

馬斯克的「SpaceX故事」能成立嗎？

投資全方位

一點靈犀

SpaceX上市正式開啟了美股人工智能（AI）融資狂潮。不論是xAI與X平台「強行縫合」，還是忍受公司估值顯著下調，都可以看出馬斯克急於將手中資產變現，為的是趕在其他AI巨企之前，搶佔市場融資先機。

李靈修

據招股書顯示，SpaceX發行價為每股135美元，計劃發行5.556億股新股，募資總額達到750億美元，是此前全球最大規模首次公開招股（IPO）——是沙特阿美294億美元融資額的兩倍還多。但市場最早預測SpaceX估值有望衝擊2萬億美元，如今市值落在1.77萬億美元左右，跌幅逾一成。

打造太空算力中心

從公司業務組成來看，主要涵蓋三個領域：太空運營、星鏈通信、人工智能。在馬斯克的論述中，SpaceX不單是一家商業航天公司，更是垂直整合了衛星通信、國防科技、AI算力與太空探索等多個板塊，發展前景充滿想像力。

SpaceX的商業閉環邏輯是這樣的：可回收的獵鷹火箭大幅降低衛星入軌成本；星鏈在軌衛星又在



SpaceX上市重點

股票代號	SPCX
上市日期	2026年6月12日
上市地點	納斯達克交易所
招股價	135美元
發行股數	5.556億股
售股比例	企業股權不足5%
集資總額	750億美元
估計市值	1.77萬億美元
推薦人	高盛、大摩、美銀、花旗、摩通等

SpaceX正進行全球最大規模、募資高達750億美元的IPO。

低成本的基礎上，搭建全球通信網絡、按月收費；星鏈產生的現金流再拿去投資「太空AI」，建設在近地軌道上的算力中心，充分享用免費的太陽能供電，所產生的數據通過激光鏈路回傳地面。

在上述環節中，最具商業價值的是AI算力。在路演過程中，首席承銷行高盛做出預期，到2030年，SpaceX年收入預計將達到4740億美元，其中AI收入將佔三分之二（約3160億美元）。

為了將AI業務強行「裝入」SpaceX，馬斯克在過去一年時間裏大費周章。2025年3月，馬斯克先是讓旗下人工智能企業xAI用純股票置換的方式，收購了同屬自己名下的X平台（前身為Twitter）。10個月後（2026年2月），SpaceX再通過全股票交易吞併了xAI。左手倒右手後，xAI的估值從800億美元推升至2500億美元，間接抬高了SpaceX的身價。

連番資本操作所付出的代價也是顯而易見的。由於公司架構持續動盪，xAI原有的12名技術合夥人走了9個，徹底告別了基礎大模型競賽的第一梯隊。SpaceX還因此背上了沉重的財務重擔。根據招股書，SpaceX須在上市後6個月內，使用部分債務融資及IPO所得，償還共計200億美元的過橋貸款，這筆貸款主要用於置換X平台與xAI的高息垃圾債。

AI大模型燒錢速度驚人

不少市場人士也對「太空算力中心」設想提出質疑。太空是絕對真空，沒有空氣流動，服務器散熱只能交給太空輻射，這就需要加裝巨大尺寸的金屬板，其工程難度可想而知。更致命的是各類宇宙射線，不僅會干擾數據回傳地面，還有機會把服務器燒穿。運行在近地軌道的算力中心一旦損壞，更換零件的成本難以預計，極大可能成為太空垃圾。

其實，上述困難與挑戰，馬斯克都心知肚明，但眼下AI大模型燒錢速度太過驚人，已超出一級市場（包括PE與VC）的募資極限。所以今次SpaceX的上市思路非常清晰，趕在其他兩家AI龍頭（Anthropic與OpenAI）之前，先把二級市場的流動性榨乾。

心水股

中國移動 (00941)

建設銀行 (00939)

舜宇光學 (02382)

大市調整 吸納優質股財息兼收

沈金

港股昨日作第三個交易日下跌。恒指25000點的心理關口不保，低位見24928，跌325點，收報24961，跌291點或1.15%。全日總成交3428億元，較上日多726億元。三日連挫共失1077點，是3月31日收24788點後最低收市指數，與本欄預期24700至25000區間有支持的估計融合。

分類指數方面，科指跌1.75%，成「重災區」。20隻熱門股中，跌18隻，只升2隻。上升的是中興通訊（00763）和美團（03690）。

下跌熱門股中，韓股海力士（07709）跌19%居前，次為跌13%的韓股三星（07747），這與韓股指數昨日大跌5.5%有關。本地股份中，勝宏科技（02476）、建滔積層板（01888）、華虹半導體（01347）、中芯（00981）等的跌幅為7%至11%。

騰訊（00700）仍未止瀉，不過跌幅已見放緩。昨收453.2元，跌1.2%，與恒生指數同步。

對港股的三連跌，本欄希望小戶不要過分驚恐而自亂陣腳。我提示的伺機吸納優質高息股的應對策略已發生效用。以昨日的跌市為例，就有一批屬於這一定位的優質股逆市上升，當中以國企股為主要撐市力量，這亦再度說明「國家隊」對維穩股市的堅定信心和有力作為。

究竟在昨日跌市中，哪些股份屹立不倒還能逆流而上呢？首先要提內銀股，昨日全面上揚。建行（00939）收8.72元，升2%；工行（01398）收6.83元，升1.6%；中行（03988）收5.31元，升1.1%；中信銀行（00998）收7.46元，升1.7%；招商銀行（03968）收48.18元，升1.1%，值得拍拍手掌。

此外，中移動（00941）、粵海

（00270）、中國建築國際（03311）等，也是不跌反升的高息股。

不少人說，大市已經4個星期下跌，表現差勁，這是事實。氣氛轉淡，主要是先前勁炒的科技股正在走下坡回頭跌，被套住的小戶數不在少。如果仍沒有跟風炒作，而是實實在在按業績和派息選擇優質股，在這一輪大浪中，根本沒有任何恐慌，還能達至「財息兼收」的目標。因為嚴格說來，大市的主旋律依然是個別發展升降互見而沒有改變。

恒指第一防線為24700點

後市去留如何？按圖索驥，第一防線是24700，第二防線降至24500，第三也是預期可以守穩的防線是24200。大家繼續持有及伺機吸納優質高息股，以待調整市「大功告成」可也。6月既是「絕望月」，亦將是逢低吸納的「投資月」。

板塊高低劇烈切換 投資須做好風控

容道

周五全球股市可謂冰火兩重天。美股指指周四晚暴漲874點，收51561點再創歷史新高，但資金一夜之間從芯片股大舉撤出，湧入銀行和零售等傳統板塊，這不是普通的回調，是一次萬億級別的資金大遷徙。然而，即使經歷這種級別的板塊屠殺，沒有幾個玩家願意離場。第二天醒來，大家又再繼續撲火下一個爆升的目標。

害怕錯過導致錯誤決定

說到底，這種心態本質上是「害怕錯過」。美股玩家害怕錯過AI的下一波，日韓玩家也害怕錯過「一生一

次」的泡沫盛宴，就連港股和A股的投資者也在害怕錯過剛起步的估值修復。但正是這種害怕，驅使人們在最不應該買入的時候衝進去，在最不應該賣出的時候斬倉。

回頭看港股和A股，周五雖然也是下跌，恒指再跌1.15%收24961點，上證則跌0.74%收4027點，但與韓國、印尼股市相比，根本不算一回事。不過，對港股玩家而言，這一週的過山車確實夠噏。周初騰訊（00700）和美團（03690）帶動的科技股狂飆，但筆者周三已在此欄明言要減持套利，現在回頭看，如果沒有在高位果斷離場，不少熱門股份從周中高位到周五的低位，高低波幅已經

鬆超過10%。A股雖然指數跌幅有限，但板塊之間的高低切換同樣劇烈，個股層面的殺跌已經令不少股友沉默。本欄目反覆強調風控和操作技巧，正是為了這種行情而準備的。

最近又有人要硬扯比較A股和美股，說大A漲幅遠遠落後。這種論調表面上看數據對比，實際上根本沒搞清楚兩套體制的本質差異。A股的頂層設計是共同成長、穩定發展，美股的邏輯是極端資本主義加帝國主義，賺錢就是唯一硬道理，但要犧牲大部分人利益、捨棄道德和底線也在所不惜。用兩個數字去代表兩種完全不同的理念，不是天真，是掩耳盜鈴。

（微博：有容載道）

受益光傳輸趨勢 舜宇前景俏

鄧聲興

近日舜宇光學科技（02382）迎來多項結構性利好，正從傳統光學龍頭向人工智能（AI）基礎設施與終端智能的關鍵供應商蛻變。集團利用既有光學技術優勢，積極進軍AI服務器CPO（共封装光學）及矽光耦合元件領域，涵蓋準直透鏡、微透鏡陣列、光路轉向元件等關鍵光學零組件，並已準備送出樣品。

在AI數據中心從電傳輸走向光傳輸的大趨勢下，這些微光學組件正是光引擎的核心部件，舜宇憑藉精密光學加工與封装能力成功卡位。更值得關注的是，集團已取得OpenAI手機及另一移動裝置的光學零組件訂單，反映其光學方案在創新AI原生終端中獲得頂級客戶認可，為AI終端大規模落地奠定供應基礎。

蘋果業務擴張 助拉動增長

在蘋果供應鏈方面，舜宇同樣取得突破性進展。據市場信息，集團已奪得2026年下半年新款iPhone 18 Pro及Pro Max的高單價可變光圈鏡頭，供應比重達40%至50%，該鏡頭單價較現有高端7P產品高出約五成，將顯著拉動平均售價與產品附加值。

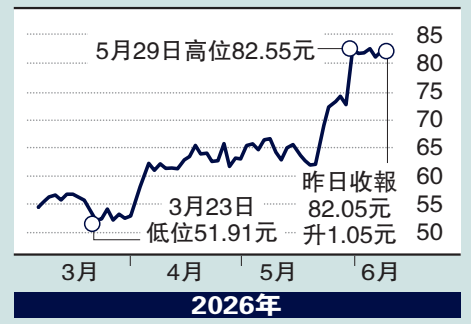
長遠來看，2028年iPhone超廣角

相機模組有望從Flipchip封装轉向COB改良版，舜宇憑藉成熟工藝有望獲得該訂單。蘋果業務的版圖擴張，為集團消費電子業務注入長周期增長動能。

基本上，舜宇光學2025年全年業績表現強勁。實現收入432.29億元人民幣，同比增長12.9%；股東應佔溢利約46.39億元，同比大幅增長71.9%。盈利能力提升主要受惠於手機鏡頭和攝像模組持續高端化，以及車載業務收入佔比提升。車載產品收入73.28億元，同比增長21.3%，受益於全球ADAS滲透率提升，車載鏡頭全球市佔率穩居第一。

（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）

舜宇光學(02382) (元)



美減息渺茫 金價考驗4430美元

彭博

本周黃金市場在政治迷霧的重重包圍與美聯儲官員的鷹派咆哮中，遭遇了資金的無情洗劫。現貨黃金在周三遭到瘋狂拋售，盤中直接擊穿4430美元，創下階段性新低。目前實時金價在4430美元水平，市場在多階段停火協議的畫餅與實質性利空數據之間，陷入了全面承壓的守勢。

基本上，美伊雙方正圍繞着四階段停火藍圖進行最後的心理博弈。儘管伊朗提出了從全面停火、資產解凍，再到核談判與監督委員會成立的四步走計劃，且特朗普亦積極造勢宣稱本週末可能破局，但彼此的核心紅線依然高度對立。

服務業價格高企 通脹升溫

數據面上，美國5月小非農私營部門淨增就業達12.2萬個，大幅超越市場預期，這直接冷卻了市場對美聯儲年內放鬆貨幣政策的熱情。更為雪上加霜的是，5月ISM服務業指數意外回升至54.5，其中服務業價格指數依然高企於71.3，顯示出由戰爭引發的二次通脹風險正根深蒂固。

技術面上，本周金價的下行軌跡清晰地構築出一個多頭潰敗的階梯式下

行通道。4500美元這個此前反覆拉鋸的戰略要地在周初宣告失守，且在隨後的數次反抽中均演變為沉重的技術反壓線。周四雖然在美元短線走軟的掩護下，金價一度嘗試上衝4510美元，但最終因買盤跟進乏力而得而復失，留下了極具壓迫感的長上影線。目前4430美元的實時價格正處於極其邊緣的技術懸崖之上，日線級別的MACD指標死叉在零軸下方進一步向下發散，動能往持續擴大。

整體而言，黃金市場目前的定價權正被特朗普的最後談判階段口風與美聯儲的緊縮鞭子共同綁架。白宮一方面強調不需要地面部隊即可實現對伊目標，另一方面又對釋放資金設立重重關卡，這種極限勒索手段讓地緣避險買盤在長線持有成本面前望而卻步。

隨着霍爾木茲海峽管理草案進入審議的深水區，市場已經不再為口頭上的周末達成協議而盲目追高。在4430美元的冰點水位上，黃金實際上是在對沖一場糟糕協議誕生引發的流動性抽崩風險，在最終的四階段方案未能獲得各方領袖正式簽字畫押前，任何局部的技術性反彈都將淪為空頭逢高埋伏的狙擊點。

（作者為彭博環球創富學院創辦人@ppgphk）

Meta 重構商業版圖 逐步走向AI原生

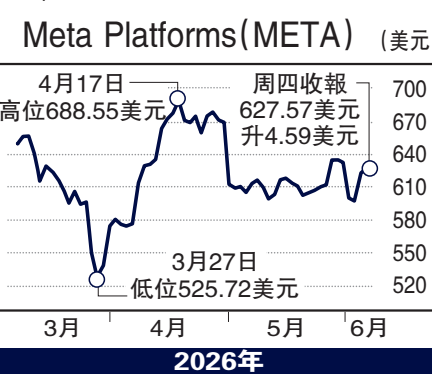
毛君豪

社交媒體股Meta Platforms（META）正處於企業發展史上最為關鍵的轉型期。作為長期佔據全球社交媒體龍頭地位的巨頭，該公司正在經歷一場從「社交優先」向「AI原生」的深刻變革。Meta正積極引領AI穿戴裝置市場的發展，尤其在AI眼鏡領域展現出強勁的市場主導地位。然而，隨着技術的推進，隱私合規性問題也日益浮現，成為Meta未來發展不可忽視的挑戰。

AI眼鏡擁領先優勢

在硬體端，Meta已經成功在AI眼鏡領域確立了斷檔領先的優勢，在2025年佔據了全球AI眼鏡出貨量約

85%的份額，遠超競爭對手。與谷歌（GOOG）採取過於謹慎、緩慢的推進策略不同的是，Meta自2021年以來採取了「低風險產品切入」與「公開迭代」策略。透過與眼鏡巨頭EssilorLuxottica（Ray-Ban與Oakley品牌母公司）的深度合作，Meta將Ray-Ban聯名眼鏡從單純的攝像配件



升級為多模態AI終端。

與硬體擴張並行的是商業模式的範式轉移。長期以來，Meta約98%的營收依賴廣告業務，這種單一結構在AI時代面臨着用戶交互方式改變的挑戰。為此，Meta於2026年正式開啟了AI商業化元年，推出了Meta One系列訂閱服務，涵蓋個人用戶、創作者及企業客戶。這種從被動廣告網絡向自動化孵化器與訂閱制平台的轉型，旨在建立可持續的非廣告收入流。特別是針對政企市場的「職場可穿戴方案」，預示着Meta正試圖滲透生產力工具市場，與微軟（MSFT）、谷歌展開直接競爭。

（作者為富達證券高級策略師，證監會持牌人士，並未持有上述股份）