



多重叙事，稳中求进

月度评论：2026 年 4 月

投资回报率 (%)	2026 年 4 月	年初至今	自成立以来 (TSF: 2022 年 12 月)
Tradeview Sustainability Fund (TSF)	4.8%	-4.9%	26.5%
富时吉隆坡综合指数 FBM KLCI Index	1.9%	2.5%	16.6%
富时大马 100 指数 FBM 100 Index	3.2%	3.7%	21.8%
富时大马小型股指数 FBM Small Cap Index	6.6%	-1.0%	2.5%

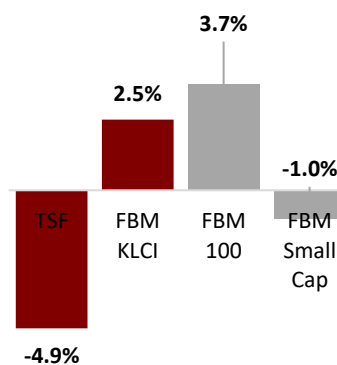
市场与表现

2026 年 4 月，大马股市温和回弹，富时吉隆坡综合指数 (FBM KLCI) 月收 1,722 点，按月上涨 1.9%，而涵盖面更广的富时大马 100 指数 (FBM 100) 则以 3.2% 的涨幅跑赢大盘。市场情绪于月内逐步改善，主要受中东间歇性停火进展及能源供应中断忧虑缓解所推动，惟地缘政治风险持续，市场波动仍属偏高。

尽管月末收红，大马并非本轮反弹的主要受益者。北亚及部分新兴市场凭借人工智能 (AI) 与半导体相关主题的持续强势领跑全球。富时吉隆坡综合指数跑输 KOSPI (按月+30.6%)、日经 225 指数 (按月+16.1%) 及摩根士丹利资本国际亚洲 (除日本) 综合指数 (按月+16.2%) 等地区主要指数，但在 MIST 区域内跑赢新加坡及印度尼西亚。外资于 4 月转为净买家，净流入大马股市约 2.41 亿令吉，扭转 3 月短暂净流出的局面。板块表现分化明显：科技业 (+23%)、建筑业 (+12%) 及房地产业 (+10%) 领涨，金融业 (-0.7%)、种植业 (-0.5%) 及医疗保健业 (持平) 则相对落后。

科技业 (按月+23%) 在 AI 乐观情绪及全球科技动能驱动下大幅上扬，与市场整体风险偏好回升一致。建筑业 (按月+12%) 尽管面临原材料及物流成本上升压力，在超大型 AI 基础设施相关承包商及持续推进的国内项目支撑下依然强势反弹。金融业 (按月-0.7%) 则因大型银行遭套利、经济前景趋谨慎，以及资金轮动至高贝他系数板块而承压落后。种植业 (按月-0.5%) 受毛棕油价格 (CPO 按月-5.3%) 波动、全球需求不确定性、成本压力、出口前景不明朗及前月强势后锁定收益等多重因素拖累。

2026年至今表现





Tradeview Sustainability Fund (TSF) 4月按月上涨4.8%，主要得益于我们在香港的持仓于地区情绪回暖背景下的强劲表现。AI相关主题持续领跑，与全球及国内科技板块的大幅上扬相呼应。本月的回升反映出投资者对成长型及创新驱动板块的兴趣在上月抛售后重燃。AI及半导体投资的持续强势，进一步坚定了我们在短期波动中维持区域市场长期结构性成长敞口的信念。

投资组合分析

4月对投资组合而言是波动而具建设性的一个月，在市场叙事转换之际，我们积极把握机会主动调整持仓。我们加大组合管理力度，以提升流动性及整体质量，包括削减规模较小、流动性较弱的持仓，同时对受中东紧张局势影响的板块进行战术性交易。

具体而言，我们选择性地交易了商品及能源相关受益标的，以及航空、建筑等对燃油及物流成本敏感的板块。与此同时，我们持续将组合重心转向中期结构性成长更为明确的领域，逐步增加在地区AI、半导体、自动化、机器人及数字基础设施等方面的布局。

我们趁调整逢低买入Global X半导体ETF及Southern Cable，因我们相信两者均能受益于区域AI基础设施扩张与工业升级的持续推进。与此同时，我们也增加了优质派息股及蓝筹金融股的配置，作为资本保值策略的一部分——这类资产在充裕资本及稳健国内流动性的支撑下，仍提供具吸引力的风险调整回报。主要持仓包括Ambank、Public Bank、Ranhill、CBH Engineering及Riverstone Holdings，有助于在收益、防御性与复苏潜力之间取得组合平衡。

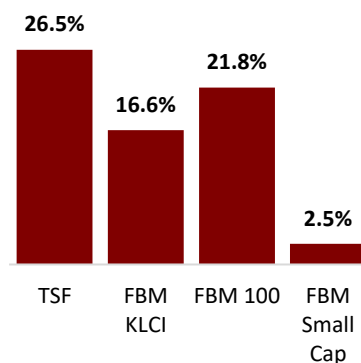
我们同时减持或退出部分流动性不足、风险回报欠佳或长期信念动摇的持仓，并逐步增加在亚洲的海外敞口——我们认为，在估值具吸引力及长期结构性成长机会兼备的背景下，资金有望逐渐从美国流向亚洲市场。在叙事碎片化、宏观不确定性高企的市场环境中，我们认为保持灵活性、维持充足流动性及严守组合纪律至关重要。

全球市场评论

尽管地缘政治不确定性持续高企，全球股票资金流动依然具有韧性，投资者大举回流AI相关成长板块、半导体供应链及北亚科技生态系统。三星、SK海力士及台积电等半导体龙头交出亮丽业绩，印证AI资本开支周期真实存在、规模庞大且仍在持续扩张。大马虽身处产业链相对下游位置，亦受益于溢出效应，尤其体现在科技与工业生态系统领域。

中东冲突在整个4月持续构成主要宏观压力。尽管停火谈判时有进展，情绪短暂改善，但谈判屡遭搁置，导致市场对霍尔木兹海峡可能被封锁、航运与保险成本攀升、供应链中断及能源通胀延续的忧虑反复升温。然而，股市依然维持反弹态势，揭示市场焦点已出现结构性转变。

TSF自成立以来
(2022年11月)





结语

市场在高度不确定性中步入 4 月，而当前的市场格局已由单一主题演变为多重叙事并行驱动。地缘政治风险、通胀动态与持续的 AI 驱动增长，共同构成影响市场走向的关键因素。尽管中东局势悬而未决，能源市场动荡如故，但全球股市在科技业等板块强劲盈利的支撑下仍保持韧性。

在此背景下，我们的杠铃策略持续奏效——一端配置成长导向主题，另一端布局防御型资产与实物资产，以平抑波动风险。组合在本月的回升主要得益于 AI 相关及区域性持仓的贡献。

尽管表现从 3 月的回撤中有所修复，但距离我们的回报率门槛及全年目标回报仍有一定差距。我们对资金部署保持审慎，回避估值已过度拉伸的标的，同时静待更广泛机会的浮现。与此同时，我们对尚未充分计入价格的下行风险愈发警惕。持续的中东紧张局势及不断攀升的能源与物流成本，正逐步渗透至实体经济，为未来数月的增长前景及数据表现带来下行压力。

为此，我们审慎地提升了组合内的现金水平。尽管此举或许稍显超前，但我们认为，在当前不对称风险环境下，这是一个严守纪律的做法。保护资本始终是首要优先，维持充裕流动性则使我们能够从容应对波动，并在更清晰的信号出现时适时把握机会部署资本。

展望未来，我们预期市场将持续受多重叙事驱动，机遇与风险并存。我们的重点仍在于甄选基本面扎实的优质公司，保持战术配置的灵活性，敏锐捕捉新兴趋势，同时管控下行风险。我们相信，随着组合优化工作的持续推进，基金表现将稳步回升向好。

感谢各位客户一如既往的信任与耐心。我们的承诺始终如一——守护资本，同时把握可持续的长线成长机遇。

敬启

黄榕熙 首席投资执行官 启

Tradeview 资本