美AI泡沫爆破 巨額債務堪憂

投資全方位 金針集

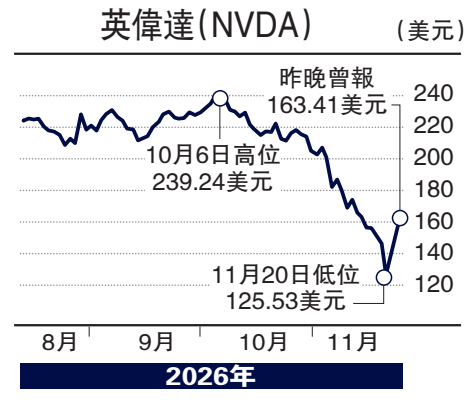
美國科技股流血不止，AI投資面臨收縮，由此可能衍生重大相關信貸壞賬風險。國際貨幣基金組織及聯儲局相繼警告AI相關債務迅速膨脹，可能影響金融穩定，估計美國七大科技巨頭表外信貸超過3萬億美元（約23萬億港元），規模之大，相當嚇人！

大衛

正當美國半導體、科技股投資信心崩潰之際，特朗普政府擴大AI芯片出口管制，範圍伸延至遠程使用與算力租用，限制外國企業繞過美國，租用及調用在海外數據中心的遠程算力，要求新加坡、馬來西亞、印尼、泰國及巴西需獲芯片出口許可。美國濫用出口管制只會擾亂全球半導體產業鏈，進一步損害自身半導體行業發展，影響企業在國際市場份額，英偉達等美國半導體股進一步插水。

美國費城半導體指數從今年6月的歷史高位至今，累積跌幅擴大至42%，英偉達股價高位亦跌近50%，AI泡沫爆破跡象明顯，大量資金繼續從美國半導體股出逃，令人憂慮美股仍未充分反映各項利淡因素，還有頗大調整空間。





◀英偉達股價自高位跌近50%，AI泡沫爆破跡象十分明顯。 中新社

IMF聯儲局相繼警示AI信貸風險

事實上，美國開始瀰漫AI投資縮減不安情緒，根據美銀基金經理調查報告，52%受訪者預計未來六個月將有大型AI科技企業宣布削減資本開支，依賴槓桿借貸而大舉擴張算力、投資基建的企業利潤回報隨時泡湯，恐形成大量信貸壞賬，威脅金融穩定，國際貨幣基金組織、聯儲局不約而同發出風險預警，顯然事不尋常。

國際貨幣基金組織總裁格奧爾基耶娃警告，全球經濟依靠AI投資，AI企業之間相關鏈貸款及循環融資規模急速膨脹，已超過1萬億美元，過度依賴AI投資，可能影響金融穩定。與此同時，聯儲局委員Michael Barr亦發出相若警告，他引述聯儲局最新發布的金融穩定報告指出，AI基建投資已出現系統性風險累積，美國七大科技巨頭資產負債表內債務年底將突破8000億美元，而資產負債表外債務如租用數據中心、能源供應協議及相關擔保，涉及規模估計超過3萬億美元（約23萬億港元）。

七科技巨頭表外債務逾23萬億

目前市場關注美國AI企業面臨資金鏈斷裂風險，一方面是黃仁勳已從英偉達退下來，難以持續過去向OpenAI、Anthropic、Coreweave提供千億美元計的財務支持，另一方面是美股下跌、AI估值下修，企業融資遇阻，AI芯片企業及雲服務企業為AI企業提供財政支持、用以購買AI芯片及使用雲服務的循環融資隨時有變，美國AI企業面臨巨大資金缺口，繼而債務違約風險大增。

總之，美國AI泡沫爆破後遺症逐步浮現，科技企業巨額隱性債務堪憂，存在爆煲風險，當心華爾街股市大調整才剛剛開始，遠未結束。

心水股 恒安國際（01044） | 建行（00939） | 中移動（00941）

恒指力守二萬二關 後市仍審慎

沈金 **頭牌手記**

港股昨日低開，投資者有如驚弓之鳥，卸貨者眾，恒指一度連22000點關也不保，低見21998點，跌412點，其後有大戶進場，阿里巴巴(09988)等焦點股反彈，遂令指數由低位推上，並曾不跌反升，高位見22436點，升26點，收市報22383點，跌27點或0.12%，全日總成交2531億，較上周五少172億。

同樣的走勢在內地A股出現，其較港市更勝一籌的是最終以小升收市。上證指數收3538點，升5點。

從板塊輪動看，昨日表現最好的是本地地產發展股，恒地(00012)、長實(01113)、新地(00016)、太地(01972)及九倉(00004)等全部上升。

AI股方面，新納入國指成份股的智譜(02513)及MINIMAX(00100)因有追蹤指數被動資金吸入，故呈價量齊升。硬件股中，聯想(00992)走高，大漲7.5%，舜宇(02382)升6.7%，都有升勢。至於兩大平台股騰訊(00700)及阿里巴巴，前者無升跌，後者收83.05元，跌0.3%，高低位為83.75及79.5，可見好淡鏖戰的激烈程度。

很多人關注，後市會怎樣？從好的角度看，恒指昨日22000關破而復得，顯示這一關有一定支持。另外大市已連跌5日，共挫1317點，已呈超賣，在一定程度上應有反彈。上周五及昨日入場資金均比平時多，說明既有拋售，也有低位承接。

周五期指結算料波動大

至於從壞的角度看，就是反彈的力度不強。好友仍有顧慮。一是不知美股怎樣走；二是本周五是期指結算，淡友會否再開殺戒，也令人擔心。恒指仍在所有移動平均線之下，所以入市還要保持審慎，小心選擇。由於這次AI失控是美國為首下挫所引發，故最終還得看美股如何「收拾殘局」，穩健的投資者可繼續觀望、等候。進取者即使「撈底」，也要精於選股，暫時以短線操作為主。

恒安國際高息低估值 分段吸納

徐歡 **股海篩選**

內地生活用紙及個人衛生用品龍頭恒安國際(01044)，憑藉剛性消費需求、毛利率改善及較高股息收益率，有望成為波動市況下值得留意的防守型股份。

從最新業績觀察，恒安雖然面對消費市場競爭加劇，但盈利結構已出現改善跡象。整體毛利率由去年同期32.3%提升至35.3%，經營利潤更增長12.6%，反映成本控制及產品結構優化開始發揮作用。渠道轉型亦是另一值得關注的因素。上半年集團電商及新零售渠道收入按年增長4.6%，佔整體銷售比例提升至38.3%。隨着即時零售、直播電商及線上線下融合持續推進，集團有望擴大年輕消費群體覆蓋，為成熟業務注入新的增長動力。

除了基本面改善，恒安另一投資亮點在於穩定的股東回報政策。集團2026年中期每股派息維持0.7元，延續多年穩定派息紀錄。從估值角度看，恒安目前市盈率處於個位數至10倍，相較部分估值較高的消費龍頭具有一定折讓。

整體而言，恒安國際並非高增長型股份，卻具備必需消費、品牌基礎、盈利改善及高股息等多重防守特徵。在科技股波動加劇、資金重新重視現金回報的環境下，其相對低估值及穩定派息政策，有望為中長線投資者提供一定安全邊際，值得趁市場調整分段吸納。

（作者為獨立股評人）

責任編輯：許偉生

特刊

中電農創的ESG內生之道

——讓每一寸土地同時兌現「雙碳」與「糧倉」

同一片土地，能否在產出清潔電力的同時築牢大國糧倉？同一個產業動作，能否在兌現減碳承諾的同時帶動農民共富？中電投新農創科技有限公司（簡稱「中電農創」）給出了「ESG內生」的解題路徑。區別於在主業之外做公益補償的傳統模式，這家「生於雙碳、長於鄉村」的企業做新能源與現代農業的「融合者」而非「跨界者」——光伏板上是綠電，板下是糧倉，讓電與農在同一片土地上彼此成就，實現了「碳的承諾」與「糧的承諾」辯證統一。在這裏，ESG不再是經營之外的附加題，而是與業務同構共生的天然品質。

天上一顆星：從「靠天吃飯」到「知天而作」

新質生產力之於農業，既在田野中，也在蒼穹之上。作為中國首顆商用紅外遙感衛星，在軌運行的「中電農創號」接通了「數據高速公路」。不同於僅記錄地表形態的可見光衛星，紅外遙感能穿透雲層、感知地表溫度、識別植被健康與土壤墒情。

在農田里，這只「紅外之眼」能比人眼更早察覺莊稼是不是「渴了」「病了」：不等葉片枯黃，作物溫度與土壤水分的細微異動就能在衛星影像上提前顯形，把旱澇和病蟲害防治從「事後補救」前移到「事前預警」。在園區裏，面對遍布全國的光伏與風電場站，衛星還能替人遠程巡檢——哪塊光伏板發熱異常、哪片陣列效率波動，在天上一目了然。

「中電農創號」更支撐着「天空地一體化」的協同網絡：天上衛星俯瞰全局，空中農事無人機巡田核查，地上無人農機與智慧滴灌精準作業。一旦衛星發現某片農田出現旱情苗頭，無人機隨即飛抵現場近距離覆核，智慧滴灌跟着精準補水，從發現異常到田間響應往往只需幾小時。「一顆星牽引一張網，一張網聯動一片田」，傳統農業由此從「靠天吃飯」轉向「知天而作」。



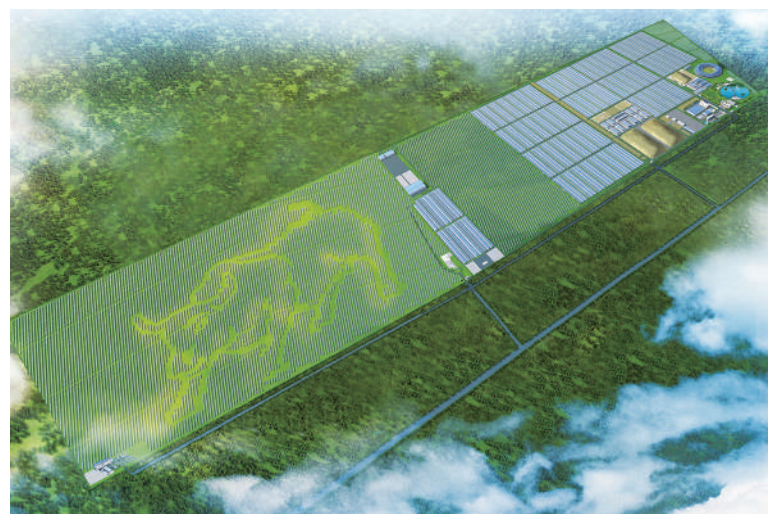
●中電農創大興國際壹號農場。

地上一座城：荒漠里長出「綠電」與「綠肉」

立在「一帶一路」新疆段，長在荒漠之上的「一座城」，給出了「以電助農、以農促電」最壯觀的空間表達。亞洲最大牧光互補項目——百億級生態肉牛牧光互補超級牧場在2025年迎來首個完整運營年度。項目規劃佔地1萬餘畝，總投資100億元中民幣，300兆瓦光伏已並網，達產規模為存欄肉牛10萬頭，兼顧養殖與牛只貿易，年周轉總量20萬頭。

這座綠色產業之城創新實現「棚上發電、棚下養殖；草上發電、草下放牧」的EOD模式。牛捨屋頂與草場架設光伏，源網荷儲一體化運行，在沙化土地上實現「一地雙產、一光雙效」：一期每年可提供清潔電能約5.38億千瓦時，節標煤16.39萬噸、減排二氧化碳44.73萬噸；板下遮蔭減少蒸發，維繫草原植被，發電與養草完美互補。

牧場內，純血和牛依託數字化體系走通本土化繁育之路，TMR中央廚房實現日糧全自動精準配給，電子耳標建立「一畜一檔」，串聯起從草原到餐桌的全程可追溯通路。依託這條現代化產業鏈，當地兩萬餘名農牧民由傳統放牧轉向現代產業工人，在穩定的就業與技術賦能中，實現荒漠生態治理、綠色產業發展與社區共榮的良性循環。



●新疆可克達拉高端雪花牛(和牛)牧光互補產業園。

鏈上一片金：把一根秸稈「吃乾榨盡」

中電農創還將目光投向農業產業鏈末端的「價值窪地」——秸稈。2025年，公司在河南等地加速推進秸稈綜合利用布局，提出「五G綠金經濟」模式，把生物質原料按價值梯度「吃乾榨盡」，從一根秸稈裏依次提取綠色農產品、綠色燃料、綠色新材料、綠色能源、綠色飼料肥料五類產品。

中電農創為秸稈找到了兩條高價值出路：一是壓製成熱值接近煤炭的生物質「黑顆粒」，電廠不用改設備就能直接摻燒替煤，二氧化硫近零排放、氮氧化物降三成以上，實現全周期碳中性；二是提取植物纖維與生物基材料，既能做成環保紙漿餐盒替代一次性塑料，又能製成可降解聚乳酸，走進日常服飾、汽車內飾與醫療器械。

哪怕走到鏈條最後一環，中電農創也沒讓秸稈留下一絲廢料：它既能用來發電供暖，也能做成牛羊愛吃的營養飼料和培育菌菇的底料，連發酵後的殘渣都被製成優質有機肥重新還田養地。中電農創在累計取得的4.8萬餘張「綠證」與碳交易收益，一根過去被當成包袱的秸稈，真正變成了環環增值、一點不浪費的「黃金產業鏈」。

生態一盤棋：協同機制實現「八方共贏」

做現代農業，一頭是「重資產、長周期」的投入門檻，一頭是鄉村「農戶散、企業小、資金缺」的現實難點。中電農創給出的破題之道，是把「獨行者」變成「同行者」，創新構建「D-O-E三位一體」聯合體：自身擔任「D」（產能融合創新平台），搭台賦能而不與民爭利；引入引入各賽道頭部市場主體擔任「O」（運營管理商），專業的人做專業的事；進而生長出涵蓋高標準農田、風光儲綠電、冷鏈倉儲與生態治理的「E」（產業生態圈）。

產業要轉起來，還得解決「錢從哪來」的難題。過去農民想擴大生產，既缺抵押物，又怕貸款背債上徵信。中電農創首創「脫核金融供應鏈」，把真實的土地租約和龍頭企業的保底收購訂單變成銀行認可的信用支撐，讓農戶「不上徵信、不加負債」就能獲得啟動資金，一次性打通了土地流轉、農資購買和糧食收購三道資金關卡。

這套「D-O-E＋脫核金融」的組合拳，最終下活了縣域經濟「八方共贏」的一盤棋。在這張棋盤上，政府、平台、龍頭企業與銀行各展所長、各得其所，農戶更依託「土地租金＋農業補貼＋產業工人薪酬＋服務性收入」四重增收機制深度嵌入產業鏈條。原本在市場上各自為戰的分散主體，由此轉化為風險共擔、收益共享的產業共同體，實現了「一子落而滿盤活」。



●中電農創北京大興低碳生態產業園。

結語：以時間為尺釀造大地復利

農業是接續千年的事業，能源是關乎百年的大計，兩者都需要以時間為尺來度量。四載躬耕，中電農創用跨越14省的田野實景證明：能源與農業可以在同一片土地上彼此成就，「雙碳」與共富可以在同一條產業鏈上同頻共振。在中國農業走向現代、中國能源邁向低碳的雙重變遷中，篤定的耐心是一種最稀缺、也最可貴的生產力。面向未來，中電農創正以專業的厚度與長跑者的節奏，把每一寸土地、每一度綠電、每一顆種子都釀成時間的復利，把綠能低碳的「大國糧倉」寫進廣袤大地，把企業的社會責任融進人們對幸福美好生活的嚮往之中。