

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

銘察秋毫



陳津銘
特許公司秘書公會會士 榮譽法律學士
EMBA 證監會負責人牌照

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、醫療與智慧城市的应用，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於研發投入，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，更是關係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，而是面臨結構性挑戰。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



●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

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債的大跌漩渦，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，出現等了多年的均值回歸落後，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。

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。

關注美股匯價整體受壓

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，才轉橫行調整，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。小心美股匯價整體受壓，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。）

中美晶片戰新籌碼：市場准入的能力



方保儀
香港資訊科技商會榮譽會長、香港互動市務商會創會及榮譽會長

踏入 2026 年 1 月中旬，全球科技界的焦點再次落在中美晶片博弈的棋局上，就在美國特朗普政府宣布有條件放行 Nvidia（輝達，又名英偉達）向中國出口先進的 H200 人工智能晶片後不久，沒想到中國隨即踩下煞車。

事件起因於美國商務部本周二的一項裁決，批准 Nvidia 在嚴格條件下向中國出口 H200 晶片。新規定要求晶片必須在美國進行第三方測試、出口量不得超過對美國出貨量一半，買家必須證明其用途全屬於民用。同時，白宮宣布自 1 月 15 日起對此類晶片徵收 25% 關稅，這意味著美國政府不僅要嚴控技術流向，更意圖從這龐大的利潤中分一杯羹。

然而，正當外界以為 Nvidia 能夠重啟這條價值數十億美元的供應鏈時，中國海關官員隨即指示代理商暫停放行該批晶片；同時，中國政府更召集國內科技企業開會，明確建議除非「絕對必要」，否則應避免採購外國晶片。這一系列舉動，顯然並非單純的行政延誤，而是經過深思熟慮的戰略部署。

傳擬設「配額制」此法高明可行

根據《日經亞洲》的消息，中國正在起草新規，計劃對內地企業採購外國先進 AI 晶片的數量設定上限，而非實施全面禁令。這種「配額制」的管理模式頗具戰略智慧，既保留了中國科技企業獲取頂尖算力以維持競爭力的窗口，又迫使市場將部分需求轉向國產晶片，從而加速國內半導體供應鏈的自給自足。內地深知，過度依賴 Nvidia 的生態系統將是長期的戰略軟肋，唯有藉由行政手段「倒逼」國產替代，才能真正培育出自主的 AI 晶片產業。

從地緣政治的角度，有分析指出，內地此時對 H200 設限，實為與美方談判前的戰略鋪排。透過控制對美製晶片的採購節奏，中方可以向美方展示自身掌控市場准入的能力，以此在談判桌上增加籌碼，提醒美方：中國並非被動的市場買家，而是具主動調節力的遊戲參與者。

對於夾在中間的企業而言，這無疑是最煎熬的時刻。Nvidia 的股價隨着政策風向劇烈波動。據傳中國科技公司已訂購了超過兩百萬顆 H200 晶片，但若最終無法如期交付，將對其營造成顯著影響。而對於中國的互聯網巨頭和 AI 初創公司來說，如何在遵循政府政策的前提下，確保自身的模型訓練國際水平同步，已成為一項艱難的取捨。

2026 年的中美科技戰已不再是單方面的「卡脖子」行動，而是雙方在制度與市場之間的競逐。中國正在以市場准入、配額制度和政策導向構築自己的反制系統。未來的晶片貿易，恐怕已不僅取決於技術的先進程度，而將更深地受制於兩國在外交與戰略層面的動態平衡。

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，升級為支撑人工智能訓練、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，核心支撑邏輯包括：

(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盤活存量資產。

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。

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。

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盤活存量資產。

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。

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盤活存量資產。

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。

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盤活存量資產。

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。