「落伍」的3A遊戲為何大賣？

投資全方位 —點靈犀

為配合3A遊戲《GTA 6》（俠盜獵車手6）的正式發售，近期銅鑼灣街頭打出巨型戶外廣告，亦有叮叮車上線相關塗裝。而世界各地的宣傳工作已是鋪天蓋地，堪稱全球文化盛事。為何在手機屏幕壟斷大眾注意力的今天，一款單機遊戲仍有這般的市場號召力？



◀《GTA 6》正式發售，世界各地的宣傳工作鋪天蓋地，近期銅鑼灣街頭亦打出巨型戶外廣告。 路透社

對於中國玩家來說，3A遊戲的話題性一年比一年熱。2024年《黑神話：悟空》一經發售，立即引發萬人空巷的奇觀；上個月推出的《影之刃零》，也是口碑票房雙豐收。但從海外市場來看，遊戲產業處於明顯的低潮期。據不完全統計，2022年至2025年間，歐美遊戲行業共裁員超過4.5萬人，幾乎涉及所有頭部廠商。今年7月，微軟Xbox部門宣布削減3200個崗位，人員佔比20%；到了10月份，美國藝電（EA）也透露將裁員約400人。

產業版圖冷熱不均

AI技術的滲透當然是誘因之一。據歐洲遊戲從業者調查，美術設計（28%）、QA測試（27%）和人力資源（25%）這三個裁員重災區，均是最容易被AI替代的崗位。

更現實的挑戰則來自商業模式的脆弱：超長開發周期、高昂製作成本經常會壓垮遊戲廠商的現金流。如今的3A遊戲，開發周期已從過去的2–3年延長至5–7年及以上，開發團隊也從幾十人膨脹到數千人，僅全球營銷費用就要以億美元計。麥肯錫今年發布的一份行業報告指出，3A遊戲製作預算普遍超過2億美元，這使得大型遊戲項目的投資風險持續上升。

但種種困難在《GTA 6》身上似乎全部失效。該款遊戲的開發周期達到了10年以上；外界猜測的開發費用，約在10億–20億美元之間。而據市場研究機構Sensor Tower估算，在11月19日發布之前，《GTA 6》的數字版預購量已達到1707萬份，相關收入約為16.5億美元。即是說，遊戲問世首日就已回收大部分成本。

行業多輪洗牌 出清產能

探究背後原因，筆者認為與三方面因素有關：首先是品牌虹吸效應。《GTA》系列首部作品在1997年推出，截至2026年全系累計銷量超過4.7億份，可以說陪伴了幾代玩家的成長，逐步演變為遊戲領域的文化圖騰。而行業的多輪洗牌出清了產能，也使得3A項目愈發稀缺，消費需求自然會向頭部遊戲集中，《GTA》正是吃到了這波紅利。

其次是變現渠道拓展。在2013年推出《GTA 5》以後，製作公司Rockstar Games順勢上線了「網遊版本」的《GTA Online》，通過持續更新玩法與內容，多年來保持着高活躍度的玩家社區，並且依靠虛擬商品及有償服務，創造出過百億美元的內購收入。這筆錢給了Rockstar Games足夠的底氣，不需要為了財報而趕工期，亦不需要為了迎合市場而降低製作標準。

技術迭代 畫面逼真

再次是技術更新換代。Rockstar Games自研的RAGE引擎（Rockstar Advanced Game Engine）經過數輪迭代，已能實現此前無法想像的畫面表現力。此外，GPU算力的提升也是遊戲圖形渲染強化的重要推力，黃仁勳多次在公開場合表示，遊戲業務是英偉達「活着等到AI到來的現金流業務」。這也可理解為，遊戲玩家以購買顯卡的方式，補貼了AI基礎設施的研發成本。

心水股

阿里巴巴（09988）	中國銀行（03988）	AMD（AMD.US）

期指結算周 淡友勢續施壓

頭牌手記 沈金

港股作第四個交易日下跌，恒指下墜視今年低點如無物，瞬間即戳穿原低點22518；收市報22410點，跌430點。四連跌共失去1343點。全日總成交增至2703億元，既反映沽壓沉重，亦顯示低位開始有一定的承接。

二十隻熱門股跌了19隻，上升者有阿里巴巴（09988）。何解呢？兩點原因。一是其公布季績後大行普遍作正面解讀；二是昨日有強盤吸納。該股高開高走，最高見84.2元，收報83.35元，升3.4%。52周低位為80.2元，將是日後要守的關口。

昨日亞太區股市普遍重創，原因之一是隔晚美股道指失守50000點關，低收49097，跌1101點。日股、韓股昨挫5%及4%，而中國台灣地區股市更跌6%，可見這次由AI失控演變成的股災已是環球性下跌。

港市熱門股跌得最重的是網易（09999），跌17.6%，跌幅達雙位數的還有南方海力士（07709）、快手（01024）、華虹宏力（01347）。

期望「價低招遠客」效應

由於昨日改寫了全年低點，顯示11月的股市走向乃先高後低，在這個月餘下的6個交易日裏，將會持續受壓，特別是下周乃期指結算周，淡友為實現收益最大化，不排除還會對大市施壓，加上環球股市都受陰霾籠罩，要反彈，美股必須領頭才能帶動扭轉弱勢，所以失守重要支持位的華爾街股市，能否「絕處逢生」，當是關注焦點，若美股續如水而下，這場股災惡劣程度還會「有加無減」。對港股而言，因為已率先創出全年新低，跌得比其他市場為重，故如果好友及時行動，也不是全無翻身之力，蓋到了低價水平，沽空者的風險肯定增加，故這方面的壓力反而下降。



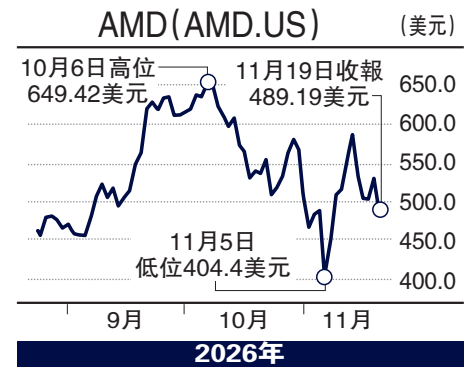
自然，最重要的還是資金。有資金入市，能吃掉低價沽盤，大市上升的機率就增加；反之，若仍然「不痛不癢」，每日成交僅千多億元，如此能量，當難以擊退淡友的進攻。昨日成交回增至近2800億元，是一個好兆頭，希望「價低招遠客」的原理能發揮作用。港股勝在廉宜，所以有望吸引環球投資者重回故地。反之，美股仍不廉宜，故下行壓力會比港股大。

AMD力拓AI生態圈 可作中線部署

毛語倫比 毛君豪

AI競賽正由單顆晶片的效能比拼，轉向涵蓋軟體、網絡、機架系統與模型應用的全方位競爭。AMD近年的布局，正反映這項轉變。公司不只希望銷售Instinct加速器，也試圖把處理器、GPU、ROCm軟體及機架級方案整合為可直接部署的AI基礎設施，從硬體供應商進一步成為系統平台提供者。

大型客戶合作為這項策略帶來重要機會。AMD與OpenAI、Meta及Anthropic等企業建立長期合作，相關部署規劃規模可觀。AMD與AI雲服務商TensorWave簽訂的六年協議，突顯AMD取得大型客戶與算力部署機會的進展。TensorWave將為OpenAI提供457兆瓦專屬IT算力容量，採用AMD Instinct MI455X GPU及Helios機架系統，預計自2027年上半年起投入使用，並於2028年初完成部署。對AMD而言，這不僅是晶片訂單，也代表其產品有機會進入前沿模型服務的大規模運算環境。



IBM與AMD開源量子糾錯解碼框架Pelagos，則展現AMD GPU在AI以外高效能運算領域的用途。研究顯示，特定測試中，使用八張GPU可使解碼階段的吞吐量接近單卡的7.58倍，顯示多GPU調度與並行運算的潛力。

硬撼英偉達效果仍待觀察

然而，硬體採購只是競爭的一環。英偉達的長期優勢在於CUDA所建立的軟體生態。AMD持續發展ROCm，並透過收購軟體與AI團隊補強編譯器、模型優化及部署能力。若AI工具能進一步自動化程式移植，降低模型轉換至AMD GPU的門檻，客戶將更容易採取多平台策略，AMD也可能因此取得更多議價與導入機會。但單一模型或特定工作負載的成功移植，仍不能等同整套生態已成熟；大型訓練、跨卡通訊、除錯與穩定性，都是仍待驗證的關鍵環節。

總體而言，AMD已取得參與AI基礎設施競爭的重要門票，但與英偉達仍有一定差距。此外，英偉達管理層變動可能令客戶更留意AMD等替代供應商，但也不代表AMD會立即獲得訂單，長期受益仍取決於ROCm成熟度、交付能力與實際採購。如能承受一定風險且對AMD有興趣的投資者可於近日低位480美元左右買入，以不跌穿400美元作中線部署。

（作者為富途證券高級策略師，證監會持牌人士，並無持有上述股份）

美股掀拋售潮 勿接下墜飛刀

政經才情 容道

周四美股，一隻萬眾矚目的新股Anthropic上市。市場早把它的表現看作近期一個分水嶺。這隻以創紀錄融資額登場的新股，當晚卻高開低走，表現未如預期，美國人想靠它衝鋒的願望落了空。於是，與科技股緊密相連的納指和相關AI、半導體個股，展開新一輪殺跌。納指收報23879點，距離上周五僅五天，已跌去約1500點；一眾熱門科技股短短幾個交易日，錄得超過20%，甚至30%的跌幅。

此前堅強抵抗的道指，亦出現拋售跑路的骨牌效應，周四晚收報49097點，比五個交易天前跌去了約3000點，很多傳統價值大股也跌得一塌糊塗，大面積出現輸錢效應。按筆者上一期的推算，現在不少大戶已開始認輸，而且是不計成本地去了結或減低倉位。這會讓市場氣氛更加惡劣，拋售更加激烈，使原本已經很差的技術形態，出現加速破位的形態。未來的跌幅與震盪將會擴大，投資者暫時不宜去接這把下降而鋒利的刀。

亞太風聲鶴唳 韓股幾近股災

承接美股的狂風暴雨，亞太地區也風聲鶴唳。周五早上，日韓股市都是跳空低開，幾乎表演着接近熔斷的行情。KOSPI跌穿了力守數月的5000點大關，收4869點。現在的韓國股市，已經不是熊市的狀態，而是股災的狀態。至於日股，跌幅雖沒韓國這麼厲害，但周五也清脆地跌穿了6萬點；只是因為日股沒有一個權重超大的科技股拖累大盤，但個股的跌幅反而更慘烈，面積和深度很多都比韓國更嚴重。

從日韓大盤指數來看，A股和港股其實表現也不算太差。A股上證指數周五收3533點，但即市最低已經插到3500點附近，成功到達了筆者上一期預計的3520點；不過以總體跌幅看，還是可控，不算太悲哀。港股形勢則稍微惡劣一點：周五恒生指數最低到過22307點，尾市反彈沒有A股這麼強勁，還是收在22410點的低位。恒指已完全到達筆者上期預計的22800點支持位。但現在殺跌的勢能還在持續，技術形態不斷往下加劇，所以暫時不給出新的參考支持位；因為從操作技巧和策略看，現在所有震盪如之前所說，短期內振幅已超過5%，加上美股態勢極度不明朗，貿然入手很容易被套住，短時間內會很被動。

（微博：有容載道）

基本面未改善 金價考驗3500關

金日點評 彭博

回顧11月13日至本周五上午9時，現貨黃金延續跌勢。上周五紐約下午報每盎司3879.71美元，周三跌穿3800美元，周四較後時段報3627.55美元。

基本面方面，霍爾木茲海峽船隻遇襲消息持續，筆者認為，地緣風險仍可能推高能源成本，卻未必即時轉化為黃金買盤；若市場更關注通脹及貨幣收緊，避險需求便難以扭轉弱勢。

加息預期升 美元維持強勢

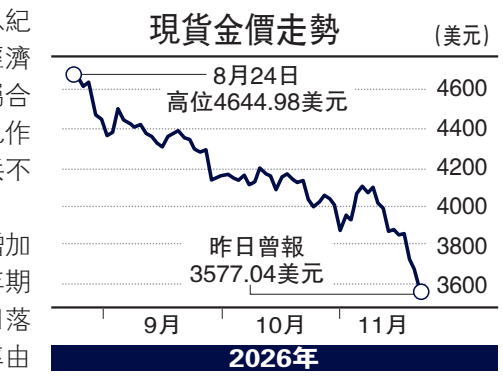
上周五公布的美國10月生產者物價指數按月升0.3%，較9月的1.4%放緩；惟扣除食品、能源及貿易服務後仍升0.5%。本周二公布的10月工業生產按月跌0.4%，製造業產出則升0.3%。單一總量指標轉弱，尚不足以判斷通脹已受控。周三公布的聯儲局10月議息紀錄顯示，幾乎所有與會者認為，若經濟按其基本預測發展，進一步加息將屬合適。這是有條件的政策判斷，並非已作出的12月決定；但對市場而言，按兵不動的理據仍然薄弱。

美元本周升至約19個月高位，增加非美元投資者購金成本。不過，十年期美債孳息率由11月13日的5.15厘回落至18日的5.07厘，同期實質孳息率由2.91厘降至2.88厘。息率仍高企，而小幅回落未能阻止金價下跌，反映反彈不能只依賴債息短暫紓緩。

技術方面，筆者以3600美元心理關口作下方觀察位，並不視為已確認支持；若跌破後未能收復，或進一步考驗3500美元。上方先看3700美元，再看3800美元能否重新站穩。急跌後即使反彈，若未能收復失地，仍宜視作弱勢中的修復。

下周數據焦點為美國10月個人消費開支（PCE）物價指數。若物價壓力延續、美元保持強勢，金價下試風險仍高；但若通脹降溫、實質利率續回落，並能重返3800美元，反彈才較有延續基礎。現階段宜等待價格與基本面同時改善，避免僅因跌幅擴大便判斷見底。

（作者為彭博環球創富學院創辦人 @ppgpahk）



科技股波動加劇 期權助對沖風險

經紀愛股 鄧聲興

近期港股科技板塊走勢偏弱，半導體、新經濟股份波動持續加大，不少投資者看好產業長遠前景，但短期市況不明，選擇繼續持貨觀望，不願貿然減倉。對於這類希望「保溫」持倉的投資者而言，港交所於11月9日正式推出的12隻新股票期權，為投資者提供了額外的風險管理選項，值得留意。

今次新增12個期權合約，令港股股票期權總數增至166隻。產品布局明顯向科技板塊傾斜，12隻之中7隻屬科技類，以半導體產業鏈為主，涵蓋ASMPT（00522）、建滔積層板（01888）、兆易創新（03986）、壁仞科技（06082）、天數智芯（09903）等個股；其餘品種覆蓋工業、醫療保健、基礎材料，當中最受市場關注，是相隔13年新增的ETF期權——南方恒生科技ETF（03033）期權。該產品為本港首隻以科技ETF作相關資產的期權，同時設有每周期權合約，方便投資者配合業績、政策及宏觀數據，做短中期的風險部署。

靈活運用 免低位賣股

科技板塊向來受外圍政策、行業周期影響，股價容易大上大落。如果投資者看好行業長線，不想在低位沽出股票，但又憂慮短期出現調整，期權便可以發揮保護作用。持貨者可以透過買入認沽期權，為持倉設下下限，控制下行風險；亦可以開出備兌認沽，在不減持正股的情況下收取期權金，拉低持倉成本。而恒生科技ETF期權，較單股期權更適合不想押注個別股份、只希望對沖整個科技板塊風險的資金，減低單一公司突發消息帶來的衝擊。

要留意，期權只屬風險管理工具，並非保證獲利。不同策略有各自的成本與風險，投資者需要配合自身持倉、時間周期及風險承受能力去運用，不宜盲目買賣。

（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）