



十月愁云

投资评论：2024 年 10 月

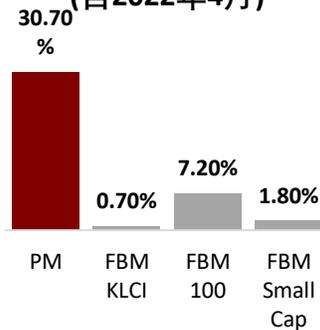
投资回报率 (%)	2024 年 10 月	2024 年至今	自成立以来	投资回报率 (%)
Tradeview Sustainability Fund (TSF)	-2.2%	16.6%	26.1%	N/A
私人委托类投资 (Discretionary Private Mandate)	-1.5%	13.5%	N/A	30.7%
富时吉隆坡综合指数 FBM KLCI	-2.9%	10.1%	10.5%	0.7%
富时大马 100 指数 FBM 100 Index	-1.7%	12.7%	18.0%	7.2%
富时大马小型股指数 FBM Small Cap Index	-2.3%	3.7%	18.0%	1.8%

市场与表现

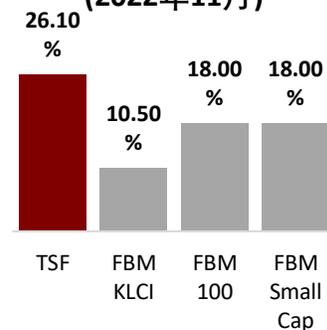
马股在 10 月里可说是充满荆棘，富时吉隆坡综合指数 (KLCI) 按月下跌了 2.9%，勉强保住了 1,600 点的心理支撑水平。外资在本月净卖出 18 亿令吉，相当于他们截至今年净买入的一半。主要净卖出仓位都集中在金融业以及 TNB，而 GAMUDA 则吸引了不少外资。所幸，本地机构也在本月以近乎同等的净买入金额，大大缓冲了外资的抛售压力。

本地股市板块涨跌不一，表现较佳为建筑业 (+2.2%)、产托 (+1.8%)，以及医疗保健 (+1.3%)。尽管 2025 年财政预算案没有宣布重大基建计划，但 GAMUDA 最近获得的合同算是为建筑板块带来不少信心；产托，尤其是零售业产托的表现良好，得益于行业前景的改善；而医疗保健板块则因为美国提升中国手套的进口关税，让本地地产商得以从中受益。种植业 (+1.0%) 在十月底也受到了原棕油价格飙升以及些许的投资避险情绪带动。表现较差的板块为公用事业 (-7.2%，YTL PWR 连累)，电信 (-3.1%，在第二 5G 网络的颁布后争议不断)，以及消费品 (-2.5%，财政预算案缺乏利好消息所致)。我们的投资组合在本月也受到市场冲击，TSF 和私人委托类投资分别下跌 2.2% 和 1.5%。即便如此，我们对年终表现仍持乐观态度，TSF 和私人委托类投资年初至今分别涨了 16.6% 和 13.5%。

私人委托类投资 (自 2022 年 4 月)



TSF 自成立以来 (2022 年 11 月)

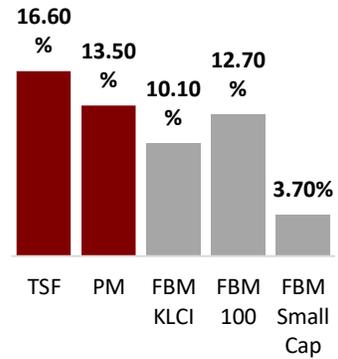




投资组合分析

在本月，我们依旧维持自下而上的投资策略，谨慎地买入一些有潜力以及符合宏观投资主题的行业股票。我们买入了 INTA，希望能够从建筑业上行周期受益，为了从中国经济复苏得益而买入 SIME。此外，我们还购买了 DPHARMA，主要看中了马币走强以及政府推动医疗保健融资改革的潜力。同时，我们清空了 MKHOP 和 PWROOT 的仓位，并在 TOMEI 锁定收益。故此，投资组合在消费必需品仓位有所下滑，而医疗保健和工业的仓位比例则上升。表现方面，大多数持仓都受到程度不一的冲击，FEYTECH、SKBSHUT 和 SEALINK 为主要拖累因素，所幸 HARTALEGA 带来的收益提供了些许缓冲作用。

今年至今表现



全球市场评论

在十月里，美国股市投资情绪因投资者对经济衰退与否踌躇不定而反复波动。一方面，非农就业和工资增长等经济指标指向美国可能实现软着陆，但另一方面，通胀率依旧高于美联储长期目标，而大大削弱美联储大幅降息的可能性（尽管市场认为美联储会在即将到来的 11 月会议上降息 25 个基点）。即将开始的财报季将会进一步增加市场的不确定性，尽管银行业预计将迎来不错的业绩，但科技公司，尤其是半导体行业均发出了更为谨慎的财务指引。同时，市场已把注意力集中在新一任美国总统。市场也计入了共和党胜选概率上升的可能性，反映在美元走强和十月底债券收益率的上升（截稿时，特朗普已宣布胜选）。

尽管中国在 9 月份宣布了许多刺激措施，例如提高地方政府债务上限和发行债券来买入那些已陷入困境的开发商手中的闲置土地，以增强投资者和购房者的信心，但投资者热情似乎有所消退。中国政府此番操作的影响力目前还难以估量，不过，中国十月经济数据是有初步复苏迹象。与此同时，PMI 指数自四月以来首次显现工厂活动扩张，而且新房销售也呈现显著的环比增长。我们预计中国政府在刺激措施上还留有后手，以应对预期之外的经济逆风，例如特朗普政府极有可能提高关税的风险。

国内而言，投资界对昌明政府所提呈的 2025 年财政预算案是褒贬不一。除了缺乏决定性的财政改革，例如取消全面 RON95 补贴或重新实施 GST，新出台的股息税也带有浓烈的重社会主义和仇富色彩。这种税上加税的做法不但为财政部打开错误先例，更是让企业和投资者心寒。尽管，我们相信这是政府在财政纪律和政治考量之间所做出的妥协。近期内，即将来临 2024 年第三季度公司财报季会是市场焦点，我们预计许多公司的盈利将会受到马币在近期内的快速走强而出现巨大波动。



结语

尽管投资组合在 10 月因市场回调而受到挫折，我们依旧对年终复苏抱有希望，并随时调动我们的现金在新的投资良机。故此，来临的财报季会是我们的重中之重。同时，鉴于中国和香港股市可能已接近底部，加上诱人估值和强劲政府资本市场支持下，我们认为当中的风险和回报已趋向平衡或偏上，我们决定增加中国/香港的仓位布置。我们的核心理念依旧不变——继续优先考虑具有安全边际的优质股。

Tradeview 资本敬上