

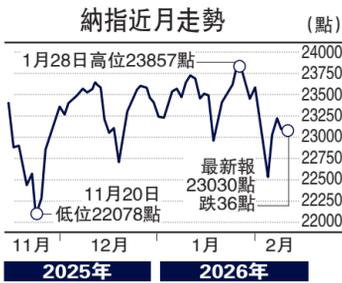
美股波動加劇 信貸風險急增

投資全方位

金針集

近期美國科技股、黃金、白銀及比特幣等資產價格相繼高台跳水，衍生的信貸風險實在不容低估，其中美國軟件股的市值受累人工智能（AI）替代疑慮而蒸發萬億美元，科技行業融資難度增加，涉及不良債務總額亦顯著上升至近500億美元，當心科技股進一步大跌引爆美國金融炸彈。

大衛



◀谷歌母公司Alphabet罕有地發行百年期債券，反映「求財若渴」。

質素呈現轉壞跡象，不良債務總額急升至469億美元，可能導致大量投入AI領域的美國私募信貸市場爆煲，有分析估計最壞情況下，私募信貸違約率上升至13%，可見美國金融體系的穩定將面臨衝擊。

銀行擬縮減科技行業貸款組合

為了降低對科技行業信貸風險，據聞美國銀行業擬出售科技企業貸款組合，包括備受融資壓力的甲骨文貸款，涉及金額至少560億美元，預示美國科技股債務違約風險正在急速上升。事實上，甲骨文大舉投資AI基建如數據中心，面臨頗大資金壓力，股價亦一再插水，今年內已大跌近20%，走勢令人不安，有可能引爆美國金融業的潛在炸彈，衝擊股匯債市場。再看市場資金流動，原來醒目資金早已部署減持美國科技股。瑞銀在去年第四季分別減持1004萬股英偉達、527萬股蘋果公司，以及232萬股微軟，成功高位套現。

另外，美國科企Google谷歌母公司Alphabet罕有地發行百年期債券，顯示美企在在需財，為長期投資AI作好準備，而對上一次發行百年債券，為上世紀九十年代摩托羅拉（Motorola），但最終也倒下來，市場地位被諾基亞所取代，今次Alphabet發行百年債券，投資者視為不祥之兆。

美國科技股信貸風險增加，投資信心下降，拋售潮才剛剛開始，華爾街股市噩夢遠未結束。

人，同比亦增加近1.2倍，裁員人數為2009年1月以來最高。美企在年初進行大裁員，反映其對經濟前景不樂觀。其實，特朗普關稅政策負面衝擊經已浮現，影響消費、投資，特別是投資者對AI泡沫疑慮加劇，美國科技股頻現洗倉下跌，英偉達亦可能對OpenAI投資縮減八成，近年巨額AI投資對美國經濟增長拉動作用將會顯著縮減，經濟存在下滑風險。

值得注意的是，就算道指上周五升破5萬點，創出紀錄新高，但近周美股市值卻縮減2.2萬億美元（折合逾17萬億港元），降至71萬億美元，主要

是受到科技股大跌所累，特別是軟件股受累AI替代疑慮升溫，呈現嚴重失血，市值蒸發萬億美元，拖累美股總市值在道指破頂之下仍然不升反跌。

科企債務違約風險急升

事實上，AI芯片股英偉達市值一度升上5萬億美元，目前已降至4.6萬億美元，損失逾4000億美元市值。由於市場對美國科技股投資趨向審慎，同時科技企業在AI競賽上仍需要不斷擴大投資，因而融資難度及成本比前大增，相關企業債務風險愈來愈大，有數據顯示，近期美國科技企業貸款

心水股

中銀香港 (02388)

高湯 (00020)

首程 (00697)

「慢牛」精力充沛 馬年紅盤高開可期

沈金

頭牌手記

港股在連升3日之後，昨日出現回吐，恒指低開低走，一度失守27000點關，低見26932點，跌334點，其後淡拉鋸爭持，27000關口上落穿梭，收市報27032點，跌233點或0.86%。全日總成交2387億元，較上日增215億元。

上升的板塊有本地地產股、公用股、電力股、石油股等，而下跌的則是科技股、保險股、內銀股、金融股。20隻熱門股的升降比率是：升者6隻，跌者14隻，發布新一代旗艦模型的智譜(02513)膺熱門股升幅最大股份，大漲28%。次為編程模型專家MINIMAX(00100)，勁升14%，第三為長升長有的長飛光纖(06869)，又漲12%。此外，本地人工智能股高湯(00020)也有6%的升幅，以10日高位2.68元報收。

下跌熱門股中，網易(09999)跌4%，主要是業績遜色，第四季純利下降近29%，而聯想(00992)跌4.5%，亦同業績下降有關。還有美團(03690)跌4.5%及攜程(09961)跌3.9%，都令搵家神傷。至於騰訊(00700)，昨日跌幅也不輕，達2.2%，創半年低位，沒想到一隻領導股，一旦轉弱，就引發「蝴蝶效應」，一沉百踩之下，由一個月前的高點639元起計，到昨日低點530.5元，跌幅高達17%。

首程周息率有7厘 受歡迎

本欄昨日提到的「異動股」表現穩好。首程控股(00697)成交再增至1.23億元，較前日的9000萬元為多。在交投暢順下，收2.05元，升0.9%，屬拾級而上的格局。我形容此股為人工智能的ETF，因投資了多家具發展潛質的人工智能企業，並協助

其上市，即既做「保母」又當「接生婆」，主要股東為國企首鋼集團、歐力士株式會社、周大福創建、陽光保險，此亦國有資本運營管理公司。首程有別於一般的科技公司，因為她是有息派的，周息率達7厘，收入來自各地的停車場管理，在電動車普及化進程中，首程的停車場安裝了充電柱，非常受車主歡迎。數日後，在央視春晚，首程旗下多家機器人將有節目表演，定必娛樂性與創造性兼具，值得期待。

還有兩個交易天就迎接馬年的到來了，由於下周一是半日市，將不設交收，故今日沽貨已來不及收「年晚錢」，要到馬年初四才收銀，估計沽盤會相應減少，對股價的穩定有利。從走勢看，「慢牛」仍然精力充沛，估計馬年可期紅盤高開，中長線投資者持貨過年的信心應該越發堅定。

港發揮科研優勢 服務國家所需

財經縱橫

香港政府要全力配合國家的「十五五」計劃，確為當前十分關鍵及緊迫的戰略部署，故行動要快以免錯失時機。本港一直以來都為內地開放提供中介服務，如金融、航運及工商活動等多方面，必須在這基礎上進一步提升水平和提供更具針對性的功能，為「十五五」特別服務。此外這必須是全社會的任務，政府除本身有大量任務外還要發動社會參與，各界也應積極提出具體意見及作出實際行動。這乃本港以自身能力滿足國家發展所需的重大實踐時刻。無疑當前本港另一重大工程北都建設，也須作出調整以配合這個新任務。

「十五五」期間發展新質生產力及推行創科帶動發展乃核心目標，香港要配合也要在這方面着力。通過兩地合作讓香港產業與科研與內地同行掛鈎乃必由之路，應循此方向作具體規劃。這又可分三方面：香港應用內地開發新科技，香港科研力量與內地合作並通過內地實現成果商品化，和研究改善科技開發及成果商業化的社會環境。香港應用內地科技新產品近年都有案例，如採用內地企業開發的氫能巴士。內地科技出海以香港為試點是利用香港的優勢，包括：（一）國際化。（二）有眾多高端服務業。（三）有獨特的城市地理環境，如高樓極度密集。（四）獨有的政治、法律及文化環境。因此香港可為內地產品提供另類應用場景，使產品的適用性更大。香港通過早段參與應用性開發，則可增加使用新科技經驗，及塑造香港適用的產品。香港政府在這方面有不少工作可做，一是以身作則率先試用新產品。二是建立平台聯通內地開發者與有意願的香港試用者。三是鼓勵港人港企參與。四是調整有關政策法規。如修例允許氫巴通過隧道等，既保安全又方便應用。

科技及開發合作的門路甚多，事實上多年來已有不少例子，「十五五」期間應做的是更有規劃性、系統性及針對性的安排並建立機制，列述可行項目及促成雙方合作。現有可行機制是基礎，包括本港各家大學、職能學校和內地港設的多個專門實驗室等。現時很缺乏的是與內地自然科學院、科技及產業部門對口的香港機構，特區政府應有所部署。與此同時要建立本港科研成果到內地尤其大灣區合作商品化的機制，如制定推動政策及交流、交易平台等。科技的開發應用除了基本必備的科技創新能力外，還要有良好的社會環境，使創新能力得以發揮和成果能夠應用。這涉及眾多非科技領域，特別是政府行政、法律法制、政治體制、財經金融體系以至社會風氣、風俗及文化等。目前許多新科技的應用都已觸及這些方面的問題，必須及早解決。

利華利潤率破頂 併購添增長動力

財語陸

在全球貿易環境動盪的2025年，利華控股(01346)面對美國關稅重創行業的逆風，集團2025年全年業績收益2億美元，按年下降10.2%，主因是主動縮減與前兩大客戶的業務，以管理信用風險。若排除這兩名客戶的影響，其餘業務的收益實際增長2.7%。毛利下降10.2%至5701萬美元，但毛利率維持在28.5%的穩定水平，證明公司在成本控制上的成效。

公司淨利潤率期內創下歷史新高，攀升至7.9%的歷史新高，這得益於嚴格的成本管理和營運效率提升。貿易應收

款項減值虧損淨額從2024年的296萬美元逆轉為2025年的撥回近9萬美元，實現零壞賬，而且現金儲備亦達到峰值，銀行結餘及現金達4150萬美元，按年增長21.7%，創下歷史紀錄。這不僅得益於輕資產模式的強勁現金生成能力，還包括年內支付801萬美元股息後的餘額。

面對外部逆風，公司轉向內部轉型與併購增長。2025年底完成最大宗收購——澳洲運動服飾供應商Active Apparel Group(AAG)的資產及業務。這是公司自2019年IPO以來第七宗收購，維持輕資產模式（不收購廠房），預計AAG於2026年全面貢獻業績，並達到與傳統業務相近的盈利指標。

至於數字化方面，公司推進平台化轉型，自動化工廠發票處理、AI解析採購訂單及翻譯技術文件，縮短例行工作時間達90%。更關鍵的是，推出數字雙向市場平台，讓資格廠方如Uber司機般自行接單。目前已有超過35家廠方加入，初步訂單已交付。公司末期股息每股7.0港仙，派息率達51.7%，對股東回饋的承諾未受業績波動影響，全年股息率約6.9厘，實屬吸引，公司輕資產模式的優勢與管理層的審慎策略值得長期關注此股份。

(作者為獨立股評人)

加密幣值續跌 數字財庫企或爆煲

慧眼看股市

近日加密貨幣市場走勢波動，數字資產財庫(DAT)公司亦引市場廣泛關注。以比特幣儲備策略始祖微策略(Strategy, MSTR.US)為例，該公司持有近73萬枚比特幣，平均成本價近7.6萬美元水平。隨比特幣跌破7萬美元，其持倉正面臨數十億美元未實現巨額虧損，其mNAV(市值/比特幣持倉淨值)更跌穿1，至0.84水平。微策略公布去年第四季業績，期內幣價持續下跌，令淨虧損達124億美元。

惟微策略行政總裁Phong Le大派「定心丸」，指若比特幣暴瀉至8000美元，其比特幣儲備價值才等於淨負債，屆時才無法以幣還債，需考慮重組或發新股。他更強調，單單跌穿還不夠，必須是比特幣跌至該水平並維持5到6年的時間，才會構成真正威脅。原本市場擔心微策略發行的巨額可換股債券會否隨幣價下跌而出現違約。這番話則向債券持有人大派「定心丸」。事實上，如幣價下跌，導致DAT公司的市值低於資產淨值(即mNAV為負)，部分DAT公司或被迫出售所持加密資產來維持基本運營，特別是那些缺乏實際營收、沒有經營實際業務的公司。而最令人擔憂的是，市場連鎖反應或會導致DAT成為「集體賣方」，令投資者信心遭受重創。過去一年，市場有逾150家DAT公司，若果股價持續下跌，將嚴重影響加密貨幣市場整體投資氣氛及幣價。

(作者為富途證券高級分析師、證監會持牌人士，並沒持有上述股份)

NOTICE ON APPLICATION FOR AMENDMENT(S) OF LIQUOR LICENCE 紅湘子

Notice is hereby given that LI KEWEN of SHOPS NOS. J14 & J34-J35, ICHIMONCHO, G/F, CITYWALK 2, 18 YEUNG UK ROAD, TSUEN WAN, NEW TERRITORIES is applying to the Liquor Licensing Board for the following amendment (s) of the Liquor Licence in respect of 紅紅老壇子酸菜魚 situated at SHOPS NOS. J14 & J34-J35, ICHIMONCHO, G/F, CITYWALK 2, 18 YEUNG UK ROAD, TSUEN WAN, NEW TERRITORIES: "Change the shop sign to 紅湘子". Any person having any objection to this application should send a signed written objection, stating the grounds therefor, to the Secretary, Liquor Licensing Board, 4th Floor, Tai Po Complex, No. 8, Heung Sze Wui Street, Tai Po, New Territories within 14 days from the date of this notice.

Date: 13 February, 2026

申請酒牌修訂公告 紅湘子

現特通告：李科文其地址為新界荃灣楊屋道18號荃新天地二期地下一門町J14及J34-J35號舖，現向酒牌局申請位於新界荃灣楊屋道18號荃新天地二期地下一門町J14及J34-J35號舖紅紅老壇子酸菜魚的酒牌作出以下修訂：
"店號名稱更改為紅湘子"。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，寄交新界大埔鄉事會街8號大埔綜合大樓4字樓酒牌局秘書處。

日期：2026年2月13日

申請酒牌續期公告 富雅

現特通告：陳嘉樂其地址為新界西貢西貢海傍街31號及33號地下，現向酒牌局申請位於新界西貢西貢海傍街31號及33號地下富雅的酒牌續期。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，寄交新界大埔鄉事會街8號大埔綜合大樓4字樓酒牌局秘書處。

日期：2026年2月13日

NOTICE ON APPLICATION FOR RENEWAL OF LIQUOR LICENCE FU AH

Notice is hereby given that CHAN KA LOK of G/F, NO. 31 & NO. 33 SAI KUNG HOI PONG STREET, SAI KUNG, NEW TERRITORIES is applying to the Liquor Licensing Board for renewal of the Liquor Licence in respect of FU AH situated at G/F, NO. 31 & NO. 33 SAI KUNG HOI PONG STREET, SAI KUNG, NEW TERRITORIES. Any person having any objection to this application should send a signed written objection, stating the grounds therefor, to the Secretary, Liquor Licensing Board, 4th Floor, Tai Po Complex, No. 8, Heung Sze Wui Street, Tai Po, New Territories within 14 days from the date of this notice.

Date: 13-2-2026

申請新酒牌公告 江月薈

現特通告：顧麗娟其地址為九龍尖沙咀廣東道122-126號中港中心17樓，現向酒牌局申請位於九龍尖沙咀廣東道122-126號中港中心17樓江月薈的新酒牌。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字樓酒牌局秘書處。

日期：2026年2月13日

香港老北方餐飲有限公司招聘 (九龍旺角區) 空缺編號:48785

三廚
0700-1500 或 1500-2300 或 2300-0700, 每周工作6天, 每天工作7小時
中三程度; 三年相關經驗
月薪\$19,170

樓面部領班
0700-1500 或 1500-2300 或 2300-0700, 每周工作6天, 每天工作7小時
中五程度; 五年相關經驗
月薪\$17,960

本公司正透過勞工處進行招聘, 求職者請致電: 3582 3892查詢/安排面試。