利率波動 短債基金成穩健之選

基金投資

光大證券國際 EVERBRIGHT SECURITIES INTERNATIONAL
光大證券國際產品開發及零售研究部

在全球宏觀經濟步入利率正常化與地緣政經局勢交織的環境下，傳統長年期債券價格容易受息率預期反覆所牽動，而純現金存款的回報亦隨減息周期逐步回落。在此背景下，「短期債券基金」憑藉存續期短、利率敏感度低及票息收益穩健等優勢，成為追求資金靈活性與穩健增值的投資者焦點。透過精選優質企業債與金融機構債券，短債基金不僅能有效抵禦市場波動，更能捕捉企業信用利差帶來的超額回報。

短債基金鎖定穩定收益

要理解短債基金如何在控制風險的同時提升收益，不妨從其核心底層資產的信貸邏輯切入。首先在大型銀行資本工具方面，澳新銀行（ANZ）發行的浮動永續債具代表性。澳新銀行作為澳洲四大銀行之一，資本充足率穩健、信貸評級處於投資級別前列。這類浮動利率永續債通常設有首個贖回日（Call Date），在短債策略中，投資者往往看重其「短久期」特性——票息隨基準利率定期重設，大幅降低利率上行時的價格下跌風險；同時，大型銀行基於聲譽及監管資本考量，在首個贖回日行使贖回權的意願極高，使其實際有效存續期遠短於表面上的「永續」年期，在可控的次級債風險下提供具吸引力的票息溢價。其次，在航空租賃領域，中航國際融資租賃的企業債近年備受機構投資者青睞。該公司背靠內地航空工業集團，主營飛機、船舶及大型設備融資租賃，具備強大的股東支持與低於行業平均的槓桿水平。其發行的離岸美元債券多為三年期左右的中短期品種，獲國際評級機構給予投資級別評級（如惠譽A-、穆迪Baa1）。

綜合上述投資邏輯，「泰康開泰海外短期債券基金」正是典型代表。該基金主要投資於在中國內地之外發行的短期固定收益工具投資組合，配置短久期、高質量防禦性信用資產以鎖定穩定收益、維持流動性並保留投資彈性，同時降低利率波動對組合的影響。截至2026年10月，投資組合平均久期僅0.95年，前五大地區分布為中國(21.39%)、印度(16.53%)、美國(13.61%)、澳洲(11.63%)及韓國(5.23%)，基金港元分派股份最新派息率為5.6%，同時獲得MorningStar五星評級。

黃仁勳風波對網紅企業家的啟示

滬港通錦囊

全球人工智能芯片巨頭英偉達（NVIDIA，又名輝達）創辦人黃仁勳近期陷入婚外情風波，香港時間上周四更宣布辭去公司總裁、首席執行官及董事會成員職務，結束其約33年的掌舵時代。事件引起全球資本市場關注，公司股價當日一度急跌逾14%，上周五股價雖略回穩，仍較消息前低約6%。



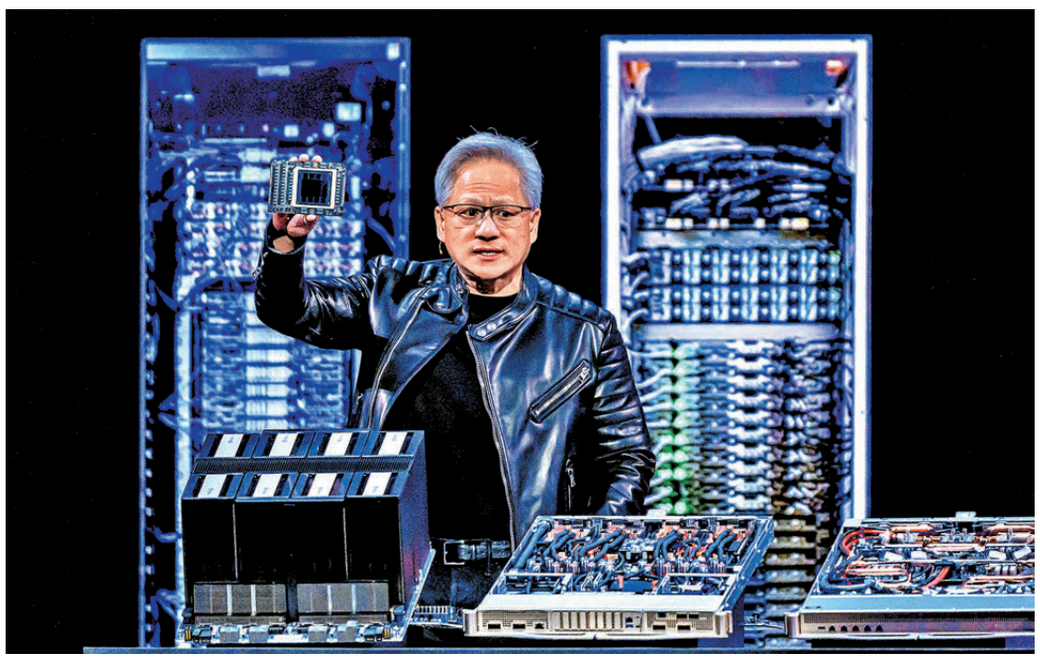
宋清輝
經濟學家

筆者認為，此次事件已經超出普通的企業家個人聲譽危機，其背後折射出全球科技巨頭面臨的公司治理、地緣政治及資本市場風險。尤其在人工智能產業高速發展、科技股估值普遍較高的背景下，企業核心人物的個人風險可能通過市場預期傳導至經營活動，甚至影響全球產業鏈的穩定。

創辦人依賴症 治理新課題

首先，此次風波暴露出英偉達對創辦人的高度依賴。黃仁勳自1993年創立英偉達以來，長期主導技術研發、產品戰略和全球市場布局。經過三十餘年發展，英偉達已經成為全球人工智能算力基礎設施的重要供應商，黃仁勳個人影響力也與企業品牌深度綁定。這種創辦人主導的經營模式有利於保持戰略連續性和決策效率，但也存在明顯的關鍵人物風險。一旦創辦人的個人信譽、履職能力或管理地位發生變化，就可能引發投資者對企業未來經營穩定性的擔憂。對於英偉達而言，真正需要警惕的不是個人私生活爭議本身，而是調查是否發現利益衝突、商業機密洩露或者內部控制缺陷。

第二，此次事件可能進一步放大英偉達面臨的地緣政治風險。近年來，美國持續加強先進半導體出口管制，人工智能芯片已經成為全球科技競爭的重要戰略資源。如果美國進一步強化對第三國數據中心、芯片最終用戶以及實際用途的審查，英偉達的國際業務可能受到更嚴格約束。特別是部分海外客戶可能面臨更複雜的合規審查，芯片交付周期延長、銷售成本上升及潛在市場空間收縮等問題值得關注。



●黃仁勳個人形象近期因一系列事件而遭破壞，有分析指出，企業應警惕品牌過度依賴創辦人個人形象。資料圖片

從中國市場來看，相關風險可能為國產圖形處理器（GPU）產業創造新的發展機會。隨着先進芯片供應受到限制，中國科技企業對國產算力設備的需求有望進一步擴大，相關芯片設計、服務器製造、先進封裝及軟件生態企業可能迎來更多國產替代訂單。但必須看到，國產GPU產業仍然面臨先進製程、軟件生態、產品性能和規模化應用等挑戰。外部供應受限可以擴大市場需求，卻不能自動轉化為本土企業的技術競爭力。未來誰能夠真正實現產品可靠性提升、軟件生態完善和商業化落地，誰才可能獲得長期競爭優勢。

或催化風險溢價重估

第三，資本市場對英偉達的風險評估可能發生階段性變化（**編按：該公司於香港時間周三（18日）早上將公布第三季度財報**）。當前微軟、亞馬遜、谷歌和Meta等科技巨頭持續擴大人工智能資本開支，市場越來越關注巨額投資能否轉化為持續盈利。在這種背景下，英偉達的治理風波可能成為市場重新評估風險溢價的催化因素。

與此同時，人工智能產業鏈的投資機會也不應局限於英偉達。數據中心、電力設備、液冷散熱、光通信、存儲芯片和國產算力基礎設施等領域，都可能受益於全球算力建設。投資者更應關注企業真實盈利能力、訂單兌現情況及現金流質量，而不能僅憑行業熱度作出投資決策。

最後，此次風波對中國網紅企業家同樣具有警示意義。近年來，部分企業家熱衷於打造個人IP，通過社交媒體傳播、話題營銷和公眾關注擴大商業影響力。流量確實能夠幫助企業降低營銷成本、提升品牌知名度，但如果企業品牌過度依賴創辦人個人形象，就容易形成難以分散的聲譽風險。

在筆者看來，企業家個人行為與公司經營雖然應當保持合理邊界，但當個人信譽成為企業商業價值的重要組成部分時，個人爭議就可能影響消費者信任、合作夥伴關係及資本市場預期。尤其對於依賴創辦人形象吸引消費者的企業，必須警惕個人崇拜替代公司治理、網絡流量掩蓋經營風險的現象。

一言以蔽之，現代企業真正持久的競爭力，應當建立在產品質量、技術創新、制度建設和誠信經營基礎之上，而不是過度依賴某位企業家的個人魅力。

作者為經濟學家，著有《中國韌性》。本欄逢周一刊出。

通脹風險未消 美加息難歇

宏觀分析

程實 工銀國際首席經濟學家

「行百里者半於九十，此言末路之難也。」北京時間10月29日凌晨，美聯儲議息會議宣布維持聯邦基金利率目標區間於3.75厘至4.00厘不變。美聯儲雖具備暫緩加息、進一步觀察政策傳導的空間，但在通脹風險尚未充分消退的背景下，維持限制性政策立場仍有必要。近年來美國財政赤字和公共債務長期處於高位，這一結構性變化意味着美聯儲可能需要維持更高的實際政策利率，才能實現與過去相近的需求抑制效果。

就業降溫 暫停加息具條件

就業降溫打開暫停的窗口，通脹仍是主要約束。近期美國經濟呈現增長韌性延續、就業邊際降溫與通脹壓力回升並存的格局。經濟增長方面，2026年美國經濟增長韌性延續，消費和私人投資仍構成主要支撐，其中資料中心等AI（人工智能）相關信息基礎設施投資保持較強動能。勞動力市場方面，勞動力市場有所降溫，但尚未出現明顯惡化的跡象。通脹方面，能源及生產端成本壓力有所增強，通脹風險仍未消退，9月美國通脹數據繼續超預期。因此，在就業市場尚未明顯失速的情況下，美聯儲仍有必要維持限制性政策立場。

本次保持利率不變並不意味着通脹風險已經消退，自然利率中樞上移可能削弱既定政策利率的實際約束。判斷貨幣政策是否具有足夠的限制性，關鍵在於判斷實際政策利率相對於自然利率/長期中性實際利率的距離。自然利率通常指在通脹穩定、經濟運行於潛在水平附近時，使儲蓄與投資實現均衡的實際利率水平。當自然利率上升時，即使政策利率保持不變，其對總需求所形成的約束也會相應減弱。美聯儲近期工作論文從自然利率角度研究政府債務擴張的長期影響，結果顯示，預期政府債務佔GDP比重每提高1個百分點，長期實際國債收益率約上升3個至4個基點，其中長期自然利率上升約1個至2個基點，實際期限溢價上升約2個至3個基點。

研究進一步利用1985年至2025年的中期債務預測進行時間序列檢驗，發現未來債務率每提高1個百分點，長期自然利率約提高1.24個基點，說明政府債務增加對均衡實際利率存在統計上顯著且相對穩定的影響。儘管債務擴張對長期利率的影響更多體現為期限溢價上升，但其對自然利率的影響仍具有統計顯著性。這意味着持續的財政赤字和債務積累可能逐步抬高貨幣政策的中性基準，使相同水平的政策利率具有較過去更弱的實際限制性。

未來政策路徑料偏緊

未來政策路徑仍然偏緊。近年來美國財政赤字和公共債務持續處於較高水平，使自然利率變化的政策意義進一步上升。美國國會預算辦公室預計，2026財年聯邦財政赤字約為1.9萬億美元、相當於GDP的5.8%，公眾持有的聯邦債務約為GDP的101%，預計在2036年進一步升至約120%。持續較高的政府融資需求意味着，財政因素可能逐步成為影響長期均衡實際利率的重要結構性力量。若長期自然利率較疫情前有所抬升，相同水平的政策利率相對於自然利率的正向缺口將有所收窄，對總需求形成的抑制作用也會相應減弱。

從自然利率視角看，本次暫停加息並不意味着當前利率水平已經形成充分的限制性，更多反映9月加息後的政策傳導仍需觀察，就業增長有所放緩提高連續加息的門檻。考慮到持續財政赤字和政府債務積累不僅可能通過短期需求渠道增加通脹壓力，也可能通過改變長期儲蓄與資金需求的均衡關係，對中性實際利率形成上行壓力。這意味着，在其他條件相同的情況下，美聯儲可能需要維持更高的實際政策利率，才能形成與過去相近的需求抑制效果。

展望未來，如果經濟活動繼續保持韌性、失業率穩定在當前水平附近，同時核心通脹未能持續回落，則美聯儲仍有進一步提高政策利率、擴大實際政策利率相對於自然利率正向缺口的理由。參考9月SEP，2026年和2027年末聯邦基金利率預測中位數為4.1%，這一路徑仍與再加息25個基點大體一致。

企業須重視設計帶來的產品溢價

財經淺談

陸宏立 香港理大工商管理博士、香港銀行學會評審委員會委員、香港學術及職業資歷評審局

在市場學的4P（Product產品、Price價格、Place地點、Promotion推廣）中，筆者認為產品居於首位，因為構成一個成功產品的要素有多種，包括設計、規格、功能、品牌、可靠性、安全性、包裝、售後服務等，而設計往往在產品開發階段起先導作用。

採購商關注設計理念

今年第140屆中國進出口商品交易會（簡稱「廣交會」）於11月4日閉幕。據報道，其間共有超過3.2萬家企業參展，展出約488萬件展品，吸引來自219個國家及地區的35.2萬名境外採購商到會。於10月舉行的第二期活動上，展品覆蓋餐廚用具、日用陶瓷、傢具園林、集成房屋及庭院設施等品類；採購商問得最多的是「設計理念是什麼？」可見設計在買家心目中的地位多麼重要。

在廣州簡米餐具的展台前，採購商端着一套套多彩餐具，喜悅地說：「這不只是餐具，更是裝飾品。」這句話足以說明廣州家居產品的分量。隨着大批擁有自主原創設計而兼具國際潮流風格的產品陸續推出，原創審美再度彰顯其價值。在這個展區，最直接的感受是「設計感突出」，廣州設計師的圖紙使家居產品出現「產品溢價」。小到花盆瓷磚，大到戶外設施，廣州多家居企業均採用場景化展示方式，傳遞出一套理想、怡人的生活方式。表面上是櫃體、餐具、庭院設施等實物，經過設計師的手筆，變成一套融合健康、效率與優雅的生活提案。在廣東格綠朗節能科技展位，很多外商坐在鋁製室外遮陽篷下交流磋商，而展位的設計幕布呈現出優美山湖景致，引人注目。這款遮陽篷兼具美觀性及實用性，配備了太陽能發電系統，不僅可供照明，還可加裝電動車充電裝置，達到綠色環保的效果。

現時廣州的家居產品已從單項走向全局定製。如此一來，設計出來的風格可以歸一。「中國製造」的家居產品，不光是產品輸出，更是設計輸出，連同文化及生活方式的輸出。當廣州家居的設計方案及其盛載的生活方式跟隨貨櫃發往全球各地，廣州家居企業便不再只是國際供應鏈上的一環，更成為全球家庭日常生活優雅場景的共建者。

美好設計 帶來增值

從上述事例可以看到設計在產品增值的巨大作用，因此設計教育十分重要。筆者知悉，香港理大的設計學院，曾培養出國際聞名的時裝設計大師譚燕玉（Vivienne Tam），以其「融合東西」的設計理念受到國際時裝界嘉許。

設計師的如椽之筆，繪出彩虹。期待香港的產業界更加重視設計，使香港產品在國際市場上大放異彩。



●廣交會上自主原創設計產品獲海外企業青睞。圖為集成房屋展位。資料圖片

香港中山隆鎮同鄉會
（以下簡稱：本會）

召開2026年周年會員大會通告

茲定於二零二六年十二月十二日(星期六)下午二時正，在九龍旺角旺角道33號凱途發展大廈九樓(即本會會址)舉行周年會員大會，大會的議程如下：

(一)會務報告；
(二)報告及通過本會二零二五年四月一日至二零二六年三月三十一日之核數師報告及審計賬目；
(三)報告及通過聘請本會來年度之核數師。
(四)宣布本會第三十四屆會董選舉結果。

香港中山隆鎮同鄉會
會　　長：劉　炎
監導資政顧問：黃廣流
副　會　長：曾再儂　李觀權
余淑霞　龐錦雄

日期：二零二六年十一月十六日

※出席者請出示會員證或有效身份證明文件。

電話:2384 4388　傳真:2783 9136
電郵:hkcsl01@biznetvigator.com　網址:www.hkcslcca.com.hk

申請酒牌續期公告
彩福皇宴

現特通告：盧詠欣其地址為九龍觀塘開源道55號開聯工業中心B座3樓8室，現向酒牌局申請位於九龍尖沙咀麼地道65號安達中心13樓彩福皇宴的酒牌續期。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，寄交九龍深水埗基隆街333號北河街市政大廈4字樓酒牌局秘書收。

日期：2026年11月16日

NOTICE ON APPLICATION FOR RENEWAL OF LIQUOR LICENCE
CHOI FOOK ROYAL BANQUET

Notice is hereby given that Lo Wing Yan of Unit 8, 3/F, Block B, Hoi Luen Industrial Centre, 55 Hoi Yuen Road, Kwun Tong, Kowloon is applying to the Liquor Licensing Board for renewal of the Liquor Licence in respect of Choi Fook Royal Banquet situated at 13/F, Auto Plaza, No. 65 Mody Road, Tsim Sha Tsui, Kowloon. Any person having any objection to this application should send a signed written objection, stating the grounds therefor, to the Secretary, Liquor Licensing Board, 4/F, Pei Ho Street Municipal Services Building, 333 Ki Lung Street, Sham Shui Po, Kowloon within 14 days from the date of this notice.

Date: 16th November 2026

有關：查詢陳榮照遺囑事宜之公告

姓名：陳榮照(英文：CHAN WING CHIU)
性別：男
香港身份證號碼：B490xxx(9)
死亡日期：2022年3月16日
現特公告：下述律師行現受客戶委托辦理上述已故人士內地遺產相關之公証文書事宜。
如任何人士(包括律師)曾為上述死者立下遺囑或存有其遺囑、遺囑修正或其他遺囑文件正本或複印本，請於今日起壹個月內，聯絡及知會下述律師行，地址：香港九龍旺角彌敦道636號招商永隆銀行中心11字樓1113–14室，聯絡人：朱律師，電話：25432821，檔案編號：LCM38624。
楊源勝、朱海明、羅世民律師行啟
日期：2026年11月16日