



## 黑神话风暴

投资评论：2024 年 8 月

投资回报率 (%)	2024 年 8 月	2024 年至今	自成立以来	投资回报率 (%)
Tradeview Sustainability Fund (TSF)	-2.1%	18.4%	28.0%	N/A
私人委托类投资 (Discretionary Private Mandate)	-1.3%	13.2%	N/A	30.5%
富时吉隆坡综合指数 FBM KLCI	3.3%	15.4%	15.8%	5.6%
富时大马 100 指数 FBM 100 Index	0.6%	16.2%	21.7%	10.6%
富时大马小型股指数 FBM Small Cap Index	-10.1%	6.7%	21.5%	4.9%

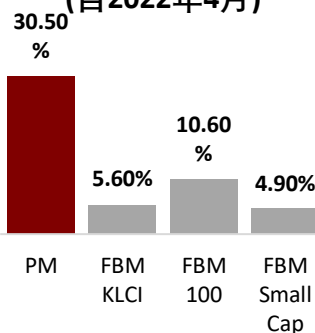
### 市场与表现

富时吉隆坡综合指数 (KLCI) 在 8 月取得不错的回报 (+3.3%)，上升到 1,678 点，得益于外国投资者在本月的持续买入 (高达 25 亿令吉的净买入金额为上个月的两倍)。KLCI 里表现较为优异的板块主要为金融业 (+8.5%) 和种植业 (+1.5%)，可以看出外资不断增持银行股以作为进入马股市场的主要通道。表现不佳的板块为科技业 (-14.9%)，在成本居高不下的前提下，让许多投资者感到意外的就是该行业的营业额增长竟也停滞不前，导致行业复苏时间表被进一步推迟。建筑业和房地产经历了七个月的强劲表现后初现疲态，加上资金流向银行股，因而分别在本月下滑 10.6% 和 9.1%，也把此前盈利回吐出来。富时大马 100 指数本月表现坚韧，微涨 0.6%。而散户参与度较高的富时大马小型股指数则因为投资者规避风险而大幅下滑 10.1%。

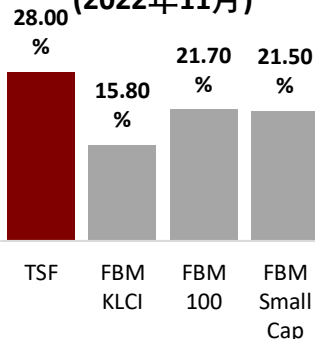
我们本月的投资表现，TSF 和私人委托类投资分别下滑 2.1% 和 1.3%。即便如此，我们依然有信心以良好表现为 2024 年收官。TSF 和私人委托类投资年初至今的收益率分别为 18.4% 和 13.2%。

得益于外国和本地机构投资者的强劲买入 (包括债券市场)，令吉兑美元的汇率也上升 6%。我国在今年第二季的 GDP 也为投资者注入强心针，同比增长 5.9%，尤其科技产业更是受到外资的持续青睐。本地的 IPO 市场也变得兴旺，上市募集的金额同比增长 15% 至 6.74 亿美元。政府推出的国家半导体战略和国家能源转型路线图等计划，将会把马来西亚打造成高科技

#### 私人委托类投资 (自 2022 年 4 月)



#### TSF 自成立以来 (2022 年 11 月)





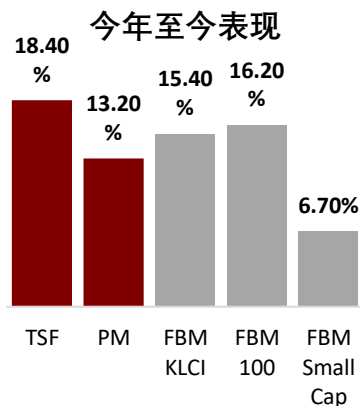
产业的关键枢纽，为经济增长带来动力。我们认为即将提呈的 2025 年预算案，以及重大基础设施项目的持续推进，将会进一步刺激马来西亚的经济增长势头。

## 投资组合分析

在八月里，我们在 KENERGY、WELLCHIP 和 EPB 的仓位中做了一些短期操作，均取得不错的回报。近期的市场下跌也为我们创造了新的战略机会，增加了在 SKBSHUT、PBA 和 DANCO 等股票中的仓位。我们大幅减少了对经济敏感度较高的奢侈消费品的头寸，并提高了防御性较强的医疗保健板块的头寸。

在业绩方面，由于受到中小型股强大逆风影响，使得我们投资组合皆有下滑。尽管如此，投资组合中持有许久的几只银行股（包括 PBBANK 和 MAYBANK）皆有不俗表现，而特别是 PBA

在公布财报后的上涨，帮助我们抵消了部分的跌幅。我们依然坚定于核心理念，持有具备良好价值的股票，并同时沽出那些不再符合我们标准的股票。如果基本面不再优异，我们将毫不犹豫地止损。



## 全球市场评论

八月初期，全球市场出现了一波令人恐慌的抛售潮，主要由那些利用日元的利差交易者被迫平仓所引发。加上反复困扰市场的经济衰退幽灵盘踞上空，以及通货紧缩似乎有成型的迹象，让整个市场情绪变得极为恶劣。尽管日本央行表示不会立即加息，但日本通胀的上升意味着未来的加息举措可能会导致市场出现更多波动。

美国经济是有放缓迹象，其劳动力市场正在降温，是过去两年半中最慢的就业增长，加上非农就业数据的显著下调。即便如此，该国经济衰退风险仍然很低，其消费者支出和服务业的增长依旧强劲，服务业 PMI 升至 55.2，房屋销售也有所改善。通胀同比增长更是放缓至 2.9%，是自 2021 年 3 月以来的最低水平，这导致市场猜测美联储将开展逐步降息的步伐。新房施工和建筑许可的减少也说明其国内房地产市场正在放缓，尽管消费者信心依旧坚挺。在今年年末的美国总统大选落幕后，预计其经济政策将逐步明朗化，美联储的降息之路（市场预期年末将会降至 4.50% 和 4.75% 之间），将会为经济衰退提供重要缓冲。大多数主要市场在本月皆以跌幅收尾，估计主要是美联储降息和美元走弱的预期对资金流向的连锁影响。

与此同时，由前腾讯员工创立的游戏科学公司推出了中国首款 3A 游戏大作《黑神话：悟空》正在游戏界掀起风暴。这款中国制作的游戏，自发布三天以来已售出超过 1,000 万份，创造了 30 亿人民币（约合 4.22 亿美元）的营业额。根据 VG Insights 的数据显示，截至 9 月 3 日，该游戏在 Steam



平台的总收入（未扣除税收和平台费用之前）已达到 8.5 亿美元，预估在该平台已售出超过 1,780 万份。

考虑到近年来有所上升的反华情绪，这一成就显得尤为重要。千禧一代和 Z 世代对这款游戏背后的文化背景深深着迷，也是这款游戏受欢迎的主要原因。我们视其广泛流传为一积极指标，表明我们的世界是更加紧密相连，彼此欣赏对方的独特文化与历史，而非政客们所描绘的那般不堪或孤立主义。我们相信世界大同，异中求同的精神。

此外，这款游戏的空前成功也有可能推动游戏行业及相关产业（例如芯片行业）的开销支出，最后提振国家经济，也透露出消费者对于优质内容的商品或服务的需求是逐步上升的。像网易和哔哩哔哩（或称为 B 站），这些深度参与游戏行业的企业，在该游戏发布后，自家的在线游戏收入也录得强劲的同比增长。且不论到底有何政治议程，游戏产业的成功反映了中国通过促进创新来振兴经济的战略有收获成效。这也是一个重要风向标，突显了其国内经济模式正向体验型经济转变的趋势，有可能会转换为中国经济增长的关键驱动力，尤其是来自于年轻人市场。

即便如此，中国的房地产市场仍对经济造成沉重压力，前 100 名开发商的新房销售情况从 6 月同比下降 17%，在 7 月进一步恶化之下滑 19.7%。其国内 70 个城市的平均房价也出现了更大幅度的下跌，特别是在三线城市（-5.9%）和一线城市（-8.8%）。我们预计其房地产行业的复苏之路将步履蹒跚，房价下跌趋势可能会持续到 2024 年年末。这也是我们过去两年没有对中国股票采取抄底策略的主要原因。慎终如始。

## 结语

我们的多元化投资策略在本月充满波动的市场里展现出强大的韧性，私人委托类投资和 TSF 仅经历了轻微的波动。相比之下，许多同行因为买入许多在本月被抛售的行业，所以蒙受大约 10%或更高的亏损。我们将继续保持冷静，同时保持在上涨趋势中积极套利的策略。接下来的几个月里，市场恐怕会愈加风谲云诡，我们会继续对风险保持畏惧，也更加谨慎。

Tradeview 资本敬上