



圖為早前舉行的香港國際創科展中的智慧香港展館。

經濟觀察家

國家「十五五」規劃期間，人工智能（AI）將從技術工具升級為國家經濟結構轉型的核心引擎。

對於正在編制首份五年規劃的香港而言，讀懂這個信號的深層含義，比追逐任何一個風口都更為重要。

# 港五年規劃須把握AI機遇



創科瞭望  
陳迪源

4月17日，國務院新聞辦公室舉行「開局起步『十五五』」系列主題新聞發布會，國家發改委副主任王昌林在介紹未來五年經濟社會高質量發展部署時，將「深入實施『人工智能+』行動，打造智能經濟新形態」列為五大重點工作之一。這不是一句政策口號。

「人工智能+」的核心邏輯，不是發展一個獨立的AI產業，而是讓AI滲透並重塑所有產業。這與過去「互聯網+」的戰略一脈相承，但層次更深、影響更廣。王昌林在發布會上同時強調，要「推動科技創新和產業創新深度融合」，並指出傳統產業通過優化升級同樣可以成為新動能。換言之，國家的戰略意圖並非僅僅扶持幾家AI龍頭企業，而是要通過AI賦能，實現整個經濟體的系統性升級。從製造業的智能化改造，到農業的精準管理，再到服務業的流程再造，「+」的對象是整個國民經濟。

這個戰略判斷的前瞻性，恰恰在普華永道本月發布的一份全球研究中得到了印證。該研究訪問了25個行業的1217名高管，發現74%的AI經濟收益集中在僅20%的領先企業手中，絕大多數企業仍停留在試點階段。

更需注意的是，這些領先企業之所以脫穎而出，並非因為部署了更多的AI工具，而是因為它們將AI視為業務增長和商業模式再造的催化劑——利用AI識別跨行業融合機會的可能性，是其他企業的2至3倍；將AI用於重塑商業模式的可能性，是同行的2.6倍。研究更指出，跨行業融合是影響AI驅動財務表現的最強因素，甚至超越效率提升本身。

## 科技普惠共同獲益

上述數據說明了什麼？如果AI的經濟紅利持續集中在少數頭部企業，技術進步非但不能縮小差距，反而會加劇產業分化。「人工智能+」戰略的深意，正是要打破這種「贏者通吃」的格局；不是讓少數企業獨享AI紅利，而是讓AI成為所有產業升級的公共基礎設施，讓中小企業、傳統行業同樣能夠受惠。

筆者認為，這是中國在全球AI發展話語中可以貢獻的獨特視角；不是所有國家都有能力進行這種規模的頂層設計，而中國的制度優勢和產業縱深，恰恰讓這種設計得以從藍圖走向落地。

「十五五」將AI提升至國家戰略核心，背後有着堅實的技術底氣。史丹福大學本月發布的2026年度AI指數報告顯示，中美兩國的頂尖AI模型自2025年以來多次交替領先，截至今年3月，美國最強模型僅以2.7%的微弱優勢領先中國。更重要的是，中國在論文發表量、引用次數、專利總量 and 工業機器人裝機量上已全面超越美國。這不再是一場單純的「追趕」敘事，而是兩個AI大國在不同維度上各擅勝場的新格局。中國的優勢尤其體現在產業應用的深度和廣度上——工業機器人裝機量的全球領先，正是AI從實驗室走向車間的最直接證據。

在資本層面，西方分析師習慣以私人投資作為衡量標準——美國

2859億美元對比中國124億美元，差距看似懸殊。但報告特別指出，僅以私人投資衡量，很可能嚴重低估了中國的實際投入。中國政府通過「引導基金」這一獨特機制，在2000年至2023年間已部署了約9120億美元，涵蓋AI在內的戰略產業。

「十五五」的部署也進一步印證了這種資本縱深：發改委明確提出了7550億元（人民幣，下同）中央預算內投資和1萬億元超長期特別國債將於6月底前基本下達，並要在「人工智能+」基礎設施等領域擴大有效投資，同時聚焦數字經濟、人工智能等高成長性領域推出促進民間投資的政策。國家資本與民間資本的雙軌並行，正在為AI的大規模產業滲透鋪設制度和資金的雙重軌道。

當技術差距已經縮窄到可以忽略不計，決定勝負的將不再是誰的模型更強，而是誰能更快、更深、更廣地將AI融入實體經濟。「人工智能+」正是在這個背景下提出的戰略回應。值得注意的是，發改委在同一場發布會上還部署了低空經濟和非化石能源十年倍增行動，這些看似獨立的產業方向，實質上都離不開AI的底層支撐——無人機的自主飛行需要AI算法，新型能源體系的智能調度需要AI優化，「+」號正在連接愈來愈多的產業節點。

## 善用專業服務優勢

對於香港而言，「十五五」的「人工智能+」戰略是國家發展大局中為香港預留的重要角色。特區政府正在編制歷史上首份「香港五年規劃」，行政長官李家超亦明確指出，「十五五」規劃為香港發展成為國際創新科技中心提供強力支撐。香港在基礎研究、國際化營商環境和專業服務方面的優勢，恰恰是AI從技術走向產業應用所需要的關鍵要素。事實上，「人工智能+」所強調的跨行業融合，與香港經濟結構的多元性天然契合——香港不是一個單一產業城市，而是一個專業服務高度密集的經濟體，這恰恰是AI賦能最需要的應用場景。

但關鍵是香港能否從「超級聯繫人」真正轉型為「超級增值人」。筆者認為僅僅引入AI工具遠遠不夠，關鍵是能否圍繞AI重新設計工作流程和商業模式。普華永道報告顯示，AI領先企業增加自動化決策的速度是其他企業的2.8倍，但同時他們擁有負責任AI框架的可能性是同行的1.7倍。

換言之，自動化與治理並非對立，而是相輔相成。香港的企業若繼續停留在「試點模式」，將不可避免地被困在那20%領先企業的身後。香港首份五年規劃的編制，正是將這種

認知轉化為制度安排的契機。

## 建議自主打造三張王牌

筆者認為，香港在這場國家級的產業重構中，至少有三張牌可以打。

第一張牌是AI治理的制度輸出。香港人工智能研發院（AIRDI）已於今年3月組建董事局，預計下半年正式運作，其職能明確包括就AI治理框架及監管制度提供意見。在全球AI透明度持續下降的背景下，史丹福的報告顯示基礎模型透明度指數從58分跌至40分；香港若能率先建立兼具國際認受性的治理標準，將為國家「人工智能+」的跨境應用提供制度保障。筆者一直主張，香港應成為全球AI治理的「第三空間」，既不完全依循歐美的監管邏輯，又能與之對話；既能理解中國數字生態的運作方式，又具備國際公信力。AIRDI的成立，正是建設這個「第三空間」的關鍵一步。

第二張牌是主權模型的開發。香港生成式人工智能研發中心（HKGAI）正在開發屬於香港的主權AI模型，確保香港在「人工智能+」浪潮中擁有自主可控的基礎能力，讓本地產業在數據安全和語言文化層面不受制於人。正如HKGAI主任郭毅可所言，香港的AI是作為城市基礎架構來建設的主權模型，若成功將是對國家和世界的巨大貢獻。筆者作為AIRDI董事及HKGAI管理層，深切體會到這兩項工作的互補性：治理框架為AI應用劃定邊界，主權模型則在邊界之內提供自主能力，兩者缺一不可。

第三張牌是人才生態的重塑。史丹福的報告指出，全球AI人才流向美國的趨勢已急劇逆轉，自2017年以來下降了89%。當頂尖人才不再單向流向硅谷，香港背靠祖國、聯通世界的獨特定位，便有了更大的吸引力。與此同時，全球22至25歲軟件開發人員的就業人數自2024年以來下跌近兩成，AI對勞動市場的衝擊已從預測變為現實。香港在積極引才的同時，也必須在首份五年規劃中同步規劃本地人才的轉型路徑，避免技術紅利與就業壓力之間的落差持續擴大。

回到「人工智能+」這個命題本身。「+」號的力量不在於簡單的疊加，而在於乘數效應——當AI與每一個產業深度融合，所釋放的價值遠超各自獨立發展的總和。國家已經按下加速鍵，香港不能只做觀眾——我們需要上場，而且要帶着自己的實力上場。治理標準、主權模型、人才生態，這三張牌打好了，香港就不僅是「人工智能+」的受益者，更是這場國家級產業重構中不可或缺的增值者。

（作者為香港創科發展協會創會主席）

## 香港人工智能研發院主要職能

- 與政府、大學及研發機構等持續推進香港人工智能領域的前沿研究，尋求科研突破
- 推動人工智能技術與香港重點產業融合，促進跨界別「產、學、研」協作，加速科研成果轉化，以賦能各行業應用人工智能
- 研究及向政府提供有助於推動香港人工智能發展的建議，包括治理框架、規範、指引和標準等，完善基礎設施布局，善用算力和數據資源等範疇
- 促進香港在人工智能方面的國際交流合作及匯聚世界級人才
- 加強社會對人工智能的認知及提升素養技能，以及培養人工智能領域人才，推動人工智能在社會中的普及與應用

# 美股本輪超預期反彈近尾聲



民生國計  
林彥

美伊釋放談判信號以來，美股快速修復之前跌幅並創下歷史新高，無論是基於分子端還是分母端，在這個位置較下跌前進一步增配美股似乎都沒有充足的證據，筆者認為創新高的主要推手也許是大量短倉的回補。

實際上，自去年底起，受前期科技板塊累計漲幅偏高、減息預期反覆搖擺擾動，美股短倉情緒便持續發酵；疊加伊朗地緣局勢持續緊張，看跌情緒進一步升溫。截至3月末，美股短倉市值佔比一度升至2.8%，僅次於2008年；與此同時，SQQQ、SPXU等指數做淡類ETF交易規模顯著放量，充分反映出資金對美股後續上行空間的質疑。

但隨着美伊局勢迎來突發緩和，全球風險偏好應聲修復。高做空個股組合大幅上漲，導致前期大舉布局淡倉的資金被動承壓，賬面虧損持續擴大。因此做淡資金不得不集中平倉、被動回補倉位，進而反向助推美股指數加速走高，形成「逼空式」反彈行情。

那麼，站在當前美股創新高的時點，市場核心關注點也隨之切換：短期依靠短倉回補驅動的技術性修復是否臨近尾聲？逼空行情退潮之後，美股中長期上行動能如何延續？從多重維度來看，筆者認為，短期地緣衝擊催生的被動短倉回補行情已基本進入尾聲。

首先，高做空個股組合率先高位回落，短倉回補動能減弱，是本輪逼空行情臨近收場的重要信號。雖然當前標普、納指仍維持強勢上行，但高做空標的近期整體表現疲軟，甚至出現震盪回落。這一市場分化充分表明，前期依託短倉集中平倉帶來的被動上行動能已有所降溫，純技術性修復的上行空間或將持續壓縮。

其次，整體市場倉位與情緒已基本回歸中東地緣衝突開始前的常態水平。美國散户投資者情緒指數的看淡情緒較3月下旬悲觀高點已顯著下行，基本回落至衝突發酵前區間；同時，美國主動投資管理協會基金經理持倉也快速回升至94%。市場交易心態從前期恐慌性止損回補，逐步轉向中性謹慎的觀望狀態。最後，期權市場上，此前受中東地緣局勢緊張、市場避險情緒升溫影響，美股期權市場認沽認購比（PUT/

CALL RATIO）一度升至近年高位，市場看淡情緒集中釋放；而伴隨美伊雙方達成臨時停火協議，地緣風險快速緩解，看漲期權成交量一度創下今年以來新高，PUT/CALL RATIO指標快速回落並到達近年來低位水平，再度下行空間有限。

綜上，短期短倉被動回補帶來的階段性行情支撐因素已逐步消退。單從技術層面來看，近期標普500 RSI指標快速上行，已然步入超買區間，技術性修正需求持續累積。伴隨短倉回補紅利逐步弱化，若後續缺少盈利、政策等新增長核心利好接續催化，美股單行情大概率告一段落，後續或將轉入區間震盪，階段性小幅調整風險也有所抬升。

## 中東局勢仍存不確定性

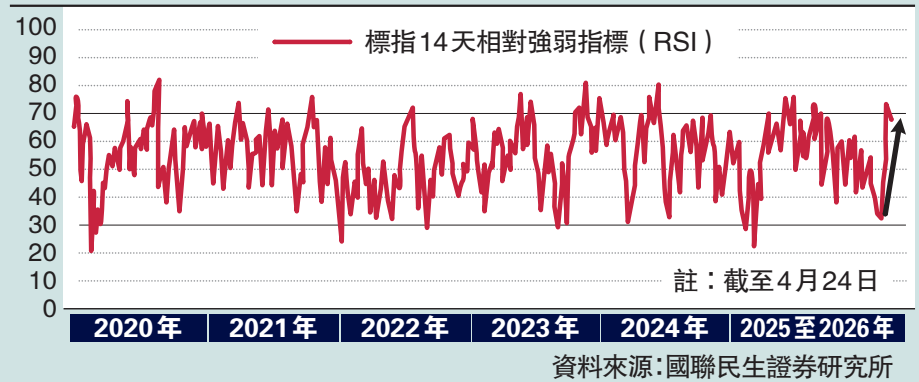
往後看，美股中期上漲趨勢能否延續、市場又該如何選擇下一步的方向？短期美股行情的主導邏輯，已然從現階段的短倉回補驅動力、純技術性修復，逐步切換至地緣局勢演進與經濟基本面兩大核心主線。

回歸美股做淡結構來看，市場中長期悲觀預期並未完全出清，整體情緒依舊偏謹慎。4月以來，雖然部分短倉被迫平倉，但標普500整體做淡佔比並未出現趨勢性下行態勢，本質是短倉結構完成了一輪切換：前期因地緣衝擊被動止蝕的短期淡倉陸續離場，而在指數快速走高下，機構出於估值防範、風險對沖的考慮又持續新開短倉，市場多空博弈再度回歸平衡。在估值處於相對高位、上行缺乏核心基本面背書的背景下，市場調整風險尚未充分釋放。

因此，美股能否延續本輪強勢上行態勢，將高度依賴後續兩大核心變量的邊際變化：在地緣層面，中東局勢後續演變仍存在較強不確定性，衝突緩和並非長期穩態。當前市場已充分計價樂觀預期，風險收益比趨於弱化，後續不排除資金借助地緣事件反覆進行高位減倉。在基本面層面，疊加沃什（Kevin Warsh）順利引導減息預期前置，以及美國經濟溫和修復，將形成利好美股的最優組合，但這在一定程度上也取決於油價的衝擊力度和持續性。

（作者為國聯民生證券研究所首席宏觀分析師）

## 技術指標顯示美股進入超買區間



# 資金加快入市 港樓掀漲價潮



樓語縱橫  
楊永健

本周可能是國際金融市場風雲變色的一星期，因為美國聯儲局、日本央行、加拿大央行、歐洲央行同於本周議息，議息結果可能牽動金融市場走勢，投資者亦關注潛在的通脹升溫預期對往後息率走勢的影響。

至於大家最為關心的聯儲局議息會議，市場幾近肯定利率維持不變。低息環境持續下，樓市暢旺，新盤市場熱鬧，今個月一手成交量又再超越2000伙的高位。換言之，今年首4個月，已經有3個月錄得逾2000伙水平。

息率低企是樓市持續熾熱的最主要原因，現時滙豐銀行的最優惠利率（P）已經降至5厘的歷史低位，活期存款利率更跌至近零息水平。該行少於5000元的存款是零息，即使存款額達15萬元，活期存款的息率亦只是0.001厘。換言之，本地銀行再減息的空间已相當低。早前有業界預期，即使美國再減息，香港跟隨減息的機會亦相當低。

至於美國息率又如何，相信大家亦明白現時聯儲局正處於新舊主席的交接期，現任主席鮑威爾任期將於下月屆滿，雖然特朗普已提名沃什（Kevin Warsh）為聯儲局下任主席，但由於國會任命程序尚未完成，在現時交接階段，相信美國息

率仍會維持不變。加上美伊談判陷入僵局，相信短期內美國息率仍會維持一段時間，低息環境肯定會持續。

## 住宅空置率進一步回落

低息環境持續的同時，刺激樓市交投活躍的另一因素是低空置率。按差餉物業估價署每年發表的香港物業報告，2024年本地私人住宅空置單位曾升5.79萬伙的18年新高，空置率高達4.5%，但隨着去年新盤銷售大幅回升，整體入住率大幅改善下，中小型住宅的空置率跌至4%，加上近年租務市場持續活躍，新盤市場維持熾熱，預期空置率會進一步回落。

當低息遇上低空置率，新盤庫存持續減少，買家入市步伐亦自然加快，發展商趁機提高售價。近日發展商推盤策略已轉變，不少新盤改以限量招標形式出售，實行價高者得，部分發展商更不會列明「意向價」，即使有「意向價」亦可能日日更新。事實上，近期新盤吸價屢創新高，相信樓市氣氛會持續熾熱。

（作者為世紀21星籌總經理）



▲新盤市況熾熱，早前開售的紅磡首岸，買家大排長龍。