

投資全方位

金針集

英偉達持股的美國算力芯片租賃企業 CoreWeave 股價大插花，債務違約風險大幅上升，成為美國 AI 泡沫瀕臨爆破的重要警號。美國費城半導體指數在8個交易日累跌13%，市值蒸發逾2萬億美元，提防美國科技股爆發股災。

大衛

紐約期油上周五曾一度升破100美元，為9月中以來首次，反映中東局勢隨時升級，美以可能對伊朗重啟軍事行動，石油及天然氣航運運輸持續受阻，美歐日等主要經濟體通脹進一步惡化。加息壓力有增無減，加上法國爆發示威騷亂，影響市場投資情緒，勢令美歐日國債拋售潮變本加厲，長期國債息猛升導致融資利率見數十年最高水平，這對依賴發債投資AI的科技股構成嚴重打擊，已有美國AI科技企業支撐不住，預示AI泡沫即將爆破。

美 CoreWeave 崩跌 債務恐爆煲

美國科技股經歷黑色星期五，半導體股、AI股全面急挫，以科技股為主的納指上周五單日急挫

美AI科技股急挫 提防爆股災



2.15%，過去一周下瀉4.5%，高於MSCI環球股市指數同期1.6%的跌幅，可見美國科技股形成大規模走資壓力，投資者憂慮融資利率急升最終刺破美國AI泡沫。

值得注意的是，英偉達持股約一成、算力租賃企業 CoreWeave 在過去一周暴跌25%，今年來股價更由升轉跌逾14%。CoreWeave 第二大股東為英偉達，即使有強大後盾支持，但股價仍然崩跌，

對市場信心打擊之大可想而知，現時市場開始掀起了美國科技股拋售潮，投資者要保持高度警覺性。目前 CoreWeave 財務狀況確實令人擔憂，債務接近500億美元，且業務處於虧損狀態，其五年期信用違約掉期合約（CDS）價格大升，意味五年內債務違約幾率超過60%。

事實上，美企 CoreWeave 股價大插花，相信是受緊發債融資成本急漲，原因是其主要業務是算



◀美國半導體股及AI股全面急挫，投資者憂慮融資利率急升最終刺破美國AI泡沫。 法新社

力芯片租賃，先向英偉達購買大量高端算力芯片，然後再將芯片出租給AI大模型企業作訓練，從而帶來穩定收入。不過，購買高端、先進算力芯片的資金需求壓力大，要不斷舉債融資，進行高槓桿投資，一旦融資成本急漲或算力供應增加，將會對 CoreWeave 經營獲利模式造成負面衝擊，CoreWeave 可能成為壓在駱駝背上最後一根稻草，戳破美國AI泡沫。

半導體指數累跌24% 現熊市訊號

受到 CoreWeave 股價急挫影響，美國 AI、半導體股份急插花，AI 芯片巨企英偉達，在過去一周亦重挫6.6%，而反映芯片股走勢的美國費城半導體指數（SOX）已連跌8个交易日，累跌13%，為2008年以來最長的跌市，市值損失逾2萬億美元，儼如一場科技股小股災。現時費城半導體指數報11137點，較今年6月底14634點的歷史高位，大跌約24%，已正式進入技術性熊市。

由於投資者開始對美國AI科技股投資信心潰散，更大調整恐怕還在後頭，特別是目前正值1987年10月19日華爾街股災39周年，此時投資者更要打醒十二分精神，提防殺傷力巨大的股災歷史重演。

心水股

中移動
(00941)

安踏體育
(02020)

TCL 電子
(01070)

恒指守穩二萬四 後市審慎樂觀

沈金

頭牌手記

上周港股3升2跌，恒指收報24186點，較前周微跌25點，好淡爭持，上落拉鋸，波幅收窄，牛皮待變是為特點。上周高點24524，低點23945，高低差距579點。成交量方面，最多的一日成交2241億元，最少為1626億元，五日共成交9460億元，平均每日1892億元。

10月股市還有9个交易日就收官，後市去向仍未明朗，恒指24000點關多番考驗，終能守住，就算破一破，也很快收復，這是給市場信心的景象。不過，往上望，24500關阻力頑強，由該區間到25000點，更是關卡重重，險阻處處。至於往下看，上周已兩次考驗23900關而證實支持力

不弱，更強的支持是23700水平，相信好友在這一區域已布下天羅地網。

AI 股滑坡 提前釋放「負能量」

本人對後市審慎樂觀的取態一如以往沒有改變，雖然內地A股市場走勢平平，近日更跌多升少，但我相信港股仍然可以孤身上征途，在適當的時候取得期待已久的突破。在突破之前，投資者只能保持冷靜，小心應對風險。AI概念股近期的滑坡已提前釋放「負能量」，對後市健康發展好處多過壞處。投資AI股，不能只道聽途說，而要看公布的業績，是否對辦，對那些「三無股」更要小心，不要以為北水買的就一定升，這是一個大誤區，必須糾正。

如果已持有高息優質股，收股息高過銀行定存息率，而股份又有持續增長的條件，作為中長線投資，根本沒有要擔心的地方。

從月線圖分析，現時仍顯示10月會是又一個下跌月。因現指數24186點，仍較9月底的24613點低427點，故對好友而言，在10月餘下的交易天真的「任重道遠」，加上這個失地有一個24500關的「碉堡」，更加難經，要闖過去，能量增強是第一條件，而內地數據改善會是助力作用。

不論10月最後結果如何，本欄仍對第四季港股抱有信心，這最後一程應是收復失地，而不是再創低點。全年計收官指數應高於25630點。從而令今年成為上升年，這一宏願希望有實現的可能吧！

弱市收息之選 中移動分段吸納

徐歡

股海篩選

目前大市走勢偏弱，資金更重視盈利基礎與股東回報，中移動（00941）值得列入收息配置。公司擁有龐大的通信客戶基礎、持續現金收入及派息能力，投資價值清晰。對中長線投資者而言，中移動兼具股息收入與算力業務增長機會，是現階段值得分段吸納的防守型股份。

中移動的核心優勢，是龐大用戶規模與領先網絡。通信及寬帶服務帶來經常性收入，既支撐派息，也為雲服務、企業數碼化及AI應用提供客戶基礎，構成其弱市配置價值。

2026年上半年，公司營業收入約5380億元（人民幣，下同），按年下降1.1%；股東應佔盈利約789億元，下降6.3%。剔除增值稅稅目政策調整

影響後，收入與盈利均實現增長，顯示基本業務仍具韌性。

AI 算力成另一增長動力

充裕現金流支持其收息價值。上半年經營現金淨流入約1149億元，自由現金流約539億元，分別增長37%及111.6%。部分改善來自應收、應付賬款管理，但公司在資本開支後仍錄得可觀現金流，為持續派息提供實質支撐。AI 算力的另一項增長動力。上半年算力服務收入增長14%，人工智能數據中心（AIDC）收入增長486%，智算服務收入增長130%，反映AI需求已轉化為業務收入。中移動正利用既有基礎設施及企業客戶關係，擴大通信以外的收入來源，改善整體增長結構。

公司亦加快相關投入，上半年算

力網資本開支達156億元，較去年同期增加65億元。投資重點向算力轉移，有助承接AI訓練及推理需求；下一階段的關鍵，是將收入增長轉化為利潤與現金回報。這將決定算力業務能否成為估值提升的實質動力。

盈利修復是中移動下一階段的重要看點。AI 服務變現及電訊行業競爭改善，有助營運商自2027年恢復盈利增長，後續業績能否確認這一趨勢，將是股價進一步上行的關鍵。

中移動的投資主線清晰：成熟通信業務與現金流支撐收息，AI 算力提供新增長空間。主要風險是通信盈利持續受壓，以及算力投資回報未達預期。建議投資者逢低分段吸納，以股息累積回報，並以盈利修復及算力業務的獲利進展，作為增加配置的依據。

（作者為獨立股評人）

運動服消費復甦 安踏目標84元

連敬涵

經紀愛股

內地9月社會消費品零售總額數據迎來結構性回暖，整體零售同比增1.1%，剔除汽車後增速升至3.9%。運動服飾兼具實用與穿搭屬性，為消費復甦優質赛道，龍頭安踏體育（02020）是把握本輪零售修復的核心標的。

受惠戶外運動熱潮

公司核心優勢為完善的多品牌矩陣，覆蓋大眾、中高端及專業戶外，有效分散單一品牌周期風險。安踏主品牌穩固基本盤，FILA 維持穩定銷售，而 DESCENTE、KOLON SPORT 等高端戶外品牌增勢亮眼，上半年收入同比大增44.2%，成為集團全新增長引擎，充分受惠戶外運動熱潮。

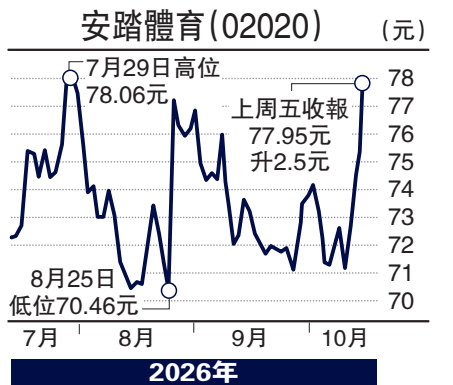
經營方面，安踏持續優化渠道與庫存，改善行業痛點。集團加速DTC直銷轉型、強化終端管控，淘汰低效門店、

提升單店效益；透過小批量生產及全渠道庫存調撥，優化存貨周轉、減低折扣壓力，盈利穩定性大幅提升。2026上半年毛利率達63.9%，經營利潤率升至27%，創近年新高，疊加充裕淨現金，財務結構穩健、抗風險能力強。

行業層面，國產運動品牌市佔持續提升，相較國際品牌優勢擴大。居民運動與戶外消費習慣持續養成，行業需求具長期韌性，疊加零售回暖與國慶消費提振，終端銷售有望逐季修復。同時公司積極拓展東南亞、中東市場，降低內地依賴，打開長遠增長空間。

目前股份估值處歷史低位，已充分定價弱消費預期，後續隨消費修復有望迎來估值重估。股價近期走勢強勢，突破250天線長期阻力，可於該水平76.5元買入，目標84元，跌破72元止蝕。

（作者為香港股票分析師協會理事，並無持有上述股份）



▲安踏多品牌矩陣策略，有效分散單一品牌周期風險。 資料圖片

TCL 電子加速全球化布局 財報亮眼

高飛

股壇魔術師

TCL 電子（01070）昨天發布公告，預期2026年首三季度，集團將取得收入約910億至977億元（港元，下同），較去年同期增長約10%至18%；2026年首三季度經調整歸母淨利潤約21.1億至22.5億元，較去年同期增長約45%至55%。

集團實現顯著增長，主要受「全球化」與「中高端化」雙輪戰略驅動：持續強化產品競爭力，擴大全球市場覆蓋，經營質量穩步提升，帶動盈利水平持續改善。其中，TV業務進一步優化產品結構，鞏固全球領先地位；互聯網業務實現收入規模與盈利質量同步提升；創新業務規模亦保持穩健增長。現價動態市盈率約14倍、息率逾3厘，有吸引力。

上半年，集團收入637.63億元，年增16.4%；實現歸母淨利15.29億元，年增40.2%；實現經調整歸母淨利16.35億元，年增54.3%。其中，第二季收入345.38億元，年增17.4%；實現歸母淨利11.69億元，年增25.8%；實現經調整歸母淨利12.51億元，年增39%。

上半年，整體毛利率年增1.8個百分點至17.1%。分業務來看，顯示、互

聯網及創新業務毛利率分別為18.5%、61.1%及10.7%，分別同比變動+2.9、+6.7及-1.2個百分點。其中，大尺寸顯示業務毛利率年增3.4個百分點至19.3%；網絡業務受高毛利國際網絡營收年增74.6%、營收佔比提升至50%以上帶動，獲利能力進一步增強。

費用端，銷售及分銷、行政及研發費用分別為47.07、27.59及14.08億元，分別較去年同期成長17.3%、19.3%及21.9%，其中，研發投入持續聚焦高階顯示技術及AI領域。受惠於顯示業務毛利率提升，以及費用投入相對平穩，集團純利顯著提升。亦對比第二季可見，第三季純利增長再次提速。

高端市場具較強競爭優勢

長江證券表示，黑電產業結構性機會不斷湧現，集團在大熒幕和高端市場具有較強競爭優勢。展望後續，集團於2026年1月宣布與索尼就家庭娛樂業務成立合資公司，預計將借助索尼在畫質晶片、調校演算法等核心技術上的優勢，補齊TCL在高端調校領域的短板，搶佔全球市場份額，進一步打開盈利空間。預計集團2026至2028年歸母淨利潤分別為31.94、37.30和42.35億元，對應現價預測市盈率分別約12.8、11和9.7倍，維持「買入」評級。

地緣衝突加劇 金價支持位4066美元

文翼

指點金山

上周美元終結四周連漲收跌，原油擴大升幅，WTI連續第七周收漲，現貨黃金震盪收跌。美國CPI、PPI偏熱，通脹升溫與美聯儲謹慎表態拉扯，加息預期先升後降，美債收益率回落削弱美元優勢，貴金屬震盪收跌。本周市場聚焦中東與烏克蘭局勢、原油供需變化；以及多國CPI、美國ADP就業等數據，共同影響美元、美債、原油及貴金屬走勢。

過去一周，俄烏圍繞能源設施與遠程打擊升級，煉油廠遇襲擾動柴油供應；中東局勢持續外溢，沙特、也門及霍爾木茲海峽安全風險抬升，疊加美原油庫存降幅超預期、颶風致產量中斷，疊加襲擊頻發，供應擔憂加

劇。美國9月CPI、PPI雙雙超預期走高，零售銷售維持增長，初請失業金小幅上升，體現消費韌性，市場在通脹反彈與經濟前景間博弈。美聯儲主席沃什未提供新指引，強調AI投資激增，被解讀為10月暫停加息信號。

本周美聯儲進入議息靜默期，沃什未釋放新信號，FOMC暗示利率路徑取決於通脹與就業。CME顯示10月加息25個基點概率降至15%；高盛預計12月再加息，FedWatch顯示12月概率達91%。地緣局勢、原油供需與宏觀數據仍是焦點。多國將發布CPI、PMI，是研判經濟與通脹、制定貨幣政策的核心依據，影響美元方向；美元、美債與黃金聯動緊密。

技術分析，黃金周線、日線BOLL通道同步收窄，周線KD金叉、

日線KD即將金叉，短線趨勢偏弱。關鍵阻力4236至4321美元／盎司，站穩4321上方有上攻動力；重要支撐4066至4121美元／盎司，破4066將下探震盪修正。

（作者為第一金（福而偉金融控股集團成員）高級分析師）

