

美日韓股暴跌 爆泡警報拉響

投資全方位 金針集

美日韓股市響起爆泡警號，美國SpaceX、日本鐵俠（KIOXIA）、韓國SK海力士等股份單日暴瀉一成以上，加上日本央行加息拯救貨幣匯價失效，日圓兌美元跌近40年低位，匯價跌勢一發不可收拾，隨時爆發貨幣危機，釀成新一波金融風暴。

大衛

美伊簽署停戰諒解備忘錄，中東局勢稍為緩和，但投資市場風險猶在，石油供應復常需時，能源價格繼續高企，美歐日韓等經濟體的通脹不可能在短期內顯著回落，加息壓力持續，例如Citadai證券預期年內美聯儲局可能加息三次，從中可知利率風險不低，資產價格下行壓力不輕，資金加速從近期瘋漲的美日韓股市之中出逃。

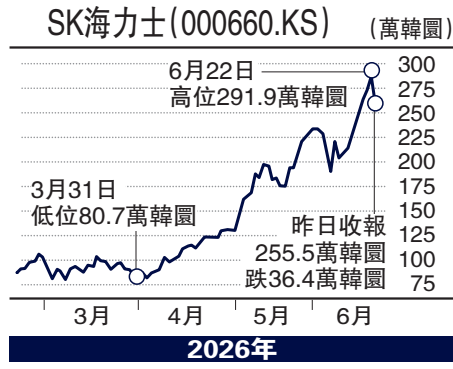
憂慮加息 資金從科技股出逃

事實上，美日韓均有加息壓力，令高估值、升幅大的股市承受頗大回調風險。美國SpaceX周一暴跌16.4%，隨時進一步跌破135美元招股價，而日



本鐵俠及韓國SK海力士股價昨日分別大瀉15%及12.5%，拖累日經指數及韓股KOSPI指數重挫3.55%及10%，港股昨日亦再向下尋底，恒指險守23300點支持位。

其實，市場輕視加息的風險，尤其是日經指數曾升穿72000點關口，創出歷史新高，市場繼續沉醉於AI投資熱潮、存儲芯片價格大升，股市投資者無視近日央行將政策利率上調至1厘、31



韓股昨日大跌，SK海力士股價全日急瀉12.5%。

年來最高，融資成本急漲有可能引發股市急速調整。

日圓跌近40年低位 危機漸近

最令人不安的是，日本6月加息0.25厘支撐匯完全失效，日圓兌美元由加息之前159，進一步下跌至161水平，逼近161.95，即1986年12月紀錄低位，一旦日圓匯價破底，投資信心潰散，匯價

隨時進一步大瀉，貨幣危機將一觸即發，有可能掀起環球金融市場震盪，風險資產出現沽貨套現潮。

現時日本已打響貨幣保衛戰，日圓匯價跌跌不休，即使有利外貿出口，最終會大幅推高物價及生產成本，影響私人消費及企業投資，令經濟持續低沉不起。事實上，日圓國際貨幣地位急速下降，已成為近年表現最差的發達國貨幣，外國資金大舉流出日本之外，全球正在加碼做空日本，投資者押注日圓淡倉為9年來最多，日圓匯價大跌隨時演變成金融危機。

因此，投資者對匯匯急瀉釀成金融危機不能掉以輕心，事實是日本當局不斷出招打救貨幣匯價，已在4月28日至5月27日動用了11.73萬億日圓（折合約7.36億美元）力撈匯匯，不排除加大干預匯市力度，重手沽美元資產，並且進一步大幅加息，全力托起日圓匯價，屆時又有可能觸發日圓套息交易大拆倉，即投資者要大舉沽售金融資產套現，償還日圓借貸資金，環球金融市場將會翻起滔天巨浪。

當前環球資金避險情緒升溫，美國、日本、韓國股市面臨巨大的調整壓力，資金出逃殺傷力不容低估。

心水股

工行 (01398)

金山軟件 (03888)

中移動 (00941)

恒指五連跌 內銀逆市撐盤

沈金 頭牌手記 積弱的港股，昨日作第五個交易日下挫。最低時恒指跌至23252點，挫516點，收市報23336點，跌432點或1.82%。五連跌共失1506點。全日總成交3344億元，較上日少142億元。

日韓股市昨日大跌，尤以韓股，指數跌近10%，受此影響，港股亦無險可守而跟勢下墜。首當其衝的是「高空走鋼索」的一批科技股，紛紛急挫，投機小戶爭相拋售，其中，兩隻韓股之跌幅均逾23%，其中南方海力士（07709）交投高居榜首，有261億元成交，顯見炒賣之熾熱。面對這樣的狀況，財金當局宜密切注意炒風的蔓延，對小戶及時加以提醒，若聽之任之，「出大事」的機率不容小覷。

騰訊（00700）、阿里巴巴（09988）等重磅股，昨日創出52周新低。阿里的「紅底股」身份不保，最低見98.7元，收98.95元。

比較之下，撐市的仍然是內銀

股。工行（01398）、建行（00939）、農行（01288）、中行（03988）、交行（03328）、招行（03968）等，均逆市上揚。此外匯控（00005）、渣打（02888）、東亞（00023）等本地銀行股，表現也硬朗。

對後市很多人想知道：大市還要跌到哪個水平？現時之形勢是：恒指已創今年新低，而中段低點又一日比一日下移。前日低點是23445，昨日是23252，走勢欠佳，壓力沉重，不言而喻，加上下周一是6月期指結算，沽空期指者，肯定還要大力壓市以竟



全功，所以本月底面對的形勢相當嚴峻，好友要打醒十二分精神應對。

另一個關注點是沽空率有急劇上升之勢，尤其是傳統經濟股，可能因「借貸」較易，故不少藍籌的沽空率已達「警戒線水平」，例如中信股份（00267）昨日沽空率高達52.55%，就有點匪夷所思了。本地地產股的恒地（00012）沽空率47.54%，新地（00016）38.79%，也不尋常。這說明，大淡友為了「推回」港股，已多管齊下。要知道，股市大跌，財富效應銳降，馬上影響的就是內部消費。

優質港股 中長線看好

從走勢看，恒指23000至23200區間是另一個「好淡必爭」之地。萬變不離其宗，就是要有大資金與淡友的拋售抗衡，而公司或大股東回購，已是理所當然的選項了。從價值投資角度，現時的優質港股，均可視作中長線投資目標。要做的就是扭轉股市氣氛，重拾投資信心，希望捱過「五窮六絕」，會真的迎來「七翻身」吧！

外圍震盪 A股成最穩陣市場

容道 政經才情 周一晚美股科技股爆出小型股災。Alphabet單日急瀉達5.5%，市場擔心AI基建成本失控及核心人才流失，觸發大型科技股集體遭拋售。納指跌1.3%，標普500跌0.48%，全靠道指微升163點撐住場面。這一跌，火種直接燒到亞太。

亞洲科技股昨日出現骨牌式崩跌。韓國KOSPI盤中暴跌8%，觸發熔断暫停交易20分鐘，收市勁挫9.99%至8203點，單日蒸發910點，一絲死貓彈都沒有，外資單日淨沽5.79萬億韓圓。日經225跌3.55%收69788點，結束連日破頂之勢。港股恒指跟跌1.35%，跌幅雖遠小於日韓，但內傷已久的股民並不覺得好

過。「鈍刀子割肉」——筆者早前用這句話形容港股，今天依然貼切。很多藍籌和主流科網股，早在日韓爆煲之前已大幅回調超過三成。前大半年熱炒的股份，不少已跌到股民麻木，財產在不知不覺間煙消雲散。沒有熔斷的震撼，卻有日積月累的折磨。筆者一再強調，恒指23500點還是可以一守的，但過程從來不會舒服。本人已在周二下午時段加速買進撈底，真金白銀實踐自己的策略！

A股上證昨日跌1.37%收4106點，深證和創業板跌幅較大，但整體科技板和AI半導體的強勢股份，回調幅度相比前幾天不算太大，場面尚算穩得住。在全球科技股骨牌式崩塌之中，A股算是最硬淨的一個。

市場表面受科技股業績和估值憂慮衝擊，但底層是地緣政治的暗湧。美伊停火協議雖然簽了，市場對其可執行性和可持續度信心極低——隨時翻臉毫不意外。美國加息概率持續攀升，俄烏在歐洲的碰撞愈發激烈。過去一星期，全球地緣博奕明顯加速，範圍愈擴愈大。

最核心的資金邏輯，寫在美匯指數身上。執筆時美匯已升至101.2水平，衝破101之後不單沒有回頭，反而穩步向上。這就是活生生告訴世人：美國如何割西方盟友的韭菜，抽血彌補自己。西方成熟國家心裏最慌——隨着美國勢力加速縮減，靠山不再可靠。全球大分流，在股市和地緣政治兩個維度，都在加速上演。

（微博：有容載道）

澳元逢低吸納 上望0.72

能言匯說 美聯儲上周議息會議符合市場預期，將聯邦基金利率區間維持不變，議息聲明剔除了之前暗示未來可能會減息的關鍵措辭。聯儲局今次公布的季度利率點陣圖顯示，今年聯邦基金利率目標中位數為3.8厘，高於3月時預計的3.4厘，較目前目標區間亦高出0.25厘，表明貨幣政策委員會（FOMC）認為，今年至少要加息一次。FOMC下調了今年GDP預期，預計今年美國經濟將增長2.2%，低於3月預測的2.4%。

另一邊廂，澳洲央行上周議息後決定將央行現行利率維持在4.35厘不變。今年以來，澳洲央行連續三次議息會議加息，唯今次會議按兵不動，結果符合市場預期。央行表示通脹可能在一段時間內於高位徘徊，並表示必要時會再加息。澳洲央行今年以來一系列加息行動帶來的影響逐漸反映在經濟上，澳洲統計局早前公布的數據顯示，受持續的物價壓力與中東地緣政治推高能源成本，拖累消費表現。澳洲經濟增速低於市場預期，2026年第一季國內生產總值（GDP）

按年增長2.5%，低於市場預期亦弱於上一季度的增幅，按季則增長0.3%，同樣遜於市場預期的0.5%。彭博利率期貨顯示，市場預計澳洲央行今年或仍有一次加息機會。

進入6月以來，澳元兌美元因美元反彈而承壓，一度失守0.7水平，6月至今跌幅約3%。澳元作為今年下半年我們較為看好的貨幣之一，澳元兌美元可於0.68水平逢低吸納，中線仍有望重返0.72水平的年內高位。

（光大證券國際產品開發及零售研究部）

金山軟件估值低 目標價33元

板塊尋寶 贊華

大市疲莫能興，內地軟件板塊個別發展，龍頭企業之一金山軟件（03888）估值嚴重落後，況且股價已經歷深度調整，創近兩年低位20.5元才喘定，再跌風險相對有限，不妨趁低分段收集作中線部署。

去年純利增長近三成

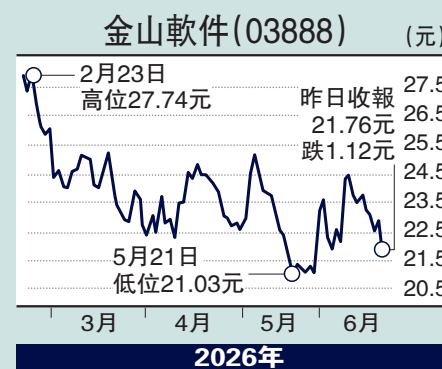
去年度，金山軟件總收入96.83億元（人民幣，下同），按年下跌6.2%；其中，辦公軟件及服務業務收入59.29億元，網絡遊戲及其他業務收入37.54億元；毛利78.64億元，經營利潤17.75億元；純利潤為20.04億元，按年增長29.2%；每股盈利1.46元，末期息每股0.13港元，派息比率僅8%。

至於今年首季度，金山軟件營收24.17億元，按年上升3.4%；純利10.91億元，按年大增284.4%，按季

約增12%；毛利約19.3億元，按年增長1%，按季下降10%；毛利率為80%，按年及按季均下降兩個百分點。

季內，辦公軟件與服務、網絡遊戲和其他的收益分別佔集團總收益67%及33%；辦公軟件與服務業務收益為16.13億元，按年增長24%，按季下降8%。網絡遊戲和其他業務收益為8.04億元，受存量遊戲收入回落影響，按年則下降22%。

金山軟件預測市盈率約14倍，市賬率約1.1倍，估值相對同業屬於偏低，股息率僅0.57厘則缺乏吸引力。美資大行花旗早前發表研究報告指出，金山軟件業績符合預期，估計其遊戲業務於今年第四季或明年初迎來拐點，上調今年經調整純利預測27%，反映首季合營盈利更大分享佔比，維持給予「買入」評級，目標價下調至33港元。



▲金山軟件估值落後，可趁低分段收集作中線部署。

AI板塊料調整 中長期看好不變

股海一票 谷運通

受到韓國股市大跌一成拖累，港股兩家跟三星、海力士掛購的兩倍ETF股份重挫近25%，連帶AI板塊齊齊遭到拋售。在累積數倍的升幅後，相關個股政策面施壓出現暴跌，也在市場預期之中，若沒有特別利好的消息，AI板塊大概率會進入中期調整走勢。有意入場的投資者，可以考慮在50天平均線（上升軌）附近分階段吸納，在大規模資本開支未放緩之前，AI硬件仍是中長期的市場焦點。

短期而言，全球三大存儲芯片供應商之一的美光，將於周三公布業績，無論好壞，均會令市場波動加劇。由於市場在過去數月，已充分反映了利好因素，反而要警惕即使業績超出預期，也可能是曇花一現。筆者對整體AI板塊心存敬畏，寧願觀望一段時間再定下半年策略。

從現時所了解的行業情況來看，下半年比較清晰的趨勢之一，是華為高端AI芯片面市所帶來的機會。過去一、兩年，受制於國產先進芯片在算力上較英偉達芯片的局限，國內並沒有跟隨美國的路子，大規模投資AI基建，令中國的數據中心建設落後美國一兩年。然而，隨着華為最新的算力芯片在

8月推出市場，內地有望啟動大規模的AI基建，屆時將為整體半導體行業和相關的光電細分行業（光纖、光模塊、液冷等）創造巨大的可持續的上行景氣度。

近期，一家中資大型券商完成了在香港的路演，從他們引述機構投資者的意向來看，對當前如火如荼的AI產業投資浪潮，仍是全面一致看好，認為AI仍有巨大進步空間，短期重心可聚焦在「漲價」預期帶來的彈性環節，而中長期則關注在AI應用方面可能產生的偉大公司。就能源科技方向而言，SST、超級電容等新技術方向討論明顯增多，相比之下燃機方向投資者反饋邊際變化不多。

留意儲能鋰電板塊

在其他行業的投資取向上，儲能、鋰電基本良好且估值合理，下半年或有上漲的機會。從近期對鋰電產業鏈的調研反饋，整個儲能、鋰電行業的景氣度在持續上升；很多產業鏈優質公司都處在合理甚至偏低估值水平。上半年市場風格聚焦AI板塊，儲能、鋰電板塊並沒有太大機會，今年可能面臨「超級厄爾尼諾」現象，加上AI配儲需求增加，可能為儲能、鋰電行業帶來趨勢性機會。