



## 五月卖出？抑或是买入？

投资评论：2024 年 5 月

| 投资回报率 (%)                                  | 2024 年 5 月 | 2024 年至今 | 自成立以来 | 投资回报率 (%) |
|--|------------|----------|-------|-----------|
| Tradeview Sustainability Fund (TSF)        | 5.4%       | 17.3%    | 26.8% | N/A       |
| 私人委托类投资<br>(Discretionary Private Mandate) | 6.3%       | 14.1%    | N/A   | 31.5%     |
| 富时吉隆坡综合指数<br>FBM KLCI                      | 1.3%       | 9.8%     | 10.2% | 0.4%      |
| 富时大马 100 指数<br>FBM 100 Index               | 2.3%       | 12.2%    | 17.6% | 6.8%      |
| 富时大马小型股指数<br>FBM Small Cap Index           | 4.1%       | 13.8%    | 29.5% | 11.8%     |

### 市场与表现

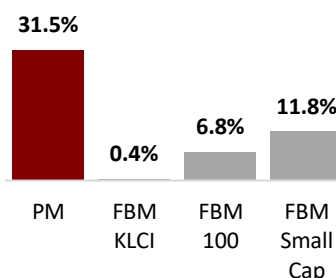
富时吉隆坡综合指数 (KLCI) 在 5 月继续奋进，上涨了 1.3%，得益于外国以及本地机构的买入，前者更是成为年初至今最大买家。科技、房地产、建筑，以及公用事业板块领涨；而种植、能源，和电信板块在本月表现不佳。富时大马 100 指数 (FBM100) 和富时大马小型股指数 (FBM Small Cap Index) 也与大势同步上涨，前者上涨幅度为 2.3%，而后者则是 4.1%，整体表现优于所有主要的东盟综指。在这些积极因素的影响以及我们独特的投资方法配合下，我们的 TSF 以及私人委托类投资都跑赢大势，分别在这个月内交出了 5.4% 以及 6.3% 的回报率。

### 投资组合分析

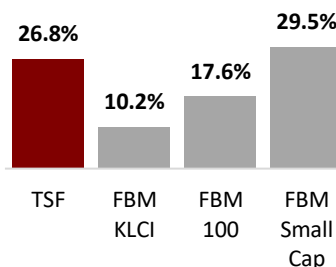
随着五月财报季的结束，我们已经开始在一些表现良好的持仓中套利离场，比如 AMBANK、YLI、TAKAFUL，以及 SIMEPROP。本月我们在某些 IPO 项目中的战略部署也获得了不错回报。

总体而言，我们把投资组合专注于小型和中型股的做法收获良效，为我们的超额收益做出了莫大贡献。工业和消费必需品仍然是我们持仓最多的两个板块，同时我们有选择性地增持了一些科技板块中被低估的股票。尽管我们认为围绕着数据中心的投资概念已经是过热，有些股票的估值也超出基本面，但我们仍然看到有些尚未被市场发现的冷门股票中的投资良机。

#### 私人委托类投资 (自 2022 年 4 月)



#### TSF 自成立以来 (2022 年 11 月)





展望未来，我们认为接下来的几个月焦点将是美国大选以及宏观经济发展。尽管美国的经济数据依旧强劲，但我们认为美国总统候选人在全球贸易和安全问题的课题上可能会给市场制造噪音。因此，我们将努力为客户锁定更多利润，在未来的新股部署中更为谨慎。

## 全球市场评论

在美国，备受美联储关注的通胀衡量指标——个人消费支出指数（PCE）保持在 2.7%，也相当吻合大多数经济学家认为将会与 3 月持平的预测。剔除燃料和食品价格之后的核心 PCE 也符合市场预测，达到 2.8%。在市场参与者看来，当前的数据为即将到来的 11 月美国总统选举前的降息路径奠定了基础，甚至为拜登寻求连任提供了积极作用。尽管美联储已经多次表示需要更多的通胀数据，方能决定是否要调低近 20 年来的高利率目标（介于 5.25%至 5.50%），仍无阻市场把目光聚焦在美联储在 6 月 12 日议息会议上的决策。由于高利率、价格上涨和劳动力市场冷却，消费者行为变得更加保守，美国消费者支出下降，实际消费支出也下降了 0.1%。如前所述，美联储降息将进一步把资金导向那些提供更高潜在收益的市场，这最终将让马来西亚和其他新兴市场受益。

中国最近显示出持续复苏的迹象，财新服务业采购经理人指数（PMI）从 4 月的 52.5 上升至 5 月的 54.0，是自 2023 年 7 月以来的最高水平。该指数已经连续 17 个月保持在高于 50 的水平，显示其市场正在扩张，就连出口订单也连续九个月保持在扩张区间，而服务业就业在经历了三个月的收缩后也恢复增长。尽管中国内部消费乏力和房地产长期低迷，但上述数据皆是其经济正在复苏的信号。与此同时，我们也有关注美国总统在 5 月 14 日宣布针对一系列中国进口产品，包括半导体、电池、太阳能电池、手套，以及关键矿物增加关税的影响。要记得的是，中国对马来西亚经济的健全发展是非常重要的。因此，我们将会继续密切关注中国市场，并在高科技制造业（如可再生能源和电动汽车）等有增长潜力的行业中寻觅投资机会。

在本地市场方面，KLCI 和 FBM 100 在年初至今分别实现了 9.8%和 12.2%的显著回报，表现优于所有东盟股市。作为参考，年初至今表现第二佳的东盟大盘指数为海峡时报指数（STI），也仅有 3.0%。我们在最近刚结束的 2024 年第一个财报季里观察到，大多数行业都实现了可观的增长，除了石化生产商和综合种植业者因全球需求疲软而导致石化产品和油脂化学品价格低迷。本月的强劲表现受到多项利好消息的推动：1) 5 月底前最终确定了吸引外国投资到柔佛和新加坡特别经济区的税收激励措施；2) 美国对中国芯片和手套的关税将有利于马来西亚企业；3) 第一季度 GDP 交出了超预期的 4.2%增长；4) 马币走强。随着我们进入 2024 年中旬，我们依旧维持乐观，并认为市场得到良好的盈利增长和政策利好因素方面的支撑。

## 结语

整体而言，第二季度的良好开端依然得到延续，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、出口贸易额改善、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。显然，再次证明了市场里流传甚久的“五月卖出，然后离开”（Sell in May and go away）也只是一种谬误。

**Tradeview 资本敬上**