

SpaceX上市沖喜 帶動太空經濟AI國防科技板塊

美伊局勢曙光初現 防逆轉挫美股

美伊協議曙光重燃，疊加SpaceX上市引發的多頭情緒，為美股注入新動能。截至上周五收盤，標指、納指、道指分別收漲0.5%、0.31%、0.7%，全周計各累升0.65%、0.7%和0.66%。華爾街交易員指，中東局勢降溫雖令風險偏好回升，但SpaceX等超級IPO或對流動性構成擾動，投資者在追逐科技熱點的同時，應持長期理性態度，本周可關注聯儲新主席沃什議息會議首秀，及美伊和平協議實際進展。分析稱，從上周美股走勢看，投資者已定價美伊衝突可控，而SpaceX上市首秀也指向太空經濟、AI（人工智能）、國防科技等敘事仍具較高認可度。本周市場將進入政策預期和風險定價並存階段，若中東局勢緩和，美股有望延續強勢，反之市場或觸發一次約5%的技術性調整。

●香港文匯報記者 倪巍晨 上海報道

上 周中東局勢再現反覆，美伊衝突小幅升級背景下，伊朗宣布關閉霍爾木茲海峽航運。不過，上周五美股早盤，伊朗外長透露，與美國的《諒解備忘錄》「從未如此接近」達成。巴基斯坦總理隨後也介紹，最終商定的和平協議文本已經完成，美伊正推進後續落地步驟。Polymarket的數據稱，本月底美伊達成協議的概率已從此前不足三成，飆升至43%。

內地經濟學家宋清輝表示，上周在霍爾木茲海峽關閉、美伊衝突小幅升級背景下，美股並未現恐慌性下跌，市場延續震盪偏強行情，表明投資者傾向於「衝突升級」風險可控。他又指，儘管美股三大指數周線收漲，但相關風險正在累積。地緣政治風險方面，霍爾木茲海峽若長期關閉，將推高國際能源價格及美國通脹預期；估值風險方面，美股AI板塊估值已處歷史高位，投資者對後續盈利兌現的要求將越來越高。此外，隨著聯儲降息操作的進一步延後，美股高估值成長股將承壓，「當前市場最大風險已從經濟衰退，轉向高估值、高油價、地緣衝突的三重共振。」

SpaceX「抽水」效應可控

上周五SpaceX首秀以150美元開盤，最高升見176.52美元，最低曾探至149.34美元，最終收報160.95美元，首日漲幅19.22%。SpaceX的上市對美國太空概念股構成打壓，Redwire、AST SpaceMobile、維珍銀河、Rocket Lab、回聲星通信等上周分別累跌18.05%、11.96%、10.73%、6.99%和1.89%。

宋清輝坦言，從SpaceX首秀看，市場對太空經濟、AI、國防科技等敘事仍有較高認可度，風險偏好處在較強階段。短期看，SpaceX或對美股市場帶來一定「抽水」效應，但其影響更多屬於資金的「再平衡」，而非趨勢性逆轉。中長期看，SpaceX等公司的上市，有望強化美股科技成長主線，進而引發科技股內部的結構性輪動，「市場有望從單純AI軟件敘事，向AI、航天、機器人、先進製造等方向拓展。」

申萬宏源研究資產配置首席分析師金倩倩指出，AI產業正呈現明顯的製造業特徵，中期看「利潤分配或向價值鏈兩端擴散」。一方面，模型推理的邊際成本將無限趨近於算力和電力成本，未來AI上游料更注重大成本優勢，近期芯片製造、能源、電力投資等行業淨利率已顯著提升，後市仍具較強beta機會。另一方面，AI下游需求爆發仍待AI在垂直領域的進一步滲透，隨着大模型和專業領域軟件公司的合作，軟件股或從無差別拋售走向分化。

前海開源基金首席經濟學家楊德龍坦言，中東局勢緩和背景下，美國芯片股大幅上揚，全球AI革命也逐步通過各類AI應用擴大需求。鑒於本輪全球科技行情始於美股，只要美國「科技牛」延續，A股大概率可以繼續做多。他建議，在A股盤前關注隔夜美股，若納指出現單日10%的跌幅，或一段時間內累計跌幅超20%，應對科技倉位進行調整。當前市況下，不妨左手配置科技股，右手配置HALO（重資產、低淘汰率）資產。

高盛料標指未升完 年底見8000點

展望後市，高盛首席美股策略師Ben Snider的最新研報稱，維持年末標指升見8,000點的預測不變，即在目前點位有約7.7%的上行空間。他並指，近期市場波動僅是序章，美股盈利基本面雖然穩健，但高槓桿交易結構與市場廣度收窄，更大的震盪仍在前方，最直接的宏觀風險來自霍爾木茲海峽的封鎖。

「美伊核心矛盾並未真正解決，雙方更多處在試探與博弈期。」宋清輝相信，即便美伊達成框架性協議，也未必意味着衝突徹底結束。鑒於此，美股本周大概率進入政策預期與風險定價並存的階段，結構性機會將大於指數性機會。若中東局勢緩和，美股有望維持強勢；反之，市場或觸發一次約5%的技術性調整。

配置策略方面，金倩倩相信，AI和傳統領域結合的機會值得關注，且具有數據壁壘、用戶習慣積累、監管壟斷優勢的軟件股或率先迎來轉機，包括AI醫療運營端、AI金融支付，以及先進製造、生物技術、關鍵材料、核聚變與核聚變能源、量子信息科學、半導體和微電子等從實驗室到工業場景的機會。



●SpaceX上市首日升近兩成。 彭博社

分析師看美股後市

內地經濟學家宋清輝

●即使美伊達成框架性協議，也未必意味着衝突徹底結束。短期看，若中東局勢緩和，美股有望維持強勢；反之，市場或觸發一次約5%的技術性調整。

申萬宏源研究資產配置首席分析師金倩倩

●AI產業呈現明顯的製造業特徵，中期看「利潤分配或向價值鏈兩端擴散」，未來具有數據壁壘、用戶習慣積累、監管壟斷優勢的軟件股或率先迎來轉機。

整理：香港文匯報記者 倪巍晨

美聯儲本周議息大概率「按兵不動」

香港文匯報訊（記者 倪巍晨 上海報道）歐洲央行上周宣布，將存款機制利率、主要再融資利率，以及邊際貸款利率同步上調25基點，分別至2.25%、2.40%、2.65%，歐元區降息周期由此終結。分析稱，歐央行重啟加息短期不會對聯儲政策構成示範效應，本周的議息會議大概率採取「口頭『轉鷹』、按兵不動」的策略。鑒於美國經濟增長仍面臨放緩風險，降息窗口並未關閉。基準情境下，年內聯儲或維持利率穩定，但明年存在降息2次的空間。

通脹反彈 歐央行加息

中國首席經濟學家論壇國際金融研究院資深研究員劉濤分析，歐元區5月通脹反彈至



●歐央行總部 法新社

3.2%、核心通脹達2.5%，由於歐央行實行「單一目標制」，缺乏聯儲「充分就業+物價穩定」雙重使命帶來的緩衝空間，因此對通脹更敏感，政策決策反應鏈也更短。他續稱，歐央行此番25基點的加息，既向市場傳遞了「捍衛通脹目標」的決心，亦不會對歐元區經濟活動帶來衝擊。雖然目前市場定價歐央行9月或再次加息，但中東局勢一旦緩和，疊加油價的回落，歐央行隨時可能停止加息，甚至對寬鬆政策進行重新評估。

記者留意到，美國5月CPI同比上漲4.2%，漲幅較前值擴大0.4個百分點，雖符合預期但仍創三年來新高；當月，美國核心CPI環比上漲0.2%，弱於市場此前0.3%的預期值。上述數據發布後，市場對聯儲今年加息的預期小幅回撤。申萬宏源證券首席經濟學家趙偉分析，美國5月CPI同比上行主要受到能源價格分項的推動，而核心非房租通脹中，環比走弱幅度最大的分項來自機動車保險服務價格，其次才為商品價格分項。

料聯儲局「口頭轉鷹、按兵不動」

「美國最新CPI數據或增加沃什保持耐心的『籌碼』。」趙偉相信，沃什短期有望維持「不加息的耐心」，但聯儲內部「偏鷹」

傾向仍是核心矛盾。一方面，油價、人工智能投資等推高通脹和中性利率；另一方面，美國薪資增速仍穩步回落，疊加傳統經濟疲軟限制貨幣緊縮空間，年內聯儲降息或加息的門檻均較高，「就業端出現下行風險，可能是未來降息的前提」。

劉濤強調，美國雖面臨通脹壓力，但就業、金融、財政狀況相對穩定；同時，作為油氣「淨出口國」，美國受能源衝擊的程度小於歐元區。此外，當前聯儲利率水平較高，進一步加息帶來的邊際利淡效應將被指數級放大，政策試錯成本極高。他預期，歐央行加息短期不會對美國貨幣政策帶來實質性示範效應，本周議息會議有望採取「口頭轉鷹、按兵不動」的策略，通過「偏鷹」表態管理預期，以時間換政策空間。

瑞銀CIO團隊認為，美國5月核心通脹仍具韌性，短期聯儲態度或更趨「鷹派」。中期看，在霍爾木茲海峽長期關閉前提下，美國經濟增長風險預計加劇，增長放緩跡象將迫使聯儲再次採取更「鴿派」立場。目前看，聯儲政策立場仍處於「溫和限制」區間，加息的門檻依然較高，政策利率大概率在更長時間內維持穩定，下一次降息時點或延後至明年3月，且明年6月有望進一步降息。

庫存缺口修復需時 油價料持續高企

香港文匯報訊（記者 倪巍晨 上海報道）上周末中東衝突激烈的小幅升級，令霍爾木茲海峽重新斷航，隨着昨日「美伊和平協議文本接近達成」消息的發布，市場情緒逐步舒緩。分析稱，從美伊談判推進節奏來看，雙方《諒解備忘錄》或接近「技術性完成」，但彼此分歧難以一次性解決，衝突反覆風險依然存在。儘管美伊大規模「熱戰」風險不高，但能源供給傷痕不會消失。前期作為緩衝的「原油在途庫存」已經耗盡，若海峽封鎖延長，油價對邊際缺口將更敏感；在能源供給恢復緩慢，部分經濟體增加「安全冗余」補庫存需求背景下，國際油價中樞料難大幅回落。

地緣衝突擾動下，上周WTI原油（USCL）價格在每桶83.22美元至95.38美元區間劇烈波動，最終收報每桶84.26美元，全周跌幅6.64%。

「美伊熱戰雖可能緩和，但供給傷痕未必會同步消失。」申萬宏源證券首席經濟學家趙偉提醒，地緣衝突將帶來中長期的原油生產缺口，且霍爾木茲海峽後續解封，海峽航運恢復亦存在時滯。另一方面，中東原油從裝船到煉廠投料有約30至40天滯後期，即便

衝突立即結束，供給完全恢復也需要一至兩個月時間。

在趙偉看來，7月前市場將進入傳統出行和發電旺季，能源季節性需求預計抬升。同時，本輪中東衝突後，部分經濟體或增加「能源安全冗余」補庫存需求，這種防範長尾風險的儲備需求，疊加供給的緩慢恢復，使得油價中樞難以大幅回落。

他強調，一旦出現實質性斷供，能源缺口短期難以通過其他形式有效替代，當供給衝擊無法透過「庫存、替代、增產」等方式對沖時，「需求衝擊式」被動出清或將上演。製造業權重高、外需依賴深、能源進口敞口大、原油庫存和煉廠數量少的經濟體需要警惕。

滙豐：油市缺口或延續至明年

穆迪高級信用分析師Anton Horozov表示，假設霍爾木茲海峽的長期嚴重中斷延續至北半球秋季，油價將維持走高且波動加劇，布倫特油價年內大部分時間的均價或在每桶90至110美元。滙豐銀行高級全球油氣分析師Kim Fustier的最新研報稱，如果霍爾木茲海峽不是完全關閉，亦非完全開放，而是長

期處在「部分重開」狀態，油市缺口就可能延續到明年。倘若海峽通行量不能恢復到衝突前正常水平的至少60%，油價或需維持在三位數美元區間，並靠壓低需求來重新平衡市場。

化工航空建築產品業受衝擊

穆迪研報稱，能源消耗量大、成本結構缺乏靈活性，以及定價能力有限的行業，對霍爾木茲海峽航運長期中斷引發的衝擊有較高風險敞口。具體而言，能源供應中斷背景下，化工企業面臨生產能源成本上漲、供應鏈受阻、石油基原材料成本通脹，以及產能利用率低下等問題。

報告又指，航空燃油成本的上漲，使得約25%的受評航空公司在衝突中面臨高度負面的敞口，其餘航空公司則面臨中等負面敞口；與此同時，逾半數受評航空公司對能源市場和供應鏈渠道高度敏感，燃油成本持續高企將拖累航空業的盈利能力。此外，衝突也令20%的受評建築產品企業面臨巨大壓力，油價上漲直接推升油漆、瀝青等能源密集型產品的原料成本，並導致運輸成本的增加。

馬斯克膺全球首位萬億美元富豪

香港文匯報訊（記者 陳鍵行）SpaceX（SPCX）上周五美國時間在納斯達克掛牌上市，開盤報每股150美元，較招股價135美元高出11%，盤中最高升至約170美元，市值突破2萬億美元。創辦人埃隆·馬斯克（Elon Musk）持有的SpaceX股份價值超過7,600億美元，加上特斯拉持股約2,800億美元，個人淨資產總計突破1.05萬億美元，成為人類歷史上首位萬億富豪。

富可敵國 資產超過瑞典全年GDP

過去一年，馬斯克財富增加逾5,500億美元，平均每週增長超過100萬美元。其淨資產已超過愛

爾蘭或瑞典全年GDP，大致相當於瑞士或波蘭的經濟產出，並超越全球第二至第六大富豪財富總和。據《福布斯》估算，第二名拉里·佩奇身家約2,950億美元，其餘如謝爾蓋·布林、傑夫·貝索斯及拉里·埃里森等均超過2,000億美元。

國際扶貧組織樂施會發表報告指，馬斯克財富總額已超越全球最貧困46%人口（約38億人）的財富總和，批評這是西方國家數十年「親億萬富翁政治」的結果。

樂施會經濟正義高級主任Nabil Ahmed指出，財富集中並非不可避免，而是公共政策選擇向少數人傾斜所致。

身家十分一可令8億人脫貧

報告以具體數字呈現萬億美元規模，若馬斯克每天花費100萬美元，需2,740年才能花完；若向全球每人派發100美元，他仍會是全球十大富豪之一，並剩餘逾1,840億美元；若對其財富徵收10%稅款，足以讓全球逾8億人在一年內脫離極端貧窮。

樂施會同時批評馬斯克在美國政府效率部（DOGE）任內削減USAID預算可能加劇全球貧困，呼籲改革壟斷企業權力、徵收財富稅及強化公共服務。



●SpaceX上市當日，馬斯克在納斯達克市場透過視像發表講話。