

投資全方位

一點靈犀

近期圍繞「華納兄弟收購案」的資本爭奪戰，引發外界高度關注。筆者無意探討流媒體平台的擴張，抑或美國娛樂行業的變革。本文聚焦於特朗普對荷里活的意識形態整頓，以及製片大廠收購背後的政治角力。

李靈修

長期以來，荷里活都是美國進步主義與覺醒文化的大本營。特朗普在第二任期伊始（2025年1月），即任命了演員喬恩·沃伊特（Jon Voight）、梅爾·吉布森（Mel Gibson）和西爾維斯特·史泰龍（Sylvester Stallone）作為「荷里活特使」，後者的主要任務就是推廣以保守主義和傳統敘事為核心的「美國電影復興計劃」，被看作是對荷里活主流價值觀的一種反抗。

### 全面打壓覺醒文化

特朗普還曾多次批評美國電影製作因稅收優惠而轉移至海外製作，並揚言將對非美拍攝的電影徵收100%關稅，試圖通過「成本大棒」迫使美國片商回流。該項關稅仍在「研究」階段，聯邦



政府也未給出時間表。

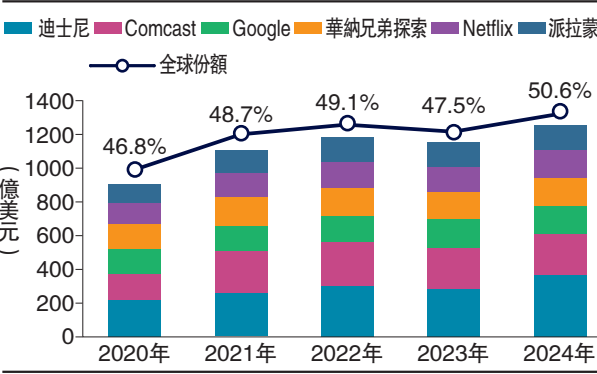
在特朗普施加政治高壓的同時，美國右翼資本也在抓緊對荷里活的滲透，站在最前沿的就是甲骨文創始人拉里·埃里森（Larry Ellison）家族。作為硅谷企業家，拉里·埃里森早年間也曾是美國民主黨的金主，但隨着科技界的風向轉變（詳見筆者5月3日撰文《黑暗啟蒙運動「滋養」硅谷右翼》），埃里森家族與特朗普的關係迅速升溫。

2025年7月，由拉里·埃里森兒子大衛·埃里森（David Ellison）掌舵的投資公司Skydance，獲得FCC（美國聯邦通訊委員會）批准收購「荷里活六大片商」之一的派拉蒙環球（Paramount Global），收購價格為84億美元。

值得玩味的是，派拉蒙旗下電視頻道CBS與特朗普還有法律糾紛。特朗普起訴CBS的「60分鐘」訪談節目內容存在誤導，最終派拉蒙支付了1600萬美元

# 荷里活世紀併購背後的角力

六大美國製片商影視內容投資及全球份額



◀擬提價收購華納兄弟探索的Skydance財團，與特朗普家族關係密切，可以看出特朗普立志於「荷里活保守化」的目標。

和解費。Skydance還承諾，未來將設立CBS新聞監察員，確保節目觀點多樣性。

### 意識形態資本暗戰

Skydance在完成派拉蒙收購後不久，又在9月14日率先向華納兄弟探索公司（Warner Bros. Discovery）遞交了首份書面收購建議，報價為每股19美元，當時的交易溢價高達52%。不過，

華納方面並未有積極回應。

華納兄弟探索公司旗下資產包括，華納兄弟影業、流媒體服務平台HBO Max、Discovery+，以及電視頻道CNN、HBO等。如果Skydance能夠成功拿下華納兄弟，不僅擴張了其在荷里活的版圖，亦能「拔除」特朗普的眼中釘——CNN。

後來的故事大家從新聞中也都看到。12月5日，華納兄弟突然與Netflix達成收購協議，後者拋出總價827億美元的「現金+股票」報價，折合每股價格為27.75美元。特朗普隨即表達出收購案的反壟斷擔憂，並稱自己將「參與到這一決策過程中」。緊接着，Skydance向華納所有股東發出收購要約，計劃以每股30美元的全現金方式收購股權，較其首次報價提高了36%。

須注意的是，Skydance今次率頭的收購財團堪稱「川家軍」，包括特朗普女婿賈里德·庫什納（Jared Corey Kushne）創立的私募股權基金Affinity Partners，以及三家東主權財富基金。從中看出，特朗普立志「荷里活保守化」的目標是志在必得。

|     |             |           |           |
|-----|-------------|-----------|-----------|
| 心水股 | 中國財險（02328） | 滙控（00005） | 建行（00939） |
|-----|-------------|-----------|-----------|

## 高息股吸引力增 分段吸納中長線持有

頭牌手記

港股昨日先跌後升，好淡幾度爭持，終以好友贏回一仗而中止幾乎實現的「三連跌」。恒指昨日平開後即見沽家出動，迫使指數再度下滑，最低時報25257點，跌177點，收市為全日最高的25540點，升106點或0.42%。全日總成交1933億元，較上日少169億元。

二十隻熱門股開始回復升多跌少的情景。上升者14隻，下跌者6隻。升幅最大的是剛完成配股的長飛光纖光纜（06869），收報42.08元，升10.9%，較配股價32.26元高9.82元，成交額32億元，成為新貴。

港交所會同證監會向新股保薦人致函，提出一項關注，就是保薦人申請新股上市所報資料的質素問題，函

中直指質素欠佳，令人擔憂。這反映了日益增加的新股上市的監管問題。事實上，今年來已有逾百家新股上市，年增幅43%，而集資額更高達2700億元，年增210%，故保持高質素的新股上市，實為健全股市運營的重要目標。近日所見，新股的確良莠不齊。首日上市，有大升逾倍，亦有即時「潛水」，中籤者能否獲利，越來越不確定。香港要發展和鞏固國際金融中心地位，在擴容的同時，保證質量，亦同等重要。

### 恒指短線阻力26000點

經昨日一役，我頭牌有如下感悟：

（一）好淡之爭仍會持續，但好在已有高低位的指標。暫時是：恒指

26000點有阻力；而昨日低位25257成為支持，最強支持仍是25000。

（二）成交額在2000億左右上落，說明年底新資金不會大舉入市。上升的動力仍然不足。

（三）美聯儲局議息後如何，港息會否下降，大市如何反應，為最近一個關注焦點。

（四）大市回到現水平，一些實力高息股的吸引力因價跌而增大，願作中長線投資者，可考慮在低位分段吸納。

（五）經過年底的反覆，對明年首季港股的回升有利。中金說年底指數為26000點，看來相當靠譜。我則認為25000點可以撐住，因而近期恒指上落波動料在25000—26000區間。

## 市盈率偏低 財險目標20元

經紀愛股

港股在第四季攀上27000點關口後走勢轉趨反覆，恒生指數多次挑戰這個心理關口，惟未能突破，而且大市多次回落調整，主要圍繞26000點上下800點的波幅上落，進行鞏固，有待新資金投入，屆時可重展升浪。惟目前已步入第四季末段，從歷史數據分析，目前市場資金不足，因此恒生指數反覆偏軟，受制於10天及50天移動平均線之下，料要到新一年第一季資金投入，動力轉強，才可擺脫波幅上落的局面。

最近幾個短線的周期，外資對沖基金及動量基金拋售一籃子指數成份股，推低大市配合期指淡倉，但指數

跌幅有限，而且期指大部分時間處於溢價水平，可作為港股步入長線升浪的先兆，屆時恒指升勢比過去三十年的升浪強，牛市的時間及升幅均會較長較大。

至於資金流向，明年第一季金融板塊可望吸引資金流入。以技術走勢分析，中國財險（02328）較早前盤中闖上歷史高峰的19.48元後，一度跌至16.5元。有跡象顯示在目前水平喘定，進入典型技術調整期，在10天移動平均線之下鞏固，目前此股的10天及50天平均線分別在17.31元及18.16元，是短線反彈目標。

中國財險產品收益穩定，具一定的盈利質素。目前該股預期市盈率在



8倍以下，如果以一個保守的12倍市盈率計算，基本分析可支持股價再展升浪。伺機在17.8元吸納，向上目標20元，向下支持位16.76元。

（作者為獨立股評人）

## 美經濟明年「韌性與不平衡並存」

工銀智評

2025年，在政策擾動與結構轉型的交織作用下，美國經濟呈現「前低後高」的運行格局。年初，關稅政策預期使部分產品漲價，引發企業「搶進口」囤貨，淨出口減少短暫拖累經濟增長。而下半年，儘管關稅正式落地、政府停擺所帶來的不確定性上升，但消費韌性支撐經濟底部企穩，使全年GDP增速預計維持在1.8%—2.0%之間。展望2026年，料美國經濟增長較為溫和，並在通脹反彈、就業放緩、政策博弈與結構分化的多重約束下，展現「韌性與不平衡並存」的特徵。

首先，消費結構性分化成為主線。在薪資增長「K型」分化（即不同收入水平群體呈現不同的薪資增速）、關稅成本轉移至消費端、《大而美法案》削減社會福利等政策的影響下，美國私人消費呈現出明顯的階層分化趨勢。高收入群體受益於資產價格上漲與稅收減負，消費保持穩健；與此同時，財富效應持續加劇分化風險，尤其是在美股估值偏高、房地產市場高位盤整、資產泡沫風險隱現的背景下，未來若資產價格下行可能對高收入群體的消費構成抑制。而低收入家庭則因通脹、就業不確定性與福利削減面臨更大壓力，消費動能趨弱。

第二，投資有望階段性修復，但動力結構或逐漸調整。隨着美聯儲進入減息周期、財政政策持續寬鬆，以及關稅不確定性有所緩解，2026年企業與房地產投資的限制有望解除。企業設備投資在融資成本下降、稅收優惠與監管放鬆的推動下逐步回暖。同時，AI帶動的知識產權投資雖仍具潛力，但在能源、電力、冷卻等基礎設施瓶頸制約下，增速可能溫和放緩。值得注意的

是，前期「搶進口」導致的去庫存周期正邁向結束，逐步形成補庫預期，有望為中期投資復甦提供支撐。

第三，就業市場結構性失衡日益突出。2025年非農就業數據頻繁下修、政府停擺擾亂統計節奏，反映出勞動力市場信號的模糊性。而更深層次的結構問題，如勞動參與率未恢復至疫情前水平、長期失業比例偏高、臨時崗位擴張乏力、AI對中低技能崗位的替代效應增強，正在逐步削弱就業市場恢復的基礎。供需錯配不僅影響薪資增長路徑，也對消費和通脹形成長期約束。

第四，通脹中樞面臨結構性上移壓力。2026年，關稅成本預計將從生產端轉移至消費端，核心商品價格上行疊加服務價格黏性，消費者物價指數（CPI）可能在年中出現階段性抬升。生產者物價指數（PPI）與CPI「剪刀差」的收斂同樣預示着製造端成本逐步轉嫁消費者。若通脹回落不及預期，將進一步限制貨幣政策的靈活性，並可能形成「通脹未退、增長承壓」的滯脹格局。

### 聯儲政策陷「四邊形困境」

最後，美聯儲政策處於「四邊形困境」之中：通脹走升限制寬鬆節奏，經濟放緩要求減息托底，市場流動性需政策護送，政治干擾或挑戰其獨立性。2026年，美聯儲大概率延續「數據依賴+路徑開放」的策略框架，中性情形下或減息兩次、共50個基點。短端利率有望下行，長端利率受制於財政赤字與通脹預期，曲線「牛陡化」趨勢（即短端利率較長端利率下行更快）可能持續，金融市場對利率變動的敏感性顯著提升。（中國工商銀行（亞洲）東南亞研究中心）

## 夥創科企拓區塊鏈技術 基石科技挑戰0.85元

股壇魔術師

創科公司 Bull.B Tech創辦人陳易希夥知名充電配件品牌「Honnmono」合作組成的「DriveEZ」，日前與全港最大電動車充電商基石科技控股（08391）簽署合作諒解備忘錄，將共同搭建以區塊鏈技術為電動車充電的平台，預料最快明年可於基石科技全港逾2000個充電樁中使用，冀推動綠色能源代幣化，值得留意。基石科技業務涵蓋充電系統銷售及充電網絡營運，擁有香港最大的公共充電網絡。

「DriveEZ」透過「T+Wallet」加密貨幣錢包作為支付方式，使基石科技用戶能夠使用加密貨幣支付電動車充電費用或為賬戶充值；方便用戶查詢餘

額，並能依據充電紀錄自動獲得獎勵。Bull.B Tech過去研發及推出數百個項目，涵蓋銀行、保險、金融和政府項目；Honnmono專注綠色能源領域，由香港數碼港及南方電網深港科技創新孵化港共同孵化培育，其研發團隊擁有超過100項專利技術，全球首發13款產品。

是次合作配合現時金融體系趨勢，將新能源與金融科技結合，創造惠及用家的能源。今次合作對基石科技有利好作用，消息刺激其股價近日逆市上升，昨天創52周新高；技術分析上，由7月中股價起步上升之後，成交量大增，昨天成交額達742萬元，後市如企穩0.75元，可先挑戰去年高位0.85元，短期以跌破0.65元止蝕。

實德攻略

踏入2025年年底，筆者藉本文在今年最後一次與讀者交流，簡單回顧全年大市走勢，恒指2025年以19932點開盤後低走，最低在1月14日見18901，也是本年低點，及後在DeepSeek時刻推動下急升，3月最高見24874；但在中美關稅戰的影響下指數急速回落到最低見19260，幸好貿易戰在短時間內緩和，也被市場消化其負面影響，同時資金加速流入港股A股市場，推動恒指升到10月最高見27381，估計這也會是本年高點。之後市場好像準備「收爐」一般，不少股份陸續出現「借好消息出貨」的跡象，同時上市公司的「抽水」活動也略有增長，對大市帶來一定壓力，現時筆者預期本

年指數能守在25000點以上收盤，而能否衝破26000就要看美聯儲會議能給我們什麼「驚喜」了。

### 生物製藥板塊今年表現突出

今年生物製藥和醫療相關板塊表現尤為突出，就算11月過後大市轉弱，該板塊也能保持良好表現，而且有趣的是該類股份在IPO市場的表現也極優秀，暗示投資者願意繼續在這個板塊冒險，投資者對板塊的風險意向大機率能保持到2026年開局。另外，「中特估」也是今年升市的重要一環，為大市的上漲構成穩定的支撐力量，預計2026後仍會成為影響大市的因素。外賣平台股今年表現失色，該板塊正加速對外擴張，增加自身的產品類別，值得期待，若新業務帶來

收益，將幫助估值修復。

展望2026年，筆者預計經濟情況會有所好轉，在息口下行預期下，有利經濟活動，而且AI趨向成熟，意味企業效率提升，有助利潤向好。AI應用增加，同時不少國家要對基礎設備作出升級，工程機械板塊或許是來年一個焦點，據中國工程機械工業協會數據，今年前三季中國工程機械進出口額同比增長12.8%，出口額佔比95%，反映海外需求成主導。而根據全球建築和電力行業數據營運商Off-highway Research的報告，預期全球工程機械市場今年會有2%的倒退，預計行業將在2025年觸底，2026年開啟長周期上行，工程機械板塊利潤看漲。

（作者為實德金融策略研究部經理）