



## 迎头赶上

投资评论：2024 年 12 月

投资回报率 (%)	2024 年 12 月	2024 年	自成立以来	投资回报率 (%)
Tradeview Sustainability Fund (TSF)	3.0%	18.8%	28.4%	N/A
私人委托类投资 (Discretionary Private Mandate)	2.9%	14.0%	N/A	31.3%
富时吉隆坡综合指数 FBM KLCI	3.0%	12.9%	11.2%	3.3%
富时大马 100 指数 FBM 100 Index	3.7%	17.0%	19.0%	11.3%
富时大马小型股指数 FBM Small Cap Index	3.9%	9.8%	18.0%	7.9%

### 市场与表现

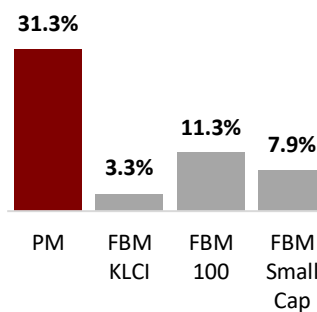
在 12 月，本地股市表现良好，富时吉隆坡综合指数 (KLCI)、富时大马 100 指数 (FBM100) 和富时大马小型股指 (FBMSC) 分别录得 3.0%、3.7% 和 3.9% 的涨幅，这主要得益于本地机构的净买入，抵消了外资的净卖压。2024 年全年，KLCI、FBM100 以及 FBMSC 分别增长了 12.9%、17.0% 和 9.8%。

有趣的是，本地散户在 2024 年超越外国投资者，成为最大的净卖方，同时将投资重点转向消费品与服务 and 房地产投资信托 (REIT) 板块，这可能是因为这些板块具有防御性和相对较为简单的商业模式。

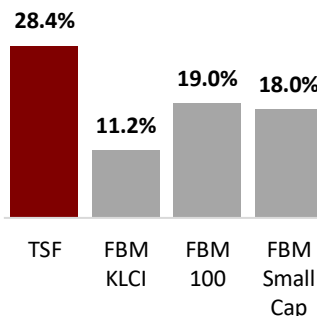
除了金融板块外，大多数板块均实现正数回报，金融板块在经历了强劲冲刺后以 0.1% 的微跌收尾。12 月表现最好的三个板块是科技 (+11.1%，经历 11 月外汇亏损后的技术反弹)、医疗保健 (+10.5%，受益于美国自 2025 年 1 月起对中国手套制造商征收 50% 进口关税) 以及公用事业 (+8.6%，受马来西亚国家能源公司宣布自 2025 年 7 月起提高马来西亚半岛电费的提振)。

2024 年，表现最好的板块是建筑业 (+60.7%)、公用事业 (+38.3%) 和房地产 (+31.5%)，而表现最差的板块是电信 (受数据价格战的长期下行趋势影响) 和消费品 (因抵制运动影响市场情绪)，分别下跌了 4.4% 和 0.8%。

#### 私人委托类投资 (自 2022 年 4 月)



#### TSF 自成立以来 (2022 年 11 月)





我们的投资组合在 12 月也实现了正数回报，其中 TSF 和私人委托类投资（PM）分别录得 3.0%和 2.9%的涨幅，在年底有所赶超。全年来看，TSF 和 PM 分别实现了 18.8%和 14.0%的回报，后者因较低的股票持仓比例而略拖累了表现。

## 投资组合分析

在 12 月，我们维持平衡策略，将现金配置维持在 15%至 20%的区间，为往后的投资良机做好准备。我们增加了对 MAHB 的持仓，因为其风险与回报在私有化献议公开后，已趋向利好。此外，我们增持了 TOPMIX（房地产板块增长的受惠者）和 INARI（受益于 5G 和电动车的广泛采用，且估值吸引人）。在减持方面，我们对部分股票进行了仓位调整，例如 99SMART、HARTA 和 CROPMATE，以锁定部分收益。

从表现来看，KENERGY、RESINTEC、OSK 和 PTT 在本月为我们带来了强劲的回报，算是守得云开见月明。同时，CAB、FOCUS POINT、MFLOUR 和 PA RESOURCES 的仓位目前出现了一些亏损，我们将评估，并寻找合适时机来平仓或摊低成本。

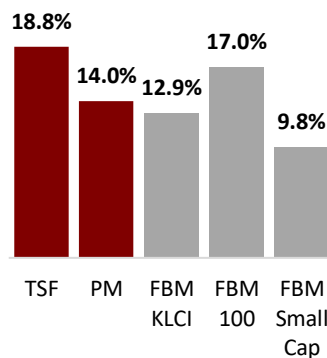
本地指数的预估本益比（Forward P/E）相比一年前略有上升，目前处于 11.3 倍至 14.7 倍之间。我们认为这并不算昂贵，因为股市的收益率（earnings yield，本益比的倒转版本）仍高于我国 10 年期国债收益率（截稿时为 3.8%）。相比之下，美国股市的收益率仅略高于其 10 年期国债收益率，这表明美国股市投资者面临着更为不平衡的风险回报局面（虽然特朗普承诺降低公司税，但时间表尚不明确）。

故此，我们认为本地市场仍具备上行潜力，只是需要更加审慎地选择投资标的。截至 2024 年 12 月，外资在马来西亚股票市场的持股比例为 19.7%（与 2024 年初相差无几），这使马来西亚股票市场对外资投资者具有吸引力。此外，我们预计 2025 年将是政府政策和项目加速落地的关键一年，例如 NETR、JS-SEZ 和 NIMP 等计划，这些项目有望吸引更多的外国直接投资（FDI）。所有这些因素将为国家 GDP 增长提供充足动力。

## 全球市场评论

从全球角度来看，2025 年可能是充满更多不确定性的一年，包括外交政策的变化和关税调整等，尤其是特朗普重返白宫。他计划对所有进口商品加征 10%至 20%的关税，对中国商品加征 60%的关税（瑞银因此下调中国 2025 年 GDP 增长预测），以及对墨西哥商品加征 100%的关税。当然，

2024年表现





这取决于他能否在国会获得足够支持（部分共和党议员并不完全支持特朗普的关税政策），这些措施将对美国个人和企业带来广泛影响。不幸的是，当前地缘政治风险依旧没有快速解决的方案。

在货币政策方面，市场预期变得更加务实，期待着美联储将在 2025 年 6 月降息，不过，全年降息幅度可能小于 2024 年的 100 个基点。

关于中国，尽管政府已在 2024 年第四季度推出了一些刺激措施，市场仍然期待更多措施以提振信心。然而，无论是官方 PMI 还是财新 PMI 均未达到市场预期，分别下降至 50.1（从 2024 年 11 月的 50.3）和 50.5（从 2024 年 11 月的 51.5）。中国的房地产市场问题依然严峻，消费者信心持续低迷（因财富效应减弱）。

从积极的一面看，由于中美紧张局势带来的风险，企业可能会将部分产业转移至马来西亚和其他东南亚国家，这为区域经济带来了潜在的机遇。

## 结语

我们的业务取得了巨大的进步。从最初仅提供 PM 服务，我们在 2022 年底推出了一只基金（也就是 TSF），并于 2024 年 4 月为 TSF 客户派发了可观的 6% 分红（以初始发行价计算）。我们正在努力提高下一轮的分红，敬请期待。

此外，我们很荣幸地宣布 Tradeview 资本公司已于 2024 年 5 月获得由马来西亚证券监督委员会所颁发的新服务牌照，让我们能够为客户提供投资咨询服务。该服务由我们的独立研究团队 **Tradeview Research** 领导。客户无需担心其客观性，因为 Tradeview Research 的收入并非依赖传统的经纪佣金。同时，客户还可以订阅投资组合的评估服务（portfolio review），我们将以较低的费用为您的投资组合提供定期评估。这与目前由 Tradeview Capital 提供的基金管理服务是分开的（后者的客户门槛也较高）。

最后，我们即将在 2025 年推出我们的数字平台 **TOMI**，共有网站和手机应用程序供用户选择。在 TOMI 中，用户可以获得关于许多被低估且优质的马股研究报告。此外，平台还提供了财富分配工具，帮助资本市场的新手用户轻松地规划资金分配。更多信息即将发布，敬请期待。

尽管 2024 年并非轻松的一年，我们很高兴我们的表现足以应对市场波动。我们相信，2025 年将面临更多的不确定性，但我们将继续专注于我们的核心任务——以审慎的方式管理您的财富并提供持续的回报。

Tradeview 资本敬上