

投資全方位

金針集

美國富商馬斯克旗下商業航天企業SpaceX上市吸引萬億計資金認購，但上市首日升幅不足兩成，反映市場有很大戒心。事實是SpaceX天價估值令人吃驚，且預期不可能在三數年間業務扭虧為盈，這凸顯美股泡沫進一步膨脹，爆破危機愈來愈大。

大衛

近期環球股市走勢反覆，雖然美伊達成停戰諒解備忘錄，但能否落實存在很大變數，中東局勢難言穩定下來。同時，美國科技股瘋漲走勢令人不安，特別是英偉達、美光科技等芯片股業績以及SpaceX上市後表現，將左右美股走向。

SpaceX在納斯達克市場上市，成為市場焦點，原因集資750億美元，成為歷來最大上市集資，招股價135美元，估值高達2.1萬億美元，迅速成為美國第七大市值公司。雖然SpaceX招股錄得超額認購4倍，吸引約3800億美元（約2.96萬億港元）資

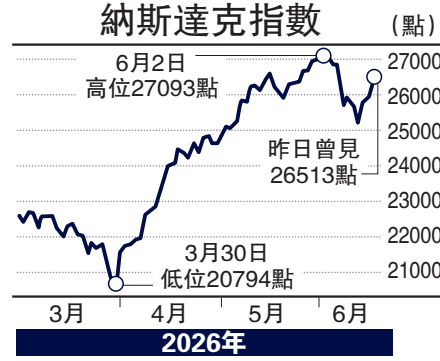
SpaceX 估值高 美股泡沫危機增



金，最終有兩成發售股份要由散戶承接，看來機構投資者保持清醒頭腦，認購並非想像中熱烈。

瘋狂燒錢 虧轉盈路漫長

SpaceX上市首日收160.95美元，較招股價升19.2%低於預期，同時也達不到暗盤價逾30%的漲



SpaceX 估值之高引發市場憂慮。

幅，可見短線獲利者眾，似乎大家對長期持有SpaceX有很大戒心，質疑估值不合理。

值得注意的是，長期持有SpaceX股份屬高風險投資，需要不斷瘋狂燒錢，預期不可能在三數年間轉虧為盈，可能要花上10年，甚至有可能20至30年才能錄得盈利。目前SpaceX業務要有三項，

一是衛星互聯網，即星鏈（Starlink），去年營收逾110億美元，佔總營收逾60%，是SpaceX主要收入來源，可惜另外兩項業務持續虧損，即商業火箭發射及xAI太空算力業務，前者有星艦載人登陸火星計劃，要不斷加大投資，後者投資規模更大，回報收益更是遙遙無期，未來SpaceX進一步融資機會很大，投資者要有心理準備。

市銷率高於特斯拉英偉達

SpaceX天價估值令人吃驚，通常用作評估營收高增長科技股估值水平的市銷率高逾112倍，特斯拉及英偉達市銷率則分別只有15倍及近20倍，可見SpaceX股份貴得離譜，令美股泡沫進一步膨脹，增加泡沫爆破危機。

總之，今次SpaceX上市估值之高令人咋舌，投資者紛紛短線獲利，當心股價衝高回落，最終跌破招股價，引發科技股拋售，SpaceX上市隨時成為推昇美股最後一根稻草。

騰訊控股 (00700) 中國移動 (00941) 建設銀行 (00939)

港股觸底回順 上望25200點

沈金 頭牌手記 港股昨日對美伊將達成「諒解備忘錄」的消息作出反應，恒指初段大步推進，最高上到25047點，上升329點；不過回吐壓力亦告湧現，低見24786點，只升78點。至此好淡拉鋸，收市報24842點，升124點。總成交2834億元，較上周五少330億元。

大幅波動繼續成為特色。以科技股為例，就呈「兩極分化」現象。近日當炒的大模型、芯片、硬件等股，跑贏大型平台的騰訊(00700)和阿里巴巴(09988)，二者俱不升反跌。上升的一族以智譜(02513)、中芯(00981)、華虹宏力(01347)、聯想(00992)、長飛光纖(06869)、建滔集團(00148)、建滔積層板(01888)等為代表，彈力充沛，但炒味濃烈。當中，智譜大漲32%，有80億元市值股份易手，低價1261元，高價1620元，收1457元。

電訊三雄股息6.2厘值吸納

另一個要講的是電訊股。昨日中移動(00941)、中電信(00728)雙雙受壓。據知乃因大摩出研報，說早前彭博社報道中央政府斥資2萬億人民幣投資算力中心之說未獲確認，於是

沽家就大舉拋售電訊股，中移動低見80.3元，直至收市競價才有好友大戶力挺，使得該股由跌轉升，收81.85元，雖只升一格，亦算「肩膊有力」。本欄認為，電訊股必然是人工智能的參與者和受惠者，任何低價拋售，都非明智之舉，因現水平，內地三隻電訊股均有6.2厘以上周息率，完全可以夠得上優質高息股的標準。

對後市的去留，本欄有以下觀察，供參考：

(一) 中東局勢總趨向緩和，這已是共識，也是事實。股市將之視為好消息，無可厚非。不過昨日大市反覆不能高收，料與傳統智慧的「好消息證實沽貨」有關。

(二) 六月股市上半年淡友非常活躍，顯示已沾了期指，下半年這些沽家可能還要壓市，但從走勢看，早前見過的23999點應是近期的一個「底」，即最壞時刻已成過去。自然，往上看25200至25300點會有阻力，這也是昨日一觸及25000點關就不得不「潰退」的原因。但這一阻料最終可以克服。

(三) 「劇本」有可能「七翻身」提早在六月底兌現，亦有可能大市繼續牛皮上落再作消化，但過了六月份，有如「雨過天晴」，回升的機會率將比再跌為大。

市場觀望議息 金價支持位4172美元

指點金山 上周美匯指數回落，油價急挫，現貨金探底回升後跌幅收窄。過去一周，美伊圍繞和平談判繼續推進，特朗普宣布取消對伊朗軍事打擊，稱和平協議有望簽署，消息帶動油價、美匯指數同步走弱，推動黃金自近7個月低位反彈。因伊朗官方尚未最終確認，地緣變數仍存，市場觀望。另外，美國5月CPI、PPI均創階段新高，高通脹延後減息預期，削弱黃金吸引力；但6月密歇根消費者信心指數回升、通脹預期回落，加劇行情複雜性。市場對美聯儲政策研判謹慎，金價反彈無力，周線收跌。

本周美伊和談、核心經濟數據及央行利率決議成焦點。美伊已敲定諒解備忘錄，擬19日簽署

並實現停火，但核問題等最終協議需美方履約後啟動談判，分歧或加劇金融市場波動。數據端重點跟蹤美國核心經濟數據，為美聯儲政策路徑提供參考；周內澳洲、日本、瑞士、英國、美聯儲等央行將公布決議，尤其美聯儲FOMC公布利率決議政策聲明，市場押注利率不變，新任主席沃什「首秀」備受注目。

技術分析，黃金周線圖BOLL通道擴張且KD金叉，日線自下軌強勢反彈、KD金叉，短期呈震盪反彈態勢。關鍵阻力4399至4488美元，未企穩4488美元上方仍存震盪修正；重要支撐4172至4264美元，不破4172美元仍有反攻契機。

(作者為第一金(福而偉金融控股集團成員)高級分析師)

建行季績增長佳 中線目標10元

連敬酒 近期內銀股迎來資金密集流入，股價屢創新高。建設銀行(00939)憑藉卓越業績、穩健資產質素及估值折讓，成為資金追落後的核心理的。首先，建行業績領跑同業，盈利結

構持續優化。2026年第一季營收按年增11.15%，居六大內銀榜首；非息收入大增超20%，成功構建利息與非息「雙輪驅動」格局，增長確定性強。其次，建行資產管理能力卓越，淨息差逆勢回升至1.36%。不良貸款率穩健於1.31%，核心一級資本充足率高達14.26%，位列六大內銀首位，為未來增長築牢資本護城河。

同時，H股顯著折價與高股息屬性凸顯配置價值。A股昨日收盤價10.39元人民幣，H股為8.91港元，A/H溢價率約35%。在低利率與防禦性赛道背景下，H股買入價更低、股息率更高，對長線資金極具性價比。

儘管H股估值分位點處於歷史相對高位(市淨率95.91%分位，市盈率89.52%分位)，但這主要受資金「掃貨」推動。在無風險利率下行環境下，憑藉高股息與折價優勢，H股仍是極具性價比的防禦資產，內銀股有望進入重估第二階段。

建行兼具高增長、穩健資產與高股息優勢。相較

工行(01398)及中行(03988)等已創新高的同行，建行具備追落後的潛力。建議於現價買入，中線目標為10元，跌破8.4元止蝕。

(作者為香港股票分析師協會理事，並未持有此股)

申請酒牌續期公告 楊記麻辣魚館(荃灣店) 現特通告：陳詩偉其地址為新界荃灣...

申請酒牌續期公告 LA BAlA 現特通告：居加零其地址為九龍九龍城...

NOTICE ON APPLICATION FOR RENEWAL OF LIQUOR LICENCE PHO SAIGON 現特通告：郭家豪其地址為香港海灣街...

政府教育人員職工會 Government Educational Staff Union 政府教育人員職工會的重要通告

香港特別行政區 區域法院 婚姻訴訟 2025年第5644號

申請酒牌轉讓及續期公告 UP A NOTCH 現特通告：黃子峯其地址為九龍尖沙咀...

NOTICE ON APPLICATION FOR RENEWAL OF LIQUOR LICENCE BAR.B.Q. 現特通告：黃景洋其地址為九龍新蒲崗...

申請酒牌轉讓公告 Jokbal Night Market & Muchung Gamjatang 現特通告：JU, Hankyul 其地址為香港中環...

NOTICE ON APPLICATION FOR RENEWAL OF LIQUOR LICENCE ALICE PIZZA 現特通告：吳天祐其地址為香港中環...

申請新酒牌公告 久月 現特通告：滕葉旭其地址為香港銅鑼灣...

申請新酒牌公告 YUKKURI 現特通告：鄧李彤其地址為香港銅鑼灣...

申請酒牌轉讓及續期公告 UP A NOTCH 現特通告：黃子峯其地址為九龍尖沙咀...

申請酒牌續期公告 爸B燒 現特通告：黃景洋其地址為九龍新蒲崗...

申請酒牌轉讓公告 Jokbal Night Market & Muchung Gamjatang 現特通告：JU, Hankyul 其地址為香港中環...

申請酒牌續期公告 ALICE PIZZA 現特通告：吳天祐其地址為香港中環...

申請新酒牌公告 思U廚房 現特通告：湯嘉敬其地址為新界元朗...

申請新酒牌公告 CAFE LEMO 現特通告：嚴家華其地址為香港高街...