



“资金”归来

投资评论：2024 年 1 月

投资回报率 (%)	2024 年 1 月	2024 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)
Tradeview Sustainability Fund (TSF)	4.9%	4.9%	13.4%	N/A
私人委托类投资 (Discretionary Private Mandate)	4.0%	4.0%	N/A	19.8%
富时吉隆坡综合指数 FBM KLCI	4.0%	4.0%	4.4%	-4.8%
富时大马首 100 指数 FBM 100 Index	4.0%	4.0%	8.9%	-1.1%
富时大马小型股指数 FBM Small Cap Index	2.2%	2.2%	16.4%	0.4%

新年伊始，富时吉隆坡综合指数（简称 KLCI 指数）就以强劲势头突破了 1,500 点的心理阻力位，并以 1,512 点作为 1 月末的收盘价。这是自 2023 年 1 月以来从未有过的水平，更是创下 17 个月新高。这主要归功于建筑（+9.1%）、能源（+7.7%）和房地产板块（5.7%）。反之，科技板块表现最差，今年至今跌了 2.3%，主要被缓慢的复苏需求所拖累，尤其来自于中国半导体企业客户的订单。我们不排除在这些优质公司当中仍存在一些抄底机会，但前提是要有足够长的投资期限。随着外资（净买入 6.3 亿令吉）和本地机构连续数日净买入，这些回流的资金提振了本地股市，取得许多投资者翘首以盼的优异开端。

本月，我们的投资组合继续跑赢大市（不管是富时大马首 100 指数还是 KLCI 指数），私人委托类投资录得 4.0% 的涨幅，而 TSF 也交出了 4.9% 的出色回报率。

尽管“一月效应”让市场的乐观情绪弥漫，但并非风平浪静。有 16 家上市公司疑似使用了与股票融资（margin financing）以及存股贷款（warehousing）等相近的方式来借贷并过度杠杆，最后惨遭反噬，导致已经过度膨胀的股价泡沫破灭。这些公司的基本面或多或少有着难以忽视的瑕疵，也缺乏让人信服的盈利增长动力以及优质资产来支撑其股价的估值。所幸，我们没有被波及，谨慎的态度依旧让我们的基金保持强劲的业绩表现。

其他本地重大事件包括国家银行（BNM）把隔夜政策利率维持在 3.0% 的水平，这对于我国的经济发展有积极作用，也与我们的预期吻合。我们认为美联储将会在今年 6 月开始降息，故此，国家银行更没必要在此时加息。另一则重要消息则来自于西马南部，柔佛苏丹伊布拉欣陛下正式出任我国第 17 任国家元首，任期 5 年。这被广泛认为将会对柔佛投资主题以及马新两国发展产生积极效益。柔佛州素有亲商的美誉，是外国投资者在东南亚国家中寻找投资目的地时的一个极具吸引力的选择。

在全球方面，美联储将联邦基金基准利率目标稳定在 5.25% 至 5.50% 的区间，这是过去二十年来的最高水平。而美联储也在积极等待更多有说服力的证据来佐证美国的通膨下降趋势能够继续下去。目前市场的共识皆认为美联储会在 2024 年接下来的 7 次议息会议（FOMC）里宣布降息，共计下



调 150 个基点。上周五，我们看到美国科技巨头们传来捷报，其中亚马逊和 Meta 都取得不错的业绩。前者在节庆日的零售业绩大唱丰收，而后者则交出超于市场预期的第四季财报，并意外地宣布派发股息，使其市值猛增 1,970 万亿美元，达到 1.2 兆美元。与此同时，随着苹果公司和 Meta 宣布会加倍投资在人工智能开发，作为前两者主要芯片制造商的英伟达 (Nvidia) 股价也上涨 5%。在面对政策利率走向的不确定性，资产负债表强劲的“美股七姐妹” (Magnificent Seven) 也被投资者视为投资避风港的默认选项。

农历新年即将来临，奈何，中国的经济形势依然不景气，许多方面都表现得异常脆弱。1 月份的采购经理人指数为 49.2，其制造业活动已是连续第四个月萎缩了。同月，新房销售比去年同期下降了 34%，让目前不景气的房地产市场雪上加霜。中国房地产开发商在过去一直都是经济增长的基石，但随着许多开发商拖欠海外债务 (恒大最近被香港法院勒令清盘)，业绩也持续下滑。虽然中国政府已经发布了各种刺激政策，但最终是否会为市场注入活水以及投资者何时能够恢复信心，只能交给时间来证明了。据彭博社报道，中国最近宣布了一项 2,780 亿美元的计划，旨在支撑股市。如果执行得当，这可能会成为中国股市的转折点。随着龙年将至，我们希望中国经济能出现转机，毕竟中国经济的复苏能够为马来西亚市场、马币以及我们的投资组合带来更多好处。

至于马来西亚，随着国内政策和经济友好型措施的实施，我们认为市场仍具备上涨的动力。我们预计国内消费、出口贸易、外国游客回流，以及资金流入等因素的支持下，本地公司的盈利有望走高，并带动估值上调。目前，我们的策略仍然专注于发掘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。另一个我们高度关注的课题则是水务改革 (包括水费调整)，因为这将会给那些与水利基础设施相关的企业带来更多盈利增长。一如既往，我们的投资组合依旧具备多元化以及韧性的特点，这也是团队经过自下而上、注重被低估的优质股，以及择时选股等方式所打造出来的。

最后，让我们倍感欣慰的是，我们的 TSF 经过 13 个月的努力后已跻身马来西亚股票基金 (Equity Malaysia) 这个类别的前 10 名。根据《The Edge》所公布的理柏基金排行榜 (Lipper Fund Table) 里，TSF 在同类比的 67 个基金中排名第 6 位。这是我们团队努力奋斗的成果，也感谢大家愿意将财富增长的使命委托给我们。在此，恭祝各位新年快乐以及假期愉快。愿龙年里，大家财源广进，幸福安康。

EQUITY MALAYSIA														
NON-ISLAMIC														
SINGULAR VALLUE	LEADER	LEADER	4	239.81	15.41	1	18.28	1	19.37	1	17.43	2	112.59	2
KAF TACTICAL	LEADER	LEADER	3	176.64	10.4	6	14.6	7	17.53	2	26.04	1	131.14	1
KSC INCREMENTUM	LEADER	LEADER	4	220.52	3.64	45	9.21	25	15.94	3	14.66	4	93.52	3
KENANGA MALAYSIAN INC	LEADER	LEADER	4	344.25	10.82	3	15.25	4	15.82	4	6.24	23	70.81	6
KENANGA GROWTH SERIES 2 MYR	LEADER	LEADER	LEADER	462.58	10.56	4	14.31	8	13.66	5	10.5	12	77.07	5
TRADEVIEW SUSTAINABILITY	N/A	N/A	N/A		12.58	2	11.42	14	12.24	6				

Tradeview 资本敬上