

抓住AI黃金機遇：算力營運力電力與儲存力「四力」的關鍵考驗

銘察秋



陳淦銘
特許公司秘書公會會士 榮譽法律學士
EMBA 證監會負責人員牌照

人工智能（AI）正由前沿科技演變為影響全球產業結構與經濟競爭力的核心力量。從大型語言模型、智慧金融到城市發展，AI已成為新一輪科技與產業革命的關鍵引擎。在此背景下，香港作為國際金融中心，能否在AI產業競爭中建立自身定位，已不再是「是否發展」的問題，而是「如何發展、以何為核心」的戰略選擇。AI產業並非單靠一兩項技術突破即可成功，而是高度依賴系統性基礎條件。本文將從算力、營運力、電力與儲存力四個層面，分析香港發展人工智能產業的條件。

算力：AI發展的第一道門檻

算力是人工智能產業的底層基石。無論是模型訓練還是大規模應用推理，都高度依賴高性能計算（HPC）與GPU集群。近年特區政府已開始推動人工智能超級計算中心落地數碼港，並逐步向科研機構及企業開放，而隨着算力使用率持續攀升，反映市場需求真實而迫切。然而，與內地一線城市及國際科技樞紐相比，香港整體算力規模仍然只屬起步階段。在AI模型日益大型化、企業對即時算力需求持續上升的情況下，單靠政府主導的超級計算中心並不足以支撐整個產業鏈。未來策略關鍵在於如何

整合雲服務供應商、科研機構及跨境資源，建立開放共享的算力生態，而非單一設施思維。

營運力：整合制度與產業的軟實力

若說算力是硬件，營運力則是香港最具潛力的「軟實力」。香港擁有成熟的法律制度、完善的知識產權保護機制、國際化營商環境及金融資本創新能力，這些條件對AI產業發展尤為重要。近年政府透過設立人工智能研發院、支持InnoHK研究平台、推動AI在金融、醫療與智慧城市的應用，嘗試打通「研發—應用—市場」的轉化路徑。然而，香港的短板在於本地大型科企與產業群相對不足，初

創與科研成果若缺乏大型應用場景，則未能營造一個有效的生態系統。因此，提升AI營運力的重點不僅在科研投入，更在於引導企業落地、擴大應用場景、加強與內地及國際市場的制度對接。

電力：被低估的關鍵節點

AI發展的另一關鍵瓶頸在於能源。高密度算力與數據中心屬於典型高耗能基建，對電力供應的穩定性高度關聯。隨着AI應用擴大，數據中心用電需求急升，將對香港電力系統構成長期壓力。必須有具備前瞻性的規劃，避免電力供應成為發展AI產業規模的樽頸。未來香港需在三方面同步推進：一是提升整體供電與備用能力；二是加快清潔能源與儲能技術應用以應對碳中和要求；三是引入智能電網與效能管理，降低算力能源耗損。能源供應不只是技術議題，更是關乎產業可持續發展的戰略議題。

儲存力與數據中心：數據經濟的重要元素

人工智能以數據為原材料，數據儲存與處理能力將直接決定AI產業的上限。香港在國際連通性、網絡穩定性與數據安全方面具備優勢，具備成為區域數據樞紐的條件。近年多個大型數據中心項目落地，並引入液冷散熱等新技術，以支援高密度AI運算。未來關鍵在於如何在數據合規、安全與跨境流動之間取得平衡，特別是在金融與專業服務等高保密性數據領域，這正是香港制度優勢之處。香港發

展人工智能產業並非缺乏條件，而是面臨結構性取捨。算力需要擴張，也需要開放；營運力是優勢，卻須轉化為產業規模；電力與儲存力看似後勤，卻決定發展上限。AI競爭的本質，是城市管治能力、制度設計與長期戰略的競賽。若香港能以系統思維整合算力、產業、能源與數據優勢，不僅有助於經濟轉型，更有機會在全球AI版圖中，建立一個具辨識度、具信任度的國際節點。



●香港冀可從算力、營運力、電力與儲存力4方面發展加強在AI產業競爭力。 資料圖片

「特」侵市場難有樂土 無懼風險反惹風險

百家觀點

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

隨着美國總統特朗普加緊全方位部署，由軍事外交到經貿金融改變現狀，投資者要小心，繼去年全球關稅戰掀起股匯價的大跌漩渦，今年亦有機會再度出現類似動盪。

特朗普連番動作，由突襲委內瑞拉起，各地人人自危，有強權無公理，投資者近期淡化相關風險，可能反令風險稍後更頻密更厲害，畢竟特朗普本人一直看金融市場反應變陣，可說是干擾正常市場運作的最大麻煩根源。如此看來，市場難有樂土。

均值回歸追落後 港股留意外圍拖累

即使遠離風眼中心，港股自去年DeepSeek時刻後，出現等了好多年的均值回歸追落後，有望起碼兩三年表現回勇，扭轉多年頹風，即使如此，不等於可完全不理環球市場。

尤其特朗普連番動作，2025年全球關稅作主調，發現關稅無力後，改為集中對內催逼美聯儲改組，配合大幅減息，對外挾軍事力量，全球挑起事端，仗着別國不敢對其反擊。近日對委內瑞拉擄人奪油為其一，揚言得格陵蘭為其二，全沒國際規則可言。



●特朗普連番動作下，市場不確定性增加，美股匯價的大跌漩渦恐再現。 美聯社

當然，同一危機不一定同樣形式出現，畢竟，關稅應非今年主題。一方面，美國法院押後宣判，不等於一直不宣判，一旦宣判，很可能裁定去年大部分關稅政策違憲。另一方面，儘管特朗普警告歐洲各國，若不支持美國取得格陵蘭，則對其增關稅，但暫時看來，不見得比去年規模更大。

投資者要小心，2026年開局的第一周，大家可能不以為意，但特朗普作風有跡可尋，去年所見，外界愈無反應，他愈可以繼續推進，直到真

的有人反擊。這跟其「開天殺價，落地還錢」的所謂交易之道，完全一致。

1月份開首，投資者沒太大避險動作，稍後若加大力度，恐有變化，特別留意美股走勢會否由科技龍頭轉弱領跌。正如去年4月份，關稅戰開打，美股匯價下跌漩渦拖累各地，港股不例外。

關注美股匯債整體受壓

當然，那次大跌為時不久，之後重拾升軌，並隨特朗普對關稅態度軟化，港股反覆向上，直到第四季恒指高見27,381點，才轉橫行整固，直到年底。也許正是這經驗，令大家以為特朗普重施故技。惟歷史未必簡單重複，何況動作不只經貿層面，委內瑞拉和格陵蘭問題潛在影響更大，不是大家慣常中東地緣政治問題。

整體而言，隨着特朗普今年開首突襲委內瑞拉，持續加大力度，全球投資者初時未必意識到，新一波風暴來臨。小心美股匯債整體受壓，系統風險一旦出現，港股亦不能倖免。

（權益披露：本人為證監會持牌人士，本人或本人之聯繫人或本人所管理基金並無持有文中所述個股。）

數據中心：人工智能算力革命賦能 邁入行業黃金發展期

陳逸詩 建銀國際證券研究部互聯網分析師 陳詠嫻 建銀國際證券研究部互聯網分析師

從周期性復甦邁向結構性增長。伴隨行業從「互聯網+」時代向「AI+」時代跨越，數據中心行業已邁入黃金發展期。數據中心的角色已從單純的存儲與連接載體，升級為支撐人工智能訓練、實時推理及產業數字化轉型的核心智能算力樞紐。這一轉變利好第三方數據中心企業，因為企業客戶愈發傾向於選擇靈活、專業的第三方基礎設施，而非投入高昂成本自建機房。在此背景下，行業開啓黃金增長通道，市場規模從2020年的1,168億元（人民幣，下同）擴張至2024年的3,048億元，2030年可能將進一步突破1.1萬億元。行業正式進入結構性增長周期，核心支撐邏輯包括：

（1）人工智能算力滲透率持續提升，疊加技術突破推動推理成本下降，加速大模型、面向消費者的智能體及人工智能應用的全面普及；（2）政策端強力加持，數字經濟戰略深化推進疊加「東數西算」工程落地，還有地方層面在土地、能源、資金等方面的配套支持；（3）資本市場賦能，REITs及資產證券化工具打通行業「重資產」痛點，有效提升資產流動性、優化資本循環效率、緩解槓桿壓力；（4）超大規模雲服務商資本開支持續擴張。人工智能驅動下IDC行業供需新

格局。需求端：市場正發生根本性轉變。2025年上半年，行業機架從2024年的約900萬架增長至1,085萬架，但結構性矛盾依然突出：通用算力存在閒置，而高端智能算力供給缺口超50%。

受益於算力利用率提升及數字經濟基礎設施持續擴容，2028年行業在用機架數量可能飆升至2,100萬架。伴隨人工智能應用規模化落地，推理算力需求佔比將持續提升，2028年推理算力需求佔人工智能算力總需求可能達到73%。

面向互聯網巨頭及人工智能企業的第三方定製批發型數據中心將成為增長主力，2024-2028年需求容量複合增長率達27%，屆時需求規模將達22吉瓦。供給端：在數字基礎設施建設政策激勵及頭部科技企業、雲服務商大額投資的雙重驅動下，中國數據中心行業可用容量可能從2024年的23吉瓦增長至2028年的49吉瓦。區域分布上，東部核心城市受能源約束影響，算力供給趨緊；西部算力樞紐則重點承接算力密集型業務，形成功能差異化的全國算力布局。

六指標助選優質數據中心企業

具備核心競爭力的企業畫像。滿足以下六大條件的第三方數據中心企業有望跑贏行業，鞏固龍

頭地位：（1）具備戰略區位優勢，毗鄰能源基地、網絡樞紐及需求核心區；（2）布局人工智能優化型基礎設施，擁有高功率密度人工智能數據中心；（3）具備靈活的資源調配能力；（4）掌握先進運維技術，可實現7×24小時實時監控及智能運維（AIOps）；（5）把握全球化擴張機遇；（6）具備財務靈活性，可充分運用資產證券化工具盘活存量資產。

建銀國際首次覆蓋萬國數據、世紀互聯，給予兩股「優於大市」評級。萬國數據與世紀互聯兩大龍頭企業完全契合行業結構性增長趨勢，具備顯著投資價值。

萬國數據的核心優勢在於：在一線城市及周邊區域布局高標準人工智能基礎設施，新增訂單人工智能相關佔比高，且發行內地首單數據中心公募REITs，資本運作效率行業領先。世紀互聯則在綠色高功率密度批發型數據中心領域領跑行業，推進西部算力樞紐布局，驅動營收及調整後息稅折舊攤銷前利潤高速增長。兩家企業在技術能力、客戶黏性及資本靈活性方面形成優勢，是把握人工智能數據中心及「東數西算」戰略機遇的核心標的，其海外業務布局亦有望成為第二增長曲線。

破解供強需弱矛盾 努力推進內地經濟開門紅

龐溟 經濟學博士、經濟學家

1月19日，國家統計局發布內地2025年全年和12月經濟數據。第四季度GDP增速為4.5%，與市場預期持平，助力順利完成全年同比增長5%的目標。在驅動經濟增長的各項因素中，出口全年增長6.1%、固定資產投資同比下降3.8%、居民消費支出增長4.4%。

在2025年12月各類數據中，工業增加值當月同比增速、社會零售總額當月同比增速和固定資產投資累計同比增速分別為5.2%、0.9%和-3.8%，與市場一致性預期的4.9%、1.5%和-2.4%以及11月各項指標相比，顯現出較為明顯的生產強、消費弱、投資降等特徵。

在生產方面，2025年12月份工業增加值增速較11月回升0.4個百分點，新動能領域生產增速拉動效應

顯著。與12月高科技製造業採購經理指數（PMI）處於52.5%的高位可以相互印證。

在消費方面，2025年12月社會消費品零售總額同比增速相比11月回落0.4個百分點，降至2023年以來最低水平。消費向低線地區下沉仍在持續，12月農村地區社零同比增長1.7%，增速比城鎮社零高1個百分點。此外，2025年全年服務零售增長5.5%，明顯強於全年商品零售同比增速的3.8%，體現了居民消費升級的方向與趨勢。

在投資方面，「反內卷」政策遏制低效產能擴張、促企業集中清償欠款，各級政府積極減輕財政壓力與化債，有關行動難免影響短期投資表現。2025年12月全國固定資產投資同比降幅相比11月擴大3.1個百分點至-15.1%，兩年年均增速下降

至-6.8%。在三大類投資中，地產投資、製造業投資和基建投資降幅分別擴大至-35.8%、-10.5%和-12.2%。

總的來看，2025年內地經濟呈現出前高後低走勢，顯示市場主體投資與消費意願仍有待提振，供給強於需求的形勢未有根本性轉變。筆者認為，這在具體經濟指標上恰恰體現為物價水平整體仍處低位。2025年全年價格中樞抬升速度依然慢於預期，全年GDP平減指數為-1%，使得全年GDP名義增速的4%低於實際增速的5%，造成宏觀數據和微觀感受之間出現「溫差」和背離。

政策針對性應對 提供有力支持

正因如此，2025年底的中央經濟工作會議指出了

「國內供強需弱矛盾」，並將「堅持內需主導、建設強大國內市場」列為2026年經濟工作八項重點任務之首，強調必須堅持投資於物和投資於人緊密結合，明確延續「更加積極的財政政策」和「適度寬鬆的貨幣政策」，並要「推動投資止跌回穩」和「適當增加中央預算內投資規模」。

在筆者看來，近期陸續宣布的結構性降息、大規模設備更新和消費品以舊換新政策延續、政府債發行節奏前置、推出民間投資專項擔保計劃、擴大貸款貼息和財政貼息範圍等政策措施，將較好地支持2026年經濟迎接良好開局。

題為編者所擬。本版文章，
為作者之個人意見，不代表本報立場。