

惠理基金月刊

惠理價值基金

2026年05月

組合回顧

基金今年4月份表現大幅回升，全個月急升逾15%，表現優於基準指數¹；同時，基金亦成功扭轉今年以來失地，截至4月底為止，基金年初以來已累積逾12%²升幅。

隨著美伊雙方上月停火並展開談判，全球投資市場的波動性亦有所回落；儘管談判過程仍然充滿不確定性，但市場已經愈來愈相信最終能夠避免出現最壞的情況。

今年以來，基金持有的資訊科技股成為了組合投資回報的主要貢獻者；其中，相關的資訊科技股在剛過去的4月升勢凌厲，更是基金年初至今能夠轉跌為升的關鍵因素。

對於組合內的科技股持倉比例進一步上升，基金經理重申其投資理念仍然是以價值及基本因素作為選股時的首要考慮因素，即使是一般被視為增長類型的科技股票，基金經理及投資團隊仍會認真審視其內在價值及基本面等因素，以判斷其中長線的資本增值潛力。

至於近期與AI主題相關的科技股升勢進一步變強，基金經理相信並非單純的市場炒作，而是由於市場愈來愈意識到人工智能在未來能夠帶來革命性的基本面改變，繼而推動基金早已率先部署的科技股股價向好，並讓其內在價值愈來愈在市場的定價之中被反映出來。

對此，基金經理表示團隊在選股策略方面表現繼續出色，並且繼續是基金成功爭取到額外回報 (alpha return) 的主要原因，當中部份獲投資團隊早前吸納的台灣科技股更於4月份晉身至組合的十大持倉之列，正正是由於其強勁的股價表現所致。

主要持倉變動

基金最新持倉定位仍然以資訊科技股為主調，期望能在人工智能 (AI) 的投資浪潮下繼續爭取潛在的資本增值機會；截至今年4月底，基金組合內約45%² 持倉屬與資訊科技相關的股票，當中較大部份是來自台灣股票，該地區股票目前佔整體組合持倉比例超過四成²。

不過，基金經理亦強調儘管近期台灣科技股升勢凌厲，但同時令相關股票估值變得愈來愈高；對此，基金經理及團隊近月來正積極跟進來自中國在岸市場的AI投資機遇，除了因其估值較台灣股票便宜之外，中國在人工智能方面的投資金額增加亦為投資者帶來機遇。

對於在中國在岸市場中增持科技股，基金經理表示其戰略意義在於兩方面：(1) 中國科技企業比較擅長的領域有別於台灣企業，例如前者能夠提供較佳的光模塊 (Optical Module) 及晶片測試等投資機會；(2) 中國AI科技產業未來一旦成功進入美國產業鏈，將有望令整個行業的估值有所提升。

另一邊廂，基金於4月份減持了個別的必需消費股 (consumer staples)，主因油價上升令其製作成本亦隨之增加，然而由於必需消費品一般未能完全將有關的成本上升轉嫁至消費者之上，因此相關企業盈利的下降風險或會因而有所上升。

市場展望

基金經理預期未來一段時間內，投資市場仍會以與人工智能 (AI) 有關的科技股票作為發展主軸；事實上，隨著市場對人工智能技術的應用需求愈來愈大，AI行業供應鏈內的相關企業盈利上調趨勢將有望得以延續。

其中，基金經理偏好AI行業供應鏈上游的原材料及硬件企業，除了因為相信市場的強勁需求將令現時供不應求的情況繼續之外，亦因為隨著市場對人工智能技術的應用要求愈來愈高，不少上一代的原材料及硬件都要持續地被替換，支持了對相關產品的持續性需求。

對此，基金經理相信一些主力投資於芯片設計及硬件設備方面的企業會帶來更多的投資機會，相關的中期利潤增長幅度亦有望更具可預測性，當中包括製造圖形處理器 (GPU)、印製電路板 (PCB)、覆銅板 (CCL)，以及為相關器材進行測試的公司等。

同時，基金經理表示組合現時儘量避免投資於涉及大型語言模型 (Large Language Model) 的企業之上，主因相關股票估值已過於昂貴，甚至令投資團隊亦難以判斷其投資價值及合理性，加上其盈利模型亦充滿著不確定性，並不符合基金重視價值及基本因素的投資方針。

整體而言，美國大型雲計算商 (Cloud Service Providers) 在人工智能的資本開支仍然正在增加，基金經理預計未來兩、三年間相關的資本開支將會保持上升，加上近年開發相關產品的原材料價格上升，甚至有可能令資本開支上升的時間比預期更長。

相反，非資訊科技股短期內的投資需求預料仍會受限，例如中港股票中的消費、金融，以及互聯網股票等，現時都仍然停留在商業週期的底部，但同時未見有太多潛在的正面催化劑，加上過去幾個月國際油價急升，亦可能會為這些非資訊科技企業盈利構成壓力。

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 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。

惠理·彭博·晨星·MSCI·截至2026年4月30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%；2026 (年初至今)：+12.3%。

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%；2026 (年初至今)：+12.6%。

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。

1. MSCI 金龍指數 (淨回報) · 截至 2026年4月30日

2. 惠理 · 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