

投資全方位 金針集

全球記憶體、存儲芯片價格在過去一年倍數上升，美國科技巨頭蘋果公司難抵成本急升，罕有大幅提高產品售價。市場憂慮成本暴漲下，企業利潤受損，投資AI大計隨時有變，加劇近期美國、日本、韓國半導體股拋售潮。

大衛

近周末日韓股市大幅波動，市場關注美光科技、鎢俠、SK海力士等股份估值過高。目前SK海力士及三星電子佔韓股市市值及成交約一半，投資風險突出，韓股近日頻繁出現跌停，反映醒目資金大舉出逃，警示短期見頂回落。

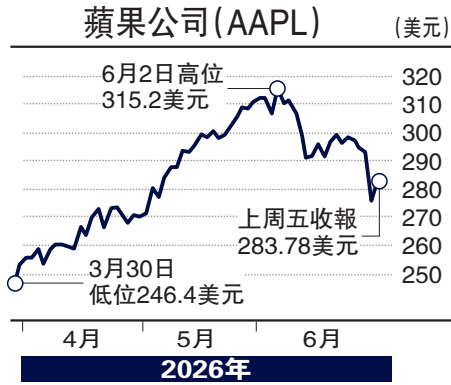
無可否認，全球人工智能應用、數據中心建設帶動記憶體（DRAM）及存儲芯片（NAND）需求激增，價格大漲數倍，部分製造商傾向生產高端AI芯片及高頻寬記憶體（HBM），令傳統記憶體供應

存儲價格飛漲 蠶食科企利潤



更加吃緊，電腦、智能手機等電子消費產品行業生產成本大增。若然電子消費產品廠家將成本轉嫁至消費者，產品銷量有可能出現下降，結果是處於產業下游廠家可能減少採購，上游的半導體企業最終

受到拖累。記憶體、存儲芯片價格持續瘋漲並非好事，不利半導體行業長遠發展。當蘋果公司宣布將旗下產品大幅提價，反映美企無法承受記憶體、存儲芯片



▲面對成本急漲，蘋果被迫提升產品售價，有可能犧牲市場份額，營收前景可能有變。

成本急漲，被迫提升產品售價，有可能犧牲市場份額。蘋果單日大跌逾6%，海力士、鎢俠等半導體股沽壓劇增。

蘋果產品提價 加劇科技股拋壓

據悉蘋果在香港銷售的產品加幅頗大，提價介乎15%至40%，銷售情況備受關注，公司營收前景可能有變，美科技股估值面臨下調壓力。

值得注意的是，韓國SK海力士及日本鎢俠擬在美國ADR上市，加入抽水潮，市場對接踵而來的大型集資開始吃不消，門快沽貨。馬斯克旗下的SpaceX，上市後衝高回落，暫時勉強守於135美元的招股價之上，新近發售250美元債券，已呈現「潛水」，債券錄得逾3億美元賬面損失。

另外，SK海力士及三星電子計劃投資1.3萬億美元，擴大芯片產能及投資AI基建，股價不升反跌，向投資者示警。

總之，美科技股、半導體股投資狂潮正急降溫，據報OpenAI可能延遲上市，下半年華爾街股市走勢不樂觀。

心水股

騰訊 (00700)

阿里巴巴 (09988)

滙豐控股 (00005)

港股「轉勢」須升越23400並企穩

久旱遇甘霖。港股昨日終於迎來盼望已久的反彈。就在六月期指結算日，好友大戶甫開市就擺明車馬與淡友對撼，很快殺出一條血路。騰訊（00700）、阿里巴巴（09988）、小米（01810）、百度（09888）、網易（09999）等科技平台股翻騰而上，加上半導體股繼續呈強，於是反彈之格局形成，最高時報23183點，升512點，收市為23026點，升354點或1.57%。全日總成交3154億元，較上周五少267億元。

期指結算日大市反彈時，這一「配搭」對投資者來講是較陌生的，因為近期淡友佔盡先手，結算日應還有「終極一跌」。不過，股市如棋局局新，這一回合就不依書直說，而是玩個「出奇制勝」，結果「奇兵」奏效，打了一場勝仗。

若冷靜分析這場戰役，雖重越23000點關，但後續走向，仍有待觀察，加上昨日升市成交反而縮減，說明入市資金不算多，步步為營的取態相當普遍，所以還得再觀察幾天才知道大市的真正意向。

純粹講走勢，能收復23000這一心理關口，對士氣提振自然有好處，不過技術上要升越23400點並企穩，這才可視為「轉勢」。因為6月24日的收市指數就是23411點，具有指標性意義。

23600-23900區間有阻力

自然，往上看，在挑戰24000關之前，23600-23900區間都有阻力，相信要有「大兵團」主攻才能破關而上。此是後話，目前不宜作過高寄望。

過了期指結算，今日為「六月底半年結」，按慣例，一些基金可能會

特別關注所持有股份的收市價，以作「粉飾」之用。故今日在正常情形下，再上的機率應比較大。

科網平台股轉好，乃昨市的一個特點。入市消息不絕如縷，例如網易，會由今日起由「次要上市」轉為「雙主板上市」，料獲納入滬港通。昨日該股收199.4元，升6.3%，有31億元市值股份易手。還有百度，昨日亦升5.6%，有15億元市值股份成交，傳其旗下昆侖芯計劃赴港上市，目標估值500億美元，若成事，百度作為母公司，自然有其大裨益。

有人寄望大升能作V形反彈，即營造一支「太陽燭」，暫時看這一要求未必馬上能實現。因為入市資金只是一般，增加不多，日後要靠上市公司的業績及派息催谷了，這需要一段日子才知道，故短期恒指料會在22500-23500區間上落，繼續個別發展，科網平台股似可看高一線。

供應鏈能力強 京東具防守型價值

今年以來，港股互聯網板塊表現分化，一方面，市場仍在交易中國資產估值修復、股東回報提升及AI應用落地；另一方面，內地消費復甦力度仍然偏弱，電商平台之間的價格競爭、補貼投入和即時零售戰線擴張，繼續壓制行業利潤率。在這樣的市場環境下，京東（09618）的股價表現相對平淡，投資者對京東的態度較為矛盾：一方面認可其供應鏈、物流和品質零售的長期壁壘；另一方面，市場仍擔心新業務投入、即時零售競爭及消費弱復甦會拖慢利潤釋放。

從一季數據看，京東的基本盤並不弱。2026年一季度，京東收入達3157億元人民幣，同比增長約4.9%，在高基數和消費環境偏弱下仍保持增長。更值得注意的是，京東零售經營利潤達150億元，經營利潤率由去年同期的4.9%提升至5.6%，說明其核心零售業務的經營效率仍在改善。換言之，京東並不是主業失速，而是集團層面的利潤受到履約、營銷、研發及新業務投入拖累。

盈利改善將迎估值修復

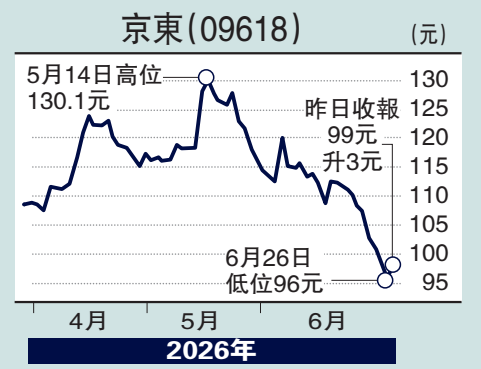
京東真正的護城河，並不只是電商流量，而是多年積累的供應鏈能力。自營模式、倉配物流、售後服務和正品心智，使京東在3C家電、家居、母嬰、健康等高客單價、高信任要求品類中仍具優勢。這種重資產模式短期看會

壓低利潤率，但長期看卻構成了與低價平台差異化競爭的基礎。特別是在消費者越來越重視履約確定性和售後保障的背景下，京東的品牌信任仍有稀缺性。

另一個值得關注的變化，是京東服務收入增長較快。平台及廣告服務、物流服務、供應鏈科技等業務，正在提升收入結構的彈性。如果未來第三方商家、廣告和外部物流收入佔比進一步提升，京東的估值邏輯有機會從單純零售公司，逐步轉向「供應鏈基礎設施平台」。這也是京東中長期估值修復的關鍵。

整體而言，京東目前更像是一隻防守型互聯網股票。即時零售、外賣及海外業務雖然有戰略意義，但如果投入周期過長，仍會削弱投資者對盈利能見度的信心。若未來幾個季度盈利改善重新跑在投入之前，市場有望重新評估京東的長期平台價值；但在此之前，股價大概率仍以震盪修復為主，真正的上行空間需要等待利潤拐點來確認。

（作者為獨立股評人）



受惠國產DRAM產能放量 瀾起上望550元

瀾起科技（06809）為全球內存界面晶片龍頭，主打DDR4、DDR5寄存驅動及數據緩衝晶片，是DRAM內存模組的核心元器件，決定內存運行穩定性與效能。公司技術壁壘深厚，是全球少數能產出DDR5晶片的企業，市佔率領先，深度綁定長鑫存儲，為國產存儲鏈核心配套商，充分受惠國產DRAM產能放量。

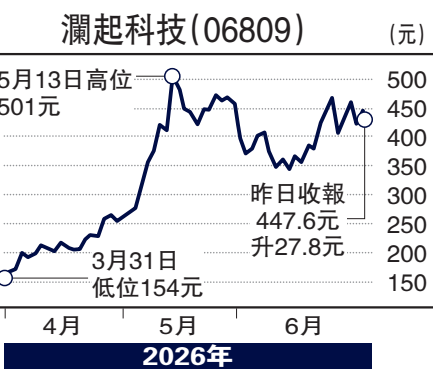
全球內存供應持續緊張，蘋果調高消費電子售價，並積極爭取導入長鑫存儲DRAM晶片。市場多視為降本手段，惟產業分析指出，核心是提前應對2027年全球內存短缺。AI數據中心快速擴容，大量高端存儲產能流向伺服器，約15%至20%消費電子

DRAM產能遭擠壓，消費級內存將由漲價轉為結構性缺貨。

存儲上行周期明確

該趨勢對瀾起構成重大利好。若長鑫打入蘋果供應鏈，公司作為核心配套商將迎來訂單大增，打開高端消費電子增量市場。AI高景氣帶動DDR5需求爆發，產品量價齊升、毛利率維持高位。雖長鑫產能有限，但存儲上行周期明確。海外廠商優先供應伺服器，市場加速導入國產DRAM，進一步鞏固公司龍頭地位。

蘋果接納國產存儲，代表國際巨頭認可國產半導體實力。瀾起受益AI算力擴張與供應鏈國產化雙重紅利，成長確定性高。建議投資者於400元吸納，中線目標價550元，止蝕位330



元。投資者同時亦需留意風險：8月初股份解禁壓力、美國政策收緊、DRAM新產能投放壓縮行業周期、DDR5產品客戶導入進度不及預期。（作者為香港股票分析師協會理事，未持有此股）

AI伺服器需求升 廣合與勝宏受惠

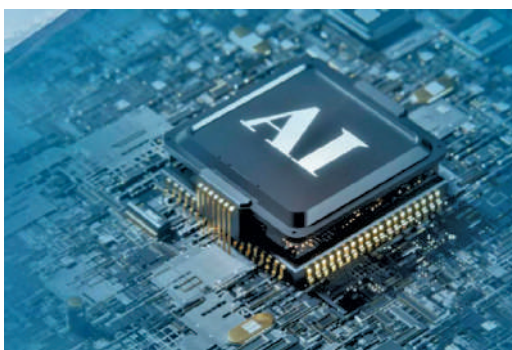
里昂發表研究報告，首次覆蓋AI PCB板塊，並首予五家中國AI PCB/JCL公司「跑贏大市」評級。其中，廣合科技（01989）H股獲給予目標價251.4港元，廣合科技（001389）A股目標價則為250元人民幣。該行認為，廣合科技作為內地高性能伺服器PCB的領先供應商，擁有卓越技術及高客戶認可度，將受惠於高性能計算及AI伺服器需求上升，以及PCB規格升級所帶來的單板價值增長。

該行指出，廣合科技廣州及泰國基地產能逐步釋放，預期其AI相關業務將顯著加速。里昂估計，廣合科技2026至

2028財年淨利潤分別為20.04億元、29.53億元及41.98億元人民幣，期內收入年複合增長率達48%，淨利潤年複合增長率達60%。

另外，該行給予生益科技（600183）目標價213元人民幣、勝宏科技（300476）目標價489.1元人民幣、滬電股份（002463）目標價190.3元人民幣、深南電路（002916）目標價507元人民幣。

花旗早前發表報告，把廣合科技A股首次覆蓋，並給予買入評級，目標價241元人民幣；H股目標價233港元。花旗預測，廣合可能是中國PCB



▲里昂預計廣合科技AI相關業務將顯著加速。

公司裏最受益CPU超周期的標的，同時又開始切入GPU/ASIC PCB項目。廣合科技正從普通伺服器PCB公司，發展兩條並行的增長線：一條是CPU主板升級，一條是AI加速卡相關PCB。

加大AI應用及產品研發 趣致值博

趣致集團（00917）2024年5月登陸港股，曾被譽為香港AI互動行銷第一股。公司定位並非傳統零售企業，而是以AloT技術重塑消費場景的科技公司。2025年公司實現營收16.6億元（人民幣，下同），淨利潤2.9億元。隨着市場預期公司去年業績理想，其股價由上市初期約30港元水平，於去年7月曾經最高升至137港元。不過，之後持續大幅回落，日前創新低8.35港元。近期公司管理層向投資者作出路演，應該想對股價作出支持，不妨趁低小注投機吸納，跌破8港元止蝕，應該有一定值博率。

集團的產品主要是自動售賣機，主要設於辦公大樓、長租公寓、商場及學校等年輕人聚集場景。目前，公司涵蓋內地22個核心城市，服務品牌客戶超過300家，正加速推動新加坡、迪拜及澳洲等海外市場的發展。

理論上，產品非只是一部售賣機，而是多用途，因為使用者可在24小時內透過線上問卷回饋消費體驗，幫助品牌完成產品公測、定價策略及使用者畫像分析，將傳統需要數月的

市場研究周期壓縮至一兩周。此外，設備整合香檳釋放、AI攝影機互動、聲波辨識等技術，增強用戶對新品的多感官認知；同時，打通天貓、京東、抖音及社群，幫助品牌將體驗用戶轉化為私域會員，形成從數據服務、互動體驗到用戶運營的多層收費閉環。2025年，公司的研發投入1.6億元，持續加大AI應用及海外產品研發；管理費用率則隨規模擴張而下降，經營槓桿效應逐步顯現。關於現金流，其管理階層坦言，應收賬款周期約156天，主要受季節性影響，但強調回款周期逐年優化，對壞賬風險保持嚴格管控。

持續拓展全球版圖

海外發展方面，公司已完成新加坡全套資質取得及迪拜特批營業執照，前期論證長達兩年。管理層透露，海外測試的回報預期優於國內，未來將圍繞「AI+消費場景」持續拓展全球版圖。公司未來發展策略重心不在於硬體擴張，而是透過AI能力升級和點位精準調優提升單點服務效率，以及將資金優先用於海外擴張及國內服務生態整合。