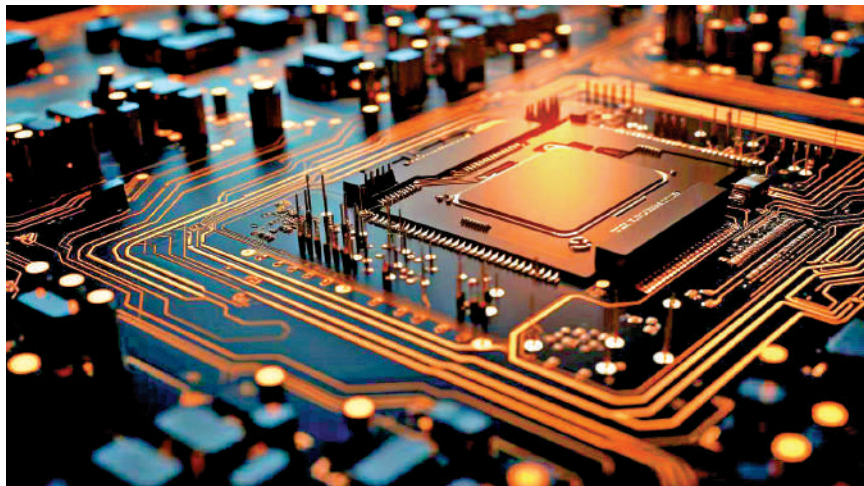


美股AI泡沫風險上升

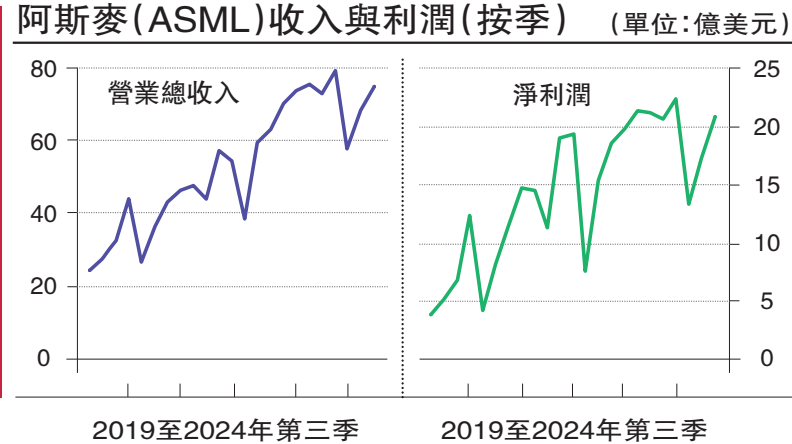
投資全方位一點靈犀

本周荷蘭光刻機巨頭阿斯麥(NASDAQ: ASML)「意外」提前洩露業績信息，由於公司三季度訂單不及預期，同時下調了明年業績指引。ASML股價周二(15日)暴跌15%，帶動一眾芯片與AI概念股下跌。

李靈修



儘管人工智能的發展前景樂觀，但製AI圖



仍然堅信AI神話，並繼續為算力基礎設施砸下重金，美股行情似乎能夠一直由人工智能概念帶動上漲。可以說，「AI敘事」既是美股的支撐，也是美元、美債，甚至美國經濟能夠維持韌性的基礎。

新晉諾貝爾經濟學獎得主達隆·阿西莫格魯(Daron Acemoglu)曾表示，未來十年，生成式AI僅能幫助美國生產率提高0.5%、GDP增速提升1%左右。他認為，AI無法執行大多數需要體力或涉及社交的工作，預計受到AI革命

影響的崗位比例僅為4.6%，主要是部分純腦力勞動者會被替代。

就業替代不及預期

從現實數據來看，AI工具的普及程度也確實不及預期。根據美國普查局統計，截至2024年2月，AI技術在企業層面的滲透率僅為5.4%。專家預計，今年秋季的滲透率也只是上升至6.6%。

展望美股行情，儘管人工智能的發展前景樂觀，但AI泡沫存在階段性戳破的風險，屆時會為市場帶來極大波動。

業績曝光一小時後，ASML發表聲明稱，信息洩露是由於技術錯誤。公司隨後在官網公布了全部的業績資料。具體來看，公司經營表現其實不俗。三季度實現營收74.67億歐元，同比增12%，該水平高於公司7月份給出的63億至73億歐元的預期；同期錄得淨利20.8億歐元，環比增長32%，高於預期的19.1億歐元。

投資回報差強人意

不過，ASML三季度的訂單量大幅下滑，涉及金額26.3億歐元，環比降

53%，遠低於市場預期的53.9億歐元。在全球AI軍備競賽的背景下，ASML在手訂單反而攔腰減半，無疑為火熱的人工智能市場潑了一盆冷水。公司首席執行官Christophe Fouquet表示，儘管人工智能領域發展強勁，但客戶的謹慎態度預計將持續到2025年。

自ChatGPT於2022年底問世以來，科網巨頭瘋狂加大投資規模，但截至目前，利潤回報並不匹配資本支出，再加上市場期待的GPT-5連續跳票，至今沒

有給出清晰的時間指引。關於行業的發展前景，出現了越來越多的質疑之聲。

根據2024年二季報估算，美股七巨頭平均每年在AI領域的投入規模都在百億美元以上。巴克萊發布的研報則預計，到2026年，科企巨頭每年投入到AI領域的支出高達600億美元，但每年獲得的相應收入僅為200億美元。

當我們分析七巨頭今年走勢會發現，其股價上漲主要由市盈率推動，基本面的貢獻反而較小。但只要科網巨頭

心水股 盈富基金(02800) 港交所(00388) 小米(01810)

港股重拾動力 上望23241點

頭牌手記 沈金 港股昨日強勁回升，恒指四連跌止步，在探底而證實20000點大關可以穩守之後，隨即開始反彈之旅，好友奮勇爭先，淡友節節敗退，最高曾推升至20952點，升843點，收報20804點，漲725點，成交額2590億元，較上日多677億元。「10·18」是一個值得記住的日子，因為經此一役，恒指的整固已經完成，接下來便是收復失地並向10月7日高點23241點挺進。

成交熾熱 港交所受惠

我可以舉一隻具指標意義的股份為例子，這就是港交所(00388)。為什麼港交所這樣重要，因為她是香港國際金融中心的一個標誌，也是這次成交額翻番的載體。昨日港交所初

段曾被淡友沽低至296.8元，轉升後拔上319.4元，收317元，波動22.6元，昨日升幅5.6%。閱本欄之讀友當知我頭牌極之推崇港交所，將之列為第一隻要持有的股份，該股重新起步，自是一眾好友皆大歡喜之事。

還有向大家報告者，乃本人準備守土的第三注本金已於昨日全部動用。這三注本錢先後在10月16至18日三日之內用上，乃落實本人作為堅定看好者的承諾。在市場有句很多外國人講的話，就是你到底「Buy中國」還是「Short中國」。在洋人眼中是一場關乎中國經濟、市場、民心之戰。戰役還未結束，但套用洋人的話，相信「Buy中國」的人越來越多。以前我講過的話，至今仍有有用，就是這次大會戰，將是「不信中央的人將錢倒入相信中央的人的口袋中」。

有人問我：若大市真的調整完成重軌升軌，應該選什麼股份？我的回應：首先，一定是實力雄厚的內銀股，這就是我的銀行「六寶」：工行(01398)、建行(00939)、中行(03988)、農行(01288)、郵儲行(01658)、中銀香港(02388)。

部署高息股 主打內銀內險

其次是符合投資「三原則」(高息、有增長、前景好)的股份，鑒於今次之戰是國企打頭陣，所以要揀優質國企。凡預期盈利大增者都可考慮，如國壽(02628)、券商股、地方政府窗口公司如上實(00363)、粵投(00270)等。

總的來說，港股仍然不貴，以國際標準計算屬「大件夾抵食」，是投資的好選擇。

市場信心增強 人民幣資產受捧

政經才情 容道 周五A股及港股平穩開市，然後持續走高，至午後約兩點三十分左右A股的創業板指數竟升近10%，高見2273點，市場氣氛轉至狂熱，瞬間帶領上證及深證再衝一段，而恒指也不斷上衝，升近900點，至20952點。雖然及後各市場均有所回落，但都是在較高位收市，都拉了一根很顯眼的「大陽線」。完全扭轉了本週中段有氣無力的走勢，場內投資者又好像給打了「雞血」，對後向充滿信心。

不過，縱然筆者是堅定的中國資產大好友，但那是大勢，是中長期的判斷，若是討論短期波動及對應的操作，那又是兩回事了。周五的信心回歸，主因是當天人行的表態及相關政策的具體化給予市場一定實質的動力，加上外圍熱錢部分回流中國(美匯指數回落，人民幣小幅回升)，在雙重利好推動下，自然是火乘風勢了，而當天的升幅也是大部分投資者所預計不到的，其中包括本人。故此，我在下午後半交易時段就火速進行了一波「割禾青」行動，把數天前默默買進的部分好倉先套利，先回

定那賺還又賺價的超高短期收益再算。其實，我看到美股近兩天又再創新高，同時更觸及我投資系統內上升通道的頂部，所以也順水推舟地加一注資金高沽美股，而上一段那割禾青所得的利潤正好用上。

另外，還有一件較矚目的事就是黃金再破位創出歷史新高，最高見2729美元，就算我這個黃金大好友也真心無想過能升到這個位置，早已把所有的黃金ETF賣掉了，幸好就是仍有一些多年來不斷買進的實金，雖然量不多，但總算有一些底倉，心裏較安穩也。因為黃金升到這階段，最直接對應就是全球地緣風險的高懸。近日在政經圈內最關注的就是世界出現三線戰火的可能性，大家千萬不要用客觀的分析去看打的機會或其合理性，因為戰爭從來都不是大多數人所能預料，反而往往是少數人或利益團體為滿足自己的目的及利益所促成。

在此亂世，本欄再次強調，一個穩健投資組合更要做好資產配置，其中有三樣是必定要具備的：人民幣資產、黃金、美元。(微博：有容載道)

避險情緒升溫 金價上望2750美元

金日點評 彭博 本周黃金經過前期的回落修正後，再次爆發出強勁的勢頭，連續陽燭。隨着11月份降息的概率進一步提升，美匯和美債收益率走弱，加上中東局勢升溫，讓市場產生了大量的避險情緒，使金價成功刷新歷史高位。按照現階段的節奏來看，2700美元大關在撰文時已經衝破，相信2750美元近在咫尺，不過得結合通脹指標和就業市場具體情況。

基本上，美聯儲貨幣政策仍然具有限制性，正在努力降低通脹。暫時市場基本面主要集中在美國市場上，經濟數據方面的重要性相對有限，可能對金價不會產生太大的影響，投資者應繼續關注美聯儲關於11月降息的線索。

數據方面，美國商務部公布9月份零售銷售數據，顯示零售額環比增長0.4%，高於預期的0.3%，而8月份的增长率也從0.1%上修至0.3%。同時數據顯示，截至10月12日當周，初請失業金人數為24.1萬人，市場預期為26萬人，前值25.8萬人修正為26萬人。暫時市場基本面主要集中在美國市場上，可能對金價不會產生太大的影響。

技術分析方面，黃金日線圖在本周的上漲節奏得到延續並突破之後，目前金價再次來到了歷史高位的上方，使得前期的趨勢重新展開，意味看好的一方佔據明顯的優勢，為現階段短期均線向上提供支撐，MACD指標也在零線之上形成金叉，所以不



排除還會進一步打開上方的空間，2700美元大關成功突破，上望2750美元，預計金價下周表現還是比較可觀。

(作者為彭博環球創富學院創辦人@ppgpahk)

擴大汽車系統服務 黑莓目標3.85美元

毛語倫比 毛君豪 黑莓(BB.US)為全球企業和政府提供智能安全軟件和服務，集團利用人工智能和機器學習在網絡安全、資料隱私解決方案等領域提供創新解決方案，並在終端管理、終端安全、加密和嵌入式系統領域處於領先。

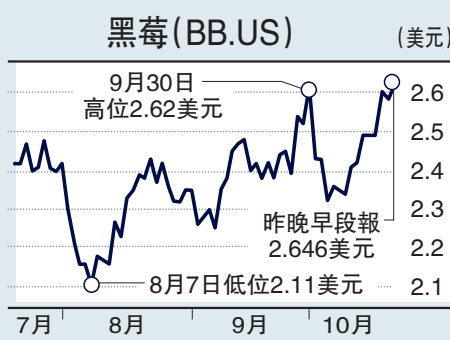
黑莓透過軟體公司LDRA工具套件支援 QNX Software Development Platform(SDP)。QNX SDP 8.0是新一代任務和安全系統的基礎開發作業系統，這些工具的集成為各種嵌入式應用提供了最高水準的安全保障，包括汽車、工業控制、機器人系統、製造、材料處理和手術機器人。該系統基於未來就緒架構，採用先進的微核心設計，能最大限度地提高晶片效能，可讓運算密集平台在當前和未來都能保持穩定快速即時的效能；在汽車高級駕駛輔助系統方面取得重大勝利，擴大其在汽車領域的足跡；以及於一般嵌入式市場這個巨大的機會來擴大其在相鄰垂直領域的影響力。

面臨競爭與監管風險

另一方面，黑莓正面臨幾個關鍵問題。第一，雖然黑莓推出面向企業的AI驅動的CylanceMDR Pro網絡安全平台，但由於面臨着更激烈的競爭，其Cylance端點安全業務的客戶基礎出現流失，對Cylance的營業收入造成了損失，

也較去年同期下降；第二，黑莓正面臨雲端部署領域競爭激烈的成熟統一端點管理(UEM)市場機會與挑戰並存的動態環境，包括物聯網和網絡安全部門的收入穩健成長，以及UEM市場的開發延遲和競爭壓力；第三，汽車軟體程式延遲等經濟因素延長了QNX開發周期並影響了黑莓IVY連網汽車數據平台，但同時面對着監管風險，特別是可能禁止使用內地汽車軟體和硬體。

黑莓預計第三財季收入約1.5億美元，符合分析師預期；虧損減少至1900萬美元；營運現金使用量按年由負轉正。技術走勢方面，黑莓今年5月中曾高見3.85美元，近期於2美元至2.63美元之間徘徊。集團市值雖小，但若投資者相信集團透過物聯網及網絡安全業務造好而令收入持續增長及開始盈利，可於現價買入，以3.85美元作中線目標，跌穿年內低位2美元止蝕。(作者為富途證券高級策略師，證監會持牌人士，並無擁有上述建議股份)



港首宗SPAC收購 助科企拓大中華市場

經紀愛股 鄧聲興 港交所所在2022年實施SPAC上市機制，近日將迎來首宗完成的特殊目的收購公司併購交易(de-SPAC)。匯德收購(07841)宣布將於10月25日召開股東特別大會，審議與東南亞數據驅動數字解決方案平台Synagistics的擬議業務合併，擬議業務合併對Synagistics的議定估值為35億元。匯德與Synagistics已獲10名PIPE投資者承諾投資合共5.51億港元。屆時匯德將更名為獅騰控股公司，股份代號改為02562。

驅動數字解決方案平台，自2016年推出Synagie平台後，逐漸發展成為東南亞十大數字解決方案供應商之一。經過十年努力，Synagistics現於東南亞六個主要市場(新加坡、馬來西亞、菲律賓、越南、泰國和印尼)營運，並穩步擴展至香港和西班牙。在主要股東阿里巴巴及Gobi Partners的支持下，Synagistics是少數能夠為合作品牌提供端到端解決方案的數字解決方案供應商。

是次De-SPAC有助Synagistics以較低成本、較快時間實現在主要國際金融市場上市的目的。與匯德的業務合併將提高Synagistics的知名度，即時為公司提供資金和持續透過本港

市場集資，有助Synagistics實現在區內和國際上的增長目標。Synagistics亦可獲得匯德的專業知識和市場聯繫，支持其進一步拓展大中華區的市場，吸引中國內地目標品牌客戶。

獅騰上市能夠為本港投資者提供一個獨特機會，受益於東南亞數字經濟的快速增長及大眾富裕人群的不斷增加。經過十多年在東南亞所有主要電子商務渠道的營運，Synagistics已收集並處理超過十億條數據點，累積龐大「數據湖」，讓品牌夥伴得以對大數據進行實時分析和可視化，助品牌提高營運效率。(作者為香港股票分析師協會主席，證監會持牌人士，並無持有上述股份)