

AI 瘋潮 盲炒「脫碳入硅」

投資全方位

一點靈犀

各國資本市場都在經歷嚴重分化。一切涉及AI資本開支的行業都在強勢崛起，諸如算力芯片、電力儲能、半導體設備等；而非AI板塊則備受資金冷落，面臨流動性折價風險。如何能夠「脫碳入硅」，已成為市值管理的重要課題。

李靈修

每年10月開始，陽澄湖大閘蟹上市，因其品質過硬且產量有限，流通價格堅挺。這亦催生出灰產生意，商家將外地低價養殖蟹運往江蘇陽澄湖，放入網箱泡水幾日，就能以「陽澄湖」名義高價售出。每斤30至60元（人民幣，下同）的河蟹，轉手就能賣到150至300元，溢價以十倍計。

現時的A股就疑似出現了幾隻被市場吹捧出來的「洗澡蟹」。建築陶瓷龍頭股蒙娜麗莎（002918）本月連續錄得六個漲停板，市值一度增加超30億元。究其原因，市場傳言公司晉升為英偉達供應商，被貼上了「陶瓷基板」的標籤。

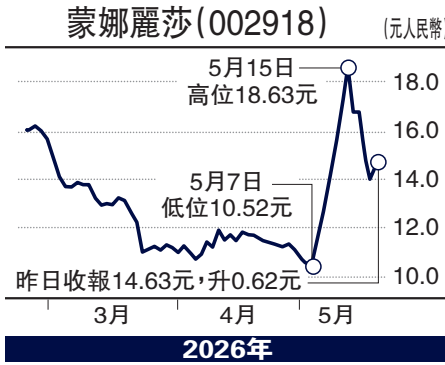
何為陶瓷基板？由於GPU功耗的持續攀升，對散熱的要求大幅提高。相比傳統PCB板，以半導體陶瓷為原料的基板具備高強度、高導熱率、高絕緣



性等特性，因此被廣泛應用於IGBT模塊、光模塊及高端算力設備。

公司撇關係 股民懶理照買

然而，建築陶瓷（蒙娜麗莎主營業務）與半導體陶瓷（陶瓷基板材質）之間，在材料純度、工藝精度等方面存在根本性不同，前者原料為硅酸鹽，後者為氮化鋁/氮化硅。



在A股上市的建築陶瓷龍頭股蒙娜麗莎，早前被游資貼上半導體「陶瓷基板」的標籤，股價隨即炒上。

5月12日晚間，蒙娜麗莎公告稱，主營業務仍為建築陶瓷產品研發、生產和銷售，沒有發生重大變化，也未因半導體材料業務產生收入和利潤。但散戶們表示「這事由不得你」，股價繼續漲三日。

今年一季度，蒙娜麗莎營收為6.34億元，同比下滑7.62%；淨利潤虧損1812.44萬元。嚴格來說，公司仍未擺脫行業下行周期拖累，惟硅基賽道已徹底打開了投資者的想像力。

更誇張的案例，來自室內裝飾龍頭股金螳螂（002081）。該公司自4月16日起，在十五個交易日內斬獲了十一個漲停板，其間累計漲幅155%。這是因為公司中標了海南商業航天發射場機電項目，以及承接了數據中心辦公樓的裝修業務，因而被市場劃入「商業航天」與「算力基建」概念股。

股價飆升 持股員工成贏家

金螳螂多次發布公告，強調目前未從事商業航天核心產業，亦未開展數據中心算力運營業務，公司僅以裝飾及機電主業為上述領域提供基礎設施配套服務，施工範圍含辦公樓、餐廳、公寓樓、機電工程等，合計佔營收比例不足1%。

值得注意的是，金螳螂第二批內部員工持設計劃，趕在5月8日解禁後全部套現，與公司股價峰值剛好重合，結結實實地割了一波韭菜。此事過後，還有散戶在深交所互動易平台上提問金螳螂，「公司是否與長鑫科技有合作，比如潔淨室之類的？」

縱觀以上案例，不難發現涉事公司都屬於「舊經濟遺老」，當初內房處於景氣周期時，這些股票都有不錯表現，現時卻屬於碳基股的範疇，公司業績大步回撤、估值水平極低，一旦出現「脫碳入硅」的苗頭，即被游資視為炒作的機會。

心水股

中銀香港 (02388)

聯想集團 (00992)

建滔集團 (00148)

資金偏食 向AI板塊傾斜

沈金 頭牌手記
港股昨日受外圍股市上升的帶動，加上內地股市止跌回揚，遂成一次反彈。恒指最高時見25732點，升346點，不過25800關仍有阻力，收市報25606，升219點。全日總成交2813億元，較上日少172億元。長假當前，成交已算不弱。

科技股幾乎全線上揚，尤以大模型、算力、芯片股最給力。二十隻熱門股中，科技股佔絕大多數，反映資金集中火力給優質人工智能股撐場。有5隻熱門科技股之升幅達雙位數，包括智譜（02513）、勝宏（02476）、聯想集團（00992）、建滔積層板（01888）和MINIMAX（00100），升幅由15%至26%不等；而升幅在5%至7%的也有中芯（00981）、長飛光纖（06869）、舜宇光學

（02382）、網易（09999）等。

這裏要講講久違了的老牌科技股聯想。該股剛公布業績，增長勝預期。行政總裁楊元慶宣稱目標是在兩年內實現年度收入達1000億美元。此豪言壯語即時引爆市場反應，股價大受追捧而飆升，最高為15.82元，收15.75元，升19.7%，成交額83億元，非常暢旺。

由於科技股出色，傳統經濟股便



退居「幕後」，仍能保住升勢者有中銀香港（02388）和滙控（00005），前者收48.16元，升1.9%，再創歷史新高。後者收143.9元，升1.5%。本地銀行股普遍造好，包括東亞（00023）升1%，渣打（02888）升1.7%。原因之一是利率有上升趨勢，起碼減息推遲，對銀行股有利。

期結日將至 好淡角力刺激

由於下周一為假期，五月市就只餘四個交易日，下週四是期指結算，估計好淡又會有一番爭持。五月是升是降，到此最後關頭仍然不大明朗，因四月底收25776，現指數較之低170點，雖是淡友佔先手，但不表示好友不可能最後扭轉戰局，一切視乎好淡到底投下多少「籌碼」而定。如果對後市未能看透，暫時歇歇，觀望一下，也是合理的策略需求也！

建滔集團銅板提價 盈利看俏

鄧聲興 經紀愛股

今年以來，受下游AI需求攀升及電子布、銅箔等原材料價格上漲影響，覆銅板價格持續走高。建滔集團（00148）近期展現出強勁的成本轉嫁能力，4月28日宣布覆銅板漲價10%，這是繼4月3日首次漲價10%後的月內二次提價，充分驗證了頭部企業順暢的順價機制。市場預期中低端原材料和覆銅板漲價趨勢至少持續至6月，集團盈利彈性有望進一步釋放。

行業受惠AI產品增量需求

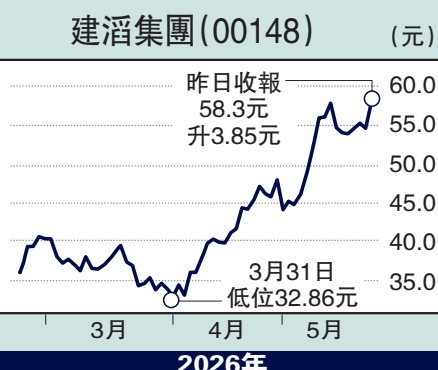
AI領域短期及中期需求強勁，多家AI-PCB公司目前訂單飽滿，處於滿產滿銷狀態，正積極擴產以滿足市場需求。海外覆銅板擴產進度緩慢，內地龍頭廠商顯著受益於這一市場格局。

更值得關注的是，英偉達下一代Rubin架構芯片正按計劃推進，將於今年下半年開始出貨。Rubin與Rubin Ultra架構通過採用PCB中板、正交背板替代傳統銅箔，將為PCB行業帶來高端增量需求，推動技術升級和價值提升。據行業研究數據，2025年全球覆銅板市場規模已達205億美元，預計到2034年將增至329.5億美元，複合年增長率為5.4%。隨着英偉達新一代算力芯片規模化交付，AI覆銅板需求呈

幾何級增長。PCB行業首季度維持較高景氣度，預計第二季度景氣度將進一步提升，雖然宏觀環境存在不確定性，但行業基本面支撐堅實。集團2025年全年業績已充分反映這一趨勢：股東應佔淨利潤44億港元，同比激增170.0%，全年股息共計2.20港元，同比增長57.1%，業績強勁復甦主要受惠於AI數據中心、伺服器及高性能運算應用帶動的需求增長。

隨着AI算力基建從GPU向PCB、CCL等上游環節傳導，建滔集團憑藉其垂直整合優勢、持續擴張的高端產能及東南亞布局，有望成為此輪需求爆發的核心受惠者。當前股價對應的預測市盈率及股息率均具吸引力，估值修復空間值得關注。

（作者為香港股票分析師協會主席，證監會持牌人士，並未持有上述股份）



金價4500 關拉鋸 聚焦美伊談判進展

彭博 金日點評
本周黃金市場價格在多空雙方的政治豪賭中劇烈洗盤。受到美國通脹數據飆升引發的債券拋售潮衝擊，交易員基本排除了今年的降息預期，令金價在上週五慘遭血洗，單日暴跌逾110美元。然而隨着特朗普數次在軍事打擊與延長談判窗口之間反覆橫跳，甚至釋出談判進入最後階段的信號，金價展現出極強的彈性，在跌破4500美元大關後再度V形反彈。

基本上，中東局勢正處於戰爭邊緣與外交突破的十字路口。雖然伊朗釋出善意，提出可將濃縮鈾無條件轉移至俄羅斯，但其試圖在峽收海底光纜通行費以及建立海峽收費站的舉動，被美國國務卿魯比奧痛批為令到外交協議變得不可行。而調解方

擬定的單頁意向書已送達德黑蘭，這場充滿交易色彩的和平條約是否能卡在周五或周六的最後期限前簽署，正牽動着全球避險資金的敏感神經。

加息陰霾壓縮上漲空間

數據面上，宏觀環境對黃金的長線定價形成了沉重的枷鎖。聯邦基金利率期貨顯示，美聯儲到年底防禦性加息的概率已飆升至75%。這種強美元、高利率預期與地緣不確定性並存的局面，雖然一方面由能源通脹支撐着黃金的抗通脹屬性，但另一方面也大幅推升了黃金的持有成本，限制了金價在上行通道中的發揮空間。

技術面上，金價本周的日線結構完成了一次驚心動魄的壓力測試。周初失守4500美元整數關口並探至4482美元的年內低點，確認了下方的

流動性真空區極其脆弱。隨後三個交易日金價連續反彈，成功收復4500美元，並回升至4524美元附近，顯示出在前期暴跌後，該位置具備極強的技術面買盤支撐與多頭防守意願。

整體而言，黃金正處於一場以天為單位的政治勒索賽局中。特朗普不設時間表卻又不斷壓縮窗口的兩面手法，已經將市場的恐慌情緒擠壓至臨界點。隨着沃什正式執掌美聯儲，宏觀緊縮的靴子即將落地，黃金在4500美元水平的脆弱平衡極可能在周末被打破。在最終的全面軍事打擊或實質性停戰協議揭曉前，任何局部的震盪都只是暴風雨前的短暫休戰，投資者必須為下周可能出現的跳空行情做好風險防範。

（作者為彭博環球創富學院創辦人 @ppgphk）

堅持價值投資 港股值博

容道 政經才情

A股在周四下午時段無厘頭地來了一個大跌，市場主要是給幾段小作文所驚到了，但是經過一個晚上的冷靜，再加上美股繼續攀升，整個市場的氛圍還是沒有半點的降溫，所以A股在周五又趕緊來了個回馬槍，而且以指數論，深圳指數和科創指數都把周四的跌幅基本上都補回了，所以市場的情緒又穩定下來。

然而，過去這幾天看了不少分析和研報都說，其他大部分的價值投資者都沒什麼太大的獲益，甚至有不少聚焦在傳統價值投資的是越虧越深。說實在的，本欄讀者也知道筆者向來都是以價值投資為主的，中間會在適當時候也買一點科技股和新產業的個股，但是主力倉位不在那邊，所以本人的A股持倉今年雖然至今還是錄得正回報，卻是遠遠跑輸科創指數的，不過，這沒有太大影響我對A股以後的信心，就正如我所說，我對未來上證指數衝擊4300點是很有信心的。

不過最近A股的傳統價值板塊確實表現很不好，無論是資金還是題材熱點，都有意無意就不放在這些板塊裏面，所以慢慢就形成了一個下跌的螺旋。然而，大家必定還是要相信價值投資的，為什麼叫價值？就是有了它的基本需求數據，還有基本因素的支持，所

以以長期的周期演變去衡量，還是最穩妥的一個投資標的和長期投資者的一個底倉的不可或缺的一個部分。

簡單說，我現在可能會暫緩加倉A股，轉而增持港股，因港股除了一些半年以內新上市的股票以外，其實大部分股票都是符合價值投資，甚至具備長期擁有的邏輯，這裏也包括了很科創類的，新產業的龍頭公司，所以現在對香港做中長期投資，還是有很多選擇的，我之前定下的恒指目標27000點，現在還有大約1500點的上升空間，而且很多藍籌股份的股價還是維持在低水平，上漲的空間比較大，而且不論是從PE、PB和息率來看，都是比較穩妥！

日韓股市屬虛火噴發

至於外圍，我暫時只關注美股，其他的，尤其是日韓股票就不會碰了，韓國股票在本周中段來了一個大的回撤，眼看就要破7000點，但是周四又來了一個令人咋舌的V彈，泡沫和虛耗性上升的特徵是一覽無餘了，這最後一段煙火，我建議還是不要接為好，反而美股相比韓國還多一丁點的含金量，而且以特朗普和西方資本對美國資產的關愛，大膽的投資者，眼明手快的也可以做一些短炒，但這個錢不容易賺，需要時刻盯着這個音樂椅什麼時候停！（微博：有容載道）

英特爾奪得蘋果訂單 105美元內可買

毛君豪 毛語倫比
近期半導體產業巨頭英特爾與蘋果公司的合作消息震驚業界。這不僅標誌着兩家公司在多年後再度攜手，更深層次地揭示了蘋果在供應鏈策略上的重大轉變，以及對全球晶圓代工產業格局的深遠影響。

英特爾代工業務的成敗，很大程度上取決於其先進製程技術的發展。英特爾的14A芯片預計將於2028年開始試產，並在2029年進入量產階段。這為英特爾的代工業務設定了明確的時間表和里程碑。14A芯片的成功量產，將標誌着英特爾在先進製程技術

方面取得了重大進展，並有望吸引更多高端客戶的訂單，而18A製造工藝被視為英特爾扭虧為盈的關鍵考驗。

現金流有穩定保證

對於英特爾而言，拿下蘋果自研晶片的代工訂單無疑是其代工業務的一劑強心針。它不僅為英特爾帶來了長期且穩定的現金流，更重要的是，蘋果作為全球頂級的晶片設計公司，其嚴苛的技術要求和品質標準將極大地加速英特爾18A先進製程的打磨與良率優化。憑藉蘋果的訂單，英特爾有望重塑其在晶圓代工領域的市場聲譽和技術實力，重新回到高端晶圓代

工的競爭賽道。

蘋果與英特爾的戰略聯手，無疑向台積電釋放了一個明確的信號：單一依賴的時代正在終結，另外將推動全球晶圓代工格局向更加多元化和穩定的方向發展。

股價走勢方面，以日線圖分析，經過一輪橫行後，由4月開始，股價升勢加速至132美元以上，近期有所回軟。若投資者相信英特爾與蘋果合作能夠帶來強大的協同效應的話，不妨於105美元買入，短線先上望至歷史高位水平，跌穿80美元止蝕。

（作者為富途證券高級策略師，證監會持牌人士，並未持有上述股份）