



轉型升級、國家競爭力提升提供強大支撐。經濟

經濟觀察家

去年底，英偉達CEO黃仁勳在演講中拋出的「AI蛋糕理論」，不僅重新定義了全球人工智能（AI）競爭的核心邏輯，更成為解讀算力產業鏈發展規律的關鍵框架。該理論將國家AI實力解構為能源、芯片、基礎設施、模型、應用五個系統工程，揭示了「AI競爭本質是國家綜合系統能力較量」的深刻命題。

從「蛋糕理論」看AI發展（下）



「AI蛋糕理論」絕非單純的概念創新，而是對算力產業鏈生態結構的精準描摹。從底層能源供給到終端場景應用，從核心芯片研發到開源生態構建，算力產業鏈的每一個環節都與「五層蛋糕」形成深度呼應。

【下文承接1月28日A13版】

中國算力優勢與不足

基於黃仁勳的蛋糕理論，中國需要構建「五層協同、核心突破、生態共建」的發展路徑，全面提升算力產業鏈的全球競爭力。在政策支持、市場需求與技術創新的多重驅動下，中國算力產業鏈取得了顯著成就，形成了與美國並駕齊驅的發展格局：

（一）算力規模全球領先。2024年中國在用算力中心標準機架數超過880萬架，算力規模年增長16.5%，算力總規模位居全球第一。「東數西算」國家戰略成效顯著，形成了京津冀、長三角、粵港澳大灣區等七大算力樞紐，優化了算力資源的空間布局。

（二）產業生態日趨完整。上游形成了從芯片設計、製造到關鍵部件配套的完整供給鏈，華為昇騰、寒武紀等芯片企業實現技術突破，浪潮、中科曙光等服務器廠商佔據全球重要市場份額；中游培育了萬國數據、阿里雲等一批領先的算力服務企業；下游形成了覆蓋千行百業的應用場景，AI滲透率持續提升。

（三）綠色算力優勢突出。依託新能源產業的領先地位，中國算力中心的綠電佔比不斷提高，部分樞紐節點綠電佔比已超80%。液冷等綠色溫控技術廣泛應用，數據中心PUE（Power Usage Effectiveness，電源使用效率）持續下降，平均水平已降至1.2以下，達到國際先進水平。

（四）應用落地成效顯著。中國在AI應用的場景覆蓋與落地速度上全球領先，城市治理、智能製造、醫療健康等領域的AI應用案例層出不窮。50個城市開放Robotaxi（無人駕駛出租車）運營，AI優化交通、AI輔助診斷等應用取得顯著成效，推動了AI技術的規模化普及。

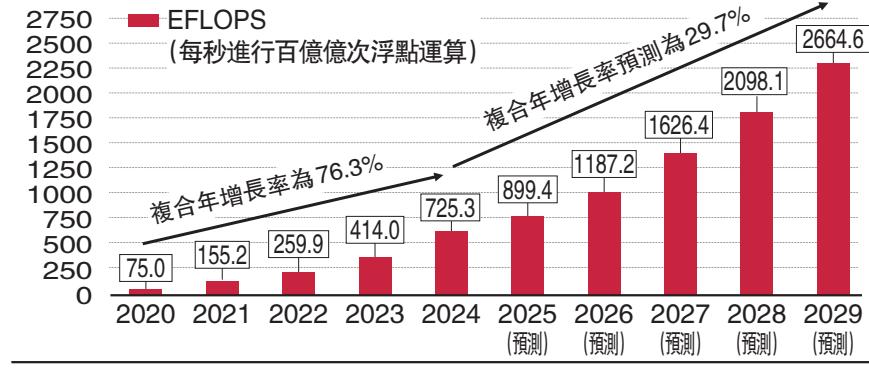
儘管取得了顯著成就，但對照黃仁勳的五層蛋糕理論，中國算力產業鏈在各環節仍存在明顯短板：

（一）能源層面臨區域供需不平衡問題。東部算力需求旺盛，但能源供給緊張；西部能源豐富，但算力需求不足；跨區域能源傳輸的效率與穩定性仍需提升。部分地區的電網基礎設施仍顯薄弱，難以滿足數據中心的高密度供電需求。

（二）芯片層核心技術受制於人。高端芯片的製程工藝與國際先進水平仍有差距，3nm及以下先進製程芯片仍依賴進口；EDA（電子設計自動化）設計工具、高端半導體材料與設備等環節存在「卡脖子」風險；芯片生態建設滯後，缺乏類似CUDA（由英偉達（Nvidia）推行的一套並行編程框架）的統一編程框架，制約了國產芯片的規模化應用。

（三）基礎設施層存在效能提升空間。部分數據中心的運營效率不高，算力利用率僅為40%至50%，遠低於國際先進水平；算力網絡的跨區域調度能力不足，不同運營商、不同數據中心之間的算力互聯互通存在

中國算力規模走勢



壁壘；邊緣計算基礎設施布局不均衡，農村與偏遠地區的算力覆蓋不足。

（四）模型層基礎研究與全球影響力不足。儘管開源模型數量領先，但在前沿基礎理論研究、原創性模型架構等方面與美國仍有差距；模型的國際化程度不高，全球影響力有限；開源生態的協同創新機制尚不健全，存在重複建設與資源浪費問題。

（五）應用層存在「重技術輕價值」現象。部分AI應用停留在「概念展示」階段，未能真正解決行業痛點；AI與實體經濟的融合深度不足，在核心生產環節的應用較少；數據安全與隱私保護問題制約了部分敏感場景的應用拓展。

三維度發力追趕美國

基於黃仁勳的AI蛋糕理論，中國需要從「補短板、強優勢、促協同」三個維度發力，構建系統協同、創新驅動、綠色可持續的算力產業鏈發展路徑：

補短板：聚焦核心環節突破

（一）由芯片領域實施「技術攻堅+生態培育」雙輪驅動。加大對先進製程工藝、EDA工具、半導體材料與設備的研發投入，支持中芯國際、華為海思等企業突破技術瓶頸；培育國產芯片生態，推動統一編程框架建設，提升國產芯片的軟件適配性與用戶體驗；鼓勵芯片企業與應用企業開展聯合創新，通過場景牽引技術迭代。

（二）能源與基礎設施領域優化

布局與效能。加快特高壓電網建設，提升跨區域能源傳輸能力；推動數據中心與新能源基地協同建設，實現「就近供電、綠電直供」；建立全國統一的算力調度平台，打破算力互聯互通壁壘，提升算力利用率；加大邊緣計算基礎設施建設力度，實現算力資源的均衡布局。

（三）模型領域強化基礎研究與

開源生態建設。加大對AI基礎理論、原創性算法的科研投入，支持高校與科研機構開展前沿研究；完善開源生態治理機制，避免重複建設，推動資本共享；提升開源模型的國際化水平，吸引全球開發者參與，增強全球影響力。

強優勢：鞏固擴大現有領先地位

（一）強化綠色算力優勢。持續提升數據中心的綠電佔比，推動源網荷儲協同發展；加快液冷、智能供電等綠色技術的迭代升級，進一步降低PUE；建立綠色算力評價標準體系，引導行業向綠色低碳方向發展。

（二）深化AI應用場景拓展

聚焦製造業、醫療健康、金融等重點領域，培育一批具有示範效應的AI應用標桿；推動AI技術與中小企業的深度融合，降低中小企業的AI使用門檻；鼓勵AI應用創新，探索更多新業態、

（全文完）

（作者為外資投資基金董事總經理）

人民幣今年走勢穩中求進



建言獻策

沈建光

因素驅動。

一是2025年中國經常賬戶餘額或創歷史新高。2025年前11個月，海關口徑的中國貨物貿易順差首次突破了1萬億美元；根據國家外匯管理局公布的國際收支平衡表數據，2025年前三季度，中國經常賬戶順差為4928億美元，較2024年同期2413億美元大幅增長。經常賬戶餘額上升一般會增加市場對人民幣的需求，提振人民幣匯率。

二是近期中國政府採取多種舉措提振經濟。例如，中央政府允許在地方政府債務結存限額中安排5000億元（人民幣，下同），用於補充地方政府綜合財力和擴大有效投資；投放5000億元新型政策性金融工具資金支持項目建設等。2025年12月中國製造業採購經理指數（PMI）達到50.1，高於市場預期。經濟數據超出預期也改善了市場對中國經濟的信心，有助於人民幣走強。

三是美元的疲軟有利於人民幣匯率。2025年11月下旬以來，美元指數有所回落。美元走弱受到近幾個月美國非農就業疲軟、美股高估值引發市場關切、美國聯儲局連續降息並可能在2026年繼續降息的影響，美元信用受損也增加了美元貶值的壓力。

展望後市，筆者認為，人民幣兌美元匯率在2026年有繼續升值的可能，但升值幅度不該也不會過大。

首先，「巴拉薩—薩繆爾森效應」（Balassa-Samuelson Effect，簡稱巴薩效應）等長期因素並不支持人民幣匯率明顯升值。巴薩效應是由匈牙利經濟學家貝拉·巴拉薩和美國經濟學家保羅·薩繆爾森提出的理論，該理論認為經濟增長較快的國家，可貿易部門（如製造業）生產率提升通過工資傳導推高不可貿易部門（如服務業）價格，導致實際匯率升值。

大量研究表明巴薩效應對新興經濟體匯率的長期趨勢有重要影響。2005年至2015年，伴隨中國逐步成為世界工廠和製造業部門的生產效率大幅提升，人民幣實際有效匯率總體趨勢性升值，驗證了巴薩效應在人民幣匯率過度升值不利於出口。

總體上，2026年人民幣不會大幅升值，央行的目標仍是保持人民幣匯率在合理均衡水平上的基本穩定。

（作者為京東科技集團首席經濟學家）

離岸人民幣走勢



適時擴展居屋 二 重塑上車路



樓市強心針

廉偉強

過去一年，樓市交投暢旺，內地客源帶動豪宅及中上價物業成為焦點。若要數推動市場轉勢的其中一大關鍵，則是去年《財政預算案》將100元從價印花稅的物業價值上限由300萬元提升至400萬元。這項政策即時吸引大量首次置業者及投資者入場，成為樓市回暖的重要觸發點。由此可見，上車客對樓市的重要性從未減退。

租置計劃吸引力低

事實上，上車置業是很多港人的願望，特區政府也須為此作出適當的部署，幫助市民安居樂業。早前就有人認為特區政府可以重推「租者置其屋計劃」，但房委會最新調查顯示，現居租置屋邨的公屋戶中，只有12%願意購買現居單位，另有18%考慮購買回收單位。這些數字反映，租置計劃已不再具吸引力。



更重要的是，租置單位未必能改善居住環境，對追求生活質素的年輕家庭而言，這並非理想的上車選擇。此外，樓市經歷三年調整，上車盤價格已大幅回落，選擇亦比高峰期多。對首次置業者而言，市場上可負擔的選擇增加。

筆者認為，房委會應將政策焦點放在擴展居屋第二市場，而非重推租置計劃，例如大幅增加「白居二」名額、提高入息及資產上限，讓更多年輕人可以從二手居屋開始踏上置業階梯。居屋第二市場的優勢在於：樓價較私樓可負擔、選擇多、地點分布廣，對於年輕家庭而言，這才是更實際的起步點。

當更多上車客能透過「白居二」置業，房委會便可將更多新建居屋撥作「綠置居」，讓公屋戶以更低門檻置業。年輕置業者透過物業升值再轉換一個更佳的居所，形成一條健康的置業路，這對於置業者以至整個樓市的運作都有裨益，也可以保持社會的穩定。

（作者為利嘉閣地產總裁）

◆居屋第二市場對於年輕家庭而言，是實際的起步點。