

投資全方位

一點靈犀

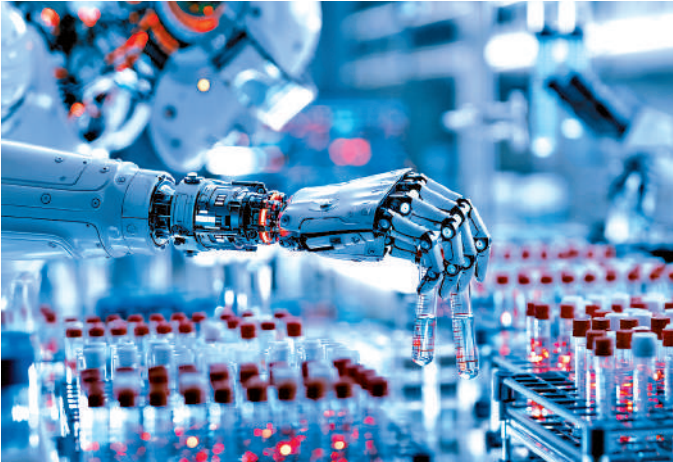
大語言模型徹底改變了專業技能的學習獲得方式，在科學研究領域展現出巨大價值。在此背景下，各國都在積極建立 AI for Science（以下簡稱 AI4S）新範式，組織人類科學家與人工智能體共同參與到科研進程。

李靈修

在上周三召開的兩院大會（科學院院士大會與工程院院士大會）上，國家主席習近平在重要講話中指出，當前人工智能蓬勃興起，以數據、算力、算法等為關鍵要素，以神經科學、認知科學、計算科學、數學等理論突破和學科交叉為基礎，以智能前沿技術群體性突破和廣泛滲透賦能為標誌，呈現數據驅動、萬物互聯、人機協同、跨界融合等顯著特徵。

高精度預測 解決底層難題

上述講話高度概括了 AI4S 的核心內容，此概念最早是由中國科學院院士、北京大學教授鄂維南於 2018 年提出的。鄂維南認為，傳統科學計算所面臨的瓶頸是「維數災難」（變量過多導致計算量呈指數級增長），而 AI 深度學習是解決高維數學問題的



▲AI 應用在各領域加速落地，高校也嘗試引入大模型輔助醫學等方面的研究工作

利器，應該被嵌入科研工作流之中。

其後隨着神經網絡（GNN）技術的突破，AI 經歷長期蛰伏後再度興起。及至 2020 年 DeepMind 推出 AlphaFold 2，成功實現對蛋白質結構的高精度預測，證明了「AI 可以解決科研底層難題」的可行性，AI4S 開始在全球科技界、產業界獲得廣泛認同。

等到 2022 年，ChatGPT 的橫空出世點燃市場熱情，促使 AI 應用在各領域加速落地，高校也嘗試引入大模型輔助研究工作，包括 Claude Science 在內的諸多基础性 AI 科研平台先後被推出。



▲AI 在科學研究中扮演的角色，不再只限於工具，也可以是關鍵協助者。

AI4S 是如何改變原有的科研生態的呢？過去學界的信息傳遞主要是通過論文發表，但研究過程中湧現的大量經驗性成果並不能夠被完整記錄，導致信息損耗高、傳遞效率低。這也是為什麼跨學科合作困難、實驗結果難以復現的主要原因。即是說，顯性知識容易被傳遞，而專業技能（Know-How）卻難以轉移。

回顧此前的技術革命，都會改變信息的傳播方式，同時也降低了知識的獲取門檻。但如今的大語言模型能夠將信息處理能力本身封裝成為產品，使

得以前僅能通過經驗積累得到的專業技能，可以被大規模複製與共享。也因此，科研協作的流程發生了根本性變化。

節省時間成本 促進跨學科協作

展望未來，AI 在科學研究中扮演的角色，不再只限於工具，也可以是關鍵協助者。AI 能夠幫助科學家節省處理信息的時間成本，同時亦能瞬間賦予全新的專業技能，提升跨學科協作的可實施性。

眼下各國政府也都意識到 AI4S 的重要性，去年 11 月 24 日，特朗普簽署總統行政令，啟動名為「創世紀計劃」（Genesis Mission）的國家級人工智能科研戰略。該計劃旨在通過 AI 基建與科學數據的深度整合，打造出國家級 AI 科研平台，全面重塑科學研究體系。該項目被外界視為 AI 領域的「曼哈頓計劃」。

日本則成為了全球首個正式加入美國「創世紀計劃」的國家。就在上個月，美日兩國政府高層共同發布具體落地協議，計劃在未來五年內累計投入 10 億美元經費。

時值「十五五」開局之年，中國政府也將 AI4S 地位上升至國家戰略層面。此前公布的《關於深入實施「人工智能+」行動的意見》中就明確部署了「人工智能+科學技術」方案，旨在加快科學發現進程，率先建立基於 AI 的新型科研和研發範式。

心水股

騰訊 (00700)

中國人壽 (02628)

中國鐵塔 (00788)

恒指反覆向上 挑戰二萬五關

沈金頭牌手記
港股昨日再鼓餘勇，作第四個交易日上升，恒指高開高走，輕取近期多次跨不過的 24500 關，最高上到 24775 點，升 435 點，其後好淡爭持，好友仍有不弱之後勁，收市恒指報 24681 點，升 340 點或 1.4%。四連漲共進賬 745 點。全日總成交 3043 億元，較上日少 86 億元。

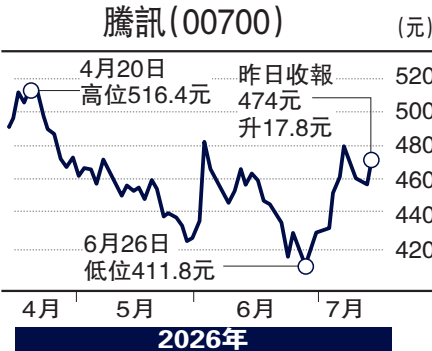
本地地產股跑贏指數

昨市的特點是：升勢頗為全面，除防守性強的公用股回落外，大部分板塊都有受惠。人工智能半導體股回氣再上，科網平台股亦勇冠三軍，此外，本地銀行股、地產股都有買盤支持。最新的消息是美國通脹數據比預期低，市場人士似乎鬆了口氣，認為加息還可以再緩一下，這是本地地產股得以普遍上場的原因。當中，恒地（00012）升 4.6%，新地（00016）升 4.1% 最為悅目。地產分類指數昨升

2.49%，跑贏恒生指數，乃各分類指數升幅之冠。

二十隻熱門股中升者 14 隻，跌者 6 隻，升得較佳者有美團（03690）、稀宇（00100）、智譜（02513）、騰訊（00700），升幅 3% 至 13%。下跌股包括建滔積層板（01888）、中芯（00981）、華虹宏力（01347）、兆易創新（03986）、中國人壽（02628）、小米（01810）等。

對於後市，本欄相信仍具反覆推上之力，但進度可能慢一些，也不排除有反覆。儘管恒指已連升四個交易



日，但「炒埋唔夠一碟」，僅 700 餘點，而昨日的成交亦只得 3043 億元，僅僅「合格」，沒有特別大的動力。所以大市或傾向個股輪動有升有降來保持旺勢，以昨日的動能，似未能馬上挑戰 25000 關。不過，旺點擴散，不是來來去去「三幾味」，總算予人耳目一新之感。

鑒於恒指已進入 24800 至 25000 點的另一阻力區，下一步要積聚更強的能量才可挑戰 25000 關，並在升越後企穩，當前應對策略仍是高息優質股與人工智能股並重，不要全部押注在波動大的科技股之上。

由本月低點 22953 點起計到昨日的高點 24775 點，恒指的升幅達到 1822 點，頗為不俗。若計到 7 月份的升幅，就更達 1894 點的水平，「七翻身」已符要求。當然，大家都希望能升得更高些。以月線圖計，今年最大上升月為 1 月份，升 1757 點，亦即 7 月已破了這個紀錄，好友可堪告慰者乃努力沒有白費也！

鐵塔加強科技創新 上望 12.1 元

高飛股壇魔術師
當大市整體氣氛良好，又是時候可以留意中國鐵塔（00788）。早前，中國鐵塔與清華大學等單位聯合申報的《廣域視聯網計算通信技術及應用》獲得國家科學技術進步獎二等獎，這是中國鐵塔首次獲得國家級科技獎勵，是公司打造科技型创新型企業取得顯著成效的縮影，值得留意。

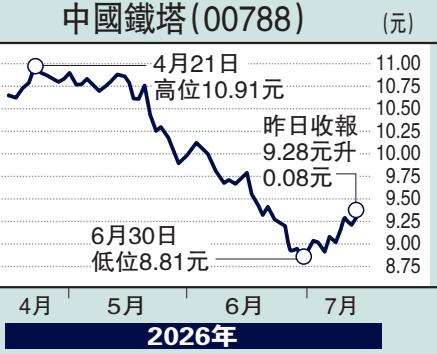
廣域視聯網的建設面臨兩大技術挑戰，一是節點多、點位高，單站觀測範圍廣，數據量大，通信速率要求高，導致通信瓶頸；二是跨行業、跨部門，任務場景多種多樣，需求變動頻繁，處理複雜度高，導致計算瓶頸。為此，中國鐵塔行業拓展部、平台創新中心與清華大學等單位組建聯合團隊，開展技術攻關，實現了廣域視聯網計算通信協同技術的突破。這個項目成果在鐵塔視聯業務發展中得到充分轉化應用，構築起中國鐵塔在視聯網領域的領先技術優勢，支撐鐵塔視聯業務快速發展。

近年來，中國鐵塔高度重視科技創新工作，不斷加大科技創新投入，加快科技成果轉化，推動科技創新和產業創新深度融合。近五年，公司研發投入年均複合增長率達 91%，累計授權發明專利達 546 件，獲得省部級以上科技

獎勵 65 項，制定國際／國家標準 18 項，承擔國家科技重大項目 12 個，科技創新實力取得長足進步。

營收回暖 派息率達 77%

招銀國際早前發布研報稱，中國鐵塔 2025 財年營收年增 2.7% 至 1004 億元（人民幣，下同），淨利年增 8.4% 至 116 億元，淨利率提升 0.6 個百分點至 11.6%，主要得益於 D&A 費用率的下降、由 2015 年收購的鐵塔資產於 2025 年 11 月折舊期滿導致，同時部分 DAS 設備的使用壽命得以延長；派息每股 0.458 元（年增 9.8%），派息率達 77%，高於 2021 至 2024 年。2025 年第四季單季營收為 261 億元（年增 3%，季增 5.6%），呈現典型的季節性回溫態勢。給予其目標價 12.1 元，維持「持有」評級。



A 股具韌性 看好電力設備儲能板塊

張志高華僑觀點
隨着邁入 2026 年下半年，金融市場持續展現出驚人的韌性，這得益於對人工智能（AI）供應鏈及基建的持續投入，人工智能行業所展現的可觀收益，持續推動科技硬體價值鏈的資本投資及收入增長，為利好股價市場提供了堅實的基礎。然而，勞動市場及資本投資雖強勁，但通脹料將會持續，令全球央行陷入兩難局面。包括美聯儲、歐洲央行及日本央行在內的主要央行的措辭近期轉趨鷹派，倘金融環境趨緊，將增加市場估值的風險。

AI 股票過分集中存風險

利率預期的轉變對長期美國國債以及美元和黃金等貴金屬的前景產生

重大影響。本行仍然認為近期的股票牛市由基本因素帶動，但由人工智能驅動的公司股價大幅上漲以及投資者在這些股票上集中持倉，不可避免地增加了市場的脆弱性。今年市場的周期性波動及資產價格走勢大幅分化料將會持續，投資者宜善用至今的累積回報，透過多元分散投資、降低集中度、監察槓桿及存續期風險等措施，改善投資組合的健康狀況。

在本行的戰術資產配置策略中，對股票整體上維持適度看好立場，對美股維持「增持」立場，對亞洲（日本除外）和日本持「中性」立場，對歐洲持「減持」立場。在固定收益方面，本行維持整體小幅「減持」立場，並在市場波動中保持投資組合存續期的中性立場。成熟市場方面，偏

好投資級而非高收益債券；新興市場方面，對公司債券持中性立場，對主權債券則持減持立場。

內地 A 股和港股方面，中國在岸與離岸股票的表現差距繼續擴大，本行預計該趨勢將持續。在岸 A 股市場受益於對科技、創新及產業升級主題的更高配置，仍具相對優勢，盈利增長前景更為明朗，加上與美股相關性相對偏低，在抵禦外部衝擊方面更具韌性。本行仍看好在岸 A 股市場，並繼續主張採用槓鈴策略，將具優質孳息能力的公司與對人工智能受益公司的選擇性配置相結合。重點看好電力設備、儲能等政策扶持及與人工智能投資邏輯共振的行業。

（作者為 OCBC 華僑銀行（香港）財富管理部投資方案主管）

聯儲加息預期升溫 美匯挑戰 102.7

郭啓倫實德攻略
美元短期走勢，應該會受惠於投資者對聯儲局在今年內必然有加息動作的推斷，以及地緣政治局勢緊張推動投資者迫入美元作為資金避難所等兩大因素而向上。因此，美匯指數短期應該會展現出小回大漲的走勢，問題只是能否有力攀升至 104.4 水平，這在去年 3 月下旬造出的高位，其後走勢失去動力後隨即急速下跌，

率先下探 97.90 水平的支撐力，其後稍作反彈便再一次轉弱。故此，104.4 水平將會是美匯指數的重要短線分水嶺。

因應聯儲局主席沃什第一次在國會出席半年度貨幣政策聽證會的證詞中，顯示出聯儲局對高通脹水平的零容忍，以及沃什對美國經濟穩定增長及存有韌性的正面描繪，市場人士普遍預期聯儲局今年好大機會加息，因此，利率向上信號應該會給予美元上

升的動力。

另外，美國債息錄得上升，指標 10 年期國債孳息率及 30 年期債息紛紛上升至接近兩個月高位水平，反映市場人士預期美國息率應該會持續向上，這對美匯指數也是一個利好理據。除非美國原油價格再一次急速回落至每桶 67 美元水平，否則美匯指數短期間應該有力向上試探 102.70 的阻力。

（作者為實德金融集團首席分析師）

AI 應用落地 帶動電子產業增長

質發焦點
過去數月，全球 AI 發展凌厲，無論是生成式 AI、大型語言模型，或是企業應用等方面皆突飛猛進。多家大型科技企業增加注資 AI 基礎設施，而金融、製造、醫療、零售、物流及專業服務等不同行業，亦加快採用 AI 解決方案。各地政府亦視 AI 為具戰略意義的核心產業，紛紛推出各種扶持政策及資助措施。因此全球對數據處理及數字基礎設施的需求迅速上升，步入技術持續升級的新里程。

技術發展步伐加快，直接帶動電子產品的強勁需求，尤以半導體與資訊及通訊科技（ICT）設備為然。AI 應用耗用大量運算能力，業界對高性能晶片（如圖像處理器 GPUs）、先進處理器及記憶體零件的需求大增。

隨着 AI 應用日趨普及，相關需求已延伸至電子消費品、工業自動化及汽車產業等多個領域。早前於香港電子產品展進行的調查亦顯示，受訪者視 AI 為最具影響力的技術，反映 AI 將是電子產業的增長關鍵。

供應緊張 半導體顯著漲價

值得注意的是，這一波需求激增已推高半導體價格，尤其是記憶體晶片及相關產品。由於供應緊張，加上 AI

帶動一般及高頻寬記憶體（HBM）與先進儲存解決方案需求強勁，半導體市場多個領域的產品單價顯著上漲。美國與中國內地的生產物價指數（PPI）自 2026 年初顯著上揚，其中半導體及其他電子零部件的相關子指數亦同步攀升。此價格走勢清晰反映 AI 持續帶動擴張，也顯示零部件需求殷切，全球電子產品供應鏈持續緊張。

因此，近期全球電子產品貿易急增，某程度上是因為價格效應引致。故此分析當前貿易局勢時，應注意近期貿易上行某程度上是由高企價格支撐。展望未來，半導體產能隨時間持續擴張可逐步緩解供應不足，特別是記憶體生產，然而單價或會回落。在這種情況下，即使電子產品需求持續強勁，強勁貿易額增長也可能放緩。

電子產品需求激增，同樣刺激國際貿易，尤其是亞洲供應鏈內的貿易活動。隨着 AI 相關產品的需求日增，供應鏈內包括晶片、模組及子組件的中間產品跨境貿易也日益頻繁。另一方面，ICT 成品及半成品持續運往歐美等主要終端市場，以及不少推動數碼轉型的新興經濟體。此等利好因素推動全球電子產品貿易激增，有助抵禦地緣政治局勢持續緊張及貿易政策反覆多變所帶來的不確定影響。（香港貿易發展局）