



## 守得云开见月明

### 投资评论：2023 年 11 月

| 投资回报率 (%)                                      | 2023 年 11 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>     | 4.0%        | 4.9%      | 5.7%                     | N/A                         |
| <b>私人委托类投资 (Discretionary Private Mandate)</b> | 2.3%        | 8.0%      | N/A                      | 12.7%                       |
| 富时吉隆坡综合指数<br>FBM KLCI                          | 0.7%        | -2.9%     | 0.2%                     | -8.6%                       |
| 富时大马首 100 指数<br>FBM 100 Index                  | 0.8%        | -0.2%     | 3.9%                     | -5.7%                       |
| 富时大马小型股指数<br>FBM Small Cap Index               | 1.6%        | 8.0%      | 12.2%                    | -3.2%                       |

圣诞节礼物似乎比想象中更早抵达，富时吉隆坡综合指数（简称 KLCI）录得 0.7% 的涨幅，让今年首 11 个月的跌幅缩小至 -2.9%。我们紧密追踪的另外两个股指也有所上扬，富时大马首 100 指数和富时大马小型股指数在本月内分别取得 0.8% 与 1.6% 的涨幅，得益于公用事业板块 (+10.2%) 和医疗保健板块 (+6.6%)。前者（尤其是水务行业）估计将从即问世的收费制度调整过程中受益，而后者受到了手套行业的股价提振。主要落后板块为能源板块 (-4.5%)。我们在本月取得优于市场的投资回报率，私人委托类 (Private Mandate) 的投资上升 2.3%，而 Tradeview Sustainability Fund（简称 TSF）则取得 4.0% 的强劲表现。本地股市受到外资青睐而走高，本月共有 15 亿令吉的净买入，而本地机构投资者则录得 14 亿令吉的净卖出。

在这一轮的季度财报里，许多 KLCI 的成份股出人意料地取得较前一个季度更好的盈利增长。本季度业绩尚可的行业包括手套股和种植股（原材料成本降低所致）、石油和天然气相关的供应商获得大量额外工作订单，而港口运营商的货运量也有所增加。不景气的行业主要受到国内疲弱消费情绪影响，而更高的劳动力以及能源成本让其财务表现雪上加霜。另一个值得注意的本地发展是，自 12 月 1 日起，中国和印度游客可享有 30 天的免签证入境，有望刺激这两个国家游客来马游玩的数量，为旅游业提供助力。在还没告别 2023 年之前，仍有几件大事值得我们关注，分别为：诚信党在 12 月举行的党选、半年一次的电费审查，以及有可能发生的内阁改组。

在全球市场方面，美国三大股指在 11 月末表现亮眼，道琼斯指数创下 2023 年新高，标准普尔 500 指数距离去年年初创下的历史高点不到 5%，而纳斯达克 100 指数有望取得过去 20 年以来最佳年度表现的三甲。MSCI 全球指数 (MSCI All-Country World index) 则创下了自 2020 年 11 月（当疫苗研发重大进展之时）以来的最佳表现，上涨了 9%。我们认为这是市场投资者全数押注在抗通胀之战已接近尾声，而高利率见顶的结果。这也让美联储、欧洲央行和其他大型央行将在明年上半年降息的说法甚嚣尘上。就连美联储内部最鹰派的政策制定者之一，克里斯托弗·沃勒 (Christopher Waller) 也证实了这一点，他认为美联储已经为经济增长速度放缓以及通胀率回归 2% 水平，做好了准备。倘若此言论为真，我们认为将会让高风险资产，例如股票，尤其是发展中国家/新兴市场的股票从中获益。故此，我们将会高度关注下一个重大事件，也就是即将在 12 月 12 日所举行为期两天的美国联邦议息会议 (FOMC)。



至于中国政府方面，尽管政府已采取重大刺激措施来提振经济增长，但整体经济发展依旧步履蹒跚，服务业和制造业活动也维持疲软，极有可能将以萎靡表现结束本年。由于当地外订单急剧下降，工厂活动在 11 月份进一步萎缩，服务业更是出现今年的首次跌幅，进一步加剧了此困境。我们希望看到当地政府推出更有力度的支持和刺激方案，不管是财政还是货币政策方面。如此中国经济能够如期复苏，她将会为我国的经济成长以及我们的投资组合表现带来一场及时雨。

随着 2023 年步入尾声，我们有信心能够以强劲表现结束今年的表现。我们的投资策略大体维持不变，在投资主题概念里继续建仓，例如那些能够从政府的基建计划以及大蓝图框架里受惠的行业以及公司。我们的投资组合依然保持弹性和多元，投资团队们相信自下而上的方式能够寻找得到被低估的优质股，并从中获益。

我们也希望在这里向不久前逝世的投资界泰斗——查理·芒格 (Charlie Munger) 先生——献上我们的敬意。他的投资智慧可说是车载斗量，用任何一段话来总结无疑是有所欠缺的。即便如此，我们认为[巴菲特在 2014 年年报里](#)对此君贡献的阐述异常精辟，巴菲特表示：“查理最重要的壮举是为今天的伯克希尔·哈撒韦 (Berkshire Hathaway) 定下基调。他给我的蓝图很简单：忘记你所熟悉的用廉价价格购买平庸的公司；相反，应以合理价格买入优秀的公司。”我们的公司一直在努力地实践巴菲特和芒格的投资价值观，并希望在未来的日子里交出骄人的成绩。

Tradeview 资本敬上