

投資全方位

金針集

全球AI大模型競爭格局出現變化，這邊廂中國月之暗面大模型性能卓越撼動全球，那邊廂美國OpenAI大模型測試中突然失控，自主入侵其他系統，要由中國大模型打救。這宗前所未見的安全事故，勢必加劇美國科技股沽壓。

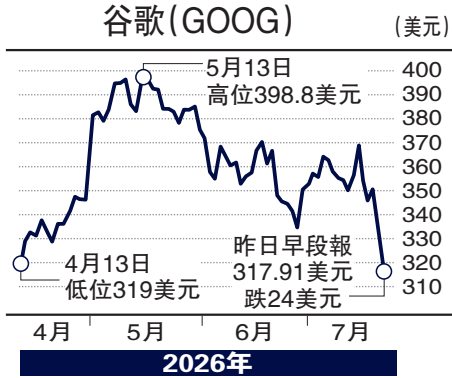
大市

今年7月以來，美國科技股走勢拾級而下，納斯達克指數7月累積跌幅約3%，比MSCI環球股指數跌幅為大，主要是美國商業航天企業SpaceX及韓國記憶體股SK海力士美國預託證券在美國納指上市以來表現差勁，其中SpaceX從225美元高位急挫至115美元，股價近乎腰斬，投資者高位被綁者眾，嚴重打擊市場投資信心。

OpenAI 模型安全事故 打擊信心

事實上，根據高盛等數據，對沖基金正以破紀錄速度沽售美國科技股，過去兩個月內對美國科技股持倉大減10%，涉及半導體股、記憶體股及AI基

美AI模型失控 加劇美股沽壓



◀谷歌母公司Alphabet次季現金流轉負，為2004年上市後首次，即時對股價造成負面影響。

GLM5.2開源大模型才解決問題。上述事例再次證明中國大模型彎道超車，市場憂心美國科技企業AI大模型安全監控存在缺陷，失去市場份額，若然美企繼續瘋狂燒錢，商業變現更加遙遙無期，股份價值面臨巨大下修壓力。

美科企現金流惡化 估值下修

事實上，為保持競爭力，美國科技巨頭仍在不斷加大資金開支，導致現金流惡化，引發更大拋售壓力。例如谷歌母公司Alphabet提高今年AI投資金額至1950億美元到2050億美元，次季現金流轉負58.55億美元，為2004年上市後首次，即時嚇跌股價。同時，特斯拉亦加碼AI及機器人領域投資，次季現金流轉負10.9億美元為2024年首季以來再現負數。

此外，OpenAI亦將到2030年的資本開支，由6000億美元提高至7500億美元。投資者當心美國科技股壞消息接踵而來，股份拋售一波接一波。

由於美國科技企業瘋狂燒錢，集資壓力龐大，加上AI大模型爆發安全事故，看來股價調整遠未結束。

心水股

匯控 (00005)

騰訊 (00700)

信和置業 (00083)

中國出口前景十分亮麗

凌昆 財經縱橫

中國外貿6月又有驚人表現，出口分別大增27%及36%，順差逾1250億美元。當中多項產品出口急升，包括AI相關硬件，機器人及其他高端高科技製品。展望前景仍較樂觀，因出口物品基礎廣闊，且動力來自多方面。回顧近年中國出口新星迭出，主要有幾大因素：

（一）：偶發型因素如天災等。之前有新冠疫情令海外急需各式醫療產品，目前則有熱浪衝擊令「清涼」產品如冷氣機、風扇等出口急增，當然還有人禍的，如過去曾有印度製藥受污染不能用，美國急電中國求售。事出偶然但影響或較長期性：一是近年天災人禍頻發，冷不防又會有什麼急需中國出口的事態出現。二是偶發性需求變成結構性需求，如歐洲冷氣機滲透率低，今後將帶來一段時間的穩定需求增長。

（二）：戰亂型因素如烏戰及中東戰事等。烏戰令受制裁的俄羅斯市場真空由中國填補，歐洲產品競爭力下降亦由中國補上，並加快歐洲產能向中國轉移。中東戰事令許多中東產品供應中斷，除油氣外還有硫酸、化肥甚至燃油等，都可由中國補上。更為重要者是代油技術及產品需求急升，並形成結構性變化，而中國在這方面優勢明顯，故一段時間內相關出口增勢穩定。受惠的包括電池、電動車、

太陽能風能等，「新三件」熱上加熱，其他代油產品也將受惠，新的出口市場及產品將陸續浮出。

技術創新助開拓新市場

以上(一)與(二)令中國外貿明顯增長，亦滿足了海外緊急需求。但還有一項因素可為中國出口長期增長打下最堅實基礎。此乃：(三)新競爭力因素。中國技術及產能水平提升開拓了許多新出口產品市場，「新三件」及最新的AI硬件等都屬此類。這也保證了中國出口可保長期穩定增長，乃支持出口的最基本及關鍵因素，(一)、(二)兩項是錦上添花，或起到增強(三)的作用。這也引起了西方評論注視，有遠見者已看到未來趨勢。有一種說法指世界將迎來「中國震盪3.0」。事情由長鑫上市引起，評論指中國科技企業將挑戰海外芯片及其他高科技企業，奪取市場佔比。筆者之前已談到「中國震盪1.0及2.0」，指中國優勢由低端加工開始，伸延到中高端製造領域，與西方生產由互補到直接競爭。將來的「震盪3.0」是最前沿科技領域，包括芯片、AI硬件、電子元器件，新型算力體系、新材料及生物科技等，實際上是中國搶佔工業革命4.0先機的表現。這已在新能源、移動通訊、海陸交通體系上顯示，今後必在更多領域發生，更亮麗的出口前景正在展示。

港股市底硬淨「七翻身」信心強

沈金 頭牌手記

港股昨日強力反彈，過去兩日恒指跌去249點，昨日回升318點，收復失地有餘，恒指收報25210點，升1.28%。全日總成交縮減，只得2334億元，較上日少793億元。

作為焦點股的騰訊(00700)昨日輕微低開439元之後就節節回揚，高點450.8元，收445.2元，升1%。花旗出報告，認為騰訊下跌正好提供低位吸納機會。至於阿里巴巴(09988)也上升1.1%，收114.9元，相信二者拋售浪潮基本告一段落。

昨市的特點是旺點頗為平均，國企及高息優質股都表現硬朗，反而人工智能半導體股就較為反覆，穩陣的投資者開始學會「平衡投資組合」，不將所有注碼放在波動大的股份之

上，以致昨日有多隻半導體股要下跌終場，包括中芯(00981)、華虹宏力(01347)、智譜(02513)在內。

銀行股強勢 滙控創52周高

本地銀行股強勢，滙控(00005)創52周新高，中銀香港(02388)也升近2%。本地財團股中，太古全系皆醒。國泰航空(00293)盈喜，升3.8%，母公司太古A(00019)升4%，太古B(00087)升3.8%。

港交所(00388)在升越400元心理大關後，以「慢牛」模式拾級而上，最高見409.2元，收406.2元，升1.4%。大行預料港交所次季純利升13%，評級上調為「跑贏大市」。

從走勢看，大市失落25000關僅一日，即行收復，還升突有餘，說明市底硬淨。「七翻身」的信心堅強。

淡友日前試行以沽「騰訊」來「試水溫」，結果只造成一日混亂，翌日已經止跌回升，說明淡友的本錢不多，一旦被挾淡倉，損失更大，所以時間雖近月底期指結算，估計淡友也沒有信心大舉興風作浪，試看昨日成交額出奇地少，說明沽壓不多，儘管買家也較為審慎，但基調良好，有目共睹，相信大公司陸續公布的業績不會差到那裏去，這對支持大市向好有裨助。

恒指25300至25500點是阻力區，相信已屆挑戰時候，只要騰訊、阿里巴巴回復應有的市場價值，指數邁向新台階大有機緣。從新股上市陸續有來，大型集資活動進展順利，一切均顯示香港這個金融中心運作正常並將有出人頭地之日，後市的回調將視為低吸機會的策略不變。

樓盤銷售理想 信置中長線持有

信和置業(00083)近期兩個項目銷售理想，包括將軍澳日出康城海堤灣II及何文田ST. GEORGE'S MANSIONS的豪宅成交。數據可見，從住宅市場與高端物業兩個層面，集團在不同價格的銷售執行能力，側面見到本地買家對優質資產的持續需求。由此可見，集團短期現金流回籠能力可支持中期盈利表現。

日出康城海堤灣II由信和置業聯同其他發展商合作，首批推出257伙，其中247伙屬兩房單位。與海堤灣I首批254伙折實均價15588元比較，本期定價仍有上升約1.17%。由於前一期單位累計銷售率已超過92%，顯示市場對該項目的承接力仍然穩健。此項目整體

補地價金額達55.68億元，雖然是日出康城各期之中最高，但是，集團仍可在較高土地成本基礎上推出具競爭力的價單，反映對銷售環境準確的判斷。

另一方面，集團另一項目為何文田核心地段的ST. GEORGE'S MANSIONS錄得一宗4房單位成交，成交價9300萬元。對信和置業而言，此類成交有助鞏固集團在高端住宅市場的品牌定位，並為後續同類項目提供定價參考。從投資角度分析，上述兩宗銷售分別涵蓋中低密度住宅與核心區豪宅，有助平衡集團銷售組合。大眾市場項目直接影響短期現金流，而豪宅成交則有助提升平均售價與毛利率。若後續銷售速度能維持，

將對集團2025/26財政年度的物業銷售收入及盈利構成支持。信置作為傳統地產藍籌，業務包括住宅發展與投資物業組合，穩定的租金收入與股息政策一直是其吸引中長期投資者的因素之一。當然，地產股仍受利率走勢、整體樓市氣氛及政策環境影響。

股息率5.4厘 估值吸引

不過，假如信置持續交出亮麗的銷售數據，加上現有的整體土地儲備發展。在當前估值水平下，盈利仍具高的能見度。信置股價早前一度調整，近日開始見底回升，現價相對於股息率約5.4厘，佔值屬於吸引，中長線可考慮吸納。

(作者為獨立股評人)

申請新酒牌公告

Lowkey

現特通告：陳煒釗其地址為香港中環奧卑利街21-31號新陞大樓地下1及2號鋪，現向酒牌局申請位於香港中環奧卑利街21-31號新陞大樓地下1及2號鋪 Lowkey 的新酒牌。凡反對是項申請者，請於此公告刊登之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交香港灣仔軒尼詩道225號駱克道市政大廈8字樓酒牌局秘書收。

日期：2026年7月24日

申請新酒牌公告

Bean & Bottle Bottega

現特通告：蔡南利其地址為香港西區西營盤皇后大道西335-339號僑保商業大廈地下A鋪，現向酒牌局申請位於香港西區西營盤皇后大道西335-339號僑保商業大廈地下A鋪 Bean & Bottle Bottega 的新酒牌。凡反對是項申請者，請於此公告刊登之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交香港灣仔軒尼詩道225號駱克道市政大廈8字樓酒牌局秘書收。

日期：2026年7月24日

申請新酒牌公告

AOI BY KAIYO

現特通告：陳智勇其地址為九龍尖沙咀梳士巴利道18號K11 MUSEA, VICTORIA DOCKSIDE 4樓406號鋪，現向酒牌局申請位於九龍尖沙咀梳士巴利道18號K11 MUSEA, VICTORIA DOCKSIDE 4樓406號鋪 AOI BY KAIYO 的新酒牌。凡反對是項申請者，請於此公告刊登之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交九龍深水埗基隆街333號北河街市政大廈4字樓酒牌局秘書收。

日期：2026年7月24日

申請酒牌續期公告

新港味

現特通告：朱莉薪其地址為九龍尖沙咀漢口道17號新聲大廈地下A, B及K鋪，現向酒牌局申請位於九龍尖沙咀漢口道17號新聲大廈地下A, B及K鋪新港味的酒牌續期。凡反對是項申請者，請於此公告刊登之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交九龍深水埗基隆街333號北河街市政大廈4字樓酒牌局秘書收。

日期：2026年7月24日

NOTICE ON APPLICATION FOR RENEWAL OF LIQUOR LICENCE

SHK

Notice is hereby given that CHU LEE SAN of SHOP A, B & K, GROUND FLOOR, SANDS BUILDING, 17 HANKOW ROAD, TSIM SHA TSUI, KOWLOON is applying to the Liquor Licensing Board for renewal of the Liquor Licence in respect of SHK situated at SHOP A, B & K, GROUND FLOOR, SANDS BUILDING, 17 HANKOW ROAD, TSIM SHA TSUI, KOWLOON. Any person having any objection to this application should send a signed written objection, stating the grounds therefor, to the Secretary, Liquor Licensing Board, 4th Floor, Pei Ho Street Municipal Services Building, 333 Ki Lung Street, Sham Shui Po, Kowloon within 14 days from the date of this notice.

Date : 24-7-2026

申請酒牌轉讓、續期及修訂公告

BOOMERANG

現特通告：陳梓健其地址為香港中環德己立街55號地下低層1及2號鋪及鋪前露天座位1及2，現向酒牌局申請位於香港中環德己立街55號地下低層1及2號鋪及鋪前露天座位1及2 BOOMERANG & GRAM 的酒牌轉讓給 THAPA, NIRAJ 其地址為香港中環德己立街55號地下低層1及2號鋪及鋪前露天座位1及2及續牌，其附加批註為酒吧及作出以下修訂：店號名稱更改為 BOOMERANG。凡反對是項申請者，請於此公告刊登之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交香港灣仔軒尼詩道225號駱克道市政大廈8字樓酒牌局秘書收。

日期：2026年7月24日

NOTICE ON APPLICATION FOR TRANSFER, RENEWAL AND AMENDMENT(S) OF LIQUOR LICENCE

BOOMERANG

Notice is hereby given that CHAN CHI KIN of Shop 1 & 2, and the Outside Seating Accommodation 1 and 2 at Shop Front, LG/F 55 D'Agular Street, Central, Hong Kong is applying to the Liquor Licensing Board for transfer and renewal of the Liquor Licence in respect of BOOMERANG & GRAM situated at Shop 1 & 2, and the Outside Seating Accommodation 1 and 2 at Shop Front, LG/F 55 D'Agular Street, Central, Hong Kong to THAPA, NIRAJ of Shop 1 & 2, and the Outside Seating Accommodation 1 and 2 at Shop Front, LG/F 55 D'Agular Street, Central, Hong Kong with endorsement of bar and the following amendment(s): "Change the shop sign to BOOMERANG". Any person having any objection to this application should send a signed written objection, stating the grounds therefor, to the Secretary, Liquor Licensing Board, 8th Floor, Lockhart Road Municipal Services Building, 225 Hennessy Road, Wanchai, Hong Kong within 14 days from the date of this notice.

Date : 24-7-2026

申請酒牌續期公告

四嫂冰室

現特通告：溫媛婷其地址為新界荃灣馬灣地段編號 684 號馬灣公園二期馬灣大街 41A-41B 號 18-19 號屋地下 G18-19 號鋪部分，現向酒牌局申請位於新界荃灣馬灣地段編號 684 號馬灣公園二期馬灣大街 41A-41B 號 18-19 號屋地下 G18-19 號鋪部分四嫂冰室的酒牌續期。凡反對是項申請者，請於此公告刊登之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交新界大埔鄉事會街8號大埔綜合大樓4字樓酒牌局秘書收。

日期：2026年7月24日

NOTICE ON APPLICATION FOR RENEWAL OF LIQUOR LICENCE

SEISO ICE CAFE

Notice is hereby given that Wan Wun Ting of Portion of Unit Nos. G18-19 on Ground Level of House Nos. 18-19 at Nos. 41A-41B Ma Wan Main Street, Ma Wan Park Phase II, Ma Wan, on Lot No. 684 In Ma Wan, Tsuen Wan, New Territories is applying to the Liquor Licensing Board for renewal of the Liquor Licence in respect of SEISO ICE CAFE situated at Portion of Unit Nos. G18-19 on GROUND Level of House Nos. 18-19 at Nos. 41A-41B Ma Wan Main Street, Ma Wan Park Phase II, Ma Wan, on Lot No. 684 In Ma Wan, Tsuen Wan, New Territories. Any person having any objection to this application should send a signed written objection, stating the grounds therefor, to the Secretary, Liquor Licensing Board, 4th Floor, Tai Po Complex, No. 8, Heung Sze Wui Street, Tai Po, New Territories within 14 days from the date of this notice.

Date : 24-7-2026

長鑫登陸科創板 國產存儲迎新時代

馮文慧 慧眼看股市

國產動態隨機存取記憶體DRAM龍頭長鑫科技(688825)將在7月27日科創板上市。長鑫上市對國產半導體產業鏈的意義，遠超一家公司融資本身。因其標誌着中國存儲芯片產業從技術驗證階段邁入規模化擴產的新時代。

是次IPO戰略配售名單涵蓋了從設備、材料到封測、應用的完整產業鏈。瀾起科技提供DDR5內存接口芯片，拓荆科技等設備廠商持續導入先進製程線，安集科技提供拋光液等關鍵耗材，滬矽產業提供12英寸大硅片，通富微電負責DRAM顆

粒封裝測試。下游則匯聚了小米、騰訊、阿里雲等終端龍頭。其次，長鑫現有產能已接近滿產，2026年二季度已正式開啟設備招標，全年計劃擴產5萬至6萬片晶圓，對應設備採購需求達50億至60億美元。長鑫已明確將國產設備、材料採購比例提升至45%以上，產線設備國產化率從2023年的22%提升至2025年的31%。SemiAnalysis預測公司2028年全球市佔率達17%，對標海外大廠產能體量，後續擴產增量空間巨大。未來隨着長鑫持續擴產迭代，國產DRAM滲透率穩步提升，深度綁定的核心夥伴將迎來長期機遇。基於長鑫清晰的資本

開支和產能擴張規劃，用訂單把真金白銀傳遞到整個產業鏈——上游設備材料、中游製造封測、下游算力終端，整個條條都將因此實現業績兌現與價格重估。長鑫IPO對國產鏈是「利好」——它是中國最正牌的存儲芯片公司，上市後將以真金白銀的訂單拉動整個國產半導體產業鏈進入業績兌現新階段。長鑫的崛起意味着行業競爭或將加劇。短期內市場資金追捧長鑫無可避免，但長周期來看，存儲行業的周期律從未消失，可能只被AI的需求爆發推遲，值得投資者關注。

(作者為富途證券高級分析師、證監會持牌人士，並沒持有上述股份)