

逆势突围，创造价值 Not All Doom and Gloom

Money Compass (Cover Story - Mandarin) - May Issue

精明理财 Money compass
第 132 期 May 2015
KDN-PP136488(1)2013(032006) RM15.00 (WM)
MTA (P) 232/02/2006 RM16.00 (EM) SGD\$7.50

马新首本网罗理财规划、财经资讯及企业经营之中文杂志

封面焦点 Kenanga 肯纳格投资者:
Kenanga Investors
逆势突围，创造价值
Not All Doom and Gloom

精彩内容:

- ▶ 百万令吉从业员大奖: 普险领域掀开新篇章 pg19-20
- ▶ 大马友邦保险再交出亮丽业绩 pg52
- ▶ “家，一路有你”峰会 pg21
- ▶ Allianz MyAID 改变驾驶行为，使道路更安全 pg53
- ▶ 传统杂货生意，没有银行户口，如何借贷? pg29-31

理财测验:

- ▶ 测测你和金钱的关系 pg50-51

本期独家个人专访:
跨入消费税时代:
商家消费者 拉锯战



pg18-20
原任关丹海关副署长
Datuk T. Subramaniam

新加坡总编
Limitz Matthew De Aquis
首席执行官，肯纳格投资者有限公司
CEO, Kenanga Investors Berhad

Recommended reading material by: MFPC, FPAM, SME, PUMM, AFA

封面焦点

Cover Story



Kenanga
Kenanga Investors Berhad

肯纳格投资者： 逆势突围， 创造价值

步入2015年，肯纳格投资者有限公司 (Kenanga Investors Berhad) 选择以建设性的视角看待风险资产和股市前景。

梁仕高马迪
Ismitz Matthew De Alwis
首席执行官，肯纳格投资者有限公司
CEO, Kenanga Investors Berhad

12 05 | 2015



今天似乎难以听到有关牛市的乐观消息。欧美经济的低潮期，可能让你觉得金融市场即将走到尽头。市场看似没有什么好消息可言。但如果你肯花多点心思，从本地和区域市场的表面数字中，往更深一层去窥探，那么，你可能会发现另一片新大陆。

我们看到，发达国家的经济，并没有因为2007/08年的经济或金融危机，而就此宣告死亡。相反地，这些发达国家正在逐步复苏之中。这仅是一个开始，我们进入一个新的时代。

如果你听信2009年的那一番负面媒体报道，那么，你可能错失了大获丰收的机会。同样地，自危机恶化开始，那些唱反调的人也一直看淡发达股市的前景。即使经历了五年的大浪潮，今天那些悲观者还是不断告诫投资者，避开发达市场。

步入2015年，肯纳格投资者有限公司（Kenanga Investors Berhad）选择以建设性的视角看待风险资产和股市前景。肯纳格投资者始终坚持一贯的投资战略，时时警惕自己，把握市场波动所创造的投资契机。

肯纳格投资者如何保持如此正面的思维？本期《精明理财》特别专访秉持远见卓识的首席执行官毅仕民马迪（Ismitz Matthew De Alwis），畅谈该公司对市场的看法和前景，并分享今年的投资战略。

毅仕民马迪指出，自2015年开年以来，亚太区市场保持相当强劲的走势，摩根士丹利亚太区（日本除外）指数在今年首季上扬4%（按美元计）。这段期间，中国和菲律宾股市的表现傲视群雄，分别大涨9.3%与8.1%。

中国股市的强劲涨势一路延续至第二季。截至4月13日为止，摩根士丹利中国指数（MSCI China）在4月份已经涨了

17.3%。尽管历经最近一轮的涨势，但他认为香港/中国股市的前景依然乐观，估值上仍然处于被低估的情况。

“比较中国A股市场（上海综合指数）自去年第四季以来累积的74%涨幅，摩根士丹利中国指数在同一时期仅上涨36%，相比之下黯然失色。在适中的货币政策支撑下，我们相信，2015年中国市场的表现料将超越大市。”

今年的热门话题

展望今年，全球最大的不确定性因素来自美国联储局是否会在今年升息。市场对美联储升息的预期，已经从今年6月推迟到第三季，甚至第四季。因此，接下来每次的美联储会议逼近时，市场料将出现激烈波动。

另一个市场热门话题是原油价格的前景。看来，油价在今年首季开始趋稳。油价大跌催生了目前的低通胀环境。如果这一趋势持续下去，美国升息的时间表将会进一步推迟。

此外，美元在今年首季强劲走势锐不可当。尽管美元涨势在短期内或将稍微回吐，但整体上美元的结构性的上涨趋势保持不变。他指出，强势美元在一定程度上，对新兴市场带来负面影响。马币和印尼盾的汇率从今年初至今，已经下跌5%。

全球宽松政策主导大市

“值得注意的是，今年首季，货币宽松政策站上了全球金融市场的舞台中央，主导大市。在原油价格大跌和通缩压力下，加上外汇市场的紧张局势升温，来自发达和新兴市场经济体的许多央行们，纷纷启动货币宽松政策，进一步刺激经济。”他说。



封面焦点

Cover Story

明显的例子包括欧洲央行宣布启动资产购买计划，从3月份起，每月购买600亿欧元的债券资产，直到2016年9月为止，远远超出市场的预期。另外，中国人民银行于2月初，在无预警下宣布下调银行体系的准备金充足率50个基点，随后在2月底又宣布下调基准利率，分别将1年期的储蓄和借贷利率下调25个基点。

全球范围非一般的货币宽松政策，史无前例地改变了债券市场的格局。全球多个债券市场内的政府债券纷纷创下历史最低水平，债券收益率出现负数状态。譬如说，美国30年国库债券的收益率，在今年1月跌至2.2%的历史新低。很多5年期欧洲主权债券，以及瑞士10年期主权债券的收益率跌至零以下的水平。

本地债券市场方面，在马来西亚成长前景转弱之际，大马政府债券（MGS）收益率在今年首季也明显下跌，步上其他市场的后尘。

相比之下，这一系列货币宽松措施，反而让全球股市成为受益者，尤其是欧洲股市。他认为，欧洲料将继续推行现有的宽松货币政策和量化宽松措施，并有望刺激欧洲股市。

美联储升息影响有限

“相反地，美国正朝向货币紧缩政策的方向前进。随着3月份的货币政策声明中，剔除了‘耐心’这个字眼后，美联储向市场发出明显讯号，即接下来升息与否，将取决于数据，而不是时机。”

基本上，美联储的升息决策存在很大变数，为金融市场增添不少风险。尽管市场普遍认为，美联储将在9月份的联邦公开市场委员会的会议中宣布升息，但6月份升息的可能性还是存在。

无论如何，他认为，全球主要市场（OECD国家）不太可能受到美国货币紧缩政策的显著影响。一般上，股市把货币政策紧缩周期的初期阶段，视为正面讯号，反映出经济活动正在升温。毕竟，为了让经济降温而升息，与为了让经济保持可持续性增长而升息，是两码子的事。美国升息的动机明显属于后者。

正如过去一样，2015年的金融市场难免会碰上一些潜在的挑战或窘境。希腊的政治不确定性将会是焦点之一。除了街知巷闻的地缘政治热点，一些目前被遗忘的地缘政治冲突，如乌克兰事件，若再被挑起，可能引发新一轮的垃圾债券遭市场恐慌抛售的窘境。

今年乐观看待股市前景

总的来说，他预期2015年的市场波动情况，将比2014年更加剧烈，尤其是当全球主要央行出现政策分歧的情况。美国和英国看起来趋向利率正常化，而欧洲央行则将加入日本央行的行列，专注于对抗通缩。

在全球继续保持货币宽松政策的格局下，包括欧洲央行最近宣布的量化宽松措施，以及主要经济体如中国、印度和澳洲下调利率，他乐观看待2015年的股市前景，不过，股市波动幅度料将更加激烈。只要全球经济增长没有出现脱轨的情况，他相信全球股市在2015年将继续保持正面走势。

尽管发达和新兴市场经济体之间的再平衡调整工作正在进行之中，他预期亚洲料将继续领先欧美国家，保持更高的经济增长表现。因此，一些亚洲股市有望交出比欧美市场更好的投资回报。

“我们建议投资者在2015年第二季采取防卫性的投资组合策略，趁市场走弱之际，进场趁低吸纳，选择投资在盈利前景清晰的股票。长期而言，一旦油价企稳，股市前景将会更加明亮，因为投资者的焦点重新回到基本面因素上，譬如财务改革的效益和基建发展。此外，我们也鼓励投资者采取平衡投资策略，同时持有具抗跌性和高风险的股票。”

在选择股市或股项方面，包括马来西亚在内的亚洲一些股市和公司，具有投资潜力。他相信，亚洲和本地股市内一些特定领域的特定公司，有望在未来数年取得倍数的增长。然而，这方面涉及对个别公司或业务的评估，包括公司的管理层、财务状况，以及所属领域的前景。



由专业基金经理协助管理

因此，他建议让专业基金经理，如肯纳格投资者，来协助管理投资者的资金。有时候，危言耸听可以毁掉一个人的投资组合。这不仅仅是因为你会错失大获丰收的机会，还可能使你蒙受不必要的损失。懂得放长线钓大鱼，耐心等待市场波动，将可以让投资者赚取更丰厚的回报和财富。

“我们是追求价值投资的组合基金经理，以专业方式进行全方位的基本面分析。我们全盘掌握所投资的公司，以及相关公司的管理层。投资股票就像买房地产一样，素质胜于一切。如果购买有素质的资产，即使短期内面对挑战，但时间将会站在我们这一边。优质股票的价格下跌，恰恰好提供一个进场的良机。”

他指出，肯纳格投资者对所投资的股票深具信心，因为每项投资都进行非常详尽的研究工作，同时对公司和管理层进行财务和素质两方面的分析，并深度了解相关公司所处的领域和周遭经济环境状况。

若想要在本地和亚洲市场，尤其是一些新兴市场的投资取得成功，关键在于这样全方位的研究工作。在投资这条路上，认真付出是决定成功与否的最关键因素。



在肯纳格投资者的投资战略中，不会刻意去区分所谓的“价值”和“成长”投资。该公司的投资哲学很简单，尝试以最低的投资成本，换取高素质的资产，譬如以50仙或更低的价格，购买价值1令吉的高素质资产。由于投资成本低于有形资产的价值，为相关资产的下行风险，提供明显的缓冲保护，这样的投资手段可称为“价值投资者”。

但是，肯纳格投资者也同样会权衡潜在投资对象，在创造未来的自由现金流方面的能力，并愿意为这一成长潜能付出一定的投资代价。

“最理想的情况是，我们以‘物有所值’的价格，寻找具‘成长’潜能的投资。我们从过往的经验累积所得出的结论是，如果我们必须依赖一个极其复杂的未来自由现金流模式。来判断价值，我们最终可能为此付出昂贵代价。”

以低成本进场投资，只是肯纳格投资者的投资策略的最基本功夫。由该公司独家设计的投资模式，可以更有效地判断出进场买卖股票的最佳时机，并协助该公司搜寻各种潜在的投资契机。

卓越战绩说明一切

事实胜于雄辩。肯纳格投资者旗下管理的各种基金，一直保持着强劲且持续性的表现。其中，Kenanga Growth Fund在2015年理柏大马基金年度颁奖礼上（Lipper Malaysia Fund Awards 2015），分别荣获5年和10年组别的最佳大马股票基金大奖。

与此同时，Kenanga Growth Fund和Kenanga Syariah Growth Fund也获选为Fundsupermart.com的2014/15年度最值得推荐的33只单位信托基金大奖名单内。这两只基金分别勇夺大马组别的Core Equity和Core Equity Islamic大奖。

他指出，这些夺奖基金的优势在于，秉持有纪律的研究分析工作，以及由下而上的选股策略。这一投资战略是建立在以价值为基础的投资哲学上，并获得一支精锐的基金经理与分析师团队的支持，不间断地发掘市场趋势和股票投资概念。因此，选股策略是这些基金在去年交出卓越表现的最大功臣。



今年首季，肯纳格旗下的基金继续大放异彩。其中，Kenanga Growth Fund和Kenanga Syariah Growth Fund的回报率分别上扬11.7%和6.3%，远远高于相关基准指数取得的4%和4.9%回酬。此外，其区域基金Kenanga Asia Pacific Total Return Fund也取得不俗表现，在首季上扬11.1%，远超越其基准指数的2.4%回报率。

从战略上来看，肯纳格投资者在今年将继续沿用由下而上的选股策略，并趋向于成长型的中小型资本股。

在选股方面，该公司看好那些可以从核心经济成长动力中受惠的领域，如出口商、制造商、资讯通讯科技，以及建筑或基建领域。至于组合投资上，该公司也延续了平衡投资的策略，同时兼顾高风险和抗跌性股票，并在市场下跌时，伺机进场趁低吸纳。

全方位资产管理公司

作为一家全方位的资产管理公司，肯纳格投资者透过4大资产管理方案，满足各种投资者的不同需要，协助他们实现投资目标。这些方案包括：

a. 退休投资方案 (Retirement Investment Solutions)

：针对那些有意通过长期投资来累积财富，为退休做准备的个人投资者。这一方案主要通过参与私人退休金计划 (PRS) 或从雇员公积金户头提取获准的退休存款，投资在公积金会员投资计划上。

b. 集合投资计划 (Collective Investment Schemes) :

肯纳格集合投资方案全方位涵盖各种资产类别的传统与符合伊斯兰教义的基金，以便满足个人和机构投资者的风险回报预期。

c. 现金管理方案 (Cash Management Solutions) :

肯纳格现金管理方案涵盖短期、现金市场和固定收益基金。这些基金的投资简易方便，流通性高，并可创造稳定收入来源。对企业而言，这些基金提供税务优惠的好处。

d. 个别私人授权 (Segregated Private Mandates) :

机构和高净资产客户可以从具备明确投资策略和锁定绝对回酬方案的标准化组合中，选择符合本身财务目标



的投资组合。其次，肯纳格也提供个性化的策略，按照客户的投资需要或要求、风险承受度和投资期限，量身定做投资组合，协助客户达到投资目的。

客户体验专业管理的成果

整体而言，肯纳格投资者旗下零售资产的资产管理规模，在2014年翻倍增长。集合投资计划所管理的资产按年锐增68%至30亿令吉。尽管一些“恐慌”的客户因看淡市场选择套利离场，不过新的投资资金仍持续流入，带动资产管理规模翻倍扩张。

他指出，肯纳格投资者所管理的基金，保持一贯的卓越表现，是投资资金持续流入的主要原因，因为投资者开始懂得以较长远的眼光，看待基金的表现，譬如3年、5年，甚至10年。

与此同时，肯纳格投资者旗下的现金管理方案板块，也在去年取得不俗表现。从中小企业到上市公司的企业客户，开始感受到，一个综合性且具税务效率的现金管理工具，如何有效协助他们管理多余的现金流，让他们从中受益。

展望未来，他对肯纳格投资者的成长前景非常乐观。政府在经济转型计划 (ETP) 下，放眼将大马交易所的市值，从2010年的1兆令吉扩大至3.9兆令吉，相当于15%的年复合增长率，并将市场流通性 (交易流通速度) 从目前占总市值的31%提高至60%，向区域市场的平均水平看齐。



此外，政府对资本市场所设定的其他目标还包括改善产品的宽度和深度、加速开放证券业，以及推动大马交易所与其他主要交易所之间的合作。

他认为，政府在改善金融产品方面的努力，为肯纳格投资者带来不少契机，这包括发展私人退休金计划，以及官联投资公司的投资外包。尽管金融领域的开放，将扩大业者的数量，但他将之视为健康的竞争挑战，提醒肯纳格投资者必须不断为投资者创造良好回报。

以产品、客户和营运为核心方向

接下来，该公司将会继续开拓新市场、开发新的投资产品，并善用科技来拓展业务。



“虽然我们具备清晰的策略，我同时非常关注于组织内部的能力建设。我希望借助我们在每一项业务内所建立的能力，并将这些能力结合起来，转化成我们的成长动力。我们将会把心思放在产品、客户与营运上，实现这一目标。我们在过去累积的能力建设，现在是时候派上用场了。”

在自由开放的大环境下，市场竞争日益激烈。因此，肯纳格投资者必须不断创新，提供更广泛的投资方案，来满足客户的需要，同时为资讯科技系统投入更多资源，以便能更有效地管理更大规模的投资组合。

在产品方面，肯纳格投资者首创的“本土化”管理区域型基金，Kenanga Asia Pacific Total Return Fund取得莫大成功，自2013年8月推介以来，至今已写下26.78%的投资回报率，远远超越许多同档次的区域型基金。

接下来，该公司将趁胜追击，推出符合伊斯兰教义的版本，以及另一只区域型绝对回报基金策略，进一步加强区域市场的投资能力。

此外，肯纳格投资者也有意为旗下OnePRS系列基金，增添另一个投资组合。这基本上符合该公司的整体战略，即提供更广泛的退休规划策略，让客户从中受惠。

除了保持一贯的卓越表现，肯纳格投资者将会不断自我检讨和更新策略，以符合当下市场状况和需要。

“这是肯纳格投资者接下来的核心焦点所在。在确保我们的基金持续保持顶尖表现之余，我们也将不断努力，提升我们的市场分销版图和客户体验。这将会是我们接下来的核心支柱。”

与此同时，他坚信“共同成长的伙伴关系”（Partnership for Growth）这套商业哲学，通过加强财务顾问和商业伙伴的生产力和素质，同时维持一个“长久”的分销伙伴关系，将可达到多赢的成果。