

基金經理專欄

Fund Manager Column

2026 年 1 月

有關基金經理最新市場展望，
請掃描右方二維碼觀看影片：



淺談近期投資組合部署上的調整

儘管執筆之時 2025 年尚未正式收官，但相信餘下的日子不足以對總結全年的總體方向構成重大改變：簡而言之，風險資產整體於 2025 年表現不俗，主要股票指數普遍錄得正回報，這某程度上可歸功於全球經濟並未陷入衰退下，各主要經濟體寬鬆的貨幣政策和擴張性的財政政策、美元年內呈現出貶值趨勢，以及指數成分股 - 尤其是大型科技股與人工智能(AI)相關股票 - 的正面盈利增長。在以上因素的支撐下，環球不少地區的股市，如美國和日本等，均曾於 2025 年內創下新高；而我們上個月提過的亞太(日本除外)股市，也與其歷史新高水平相距不遠。

與此同時，受惠聯儲局貨幣政策轉向鴿派，加上內地推出刺激措施，以及市場對中國內地 AI 主題重燃濃厚興趣等因素所推動下，倘若投資者只聚焦於 2025 年初至今的表現的話，與大家可能最為關係密切的中國香港股市，表現實際上相當亮麗：截至 2025 年 12 月 12 日，恒生指數迄今已上漲接近 29%，同期升幅與 MSCI 亞太(日本除外)指數、MSCI 全球指數以及美國標普 500 指數相比，均有過之而無不及。有鑑於中國香港股市年內的突出表現，基金經理認為這為投資組合提供了一個進行戰術性獲利套現的好機會。此舉既能將中國香港股市相關的收益先行鎖定，還可以把套現所得的資金，重新配置至 2025 年內表現相對落後的市場，例如：美國、歐洲和日本股市等，從而把握這些地區相對吸引的風險回報比，基金經理相信戰術性輪動至落後的資產，屬於較佳的組合管理策略，有助提升整體資產配置效率。

基金經理指出此舉的首要目的，是為了重新平衡投資組合的戰術性配置：中國香港及中國內地股市較早前的飆升固然帶來了強勁回報，但同時也推高了兩地股市的估值，並導致投資者持倉過於集中；基金經理觀察到近期中國內地大型科技股有所回吐，並對以科技為主的市場指數構成明顯的下行壓力，加上儘管美元近期回落(這通常伴隨著中國香港股票走強)，但中國香港股市表現仍落後美國股市，而且投資者從中國內地的增長型股票輪動至價值型股票，均顯示此輪升勢或已呈疲態。另一邊廂，其他主要地區的市場卻穩步上升。儘管它們在估值上不算便宜，但由於較早前的表現相對遜色，使其相對的風險回報比更具吸引力。因此，基金經理鑑於市場動能所出現的轉變，於 12 月上半月鎖定了利潤並將資金重新配置至相對落後的市場。

然而，基金經理強調中國香港股市具吸引力的估值及穩健的長期基本面因素並未改變。實際上，中國香港股市具備的結構性利好因素依然存在，長遠來看也可望繼續帶來支撐：目前中國內地正積極推進多項關鍵科技領域上的技術突破，並力求在 AI 等領域實現自主研發；與此同時，中央政府正主導製造業升級發展和「反內捲」運動，估計能夠提升企業的股本回報率(ROE)，而大多相關的受惠企業均在中國香港上市。至於估值方面，中國香港股市即使在經歷 2025 年初至今的強勁表現後，其長期估值與美國市場相比依然相對合理。



中銀國際
BOC INTERNATIONAL



PRUDENTIAL
保誠集團

中銀保誠資產管理
BOCI-Prudential Asset Management



因此，是次戰術性部署僅屬對當刻市場走勢的一種審慎應對：從表現優異的地區獲利，並將相關資金重新配置到其他主要落後市場中的優質股票，此再平衡策略有助實現兩大目標，分別是分散超額收益來源，以及使投資組合更能受惠於更具吸引力的相對風險回報比。倘若未來中國香港股市出現更理想的入市時機及勢頭，基金經理屆時將重新審視並斟酌就相應配置作出調整。

展望 2026 年，於傳統風險資產類別中，我們認為寬鬆貨幣政策、擴張性財政政策有機會成為經濟增長的推動力，帶動企業盈利向好，故從跨資產配置角度來看，對股票資產抱正面展望。與此同時，目前債券的收益率水平具一定吸引力，在嚴謹地篩選信貸和主動地管理風險的前提下，縱使債券未必能帶來亮麗的高回報，相關配置在資產組合中起到的多元化作用仍不容忽視，對債券保持中性展望。我們預計 2026 年市況仍將受宏觀環境不確定性影響而繼續波動，投資者不妨因應個人風險胃納來建構分散涉獵於各市場的投資組合，並適時調整股債比例，但關鍵在於持之而恆地進行投資，從而爭取在中長期實現資產增值。

重要資訊

投資涉及風險，並可受市場波動及一切固有風險所影響。對新興市場進行投資涉及特殊的風險和考慮。投資者作出的投資可能並無回報及/或蒙受重大的虧損。過去的表現並不代表未來的表現。

本文件之資料是根據相信是可靠的來源而編制，但並未有獨立查證。中銀國際英國保誠資產管理有限公司並不就當中所載之任何資料、意見或推測，或任何此等意見或推測之基礎作出任何明示或默示的申述、保證或承諾。本文件所載之資料、意見及推測均反映刊發日的情況，並可能在沒有作出事前通知的情況下作出變更。

本文件所載之資料、意見及推測只提供資料性用途。以上基金經理評論只反映基金經理於本文件刊發日期時之意見、看法及詮釋。投資者不應僅依賴有關資料、意見及推測而作出投資決定。投資者作出任何投資決定前，應適當地尋求獨立的財務及專業意見。不可翻印或傳送本文件(全份或部份)予第三者作任何用途。

本文件並不構成任何分銷或任何買賣產品之建議、要約、邀請或游說。

本文件由中銀國際英國保誠資產管理有限公司刊發，並未經證監會審核。