

Sora會讓我們丟掉工作嗎？

一點靈犀

春節期間，文生視頻AI工具Sora橫空出世，贏得一片讚美之聲，更被業界推崇為「世界模擬器」(World Simulator)，即可準確展現真實物質的運動規律。但今次筆者撰文「斗膽」預測，文生視頻AI距離商用水準仍有不小差距。而在現有GPT技術框架下，本輪AI熱潮在經歷數年的快速迭代後將遭遇發展瓶頸。

李靈修

必須要承認，Sora相較文生視頻的AI前輩們——Runway、Pika，不僅在時長上實現了突破(Sora長達1分鐘，Runway基礎視頻為4秒、Pika為3秒)，並在視頻流暢度、光影處理等方面均取得大幅進步。

這也是為什麼，每次AI工具迭代都會引發一波「失業恐慌」。就在年初，IMF(國際貨幣基金組織)還發布報告指出，全球近40%的就業崗位會受到人工智能的影響。

圖靈測試與中文房間

不過，筆者要為Sora潑冷水。現行AI技術的底層理論——人工神經網絡(Artificial Neural Network)，只是通過

二進制方式模仿大腦神經的決策流程。也就是說，包括Sora在內的所有AI工具，貌似理解物質世界，但僅是「濫竽充數」。

早在1950年，英國科學家艾倫·圖靈就提出一個標準，用來評判機器是否達到人工智能的水平。機器A被關在房間中，與屋外的人類B通過文字交流。如果人類B無法分辨房間內是人類還是機器，則機器A通過了「圖靈測試」。

但到了1980年，美國科學家約翰·瑟爾提出了質疑。他描述了這樣一種情況：如果一個只懂英語的人被關在屋裏，手裏拿着一本中英文詞典，指導其根據接收到的中文信息選擇合適的中文字符來做回答。從屋外的視角來看，這



▲未來讓我們丟掉工作的，只會是熟練使用AI工具的同事，而非AI本身。

人好像會懂中文，但其實他一竅不通。

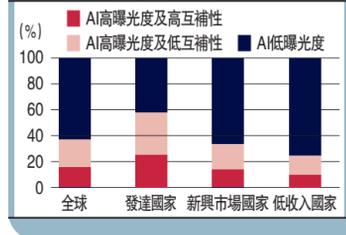
局部合理與整體荒謬

那麼，如果給機器A一本《物質世界指南》，屋外的人類B很容易產生錯判——房間裏的機器A好像真的擁有了人工智能。事實上，GPT模型的性質仍

屬機器智能，依賴於高質量的數據標註與訓練。GPT只是記住了如何根據上文來生成下文，並非真的掌握了自然語言。

正是由於「中文房間」效應，我們在使用ChatGPT時，經常遭遇AI出現「幻覺」：捏造內容或者答非所問。這

AI對全球就業影響



種偏差在文生視頻工具中又被放大了，特別是Sora將視頻輸出延長至1分鐘，給了AI更多「犯錯」機會。

當我們認真觀看Sora的演示視頻時會發現，如果只是聚焦單一物體，呈現出的運動效果非常優秀，但如果兩個物體之間產生接觸，Sora就無法準確模擬出真實的物理規律，如吹滅蠟燭。

這是因為GPT模型只能處理信息的相關性，而無法掌握物理的因果律。受此影響，Sora生成的AI視頻「局部合理、整體荒謬」，極大地降低了自身的可靠性及穩定性。這一問題是由技術缺陷所致，靠算力和數據無法從根本上彌補。也因此，未來讓我們丟掉工作的，只會是熟練使用AI工具的同事，而非AI本身。

至於外界憧憬的「世界模擬器」，只能等到腦科學實現重大突破的那一天了。

心水股

匯控(00005) 美團(03690) 理想(02015)

匯控希慎下周除淨 值得留意

頭牌手記

三月股市首個交易日，好淡繼續纏鬥，鑒於前景還未明朗，不確定因素仍在，故雙方都只以「半力」出戰，戰況未算激烈，但波動仍頻。恒指最高見16651點，升140點；低位為16321點，跌190點。收市報16589點，升78點。全日總成交1218億元，較上日微減86億元。

小鵬美團同創一個月高

個別發展基調延續。汽車股依然強勢，昨日「明星股」是小鵬汽車(09868)，收38.85元，升8.2%，創一個月新高。理想(02015)再升1%，曾高見181.6元。

美團(03690)乃昨日最出色的中概股。收88.4元，大升10.7%，亦創一個月新高。入市消息欠奉，對如

此壯升的解釋有二。一是過去跌得多，終見技術反彈。另外是美團的輪證「大決鬥」，造好的贏了，造淡的就「割地賠款俯首稱臣」。不過講到底仍是炒風熾熱，不適宜不近市者參與。

新世界(00017)繼續出售非核心資產。最新的一宗是以40.2億元將愉景新城商場及車位售予華懋集團，雖然賬面獲利不菲，但市場卻質疑其在地產淡市時出售資產可能要吃虧，加上宣稱將繼續出售非核心資產，使人懷疑是否急切需要資金，儘管已澄清不會供股，但市場人士仍然「說法多多」。結果新世界在沽盤大增下重挫6.8%，收9.2元，而沽空率只12%，說明「實力沽出」為主。

匯控(00005)重上61元關，收61.2元，升1.6%，下周四就除淨。這一期息有2.4元，十分吸引。入市消息

是：美資摩根大通已將其香港信託業務外判給匯控，這一「戰果」應令「匯控」實力有所增強。

比匯控更早除淨的是希慎(00014)，下周三即為除淨日。今次派0.81元息，以收市價12.86元計，即賺6.2%，自然人都說吸引。不過除息後股價亦會相應調整，短線未必「財息兼收」，但肯作長線投資，以周息率8.2厘及每股資產折讓高達74%計，簡直是「燒鵝味道豆腐價錢」了。要「博」者是寫字樓及商場租務穩定，這隻高息股就可以提供超高回報。

昨日恒指低位16321即企穩，符合我講的16300有支持。下周匯控除息，或會拉低一下恒生指數，但這只是「數字遊戲」而已。大市已穩定下來，乃不爭事實。

強化兩核心業務 美團上望100元

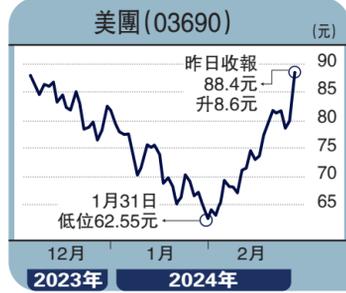
毛語倫比

毛君豪

2月中正值是新春假期，美團(03690)發布了春節「吃喝玩樂」一系列消費數據。數據顯示，生活服務業於假期期間日均消費規模按年增長36%，較疫情前增長超過1.55倍。美團「大眾點評」數據顯示，春節假期前5天，全國多地堂食套餐訂單量較去年同期大增1.6倍，以海外消費者貢獻較多。旅遊消費方面，規模較2019年、2023年同期均有顯著成長。此外，以「龍」元素為主角的「年味探索」成為消費新熱點，「燈會」及「廟會」搜尋量按季飆升超過7倍多。「夜經濟」同樣為春節消費增添更多活力，春節假期期間，全國夜間消費規模佔比約53%，按年增加48%。

根據美團數據，美團香港外送業務KeeTa在送餐準時度方面表現佳，從未出現遲到的訂單，且送餐時間大幅領先同業FoodPanda和Deliveroo。目前KeeTa在港營運進度良好，在2023年11月份的訂單份額就已位居全港第二，並持續逼近行業第一。

另一方面，面對流量競爭，美團平台用戶黏性較高，仍然是商戶重點投入平台之一；抖音以爆款流量為主，其本地生活業務對公司整體盈利貢獻較少。而美團外賣行業格局穩定，變現能力提升可抵銷「平均訂單價值」下降所帶來的影響，其他公司仍在加大即時零售的布局，但進入門檻較高。對比整個行業，美團仍是即時配送行業經營效益最高的公司。美團於今年2月初宣布組織架構調整，集中到店業務及外賣業務



這兩個核心業務資源，以實現流量和商戶資源加速互通。

近年拓展日本市場

不講可能不知道的是，美團在日本也可以使用，日本美團app是一款集合了日本各類商家資訊、點評、購物、外送等服務的手機應用軟體。對於在日本生活、旅行或購物的用戶來說，下載並使用日本美團app可以幫助他們更了解當地的商家、獲取優惠資訊、便捷地進行外帶或購物等。可惜日本美團app在日本暫時未有廣泛使用，希望日後集團能加大於此方面的宣傳。

股價走勢方面，自2021年2月見460元高位後便一直反覆回落至今年2月的61元，下跌幅度達85%之多，其後從底部出現了一些反彈。投資者若相信美團能打好兩大核心業務及能拓展日本市場的話，可於此水平趁低吸納，先以100元作目標，止蝕位65元。

(作者為富途交易部高級分析師，證監會持牌人士，並無持有上述股份)

預算案多項舉措 促進港金融發展

經紀愛股

鄧聲興

財政司司長陳茂波近日公布最新一份財政預算案，預測年內本港經濟將逐步改善並期望各行各業的經營環境持續好轉，預計全年實質增長介乎2.5%至3.5%。相信香港作為國際金融中心，同時也是國家的國際金融中心，有着「量」與「質」的優勢，各個金融領域都將發展蓬勃。

其中，筆者最為關注的股票市場發展亦在施政報告中被提及。過去一年，本港股市表現疲弱，促進股票市場發展方面改善不少，推出了多項措施。包括設立特專科技公司上市制

度、港元人民幣雙櫃台股票交易機制。在吸引海外企業來港上市方面，港交所已於去年將沙特和印尼證券交易所納入認可交易所之列，便利在其主板上市的企業在港第二上市。

為進一步提升市場效率和流動性，財政預算案正在探討一系列措施，包括全速落實包括改革創業板等促進股票市場流動性的措施，證監會亦將與港交所探討包括完善上市機制、優化交易機制、改善對投資者服務及加強市場推廣等措施。亦為了進一步提高市場競爭力，房地產投資信託基金(REIT)單位轉讓和期權莊家進行證券經銷業務，將獲豁免繳付印花

稅。相信上述一系列措施將有望支持香港股票市場回暖，對股市表現亦有提振效果。

與此同時，港交所已就建立庫存回購股份機制、在惡劣天氣下維持市場運作等徵求市場意見，其目標是今年中落實。香港作為國際金融中心，擁有獨特的優勢與使命。特別對鞏固傳統歐美資金的吸引力，以及致力開拓及吸引包括中東及東盟地區的新發行人及資金等目標，在交易等方面與國際接軌十分重要。

(作者為意博資本亞洲有限公司管理合夥人，證監會持牌人士，並未持有上述股份)

日股現泡沫 沽空值博

政經才情

容道

昨日，A股上證收市報3027點，港股恒生指數收市報16589點，兩者都錄得高收，正穩步邁向本欄早於一個月前提下的目標(分別是A股3050點及港股17300點)，而整體市場氣氛仍然偏好，技術形態維持強勢，都在各自的短期上升通道中有條理地運行，相信下周應該會繼續上揚，其中以A股較強，相信會較先到達筆者的目標！

由上，本人仍緊按已制定好的策略有序減持套利，同時積極地換貨，以迎合市場不斷轉換的風格和題材(具體板塊建議，可參考前數期文章)，也更好地踏浪而行，從而優化利潤！

若以技術指標看後市，近期內地及本港股市都十分安全，適合炒波段，若眼明手快的投資者，應該在優質股中找尋適當的交易區間，做好短線操作，上下其手，愉快地做一會高頻交易員，絕對可以密食當三番，積少勝為大勝！

至於外圍市場，我比較重視宏觀的地緣政治變化對各市場和各種金融產品價格的影響；早半月前在此大聲疾呼對黃金和石油加倉的建議也是由之作出判斷，當下應該又到收成之時了；執筆時黃金已見上試2065美元，紐約原油也到達近月的最高位79.5美元左右，兩者的量能十分充足，以勢而言，黃金可衝向2080美元，石油上破80美元都似是手到擒來！

最後，我報告一下，我暫時已了結對美股的淡倉，準備把割不青的錢下周轉去沽空日經指數！日元兌美元已跌至150.5，而日經則收在39910點，距離4萬點是一步之遙！但以日本的實體經濟而論，這個數字確實太魔幻了，簡單說是完全脫離基本經濟情況，外媒對日本股市的吹噓倒似是要進行收割的進行曲呢！所以，我也不妨為其泡沫加一口氣，參加這場收割的大派對！

(微博：有容載道)

美通脹企穩 金價目標2080美元

金日點評

彭博

本周黃金震盪上揚，雖然周中曾一度下跌失守2025美元關口，但都未有延續跌幅，更在隨後反彈收復全部失地，加上其後基本及數據支持，特別是市場十分關注的美國PCE物價指數公布後，黃金終於迎來爆發。

美國通脹回穩，大幅增加了美聯儲6月份降息的預期，所以有利於金價繼續上揚，黃金拉升，一度觸及2050美元大關。有聯儲局官員表示如有需要，今年中可以開始降息，但如果降得太快或導致通脹反噬，而目前的利率相當具有限制性。筆者預計通脹今

年將達到2%至2.25%，相對今年穩定的降息3次是合適方向。

數據方面，美國1月核心PCE物價指數年率錄得2.8%，符預期，前值2.9%，是自2021年3月3日以來最小增幅，顯示美國的通脹水平有明顯回落。投資者亦需留意美國2月Markit製造業PMI數據，美國2月密西根大學消費者信心指數終值及美國2月ISM製造業PMI等數據是否與PCE方向相同。

技術分析方面，金價在2025美元水平位置有明顯支撐。向上目標將推至2月初的2065美元及2080美元水平。相反如跌穿2025美元水平則大有機會回落至100天移動平均線更低的



2008美元水平，甚至回落至2000美元。

(作者為彭博環球創富學院創辦人@ppgpahk)