



九月铭心

投资评论：2024 年 9 月

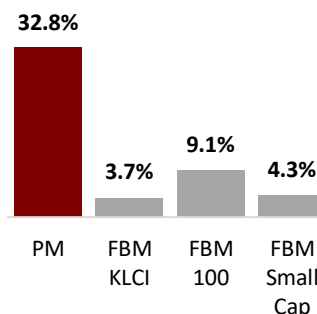
投资回报率 (%)	2024 年 9 月	2024 年至今	自成立以来	投资回报率 (%)
Tradeview Sustainability Fund (TSF)	0.7%	19.3%	29.0%	N/A
私人委托类投资 (Discretionary Private Mandate)	1.8%	15.2%	N/A	32.8%
富时吉隆坡综合指数 FBM KLCI	-1.8%	13.4%	13.8%	3.7%
富时大马 100 指数 FBM 100 Index	-1.4%	14.6%	20.1%	9.1%
富时大马小型股指数 FBM Small Cap Index	-0.6%	6.1%	20.8%	4.3%

市场与表现

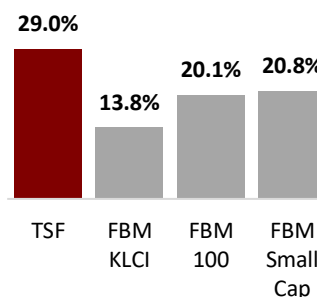
在 9 月里，富时吉隆坡综合指数 (KLCI) 下跌 1.8% 至 1,649 点，受到外资较低的净买入所致（减少至 5 亿令吉，而截止 8 月的净买入金额为 25 亿令吉）。外资今年迄今的买入总额为 36 亿令吉。本月，KLCI 的优异表现板块为医疗保健 (+6.9%)，因美国对中国医疗手套生产商征收的更高关税将会在 2025 年生效，使得本地手套股的交易量重新活跃。建筑业经历了上个月的抛售潮后反弹 5.2%，主要是因为数据中心投资主题又再次被抄起，加上坊间传闻政府有意增加基础设施的支出金额。房地产行业 (+4.2%) 则主要受投资者抄底行为所推动。本月表现不佳的行业包括能源 (-8.7%)，受到油价下跌引发，以及科技行业 (-7.3%) 因令吉兑美元汇率走强而削弱了科技企业下半年复苏的预期。富时大马 100 指数和富时大马小型股指数在本月和 KLCI 同步下跌，分别下滑 1.4% 和 0.6%，主要受到散户投资者继续采取规避风险策略所致。

我们的基金表现较为坚韧，TSF 和私人委托类投资分别上涨 0.7% 和 1.8%。TSF 和私人委托类投资年初至今的收益率分别为 19.3% 和 15.2%。

私人委托类投资 (自 2022 年 4 月)



TSF 自成立以来 (2022 年 11 月)



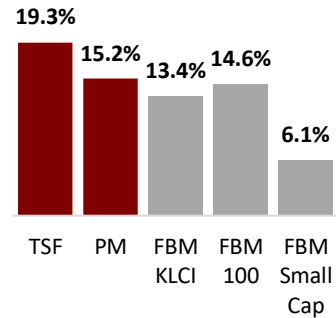


投资组合分析

在本月，我们认购了 99 Speed Mart 和 KHPT 的 IPO，同时还新建了 TOMEI 和 HUMEIND 的仓位，以对冲美元走弱的风险。同时，我们减少在 HARTA 和 BIPOINT 的仓位以锁定部分收益。整体上，投资组合的行业配置比例与上月相差无几。

尽管面临更广泛的市场阻力，我们自下而上的选股策略带来优异表现，尤其是在 ICTZONE、RESINTC，和 HUMEIND 的仓位上。此外，99 Speed Mart 上市后的强劲表现也为我们的回报提供了显著提振。这些收益抵消了我们在能源和科技行业的跌幅，尽管我们在这两个行业的仓位比例都相当低。我们之所以能够避免 9 月的市场大回调，主要因为我们有意地和市场在上半年对科技股的乐观情绪保持距离，全年下来，我们在科技股的仓位部署也极低。这一谨慎策略符合我们专注于盈利而非市场情绪，让我们免受科技股大幅回调的冲击。

今年至今表现



全球市场评论

美联储在 9 月会议上终于宣布降息 50 个基点，把基准利率下调至 4.75% 与 5.00% 之间，这也是自 2020 年以来的首次降息，尽管这一大胆举措被许多人认为有些为时已晚。而鲍威尔强调美联储此次的利率目标为中和性质，即既不促进也不抑制经济活动。由于过去两年通胀有所缓解，美联储官员随之减少关注高通胀的风险，转而关注如何避免高利率进一步削弱美国劳动力市场。最近的就业报告显示，美国极有可能会面临软着陆的状况，这也使得市场倾向认为美联储不会在来临的会议里宣布再次降息 50 个基点。美联储的下次 FOMC 会议将于 11 月 6 日至 7 日举行，届时官员们将在会议前再次评估其国内就业报告。如今，所有目光都将聚焦于 11 月的总统大选，但目前尚无明确的热门候选人，双方候选人在决定着白宫未来主人的七个摇摆州都处于势均力敌的状态。

作为世界第二大经济体的中国面对着经济学家对其在今年实现 5% 经济增长目标的日益高涨疑虑，终于推出了一系列刺激措施，包括下调基准利率，以应对即将面临的经济放缓。在周二的一次罕见公开简报会上，中国人民银行（PBoC）透露政府将会出资推动股市、支持股票回购，并为陷入困境的房地产行业提供更多扶持计划。该行行长潘功胜强调，这些措施的目标是“保持经济增长稳定”和“推动价格适度回升”，刺激计划旨在提振该国陷入困境的股票和房地产市场。这一系列举措导致中港股大盘在一周内飙升了，香港恒生指数在周三上午更是上涨了 7%（而中国大陆市场因连假休市未有波动）。我们将持续关注中国这一次姗姗来迟的官方回应，期待这些措施将产生持久影响，最终迎来市场翘首以盼的中国经济复苏。

回看本地市场，目前所有市场讨论度都集中在 10 月 18 日会被提呈的 2025 年预算案。首相拿督斯里安华已表示，预算案将集中在三大优先事项：应对生活成本、改善公民生活质量，以及推动国家发展。接下来的日子里，许多经济数据也会成为人们高度关注，包括 10 月 11 日的工业生产指



数 (IPI)、在财政预算案提呈当天中午宣布的 2024 年第三季度 GDP 数据, 以及在 10 月 24 日发布的消费价格指数 (CPI)。

投资者将仔细检视 2025 年预算案的细节, 评估其对企业收益的潜在影响。其中有几项热门议题, 包括即将发布的数据中心指南、令吉近期升值的影响、中东紧张局势升级的影响, 以及中国政府最近刺激措施的作用。另一个需要关注的重要事件将是 10 月 14 日至 12 月 12 日召开的第 15 届马来西亚国会第三次会议。

在全球方面, 投资者密切关注中东冲突局势, 特别是在以色列和美国誓言报复伊朗后, 伊朗发动超过 180 枚弹道导弹, 展开有史以来最大规模的军事袭击。其他全球关注点还包括尚未停火的俄乌战争, 交战双方也在观察美国的外交政策在总统大选结果尘埃落定后会有什么变化, 毕竟两位美国总统候选人对俄乌战火有着大相径庭的外交观点。

结语

我们再次证明了多元化策略能够为投资组合带来类似于全天气组合的防御性与韧性, 尤其在这个充满波动的月份中, 我们的私人委托类投资和 TSF 都获得了优于市场以及自身投资基准的收益。许多同行因大幅持仓于表现不佳的行业, 而连续两个月都蒙受近乎两位数或者更甚的亏损。这些策略上的不同, 让 TSF 在《The Edge》所公布的 Lipper Table 排名里打败 60 只基金, 跃升第 6 名, 这也是我们迄今为止的最高排名。

尽管如此, 我们并非没有犯错。我们最大的一个判断失误是未能在中国和香港股票上做出有效的投资部署。过去几个月以来, 我们团队内部一直在讨论中国和香港股市的潜在复苏, 以及上下行风险。尽管我们的投资组合里有买入一只追踪中国股市的 ETF 以及另一只中国房地产服务, 这些仓位也在这一轮涨潮中获益, 但碍于执行缓慢、缺乏信念和勇气, 让我们错失了为所有客户获取更高回报的机会。这是我们学到的一个重要教训, 许多我们观察名单上的中港股都出现暴涨的情况, 但我们未能如期执行而失之交臂。有时候, 谨慎是好事, 但过度谨慎也会限制了我们的上升潜力。

我们将不断反思自身的不足, 同时加强纪律, 继续在上行趋势中锁定收益。我们预估市场在接下来的几个月内将变得越来越难以驾驭。因此, 我们会更为谨慎并提高风险意识, 增持现金比例仍然是我们目前的主要策略。