民主黨掌兩院 科技股遭拋售 納指全周跌3.37%

AI基建面臨限制 美股調整恐未完

美國中期選舉結果加劇美股波動，多名明確主張限制或暫停人工智能（AI）數據中心建設的民主黨候選人高票當選，投資者因憂心數據中心建設放緩，開始加速撤離科技股。截至上周五收盤，標指、納指分別收漲0.31%和1.09%，惟道指收跌0.46%。全周計，標指、納指、道指分別累跌2.68%、3.37%和0.94%。華爾街交易員指，上周的拋售風暴並非單純由市場情緒宣洩所致，而是資金對AI基建底層邏輯的一次再定價，鑑於民主黨在中期選舉中奪得兩院控制權，其對數據中心建設的政策態度，或將考驗投資者對AI算力無限擴張的樂觀預期。分析稱，中期選舉結果塵埃落定不等同於美股風險的降低，市場短期恐仍有波動之虞，建議以多元投資組合分散風險，切忌針對單一板塊博弈行情。

●香港文匯報記者 倪巍晨 上海報道



●美國中期選舉結果塵埃落定，投資者擔心數據中心建設將放緩，引致科技股拋售潮。分析稱，市場短期恐仍有波動之虞，建議以多元投資組合分散風險。圖為紐交所。 彭博社

分析師看美股後市

內地財經評論專業人士鄧宇

●短期美股恐仍有波動，但恐慌情緒料逐漸平復，科技板塊回升的概率預計增加，建議關注AI產業鏈基建端的投資進展，以及AI債務潛在的擴散風險。

招銀研究院資本市場研究所所長劉東亮

●美股情緒衝擊最劇烈的階段大概率已經過去，建議維持對美股的標配。策略上，大型科技平台可作為核心持倉，醫療、必需消費、新能源與電網等可適度增配。

中國首席經濟學家論壇國際金融研究院資深研究員劉濤

●中期選舉靴子落地，並不必然帶來美股波動性的持續下降。考慮到影響美股的核心變數依然存在，建議通過多元投資組合分散風險，切忌針對單一板塊博弈行情。

摩根士丹利首席美股策略師Mike Wilson

●民主黨橫掃兩院的情況早被投資者充分定價，市場不確定性有望隨着選舉落幕而顯著消散，建議將資金配置於估值有充分回調的高質量大盤周期股。

整理：香港文匯報記者 倪巍晨

盤面上看，上周AI硬件方向遭拋售潮，費城半導體指數（SOX）、萬得美股七巨頭（Mag7）指數分別累跌12.15%和1.34%。當周，美股VIX波動率指數一度飆升近70%至28.36，最終收報25.63，預示市場不確定性增加，波動風險加劇。

過去一周，英特爾、AMD、博通、台積電等晶片股分別累跌14.42%、11.05%、9.93%和7.56%；希捷科技、西部數據、閃迪、美光科技、SK海力士等存儲股單周跌幅分別達28.48%、27.95%、27.44%、22.01%和14.66%。相比較而言，Mag7在科技股巨震中展現出一定的抗跌性；具體看，亞馬遜、谷歌A、微軟上周分別累漲7.88%、1.77%和1.67%，特斯拉、英偉達、Meta、蘋果分別累跌10.4%、8.8%、0.79%和0.66%。

外電援引高盛Delta One交易主管Rich Privorotsky的話說，上周四的暴跌由機械性事件與基本面衝擊疊加所致，即槓桿ETF在半導體與納斯達克100收盤前觸發賣盤，加之負向做市商Gamma頭寸形成自我強化的清倉效應，「AI投資熱潮的基本邏輯是否完好，決定性答案尚未到來」。

AI硬件鏈成拋售重災區

上周四美股大跌，三大指數單日跌幅為去年4月關稅衝擊以來最勁。招銀研究院資本市場研究所所長劉東亮觀察到，納指較今年10月6日創下的歷史高位回撤近12%，已進入技術性回調區間，AI硬件鏈成為重災區。他分析，民主黨在中期選舉中橫掃兩院，相關議員公開主張暫停先進AI開發、禁止人工超級智能，市場將其解讀為「數據中心擴張將被約束」。總體來看，「AI擴張受限、盈利周期見頂、市場預期過高」是目前美股面臨的主要問題，未來恐出現盈利增速與估值下行的雙重壓力，短期看「市場或續調整，但不會演變為全面性危機」。

內憂外患 料年底前續調整

內地財經評論專業人士鄧宇坦言，美國中期選舉靴子落地，特朗普團隊第二任期面臨「跛腳」挑戰，對AI等產業未來預期帶來利淡衝擊；與此同時，美伊衝突依然存在進一步擴大的風險，市場恐慌情緒的加劇引致美股動盪。

他又指，美國科技股近期的跌勢，已顯示出潛在的集中度風險，但泡沫風險仍難以預測。整體看，美股將繼續處在調整階段，本輪調整或延續至12月聯儲議息會議，且其間不排除美國兩黨的政策不穩定風險。

美AI投資增速本季或見頂

香港文匯報訊（記者 倪巍晨 上海報道）傑富瑞策略師Christopher Wood的最新研報警告，金融市場已通過信用利差擴大，以及半導體股票的持續下跌，發出了「AI資本開支周期可能觸頂」的明確信號。申萬宏源證券首席經濟學家趙偉判斷，今年美國五大雲商（微軟、谷歌、亞馬遜、甲骨文、Meta）資本開支同比增速或約94%，但明年AI投資增速可能進入回落期。他說，2027年和2028年，美國五大雲商的資本開支規模將保持擴張，惟支出增速或分別回落至40%和10%，目前看「美國AI投資增速或於今年四季度前後見頂」。

趙偉表示，AI產業鏈大致可劃分為能源、晶片、基礎設施、模型與應用五個層級。作為基礎設施的主要載體，數據中心既是上游能源和晶片需求的主要來源，更為下游大模型和應用端提供算力與雲服務支持。回顧歷史數據，數據中心項目的平均建設周期約20個月，平均擱置率為33%，且項目規模越大，建設用時也越長。基於當前數據中心項目數據判斷，未來一年資本開支規模或仍有保障。

五大雲商資本開支仍增94%

AI支出方面，趙偉表示，今年美國五大雲商的資本開支規模或超8,000億美元，同比增幅約94%，在美國GDP中的佔比約2.5%。與此同時，超大規模雲商是目前AI資本開支的主體，截至今年上半年，超大規模雲商資本開支在AI產業鏈中的佔比達66%。他續稱，從資金投向看，全球AI產業鏈約74%的資本開支流向數據中心，投向晶片製造、能源、研發的佔比分別為13%、8%和5%，「美國情況大致相同，超大規模雲商的資本開支，絕大部分投向數據中心」。

半導體信用市場響警號

美國半導體股票持續承壓的同時，信用市場已現明顯裂縫。Christopher Wood觀察到，亞馬遜、谷歌、Meta的十年期企業債利差較近期低點分別擴大16、16和35個基點；甲骨文和CoreWeave的五年期CDS利差則從6月初低點分別飆升329和1,163個基點。此外，美國中期選舉後，民主黨重新掌控國會，市場擔憂其對數據中心和AI模型的監管立場將進一步壓制AI支出預期。

「今年首三季，美國經濟『K型』特徵強化，AI算力相關投資增速迭創新高。」長城證券首席宏觀分析師秦泰提醒，中期選舉後，部分民主黨議員提出暫緩或停止算力投資，考慮的AI算力投資已成為當前美國經濟增長的主要引擎，且拜登政府任內便對半導體產業提供巨額補貼政策，「民主黨人士對於算力投資的相關表態，可能更多是政治姿態」。他又指，特朗普政府未來或要求民主黨繼續支持美國本土算力相關產業發展，藉此作為「不對增加醫保支出潛在法案實施總統否決權」的交換條件。

兩黨撐維持美國AI領先地位 僅監管共識不一

香港文匯報訊（記者 倪巍晨 上海報道）申萬宏源證券首席經濟學家趙偉認為，無論國會由誰掌控，聯邦政府支持AI發展的方向均有望延續，事實上「民主和共和兩黨在『維持美國AI領先地位』方面存在共識，區別僅在於民主黨的監管力度偏『鷹派』」。他說，民主黨控制兩院後，針對數據中心建設和徵稅的限制或提上日程，但參議院程序門檻和總統否決權或阻礙單方面利空政策的出台；同時，州政府層面的監管政策或率先收緊。

大摩唱好高質量大盤周期股

中期選舉本身可視為一次經典的「清除事件」。摩根士丹利首席美股策略師Mike Wilson的報告指，民主黨橫掃兩院的情況早被投資者充分定價，市場不確定性有望隨着選舉落幕而顯著消散。他援引歷史數據稱，1982年以來，美國大盤股在中期選舉後半年內的平均漲幅約15%以上，此後一年漲幅更擴大至約22%。至於現階段布局，他更傾向將資金配置於估值有充分回調的高質量大盤周期股，「後續流動性的改善有望對此類股票提供支撐」。

趙偉提醒，回溯歷史，權益類資產在中期選舉後多數呈現升勢，但當前市況下，本輪行情仍存不確定性。他解釋，歷史上中期選舉落地後，無論選舉結果如何，標指多數錄得上漲，其主要驅動因素是選舉後不確定性的回落，以及「美股一月效應」的季節性，不過「目前美股估值處於高位、AI監管又添新的不確定性，這些均對美股上漲增添隱憂」。

中國首席經濟學家論壇國際金融研究院資深研究員劉濤指出，美國中期選舉結果落地，僅能消除選舉本身的政治懸念，並不必然帶來美股波動性的持續下降。即便中期選舉塵埃落定，但美國經濟基本面、地緣政治、AI泡沫風險，以及聯儲年末議息會議結果等核心變數依然存在。他建議，以美國經濟基本面、企業現金流狀況和估值變化等作為美股投資的核心判斷依據，通過多元投資組合分散並對沖風險，切忌針對單一板塊博弈行情。

「美股情緒衝擊最劇烈的階段大概率已經過去。」劉東亮判斷，未來美股預期收益將下降，結構分化恐加劇，建議維持標配。配置方面，大型科技平台仍可作為核心持倉，醫療、必需消費、新能源與電網等方向可適度增配。此外，建議投資者低配「高槓桿」的新雲商和強周期硬件，前者依賴高成本債務融資，因此難以承受監管的收緊，後者或仍面臨第二輪訂單預期下修的衝擊。

恐慌情緒料逐漸平復

鄧宇相信，短期美股仍有波動，但恐慌情緒料逐漸平復，科技板塊回升的概率將增加，惟難現大規模的反彈行情。他建議，關注AI產業鏈基建端的投資進展，以及AI債務潛在的擴散風險，「頭部科技公司仍有較好的業績表現，或對美股構成一定支撐」。

美上月非農勝預期 市場押注聯儲下月加息

香港文匯報訊（記者 倪巍晨 上海報道）據美國勞工統計局（BLS）數據顯示，10月美國非農就業增加16.5萬人，遠超2.9萬人的前值，也高於市場7萬人的預測值。當月，美國失業率按月回落0.1個百分點至4.1%，略好於市場4.2%的預測。數據發布後，交易員對12月加息概率的押注一度升至85%。分析稱，強於預期的就業報告，為聯儲再度加息掃清障礙。短期看，即將公布的美國10月CPI數據將成為聯儲政策取向的關鍵試金石，若通脹再超預期，市場大概率會在下月看到一次25個基點的加息。

勞動力市場數據表現強勁

細分行業看，10月美國專業和商業服務業、醫療保健業、運輸倉儲業、製造業的新增就業分別達7萬人、4.2萬人、2.5萬人和1.9萬人，但休閒酒店業就業人數減少1.3萬人。當月，美國平均時薪按月上漲0.4%，漲幅較9月擴大0.3個百分點；勞動參與率亦從9月的61.8%升至61.9%。

惠譽評級美國經濟主管Olu Sonola評論說，勞動力市場數據表現非常強勁，結合穩健的GDP和消費數據，美國經濟仍具韌性，AI相關擔憂尚未明顯改變這一判斷。就業市場堅挺環境中，聯儲的政策討論或進一步轉向通脹和12月加息。華泰證券的研報指，10月非農數據邊際推升12月加息預期，工資壓力的潛在風險對未來通脹回落前景帶來擾動。

此外，近期AI融資擔憂、AI監管收緊預期，已導致金融條件小幅收緊，這將在一定程度對聯儲加息節奏產生影響，「若股市持續下跌且信用利差走闊，大幅收緊的金融條件或降低聯儲加息的緊迫性和必要性」。

展望未來，中國首席經濟學家論壇國際金融研究院資深研究員劉濤指出，當前美國經濟、消費、資本開支均保持韌性，因此9月加息後聯儲政策進入觀望期，並持續關注美國通脹和就業數據的變化。從近期經濟數據看，聯儲12月大概率再度加息25個基點，明年政策路徑更多將取決於通脹和就業數據的邊際變化。

緊縮效應率先影響AI科技賽道

高利率的緊縮效應，將率先於「高槓桿、長資本開支」的AI科技賽道顯現。中國民生銀行首席經濟學家溫彬認為，CoreWeave債券估值大幅走弱，以及信用利差的飆升，已引發投資者對AI資本開支可持續性的擔憂，並拖累科技板塊估值回調。

與此同時，緊縮衝擊尚未深度擴散至廣義實體經濟層面，美國居民消費正在回溫，地產市場降溫遲緩，勞動力市場充滿韌性。他判斷，實體經濟與就業的強韌性，科技板塊信用擾動、聯儲9月後對倉促加息的謹慎態度，以及中期選舉窗口約束等，均指向12月可能再度加息25個基點。

招 聘
（空缺編號：61–58614）
職位名稱：電工
工作地點：上水
工作時間：每周工作6天，每天工作8小時，需輪班工作
入職要求：中三程度，1年經驗
薪 金：每月$19,490
本公司正透過勞工處進行招聘，求職者請致電2969 0888查詢/安排面試。



●美國上月失業率按月回落0.1個百分點至4.1%，略好於市場4.2%的預測。 法新社