

結構性機會正在A股市場顯現

全球掀鷹派浪潮 環球短債展現防禦力

基金投資

踏入2026年年中，全球金融市場並未如去年底普遍預期的那般平靜。地緣政治衝突如早前美伊在中東引發的動盪已持續數月，波及海峽開放與全球供應鏈，引爆新一輪能源危機。隨着國際油價在震盪中重拾升勢，高企的能源成本持續推高通脹預期，直接導致全球主要央行的貨幣政策集體轉向。市場此前過度樂觀的「減息美夢」徹底破滅，取而代之的是全球大加息潮的再度來襲。



光大證券 國際
大灣區國際金融市場及資產管理

首當其衝的是美元利率。儘管聯儲局此前的利率點陣圖顯示中位數仍在3.4%左右，但面對龐大的美債利息支出與居高不下通脹壓力，市場已開始憂慮當局是否會轉向「掉頭加息」。一旦油價數月居高不下，將嚴重衝擊通脹並限制減息空間，美國10年期債息更可能長時間企穩在4.25厘或以上。

與此同時，全球其他核心央行亦步入鷹派陣營：日本央行正式告別負利率並開啟連續加息進程，歐洲央行面對通脹回頭亦釋放加息訊號，澳洲央行則因核心通脹頑固已率先果斷加息。當全球主要央行不約而同地吹起「加息哨」，傳統的股債平衡策略面臨嚴峻考驗。

波動市下短債表現相對平穩

在這種全球高息且可能更高的亂局中，投資者應如何自保？「股神」巴菲特的最新舉動為市場指明了方向。巴菲特旗下投資旗艦「巴郡」的最新持倉顯示，由於當前股市估值缺乏吸引力，高達3,500億美元的現金儲備中，絕大部分正以短期國庫券的形式持有。連資產規模龐大的巴菲特都選擇將資金沉澱在極短期限的固定收益資產中，凸顯了中短端債券在震盪市中的獨特防禦價值。2026年初至今，短期市場情緒無疑加大了債市的波動性，因此控制債券組合的存續期仍然是首要任務，將平均存續期控制在2到5年之間，可顯著降低資產對利率上升的敏感度，而2026年底美國10年期利率預計將處於4厘到4.3厘的區間。

這正是環球短期債券基金在此時成為核心投資因素的關鍵所在。當央行加息時，債券價格會下跌，而債券的存續期越長，價格下跌的幅度就越大。短期債券由於到期日近，其利率敏感度極低，這意味著即使聯儲局或歐洲央行在下半年真的掉頭加息，環球短期債券資產所受到的資本損失也微乎其微。更重要的是，隨着舊債陸續到期，基金經理可以迅速將釋放的資金再投資於最新發行、票息率更高的債券，使投資者能夠在第一時間滾動式享受加息帶來的更高票息收益。此時債息抽高也為投資者提供了鎖定較高票息率的機會，在市場憂慮經濟衰退的背景下，適當分散債券組合的類別，避免過分集中於低評級債券，除了傳統政府債外，亦可分散至按揭抵押證券（MBS）及資產抵押證券（ABS）。

面對全球央行風起雲湧的加息變局，富達基金旗下的環球短期債券基金無疑是投資者構築防禦堡壘的理想工具。該基金將最少70%的資產投資於世界各地以不同貨幣計價的債務證券，包括不同年期的投資級別企業債券和政府債券，以及未達投資級別債券和新興市場債券，旨在提供收益。截至2026年4月，基金中的債券投資有效存續期為2.2年，到期票息率為5.87厘，平均信貸評級為BBB，前五大地區分布為美國（18.6%）、英國（9.55%）、愛爾蘭（8.46%）、德國（7.96%）及法國（7.28%）。基金獲得MorningStar綜合5星評級，同時基金A股-C每月派息（G）一港元類別最新股息年度化分派率達5.65%，為投資者提供良好股息收益的同時，較短的債券投資期限也能降低債息波動帶來的風險。



▲美聯儲上週明確釋放年內可能加息的信號，令市場「減息美夢」徹底破滅。
資料圖片



國家統計局公布的

5月份經濟數據顯示，中國經濟繼續保持總體平穩、向新向優的發展態勢。儘管當前外部環境依然複雜多變，內地仍面臨需求不足、企業經營壓力較大等挑戰，但從工業生產、外貿增長、就業穩定以及新質生產力加快發展等層面來看，中國經濟運行展現出較強韌性，也為資本市場提供了新的投資主線和結構性機會。

錦囊

值得關注的是，高技術製造業投資和知識產權產品投資繼續保持較快增長。其中知識產權產品投資同比增長9.3%，計算機及辦公設備製造業投資增長18.3%，航空航天設備製造業投資增長16.7%，信息服務業投資增長13.8%。這表明科技創新投入力度仍在持續加大，也意味着人工智能、算力基礎設施、商業航天、低空經濟、數字經濟等新興產業仍將是未來政策支持和資本關注的重要方向。從市場角度看，圍繞人工智能應用、算力基礎設施、數據要素以及國產替代展開的投資機會值得持續關注。



宋清輝
經濟學家

不過，也應看到當前經濟運行中的壓力依然存在。5月份社會消費品零售總額同比下降0.6%，固定資產投資同比下降4.1%，房地產開發投資下降16.2%，民間投資下降7.1%，反映出內需恢復仍不穩固。房地產市場調整尚未結束，對上下游產業鏈形成一定拖累。對於資本市場而言，這意味着傳統地產鏈、部分周期行業仍將面臨業績壓力，市場風格可能繼續向科技成長和高端製造傾斜。

多項數據釋放正面信號

外貿數據成為本次經濟數據中的一大亮點。5月份進出口總額同比增長16.9%，其中出口增長13.8%，進口增長21.5%，均明顯超出市場預期。尤其是機電產品出口增長18.4%，民營企業進出口增長15.5%，顯示中國製造業國際競爭力仍在增強。在全球經濟復甦節奏不均衡的背景之下，中國出口保持較高增速具有積極意義。對於資本市場而言，受益於海外需求增長的新能源汽車、儲能設備、光伏設備、工程機械以及高端裝



●中國首5月經濟數據公布後，有分析認為，中國經濟顯現出較強的發展韌性和轉型升級能力，投資者可關注3條投資主線。圖為內地某證券行大堂。資料圖片

備製造企業有望繼續獲得業績支撐。

與此同時，就業和物價數據也釋放出正面信號。5月份全國城鎮調查失業率降至5.1%，較上月繼續下降，顯示就業市場保持總體穩定。居民消費價格指數（CPI）同比上漲1.2%，核心CPI上漲1.1%，表明需求端正在逐步修復。雖然消費復甦力度仍有待進一步增強，但服務消費增長明顯快於商品消費，服務零售額增長5.4%，說明居民消費結構正在升級。未來隨着穩增長政策持續發力，文旅消費、服務消費、醫療健康以及銀髮經濟等領域有望成為新的增長點。

不過，也應看到當前經濟運行中的壓力依然存在。5月份社會消費品零售總額同比下降0.6%，固定資產投資同比下降4.1%，房地產開發投資下降16.2%，民間投資下降7.1%，反映出內需恢復仍不穩固。房地產市場調整尚未結束，對上下游產業鏈形成一定拖累。對於資本市場而言，這意味着傳統地產鏈、部分周期行業仍將面臨業績壓力，市場風格可能繼續向科技成長和高端製造傾斜。

從價格層面看，PPI（生產者物價指數）同比上漲3.9%，較上月明顯擴大，顯示工業品價格正在回升。受益於全球大宗商品價格上漲以及部分行業供給優化，有色金屬、能源資源、化工新材料等領域盈利能力有望改善。與此同時，PPI回升也意味着企業利潤改善空間正在打開，對中上

游資源品和製造業企業形成一定利好。

A股出現3個投資機遇

綜合來看，5月份經濟數據傳遞出生產強於需求、新經濟強於傳統經濟、出口強於內需的鮮明特徵。經濟雖然尚未進入全面復甦階段，但結構優化和產業升級趨勢十分明確。對於A股市場而言，未來投資機會主要集中在三條主線：一是以人工智能、機器人、算力基礎設施、半導體設備為代表的新質生產力方向；二是以高端裝備、新能源汽車、儲能、航空航天為代表的先進製造業；三是受益於外貿增長和全球產業鏈重構的出口優勢行業。同時，在PPI回升背景下，有色金屬、資源能源以及部分周期成長板塊也存在階段性機會。

一言以蔽之，此次經濟數據體現出中國經濟較強的發展韌性和轉型升級能力。儘管需求端仍需進一步修復，但產業升級、新質生產力成長以及外貿競爭力提升，正在為資本市場孕育新的增長動能。對於投資者而言，與其關注短期波動，不如重點把握經濟結構變遷帶來的長期投資機會，在科技創新、高端製造和產業升級主線上尋找未來的核心資產。

作者為經濟學家，著有《中國韌性》。本欄逢周一刊出。

市場回暖之際 更應重視資產配置

投資新策



彭永東
IPP Financial Advisers
Limited 董事

過去一段時間，環球金融市場在多重因素交錯下持續調整定價邏輯，包括地緣政治局勢變化及通脹預期波動等因素，令資產價格出現階段性整固。隨着市場逐步消化相關不確定性，資金重新流向風險資產，帶動自5月以來主要股市普遍回升。

最新數據顯示，新興市場相關指數單月上升9.7%，表現優於同期上升4.6%的MSCI全球指數，反映環球股市在調整後已大致收復早前跌幅。

資金流向亦反映市場風險偏好有所改善。根據BCT強積金市場數據，亞洲股票基金於5月下旬錄得約5.8%的升幅，而強積金股票基金則錄得今年以來最大的資金淨流入；同期保守基金則出現年內最大規模的資金淨流出，反映部分投資者正逐步增加風險資產配置。

在市場回升及主要股市創出新高之際，部分投資者或會擔心現階段入市是否為時已晚。然而，從投資角度而言，與其過分關注市場短期高低位，更重要的是檢視自身資產配置是否符合長遠財務目標。

近期市場走勢再次說明，市場上升並不代表風險已經消失。

5月以來，人工智能及科技相關板塊持續受到資金追捧，帶動美股及多個亞洲市場創出新高。然而另一方面，美國30年期國債票息率一度升至2007年以來高位，反映市場對通脹及利率前景仍然存在關注。

由此可見，市場往往是在不確定因素仍然存在的情況下運行，而非在所有風險完全消除後才展開升勢。因此，投資決策不宜單純建立在對市場短期走勢的判斷之上，而應從整體資產配置及風險管理角度出發。

不少投資者長期持有較高比例現金，以保持資金流動性及提升抗風險能力，這種做法有其合理性。

然而，當現金比例過高，亦需要考慮其潛在成本。若資金長期停留於低回報工具，即使沒有出現賬面虧損，其購買力仍有可能因通脹而逐步下降，同時亦可能錯失市場增長及複利效應所帶來的長遠回報。

因此，現金配置固然重要，但如何在流動性、安全性及增值能力之間取得平衡，同樣值得投資者關注。

建立有紀律的投資策略

當前市場環境下，較為重要的或許並非判斷市場是否已見頂，而是建立具紀律性的投資策略。一直以來，筆者並不建議投資者採取「All In」或「All Out」的投資方式。市場短期波動難以預測，即使專業投資機構亦難以長期準確掌握每

一次市場轉折。

相較之下，以下幾項原則更具參考價值：

- 1) 保留適當現金儲備，以應付短期資金需要；
 - 2) 採取分階段投資方式，降低單一時間點入市風險；
 - 3) 維持多元化資產配置，避免過度集中於單一市場或投資主題。
- 強積金制度本身便體現了有紀律投資的概念。透過每月定期供款，以平均成本法持續參與市場，長遠而言有助減低市場波動對投資成果的影響。

長線投資重在持續參與

當市場創出新高時，投資者更值得關注的問題包括：

- 1) 現金比例是否符合自身需要？
- 2) 投資組合是否過度集中於個別市場或資產類別？
- 3) 未來5年至10年的財務規劃是否有所改變？
- 4) 現有資產配置是否仍符合自身風險承受能力？

相比預測市場短期升跌，這些問題往往更能影響長遠投資成果。

投資的核心並非準確預測市場每一次波動，而是在合適的資產配置下持續參與市場，並透過時間累積複利效應，逐步實現長遠財務目標。

美元高歌猛漲 大宗商品貨幣承壓

金匯出擊

英皇金融集團 黃楚淇

美聯儲上週維持利率於3.50%至3.75%不變，但明確釋放年內進一步加息的信號，推動美元和美債收益率走高。這次美聯儲政策會議是沃什（Kevin Warsh）出任主席後的首次議事會議，雖然維持利率不變符合市場普遍預期，但會後聲明與利率點陣圖明顯偏向鷹派，多位官員暗示隨着通脹風險仍未完全消退，年內進一步收緊政策的可能性正在上升。沃什強調，「價格穩定」將是美聯儲未來政策的核心目標。點陣圖顯示9名官員預計今年加息，這一數字較三個月的零人預測發生了戲劇性逆轉。

美聯儲上週維持利率

於3.50%至3.75%不變，但明確釋放年內進一步加息的信號，推動美元和美債收益率走高。這次美聯儲政策會議是沃什（Kevin Warsh）出任主席後的首次議事會議，雖然維持利率不變符合市場普遍預期，但會後聲明與利率點陣圖明顯偏向鷹派，多位官員暗示隨着通脹風險仍未完全消退，年內進一步收緊政策的可能性正在上升。沃什強調，「價格穩定」將是美聯儲未來政策的核心目標。點陣圖顯示9名官員預計今年加息，這一數字較三個月的零人預測發生了戲劇性逆轉。

美聯儲「放鷹」加息預期支撐美元

美元顯著上揚，美元指數周五曾衝上101水平上方。會議實際結果比市場預想更為鷹派，超出多數投資者的預期。這一轉變不僅反映了美聯儲對通脹風險的高度警惕，也標誌着貨幣政策路徑的明顯調整。根據CME FedWatch Tool，市場對12月加息的預期概率已升至超過八成。

澳洲元兌美元過去一周在0.70區間橫盤整固，隨着RSI繼續橫行，盤整態勢料仍會持續。向上仍會先以0.72美元水平為參考，50天平均線亦要留意，自5月中旬以來匯價亦曾數度探試指標而再行回升，故目前位於0.7140美元的50天平均線仍具一定技術意義，下方支持看至0.70美元及0.6970美元，進一步指向0.69美元及0.68美元。較近阻力回看0.7140美元，下一級阻力預料為0.7280美元，之後進一步料為0.7380美元水平。

新西蘭方面，自2024年8月以來，新西蘭央行已累計降息325個基點，目前利率維持在2.25%。市場預計新西蘭央行7月加息概率約80%。通脹率為3.1%，仍高於1%-3%目標區間。紐元兌美元在月初未能上破0.60美元這個心理關口的情況下，開展回吐，形成一組勻稱的雙頂形態，頸線在0.58美元水平附近，故要留意明確下破此區，將見進一步的技術下行壓力。較大支撐預估在0.5720美元及4月初低位0.5679美元，再而指向0.56美元以至0.55美元水平。阻力則回看0.58美元及0.5840美元，其後將指向0.5890美元及0.5940美元水平。

申請酒牌轉讓公告

JOE'S BILLIARDS & BAR

現特通告：鄭璋婷其地址為九龍油麻地廟街46-54號地庫，現向酒牌局申請位於九龍旺角西洋菜南街74-84號旺角城市中心5樓JOE'S BILLIARDS & BAR的酒牌轉讓給陳俊星其地址為九龍油麻地廟街46-54號地庫，其附加批註為酒吧。凡反對是項申請者，請於此公告刊登之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交九龍深水埗沙咀街333號北河街市政大廈4字樓酒牌局秘書處。

日期：2026年6月22日

NOTICE ON APPLICATION FOR TRANSFER OF LIQUOR LICENCE

JOE'S BILLIARDS & BAR

Notice is hereby given that CHENG WAI TING of Basement, 46-54 Temple Street, Yau Ma Tei, Kowloon is applying to the Liquor Licensing Board for transfer of the Liquor Licence in respect of JOE'S BILLIARDS & BAR situated at 5/F, Mongkok City Centre, 74-84 Sai Yeung Choi Street South, Mong Kok, Kowloon to CHAN CHUN SING of Basement, 46-54 Temple Street, Yau Ma Tei, Kowloon with endorsement of bar. Any person having any objection to this application should send a signed written objection, stating the grounds therefor, to the Secretary, Liquor Licensing Board, 4th Floor, Pei Ho Street Municipal Services Building, 333 Ki Lung Street, Sham Shui Po, Kowloon within 14 days from the date of this notice.

Date: 22nd June 2026

舉行債權人會議通告
香港特別行政區
原訟法庭
高院破產案件
臨時命令申請案件二〇二六年第三三九宗
關於：開書樓
根據二〇二六年六月八日頒布的臨時命令而召開的債權人會議將於二〇二六年七月六日(星期一)上午十一時正至九龍尖沙咀科學館道十四號新文華中心B座十樓一〇一八室黃天祐律師事務所舉行，目的為考慮上述債務人就自願安排作出的建議，特此通告。
與會議有關的文件副本，即(一)該債務人的建議；(二)資產負債狀況說明書的摘要；(三)代名人對建議的意見；(四)委託書表格；(五)申索表格通知書及(六)通知書的重要註釋，債權人可向九龍尖沙咀科學館道十四號新文華中心B座十樓一〇一八室黃天祐律師事務所索取。

舉行債權人會議通告
香港特別行政區
原訟法庭
高院破產案件
臨時命令申請案件二〇二六年第三四四宗
關於：馮汝瑩
根據二〇二六年六月八日頒布的臨時命令而召開的債權人會議將於二〇二六年七月六日(星期一)上午十一時正至九龍尖沙咀科學館道十四號新文華中心B座十樓一〇一八室黃天祐律師事務所舉行，目的為考慮上述債務人就自願安排作出的建議，特此通告。
與會議有關的文件副本，即(一)該債務人的建議；(二)資產負債狀況說明書的摘要；(三)代名人對建議的意見；(四)委託書表格；(五)申索表格通知書及(六)通知書的重要註釋，債權人可向九龍尖沙咀科學館道十四號新文華中心B座十樓一〇一八室黃天祐律師事務所索取。

舉行債權人會議通告
香港特別行政區
原訟法庭
高院破產案件
臨時命令申請案件二〇二六年第三五九宗
關於：張倩貞
根據二〇二六年六月十二日頒布的臨時命令而召開的債權人會議將於二〇二六年七月十日(星期五)上午十一時正至九龍尖沙咀科學館道十四號新文華中心B座十樓一〇一八室黃天祐律師事務所舉行，目的為考慮上述債務人就自願安排作出的建議，特此通告。
與會議有關的文件副本，即(一)該債務人的建議；(二)資產負債狀況說明書的摘要；(三)代名人對建議的意見；(四)委託書表格；(五)申索表格通知書及(六)通知書的重要註釋，債權人可向九龍尖沙咀科學館道十四號新文華中心B座十樓一〇一八室黃天祐律師事務所索取。