

人工智能的應用愈來愈普及，對工作崗位的衝擊也成為了社會熱門探討的話題。

民營企業座談會上的投資解碼

市場探針
秦漢

在經濟發展的浪潮中，民營企業一直是充滿活力與創新的重要力量。周一（17日）召開的民營企業座談會上，民營企業家代表的觀點和企業發展方向，不僅為中國未來產業發展指明了路徑，也為投資者的投資布局提供了關鍵線索。深入剖析這些方向，有助於把握未來經濟增長的新引擎，做出更具前瞻性的投資決策。

一、科技創新：引領未來的核心驅動力

任正非帶領下的華為，在通信技術領域成績卓著，尤其是5G通信技術。未來，6G作為下一代通信技術標準將成為通信科技領域的發展重點。隨着物聯網、工業互聯網等新興應用的不斷湧現，對高速、低延遲通信的需求將持續增長。投資者可關注中興通訊等在通信設備製造領域具備深厚技術積累和市場份額的企業，以及烽火通信等在光通信領域有獨特優勢的公司。

人工智能方面，DeepSeek的梁文鋒團隊在大模型技術上的突破，預示着人工智能將在更多行業實現深度應用。科大訊飛作為語音識別和人工智能應用的領先企業，在教育、醫療、智能客服等領域的應用不斷拓展。宇樹科技等智能機器人研發，隨着智能機器人在工業、物流等領域的應用拓展，如埃斯頓等在機器人製造領域有技術和市場優勢的企業，也具有較大的投資潛力。

二、綠色能源：可持續發展的投資新熱點

比亞迪的王傳福帶領企業在新能源汽車領域取得巨大成功。未來，新能源汽車產業將繼續保持快速發展，技術創新和市場拓展將是兩大關鍵。在電池技術方面，寧德時代、億緯鋰能等企業不斷投入研發，提升電池能量密度和安全性，是電池領域的投資重點。在整車製造方面，除了比亞迪，蔚來、小鵬等新勢力車企憑藉其在智能駕駛和用戶體驗方面的創新，也具有較高的投資價值。

在光伏和儲能領域，隆基綠能作為全球最大的單晶硅光伏產品製造商，在光伏技術和產能方面具有領先優勢；

陽光電源在儲能系統集成和逆變器製造方面有深厚的技術積累和市場份額，是儲能領域的優質投資標的。隨着雙碳目標的推進，這些企業將受益於政策支持和市場需求的雙重驅動。

三、製造業升級轉型：傳統產業的華麗轉身

正泰集團在電氣製造領域推進智能化、綠色化製造，是傳統製造業升級的典型代表。在高端裝備製造領域，三一重工、徐工機械等企業在工程機械智能化方面不斷創新，提升產品性能和生產效率，具有較高的投資價值。在智能家居領域，小米公司深化「人車家全生態」戰略，憑藉其在智能硬件和物聯網平台方面的優勢，不僅在智能手機市場有一席之地，還在智能家居領域不斷拓展，有望成為智能家居生態的領軍企業。

同時，製造業與互聯網、人工智能的深度融合，將催生更多的創新型企業。工業富聯作為智能製造和工業互聯網領域的領先企業，通過整合工業大數據和人工智能技術，為製造業提供數字化轉型解決方案，是投資者布局製造業升級的重要選擇。

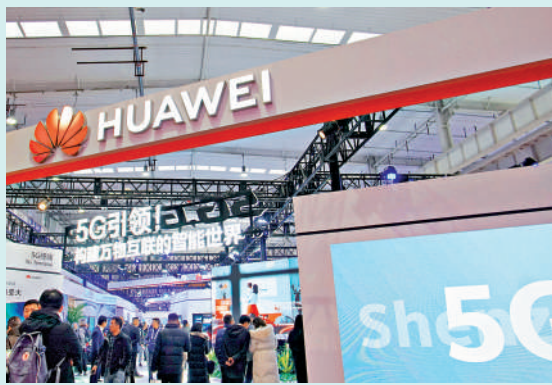
四、現代服務業：經濟增長的新活力源泉

新希望集團的劉永好致力於農業產業化，未來農業服務業將迎來更大發展空間。大北農在農業科技服務、飼料研發等方面有深厚的技術積累和市場基礎，是農業服務業的優質投資標的。在物流領域，順豐控股憑藉其高效的物流網絡和優質的服務，在快遞和物流市場佔據領先地位；京東物流則依託京東的電商平台，在供應鏈物流方面有獨特優勢。

在金融科技領域，螞蟻集團通過支付寶等平台，在移動支付、互聯網金融等方面有廣泛布局；微眾銀行作為互聯網銀行的代表，在數字化金融服務方面不斷創新。在文化創意領域，騰訊在遊戲、影視、音樂等領域有豐富的內容生態和強大的平台優勢；字節跳動旗下的抖音、今日頭條等平台，在短視頻和信息分發領域具有巨大影響力，都是現代服務業的重要投資方向。

從民營企業家代表的發言和企業發展方向來看，科技創新、綠色能源、製造業升級和現代服務業將是未來投資布局的重點方向。投資者應密切關注這些領域的發展動態，結合自身的投資目標和風險承受能力，合理配置資產，把握未來經濟發展的新機遇。當然，投資決策還需綜合考慮市場風險、政策變化等多種因素，謹慎做出選擇。

（作者為財經分析人士）



▲華為擁有領先的5G通信技術，相信發展未來的6G通信技術亦有相當優勢。

房屋政策好消息不斷

樓市新態
汪敦敬

執筆當天，筆者收到很多好消息，不只是港股持續上升或者哪隻股票破新高，還有就是行政長官李家超會見傳媒時稱：「本屆政府在2022年上任前，公屋輪候時間最高為6.1年，最新縮短0.8年至5.3年，下跌13%，為6年來最低。」另外，年齡30歲以下的公屋一般申請者數目由2020年9月底1.56萬宗下跌52%，至2024年四季度的7600宗。

對於筆者年長一輩來說，新一代年輕人能夠安居樂業是大家共同心願。飲水思源，筆者本身都是草根出身，自小是住徙置區，明白輪候上樓的人之苦，他們是社會上最需要幫助的人。輪候公屋者很多都是有家庭的，大家可以想像作為一個家庭未能掌握安居樂業，卻要年年面對加租之苦，在今日豐衣足食的香港來說，的而且確是較為辛苦的。

簡約公屋形成轉流效應

另外一個好消息關於簡約公屋。房屋局局長何永賢也向傳媒表示，隨着簡約公屋陸續落成，公屋平均輪候時間和公屋綜合輪候時間將逐漸回落。當局也會努力構建房屋階梯，讓不同需要的市民有更多選擇。

簡約公屋剛推出時，很多人都認為特區政府是「阿茂整餅」，但當知道簡約公屋的建造時間較快，目標是讓住客居住5年。這樣，簡約公屋單位就形成一個轉流的效應，極大增加了安置輪候人士轉流量。當然，這個轉流量是要配合住屋人士有合適轉流率，即是收入不合乎申請資格的富戶應該要遷出，再配合新建的居屋才能產生轉流效應，令更多人受惠。

在面對連續財赤的今天，局方能轉流率概念，運用轉流率將有限的供應大幅增加同一時段享受的人數，是很難得的。我個人希望大家可以在這方面一起支持政府推高轉流率。

最後是簡樸房，何局長日前表示，可考慮修正簡樸房方案，研究寬限期最多延長至3年，筆者也表示歡迎。其實簡樸房是一個迎難而上的計劃，推行難度相當大，顯然局方是有決心完成正確的方向，而何局長與其團隊是不斷與市民，包括地產代理業界作交流，以化解當中的誤會、矛盾及爭取多方面有共識，在有共識的情形之下再去修改有關計劃，令到事情可以更加暢順進行。筆者覺得大家都要團結保持現時的勢頭，令到香港的公屋提供給最多人享用。

（作者為祥益地產總裁）



▲公屋輪候時間縮短，對正在輪候的家庭是一大好消息。

經濟觀察家

2025年春節以來，DeepSeek成為影響市場的重要邏輯。本篇報告從微觀、中觀、宏觀三大視角分析AI（人工智能）應用的廣泛程度、對工作崗位的潛在衝擊，以及對美國經濟的長期影響。

自2022年ChatGPT發布以來，美國科技企業資本開支進入快車道。2024年三季度，美股七巨頭資本開支規模達到661億美元，同比增速高達57.8%，AI基礎設施、雲計算、智能算法是重要領域。與此同時，英偉達作為AI產業鏈的硬件提供方，其數據中心收入節節攀升，2024年三季度達308億美元，同比達112%，是2022年同期收入的7倍。

AI強化勞工效能 多於崗位替代

金融熱話
趙偉 陳達飛

DeepSeek之所以能對全球市場形成衝擊，正是因為其「成本低、效率高」的特徵動搖了市場對於美股頭部科技公司大規模資本開支的信心。

微觀視野：職場之外的滲透率更高

隨着AI技術進步，投資力度加碼，微觀視角下美國AI滲透率大幅提升。

1) 當前美國AI滲透率處於什麼水平？職場AI滲透率可能在20%至40%之間。當前市場上有各種針對企業AI滲透率的調查，且可分為針對企業層面及針對員工層面的調查，前者調查的AI滲透率普遍在5%至40%之間，後者調查的AI滲透率在20%至40%之間。

2) 美國在工作之外的AI滲透率可能超過職場中的應用。在工作之外，聖路易聯儲研究認為2024年生成式AI滲透率已經達到34%，高於其對於工作場合滲透率的調查（27%）。雖然滲透率數字不一定準確，但這意味着當前AI在工作之外的應用可能遠高於工作之時。

3) 2023年-2024年，美國AI滲透率的增速可能超過70%。在企業層面，根據美國商會數據，2023-2024年美國企業AI滲透率提升幅度為73%，美國普查局的BTOS調查顯示2024年2月-2024年9月間的年化增速為78.4%。在員工層面，皮尤研究中心（Pew）數據表明2023年3月-2024年2月間滲透率從8%提升至20%，增長145%。

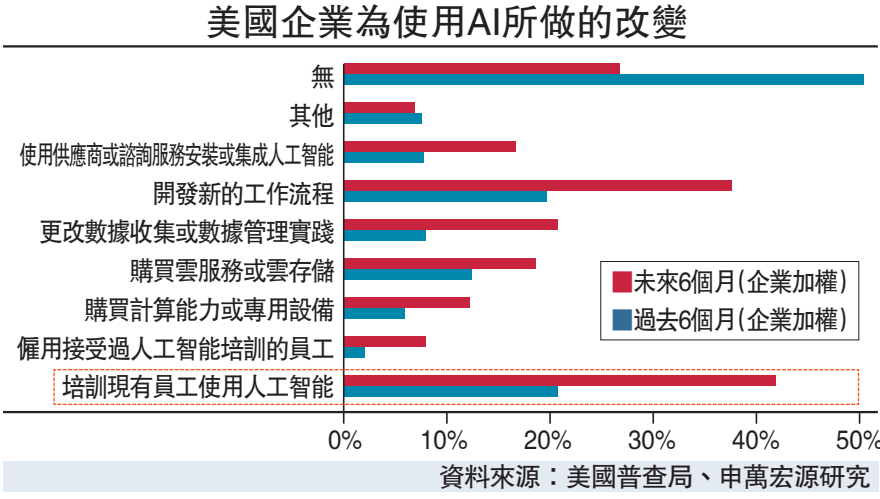
中觀視野：就業影響出現冷熱不均

中觀視角下，美國哪些企業應用AI較多？哪些行業應用AI較多？

信息業、專業服務、金融地產是美國企業應用AI最廣泛的行業，而餐飲住宿是應用AI最少的行業之一。小型企業和大型企業應用AI更多，顯示AI應用的「廣泛度」還有很大提升空間。考慮到樣本數量、覆蓋面，筆者主要採用美國普查局的BTOS調查，以及實時人口調查數據。根據美國普查局數據，信息業、專業科學業、教育服務領域應用AI的比例最大，分別為18.1%、12%、9.1%，遠高於5%的整體比例（企業數量加權）；從員工角度出發，美國應用生成式AI的員工比重最大的行業為信息服務（56.2%）、金融地產（40.5%）、專業商業服務（34.9%）。

AI與員工之間的關係是替代還是強化？從以下三方面來看，當前AI對於工作任務的替代性可能強於就業。

1) 從用途出發，當前AI使用更多在於強化工作效能，而非自動化。根據美國普查局的BTOS調查，美國企業對於AI的應用主要集中在營銷自動化、聊天機器人、自然語言處理等（企業數量加權）。進一步看，根據Claude模型開發商Anthropic的報告，在AI運行任務中，57%的使用是



在強化人類能力（Augmentation），43%的使用旨在自動化（Automation），即AI的使用更多以與人類協作為主，參與諸如學習、任務迭代的工作，而非替代人類。

2) AI對於任務（Tasks）的替代要遠遠高於就業。根據美國普查局的BTOS調查，在使用AI的企業中，27.6%的企業將任務替代。其中，84.6%的企業替代了小部分任務，13%的企業替代了中等數量的任務。同口徑下，僅有2.8%的美國企業在過去6個月內出現因為AI的就業下降，遠低於27%的企業替代任務比重。但是，美國普查局BTOS對於AI替代任務、就業的調查有一個共同點，就是隨着時間的推移，AI替代任務、就業的影響可能會逐步增強。

3) AI對企業的影響主要體現為訓練員工應用AI，也能印證其對就業影響不大。根據BTOS調查，在應用AI的企業中，50%的美國企業並未採取任何變化，顯示AI的應用仍然處於相對初步的階段。但是，20.8%的企業對現有員工進行了使用AI的訓練，19.7%的企業發展出了新的工作流程（Workflow）。

展望未來，AI對於就業的影響很可能是冷熱不均的，涉及重複性任務或文檔處理的崗位將因AI效率提升而出現就業需求下降，如辦公行政職能、部分銷售相關職業、法律助理；需複雜技術整合或專業判斷的崗位則將因AI技術發展而需求上升，如軟件開發、數據庫管理。

以商業與金融職業為例，理賠調整員、車險評估師的工作在更大程度上可由AI「自動化」，就業可能出現收縮。對於金融和投資分析師來說，長期投資仍需人類分析師綜合宏觀經濟、政策、行業動態等複雜變量，AI僅作為輔助工具。因此，儘管AI提升數據處理效率，金融投資分析師將在未來10年出現9.5%的就業增長，高於全行業平均4%的增速。

宏觀視野：GDP提振效果並不顯著

根據上文分析，AI的投資、滲透率提升如火如荼，對就業結構將有較大的衝擊，從總量上來說，AI對經濟的影響有多大？根據不同來源的測算，AI的使用的確可以大幅增強生產效率，在編程、內容生成、研發效

率、運營效率方面的提升非常顯著，如2023年微軟研究顯示AI工具Copilot可以將編程效率提升126%，2024年BIS研究說明生成式AI將編程效率提升了55%，不同調查、研究之間的差距雖然很大，但微觀上AI的確可能對生產率形成較大提升。

宏觀視角下，從GDP（國內生產總值）支出法、勞動生產率兩方面來看，AI對美國經濟的推動已經有初步體現，但效果尚不顯著。

1) 雖然2022年以來數據中心建造支出快速提升，但佔GDP比重不大，其他AI投資相關增速並不高，與1990年代不同。上文提到，2022年以來，美國以七巨頭為代表的科技企業資本開支大幅度增加。其中，數據中心的投資對應數據中心的一建築支出出現上升，兩者趨勢有一定相似。但是，建築投資佔美國GDP比重非常小，數據中心建築支出佔辦公建築支出三分之一左右，而辦公建築投資僅佔美國GDP約0.3%左右，也就是說數據中心建築投資可能只佔美國GDP僅0.1%左右。除此之外，美國與AI投資相關的還有電腦、通信設備投資及軟件投資，但這三者佔美國GDP比重也僅不到4%，2022年以來增速提升並不顯著。

2) 根據AI提升工作效率的微觀特徵，AI對經濟的作用主要在於提升勞動生產率（Output per hour），但生產率增速提升空間還較大。2019年以來，美國勞動生產率增速平均1.9%左右，高於2007-2019年1.5%的平均，但是相較於1990-2000年與2000-2007年間2.2%、2.7%的增速還有較大距離，但AI對生產率的提升效果可以通過兩方面初步觀察到，一是相較於2007-2019年、2019-2023年間勞動生產率增速提升的主要推動力來自於全要素生產率（TFP），對應AI提升生產效率；二是根據芝加哥聯儲數據，在2019年四季度至2024年二季度期間，對美國勞動生產率增速貢獻較大的行業主要為住房、數據處理、互聯網出版信息業，計算機系統設計服務、電腦系統設計、其他零售服務，其中許多行業與AI技術的應用和線上零售轉型相關。

（趙偉為申萬宏源證券首席經濟學家，陳達飛為首席宏觀分析師）