

投資全方位

一點靈犀

世界盃進入最後高潮階段，而周星馳新片《功夫女足》也取得「意外」成功。儘管該片口碑呈現兩極分化，但最新票房預測高達25億至30億元（人民幣，下同）。這在內地電影市場上，已算是一個不小的佳績。

李靈修

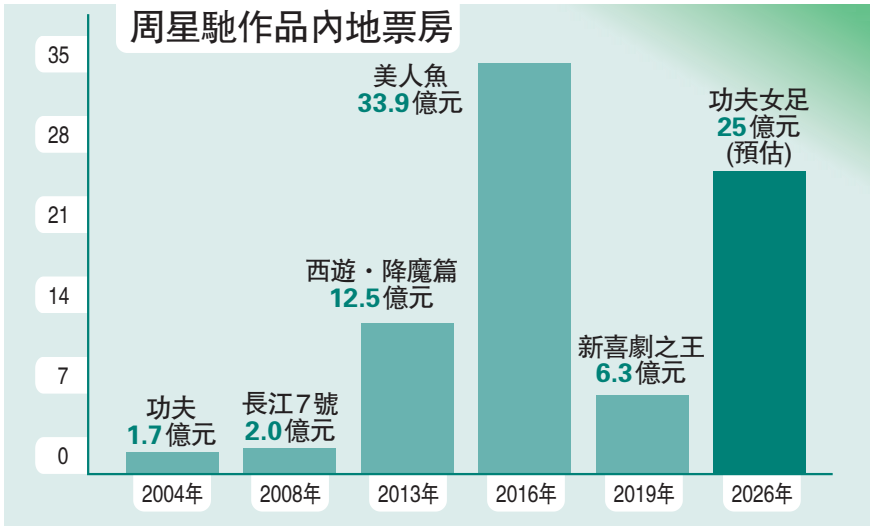
此前外界一致不看好《功夫女足》，蓋因星爺上部作品——七年前的《新喜劇之王》被批評「炒冷飯」、劇情老套。周星馳自己更是陷入商業糾紛之中，圈內甚至認為他再難翻身，這就要引出一段票房對賭往事。

2016年春節檔，《美人魚》以33.92億元的票房收入，打破了當時的影史紀錄。星爺的超強吸金能力令人側目，A股上市公司上海新文化傳媒（現已退市）拋來橄欖枝，以「收購一對賭」的形式與周星馳進行綁定。

美人魚2 命途多舛

根據合同約定，新文化出資13.26億元，收購周星馳旗下殼公司PDAL（Premium Data Associates Limited）51%的股權。彼時這間公司的發行股本僅有100美元，收購後估值直接飆升至26億元。作為收購條件，周星馳承諾PDAL在2016至2019四個財政年度內，票房淨利潤合計須達10.4億元。

星爺商海沉浮 新片意外獲捧



在中國電影繁榮時期，此類業績對賭極為常見。2015年，華誼兄弟就以10.5億元價格收購了馮小剛旗下「東陽美拉傳媒」70%股權。當時東陽美拉剛成立兩個月，同樣也是一間空殼公司。雙方簽訂五年的業績對賭，要求累計稅後淨利潤不低於6.74億元。2018年馮小剛拍攝重磅續集電影《手機2》，在上映前捲入「明星逃稅風波」而被封殺，最終導致對賭失敗。

周星馳後來的遭遇幾乎如出一轍。由於《美人魚》的淨利回報在10億至15億元之間，只要他能按時推出《美人魚2》，PDAL必定能夠完成對賭要求。惟該片在2018年殺青後命途多舛，始終未能交足功課。據悉，《美人魚2》特效鏡頭高達1500組

以上，星爺將後期工作分散給了多個特效團隊。但不幸的是，其中一間英國特效公司突然倒閉，造成部分特效素材直接丟失。此外，片中兩名主演接連爆出負面新聞，被打入「劣跡藝人」行列，需要後期換臉補救、工程量龐大。《美人魚2》製作成本從最初的3億元人民幣，一路增加至6億元。

更要命的是，《美人魚2》原計劃上映的2019年春節檔，堪稱內地院線神仙打架的一年、競爭極為激烈。《流浪地球》、《瘋狂的外星人》等都是以特效見長，這讓後期製作殘缺的《美人魚2》完全沒有勝算。在巨大壓力之下，星爺只好放棄《美人魚2》，轉而選擇了一部僅有劇本大綱的備選方案，並請來邱禮濤作為執行導演加緊趕工，這就是製作



▲周星馳新片《功夫女足》最新票房預測高達25億至30億元人民幣。

相對粗糙的《新喜劇之王》，最終的票房成績自然是不盡人意。

對賭條件未能達成，周星馳與新文化隨即步入長達數年的訴訟拉鋸戰。全球電影行業也從繁榮走向寒冬，作為原告的新文化因連年蝕錢、慘遭退市，甚至交不起開庭費。2025年4月21日，公司發布公告稱，因資金短缺無法如期開庭，與周星馳的股權糾紛仲裁案被程序性終止。

星爺倖倖逃出生天，但江湖早已面目全非。現時AI技術突飛猛進，對傳統影視行業的打擊不可謂不沉重。當年花費巨資製作特效的《美人魚2》，估計放在今日已很難讓市場買賬，不知未來還有沒有機會與觀眾相見。

心水股

建行
(00939)

農行
(01288)

電能
(00006)

環球股市大震盪 資金泊內銀公用股

連升五日的港股，終於見頂回吐。恒指高開後節節敗退，人工智能概念股全線崩跌，乃炒過龍後之必然結局也。閱本欄者，當知我頭牌多次提醒不要沾手波動太大的炒股，所謂心之謂危，不可不告，看來這次重挫，不少炒家都避無可避而中伏，對此只能講一句：當交學費吧，雖然這份學費也實在很昂貴。

綜觀昨日的場景，大市乃分開兩個賽道跑。一是跌到「阿媽也認不得」的科技股，另一是不怎樣跌甚至能逆市上升的高息優質股。也就是說，昨市並非「雞犬皆跌」，而是有升有跌，上升之高息股包括本欄過去不時提及的項目。

舉例言之：內銀股是強勢板塊，上升的有建行（00939）、農行（01288）、中信銀行（00998）等。

國企股中的地方政府窗口股亦表現出色，如上海實業（00363）、粵海投資（00270）等，都有升幅。

另一方面，一眾防守性強的公用股及電訊股，均屹立不倒，而且錄得進賬，這些股份包括中電（00002）、電能（00006）、長建（01038）、中移動（00941）、煤氣（00003）等。

有人問：何以昨日之跌市敗退得這樣急呢，幾乎令小戶無喘息之餘地。我認為，這種暴風雨式的震盪已成為環球股市的特點了，港股無可避免也包括在內，這說明「超級大戶」的「用兵」之策傾向於「極端手法」，一如現時的氣候一樣，變幻而令人無法適應。小戶應對唯有堅持一招，就是「以業績、派息、前景」三要項來作選擇，不沾手炒過龍的股份。

細看昨日二十隻熱門股，竟是全

軍盡墨，乃多時未見，有9隻的跌幅達雙位數，更加驚人。其中一隻智譜（02513）重挫26%，簡直是「災難性」了。這一教訓不可謂不深刻，值得大家深刻反省。

恒指昨日的低點為24332，跌676點，高點為25166，升158點，高低上落834點，可見波動之大。收市報24562點，跌446點或1.78%。全日總成交3473億元，較上日多245億元。

基本面向好之勢未變

經昨日大跌後，大市需要有回氣的空間。儘管走勢來個「急拐彎」，但相信基本面向好之勢不會因一日的調整而改變，這一次跌市，壓抑了過度的炒風，有利於資金作中長線投資，應非壞事。港股支持位為24200至24000區間，昨日低位已幾乎觸及矣！

歐洲空調需求大 美的看高一線

今年上半年，中國家電出口表現亮眼。歐洲市場方面，海關數據顯示上半年中國對歐盟空調出口額達37.6億美元，同比增長43.2%，其中移動空調出口增幅超70%，雙雙創歷史新高。首5月中國空調對法國出口增長133.7%、德國增長71.8%、荷蘭增長110.3%。業界判斷，極端高溫常態化正令歐洲消費者對製冷設備需求轉為「剛需」。

移動空調訂單大增

美的集團（00300）近期在歐洲市場的表現正是這一趨勢的最佳寫照。面對法國客戶2萬台移動空調的緊急追加訂單，美的空調蕪湖工廠於7月7日迅速將另一條產線轉產移動空調，單日產能從3000台提升至6000台，預計3.5天即可完成2萬台訂單生產。截至7月9日，已生產1.5萬台，首批8000台已正式發運。物流方面，以往美的空調出口歐洲以海運為主，全程需約2個月；此次首次採用跨境卡車陸運方案，貨物從蕪湖工廠發車，約15天即可送達法國客戶倉庫，整體交付周期縮短近一半。據悉，6月以來美的歐洲移動空調新增接單已達16萬台。



更值得關注的是，美的集團戰略方向的根本性轉變。在近期舉行的年度股東大會上，董事長方洪波明確提出：「三年內不做大的併購，不能頭腦發熱，不做大的資本開支，原則上當年的淨利潤會用於回饋股東。」管理層同時表示，美的正從「外延擴張」轉向「核心增長+經營提效+股東回報」的新階段。股東回報方面，今年擬實施回購金額65億至130億元，並變更用途為全額註銷減少註冊資本。結合派息及回購，市場預期2026及2027年股東回報有望升至6.7%及7%。在歐洲高溫催生空調需求爆發、公司戰略聚焦股東回報的雙重驅動下，美的集團正從規模擴張轉向高質量發展的新階段。（作者為香港股票分析師協會主席，證監會持牌人士，未持有上述股份）

全球殺估值 港股支持位23500

周五亞太股市大幅下滑，源頭是周四韓國KOSPI大跌6.37%至6821點，一度觸發熔断機制；緊接周四晚美股半導體、AI股再現一波瘋狂砸盤，納指領跌、晶片股集體重挫。到周五日股開市，便接上了另一波殺跌，日經225跌4.31%收63957點，AI相關股份成重災區。跌勢沿着科技鏈條，由韓到美再到日，一環扣一環。

A股亦在內外因素交疊下大幅下挫。上證跌3%收3764點，深證和創業板跌幅更巨，全市超過5000隻股票下跌，科技板塊幾乎全部走低。這不止是獲利回吐，更像信心層面的鬆動。

由於周五韓國股市休市，市場對下周一開市氣氛並不樂觀。一旦韓股再現崩盤，對整個科技股板塊估值的傳導作用會相當惡劣，畢竟韓國半導體權重之重，足以牽動全球科技股的神經。

目前最要關注的，是周五晚美股表現。執筆時美股尚未開市，今晚走勢是關鍵變量：若道指、納指能穩住局面，周一尚可審慎樂觀；否則大家可能

要忍耐多一兩日探底。筆者傾向前者：連番急挫後，技術上有喘息需求。坊間有恐慌言論，說上證會向3500方向尋底，筆者不敢苟同。技術形態看，3600點應有強大支持力。何況下周有超大型新股上市，各方都有動機維持局面穩定：一旦出現恐慌性拋壓，往後付出的代價更大。所以A股這一跌，更像是急漲後的劇烈清洗，而非趨勢逆轉。

至於港股，筆者更不擔心。從周五恒指跌幅及各大藍籌的下探幅度看，下方支持力和買盤都相當充足，23500點基本上是這段回撤的鐵底。具備良好風控和現金水平的投資者，不妨趁低吸納，靜待各路大V小V的反彈跳角。

美匯指數一如預期，在100.5水平堅挺橫行，既未跌穿100大關，也無力上衝。這種猶豫，正好反映國際資金對地緣局勢後向變化的憂慮。同一時間，全球西方成熟國家的加息步伐愈來愈急、愈來愈密，已側面印證筆者所說「加息加通脹的趨勢不可逆」。面對息魔降臨，大家還是要有充分準備。

（微博：有容載道）

阿斯麥前景仍廣闊 建議1720美元吸納

阿斯麥（ASML，US）作為全球半導體設備製造的關鍵參與者，尤其在光刻機領域擁有無可匹敵的領導地位。近期市場預期與分析師報告皆顯示，阿斯麥正受惠於AI基礎設施建設帶來的強勁半導體需求，其業績表現持續看好，並有望再次上調預測。

在全球半導體產業鏈中，阿斯麥的壟斷地位也引發了部分國家加大對「國產替代」的努力。中國在刻蝕設備等領域已取得顯著進展，例如中微公司（688012）和北方華創（002371）的產品已進入先進製程產線，但在光刻機、塗膠顯影、量測檢測等核心環節，國產化率仍普遍不足10%。

先進光刻領域霸主地位

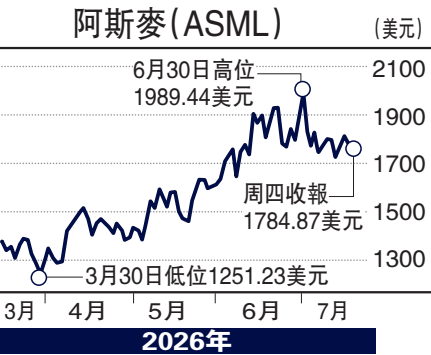
阿斯麥的崛起，其成功的故事與技術創新及關鍵合作夥伴密不可分。從早期落後於尼康和佳能的「追趕者」，阿斯麥透過雙工件台技術提升效率，並在2002年與台積電（TSM. US）合作，大膽放棄157納米乾式光刻技術，轉而投入浸沒式光刻技術的研發，最終在193納米浸沒式光刻機市場取得主導地位。隨後，台積電在2012年再次透過聯合投資計劃支持阿斯麥研發EUV光刻機，使得ASML在2015年成功推出首台商用EUV光刻機，並憑藉13.5納米波光光源實現7

納米及以下製程，奠定了其在先進光刻領域的絕對霸主地位。

客戶積極擴產 盈利能見度高

阿斯麥於2026年7月15日公布了強勁的第二季度業績，總淨銷售額達到93億歐元，超出預期。毛利率表現亮眼，達到54.0%，同樣優於預測；本季度淨收入為29億歐元，每股基本收益為7.59歐元。公司執行長Christophe Fouquet指出，持續的AI相關投資和技術進步，正推動先進邏輯和記憶體晶片的需求，進一步鞏固半導體產業的成長前景。客戶積極擴大產能的計劃，為阿斯麥帶來了產品組合的更高能見度。展望未來，阿斯麥預計2026年第三季度總淨銷售額將介於110億至120億歐元之間，毛利率預計在55%至57%之間。全年總淨銷售額預期上調至430億至450億歐元，毛利率介於54%至56%。為滿足市場需求，阿斯麥計劃在2027年將低數值孔徑EUV產能增加30%，並考慮在2028年進一步提升30%；DUV浸潤式系統產能亦有類似的擴張計劃。

總體而言，阿斯麥憑藉其在光刻技術上的持續創新、與產業巨頭的深度合作以及對市場需求的精準把握，在全球半導體產業中扮演著不可或缺的角色。在AI浪潮和記憶體超級周期的推動下，阿斯麥的未來增長前景依然廣闊，儘管全球半導體供應鏈的競



爭與地緣政治因素將持續帶來挑戰，但其核心技術優勢和市場地位短期內難以撼動。

阿斯麥的股價今年以來已上漲接近七成，過去12個月更是翻倍，鞏固了其作為歐洲市值最高上市公司的地位。高盛與摩根大通等主要投行對阿斯麥的未來展望亦持樂觀態度。高盛重申「買入」評級，主要基於記憶體產業的「超級周期」以及美光（MU. US）和三星電子（005930）等客戶積極擴大資本支出的趨勢。由於極紫外光（EUV）光刻機的交付周期超過12個月，阿斯麥在記憶體領域的高業務佔比使其成為這波產能擴張的直接受益者。投資者可於近期低位1720美元左右買入作中長線持有，短線先上望至歷史高位2000美元，跌穿1550美元止蝕。

（作者為富途證券高級策略師，證監會持牌人士，並無擁有上述股份）