜力。

其他宏观经济观察，我们看到可可豆主要生产地的西非，因受到疾病肆虐以及欠佳的天气的影响，进一步加剧树龄老化和投资不足等结构性问题，从而压缩了产量，最终导致可可豆价格的飙升。在可可豆和咖啡豆的价格高涨的大环境里，恐怕会让餐饮企业重新评估其当前的供应链安排。

在地缘政治方面，以色列遭到伊朗对其领土袭击后，也展开了报复行动。这场战火初期让市场出现大规模抛售潮，也让油价出现短暂上涨。纵使 KLCI 已经从 2022 年的颓势中复苏，并多次试探着 1,600 点的水平，也受到了中东战火的拖累。我们将继续监测和评估我们的投资组合分配，以应对不断变化的地缘政治状况。

## 结语

对我们来说，第二季度正朝着良好方向发展，我们也期待国内亲商政策与措施能够进一步落实。在国内消费、出口贸易额、旅游业，以及资金回流的帮助下，我们认为本地企业的估值和盈利会得到改善。策略方面，我们仍然专注于识别那些能够从国家政策、发展蓝图，以及预算焦点中受益的投资良机。



与往常一样，我们的投资组合依旧具备多元化以及韧性的特点，继续专注自下而上、寻找被低估的优质股，以及择时选股。在给每位有耐心的 TSF 投资者派发了 6 分的利息后，我们仍致力于为客户实现可持续的投资回报。

**Tradeview 资本敬上**