

美科技股走樣 提防華爾街巨震

投資全方位 金針集

華爾街股市警報長鳴，先有美國聯邦儲備局委員罕有地警告股市估值高，面臨大調整，繼而有外行看淡特斯拉、蘋果公司及英偉達等科技龍頭股前景，再有對沖基金大手做空股市。投資者要提防美股面臨巨震，掀起環球市場新一波震盪。

美股股市警報已鳴響，去年底道指續跌十個交易日之後，2025年首個交易日，道指、標指、納指三大指數出現單日轉向低收的走勢，其中道指先升300多點，之後最多下跌300多點，收市仍跌逾150點，技術走勢之差可見一斑。美股高位震盪連連，預示後市有大隱憂，投資者紛紛在特朗普本月20日上台前沽貨套現。

聯儲罕有預警 股市將大調整

踏入2025年以來，美國連連發生多宗暴力事件，特朗普開展第二個總統任期之後，美國政治內鬥、社會撕裂及矛盾恐會變本加厲，成為美股調整催化劑，而多隻科技龍頭股淡消息湧現，涉及經營業務不對辦、市場佔有率下降



及對沖基金唱淡等，看來美股噩夢已到期。

其實，近日美儲聯委員庫克（Lisa Cook）罕有地發出金融資產價格調整預警，直指多個資產類別估值過高，包括股票及企業債券市場，這些資產可能因為經濟放緩消息或市場投資情緒轉變而出現大幅下跌。

美國七大科技股龍頭之一的特斯拉，在特朗普勝出大選之後，股價在去

年底曾高見479美元，市值直撲2萬億美元，帶挈特斯拉創辦人馬斯克成為全球首位財富超過4000億美元的富豪。

特斯拉受壓 銷售遜預期

不過，近月特斯拉股價拾級而下，高位回調近20%，股價急速轉弱，一方面是電動車銷售遜預期，去年全年汽車交付量179萬輛，較2023數字下跌1.1%，為十多年首次，加上其高級自動

駕駛系統懷疑涉及意外而被當局調查。市場憂慮特斯拉高增長故事不再，美銀報告下調特斯拉評級由買入降至中性，觸發股份遭沽售，華爾街女股神伍德（Cathie Wood）等醒目資金紛紛趁機沽售。

蘋果手機市佔率降 大行看淡

此外，美國另一隻科技龍頭企業蘋果公司，股價同樣受壓，受累全球手機

市場競爭激烈，例如華為集團推出三摺疊手機，全力搶攻高端手機，而蘋果公司推出的新iPhone市場反應不如市場預期，影響股價表現。據Counterpoint Research數據，去年11月iPhone銷量同比下跌8%至2070萬部，在全球市場份額減少至20.1%，為五年來最低。據報蘋果公司為力谷銷售，在中國市場推出價格折扣優惠，力保市場佔有率。這對蘋果公司手機王國地位，響起了重要警號。

有美國研究機構MoffettNathanson下調蘋果公司投資評級，目標價188美元，較現價低逾兩成。

另外，利淡美國科技股走勢的因素，還有對沖基金大佬卡斯（Doug Kass）高調唱淡人工智能（AI）芯片龍頭股英偉達，最多可能下跌逾60%，低見50美元。市場關注客戶憂慮芯片供應緊張而重複下單問題，加上競爭對手博通、Marvell崛起，以及AI芯片新產品延後生產等因素，都可能觸發英偉達股價急跌。據報對沖基金集體做空美股，準備食大飯，投資者莫掉以輕心。

近日美國長期國債孳息升近5厘，科技股沽壓明顯加劇，股價呈現走樣跡象，可能是華爾街股市崩跌的先兆。

心水股

快手 (01024)

安踏體育 (02020)

比亞迪 (01211)

連跌四日 恒指首個支持位19100點

恒生指數昨日的高點上到19405點，升126點，低位則是19227點，跌52點。收市報19240點，跌38點，是第四個交易日下跌，四日共失520點。全日總成交萎縮至1290億元，較上日少393億元。

昨日可以一談者有四。一是有隻新股海螺材料科技（02560）首日登場，股價重挫47.6%，招股價3元，收1.57元，每手賬面蝕1430元。該股招股時還算熱鬧，超額認購25.6倍，「似模似樣」，殊不知一切皆假象，甫上市就被沽到七零八落。看來，這對日後新股招股肯定有打擊，實非好事也。

二是新世界的「超級借債」問題廣受關注，連滙豐也發表研究報告，探討其對本地銀行業的影響，結論是「悲觀預測」將令不良貸款上升1.3個基點。多家大行繼續將新世界評為「沽售」，瑞銀削目標價至4元。新世界昨日繼續下跌，收4.66元，跌2.5%，再創新低。這個問題已拖了一段日子，如何處理，亦到議事程上。

關鍵在於母公司周大福的態度。會否供股集資，亦備受關注。

中興通訊離52周高點不遠矣

三是熱門股中有一隻上升近10%的中興通訊（00763）。此股首創5G-A通感技術模式，開始廣泛在實體經濟中應用而發展低空經濟，更取得豐碩成果，包括交付全國首套大型無人直升機救援平台，在海南、雲南等地投入實戰。鑒於人工智能與實體經濟融合產生良好效果，買家大舉行動捧中興通訊之場，我認為是有的放矢，非無端妙作也。該股昨收23.7



元，距52周高點28.3元不遠。

四是近日風口浪尖的騰訊（00700），昨日出現反彈。低位365元可視為一個支持點，而400元則是阻力位。昨日收373.4元，升1.1%。不過，同小米（01810）比較，彈力似乎有所不及。小米昨收33.75元，升2.9%，較騰訊強得多。看來今年選平台股，多元經營的小米會好過騰訊。

另外，被視為中國芯片企業「龍頭」的中芯國際（00981）也越來越多買家吸納，昨日收31.45元，升2.9%。市場人士斷言，美國越是制裁不賣晶片給中國，中芯就越是升勢凌厲。因為大家都期待中芯帶頭擔起中國自主研發晶片這個重任也。老美枉作小人，晶片「禁售」這一招幾篤定以失敗告終！

恒指正以「陰陰落」的方式進逼19000關，第一個支持位是19100點，第二個支持19000。估計大市仍是窄幅回落，交投縮減和個別發展。現距特朗普上台僅七個交易日，市場嚴陣以待，是正常反應。

比較泡泡瑪特 布魯可自有IP佔比低

新股超購逾6000倍的中國玩具商布魯可（00325），為中國拼搭角色類玩具的領導者，擁有50多個知名IP，包括自有IP的英雄無限，及外部授權的奧特曼（Ultraman，港譯名：鹹蛋超人），為消費者提供好而不貴的廣泛拼搭角色類玩具產品。

去年上半年扭虧為盈

布魯可大部分收入來自鹹蛋超人產品銷售，2023年及截至2024年6月

30日的六個月，分別佔收入63.5%及57.4%。2024年上半年收入為10.5億元，按年增237.6%。拼搭角色類玩具銷售收入顯著，帶動毛利率增長強勁，毛利率由2023年同期的43.9%增至52.9%。雖然近年業績錄得虧損，惟以經調整淨利潤計，2023年及2024年上半年分別錄得7288萬元和2.92億元，按年扭虧為盈。

近日IPO市場氣氛熾熱，繼毛戈平（01318）、草姬集團（02593）認購反應理想後。事實上，自FINI新平台推出後，不少券商可提供新股近

乎無上限兼零息的開展額度，不少新股認購反應熱烈亦是意料中事。

值得一提的是，很多人將布魯可跟盲盒股泡泡瑪特（09992）作比較，近月泡泡瑪特走勢強勁，憧憬布魯可上市後有不俗上升空間。雖則兩者同樣是經營玩具IP，泡泡瑪特擁有很多自有及獨家IP，相比之下，布魯可的自有IP收入佔比太低，難以保證日後業績的穩定性。

（作者為致富證券研究部分析師、證監會持牌人士，並沒持有上述股份。）

捕捉加密幣潮流 燦谷轉型「挖礦」值博

2024年第三季度總收入達2695萬元（人民幣，下同）的燦谷（US:CANG），營業利潤及淨利潤都虧轉盈，前者約3524萬元，淨利潤6788萬元。燦谷2024年11月決定轉型至加密貨幣業務，並以價格2.56億美元（約18.77億港元），從Bitmain Technologies Georgia Limited和Bitmain Development Limited購買總算力（哈希率，Hash rate）每秒32EH/s的On-rack加密挖礦機。哈希率是比特幣網絡處理能力的度量單位，即為CPU計算哈希率數輸出的速

度，反映了挖礦設備的效能。

現金儲備高於公司市值

值得注意的是，燦谷在加密挖礦的算力上，可媲美挖礦機行業代表MARA Holdings，令燦谷處於市場龍頭位置，而公司亦計劃未來在區塊鏈、可再生能源及進一步優化比特幣持有量。

公司股價過去半年升逾3倍，市值升近5億美元。截至2024年9月30日，現金和現金等價物及短期投資總額較上季度末增加8927萬元，現金儲備高達37.7億元（約5.15億美元），持有現金超過公司總市值，加上超過

900個比特幣的價值，公司估值被嚴重低估。燦谷近日更新挖礦業務，在2024年12月生產了569.9個比特幣，較11月的363.9個比特幣，按月大增56.6%，而持有比特幣數量按月增加1.58倍至933.8個。

此外，比特幣價格在美國總統大選後急速上升，曾升穿至10萬美元以上。原因簡單，候任總統特朗普對加密貨幣在美國發展呈甚為開放態度，市場亦憧憬特朗普在1月20日正式上任後，將提供更友好的監管環境，並推動加密貨幣的普及性，亦有利一眾相關股份。

（作者為獨立股評人）

加強「南南合作」 建新國際格局

財經縱橫 凌昆

卸任在即的美國總統拜登，仍未忘其霸主迷夢，指如美國不領導世界誰能領導？此乃一脈相承思維至今未變，奧巴馬首任上台的就職演說便明言美國要做「一哥」，拜登上台時也撰文指美國必須領導世界。當然拜登最新談話除了是承前的重申外，也有警後之意，怕特朗普2.0在「美國第一」的旗幟下失去領導地位：特朗普只重利益不在乎「一哥」。

美主導地位褪色

迷夢依舊卻與現實日益脫節。美國霸主地位一直在損蝕，而拜登在位四年這更加快，美國指揮棒日益不靈，盟友不聽話而新興陣營國家有時連面也不給。客觀現實尤其明顯：美國或許還是第一強國，但其實力領頭優勢已不斷收縮且在加快，一些領域還已變得落後。美國的GDP、外貿投資、金融、科技以至於軍力佔全球比重不斷下滑，相對沒落的勢頭已不可逆轉。這在上世紀下半葉主要是因歐洲及日本等戰後復興所致，但在近十多年來卻是由新興陣營尤其中國崛起而來。金磚集團GDP已超G7，G20的出現正是美國及西方主導世界時代終結的標誌：G7要與新興國代表共商世局。中國崛起引致世界財經重心東移尤為矚目，筆者前文已指出世界基本格局已由美國獨大演變為中美兩大的多梯隊形態，可說是世界發展的里程碑之一。值得注意的是，特朗普1.0

時期美國上下及媒體對中國科技興起看不順眼，故充斥着中國偷盜技術之說，但到今天這種說法幾已絕跡，代之而來者是中國如何先進、超越美國、世界第一等的說法，不少來自各方面的專家的報告。形勢比人強，美國人也開始要接受現實。

其實早在十年前當中國GDP開始超過美國時（按IMF購買力平價計），美國輿論及學術界便掀起了關於中美關係及美國時代結束的熱議。大多數論者均認定美國主導及獨霸地位的消失已不可避免，故要研究「後美國時代」的國際格局。其中一種是「混亂說」：在群龍無首下世界將陷入亂局，故世人會懷念美國主導時代的安穩。新加坡總理黃循財之前講話也提到，當美國特朗普2.0放棄領導角色後，擔心中印等地區大國缺乏引領全球的意願及能力。沒有大國能領導世界而致混亂乃「金德伯格陷阱」學說的核心。但對此不必過慮，實際上新興陣營已在醞釀及籌劃新的國際運作體系，逐步形成而另立於西方體系之外，作為新國際格局及秩序的基礎。無疑在此過程中中國將扮演關鍵角色。中國不會取代美國當新霸主，而是為和平與發展的世界歷史大潮推動主力。其基本理念就是「共商、共建、共營」的國際命運共同體意識，實踐上已有多元機制，包括「一帶一路」、區域經貿協作，金磚集團及上合集團等。中國最近強調「南南合作」，正是替補西方主導的基礎。

快手利潤率改善 逢低吸納

個股解碼 方心怡

快手（01024）電商業務的商品成交金額（GMV）同比增長15.1%。達到3342億元人民幣，短視頻電商GMV同比增速超40%，泛貨架電商GMV佔比進一步提升達27%，電商月活躍買家數同比增長12.2%至1.33億人次。

快手於2024年12月推出可靈AI 1.6版本，對運動、時序類動作、運鏡等文字描述回應提升，且動態品質進一步增強。可靈AI上線半年以來已有超過600萬用戶，累計生成超6500萬個視頻和超1.75億張圖片。2024年第三季



度，來自營銷客戶的人工智能生成內容（AIGC）營銷素材日均消耗超過2000萬元人民幣。同時，快手正在推動可靈AI在影視行業的落地，聯合9位知名導演，依託於可靈AI的技術能力製作出品9部AIGC短片。

連續5日回購逾621萬股

展望未來，快手收入結構從利潤率較低的直播業務轉向利潤率較高的廣告和電商業務，利潤率改善有助於推動利潤的增長前景；同時AI對營銷內容和商品特徵理解優化人貨匹配，提升營銷轉化效率，外循環行銷客戶逐步成為主要增長動力。同時，快手持續回購，1月2日起至8日連續5個交易日累計回購621.86萬股，回購金額達到2.51億港元，距離快手截至5月30日的回購計劃還有26億港元的回購額度，彰顯公司信心。昨日收盤快手遠期PE為7.6倍，低於3年均值的19倍，估值仍有提升空間，建議逢低布局。

（作者為招商永隆銀行證券分析師、證監會持牌人士，並沒持有上述股份）