



开年“红”

投资评论：2025年1月

投资回报率 (%)	2025年1月	2025年至今	自成立以来	投资回报率 (%)
Tradeview Sustainability Fund (TSF)	-1.9%	-1.9%	26.0%	N/A
私人委托类投资 (Discretionary Private Mandate)	-1.0%	-1.0%	N/A	29.9%
富时吉隆坡综合指数 FBM KLCI	-5.2%	-5.2%	5.4%	-2.1%
富时大马 100 指数 FBM 100 Index	-5.6%	-5.6%	12.3%	5.0%
富时大马小型股指数 FBM Small Cap Index	-5.1%	-5.1%	12.0%	2.4%

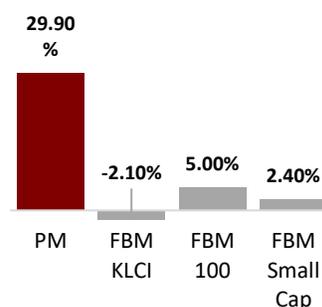
市场与表现

本月里，本地股市遭遇重挫，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）分别下滑 5.2%、5.6% 和 5.1%。主要原因为外资共 31 亿令吉的净卖出，导致本地投资者成为“接盘侠”。因此，外国持股比例降至 19.4%，创下历史新低。这也是自 1995 年以来，马股在 1 月份经历的最大跌幅。

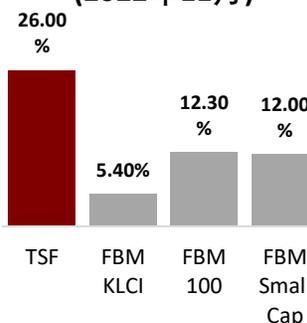
从行业表现来看，去年表现突出的板块都大幅回调，建筑（-13.5%）、科技（-10.5%）和公用事业（-9.9%）。美国提出加强对先进 AI 芯片的出口管制，给投资者对马来西亚数据中心建设的乐观情绪大泼冷水，促使外资大幅平仓离场，YTLPWR、GAMUDA、TENAGA 和 SUNCON 等相关股票遭遇抛售。医疗保健板块也因手套股回调而承压，下滑 9.8%。只有 REITs 和能源板块能够在 1 月份录得正数回报。

我们未能幸免于市场抛售压力。不过，我们的投资组合相较于大盘表现得更加稳健和有韧性，TSF 和私人委托类投资（PM）分别仅下跌 1.9% 和 1.0%。我们始终坚持纪律严明的投资策略，避免在估值过高时追逐热门概念股，这种稳健的方法在市场动荡时尤为关键。市场狂热时，我们不盲目追涨；市场恐慌时，我们也不轻易抛售。这策略可能是一把双刃剑，但却能确保长期稳健的投资回报。

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

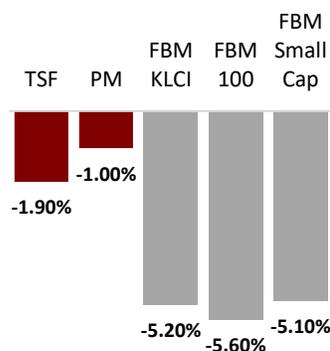
市场动荡也为我们提供了低位增持优质股票的机会，我们加大了对 SKBSHUT、AEONCR 和 TOPMIX 的仓位。与此同时，我们减少在 KENERGY 的部分仓位，同时在 AIRPORT 里的私有化献议投下赞成票，以提升我们投资组合的现金比例。

从个股来看，PTT、CBH 和 GDEX 是我们上月表现最好的三只股票，在一定程度上抵消了大盘下跌的影响。另一方面，INARI、HARTA 和 KHB 表现较为疲弱。

展望未来，我们预计投资者的关注点将转向 2024 年第四季的财报潮。令吉的快速回调以及年末消费旺季的推动，将惠及出口、旅游和本地消费类公司。因此，我们将寻找短期交易机会，提前布局相关板块。此外，我们还将密切关注 2 月 3 日至 3 月 6 日的国会会议，以寻找可能的政策调整机会。

在美国贸易政策存在不确定性的背景下，我们将采取更加防御性的资金配置策略。尽管本地市场过去几个月的大幅回调已一定程度上降低了风险，但我们仍将坚持自下而上的选股策略，遵循价值投资原则。同时，我们正加快布局新加坡的中型股市场，以迎接即将出台的资本市场激励政策。当前，新加坡许多小型股的估值比其他东南亚市场区域来得低，我们相信这提供了一个价廉物美的投资机会。

2025年表现



全球市场评论

1 月份，泰国 (-6.1%) 和菲律宾 (-10.2%) 市场跌幅超过马来西亚，避免了马股成为区域内表现最差股市的尴尬局面。泰国和菲律宾的市场抛售主要受长期股票基金到期以及 MSCI 对各国的股市指数调整所影响。而新加坡和印尼则维持正数增长。

全球方面，特朗普成功赢得总统大选后，开始落实其竞选承诺，已对加拿大、墨西哥和中国实施进口关税，未来可能进一步扩大至其他贸易伙伴。马来西亚是否会受到波及尚不可知。但市场普遍认为关税政策将推高通胀，导致分析师们下调美联储降息预期，目前市场共识为美联储将在今年降息一次。这推高了美元走势，导致资金从新兴市场流出，包括马来西亚。

值得注意的是，特朗普在俄乌冲突和以巴局势上的立场，可能有助于缓解地缘政治风险。此外，他想要大量开采原油的政策可能在未来几个月降低全球通胀水平。与此同时，我们预计中国政府可能会出台强有力的应对措施，以重振房地产和资本市场。我们正在密切关注港股，并计划在未来几个月加大对该市场的投资。虽然我们无法准确预测中国经济何时反弹，但我们相信当前已接近底部。



结语

尽管市场经历了回调，我们幸运地避开了最严重的抛售。市场的价值正逐步浮现，下行风险也在递减。我们将继续坚持纪律严明的投资策略，在不确定性中精选被低估的个股，同时谨慎把握投资机会，以应对特朗普带来的市场波动。

最后，我们祝愿所有庆祝农历新年的人恭喜发财，愿大家在蛇年心想事成，健康美满！

Tradeview 资本敬上