



大回调

投资评论：2026年3月

投资回报率 (%)	2026年3月	2026年至今	投资回报率 (%)
Tradeview Sustainability Fund (TSF)	-7.0%	-9.2%	20.7%
富时吉隆坡综合指数 FBM KLCI	-1.5%	0.6%	14.4%
富时大马 100 指数 FBM 100 Index	-2.1%	0.6%	18.1%
富时大马小型股指数 FBM Small Cap Index	-7.1%	-7.1%	-3.8%

市场与表现

2026年3月，马来西亚股市面临剧烈波动，富时吉隆坡综合指数 (KLCI) 收盘下跌 1.5%，报 1,690 点。中东局势紧张导致油价飙升，加剧了通胀和供应担忧。小盘股受挫尤为严重，富时大马小型股指数 (FBM Small Cap Index) 大幅下跌 7.1% 便是明证。

外资在该月转为净卖家，导致其持股比例下降 0.3%，截至 3 月底的 18.9%。这些抛售压力则由本地投资机构和散户投资者共同吸收。

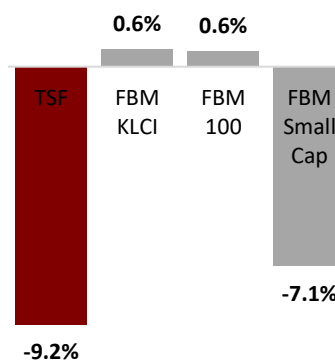
不出所料，与能源大宗商品相关的板块在 3 月领涨，其中包括种植业 (+8.6%)、工业 (+7.1%)，以及能源 (+5.8%)。表现落后的板块则是建筑业 (-11.2%)、科技业 (-9.6%) 和消费业 (-8.3%)。由于柴油价格上涨、加息预期升温以及因伊朗战争引发的原材料成本飙升，分别导致了这些行业陷入悲观情绪。

Tradeview Sustainability Fund (TSF) 在 3 月份下挫 7.0% (年初至今跌幅为 9.2%)，落后于市场。短期的资金变化，从成长股暂时流向能源以及大宗商品相关的板块，加上债券收益率走高，冲击了我们在香港科技股的仓位。与此同时，我们在本地的中小型股的仓位比重受到一些影响。

投资组合分析

本月内，我们趁市场处于情绪化抛售的阶段，买入了两只航空股，分别为 AAX 以及新航，并同时加大我们的香港科技股和本地银行股的比重。由于我们目前采取“杠铃策略” (Barbell Strategy) 来应对地缘政治风险，所以我们买入了能从长期冲突中获益的公司，包括 Press Metal Aluminium、

2026年至今表现



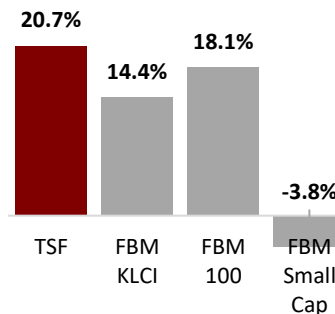


Sarawak Oil Palms 和 Yinson。这些是我们针对极端波动所采取的反向投资策略，一旦市场抛售出现逆转，这些股票将从中受益。

为了增加可调动的现金，我们也卖出部分或全部仓位，并同时锁定收益，其中包括 Farm Fresh、MISC、Dayang、Powerwell、YTL Hospitality REITs、Hyphens Pharma，以及中国平安保险。

展望未来，我们依然专注于基本面稳健、资产负债表强劲、低杠杆（最好是净现金）且拥有持续自由现金流的公司。我们的策略继续青睐受益于政策支持的内需型企业，同时保持股息股（或具有蓝筹特征的股票）以足够缓冲下行风险，并搭配具有估值重塑（Re-rating）潜力的成长股。随着今年时间的推移，消费、旅游、科技、工业和建筑等近期表现不佳的板块也呈现出买入的好时机。此外，我们正逐步增加对特定亚洲市场的投资，预见外资可能会从美国市场转向这些地区。

TSF自成立以来
(2022年11月)



全球市场评论

全球范围内，由于地缘政治和通胀担忧凸显，股市在 3 月失去动力。中东冲突爆发导致油价急剧上涨，引发通胀忧虑并促使资金涌入避险资产（例如美元）。此前领涨的科技股则出现反转。

尽管美国市场未能幸免，但其表现相对优于其他多数主要市场。标普 500 指数和纳斯达克综合指数在 3 月份仅下跌约 5%。然而，经济增长放缓、就业增长不及预期以及通胀预期上升，正在挑战美国企业盈利具有韧性的说法。

另一方面，科技股密集的市场如韩国和台湾在当月分别暴跌 19.1% 和 10.4%。香港科技股也大幅走低，导致恒生指数下跌 6.9%。尽管如此，从 3 月的实际数据来看，中国出口和制造业活动已有改善迹象。

马来西亚市场表现突出，KLCI 仅微跌 1.5%。这主要得益于我国在石油和天然气净出口国的优势地位，结合多元化的经济结构，使我们能够很好地抵御当前的能源危机。而经济基本面依然扎实，GDP 增长远超目标，失业率接近十年低点，通胀大致受控。

结语

由于油价飙升和地缘政治因素，市场在进入 3 月时处于紧绷状态。未来的前景取决于中东局势的演变和通胀情况——局势缓解可能重新激发全球涨势，而长期冲突将在短期内抑制风险情绪。



虽然我们保持谨慎乐观，但如果霍尔木兹海峡危机迟迟得不到解决，我们对全球经济增长可能受到的巨大冲击感到担忧。为了更好权衡市场的下行风险与反弹潜力，我们在行业配置上采取了杠铃法。我们的理念从未改变：始终专注于基本面强劲的公司，避开估值过高的交易，并保持流动性以进行战术性配置。

对于投资我们旗舰基金——TSF 的客户，我们很高兴地宣布，该基金于 3 月 31 日派发了每单位 7.12 仙的红利，这完全源于已实现利润。对于从 2025 年初开始投资的客户来说，这意味着 6.2% 的收益率。凭借三年的业绩记录，我们的派息一直高于公积金局和其他法定储蓄计划。市场的抛售很可能为我们提供了抄底并为市场反转建立强仓的机会。然而，由于油价处于高位，这次的修复周期可能会拉长。感谢您对我们持续的信任与耐心，我们期待与所有尊贵的客户共同度过这段时期。请放心，我们正竭尽全力保护您的投资资本。

Tradeview 资本

基金经理

梁佳满 启