

AI發展提速 半導體行業看高一線

豐盈：內地光模塊出口亮眼 宜配置相關科技股

悠閒理財

踏入第四季，環球市場機會與風險能見度更加清晰，投資者可以因應市況轉變，調整基金配置組合。股票基金方面，豐盈全球研究部分析員李栩認為，人工智能（AI）繼續是主線，中國內地、中國台灣都受益於全球AI發展，提供配置機會，例如「摩根太平洋科技」基金適合想要布局亞洲科技股的進取投資者。債券方面，息口上行的環境下，適宜挑選存續期3至5年的債券，「滙豐超短期債券」基金，年期不超過1年，非常適配於現時加息環境。

大公報記者 劉鑛豪

目前，證券界對AI相關股份的投資價值抱有兩極觀點，樂觀者認為AI板塊仍然具有許多買入機會；懷疑者提出AI公司觸發股災的風險，甚至AI企業發行的債券有機會引爆全球債務危機。豐盈全球對AI相關產業前景持正面看法，李栩表示，AI相關產業仍然是第四季投資主線，其中，亞洲半導體被列為最看好板塊，同時上調美國半導體股的評級。

中國光模塊製造 全球頂尖

他補充稱，中國內地的商品出口表現強韌，尤以半導體最突出，例如光模塊，中國光模塊製造已經達到全球頂尖水平。由此可見，中國內地同樣在全球半導體供應鏈中獲益。因此，A股科創板、創業板等科技指數走勢，與中國台灣、韓國市場存在較高相關性，也體現中國內地是重要半導體供應鏈的配置方向。

中國台灣市場主要受益於以台積電為首的先進封裝產業。除台積電，中國台灣還有不少相關企業，例如存儲芯片廠商、PCB電路板廠商，這都是支撐當地行情走高的重要因素。另外，韓國三星電子、SK海力士持續受益於存儲芯片超級周期。

豐盈全球上調美國半導體評級，李栩解釋，英偉達、美光科技等半導體企業，股價漲幅比較顯著，但估值依舊處在相對低位，所以具備吸引力。除美國半導體企業，數字經濟主題亦值得看高一線。數字經濟相關如大型雲服務企業，谷

歌、Meta、亞馬遜、微軟，這類企業的資產負債表狀況保持比較穩健。

各基金覆蓋股票有別

進取型投資者，李栩建議考慮以AI為核心投資主線，AI相關股票基金可以佔到組合比重高達90%，10%資產配置於債券基金。

若果投資者看好全球、美國半導體，以及數字經濟板塊，「駿利亨德森—環球科技領先基金」是其中一個選項，該基金大量配置美國半導體企業，也布局歐洲ASML、台積電；同時谷歌、Meta等數字經濟股，亦躋身前十大重仓股。

投資者若看好亞洲科技股，可以關注「摩根大通太平洋科技」。該基金主要投資中國內地、韓國、中國台灣、日本等市場龍頭科技企業，前十大持仓包括海力士、三星電子、台積電，也持有日本知名存儲企業。今年整體業績亮眼。

今年中國台灣市場跑贏區內市場，豐盈全球薦「宏利台灣股票基金」。李栩稱，該基金與中國台灣基準指數有所區別。台積電佔基準指數比重超過40%，但基金持仓比較分散，更多布局存儲芯片、PCB電路板等企業。翻查資料，台積電只佔到基金比重不足9%。

李栩稱，韓國市場有兩隻表現不錯的基金，分別是摩根大通韓國基金，另一隻是霸菱韓國聯接基金。霸菱韓國聯接基金採用的策略是以合理價格買入具備成長潛力的公司，運用自下而上的選股方式。



◀ 人工智能繼續是主線，中國內地、中國台灣均受益於全球AI發展，提供了配置機會。
新華社

精選基金回報與風險

基金名稱	今年累積表現	三年年度化波幅(港元)	夏普比率(港元)
摩根韓國（美元）	+68.00%	25.61%	1.51
霸菱韓國聯接基金（美元）	+83.58%	28.58%	1.53
宏利-台灣股票基金（美元）AA	+126.03%	31.20%	1.53
摩根太平洋科技（美元）（累計）	+46.05%	26.27%	1.31
駿利亨德森-環球科技領先基金（美元）A2	+32.56%	22.01%	1.51
滙豐環球-超短期債券（美元）	+3.34%	0.94%	5.28
貝萊德-美元短期債券基金（美元）A3每月派息	+1.07%	1.49%	2.97
富達基金-亞太股息基金A股（美元）	+17.26%	12.69%	1.46
摩根亞洲股息基金（美元）每月派息	+20.01%	14.75%	1.50

註：累積表現以2026年10月8日的基金價格及資產淨值計算，並把股息在派息日再投資。若成分基金的貨幣並非以港元為單位，基金回報會按本港持牌銀行的匯率兌換成港元。

買美債賺息 須關注贖回條款

潛在風險

現時坊間設有面向零售投資者的債券交易平台，低至1000美元，甚至100美元便可以買入美債賺息。雖然買賣債券方便，但投資者需要注意一些細節，例如是否附帶贖回條款。豐盈全球研究部分析員李栩指出，個別債券在發行時，發行人獲得提前贖回債券的權利。如果利息下行，發行人選擇提前贖回，投資者就無法繼續取回原有利率，這是一項潛在風險。

此外，在場外購買債券，買賣價差就是一項需要留意的成本。舉個例子，投資者買入10年期美債，想要做短線交易，需要關注債券的流動性是否足夠，以及買賣價差會不會太大，有機會對投資收益構成明顯影響。其他注意事項包括交易



◀ 投資者買賣美國債券，需要注意細節。
資料圖片

手續費，許多平台按單筆交易收費，買入、賣出時分別收取手續費。同時要留意部分銀行、券商會收取託管費。

加息周期 短存續期美債勝長債

看高一線

美國長債息率逾20年高位，投資者不計價拋售，「嗜息」族卻被高息吸引。美國財政部月初拍賣390億美元10年期國債，中標利率5.3厘，投標倍數2.77倍，創2016年以來最高。翌日拍賣的220億美元30年期國債，中標利率5.618%，反應較預期佳。

豐盈全球研究部分析員李栩表示，利率上行，應選短存續期債券。存續期一年以內，對利率敏感度低，加息時跌幅更小。長存續期債券一旦加息，價格面臨更大下跌壓力。不過從收益角度，短至中期（3至5年）可看高一線。

10年期美債收益率達5.3%，高息吸引不少投資者，想直接買入長期國債。若要兼顧風險與收益，宜配置基本面扎實的企業債，例如大型雲



▲美國聯邦基金利率上行，投資者應選擇短存續期債券。
路透社

服務科技軟件企業發行的投資級債券。

加息環境下，應選資質優良的投資級別債券。豐盈全球推薦順序為：美國、全球、亞洲投資級債券。由於新興市場債券受壓，該行下調至負面評級。

判斷美債利率走勢，主要看三大因素：美國聯邦基金利率、10年期債券相對2年期債券的溢價水平（期限溢價）、通脹預期。過去一個月拉動美債息率上行的，主要是期限溢價，並非通脹預期。

買債前注意三點

總括而言，買債前應注意三點：優先挑選基本面穩健企業；債券評級必須是投資級；選擇短期限或短期債券。長期國債價格波動大，若到期前沽出，可能承受虧損。買入3至5年存續期債券，不妨持有至到期。

保守型投資者方面，李栩建議債券配置提高至90%，股票佔10%。可考慮「滙豐超短期債券」基金，平均信用評級達A，存續期少於1年。若布局美元債券基金，可選「貝萊德美元短期債券基金」，存續期約1.97年，信用評級大多屬A、AA甚至AAA級別。

股票配置方面，高股息基金長期能跑贏基準指數。「摩根大通亞洲股息基金」選股偏向低貝塔、防守屬性較強的個股，前十大重仓包含三星電子、台積電、騰訊（00700）等。「富達亞太股息基金」策略相近，但偏向價值與防守風格，且明確規定不會投資不派發股息的股票。

買金礦股分散風險 不如購實金

投資建議

踏入2016年，國際金價處於整固期，但市場仍看好金價前景。投資者應否現價買入？買實金還是金礦股？

豐盈全球研究部分析員李栩表示，國際金價短線仍面臨壓力，因美聯儲加息推動實際利率走高。黃金本身不產生利息，不像股票



▲全球央行持續加大黃金採購力度，支撐金價長期走高。
資料圖片

會分紅，只能靠價格波動獲取收益。儘管短期受利率因素遇壓，支撐黃金長期走高的邏輯依舊成立：過去12年，全球央行持續加大黃金採購力度，例如中國人民銀行持續購入黃金、減持美債，核心邏輯是對沖美國信用體系及財政風險上升。

對比黃金與金礦股，投資者可把黃金視為基準指數，金礦股則屬波動率較高的股票。金價上漲1元，金礦股可能漲2元。金礦股本質是股票，一旦全球股市或美股大跌，金礦股承受的下跌壓力也會很大。因此，若投資者想配置黃金分散風險，直接投資黃金更合適。

在投資組合中，黃金不適合作核心配置，主要作用是分散風險。實金優勢在於與股票市場相關性較低，可實現分散風險。整體建議黃金配置佔倉位約5%至10%，且適宜分批買入，不宜一次性滿倉建倉。

AI泡沫憂慮重燃 當心兩大風險

滄海桑田

十月份是傳統的信心脆弱月，市場一有風吹草動，極度容易被引導到股災的敘事上。今年的情況有些特別，代表科技類股份的納指，曾於月初創下歷史新高，但很快被一系列AI敘事出現瑕疵影響掉頭向下，並引發全球科技股現拋售潮，尤以韓國內存記憶體芯片股為甚。中資科技股雖然早在九月下旬已提前回落，但假期復市之後，仍被外圍拖累下行。港股指數方面，恒指表現強於恒科指，但市場整體氣氛仍偏弱，短期能否改善，除了要看美國長債利率走向，也要視乎國內穩經濟的政策力度，能否超出預期。

近期外圍市場的表現均乏善可陳，納指、韓日科技股的沽壓增大，主要原因除了AI敘事不再順暢，也包括來自美長債高息率和AI泡沫化的擔憂，美資大行美林於月初對基金經理所作的調查，也證

實了這一點。根據該調查，投資人十月份最擔心的風險，依然是債券收益率無序上漲；其次是AI泡沫和第二波通脹。其中，AI泡沫的擔憂度，已經從上次調查的第三位上升到第二，說明市場對AI行情的分歧正在加大。

美科企AI投資變化成焦點

市場現在最擔心的「雷」有兩個，一個是大科企的AI基建投資狂歡退潮，另一個是政府的巨額債務無以為繼。AI交易是今年全球市場的核心主線，現時市場的震盪走勢亦顯示投資者對AI的看法不再是一面倒的樂觀。華爾街對沖基金傳奇人物Paul Tudor Jones上周發出警告，指當前市場狀況類似於1999年，也就是2000年互聯網泡沫破裂前一年左右。（2000年美國的科技股泡沫爆破，納指跌去一半有多）。故此，愈來愈多投資人關注未來6個

月，會不會有AI超算巨頭宣布削減資本開支？如果真的出現，便證明AI行業迎來大調整拐點，這對整個科技產業鏈帶來的衝擊是巨大的。

另一方面，從市場的敘事來看，現時正處在舊敘事已逝，新敘事未現的階段，行業趨勢的一些邊際變化，容易造成人踩人事件。上周AI敘事上的衝擊包括Anthropic收入儘管仍在快增，但年化收入卻低於此前樂觀預期；長鑫存儲的技術進展，令海外存儲龍頭的長期稀缺性受到質疑；CoreWeave融資壓力，則讓市場重新打量AI巨額投入的回報等。

長鑫技術突破 內存板塊看俏

以長鑫的技術突破為例，一周前（十月十日）在上海舉辦的第四屆集成電路與芯粒大會上，長鑫存儲公布了下一代DRAM單元架構4F²的技術進展，該公司預計今年底將推出搭載4F²架構，並且結

合晶圓級混合鍵合技術的DDR5 RDIMM內存模組。該消息公布後數個交易日，三星電子、SK海力士、微芯科技（Micron）、閃迪（SanDisk）、鎧俠（Kioxia）等主要記憶體供應商的股價下跌了11%至26%，整體記憶體產業總市值蒸發超過7000億美元。業內主要擔心中國本土晶圓廠一旦在高毛利的服務器DDR5市場形成有效技術破局，海外同業巨頭通過壟斷產能維持超高議價權的敘事邏輯會被動搖。

內存板塊股價的大幅回調，可能表明市場低估了中國在產能爬坡和技術突破方面的潛力，不過新產品要推出市場，須完成客戶認證、高良率的爬坡才能夠大規模量產，而長鑫在縮小HBM等先進DRAM技術領域的差距，仍需相當長的時間。因此，隨着內存板塊的調整接近七月底底部，下一波的反彈相信為時不遠。