



## 谦卑·自省

投资评论：2023 年 12 月

投资回报率 (%)	2023 年 12 月	2023 年 至今	自成立以来 (TSF: 2022 年 11 月)	自成立以来 (私人委托类投资: 2022 年 4 月)
<b>Tradeview Sustainability Fund (TSF)</b>	2.3%	7.3%	8.1%	N/A
<b>私人委托类投资 (Discretionary Private Mandate)</b>	2.2%	10.4%	N/A	15.2%
富时吉隆坡综合指数 FBM KLCI	0.1%	-2.7%	0.4%	-8.5%
富时大马首 100 指数 FBM 100 Index	0.9%	0.6%	4.7%	-4.9%
富时大马小型股指数 FBM Small Cap Index	1.5%	9.6%	13.8%	-1.8%

在 2023 年，随着股票和债券市场都出现了显著反弹，预示着金融市场已从前一年的严峻形势中收复失地。这主要归功于强劲的经济成长率、超乎预期的企业盈利（因市场早期担心美国经济会出现衰退而看淡），以及美联储的加息举措已步入尾声。大多数发达市场都在今年录得正数回报，也消除了市场对经济衰退的疑虑。另一方面，当中国政府正式解除“清零政策”后，市场原以为其经济成长会走向全面复苏。然而，事与愿违的局势拖累了更为广泛的区域经济成长步伐，也让许多密切关注其市场走向的投资者感到失望。

值得注意的是，许多行业都展示了极强的韧性，尤其是科技领域。科技股与成长型股在今年大幅飙升，得益于人工智能技术取得蓬勃发展，以及市场愈发相信美联储将会 2024 年多次降息。“美股七姐妹”（Magnificent Seven）中的好几只股票都创下股价新高，显示市场对于人工智能以及数码网络能够在未来取得傲人营收增长一事深信不疑。当中，就以英伟达（Nvidia）的股价尤为突出，录得 239% 的投资回报率，凸显人工智能会在未来几年的投资主题里占据重要位置。

目前，市场认为美国经济会迎来软着陆，意味着经济成长率将会放缓至有效抑制高通胀，而不陷入衰退风险的水平。与此同时，市场对美联储会在 2024 年降息三次一事的乐观情绪也进一步推动了明年的市场走势。但要注意的是，这种过于乐观的情绪也蕴含了事与愿违的危机。尽管前景乐观，我们认为核心经济数据、市场情绪，以及地缘政治风险将会主导今年的市场波动。

纵使考虑到上述因素，我们坚信亚洲股市（包括马来西亚）在短期内仍然有看头。我们依然着力于发掘优质公司并更注重公司的派息能力，以便增强投资组合面对充满变数的宏观经济和地缘政治局势的抵御能力。在 2024 年有几件事情值得留意，分别是：市场对科技硬件的需求已经触底、经济复苏与改革主题、中国开启国门，以及国内局势逐步稳定后能够持续推动战略发展蓝图。

在这一年里，摩根士丹利资本所汇整的亚洲除日本以及东南亚指数皆录得正数回报，而富时大马首 100 指数和小型股指数亦然。涨幅最多的板块指数为公用事业（+51.43%）、产业（+34.47%），以及建筑（+25.78%）；相反，跌幅最多的板块指数为消费产品与服务（-5.60%）、工业产品与服务（-4.84%），以及电信与媒体（-3.46%）。



回顾 2023 年，本地股市并没有特定投资主题还是板块能够取得显著的整体成绩，更多时候是取决于个别股票的表现以及绝佳的入场时机。纵使公用事业、产业，以及建筑的板块指数有着明显的飙升，我们发现并非是整体行业迎来利好转变，而只是仰赖于某些单一股票的优异表现。其中，出色的选股技巧对投资组合的整条表现发挥着举足轻重的作用。即便错过了某些偶有短暂升幅的投资概念，我们的基金经理依旧发挥了他们出色的选股能力，为投资组合带来了杰出回报率。

在这个月里，我们的基金投资表现优于市场，其中私人委托类投资取得 2.2% 的回报率，而 Tradeview Sustainability Fund（简称 TSF）则录得 2.3% 的涨幅。这一切都有赖于我们积极且谨慎的投资策略和选股标准，当然也少不了我们的提早布局。

富时吉隆坡综合指数（FBMKLCI）的估值则受到各种负面因素连累，例如美元走强、外资净流出、中国经济复苏只闻楼梯响、不达标企业盈利增长、高油价，以及本地那滚芥投针的政策执行速度。迈入 2024 年，我们相信随着本地亲商政策逐步落实，本地股市有望迎来上扬契机。我们认为在强劲的消费能力、出口贸易，以及外资和外国游客重新回归的带动下，本地企业的估值和盈利将会逐步向上调整。

在未来，我们的策略仍然是继续寻找那些能够从我国财政预算案、战略蓝图，以及投资主体相符的投资机会。我们深信经由自下而上、注重被低估的优质股，以及适时套利的方式所打造出来的投资组合能够具备多元化以及韧性的特点，并为我们的持续成功奠定了良好的基础。

在 2023 年里，TSF 自成立以来共取得 8.1% 的回报率，与此同时，公司的总管理资产（Asset Under Management）也有所增长。在此，特别感谢整个团队的努力，他们的创意和辛勤工作态度，让我们在这一年里又取得了丰硕的成果。感谢您愿意将血汗钱托付给我们，这份坚定不移的支持对我们来说绝对是意义非凡的。希望我们能够为您在 2024 年取得更丰硕的果实。

告别 2023 年，变数依旧，而深思熟虑的策略将会为我们的投资组合保驾护航。我们将时时刻刻对市场保持谦卑的态度，汲取教训，持续改进，这不单只是为了守护您的财富，更是不负您给予我们的信任与委托。祝大家新年快乐，财源广进，事业有成。

**Tradeview 资本敬上**