



十“月”埋伏？

投资评论：2023 年 10 月

投资回报率 (%)	2023 年 10 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)
Tradeview Sustainability Fund (TSF)	-0.7%	0.9%	1.6%	N/A
私人委托类投资 (Discretionary Private Mandate)	-1.3%	5.6%	N/A	10.2%
富时吉隆坡综合指数 FBM KLCI	1.3%	-3.6%	-0.5%	-9.3%
富时大马首 100 指数 FBM 100 Index	0.7%	-1.0%	3.0%	-6.4%
富时大马小型股指数 FBM Small Cap Index	-2.0%	6.3%	10.4%	-4.7%

今年第四季初，大多数行业都遭遇了抛售潮，造成富时吉隆坡综合指数（简称为 KLCI）从今年至 10 月下滑了 3.6%。唯一逆势上扬的是金融板块与建筑板块，也同时为 KLCI 提供了某程度的缓冲空间。工业、种植业、保健业、物流业均有微幅上扬。相比之下，我们这里的投资表现则相对逊色。私人委托类（Private Mandate）的投资在本月跌幅为 1.3%，而 Tradeview Sustainability Fund（简称为 TSF）则有 0.7% 的跌幅。受到强势美元的影响，不只是马币出现了贬值，就连科技业以及相关产业的公司，都受到冲击。国际科技巨头的暗淡业绩为此形势雪上加霜。

备受瞩目的 2024 年国家财政预算案把焦点放在了整顿财政以及政策的可持续性（和此前所公布的各种发展蓝图一致）。我们认为建筑业（大型基建计划）、汽车业（电动车），以及公用事业（可再生能源）都能够从中受益。这与我们在[九月份给各位提供的投资评论](#)所预测的，不谋而合。

政府为发展开支设下 900 亿令吉的预算，这将会加快许多基建项目的竣工速度。收入方面则有多方面改变，分别是提高了服务税至 8%、对非上市企业的股权盈利征收 10% 资本利得税、提高糖税，并对奢侈品征收 5% 至 10% 的税率。支出方面，政府的主要目光都放在了针对性补贴的改革，并放眼在从 2022 至 2024 年之间减少 25% 的补贴金额。这些都彰显政府在本轮的财政预算案是更为克制和更有纪律，而非过于民粹。这一点，我们认为是值得赞赏的。总体而言，这些措施预计能够振兴投资、创造就业和收入，以及带动消费者情绪。因此，未来几年的执行能力是至关重要。

国际方面，我们看到美联储委员们仍维持着他们的鹰派口吻、中国经济数据尚未摆脱颓势，以及中东地区的地缘政治风险有逐步升级之势。如今，以巴武装冲突已经演变成一场人道主义危机，恐怕会让更多立场相左的超级大国卷入其中。若处理不当，冲突规模或者会进一步扩大。

至于被称为美股“七姐妹”（Magnificent Seven）的科技巨头们，其最新季度业绩不但平平无奇，就连下个季度财务指引也低于市场预期，让人觉得行业前景不甚乐观。加上利率居高不下，越来越多投资者已经认为美国经济成长率会放缓。与此同时，美国政府的 10 年国债收益率已经达到 16 年来的新高，显示市场对通货膨胀率将会维持高位好一段时日，哪怕经济活动的韧性未减。由于美国学生贷款减免计划在不久前已宣告停止，恐怕会抑制消费者支出。我们也看到一些投资者担



心以色列和哈马斯之间的冲突会进一步扩散，而把资产调往传统避险资产，例如黄金，进而推高这些资产价格。

至于中国，作为世界第二大经济体，其经济数据显示建筑活动放缓，工厂订单萎缩，使其前景依旧暗淡¹。即便如此，该国对于市场的政策态度更倾向于援助性质，而非刺激性质的直接干预，例如此前的降低贷款成本和降息。而最近增发的一兆人民币（约莫 1,360 亿美元）的主权债务²，主要用于建设基础设施，以及应对近期接连发生的自然灾害（尤其是河北地区的洪水）——希望通过这种方式来提高家庭财富以及振兴消费活动——其背后的政策思路也是一脉相承。

在过去数月曾反复提及，我们将继续关注中国政府的任何重大举措。毕竟，中国的经济复苏将有利于我们国家的经济成长，也能一并惠及我们的投资组合的回报率。

尽管我们在今年最后一个季度的起步稍微缓慢，我们依然觉得今年年末会取得不错的成绩。在这一个月里，我们的策略维持不变，在一些板块和投资主题概念里建立仓位，尤其是那些能够从我国未来财政预算案里受惠的行业。我们的投资组合还是以多元化为主轴，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。

Tradeview 资本敬上

¹ China's PMI for manufacturing declined to 49.5 in October from 50.2 in September; a reading above 50 is construed as an expansion in activity whilst below 50 can be taken as a contraction.

² 作为对比，一兆人民币的主权债务少于中国国内生产总值的 1%，而在 2008 年次贷危机时，中国政府的刺激方案金额为国内生产总值的 12%。