

# 惠理基金月刊

## 惠理價值基金

2026年02月

### 組合回顧

踏入2026年，雖然市場再度偏好以科技及人工智能 (AI) 為主的投資主題，並推動了大市基準指數表現<sup>1</sup>，不過主力價值投資的基金於今年1月份亦延續升勢，全個月升約4%。

地區分佈方面，台灣股票於1月展現出強勁的反彈<sup>2</sup>，雖然基金超配了不少台積電 (TSMC) 以外的台灣股票，但在風險管理角度下，基金整體仍然相對基準指數低配台灣股票，因而限制了基金的相對表現。

與此同時，作為基準指數內的重磅成分股，台積電於1月份亦表現強勁，惟基金同樣受制於風險管理的原則下未能超配該股，否則將會導致基金出現過度性集中持倉的風險 (concentration risks)，但亦因此限制了基金上月的相對表現。

除了台灣股票以外，基金超配中國A股的持倉策略於1月份的表現亦受到影響，特別是中國監管機構明言不希望內地股市升勢過急下，令中國A股短線的投資氣氛有所降溫。

此外，中國財政部及國家稅務總局今年上調多項電信相關服務的增值稅後，令市場憂慮會影響到內地電訊商股未來的盈利能力，並影響到該板塊內股票的股價表現，當中包括基金十人持倉之一的中國移動 (China Mobile)。

### 主要持倉變動

基金於1月份繼續順應最新的市況發展對組合持倉作出調整，其中之一是審慎地增持個別台灣股票，雖然基金經理早前指出當地股市估值已偏向昂貴，但由於近期台灣股票的盈利上調的幅度高於預期，因此團隊亦靈活地對作出相應的增持行動。

另一邊廂，基金適量地增持了一些包括保險、券商在內等非銀行的金融股；相反，由於銀行股整體在盈利增長方面未有顯著復甦跡象，因此基金經理亦對該行業股票採取較為保守的取態，而基金整體暫時亦繼續低配金融板塊。

值得注意的是，基金現時仍保留少量與中國消費相關的股票投資，原因是雖然內地的消費表現仍有待進一步回暖，但由於現時相關股票的估值已回落至一個相當具吸引力的水平，因此組合仍會繼續持有，特別是當中一些基本面較佳的行業龍頭股。

## 市場展望

基金經理預期今年亞洲股市仍會偏向正面發展，但亦預計投資者將更加關注企業盈利是否足以支持已經上升了的估值；另外，雖然市場在今年年初走勢較為波動，但在市場沽盤被大致消化後，亞洲股市或會在農曆新年過後進一步回穩。

對於台灣股票，撰寫此報告時部份如印製電路板 (PCB) 及覆銅板 (CCL) 等板塊股票都初見回升跡象，而基金經理亦看好今年台灣科技股的盈利前景有望獲得市場進一步上調。

投資主題方面，基金經理繼續看好科技及人工智能方面的投資潛力，而今年投資團隊亦正積極跟進與人工智能數據中心能源供應相關的投資機會，包括一些能夠為這些能源供應提供儲存設備的企業。

與之類似的是，基金同樣超配一些與能源供應儲存設備相關的工業股，以及與高端製造業相關的股票，主因今年是「十五五規劃」公佈後的首個年度下，相信這些行業在政策層面都會有望受到較大支持。

另一方面，基金經理亦繼續看好內地健康護理板塊是中國經濟未來發展的重要支柱，儘管該板塊近期表現有回吐，但估值回落下反而提升了該板塊的風險回報比，而隨著今年第二季相關企業將會公佈更多臨床數據，預計有機會令該板塊出現新一輪的估值重估。

至於中國房地產市場方面，基金經理預期短線行業仍要面對不少挑戰，而內地房價亦可能需要較長的一段時間才會出現明顯改善，因此基金現時繼續對該板塊內的股票採取審慎態度，同時幾乎未持有任何相關的股票投資。

對於黃金及貴金屬前景，基金經理重申繼續看好該類風險資產的中線走勢，儘管近期黃金及貴金屬價格波動性顯著上升，但預計在投資需求及美元走弱的幫助下，相關的風險資產於今年上半年仍有力再次向上發展。

資料來源：

1. MSCI 金龍指數 (淨回報) 2026年1月升7.7%  
2. MSCI 台灣指數2026年1月升10.8%

## 基金資料

更多詳情，請點擊[這裡](#)以這裡查閱最新資料。

資料來源：

^Morningstar 2025。保留所有權利。此處包含的資訊為：(1)為晨星和/或其內容提供者所專有；(2)不得複製或流通；以及(3)並不保證是準確、完全或及時的。晨星及其內容提供者對於使用這些資訊所造成的損害或損失，概不承擔任何責任。

惠理·彭博·晨星·MSCI，截至2026年1月31日。表現以基礎貨幣資產淨值計，收益再撥作投資及已扣除所有費用。

基金 (A類) 成立於1993年4月1日，過往五年A單位回報：2019：+32.4%；2020：+37.6%；2021：-6.6%；2022：-28.1%；2023：-5.0%；2024：+11.8%，2025：+37.6%。

投資者應注意，由於不同類別的成立日不同，以上A單位的數據或與目前可供認購的其他類別有異 (C單位)。目前經理不接受任何A單位的申請，直至另行通知，有意投資於本基金的投資者可認購C單位。過往五年C單位回報：2019：+31.9%；2020：+36.8%；2021：-7.2%；2022：-28.4%；2023：-5.5%；2024：+11.3%，2025：+36.9%。

1. 指數：2004年12月31日前，指數表現以「恒生價格回報」指數計算，其後至2017年9月30日前以「恒生總回報」指數計算。自2017年10月1日起以摩根士丹利金龍淨回報指數計算，表現包括股息再投資及已減除預扣稅。所有指數僅供參考之用。

### 惠理集團

[www.valuepartners-group.com](http://www.valuepartners-group.com)

### 惠理新加坡

[www.valuepartners-group.com.sg](http://www.valuepartners-group.com.sg)

本文提供之意見純屬惠理基金管理香港有限公司 (「惠理」) 之意見，會因市場及其他情況而改變。以上資料並不構成任何投資建議，亦不可視作倚賴之依據。所有資料是搜集自被認為是可靠的資料來源，但惠理不保證資料的準確性。本文包含之部分陳述可能被視為前瞻性陳述，此前瞻性陳述不保證任何將來表現，實際情況或發展可能與該等前瞻性陳述有重大落差。

投資涉及風險，基金單位價格可升亦可跌，基金過往業績並不表示將來的回報。投資者應參閱有關基金之解釋備忘錄，以瞭解基金詳情及風險因素，投資者應特別注意投資新興市場涉及之風險。本文所載資料亦不旨在提供專業意見，投資者有需要時應尋求合適專業意見。刊發人：惠理基金管理香港有限公司。

致香港投資者：本文件並未經證監會審閱。

致新加坡投資者：本基金於新加坡登記為限制類計劃(Restricted Scheme)，並只發放(i)機構投資者及(ii)根據新加坡證券及期貨條例第304及305條所定義的相關人士或發售建議之任何人士。Value Partners Asset Management Singapore Pte Ltd公司註冊編號為200808225G。本宣傳文件並未經新加坡金融管理局審閱。

[www.valuepartners-group.com](http://www.valuepartners-group.com)