

惠理基金月刊

惠理高息股票基金

2026年5月

組合回顧

隨著美伊雙方停火並展開談判，全球投資市場的波動性亦有所回落；儘管談判過程仍具不確定性，但因市場愈來愈相信能夠避免出現最壞的情況，支持全球風險資產氣氛回升。

在此宏觀背景支持下，基金於今年4月顯著反彈超過12%¹，幾乎全數收復於3月份美伊戰事爆發時的失地；美元系列計，基金最新亦繼續為投資者提供約4.5%² (股息可從資本中支付，派息並非保證) 的年度化收益回報。

相對而言，4月份與人工智能 (AI) 相關的投資主題 (尤其是與AI硬件有關的股票及行業) 表現相當強勁，以科技股為主的南韓及台灣股市更分別於一個月內大升逾38%³及26%⁴。

儘管基金相對基準指數超配中國、低配南韓及台灣股票的配置策略對組合的相對回報造成一定影響，但基金上月在選股策略方面繼續成功為組合爭取額外回報 (alpha return)。

地區分佈方面，基金於台灣股票的選股績效尤為出色，成功抵銷因低配該地股市所帶來的影響，當中更有個別台灣股票晉升至基金的十大持倉之列；此外，基金繼續大幅低配印度股票亦成功限制了當地股市疲軟對基金回報的影響。

至於行業分佈方面，除了於科技板塊的持倉外，基金整體低配金融股的配置策略亦為組合帶來了額外回報；另一方面，一些防守性較高的行業，例如是工業、房地產、消費及電訊服務等，基金於相關板塊的持倉表現則相對落後。

整體而言，由於4月份市場升浪主要集中於增長型及高估值股票之上，因此作為主力在價值型及低估值股票中發掘中長線機遇的投資組合，基金上月表現相對上略為落後於大市⁵。

主要持倉變動

基金於4月份的主要持倉變動繼續以鎖定利潤為主軸，當中包括從累升不少的科技股持倉之中轉投至能夠提供相對穩定及可持續收益 (sustainable yield) 的股票之上；截至4月尾，基金組合中約40 – 45%¹持倉屬於有潛力提供可持續收益的股票。

事實上，基金近月繼續獲投資者青睞並持續錄得資金淨流入，惟今年3月份因中東緊張局勢升溫令投資市場不確定性迅速上升，因此基金團隊待至上月才逐步趁低吸納具質素的股票投資，現時組合的整體現金水平亦已由早前約3%¹下降至不足1%¹。

地區調配方面，基金4月份減持南韓股票，包括當中累升了不少的記憶體 (memory chips) 股票，同時在降低組合受高油價影響的前提下，將部份香港股票持倉轉投至中國股票之上，而基金組合整體亦較前進一步增持中國股票。

行業調配方面，基金一方面減持科技股（主要受減持南韓股票影響），另一方面於中國股票中增持了互聯網股、必需消費股，以及金融股等，當中包括中國的保險股，雖然該板塊整體於第一季表現落後，但基金經理相信中國保險股的基本面前景仍具有不俗的投資價值。

市場展望

展望後市，基金經理表示鑒於亞洲股市過去一段時間內已急促反彈，或已充份反映出市場短期內的樂觀預期，因此基金短線反而傾向提高組合的整體防守性，並在「低估值、高股息、高股本回報」等三大投資理念下致力發掘中長線投資機會。

雖然預計未來一段時間與人工智能 (AI) 相關的投資主題仍然會深受全球投資者的青睞，同時相信不論是商業週期及基本面等因素都繼續保持正面，但由於整體估值偏貴及市場倉位相當擁擠，因此基金將在保持一定配置的前提下，略為減持個別與AI股票相關的持倉。

基金經理表示，未來基金組合在AI方面的投資部署將主要落在硬件之上，當中包括晶圓代工 (Foundry)、印製電路板 (PCB)、覆銅板 (CCL)及相關設備等的相關股票，因此預計南韓及台灣股票未來仍會是基金組合中的兩大核心地區配置。

對於因減持AI及相關科技股後所獲得的資金，基金經理表示大方向會是將相關資金投放至一些相信已位處週期底部的行業及企業之上（特別是一些非AI相關的行業及企業），除了因估值較為便宜以外，相對上亦有較大潛力獲市場重估其估值 (re-rating)。

與此同時，基金經理補充指組合除了會繼續在AI相關主題及高息股方面進行積極部署外，團隊亦會在與能源及資源類相關的投資主題，例如是電池、化肥、貴金屬等範疇上發掘投資機會，並希望藉此在一定程度上對沖地緣政局所帶來的潛在風險。

至於基金定位方面，組合現時繼續超配中國股票，一方面是其估值仍然相比亞洲區內其他主要市場（例如南韓及台灣股市）便宜，另一方面亦因中國股票今年以來展現出較少受外圍政局所影響的韌性；年初至今，MSCI 中國指數在全球市場波動上升下只跌約5%⁶。

另一邊廂，基金在東南亞 (ASEAN) 股票的持倉水平與大市基準相約，基金經理相信雖然該區股市較易受到外圍因素影響，但由於現時其估值水平相對較低，因此有望為相關股票提供一定的投資吸引力，並有利基金在估值較低的情況下發掘相對吸引的股息收益機會。

與此同時，基金在估值及倉位考慮下繼續低配南韓及台灣股票，同時亦繼續大幅低配印度股票，主因現時仍未觀察到有太多支持當地經濟及企業基本面改善的潛在因素。

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：

惠理·彭博·晨星·Morningstar 2026。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。

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（A1類美元）於2002年9月2日成立。過往五年A1類別美元回報：2019：+14.9%；2020：+13.9%；2021：+3.5%；2022：-18.9%；2023：+4.1%；2024：+11.4%。2025：+29.9%。

1. 惠理，截至2026年4月30日。

2. 惠理，截至2026年4月30日。

由於股息可從資本中支付，可能導致每股/單位資產淨值即時下降，並可減少基金可用於未來投資及資本增值的資本。派息並非保證，或會有所波動。過去的派息並不代表未來的趨勢，或派息可能更低。派息及其頻率由經理決定。基金派息率不應與基金表現、回報率或收益率相混淆。正派息率並不意味著正回報。年率化息率的計算方法：以每月分派類別為基礎¹（最近一次之股息/除息日的基金資產淨值）x 12。請參閱有關基金之解釋備忘錄，以了解基金派息政策等詳情。

3. MSCI南韓指數，截至2026年4月30日。

4. MSCI台灣指數，截至2026年4月30日。

5. MSCI 亞洲不計日本股票指數，截至2026年4月30日。

6. MSCI 中國指數，截至2026年4月30日。

惠理集團

www.valuepartners-group.com

惠理新加坡

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