



▲當AI內容操作系統全面介入後，香港影視文化公司的本質和商業結構將徹底發生改變。

經濟觀察家

上世紀八九十年代的香港，之所以能夠成為「東方荷里活」，核心原因在於天然擁有連接中國與世界的特殊位置。而今天，人工智能（AI）的出現，正在讓香港重新獲得一次重建文化工業體系的機會。

# 從「東方荷里活」到「AI生產體系」

## ——香港影視工業重裝上陣（一）

李司馬 席春迎 靖華 騰

今天很多人在談論香港影視黃金時代時，往往會把它理解成一種情懷、一種記憶，甚至只是幾代人的青春。但如果真正從產業結構和全球文化競爭的角度重新審視那段歷史，就會發現，香港當年真正強大的，並不是某一部電影、某一位明星，或者某一家電視台，而是它曾經建立起了一整套高度成熟、能夠持續輸出內容和製造文化影響力的工業體系。

那個時代的香港，不僅能夠持續生產電影、電視劇、音樂和明星，更重要的是，它能夠把華人社會的情感、價值觀、生活方式以及東方敘事，通過一種國際化、商業化、工業化的方式，重新包裝後輸送到整個亞洲乃至全球華人世界。無論是TVB連續劇、港產警匪片、武俠片，還是「四大天王」、周星馳、張國榮、梅艷芳所代表的明星文化，本質上都不僅僅是娛樂產品，而是一種跨區域的文化傳播能力。

### 技術助力內容無限生成

過去二十年，香港影視產業的衰落，本質上並不是因為香港沒有文化資源，而是因為傳統影視工業的組織方式逐漸失去了競爭力。內地市場的崛起改變了資本結構，互聯網平台改變了流量分發方式，短視頻和移動互聯網改變了用戶注意力結構，而傳統影視工業本身又高度依賴大量人工、漫長製作周期以及高成本投入。在這樣的背景下，香港過去建立起來的那套工業體系，開始逐漸老化。但AI正在重新改寫這個行業的底層邏輯。

筆者認為，香港真正被低估的資產，從來不只是地產或者金融，而是幾十年積累下來的海量文化IP、經典影視版權和不可複製的華人文化記憶。在過去，這些寶貴的資源長期處於「沉睡狀態」或低效的項目制版權變現中，並不是因為它們失去了價值，而是因為傳統影視工業無法以低成本、規模化的方式重新激活並重組它們。

很多經典港片、經典角色，雖然在全網甚至全球華人圈依然擁有巨大的情緒連接與號召力，但由於重新拍攝、真人製作、多語種跨國傳播的成本過高，導致其很難適逢今移動互聯網和碎片化內容消費的商業模式。

AI第一次讓「文化資產的數字化再工業化」及「全天候永久在線」成為可能。通過大模型、AIGC視頻生成、數字人克隆、AI多語種配音及自動翻譯、AI智能化剪輯及自動化短劇生成等技術手段，過去高度依賴人力和漫長周期的影視製作，正在被重構為一套數字化、流水線式、低成本的AI內容操作系統。這意味着，海量沉睡在版權庫裏的「金礦」，第一次獲

得了低邊際成本、高頻次、全球化重制與商業變現的數字化新生命。

在AI時代，影視文化工業的底層組織方式正從「一次生產，多次播放」的傳統線性版權售賣，進化為「IP永久在線、內容無限生成」的平台化飛輪。未來的香港影視產業，將演化為一套面向全球市場的全語種、跨場景IP智能運營體系。

以星火傳媒在內地跑通的「內容工廠」和「UGC工業化裂變」模型為例，其通過規模化的內容生產、精準的AI投流和短視頻分發，實現了累計超過110億元人民幣的GMV和高達1:19至1:130的投流ROI。在與香港影視文娛巨頭的座談中，這種成熟的商業化轉化引擎展現了與香港存量IP資產結合的巨大爆發力。

通過AI內容工廠，老港片與經典劇集的重制不再需要耗費數千萬資金進行原班人馬重新開機，而是通過技術進行「片段換新」、「AI重剪」、「智能二創」以及「海外本地化改編」。例如，利用AI對老舊的武俠片、警匪片進行超高清4K/8K畫質修復，並自動將粵語台詞完美克隆、翻譯成英語、馬來語、泰語或西班牙語，匹配海外社媒與互動娛樂流媒體渠道進行全球分發。

這種AI再生產流程極大地提高了內容生產效率，使經典影視資產從「授權一次」的消耗型資源變為了可以「持續增值」的數字化基礎設施。

在新媒體和AI交織的全球化浪潮中，中國需要向全球輸出的不僅是商品和製造能力，更是中國文化、審美、情緒和新的生活方式敘事。文化輸出的橋頭堡，從來不能僅靠單純的硬宣傳，而是要依賴工業化、商業化和全球化的跨媒介內容運營體系。美國當年依靠荷里活建立全球娛樂工業體系，韓國通過工業化包裝和內容分發形成K-POP現象，都是最好的例證。

香港在過去就已經證明了其在這一領域的頂尖天賦。而在AI時代，香港獨特的「一國兩制」制度特殊性，使其天然具備了成為「中國文化全球化接口」的核心地位。香港既能深度連接和調配中國內地的龐大內容資源、供應鏈體系與頂尖運營團隊，又擁有與國際完全接軌的版權保護體系、國際金融體系、跨境支付與法律合規治理網絡。

在AI文化操作系統的支撐下，香港正在從傳統的「超級聯繫人」轉變為「超級增值人」：1）作為「超級聯繫人」，香港可以協助中國內地成熟的短劇、電商大健康品牌以及AI技術方案無縫出海，通過中英雙語環境和國際分發網絡觸達全球市場；2）作為「超級增值人」，香港能夠利用其成熟的國際版權規則，將內地的製造與電商能力，注入到具有幾十年華人集體記憶的香港明星與影視IP中，

用「情懷經濟」和「港風審美」對傳統商品進行高溢價的品牌賦能，直接打入東南亞（新加坡、馬來西亞、泰國等）、中東以及歐美華人主流消費市場。

### 影視文化產業價值重估

今天港股市場存在着一個顯著的錯配現象：一邊是全球資本對AI技術、數字內容、短劇風口和IP經濟的瘋狂追逐；另一邊則是大量坐擁華語世界頂級明星資源、經典影視音樂版權，以及海量華人情懷記憶的香港影視傳媒上市公司，市值卻長期低迷，甚至被邊緣化為流動性不足的傳統行業「殼股」。

資本市場之所以給出如此低的估值，是因為市場以前採用的是舊時代的「項目制」定價邏輯。一部戲票房大賣、一個藝人接到代言，公司就賺一筆；如果項目失敗或藝人檔期耗盡，業績就會劇烈波動，缺乏可持續的穩定現金流。

但當AI內容操作系統全面介入後，香港影視文化公司的本質和商業結構將徹底發生改變。公司將從「項目公司」升級為「AI時代的文化流量操作系統」與「數字化文化資產平台」。其核心資產將從不確定的「製作能力」轉變為可復用、可運營、可長期產生穩定跨境現金流的「IP數據庫」和「數字人永久人格資產」。

一旦香港影視文化產業能夠借助AI建立起這套全球華語文化的新工業化生產體系，其在資本市場的估值邏輯就將從傳統文娛股的低PE（市盈率）模式，徹底切換為高成長性、稀缺性、全球化平台屬性的AI科技消費平台估值邏輯。

未來香港真正值得期待的，並不是還能不能再依賴傳統人工成本去拍出一部《無間道》或《英雄本色》，而是香港能否憑藉「一國兩制」的獨特區位，借助AI文化操作系統，在2026年這一資本與科技全面融合的歷史節點，再造全球華語文化的數字化黃金時代。

（席春迎為香港中小上市公司協會主席、司馬華騰為硅基智能創始人、李靖為星火傳媒創始人）



▲港產電影《九龍城寨之圍城》大賣，在香港機場舉行的電影展大受歡迎。

## 美聯儲加息面臨多重約束

國金視野  
宋雪濤

一級市場的AI企業增資擴股、二級市場的科技風格極化、利率市場的緊縮擔憂或都不會得到聯儲背書——市場越激進，聯儲可能反而越平靜。

博通的業績指引不及預期所引發的脆弱情緒反映出這一輪AI上漲中存量資金的脆弱與敏感；美股的中期多頭邏輯尚未破壞，但行情已經進入高集中度、高預期和高資金流依賴的階段，短期回撤和波動風險上升。

此前市場擔憂的科技企業外部債權融資問題演變成了權益市場流動性問題。以谷歌為代表的科技頭部企業借助SpaceX和Anthropic上市「東風」，出人意料地選擇股票增發融資（而非債務融資）。谷歌的增發融資規模（850億美元）甚至超過了SpaceX的IPO規模——而谷歌2026年已經通過債券募資了近500億美元；META也可能效仿，選擇募股不舉債，這實質上是加劇了IPO的流動性衝擊。

在流動性的敏感時刻，5月非農新增就業錄得17.2萬人（預期8.8萬人），前兩月數據共計上修9.3萬人；這使過去三個月平均就業人數達到18.9萬人，甚至遠高於2024年（12.2萬人）和2025年（0.7萬人）月均非農新增就業之和。

「世界盃經濟」無疑帶動了5月美國非農的休旅酒店就業和地方政府就業超預期。其中，休旅酒店業單月新增7萬就業，明顯高於2024至2025年約1.1萬人的月均水平；場館運營、酒店餐飲、安保和娛樂活動等需求互相關聯，美國11個主辦城市在5月提前招聘相關人員，帶動地方政府就業也具有合理性。同時，5月製造業與建築業就業的正增長也反映出美國企業資本開支的加速，特別是大規模的數據中心建造會拉動相關建築人員需求的增加。

截至當下，2025年末聯儲局的75基點降息、《大美麗法案》的退稅抵扣、美股的財富效應，以及AI企業資本開支加速，都帶動上半年的美國經濟增長。但服務業PMI（採購經理人指數）、實際零售和居民信心越發疲軟，高油價和AI帶來的K型分化則加劇了居民收入問題，成為拖累美國經濟的慢變量。

在專業技術領域，AI的就業衝擊也開始變得更突出。5月金融業就業減少2.2萬人，較2025年5月高點下降

約11萬人，但整體規模小於科技行業。公司給出的主要原因包括了成本控制、業務條線整合、利率與市場環境變化和AI替代——如果單就AI破壞的視角看，迄今為止的影響僅僅只是一個開始。

美國居民除轉移支付外的實際收入也出現進一步崩解，儲蓄正在快速消耗；整體非農薪資同比增速受到休旅酒店業等低薪行業就業激增的拖累，其緩慢的下行趨勢仍在延續。5月失業率從上月的4.34%小幅回落至4.3%，且在過去一年內在4.2%至4.5%的窄幅區間波動，硬幣的另一面是勞動參與率的明顯連續回落——沒有工作的勞動力依然艱難，有工作的勞動力則越發擔憂AI的就業衝擊。

### 居民薪資增長乏力

儘管超預期的5月非農數據公布後，市場完全計入年內加息0.25厘的預期。但截至目前的經濟數據只支持聯儲保持利率不變更長時間，仍不構成推動聯儲年內加息的條件；除了油價失控帶來被迫加息之外，基於內生性的加息需要看到更明確的企業盈利到薪資收入再到服務通脹的變化。

加息預期面臨的最大困難還是來自於政治，尤其考慮到在中期選舉前給全民發錢面臨約束的背景下，美股的繼續繁榮是特朗普中選勝局的最大依仗。在去年入股英特爾後，特朗普近期多次表態考慮入股更多AI企業，宏觀上講這是形成新型利益複合體；微觀上看，這是政府對於美國科技股的托底承諾（業績預期/併購背書）——儘管這會加速泡沫。但從終局來看，即便泡沫破滅，一切大規模的基礎設施投資也會給美國留下大量的算力、存儲和數據資產。

總的來說，強勁的5月非農以及隨之而來激進的年內加息預期仍不構成實質性緊縮的風險，市場越發激進，聯儲可能反而越平靜。聯儲在未來兩次貨幣政策會議中都需要盡可能避免極端化行為：沒有降息，沒有加息，沒有縮表，減少指引。

美國居民部門收入的脆弱性還在被高油價的延續所放大。而資本市場的事件衝擊迄今都夠不上推動AI基本面明顯惡化，產能瓶頸、排單遞延及相關商品的漲價潮仍在延續；AI交易的趨勢在巨頭IPO落地前可能都還沒結束，但波動的加大更加考驗增量資金的AI信仰。

（作者為國金證券首席經濟學家）



## 理順置業階梯 盤活樓市

樓市新態  
汪敦敬

香港置業的難度長期被誇大，終於有更多香港精英盡責，紛紛發文以正視聽。筆者過去多次撰文並陳列數據：年輕人是有能力靠自己置業（兩口子收入中位數合共5萬元，每月儲蓄3成收入，約3年多可儲蓄到價值約620萬元物業的首期資金，並且可符合銀行的入息要求），而上車區的樓價，例如屯門區買二手兩房單位不乏400多萬元，樓價比兩口子的購買力上限再便宜100萬元以上。

### 改善型換樓 推動上游

我們未來要做的是將上車觀念撥亂反正，應理順各置業階梯的轉流率，以免令換樓階梯再長期受忽視，才能確保市民上車之餘，之後到換樓階段有更暢順的上游空間。

日前《國際住宅負擔能力報告》公布後，被傳媒以「不吃不喝14.1年才能置業」作標題。這類報道最大盲點，是以稅前收入作為計算基礎，低估了香港是低稅率地區，香港市民實際稅後購買力其實強得多。香港薪俸稅標準稅率長年維持在15%，加拿大平均約32%，澳洲約29.6%，部分歐洲國家甚至高達五成。

香港更擁有極為成熟且覆蓋廣泛的公營房屋補貼階梯，以私樓樓價中位數字除以所有家庭的入息中位數字其實

是一種誤導。香港半數家庭居於公營房屋，拉低了整體入息中位數來對比高收入階層的私樓樓價，得出的結果自然嚴重失真。

事實上，換樓階梯不只是累積市民的財富，市場暢順運作更有助於分配社會財富，轉流率改善能夠增加二手放盤量。香港是一個十分幸福的地方，有完善房屋政策，近半居民住在資助房屋（包括公屋、居屋），居屋住戶可享受到樓價升值，公屋住戶可透過綠表身份，以免補地價購買居屋，更加低至半成首期上車（以綠表資格購買未補地價的居屋，最高可申請95%按揭）。其實白居二政策不單提高了上車的機會，也提供二手供應量和令市場機制保護了居屋業主的房產價值。加上香港按揭壞賬低，令銀行安穩地賺大錢，是健康且令人驕傲的產業。

### 人才流入 樓價自然揚

香港是彈丸之地也是大都會，必會吸引越來越多人口湧入，其實很難追求地產價格太便宜，樓價能夠平衡到建築成本、通脹和做到供求平衡已經是一個合理的目標。脫離目標只會給予年輕人虛假期望，其實是害了他們。

我們應該鼓勵年輕人努力工作，這個世界的真相是森林定律，古今中外都存在激烈競爭啊！

（作者為祥益地產總裁）