頭部雲商債務大升　半導體指數挫11%

AI股迎壓力測試　美股波動恐加劇

市場對人工智能（AI）投資盈利能力的疑慮，疊加油價的攀升，令美股持續承壓。截至上周五收盤，標指、納指、道指分別收跌1.09%、2.15%和0.34%。全周計，標指、納指分別累跌1.95%和4.48%，惟道指累升0.67%。華爾街交易員指，近期美股的動盪，可視為高利率環境下市場對科技股和AI鏈的一次壓力測試，儘管市場短期波動仍可能加劇，但美股「轉熊」的概率微，建議關注美國通脹和聯儲政策變化，以及AI盈利能否兌現。

●香港文匯報記者　倪巍晨　上海報道

分析稱，當前投資者正重新審視AI增長的質量，美股指數短期或續震盪分化，納指調整的壓力相對更大，建議分散配置，精選盈利確定性高的科技股，以及非科技板塊中的醫療、必需消費、優質金融股。

近期頭部雲商債務問題引發關注。AI算力租賃公司CoreWeave截至6月30日的總債務規模超510億美元，較一年前約150億美元大幅攀升。同時，CoreWeave的公司債券價格大幅下挫，其二級市場收益率也升至15%，已落入高風險垃圾債區間。受此影響，該公司股價在上周重挫25.21%。

過去一周，費城半導體指數（SOX）累跌11.41%，萬得美國科技七巨頭指數（Mag7）累跌2.87%。高利率環境和市場對AI債務融資的擔憂，引發科技股拋售潮，上周美股VIX波動率指數累漲34.7%至19.99，已接近擔憂情緒上升的臨界點。

個股方面，上周Mag7中，除蘋果周漲2.03%外，特斯拉、英偉達、亞馬遜、谷歌A、Meta、微軟單周跌幅分別達7.31%、6.61%、4.74%、3.15%、1.3%和1.13%。同期，SK海力士、希捷科技、閃迪、西部數據、美光科技等存儲股分別累跌9.25%、18.39%、17.86%、16.43%和14.59%；英特爾、AMD、博通、台積電等芯片股分別累跌14.18%、13.05%、9.07%和8.98%。

科技股料分化　盈利欠佳將遭拋售

內地經濟學家宋清輝表示，美國通脹反彈帶來的加息預期升溫、市場對AI投資回報前景的疑慮，以及高估值板塊的集中獲利了結，是科技股承壓的主因。前期漲幅較大的半導體板塊，正面臨融資成本攀升和盈利兌現壓力，其估值調整更劇烈。他說，近期科技股拋售潮，可視為AI投資回報與風險溢價的再定價，並不意味着AI長期投資邏輯的破裂。不過，投資者正從追逐技術敘事，轉向審視商業變現能力，「未來科技股分化料將加劇，缺乏盈利支撐的公司恐面臨持續調整風險」。

渣打中國財富管理團隊認為，美國最新通脹數據發布後，股市雖然急跌，但整體回調幅度有限，且VIX波動率指數亦低於被視為出現恐慌性拋售或被迫平倉信號的「25至30」區間。短期看，半導體股的風險回報比已不如從前，建議延續「防守」部署，「我們看好健康護理股的投資機會，其盈利前景和防守屬性更有吸引力」。

45%受訪者認為AI泡沫明年出現

美銀上周發布的月度基金經理調查顯示，受訪者中，超配科技板塊的比例從上月的30%躍升至37%，為2020年8月以來最高。不過，約45%的受訪者認為「AI泡沫將在明年出現」，42%的人對此持相反意見，表明機構投資者對AI交易存在分歧。

「科技股估值調整，表明市場正重新審視AI產業的增長質量。」在宋清輝看來，過去依靠資本開支擴張、技術預期和流動性推動的科技股估值體系，正面臨盈利兌現、競爭加劇、融資成本上升等多重考驗。部分AI企業投入巨大，但收入增長與現金流改善尚未形成有效匹配。他並指，科技股估值下殺並非單純的市場恐慌，而是資金從「炒概念」向盈利基本面的回歸，「盈利增長能否消化此前積累的高估值，是未來決定科技股估值中樞的關鍵因素」。

●美國雲商債務問題引發關注，疊加油價的攀升，令上周美股持續承壓。　路透社

Nasdaq
CoreWeave
UNCH
CRWV
NasdaqListed

▲◀CoreWeave去年3月才上市，最新公布總債務規模較一年前大幅攀升。

路透社

華爾街對後市存分歧　短線宜防守

香港文匯報訊（記者　倪巍晨　上海報道）美股動盪背景下，華爾街投行對未來市場走勢出現分歧。外電援引美銀證券首席投資策略師Michael Hartnett的話說，今年夏季的「極度看漲情緒」已經結束，鑑於美債實際收益率的抬升、AI及銀行股的價格走勢，以及中期選舉可能引發的市場波動，未來數周「仍傾向於規避風險」。市場研究機構Yardeni Research的研報也指出，9月中旬以來持續發酵的避險情緒，正進一步壓低美股估值倍數，已將年末標指目標點位從8,400點下修至7,900點，並將美股遠期市盈率目標從19.8倍下調至18.6倍。

中期選舉後存「歷史性買入」規律

高盛資金流向團隊的最新研報強調，在市場情緒低迷、宏觀前景不明朗背景下，投資者對後市的展望令人不安，但這種不適感恰恰可能是入場信號。該行指，臨近年末美股三大買盤將集中回歸。一是企業回購窗口將於10月末至11月大規模重開，二是歷史上散戶資金通常在11至12月期間持續流入，三是外國投資者在中期選舉後存在「歷史性買入」的規律。

「華爾街投行的觀點並不完全對立。」宋清輝解釋，看空者警示估值壓縮風險，看漲者則更關注企業回購恢復、季節性資金回流和情緒修復等機會。總體看，美股短期既存在階段性反彈條件，也面臨估值進一步壓縮的風險，投資者切忌盲目看空，亦不宜將短期反彈誤判為新一輪上漲。

避免追逐高槓桿AI概念股

宋清輝坦言，短期稍有風吹草動都可能擾動美股，本周美股指數或續「震盪分化」，納指調整壓力相對較大，道指有望從資金輪動中獲益。他建議，分散配置並控制倉位，科技方向可關注盈利確定性高、現金流充裕的龍頭，但避免追逐高槓桿AI概念股；非科技方向，可適度關注醫療保健、必需消費和優質金融股。

渣打中國財富管理團隊的報告強調，在市場對AI開支憂慮減退、科技公司對新型雲商收入依賴減輕、債市波動回落，以及渣打股債模型再度轉為正面等條件出現前，市場波動或續高企；策略上，建議維持防守，美國中期選舉後，政治風險應會減退，「我們將繼續在市場過度調整時，尋找選擇性投資機會」。

分析師看美股後市

內地經濟學家宋清輝

●本周美股指數或續「震盪分化」，納指調整壓力相對較大。建議分散配置，關注盈利確定性高、現金流充裕的科技龍頭，以及醫療保健、必需消費和優質金融股。

美銀證券首席投資策略師Michael Hartnett

●今年夏季的「極度看漲情緒」已經結束，鑑於美國實際收益率的抬升、AI及銀行股的價格走勢，以及中期選舉可能引發的市場波動，未來數周仍傾向於規避風險。

渣打中國財富管理團隊

●半導體股的風險回報比已不如從前，建議延續「防守」部署，看好健康護理股的投資機會。中期選舉後，政治風險應會減退，屆時將繼續市場過度調整時尋找選擇性投資機會。

Yardeni Research團隊

●持續發酵的避險情緒進一步壓低美股估值倍數，已將年末標指目標點位從8,400點下修至7,900點，並將美股遠期市盈率目標從19.8倍下調至18.6倍。

整理：香港文匯報記者　倪巍晨

美通脹超預期　市場仍押注本月不加息

香港文匯報訊（記者　倪巍晨　上海報道）能源價格上漲，疊加住房、機票等服務價格保持黏性，進一步推高美國通脹。美國勞工統計局（BLS）的數據顯示，9月美國CPI同比漲幅擴大0.3個百分點至3.7%，較市場預期高出0.1個百分點；當月，美國核心CPI同比漲幅擴大0.2個百分點至2.6%，同樣高出市場預測0.1個百分點。分析稱，上月高油價加速向CPI滲透，而核心商品和服務價格的上漲，則源自房租和二手車價格分項。在基數效應及高油價背景下，本季美國通脹或繼續處在「磨頂期」。基準情境下，9月CPI對短期貨幣政策決策的影響有限，聯儲10月議息會議大概率按兵不動，但會選擇在12月再次加息。

●聯儲局主席沃什上周出席國際貨幣基金組織（IMF）年會時，並未給出明確加息指引。

路透社

申萬宏源首席經濟學家趙偉指出，高油價推動9月美國CPI同比漲幅擴大，且能源CPI環比漲幅進一步升至5.2%。當月，核心商品價格升溫的動力來自二手車價格分項，且受油價和季節性因素影響，服裝、玩具價格環比上行，AI需求韌性亦對電腦、電話硬件價格構成支撐；此外，核心服務價格的上行與房租價格反彈有關。

通脹升就業差　滯脹風險提升高油價正加速向美國核心CPI滲透。長城證券首席宏觀分析師秦泰分析，美伊衝突陷入極限拉鋸，也門胡塞武裝與沙特的衝突又起，國際油價漲幅擴大推高美國能源價格，並進一步推升美國整體CPI漲幅。他並提醒，在通脹上行和勞動力市場轉冷背景下，美國經濟出現滯脹的概率提升，「滯脹中加息或衝擊美國短期的經濟增長前景」。

記者留意到，紐約聯儲主席約翰·威廉姆斯（John C. Williams）上周二表示，能源價格衝擊和AI基建狂潮短期雖構成新的通脹變量，但美國經濟並未全面過熱，預計「年內再加息一次後，到2027年無需進一步加息」。同一日，芝加哥聯儲主席奧斯坦·古爾斯比（Austan Goolsbee）指，若美國通脹回歸2%目標的路徑更明確，且保持充分就業，利率就有下調空間。

聯儲局主席沃什上周五在國際貨幣基金組織（IMF）年會上，並未給出明確加息指引，僅表示「9月議息會議以來，全球經濟形勢大體符合聯儲預期」。上述言論被市場解讀為「10月不會加息」，對本月加息的押注概率也從27%迅速回落至15%左右。

通脹「磨頂」12月有機會加息

展望未來，秦泰坦言，高油價對消費需求的侵蝕逐步顯現，疊加美國勞動力市場的轉冷，「中期維度看，美國通脹前景存在加速回落的風險」。此外，倘若國際油價進一步上漲、美國財政赤字迅速擴大、半導體漲價愈演愈烈，或是美國消費需求快速走強，均可能加大美國通脹超預期的上衝風險。趙偉強調，9月美國核心CPI對聯儲政策的指示意義有限，年內美國通脹或進入「磨頂期」。他判斷，短期加息仍需更多證據，鑒於10月議息會議前缺乏重量級經濟數據的佐證，「12月加息依然是基準假設」。

公 開 招 標

歌爾微電子科技研發香港有限公司現為新的生產線的相關設備進行公開招標，是次招標內容包括用於醫療傳感器模組的玻璃多孔板封裝生產線的脈衝光固化系統，誠邀有興趣提供此設備的供應商參與競投。

任何投標者如有意進行投標，請於2026年10月15日至2026年10月22日發送電子郵件到葉先生(vic.yip@goermicro.com)索取招標文件，標題請註明「有意投標提供用於醫療傳感器模組的玻璃多孔板封裝生產線的脈衝光固化系統」並附上公司名片。截標日期為2026年10月22日。

歌爾微電子科技研發香港有限公司

公 開 招 標

歌爾微電子科技研發香港有限公司現為新的生產線的相關設備進行公開招標，是次招標內容包括用於醫療傳感器模組的玻璃多孔板封裝生產線的ACF導電膠膜貼附系統，誠邀有興趣提供此設備的供應商參與競投。

任何投標者如有意進行投標，請於2026年10月15日至2026年10月22日發送電子郵件到葉先生(vic.yip@goermicro.com)索取招標文件，標題請註明「有意投標提供用於醫療傳感器模組的玻璃多孔板封裝生產線的ACF導電膠膜貼附系統」並附上公司名片。截標日期為2026年10月22日。

歌爾微電子科技研發香港有限公司

央行儲備資產趨多元化　金價4000美元有支撐

香港文匯報訊（記者　倪巍晨　上海報道）在美債實際收益率和美元指數雙升環境中，國際金價震盪偏弱。截至上周五收盤，現貨黃金價格收報每盎司4,165.4美元，全周累跌近0.7%。

瑞銀CIO團隊觀察到，現階段美債實際收益率和美元匯率的雙升，進一步提高了持有黃金的機會成本，「這是近期金價走軟的主因」。回溯歷史，實際收益率的抬升，通常會削弱黃金的吸引力，加之其他宏觀不利因素的湧現，金價短期料仍承壓，並可能再度下試每盎司4,000美元整數關。

展望後市，瑞銀對中長期金價走勢持積極態度。瑞銀CIO團隊分析，面對美債收益率的大幅攀升，金價展現出顯著韌性，其對實際利率的敏感度已經下降。與此同時，各國央行儲備資產多元化、投資者對公共債務水平和償債成本上升的擔憂，以及中國強勁的黃金購買需求，將繼續對金價帶來支撐，「倘若金價回落至每盎司4,000美元附近，可視為加倉的良機」。該行預計，「金價有望在臨近年末時重拾升勢，建議在多元投資組合中配置『中個位數比例』的黃金資產」。