

投資全方位

一點靈犀

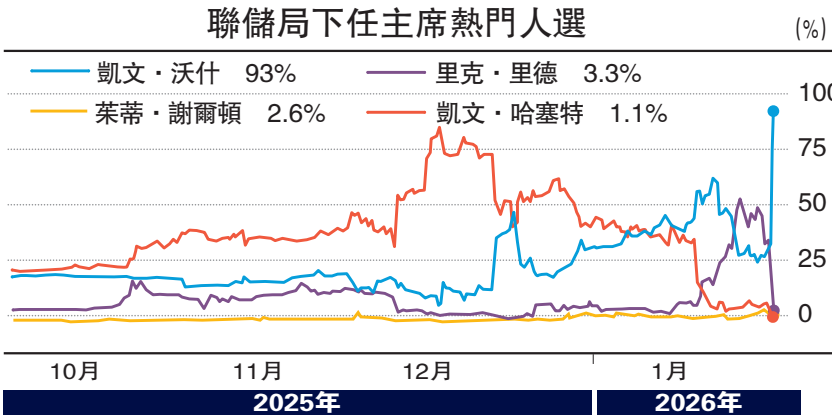
由特朗普主導的真人騷節目——「誰是下屆聯儲主席」終於步入收官。周五晚間白宮公布，特朗普正式提名凱文·沃什(Kevin Warsh)為下任聯儲主席。早前，沃什以絕對優勢領先其他競爭者，成為下任聯儲主席似乎已呼之欲出。

李靈修

媒體援引知情人士透露，1月29日當天，沃什前往白宮與特朗普會面。其後網絡博彩平台Polymarket統計顯示，市場押注沃什當選下屆聯儲主席的支持率飆升至93%（見配圖）。由於沃什的偏鷹派立場，該消息刺激美元指數應聲上漲，並嚴重打壓貴金屬價格。

早在前年競選期間，特朗普就大肆批評鮑威爾的貨幣政策，並明確表示不會提名其連任聯儲主席。當選後，特朗普立即組織團隊甄選繼任者，由財政部部長貝森特負責，自此圍繞誰在人選的傳聞不斷，高峰時期甚至搞出一份11人的觀察名單。

而在上個月，市場傳聞現任國家經濟委員會主任凱文·哈塞特（Kevin Hassett）將獲得提名資格。哈塞特也以「聯儲候任主席」的姿態接受媒體訪問，大談美國的通脹與幣策問題。但這顯然犯了大忌，哈塞特親手斷送前程。這讓筆者想起，當初



政府組閣時，特朗普曾委託盧特尼克甄選政府部長，但後者對外放風自己將成為財長。特朗普聞此大怒，最終選擇了貝森特。

沃什最終成為贏家，說明特朗普還是以穩妥為主，選擇了一個建制派、學術圈和華爾街都能接受的人物，而美國未來激進降息的空間十分有限。

筆者去年5月1日撰文《「影子聯儲主席」浮出水面》就曾預測過沃什會「上位」。他的職業履歷堪稱完美，本科於史丹福大學獲取經濟學與政治學雙學士，後在哈佛大學拿到法學博士，畢業後在摩根士丹利從事併購工作。

2002年至2006年，沃什順利開啟仕途，擔任了小布什政府國家經濟委員會的特別助理及聯儲理

事，2006至2011年被提名為聯邦儲備委員會理事。特別是2008年金融危機期間，沃什作為時任聯儲主席伯南克的重要助手，參與了包括促成貝爾斯登出售給摩根大通、允許雷曼兄弟破產，以及救助美國國際集團（AIG）在內的多項決策。

新舵手或提多項改革

2011年沃什宣布辭去理事職務的時候，伯南克公開對其大加讚賞：「凱文在聯儲期間提供了卓越的服務，特別是他的金融市場和機構知識在最近的危機中尤為寶貴。」

2017年，特朗普就考慮過提名沃什擔任聯儲主席，但當時共和黨建制派在華府佔據一定話語權，



▲凱文·沃什大熱勝出，獲特朗普提名為下任聯儲主席。

最終推動鮑威爾上位。特朗普曾抱怨，鮑威爾獲得了政府內部人士的背書，「我以為他（鮑威爾）是個支持低利率的人，結果發現不是。」筆者高度懷疑，這個讓特朗普「鑄成大錯」的人，就是時任財政部長的姆努欽。

須強調的是，沃什多次批評過聯儲現行的政策框架，並提出完整的改革計劃。他認為，聯儲須聚焦獨立性與專業性，不應過度介入財政政策、氣候變化、社會公正等非核心領域。此外，聯儲的貨幣政策制定過於依賴數據指引，決策者頻繁發表及更改預測口徑，刻意引導市場預期。

筆者預計，沃什上台後或廢除「平均通脹目標制」，回歸單一通脹目標；亦有可能取消點陣圖，因沃什曾質疑點陣圖將複雜的經濟預測簡化為僵化的數字，反而限制了政策的靈活性。

最後要說的是，沃什的政治人脈資源雄厚，其岳父是化妝品巨頭雅詩蘭黛的繼承人羅納德·勞德。由於同為富二代，勞德與特朗普在沃頓商學院就讀時就已相識，二人私交長達六十年。而在特朗普首個總統任期，勞德曾以「世界猶太人大會主席」的身份，參與白宮的中東事務討論。

炒家疑大舉挾倉 散戶宜審慎

股市如棋局局新。港股在連升七日之後，終於來個「急轉彎」——恒指低開低走，急劇轉勢，全日並無反彈，最低時報27384點，跌584點，收市為27387點，跌580點或2.08%，乃今年來最大跌幅的交易天。全日總成交3016億元，較上日少303億元。

憧憬獲洽購 新世界逆市場

股市快速波動，變幻莫測成了近日的特徵。本周三市場還興高采烈，迎來單日勁升699點的佳績，而兩日之後的周五，卻錄得580點的單日下挫。前日期指結算，好友大獲全勝；到昨日輪到場外期權結算，卻是好友陰溝裏翻船。只差一天，變化如此巨大，說明大市已進入反覆震盪期。大炒家正在部署「殺倉」，而目標不一

定是單邊市，而可能是先殺好倉繼而再殺淡倉，對此，散戶宜對市況走向有清晰的觀察，小心選擇，審慎應對，不可或忘。

自然，在「炒股不炒市」下，昨日仍然有一些亮點可以一提：其一是新世界(00017)公告已接獲財團擬洽購資產的信息，但還未有任何協議，強調可能或不可能有協議達成，籲大家小心投資。此公告證實較早時市場



的傳聞，相信洽購者是美資黑石集團。由於有此憧憬，新世界逆市升2.2%，收11.38元，而最高時曾上到12.45元。同樣地，新世界百貨(00825)亦大升12%，收0.4元。有關此異動本欄在較早時已提及，當時新世界報9元多，而新世界百貨則是0.3元，一眨眼工夫，二者均已大漲，是否再追？大家要注意風險了，因涉及巨額資產，洽談肯定要一段時間。

另一個亮點是恒隆地產(00101)，昨日宣布業績，基本純利按年升3.5%，末期息0.4元，與去年一樣，而計及中期息全年派0.52元。昨日此股出現大成交，高位9.65元，低位9.09元，收9.44元。有值4.5億元的股份易手，全日升近1%，說明業績穩定。我講過恒隆地產有機會挑戰10元關，即使到這一價位，周息率仍有5.2厘。現價的周息率則為5.5厘。

A股逢低吸納 4050點支持力強

周四黃金出現劇烈震盪，一天之內從最高的5626.8美元，如瀑布之勢往下急瀉，且跌勢一直延續到周五，最低的時候見4962美元，整整跌超過600美元，而同時間美匯指數開始觸底反彈，執筆的時候已經向上升穿96.5，相信是早前大量美元沽盤認輸輸倉所致；在骨牌效應之下，美元的反彈應該會再持續幾天，因為現在黃金和美元於大部分投資者眼中是一個好簡單的反比關係，同時黃金亦都有出現殺跌的斬倉盤，所以相信黃金仍然要再向下更深的位置尋求支持。

以周五的全球行情計算，跌得最

傷的很明顯是港股，連帶A股亦都出現一個近來較大幅度的調整，跌了約1%，而且不少早前的熱門藍籌科技股都遭到進一步的拋壓，周四曾經出現短暫興奮的地產和消費股也都很快速偃旗息鼓，這種氣氛對投資者是有一定打擊的，但可能在領導層的眼中這個未嘗不是一個期待已久的冷卻劑。

港股或回調至26500點

至於具體走勢來看，上證指數下方4050點應該有一個很強的支持力，大家是完全不用懷疑A股的牛市是否會繼續，這個是絕對且既定的政策，大家下周最簡單的操作就是逢低吸納，果斷掃貨，慢牛是國家指向清晰

的資本儲蓄池，所以大家做法就是當儲錢一樣於低位密密吸納就是了。

反之，港股走向大家就要稍微謹慎一點，恒生指數本周最高在周四摸到28056點，已經完美完成了上兩期我對恒指上攻節奏的預測，但是上方的買盤不足夠支持各主要大藍籌的股價在高位徘徊，所以大部分熱炒的股票，無論大價小價，基本上都是玩一天遊，經過周三至周五的突破與回調，形勢瞬間完成轉換之後，技術形態亦不是很好，綜合外圍的政經局勢仍波動，而港股受外圍的影響較大，下周會較有機會進一步回調到26500點才能營造一個較堅實的底部。

（微博：有容載道）

AI 芯片 IPO 熱 提供多元投資機遇

鄧聲興

踏入2026年，港股市場正迎來一波由人工智能驅動的硬科技上市熱潮。繼壁仞科技(06082)上市首日股價飆升近120%後，市場熱情持續高漲。百度旗下崑崙芯、愛芯元智(00600)等公司紛紛遞交上市申請，緊隨其後。然而，在一片「AI 芯片」的標籤下，投資者需細辨，這些新晉上市公司在技術專攻、應用場景與商業模式上其實大相逕庭，揭示出產業鏈正朝精細化深度演進。

三路徑尋找獨特優勢公司

首先是以瀾起科技(06809)為代表的「數據中心互連核心」路徑。公司作為全球內存接口芯片龍頭，市場份額高達36.8%，其產品是服務器內存模組的關鍵組件。不同於直接進行AI計算的GPU，瀾起科技專注於解決數據在處理器與存儲器之間高速傳輸的瓶頸問題。這一定位使其成為AI算力基礎設施中不可或缺的「隱形冠軍」，業績與全球服務器資本開支及內存技術升級周期緊密綁定，具備高度確定性。

其次是以愛芯元智為代表的「邊緣視覺推理」路徑。該公司已通過港交所上市聆訊，有望成為「中國邊緣AI芯片第一股」。公司憑藉在特定領域的深耕，已在全球視覺端側AI推理芯片

出貨量上位列第一。這一路徑的邏輯在於捕捉AI從雲端向終端擴散所帶來的、碎片化但廣闊的市場機會。

再者是以MINIMAX(00100)為代表的「全棧AI大模型與應用」路徑。與專注於硬件芯片的公司不同，MINIMAX的價值核心在於其全模態AI大模型能力與全球化商業落地。此路徑展現的是純軟件與算法層面的國際化競爭力，其估值邏輯與硬件芯片公司截然不同。

綜上所述，當前港股市場的AI芯片與AI應用IPO熱潮，實質上是中國AI產業在硬件與軟件層面同時發力、多點突圍的縮影。從瀾起科技的基礎互連芯片，到愛芯元智的邊緣感知芯片，再到MINIMAX的全棧大模型應用，它們分別卡位於AI價值鏈的上、中、下游。這種深刻的分化意味着投資者已不能簡單以「AI概念」一概而論，而需深入研判各公司是技術驅動還是應用驅動，其商業模式是面向企業還是消費端，以及全球化能力的真實含金量。多樣化的發展路徑為市場提供了更豐富的投資維度，在AI這一確定性趨勢中，這些在各自賽道構建起獨特優勢的領先公司，正迎來價值重估的歷史性機遇。

（作者為香港股票分析師協會主席，證監會持牌人士，並未持有上述股份）

光刻市場龍頭 阿斯麥1350美元內可買

毛語倫比

隨着全球AI產業進入爆發期，算力競賽正從軟體層面蔓延至半導體製造環節，而身處上游的荷蘭企業阿斯麥(ASML.US)正成為這場科技軍備角力的最大受益者。憑藉對極紫外(EUV)光刻技術的獨家壟斷，阿斯麥掌握了製造先進AI芯片的核心設備，被市場稱為「人類科技巔峰」。

阿斯麥的設備扮演着「智造印鈔機」的角色，其EUV光刻機能以僅13.5納米的光束在晶圓上刻畫電路，讓台積電(TSM.US)、三星等製程領先的晶片廠得以生產3納米甚至2納米級別的AI芯片。新一代High-NA EUV機型更是支撐2納米及以下節點製程的關鍵；阿斯麥獲取了約90%的光刻系統市場份額，成為唯一能實現EUV量產的企業。

AI算力需求增 訂單大爆發

隨着全球AI算力需求井噴式上升，半導體製造商紛紛大幅提高資本支出，阿斯麥迎來訂單爆發。市場預期其2025年第四季度營收將接近97億歐元，訂單額高達72.7億歐元；而展望未來兩年，瑞銀與摩根士丹利等國際投

行一致認為，2027年將成為阿斯麥盈利的關鍵拐點，到2027年可能出貨80台EUV機，刷新歷史紀錄。摩根士丹利預計該年營收將達約468億歐元，每股收益可能比2025年幾乎翻倍，毛利率或提升至56%。

阿斯麥市值已突破5000億美元，成為歐洲最有價值的科技企業，並連續多月創下歷史新高。投行對其一致給出「買入」與「跑贏大市」評級，目標價集中在1400至1650歐元區間。

隨着AI基建與存儲芯片的「雙周期」疊加，阿斯麥不僅是AI時代的關鍵供應商，更是全球科技工業風向的代名詞。儘管美中貿易限制為短期風險，但其技術壟斷地位與產業關鍵性使任何替代方案都極為困難。

股價走勢方面，股價一直保持強勁的勢頭向上衝，屢創新高，而且所有移動平均線都是向上分散，屬於強勢的表現。若投資者相信阿斯麥在先進AI芯片設備的優勢及增長動能可持續，可待股價回落至10天線1350美元便可吸納，不設上望目標價，跌穿其50天線止蝕。

（作者為富途證券高級策略師，證監會持牌人士，並無持有上述股份）

寻陈伟林先生

见字请即致电内地电话: 13268160986 或 香港电话: (852) 2835 7552 与香港国际社会服务社社工盘小姐联络, 以商讨一名小孩的抚养及福利事宜。该小孩于2021年11月24日在香港出生。