

內地資本市場加速擁抱獨角獸

●宇樹科技日前登陸科创板，估值曾突破四千四百億元人民幣水平，反映出資本市場對於人工智能與機器人產業成長空間的高度期待。圖為宇樹門店。資料圖片



宇樹上市具象徵意義

8月19日，宇樹科技上市，則為科技資本市場提供了一個案例。作為人形機器人和具身智能領域受到市場關注的企業，宇樹科技登陸科创板本身就具有較強的產業象徵意義。上市首日股價大幅上漲，反映出資本市場對於人工智能與機器人產業未來成長空間的高度期待。

從產業邏輯看，宇樹科技受到追捧並非沒有基本面的依據。當前，人工智能正在從數字世界向物理世界延伸，機器人有望成為AI技術實現商業化的重要載體。宇樹科技上市的意義，不只是增加了一隻機器人概念股，更重要的是為資本市場提供了觀察具身智能產業的估值坐標。過去機器人板塊較大幅度依賴概念、主題和產業預期，隨着代表性企業登陸資本市場，投資者將更加關注訂單、出貨量、營業收入、毛利率、研發投入以及商業化進展。機器人產業有望從過去的講故事階段逐步進入看訂單、看收入、看利潤的階段。

但投資者尤其需要警惕，產業前景良好並不意味着所有相關股票都具有好的投資價值。宇樹科技上市首日的高漲幅，本質上包含了市場對於未來成長空間的提前定價。對於高成長科技企業而言，估值中往往包含未來數年的增長預期，一旦實際業績低於市場預期，即使企業仍保持增長，股價也可能明顯調整。因此，不能簡單因為

機器人是未來產業，就接受任何估值，更不能盲目預設熱門股票一定上漲。

機器人產業三大方向

從整個科技板塊來看，宇樹科技上市可能產生示範效應。一方面，資本市場對具身智能、機器人、人工智能等方向的風險偏好可能進一步提升，擁有核心技術和明確商業化路徑的企業有望獲得更多資本關注；另一方面，過高估值也可能吸引資金追逐概念，導致部分缺乏核心技術、訂單和盈利能力的公司被重新炒作。因此，機器人板塊未來很可能出現明顯分化，真正擁有技術壁壘和產業化能力的企業，與單純依賴概念的企業之間，估值差距可能進一步擴大。

從投資機會來看，機器人產業可以重點關注三個方向。第一是核心零部件，包括高性能減速器、伺服電機、控制器、傳感器等，這些環節技術壁壘較高，也是機器人規模化生產的重要基礎；第二是具身智能核心技術，包括機器人本體、運動控制、機器視覺和人工智能算法等；第三是已經形成真實訂單和規模化應用的企業，特別是在工業製造、物流等成熟場景具有明確商業模式的企業。相比單純講述未來空間，已經能夠產生收入和現金流的企業，其投資確定性通常更高。

作者為經濟學家，著有《中國韌性》。本欄逢周一刊出。



錦囊

隨着科创板、創業板、北交所不斷完善差異化上市制度，內地資本市場正形成更加清晰的科技企業成長梯隊。對於獨角獸企業而言，上市已經不只是解決融資問題，更成為技術產業化、品牌提升、人才吸引和產業整合的重要工具。尤其是宇樹科技登陸科创板並在上市首日受到市場高度關注，更凸顯了資本市場對硬科技和具身智能產業的高度期待。但資本市場既能放大科技創新的價值，也可能放大市場情緒和估值泡沫，如何在產業趨勢與投資價值之間尋找平衡，值得高度關注。



宋清輝

經濟學家

從制度定位看，科创板、創業板和北交所並非簡單的「三選一」，而是針對不同發展階段、不同創新類型企業形成差異化支持。科创板突出「硬科技」，重點支持具有較高技術壁壘、研發投入較大、產業化周期較長的企業，更適合處於「從0到1」階段的科技創新公司；創業板更加側重成長型創新企業，強調技術成果產業化和規模化應用，更符合「從1到N」的發展階段；北交所則重點服務创新型中小企業，尤其是具有專業化、精細化、特色化和創新能力的「專精特新」企業。

這種差異化定位，對於獨角獸企業尤為重要。所謂獨角獸並不是一個可以直接獲得上市資格的特殊類別，企業最終仍需符合相應板塊的定位和上市條件。近年來資本市場改革的重要方向，是改變過去過度依賴淨利潤判斷企業價值的單一標準，允許部分尚未盈利、但具有核心技術、較大市場空間和較強成長潛力的企業，通過市值、收入、研發投入、經營現金流等不同維度證明自身價值。這對於研發周期長、前期投入大的半導體、生物醫藥、高端裝備、人工智能等企業，提高了資本市場的包容性。

美擴長債回購加「厄爾尼諾」添通脹壓力

投資 環球

瑞士嘉盛銀行固定收益策略師

Alex Rohner

美國財政部宣布，將把長期國債的「提高流動性回購操作」規模至少增加一倍，此舉隨即對金融市場產生顯著影響。美債孳息率應聲下跌，美匯指數急挫，金價則強勁反彈。市場普遍認為，財政部選擇於此時出手並非巧合。經歷過去數周長期美債孳息率急升，財長貝森特顯然有意向市場釋出訊號：政府願意支持長債市場，以防金融狀況出現不必要的過度收緊。

此舉合乎市場早前的預期，包括：(1)國債發行結構轉向較短年期；(2)調整金融監管，以刺激市場對國債的需求；(3)將提高流動性的回購操作納入為削減政府開支政策的工具。財政部的公告亦確認上述策略均已全面實行中，這或會對未來債息水平及孳息率曲線帶來重要影響。鑑於聯儲局主席沃什在其新政方針中，強調金融市場「直接且未經篩選」訊號的重要性，接下來他或需將財政部的回購時間表納入其重點觀察範圍。

黃金長線買盤增加

市場對美國金融狀況收緊的憂慮並非毫無根據。雖然聯儲局相關金融狀況指標尚未顯示短期經濟增長面臨顯著阻力，但金融環境正從底層逐步收緊，較高的實質利率開始對低評級發債企業的融資條件構成壓力。對此，貴金屬市場的反應最為直接，市場對通脹再度升溫及實質孳息率被人為壓低的憂慮，重新帶動黃金的長線買盤，並導致美元匯價走弱。此外，當前極強烈的厄爾尼諾現象料將推高軟性大宗商品價格，為本已複雜的市場前景增添通脹壓力。



●市場對通脹升溫及美國債孳息率被干預的憂慮，重新帶動黃金長線買盤。資料圖片

美韓半導體產業鏈築底反彈

基金投資



光大證券國際產品開發及零售研究部

進入2026年下半年，全球科技與半導體板塊經歷一段調整後，再度展現出強勁的防禦性與成長彈性。從美股科技巨擘的戰略布局，到韓國記憶體雙雄的產業復甦，半導體供應鏈正迎來新一輪由生成式AI與終端升級驅動的增長周期。

全球投資者高度關注的「股神」巴菲特旗下的「巴郡」最新機構持倉報告顯示，科技股依然是其投資組合的核心骨幹。作為巴菲特歷史上最成功的投資之一，蘋果公司雖然過去幾季有過減持，但至今依然穩坐「巴郡」第一大持倉與重倉股位置，佔其公開股票投資組合比重超過兩成。與此同時，報告亦顯示「巴郡」近期加倉最多的是科技巨擘 Alphabet（Google 母公司），顯然其在AI大模型與雲端運算的持續投入，使其成為「巴郡」少有大幅加碼的科技標的。

半導體需求支持估值

終端市場方面，市場傳出供應鏈最新消息，蘋果旗下的智能手機 iPhone 17 系列在全球範圍內面臨成本壓力，可能迎來價格提升，這反映出高階晶片封裝與AI模組成本上揚的現狀，同時也說明市場對AI手機的升級需求依然強勁。在算力領域，美股科技巨擘呈現多頭並進態勢。輝達（NVIDIA，又名英偉達）作為AI浪潮的最強心臟，股價在經歷高位震盪後在高位橫行，近期除了公布對 Intel 及 SpaceX 等公司的戰略股權投資外，更與多家頂級金融機構合作擴大AI基礎建設融資平台，穩固其

在數據中心及GPU生態系的霸主地位。AMD亦隨着全新架構晶片的推進，在數據中心CPU與GPU領域持續瓜分市場，成為企業尋求輝達替代方案時的首選。

半導體儲存板塊經歷了前期的價格波動，特別是美光科技等儲存相關半導體板塊最近經歷了上月的跌勢之後，股價已逐步築底並開始緩慢向上復甦。隨着高頻寬記憶體（HBM）及伺服器DRAM需求的急速拉升，記憶體合約價持續看漲，美光等儲存巨頭的獲利改善預期正強烈支撐股價重回升途。而在客製化晶片（ASIC）領域，博通的表現同樣不可忽視，博通憑藉在網絡通信晶片及為超大型雲端廠商客製化AI晶片的獨家技術，訂單能見度直達未來數年，成為美股半導體板塊中表現最為穩健的代表之一。

焦點轉至韓國市場，三星電子在半導體業務為市場代表之一，早前有媒體報道，新加坡主權財富基金淡馬錫據報計劃投資三星電子和SK海力士，並已與韓國政府方面聯繫，商討入股時機，為該基金首次進軍韓國股市，受消息刺激，三星及SK海力士股價開始進行修復。

科技基金助把握長線紅利

面對美股與韓國半導體科技板塊的輪動與高成長潛力，投資者若想全面把握AI產業鏈的長線紅利，可關注專業機構推出的主題基金，例如聯博公司旗下的「聯博國際科技基金」。

該基金專注發掘具備長線增長潛力的科技巨擘與創新企業。基金的核心特點在於靈活且全面的產業鏈布局，不僅捕捉半導體、雲端運算及生成式AI等基礎設施的紅利，更同時涵蓋軟件服務等應用領域。基金透過專業團隊由下而上的基本面分析，篩選出具備強大護城河、定價能力及穩健現金流的產業領導者。

截至2026年5月底，基金的前五大行業分布為半導體及半導體設備（49.4%），資訊科技硬件、儲存庫及周邊設備（9.4%），軟件（7.9%），電子設備、儀器及零件（7.7%），通訊服務（4.8%）。

關於梅日華遺囑的查詢

姓名：梅日華（英文：MUI, Yat Wah，簡體字：梅日华），性別：男
出生日期：1935年7月29日
香港身份證號碼：XXXX821(7)
死亡日期：2026年1月9日
如任何人士曾為上述死亡人士梅日華立下遺囑或存有梅日華的遺囑、遺囑修正或其他遺囑文件正本或複印本，請於今日起1個月內，聯絡及知會衛達仕律師事務所，地址：香港金鐘道95號統一中心30樓，聯絡人：袁小姐，電話：3711 1600，檔案編號：MEL/HK04247/0001(541)。日期：2026年8月24日

申請新酒牌公告 全鴨季

現特通告：馮浩然其地址為香港銅鑼灣告士打道281號港島壹號中心3樓301-302號舖，現向酒牌局申請位於香港銅鑼灣告士打道281號港島壹號中心3樓301-302號舖全鴨季的新酒牌。凡反對是項申請者，請於此公告刊登之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交香港灣仔軒尼詩道225號路克道市政大廈8字樓酒牌局秘書收。日期：2026年8月24日

申請酒牌續期公告 鮎樂

現特通告：莊燕明其地址為新界荃灣大道河98號如心廣場二期1樓102號舖，現向酒牌局申請位於新界荃灣大道河98號如心廣場二期1樓102號舖鮎樂的酒牌續期。凡反對是項申請者，請於此公告刊登之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交新界大埔鄉事會街8號大埔綜合大樓4樓酒牌局秘書收。日期：2026年8月24日

NOTICE ON APPLICATION FOR RENEWAL OF LIQUOR LICENCE SUSHI RAKU

Notice is hereby given that CHONG YIN MING of SHOP NO.102, 1/F, NINA MALL, NO. 98 TAI HO ROAD, TSUEN WAN, NEW TERRITORIES is applying to the Liquor Licensing Board for renewal of the Liquor Licence in respect of SUSHI RAKU situated at SHOP NO.102, 1/F, NINA MALL, 2, NO. 98 TAI HO ROAD, TSUEN WAN, NEW TERRITORIES. Any person having any objection to this application should send a signed written objection, stating the grounds therefor, to the Secretary, Liquor Licensing Board, 4th Floor, Tai Po Complex, No. 8 Heung Sze Wui Street, Tai Po, New Territories within 14 days from the date of this notice. Date: 24th August 2026

市場憂慮五：地緣政治、油價與通脹

儘管市場曾出現波動，但油價目前大致維持於今年4月中旬的水平。與此同時，債券市場所反映的通脹預期已顯著回落。

近期公布的美國消費者物價指數（CPI）和生產者物價指數（PPI）數據亦帶來更多利好信號，顯示通脹壓力有所緩和。

市場潛在擔憂：盈利泡沫

有觀點認為，超大規模雲服務提供商的AI基建投資過於激進，這實際上是在提前透支未來的需求。按照這個邏輯，當前開支只是提前反映半導體、記憶體、網絡設備、電力及工業企業未來數年的盈利。

然而，這種觀點或許忽略了更宏觀的發展前景。目前估計全球約有25萬人正積極訓練AI智能代理為他們全天候工作。這個數字看似龐大，但相比全球約80億人口仍屬微不足道。試想像未來不是數十萬，而是數以億計的人部署AI智能代理為自己持續工作，屆時回顧今天的投資熱潮，或許不會被視為過度投資，反而可能被認為是起步較早。我甚至認為，在未來數年，我們有機會長期處於算力供應緊張的狀態，即使整個生態系統持續大規模投資，需求增長仍可能持續超越供應。

牛市持續挑戰市場看淡觀點。標普500指數的強勁升幅及市場參與度擴大，均為市場升勢提供了支持。

標普500指數於2023年上升26.26%，2024年上升25.00%，2025年上升17.86%，而截至2026年目前為止則已上升13.95%。



●有分析認為，市場目前存有5大憂慮。圖為紐約證券交易所。資料圖片

牛市動能或可持續？

證券 分析

景順首席環球市場策略師 Brian Levitt

隨着人工智能（AI）需求持續增強、企業盈利改善、市場參與度擴大，以及通脹擔憂逐步緩解，市場的看法調正面臨愈來愈多挑戰。若未來AI智能代理（AI Agents）獲廣泛採用，當前AI基建投資未必意味着盈利泡沫，反而是為未來數年持續增長的算力需求鋪路。

市場憂慮一：AI缺乏實際需求

過去有觀點認為，AI不過是一項尚未找到成熟商業模式的科技項目。然而時至今日，相關討論已出現明顯轉變。

AI需求急增，以至於在許多情況下，最大的挑戰已不再是尋找客戶，而是如何獲得足夠的晶片、電力、記憶體、數據中心容量及電力基建，以滿足市場需求。

市場憂慮二：估值過高

不少投資者曾認為股市估值過高。然而，企業盈利及盈利預期增長非常迅速，因此即使市場持續上升，估值水平亦較預期合理。市場目前已連續第四年錄得強勁升幅。

市場憂慮三：市場過度集中

過去股市升勢主要由少數超大型科技股帶動，因此不少投資者擔心這種情況難以為繼。不過，今年以來，等權重指數的表現跑贏市值加權指數。市場參與度顯著擴闊，接近三分之二股票的交易價格高於其200天移動平均線。

在筆者看來，這並非市場寬度收窄的跡象，反而反映市場廣度更加健康。

市場憂慮四：循環融資

有批評者認為，AI相關開支類似於企業透過自身產品及融資安排，形成自我強化的需求循環。

然而，NVIDIA（英偉達）近日公布與多家大型金融機構合作的消息，很大程度上反駁了這一說法。愈來愈多外部資本提供者正參與AI基建投資融資，而非依賴NVIDIA提供資金。

這令整個生態系統更接近由獨立融資支持的傳統資本開支周期，同時減輕了市場對資金只是在同一批企業之間循環流動的憂慮。