

國產大模型迭代 外資看好中國AI前景

瑞銀：成本優勢超美企 大摩：生態系統與應用全面

創新引領

中國科企近期在人工智能（AI）大模型領域迎來新一波密集式發布，包括在上海舉行的2026世界人工智能大會（WAIC）前後，多家科企相繼推出新模型；外資亦紛紛看好中國AI發展前景，瑞銀認為，中國AI模型成本明顯低於美國同業，加上性能差距仍在持續收窄，持續吸引海外使用者。

大公報記者 李潔儀

瑞銀發表題為《關於中國AI崛起，我們真正應該關注的是什麼？》的文章，該行新興市場及亞洲股票策略主管Sunil Tirumalai指出，在過去3年的大部分時間裏，全球AI的發展敘事一直被視為是一個美國故事，但如今卻開始浮現一個新的問題：「如果中國的AI模型變得更強大，而且成本更低，會發生什麼？」

成本僅美同款模型15%

Sunil Tirumalai表示，中國AI模型正不斷吸引海外使用者，當中的吸引力並不一定是屬於全球最智慧的模型，更多是相關模型既足以勝任大部分日常任務，成本明顯低於美國同業，例如成本僅為同類型美國模型的15%至20%，同時，中美模型之間的性能差距仍在持續收窄。

此外，Sunil Tirumalai指出，中國的模型開發者一直高度專注於提升效率，與其不惜代價追求性能最強的模型，不少開發者更注重以盡可能低的成本提供具有實用價值的性能表現。他認為，這無疑是利好消費者和企業，畢竟更低成本的AI，意味着更多人能負擔得起相關服務，更多企業能夠嘗試應用AI，亦反映更多應用場景具備商業化的可行性。

「中國AI的崛起不應被簡單視為對當下贏家的威脅，它更有可能改變的是價值鏈的分配格局。」Sunil Tirumalai認為，最大的機遇與風險，或許並非來自技術本身，而是來自隨之而來的次生效應。他提醒，每項AI任務所需的存儲資源，以及執行AI任務的總量，將決定整體存儲需求，倘若更低成本的AI帶來大幅增長的使用量，在效率持續提升的同時，對底層基礎設施的總需求仍有可能繼續上升。

商業化落地取得領先優勢

另外，景順指出，中國的AI模式、系統及語言模型對相關技術的使用者更為友好，將有助於中國在AI商業化落地方面取得領先優勢。野村亦認為，隨著超大型雲端企業增加資本開支，相關趨勢有望延續至2027年，該行相信中國AI產品仍未能達周期頂峰，相關價值鏈潛藏巨大上升動力。

摩根士丹利亞洲首席執行官高浩澧日前提到，全球投資者對中國市場的興趣正變得愈來愈濃厚，核心原因在於中國是除美國外，唯一擁有獨立和全面人工智能生態系統的市場，並且相關生態正在不斷演進。他指出，從半導體本地化，到數據中心、雲服務供應商，到大語言模型，再到數字化應用和物理應用領域，中國都在全面發展。



中國部分科企新模型一覽

阿里千問
旗艦大模型 Qwen3.8 Max 預覽版上線，參數規模高達2.4萬億

月之暗面
(Moonshot AI)
開源模型 Kimi K3，支持100萬token（詞元）上下文

魔芯科技
全球首個全棧基於國產NPU構建的三維世界模型 MoWorld，能以一張照片生成3D場景，推理成本降低70%

字節跳動
火山引擎推出豆包2.1 Pro，在代碼生成、智能體等能力上躍升；Seedance 2.5視頻模型可生成30秒視頻，應用於具身智能、工業製造等領域

▲中國的大模型不單成本低，實用性能亦是良好表現，所以吸引不少外資的關注

外資看好中國AI發展

外資	細節
瑞銀	中國AI模型成本明顯低於美國同業，加上性能差距仍在持續收窄，持續吸引海外使用者
野村	中國AI產品仍未能達周期頂峰，相關價值鏈潛藏巨大上升動力
高盛	中國AI企業市值與市場空間錯配，估值上行空間充足
景順	中國的AI模式、系統及語言模型對相關技術的使用者更為友好，將有助於中國在AI商業化落地方面取得領先優勢
摩根士丹利	中國擁有獨立及全面的AI生態系統市場，並正在不斷演進

Kimi K3 架構創新 緩解訓練算力限制

搶佔市場

月之暗面（Moonshot AI）日前在世界人工智能大會（WAIC）前夕發布開源模型Kimi K3。瑞銀認為，其性能已接近領先的開源前沿模型，相信中國的開源生態將加速技術擴散，並產生研發協同效應，同時有望逐步獲取全球市場份額。

中國人工智能（AI）獨角獸「月之暗面」的Kimi K3於上周四（16日）面世，上線後48小時內，用戶的請求量已經遠超內部預期，實際調用規模已逼近現有集群的承載極限。為

確保服務穩定，公司決定暫停面向C端的新用戶訂閱，將現有算力資源優先集中至已訂閱用戶。

阿里最新模型講究「實」

瑞銀指出，雖然中國AI開發者的資金規模相對海外同業為少，但Kimi K3的能力突破及架構創新，有望緩解投資者對訓練算力限制的擔憂。該行重申成本效率仍是中國AI模型的核心優勢，並相信在產業轉向token（詞元）優化的趨勢下，有望逐步獲得全球市場份額。

另外，阿里巴巴旗下千問公布，推出最新圖像生成基礎模型Qwen-Image-3.0，能支援最大4.5k token超長輸入，可一次生成涵蓋公式符號、幾何圖形、邏輯推導步驟等多元素融合的知識圖解，並支援12國語言、逾20款字體原生渲染，將大幅降低成本。

據介紹，如果說Qwen-Image-1.0關鍵字是「準」，Qwen-Image-2.0關鍵字是「準多齊美真」，Qwen-Image-3.0核心不單追求「好看」、「好用」，更講究「實」，即「內容豐實、細節真實、知識厚實」。

港交所利潤率60.9% 成最會賺錢中國企業

【大公報訊】大公報記者羅洪嘯、李暢北京報道：此次中國500強榜單中的香港元素亮眼。本屆中國500強榜單中共有45家香港企業上榜，當中，港交所以60.9%的利潤率，成為中國500強企業中盈利能力最強的企業，超越了2025年榜首的貴州茅台。這可凸顯出香港作為國際金融中心的獨特優勢。華潤集團以1332.9億美元的營收規模成為香港排名第一的企業，友邦保險則以62.3億美元的淨利潤成為香港最賺錢公司。

利潤率十強 六間在港上市

利潤率是衡量企業賺錢能力的重要指標，今年最會賺錢的前十企業中有6家在香港主板上市，其中，港交所以60.9%的利潤率位居榜首，排名第2的是攜程集團，利潤率超過53%，該公司也是上榜互聯網企業中

利潤率最高的公司，世茂集團排在利潤率榜第3，利潤率超過50%。淨利潤排名第6位的藥明康德、第9位的華泰證券，以及第10位的泡泡瑪特也都在香港上市。

不僅如此，香港資本市場還助眾多企業首次闖入中國500強榜單，例如泡泡瑪特、蜜雪集團和老鋪黃金這三家在港股上市的新消費公司就是首次上榜。



▲港交所去年的利潤率達60.9%，成功取代貴州茅台，成為最會賺錢的中國企業。

畢馬威：港可發展成亞太區代幣化樞紐

【大公報訊】香港近年大力推動數字資產。畢馬威中國香港特別行政區金融服務業合夥人、數字資產主管沈耀文表示，當前內地資產在合規條件下能夠赴境外展開代幣化活動，有望強化香港所扮演的橋樑角色，相信香港有條件成為亞太區代幣化樞紐。

「香港於過去12個月期間在代幣化領域達成許多成就。」沈耀文表示，其中涉及綠



▲沈耀文（左一）表示，香港在代幣化領域達成了許多成就。

色債券、貨幣市場基金、黃金白銀等產品，加上金管局4月批出首批穩定幣發行人牌照，以及目前正運作的虛擬資產交易平台（VATP）發牌制度，香港市場正逐漸形成機構級生態。

代幣化一般涵蓋資產端（被代幣化資產）及支付端（交割及過數層面）。沈耀文指出，香港在資產端的發展較為深入，發行有全球首批代幣化政府綠色債券，目前向公眾發售的代幣化產品共有13隻，規模逾100億元，支付端方面，首批穩定幣牌照預計下半年落地，另銀行陸續推出代幣化存款服務，相信下一步是打通兩端，真正發揮代幣化在流動性及交易效率層面的優勢。

另外，香港近年持續優化基金免稅及附帶權益稅務寬減制度。畢馬威中國香港特別行政區稅務部另類投資部合夥人馮潔瑩表示，近期收到不少客戶查詢，預計將吸引新一輪區域及全球資產管理公司進駐本港。

《財富》中國500強 淨利潤合計年增5%

【大公報訊】記者羅洪嘯、李暢北京報道：2026年《財富》中國500強排行榜21日出爐，國家電網以5553.7億美元的營收位居榜首，中石油和中石化分列第二位和第三位。今年500家上榜的中國公司2025年總營業收入達14.26萬億美元，同比增長約0.3%；淨利潤達7949億美元，同比增長約5%。今年上榜年營收門檻約35.4億美元，較2025年的36.2億美元微降了0.8億美元。500強企業收入總和接近中國2025年19.63萬億美元國內生產總值（GDP）的四分之三。

京東中人壽首次躋身前十

此次中國500強榜單採用與《財富》世界500強一脈相承的製榜方法，同時包括了上市和非上市企業。從營收前10榜單排序看，位次有微調，除前三甲位次不變外，中國建築仍排第4位；蘋果最大代工企業鴻海精密超越中國工商銀行排第5位；中國工商銀行、中國農業銀行和中國建設銀行三家國有大型銀行包攬第6至第8位，排名第9的京東集團和排名第10的中人壽是首次進入前十，其中京東是唯一進入前十的民營企業。

最賺錢的前十上榜公司中，台積電以544.88億美元的淨利潤位居利潤榜榜首，淨利潤同比增長51%，工行、農行、建行和中行這四大國有銀行緊隨其後，騰訊以超過312億美元的淨利潤排在利潤榜第6位，也是榜單中最能賺錢的互聯網企業；中石油以211.6億美



▲國家電網去年營收達5553.7億美元，蟬聯500強榜首。

元的淨利潤排在第7位，這十家公司在去年的總利潤約為3341億美元，約佔上榜公司利潤總和的42%。

從行業看，得益於貴金屬市場的上漲行情，今年上榜公司數量最多的行業是金屬產品行業，共有57家公司上榜，上榜公司收入總額達到1.29萬億美元，湖南黃金成為排位躍升幅度最大的公司，排名較去年上升155位。

不過，本屆中國500強中並非所有企業都賺錢，共計有55家上榜公司未能盈利。虧損榜前十中，共有7家為房地產公司，面臨流動性壓力的中國房地產企業仍未完全度過行業調整期，萬科則因虧損123.2億美元成為墊底企業。此外，隨著京東和阿里巴巴入局外賣配送和即時零售，美團加大補貼力度以應對競爭，業績也因此由盈轉虧。