

# 阿里戰略融資 力拓雲端領域



几不可失

黃德几

金利豐證券研究部  
執行董事

全球科技龍頭，集團通過精準投資，鞏固其在中國及國際市場的領先地位。

阿里巴巴(9988)近日動作頻頻，不僅宣布規模達32億美元零息可轉換優先票據發行計劃，還在本地生活服務和雲計算領域推出新舉措。作為一家聚焦電商、雲計算和數字基礎設施的



■ 阿里融資與創新舉措，彰顯其在AI時代的雄心。 彭博社

阿里擬發行32億美元(約249.6億港元)、2032年到期零息可轉換優先票據，發行依據美國證券法下S條例，向非美國人士進行離岸交易，旨在利用當前有利的資本市場環境，進一步降低融資成本。募集資金淨額主要用於一般公司用途，戰略重點放在增強雲基礎設施和拓展國際商業業務。當中約80%資金投入雲端領域，包括擴大數據中心規模、升級技術架構和優化服務，以應對人工智能(AI)應用帶來的爆炸性需求增長；餘下20%則用於國際商業營運，通過營運投資提升市場滲透率和效率。

集團現金儲備充裕，截至6月底達818億美元，為低成本發債提供堅實基礎。標普全球評級機構授予該票據「A+」評級，並指阿里將從雲端服務的強勁動能和核心電商業務增長中受益，尤其在2026年至2027財年高

投資需求期，深厚現金池將提供有力支撐。

## 斥3800億人幣投入AI業務

為緩解可轉債潛在攤薄效應，公司計劃同步訂立限價看漲交易。這項衍生品安排將有效把轉換價格提升至上限價，預計較參考股價(基於聯交所普通股收市價，換算為美元並乘以八，即與美國存託股比率)溢價60%。以近期美股收市價約143.9美元推算，上限價或達230美元左右。意味只有股價大幅上漲時，才可能觸發新股發行，從而保護現有股東權益。

公告提到，期權交易對手可能通過購買美國存託股或衍生品對沖頭寸，這或許會短期影響市場價格，但整體有助穩定投資者預期。

阿里戰略聚焦「AI+雲」和「大消費平台」。計劃未來3年投資至少

3,800億元人民幣於AI業務，過去四季度已投入逾1,000億元人民幣。據媒體報道，集團半導體部門正開發專為推理設計的AI芯片，補充輝達等供應，推進國產化，用於阿里雲而非外售。鞏固其在亞太生成式AI基礎設施的領導地位，AI應用已滲透高德、釘釘和淘寶搜索廣告。充裕現金儲備和股份回購計劃，支持股東價值提升。

風險方面，中美科技博弈和中國內地反壟斷監管可能影響芯片供應和擴張。競爭者如百度、華為、亞馬遜和微軟在AI與雲領域虎視眈眈。

總體而言，阿里融資與創新舉措，彰顯其在AI時代的雄心。隨著雲端投資回報浮現和大消費生態成型，看好其長線前景，值得投資者持續關注。

(筆者為證監會持牌人士，本人並無持有上述股份)

## AI+添增長動力 聯想優勢擴大

中金公司發布題為《深圳未來中心參觀：關注AI+跨設備能力升級》研究報告，該公司受邀參觀聯想集團(0992)深圳未來中心，並與公司管理層交流其在人工智能(AI)設備的最新戰略及觀點。

該行認為，聯想在AI端側持續深化「一體多端」的戰略布局，不僅在硬件層面創新打造卷軸屏、透明屏等產品，更在軟件層面強化本地大模型能力、提升跨設備體驗，故看好持續創新驅動公司在全球個人電腦(PC)、手機市場份額穩中有進。

此外，投資者關注貿易關稅等全球宏觀環境變化，可能影響聯想業務。中金指，聯想全球化產能布局領跑市場，強化公司應對系統風險的能力。

聯想AI PC業務進展順利。根據IDC及公開業績會，今年第2季全球PC出貨量同比增6.5%，聯想增速跑贏行業，增長15.2%，龍頭



■ 聯想上季PC出貨量增速跑贏行業。

優勢持續擴大，市佔率達24.6%，主要得益於AI PC等精準的產品迭代和全球化供應鏈布局。

### 估值窗口上移

在是次活動中，其直觀地體驗卷軸屏、透明屏等PC「黑科技」，在硬件創新的基礎上，端側模型有望按照每半年一代的節奏迭代升級。

手機領域方面，2025年第2季公司營收同比增14%，連續第八個季度增速跑贏市場，中金認為，這

主要得益於MotoRazr折疊機、Edge等高端系列機型在海外市場的有效突破。

中金建議，投資者關注聯想Smart Connect超級互聯能力躍遷，及公司未來在文件互傳、APP流轉、開放生態等維度的持續創新。

另外，聯想在Gartner 2025年度全球供應鏈榜單中位列全球第八，現在全球11個市場設有超過30個自有或合作製造基地，構建「中國+N」戰略布局。而公司全球化產能布局，為其提供應對關稅等宏觀不確定性的保障。

該行維持予聯想「跑贏行業」評級和盈利預測，基於香港財務報告準則(non-HKFRS)淨利潤口徑，當前股價對應2026年至2027財年10.4倍/8.9倍市盈率。考慮到公司基於軟硬件創新技術、有望在端側AI市場份額持續改善，及估值窗口上移，上調其目標價10.4%至14.8元，以對應2026年預測市盈率14倍。

## 美股暗藏較大修正風險



投資觀察

曾永堅

香港股票分析師協會副主席

美國上周發布8月份就業數據表現疲弱，截至3月止12個月，美國實際就業職位初步向下修91.1萬個，下修幅度之大為史上首見，相當於每月下修近7.6萬個，已觸發市場對美聯儲9月減息半厘的預期升溫。

儘管市場堅信美聯儲本月最少減息0.25厘，但美國將於下周發布通脹數據，投資者仍關注通脹會否意外回升。美國10年期國債孳息率日前扭轉跌勢，盤中曾升4.6基點至近4.1厘水平。另對息口較敏感的兩年期國債孳息率則漲5.7個基點至3.552厘。

### 或趁減息落地沽貨

值得注意的是，美股近日偏向以壞消息當作好消息來操作，若美國勞動市場被證實進一步轉弱，或實際表現較早前統計為弱，便能較準確反映美國經濟實已放緩的證據。若美聯儲因經濟衰退風險上升，而被迫要更積極地減息，這便應屬偏利淡股市的因素。然而，美股市場似乎暫時一廂情願炒作，加快減息的正面預期多於正視其他風險。

在近日美國減息預期進一步發酵之下，美股三大指數周二創歷史新高，納指於盤中亦曾破頂。需要注意的是，美股這種不尋常而反常理的飄忽走勢，往往暗藏較大的修正風險。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

## 先做足功課 忌盲目跟隊

夏日炎炎，各式各樣的水上活動是很多人的消暑活動。當你參加「夏水禮」時，有沒有想過當中蘊藏強積金管理的智慧？

參加任何水上活動，第一步當然是做足功課，並因應個人體能及技巧，量力而為。就好像強積金投資一樣，做任何決策時，先了解基金投資目標、所投資市場及預期回報等。在建立個人投資組合時，同樣要考慮風險承受能力、財務狀況等因素，不要盲目「跟大隊」。

### 強積金投資重平衡

強積金投資如側重單一選項，忽略分散風險的重要性，或在市場波動時承受較大損失，故定期檢視及重整投資組合，確保資產配置保持平衡，是穩健理財關鍵。因此，宜考慮每年或每半年檢查強積金投資組合，如有需要，應按個人情況作出調整。

講求耐性和長期策略的划獨木舟、帆船，亦和強積金投資的「睇長線」策略十分相似。過程途中難免會突然遇到不同情況。

投資強積金亦一樣，打工仔女切忌急於求成，以「短炒心態」看待強積金。如因短期市況波動，頻繁轉換基金，甚至會得不償失。面對市況波動，最重要是冷靜應對、保持耐心，透過平均成本法及複息效應，穩健地累積回報。

(逢周五、隔周刊出)

積金局熱線：2918 0102

網頁：www.mpfa.org.hk

