



## 坚韧、多元、由下至上，所塑之

投资评论：2024 年 3 月

投资回报率 (%)	2024 年 3 月	2024 年 至今	自成立以来 (TSF: 2022 年 11 月)	自成立以来 (私人委托类投资: 2022 年 4 月)
<b>Tradeview Sustainability Fund (TSF)</b>	-0.5%	7.4%	16.2%	N/A
<b>私人委托类投资 (Discretionary Private Mandate)</b>	-0.6%	4.7%	N/A	20.6%
富时吉隆坡综合指数 FBM KLCI	-1.0%	5.6%	6.0%	-3.4%
富时大马首 100 指数 FBM 100 Index	0.5%	7.0%	12.1%	1.8%
富时大马小型股指数 FBM Small Cap Index	3.1%	5.8%	20.4%	3.9%

时光飞逝，转眼间我们已经来到了 2024 年第一季度的尾声，仿佛我们昨天还在欢迎新年。如今，我们来到了愚人节，也意味着我们的公司又度过了一年。对于我们团队来说，过去的两年是一段充满冒险的时光，我们在这期间学到了很多，从完善我们的业务发展战略、到提升资产管理的规模、到需要做出最恰当的投资决策，最后还得应对市场波动。

让我们深入探讨在过去一个季度里，有什么关键因素让我们的投资组合迄今为止依然能够保持积极增长的动力。最主要的因素，得归功于我们基金经理敏锐的选股技能，而事实也证明这些技能比宏观经济的变化发挥更显著的影响力。即便如此，我们依然不敢对宏观环境的变化掉以轻心。在未来两个月内，当企业开始汇报季度财报的期间，我们会仔细观察这些外部因素所产生的影响以及怎么塑造市场的走势。

全球债券和股票市场在过去的一个季度里以强劲趋势收尾。如今，投资者们都在预测主要央行会否降息，在悲观与乐观情绪之间徘徊，市场也因此而迎来更多波动。美国的标普 500 指数已经连续第五个月录得涨幅，受益于强劲的经济表现、创纪录的企业盈利预期、技术进步，以及对美联储未来降息的有强烈信心。

然而，即便市场已开始冷待美联储降息的预期，美元走势依旧强劲，这显示投资者逐渐认定美联储在没有经济衰退的情况下依然会降息。不过，有分析师警告说，目前的各种经济指标都充满了矛盾，人们需要在这种不确定时期保持警惕。目前，市场对看跌期权有愈发高涨的兴趣，以用作保护投资亏损的风险。而美股整体情绪依旧谨慎，有可能在下一轮市场催化剂出现之前，进入盘整阶段。

至于中国，尽管上证综合指数和恒生中国企业指数等指数所出现的反弹不大，但也显示部分投资者重燃兴趣的迹象。然而，我们认为其根本挑战依旧存在，特别是房地产市场都面临盈利下滑以及呆账上升的挑战。而让人感到欣慰的是，刚刚所公布的 3 月采购经理人指数 (PMI) 已升至 50.8，相较于 2 月的 49.1，这显示制造业活动和经济有逐步复苏和稳定的现象。至于中国能够继续在这复苏道路上走多远，就取决于是否还有额外的刺激措施和改善房地产市场的政策出台。在审视这



些市场动态时，我们时刻保持警惕，并对机会持开放态度，尤其是那些有增长势头的行业。在我国，金融、消费品、电子商务、一些特定的科技公司，以及有派发股息的行业都颇具投资潜力。

在能源市场里，受到乐观的全球增长预测以及更高石油需求的影响，国际原油价格有显著上涨。与此同时，富时吉隆坡综合指数（简称 KLCI 指数）维持上涨趋势，相较于前一个季度上涨了 5.6%，主要受到公用事业、房地产、建筑，以及能源等行业强劲表现的支撑。在这个季度里，富时大马首 100 指数和富时大马小型股指数都沿着 KLCI 指数的步伐迈进，在 2024 年里分别上涨 7% 和 5.7%。本季度表现最佳的行业包括公用事业、房地产、建筑，以及能源；而科技、医疗保健，以及消费品行业则表现平平，尽管仍然保持在上涨的区间。

我们的投资组合主要集中在有良好基本面的中小型盘股，遗憾的是，这种做法也让我们和一些迎来意想不到的周期性上涨的行业（如房地产、建筑、能源和公用事业）失之交臂。房地产和建筑业的增长主要受新山项目的新闻影响，包括 MRT3、Bayan Lepas 轻轨、新山和新加坡的 RTS，以及砂拉越主要发展计划的推出。虽然这些发展项目的真实经济价值尚未显现，但不妨碍市场对这些投资主题投入强烈的买入情绪，哪怕我们认为某些估值已经超越其基本面。

至于能源股，国油公司在年初时所提出的增加资本支出虽然带动了整体市场情绪，但我们依旧选择静观其变。根据历年纪录，每年第一季的季风都会让能源公司的业绩黯淡，这可能会出现良好的买入时机。

我们在一些公用事业股票（例如国能 TNB 和 YTL Power）的投资更是有限，因为整体估值已经被国家能源转型路线图（NETR）政策带到了一个难以高企的程度。话虽如此，我们对像是 Sunview 和 Samaiden 这样专注在工程、采购、建设，以及启动（EPCC）公司持乐观态度，因为它们是政府倡导的项目受益者，例如最近宣布的 LSS 5 项目，相信能够提供重大的规模和盈利潜力。此外，我们继续关注正在进行的水务改革以及水基础设施升级计划，认为这会在长期内给提供水基础设施业务的从业者带来显著益处，例如 YLI 和 Resintech。

展望未来，我们预计在重大政策发展落地之前，本地股票市场将进入一段盘整期。市场增长的关键催化剂包括财政改革、加速发展支出，以及落实 NETR 中的项目。此外，吸引外国投资者的因素可能包括具有吸引力的估值、高股息率，以及货币。市场焦点依旧是政府的积极改革和推动，例如合理化津贴和税制改革，这些可能会影响未来几个月的市场情绪和经济表现。

我们由衷感谢所有在过去两年中一直与我们同行的人们，我们将会更努力地自我精进，给投资者带来可持续性的回报。在此，我们很高兴地宣布，我们给 TSF 的投资者发放每单位 6 分的股息，作为我们感激之情的象征。虽然我们录得更高的利润，但我们希望保留这些盈余，是未雨绸缪，也是为未来的投资良机囤积足够筹码。这也是我们基金运作的方式。我们时刻保持警惕，以应付经济情况以及黑天鹅事件，确保您的血汗钱的完好。作为一只年轻的基金在初期阶段就能够交出这样的股息，是这只基金的勋章。此举也让我们的公司在众多精品基金管理公司当中，显得与众不同。最后，我们希望您能继续与我们同行，让我们继续推动 Tradeview 资本在马来西亚资本市场所扮演的角色。

**Tradeview 资本敬上**