

油價取代AI泡沫 成美股頭號風險

分析籲下月中旬前控制倉位戰術性避險

地緣緊張局勢升溫引發的油價上漲，對隔夜美股構成拖累。截至上周五收盤，標指、納指、道指分別收跌0.52%、0.21%和1.23%。全周計，標指、納指分別累跌0.47%和0.71%，惟道指累漲0.41%，周線錄得「三連升」。華爾街交易員指，國際能源價格上漲，正取代市場對AI融資泡沫的擔憂，成為威脅美股的主要風險，而AI交易降溫和中期選舉帶來的不確定性，亦將繼續壓制美股，11月中旬前建議維持戰術性避險立場。分析稱，投資者對AI開支變現焦慮的持續發酵，地緣局勢的反覆，迫使資金從科技板塊流向油氣板塊。鑒於美股短期或續震盪市，建議控制倉位，待地緣風險緩和、美債收益率回落信號明確後再逐漸回補AI核心資產。

●香港文匯報記者 倪巍晨 上海報道

地緣衝突引發的能源供應擔憂，進一步推高油價。截至上周五收盤，WTI原油（USCL）和布倫特原油（BOIL）分別收報每桶103.49美元、117.11美元，全周累升4.46%和6.65%。油價的再度走強，加劇市場對美國通脹前景的憂慮，部分投資者選擇在議息會議前撤離風險資產。

過去一周，費城半導體指數（SOX）、萬得美國科技七巨頭指數（Mag7）分別累跌3.21%和1.7%。不過，美股VIX波動率指數周跌2.7%至19.45，繼續處於中性偏樂觀區間。個股方面，上周Mag7中，特斯拉、蘋果累漲4.93%和1.24%，Meta、谷歌A、英偉達、微軟、亞馬遜分別累跌9.4%、5.98%、1.48%、0.86%和0.8%。當周，英特爾、AMD、博通等芯片股分別累跌3.22%、2.26%和2.15%；存儲股中，閃迪、希捷科技、美光科技周跌4.72%、1.33%和0.15%，而西部數據、SK海力士分別累漲3.52%和0.39%。

「多重因素致美股科技與非科技板塊走勢分化。」財經評論專業人士鄧宇分析，部分頭部科技公司資本開支和估值進一步增長的同時，OpenAI等準上市公司估值卻現下行，反映投資者對AI前景存有分歧；另一方面，聯儲加息預期和AI投融資利率上行壓力，持續對AI板塊帶來衝擊。不過，地緣衝突引發的國際油價上漲，以及AI基礎設施建設成本的攀升等，則對美股非科技板塊帶來支撐。

天量AI開支引爆信任危機

值得一提的是，天量AI資本開支，正引發市場信任危機。Meta三季度營收按年增長26%至646億美元，四季度營收指引在730億至760億美元，均高於市場預期；不過，Meta將今年資本開支指引下限從1,300億美元上修至1,350億美元，且三季度的自由現金流為負21.2億美元，為該公司上市以來首次轉負。

科技股回調非泡沫破裂

當前全球AI科技革命發展勢頭依然良好。前海開源基金首席經濟學家楊德龍表示，以ChatGPT、人形機器人、自動駕駛為代表的AI應用正不斷落地，AI是未來數年最重要的科技創新方向之一。科技板塊的回調，更多是對高估值的消化，並不同於AI泡沫的破裂。回溯2000年的互聯網泡沫時期，納指在泡沫破裂後曾遭遇重挫，部分科技股跌幅甚至接近80%。當前市況下，建議控制倉位、避免高位重倉或加槓桿。

鄧宇補充說，部分科技巨頭AI資本支出的擴大，以及投資者對未來投入產出分歧的加劇，是近期美股科技板塊走勢分化的主因，而AI板塊頭部效應的顯現，對科技行情寬幅波動構成持續影響。他續稱，目前多數投資者堅定看好AI應用前景，但AI相關研發和應用總體仍處在起步期，因此「暫難評估AI投資是否存在泡沫風險，但AI投資仍是交易主線」。

公告

本會訂於11月28日下午6時30分假北角富港酒家(英皇道668號地下)舉行會員大會，歡迎各會員向所屬同鄉會/聯誼會報名出席為荷。

會員大會主要議程為：

一、審議並通過2026年香港漳州同鄉總會工作報告；

二、審議並通過2025-2026年度的財務報告；

三、其他重要事項。

敬請各位會員依時出席。

專此通告周知

香港漳州同鄉總會
2026年10月25日



●華爾街交易員指，國際能源價格上漲，正取代市場對AI融資泡沫的擔憂，成為美股主要風險。

路透社

大摩警示 美股或有最後一跌

香港文匯報訊（記者 倪巍晨 上海報道）當前市況下，國際投行普遍預期，美股避險交易並未終結，儘管AI投資敘事依舊，但優質股存在補跌風險，即將到來的美國中期選舉與聯儲政策路徑仍是影響市場走向的短期變量。

權重股尚未真正受衝擊

摩根士丹利美國股票首席策略師Michael Wilson的署名研報稱，近期大量普通個股跌幅已相當可觀，但支撐指數的核心權重股尚未真正受到明顯衝擊；與此同時，綜合美債收益率、美元和能源價格編制的金融條件指數，已收緊至2022年以來最高，但標指整體仍保持韌性，上述現象本身就是風險的集聚。他預期，美股市場或仍有一跌，且歷次中期調整，往往以優質股最終補跌為終結

的標誌，上述過程或以急跌方式迅速完成，也可能演變為延續至11月的緩慢消耗。

中期選舉添短期變數

外電援引美銀首席投資策略師Michael Hartnett的話說，當前美股市場尚未充分計價美國中期選舉風險，投資者需進一步消化民主黨贏得兩院控制權的可能性。總體看，美股避險交易尚未結束，未來三周左右市場恐仍面臨壓力，11月中旬前是戰術觀察窗口，但並非市場見底或反轉的日期，建議保持戰術性避險態度。

瑞銀財富管理團隊的報告認為，在美國經濟持續增長、AI投資穩健和企業利潤上升背景下，即使市場短期震盪，整體環境仍可能利好風險資產。該行建議，繼續關注半導體設備、晶圓代

中期選舉臨近 美股迎重估潮

削弱其增長前景。

公開資料顯示，美國參眾議員任期6年，每兩年改選約三分之一；眾議院議員任期2年，每兩年全員改選。2026年中期選舉中，參議院改選所有100個席位中的35席，其多數黨的門檻為51席；眾議院開放全部435個席位，多數黨的門檻為218席。

兩院若易主 特朗普施政將受限

美國政治預測網站Race to the WH預計，民主黨在眾議院的勝率超88%，最終或贏得逾230席，且在參議院的勝率為72.4%，預計有望獲50至56席。Polymarket的數據顯示，民主黨同時取



●若民主黨贏得兩院控制權，能源板塊或承壓。

資料圖片

分析師看美股後市

財經評論專業人士鄧宇

●部分科技巨頭AI資本支出的擴大，以及投資者對未來投入產出分歧的加劇，是近期美股科技板塊走勢分化的主因。

瑞銀財富管理全球股票主管Ulrike Hoffmann-Burchardi

●科技股的波動並不意味着AI投資敘事的坍塌，而是市場預期的重新校準，強勁的AI需求和盈利增長，將對美股提供支撐。

摩根士丹利美國股票首席策略師Michael Wilson

●美股或仍有一跌，且往往以優質股最終補跌為終結標誌，上述過程或以急跌方式迅速完成，也可能演變為延續至11月的緩慢消耗。

美銀首席投資策略師Michael Hartnett

●避險交易尚未結束，未來三周市場恐仍面臨壓力，11月中旬前是戰術觀察窗口，但並非見底或反轉的日期，建議保持戰術性避險態度。

整理：香港文匯報記者 倪巍晨

工、CPU相關計算基礎設施和內存，以及支付網絡、數據中心REITs等板塊的投資價值。瑞銀財富管理全球股票主管Ulrike Hoffmann-Burchardi強調，近期科技股波動並不意味着AI投資敘事的坍塌，而是市場預期的重新校準，強勁的AI需求和盈利增長，將繼續對美股提供支撐。

鄧宇提醒，近期除關注美股集中度風險外，投資者還應重視AI產業鏈上下游的分化現象和頭部效應，包括科技巨頭AI資本開支與併購交易，準AI上市企業的估值變化和投資前景。他又指，美國中期選舉臨近，選情變化或對AI投資和估值產生階段性影響。

同時，聯儲年末再次加息的可能性加大，但利率上行幅度或有限，貨幣政策對美股行情的影響或被市場提前消化。

得兩院多數席位的概率，已從去年7月19日的18.5%，升至今年10月18日的62.5%，但該平台數據主要反映交易者心態，而非民調結果。

共和黨若在兩院選戰中皆失利，將對特朗普政府的政策執行力和行政路徑帶來深刻影響。中國民生銀行首席經濟學家溫彬分析，共和黨若丟失兩院控制權，民主黨控制的參議院將大幅限制特朗普的人事任命；另一方面，民主黨也可能提出新的稅收法案，甚至撤銷《大而美法案》中新增設的稅收減免項目，圍繞稅收政策、債務上限與政府關門博弈恐將加劇。此外，特朗普的行政命令將面臨更多外部制衡，總統本人將面臨更大的國會彈劾風險，共和黨內部團結陣線亦將面臨動搖。

民主黨勝出 金融能源板塊或受壓

對美股的影響方面，民生銀行的報告判斷，倘若民主黨贏得兩院控制權，該黨可推進立法，上調大企業和資本利得稅，強化科技反壟斷、對AI模型與算力資本開支增加進行監管約束。同時，市場一旦定價企業稅負上行風險，金融、傳統大企業的盈利預期將隨之下修，國會層面也可能限制油氣補貼並收緊相關審批資金，從而令能源板塊承壓。不過，民主黨更易推動的綠色能源、醫療等行業補貼，有望令上述板塊相對獲益。

避險資金湧入 10年期美債收益率跌破5%

香港文匯報訊（記者 倪巍晨 上海報道）AI融資與回報憂慮的升溫，以及近期科技板塊的動盪，使得避險資金湧入美債市場，10年期美債收益率重返5%以下。截至上周五收盤，美國5年和10年期國債收益率分別報4.807%、4.988%，全周跌幅分別為1.88%和2.16%，均已連跌三周。分析稱，債券供給放緩疊加財政赤字約束，將限制本季美債收益率的上行，但在地緣政治擾動與全球儲蓄循環失衡環境中，美債波動中樞仍存上行壓力。

隱憂重重 資金湧入美債

在聯儲加息預期升溫、財政擔憂和AI債務擠出效應疊加影響下，三季度10年期美債收益率顯著回升，一度升穿5.3%。本月以來，10年期美債收益率呈現震盪下行格局。上周10年期美債收益率延續降勢，特別是在AI融資與回報焦慮發酵、法國主權債風險外溢和地緣局勢反覆等因素影響下，該期限美債收益率在上周

四曾下探至4.94%，單日跌幅3.34%。截至上周五，10年期美債收益率報收於4.988%，月內累跌5.7%。

申萬宏源宏觀團隊的報告指，較之1997年、2004年和2015年的三輪加息周期，當前市場環境最突出的差異是核心通脹絕對水平偏高，且美國經濟需求尚未失速。考慮到美國財政赤字、美債淨供給、AI融資和資本開支擴張等因素或不斷抬高長期債券供給，美債收益率下行幅度或受限。

「四季度10年期美債收益率上行壓力或有所緩和。」申萬宏源研究資產配置首席分析師金倩倩分析，美國財政部借款諮詢委員會此前估算，7月至9月私人部門淨發債規模約7,390億美元，而10月至12月的規模預計為6,280億美元，上述數據指向本季美債供給壓力邊際下降。與此同時，民主黨在中期選舉中佔優的市場預期，也將對未來美國財政赤字擴張構成約束。她預計，債券供給放緩疊加財政赤字約束，將限制四季度美債收益率的上行，但中長期看，在地緣

政治擾動與全球儲蓄循環失衡環境中，美債波動中樞仍存上行壓力。

長端利率或續高位震盪

展望未來，招銀的報告判斷，得益於財政與AI資本開支融資需求的支撐，美債長端利率仍將維持高位震盪。至於四季度，美債短端利率上行空間預計縮窄，而長端利率或續高位震盪，「10年期美債收益率下半年的中樞或約4.7%，並在『4.4%至5.1%』區間波動」。

在交銀金融市場部副總經理唐建偉看來，美國長債收益率絕對高點大概率已經出現，但拐點並未到來，久期供給的剛性、美國通脹的性質，以及美債需求端結構，是決定未來美債收益率拐點的三大內生變量。他相信，未來10年期美債收益率或在「5.0%至5.4%」區間反覆，「10年期美債收益率要回歸至4.5%以下，仍需經濟增長顯著低於潛在水平，並伴隨着通脹的快速回落。」