

投資全方位

一點靈犀

近期内地暑期檔一部動畫電影迅速竄紅，製作粗糙卻能獲得觀眾追捧，甚至引發海外媒體的關注。歷史上也曾有過「邪典電影」爆火的文化現象，但《牛來》的橫空出世，的確反映出當下市場環境的一些轉變。

李靈修

資料顯示，《牛來》8月5日上映，首日票房3420元。當天全國排片251場，僅122人觀看，意味着至少一半場次無人問津。此後9天時間裏，累計票房不過7000元（人民幣，下同），觀影人次不足300。由於該片3D建模簡陋、劇情離奇、台詞古怪，不少人看完後在網上吐槽，相關話題連續衝上熱搜。

從冷場到一票難求

票房形勢隨之出現逆轉，上周末開始戲院逐步增加排片量。《牛來》8月15日單日票房已飆升至71.7萬元，8月16日單日票房突破600萬元。截至筆者截稿前，該片總票房達2500萬元，貓眼專業版預測最終成績接近1億元。

更令人訝異的是，觀眾熱情之高漲。戲院排片往往是一票難求，很多人為此驅車數小時趕赴相鄰城市觀看。而在放映過程中，大家不僅從頭笑到尾，結束時還會起立鼓掌。

# 如何理解電影《牛來》的爆火？



▲《牛來》由無人問津到一票難求，票房形勢出現逆轉，上周末開始戲院逐步增加排片量。

上述表現已具備「邪典電影」（Cult Film）的部分特徵。此類影片往往是低成本爛片，小眾、另類、不合主流，卻因獨特的導演風格，能夠匯聚一幫死忠粉絲群體，在互聯網上反覆討論劇情、自主宣發。影迷像朝聖一樣組團觀影，間中還會高喊台詞、進行互動。

2003年上映的《房間》（The Room）正是邪典電影的代表。它是由美國業餘導演湯米·韋素（Tommy Wiseau）自掏腰包600萬美元拍攝而成，該片在各個角度上都爛出新高度，IMDb上的得分僅有3.5，但這不妨礙收穫了大批擁躉，成就了自身的影史地位。



▲《給阿嬤的情書》實質上也是小共同體電影，但在破圈後實現了名利雙收。

2017年，詹姆斯·弗蘭科（James Franco）執導並主演了傳記喜劇《災難藝術家》（Disaster Artist），完整還原了《房間》從籌備到拍攝的幕後故事。該片不僅提名了第90屆奧斯卡最佳改編劇本，還讓弗蘭科拿下了金球獎音樂及喜劇類最佳男主角。

觀眾參與空間廣闊

在筆者看來，「邪典電影」《牛來》的竄紅，其實也反映了當前電影市場的環境變化，其成為爆款與三點因素密切相關。

一是觀眾共識。作為大眾娛樂消費品，電影常

因主觀偏見問題發生輿情，進而為票房帶來衝擊，馮小剛的《抓特務》就是其中典型。技術上《牛來》爛到沒爭議，劇情上也是主打低幼，反而有了「觀眾緣」。

二是內容稀缺。如今的院線電影已不再尋求大眾公約數，而是迎合小共同體的趣味偏好。這種「小電影」近年出品不少，題材包括方言電影、女性主義、二次元等。可能知名度不高，但票房收入穩定。今年大火的《給阿嬤的情書》實質上也是小共同體電影，但在破圈後實現了名利雙收。《牛來》的稀缺性在於，中國影迷缺乏在戲院裏觀看B級片（低成本製作電影）的體驗。你可以歸結為是一種獵奇審醜的文化現象，但也可理解為是對傳統說教電影的一次集體反動。

三是影迷狂歡。在共識與稀缺的基礎上，《牛來》這種草根電影為觀眾提供了更加廣闊的參與空間。譬如，該片完全沒有宣發投入，影迷可以主導輿論方向，在網絡上衍生出各種惡搞鬼畜視頻。

影迷也擁有過度解讀的特權，有人強行將《牛來》看作是「A股牛市要來」的預言，並將情節與現實一一对應。也有人強調核心主創是母子二人，且完全沒有借助AI技術，「手搓」五年成片是工匠精神體現。最終影迷沉浸在親手構建的敘事中，完成了自我感動。

心水股

中國人壽  
(02628)

港交所  
(00388)

中移動  
(00941)

中國人壽  
(02628)

## AI概念股炒過龍 散戶宜小心

沈金頭牌手記

港股昨日好淡爭持，出現陣升陣降的走勢，恒指高點25537，升66點；低點為25315，跌156點，收市報25495點，升23點或0.09%，是第三日上升，三日共漲379點。全日總成交2532億元，較上日少23億元。

港交所績佳 後市可看好

業績公布繼續成為市場關注焦點，其反應相對強烈。百度（09888）、聯通（00762）續後大跌，而港交所（00388）中午公布業績後即有不俗升幅，上述實例再次證明業績有多重要。當然，業績好也要派息好。我先講港交所，中期淨利潤升24%，派息7.43元，增23%，如此亮麗的成績表，自然足以推動港交所上升了。此股收報414.6元，升

2.4%，後市仍然有上升空間。

聯通之跌，令股東十分失望，即使盈利下降三成多，也還是有近95億元人民幣的利潤，但管理層卻斷然決定「不派中期息」。管理層欠股東一個解釋，就是為什麼不派息？是資本開支大增嗎？總得有個說法。本欄希望各大上市公司董事局，應以此例為教訓，善待股東才受市場歡迎者也。

內地三大電訊股，昨日是一升一跌一平收。上升的是中電信（00728），今日就宣布業績，昨日上升1.2%，料不會重蹈聯通之覆轍。順帶一提，中電信剛剛公布一個好消息，就是與深圳市政府簽約，在拓展新型基建、人工智能、衛星通信、城市數字化治理等領域開展深度合作。這是高科技以「度身訂造」方式迅速商業化、市場化的例子，為雙贏之局。

二十隻熱門股的升降比率為升者

6隻，跌者14隻，呈跌多升少之局。不少下跌股都被「洗板」，跌幅顯著，如跌6%至11%的就有華虹宏力（01347）、長飛光纖（06869）、建滔積層板（01888）、MINIMAX（00100）、中際旭創（03308）等，再次應了本欄日前的提示，就是對炒過龍的AI概念股，要特別小心。我頭牌冷眼旁觀，發覺這一回合炒家大戶的「殺跌」手法非常極端，大有武俠小說所描述的「一劍封喉」般的毒辣，小戶這日子弄不好時「遍體鱗傷」閒事矣！

撇除上述的炒股，整體大市其實仍屬平穩，適合投資者在看完中期財報後才部署投資策略，本欄稱之為「投資市」，並用那一招：「買入、持有、收息」，起碼讓大家穩陣投資，有覺好瞓。短期後市恒指料在25000至26000點區間波動，升降幅度都不大。

## 企業盈利增長加快 A股看高一線

張志高華僑觀點

7月的市場行情再次印證：市場走勢鮮少呈直線，而市場預期亦不斷變化。月初，中東緊張局勢再度升級，不但為能源價格回落前景投下陰影，亦令通脹風險捲土重來，可能對風險資產帶來下行壓力。此外，新任聯儲局主席上任後，政策應對機制可能發生轉變，前瞻性指引遭取消，這些因素亦導致長端利率劇烈波動。

維持歐洲「減持」建議

股市遭遇大規模拋售，科技股跌幅居前，韓國、中國、日本及歐洲市場首當其衝。同時，美國資訊科技指數7月份亦以跌勢收官。半導體與人工智能（AI）基礎設施板塊經過前期大

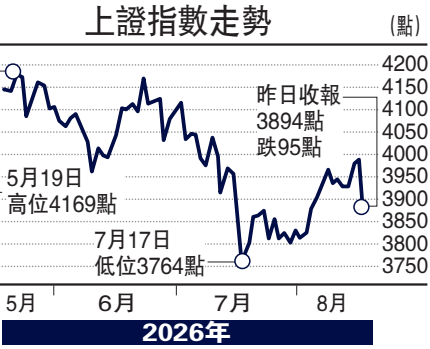
幅上漲後，回調尤為顯著。

本行的戰術性資產配置策略對股票整體適度看好，對美國維持「增持」立場，對亞洲（日本除外）維持「中性」立場，對歐洲持「減持」立場。

內地和香港股市方面，本行繼續相對看好中國在岸A股市場，因其在盈利增長更快的廣義工業、資訊科技及相關服務業中的權重更高。有數項發展值得關注。首先，業績期或可揭示大型互聯網及平台企業的增長，在歷經一段放緩之後是否已趨於回穩；若盈利表現強勁，有望帶動大市氣氛向好。其次，政策制定者已重申會全力支持經濟活動、加快落實既有刺激措施，持續的政策支持應有助提振企業與投資者的信心。第三，內地國資背景的投資活動已在中國境內股市重

啟，為估值提供額外支撐。不過，未來數月港股或因大批原先限售的股份陸續解禁流通，而出現一定波動，投資者宜有此準備。儘管存在上述不明朗因素，本行仍然看好股息率吸引、盈利韌性強的企業所帶來的機會。

（作者為OCBC華僑銀行（香港）財富管理部投資方案主管）



## 受惠存儲周期向上 君正值得認購

高飛股壇魔術師

君正股份（03223）2011年在深交所創業板上市，本次為A+H兩地上市。君正採用無晶圓廠模式，是「存儲+計算+模擬」三產品線芯片廠商。

君正不建晶圓廠，聚焦芯片研發設計，委託台積電等晶圓廠代工，再經由全球經銷商和直銷網絡銷往逾50個國家。這種模式的優點是資產輕，缺點是在存儲周期中晶圓產能緊張時，供應未必趕及需求。

存儲芯片做的是利基型DRAM、SRAM、NOR Flash這類不跟三星、海力士拚容量、專攻車規和工業級的存儲；計算芯片主要是智能視覺SoC（攝像頭裏的主控芯片）和嵌入式處理器；剩下10%是LED驅動這類模擬芯片。

財務上，2023至2025年收入分別是45.31億（人民幣，下同）、42.1億、47.4億元，淨利潤分別是5.1億、3.6億、3.7億元。但今年業績突然爆發，第一季收入15.6億元，同比

增長47%；淨利潤3.2億元，增長334%。招股書預計，上半年淨利潤不少於10.79億元，增長超過431%。主要原因是存儲周期向上，DRAM供應緊張帶動價格上漲，Flash又受益於AI服務器、光模塊需求。

基石投資者約共15億港元，包括廣發基金、高毅、新加坡華勤等。君正股份最高招股價102.80港元，相對A股昨收137.25元，H股如上限定價對應折讓約35.6%，有一定防守及上升空間，值得認購。

## 內險業績料有驚喜 留意平安國壽

梁延斌實德攻略

恒指經過7月的「大翻身」後，8月指數走勢變得平淡，一來進入業績高峰期，投資者等待意味濃；二來長鑫和宇樹的IPO吸納了不少的市場焦點，導致市場活躍程度較7月下降。回望8月份，業績成為股份走勢的關鍵點，預期月內以上情況會持續，投資者宜關注往後公司的業績表現。

投資收益料不錯

內險股股價年內表現一般，其中美伊戰事為全球所帶來的不確定因素，和投資者對AI概念的熱衷成為內險股在年內較平凡的主因，可是筆者認為是次中期業績有望為其股價帶來突破點，首先從不同的數據中可以預期，內險的利息水平不會差，特別在投資收益方面，近年險資已可投放在一些較高風險的資產，其中近日火熱的硬科技也是受惠的一環，如上提及的長鑫和宇樹也有獲險資的投放，相信年內相關的投資可為內險股帶來不俗的回報，有望撐起往後的股價表現。當中，中國平安（02318）及中人壽（02628）可特別留意，中國平安在8月20日發布中期業績，而中人壽則會在27日。

先看看平安，基本面方面相信不用擔心，根據招銀國際和花旗的估算，平安上半年純利可望超20%，表現穩

定，而整份業績最需要留意的是其與科技有關連的部分，平安金融科技的屬性向來很強，AI或許會成為另一亮點，若業績中有提及任何AI使用為其業務增益提效，可望成為股價引爆點。

中人壽方面，在7月14日已發盈喜，公告預計2026年中期歸屬於公司股東的淨利潤約1289.33億元（人民幣，下同）到1371.19億元，與2025年同期相比，將增加約880.02億元到961.88億元，同比增長約215%到235%，而利潤的大幅增長主要來自投資的理想收益，消息發布後其股價一度觸及30港元而未能上破，但同時股價在26.5港元附近已形成多次底部，估計不少投資者也是在等待中期業績，而大家現時最關心的相信就是中人壽會否上調其派息策略，一旦派息比率有上調或潛在上調的消息，資金流入將會加速。

（作者為實德金融策略研究部經理）



## 美中選結果 左右關稅與貿易政策

工銀智評

美國將於11月上旬舉行中期選舉，這不僅是民主黨和共和黨之間的政治角力，更將影響未來美國政策方向。財政、貿易、產業和移民既是當前特朗普政府施政重點，也是兩黨分歧最集中的地方，預期這四大領域將成為競選博弈的核心。

財政政策方面，兩黨在稅收、資源分配和社會福利上分歧明顯。共和黨延續供給端思路，主張減稅、刺激投資和放寬管制來吸引製造業回流、提振企業投資。民主黨則強調財政再分配，主張提高高收入群體和大型企業稅負，將更多資源投向教育、醫療、基建等。

貿易政策方面，兩黨雖然都支持加強供應鏈安全和提升美國競爭力，但策略不同。共和黨傾向於將關稅、出口管制和投資限制作為長期博弈工具。民主黨則更注重成本控制與國際合作，主張精準、有限地使用關稅，並透過盟友協調和多邊機制應對貿易爭端，降低對國內企業成本和通脹的負面影響。

產業政策方面，兩黨都重視AI、半導體和能源等關鍵領域發展，但推進方式不同。共和黨傾向以刺激市場、放

寬管制和國家安全導向推動產業擴張。民主黨則更強調財政支持、風險監管和綠色轉型。

移民政策方面，兩黨對「移民是威脅還是資源」的意見分化明顯。共和黨主張加強邊境安全、擴大遣返和嚴格審查，從而保護本土就業並推升工資。民主黨則宣稱在強化邊境管理的同時，更要改善移民制度。

至於選舉結果，結合當前地緣政治和歷史規律分析，預料「民主黨控制眾議院、共和黨控制參議院」的格局是目前最可能出現的情景。此舉或令特朗普政府的立法空間受限，尤其在財政和預算議題上更容易受到民主黨掣肘，債務上限、財政撥款乃至政府停擺風險可能再度上升。其他情況下，若共和黨繼續控制兩院，特朗普政府的政策延續性和執行力將顯著增強，減稅、行業去監管等議程有望加快推進，關稅措施也可能被更廣泛地用於財政籌資和國際貿易博弈。反之，若由民主黨控制兩院，則對特朗普政府形成更強制衡，推動稅收、福利和監管政策轉向溫和路徑。

（中國工商銀行（亞洲）東南亞研究中心）