

黃仁勳「認輸」背後：美國封鎖反而催生中國 AI 晶片大突圍

銘察秋 毫

近期，黃仁勳一句「英偉達已基本上將中國 AI 晶片市場拱手讓給華為」，震撼全球科技與金融市場。這不僅是一間美國科技巨企行政總裁的商業感嘆，更是中美科技戰進入新階段的重要信號。過去數年，美國一直試圖透過出口管制、技術封鎖及供應鏈重組，阻止中國在人工智能與高端半導體領域崛起。然而，從黃仁勳最新言論可見，美方限制措施並未完全壓制中國 AI 產業，反而正在加速中國本土替代體系形成，而最大受益者之一，正是華為。

事實上，美國對中國 AI 晶片出口限制已由精準打擊演變成全面圍堵。由最初限制 A100、H100 等高性能 GPU 出口，到後來連特供中國市場的 H800、H20 等降級版晶片亦受到嚴格監管，美國實際上已經向全球釋放明確信號：華盛頓不希望中國取得任何可能支持大型 AI 模型訓練的高端運算能力。



陳淦銘
特許公司秘書公會會員、榮譽法律師、EMBA、證監會人員牌照

但問題在於，科技產業從來不是單靠封鎖便能完全壓制。黃仁勳今次最值得市場注意的一句話，並非「中國市場巨大」，而是「中國本土晶片企業生態系統發展良好」。這代表連全球 AI 晶片龍頭也開始承認，中國已逐漸建立從設計、製造、封裝、伺服器到 AI 應用的完整本土生態鏈。

其中，華為近年表現尤其值得關注。在美國制裁下，華為以半封閉式自主研發體系成功重建供應鏈並建立中國最完整的 AI 基建方案。尤其昇騰 910 系列 AI 晶片，更成為中國大模型產業的重要核心。有市場研究指出，華為昇騰晶片在部分 AI 推理場景中，性能已逐步接近英偉達 H100 的應用水平。

中國正建 AI 自主生態圈

更重要的是，中國 AI 企業如今已不再將追趕英偉達視為唯一方向，而是開始建立自身生態。過去全球 AI 產業幾乎完全依賴英偉達 CUDA 系統，但中國企業近年開始加速發展自主 AI 框架與兼容平台。例如百度、阿里、騰訊及華為等大型科技企業，均積極投入國產 AI 算力適配與本地化訓練架構。這意味着中國 AI 產業正逐步走向「去美國化」。

從宏觀角度看，黃仁勳言論其實揭示了中美 AI 戰略的根本差異。

美國的核心策略，是維持技術霸權，希望透過晶片封鎖延緩中國 AI 發展速度，從而保持美國在軍事、金融、科技及全球數據經濟的主導權。因為 AI 不只是商業競爭，更關乎國家安全、金融系統、網絡戰與未來全球治理權。

而中國則以龐大內需市場推動技術自主化。中國擁有全球最大互聯網市場、最多工程師群體，以及極龐大的 AI 應用場景。當外部技術被封鎖，中國企業便以加速國產替代。這種模式其實與過去中國高鐵、新能源車及光伏產業崛起非常相似：先被封鎖，再被迫自主化，最後形成全球競爭力。

因此，美國如今其實面對一個戰略矛盾：一方面希望限制中國科技崛起；但另一方面，過度封鎖卻反而培養出中國自主晶片產業。正如黃仁勳所言，英偉達「實際上已基本放棄中國市場」，這意味着美國企業正在失去全球最大市場。

中國曾佔英偉達數據中心收入約五分之一。如今失去中國市場，英偉達短期雖然仍受惠於美國、中東及歐洲 AI 投資熱潮，但長遠而言，若中國成功建立完整自主 AI 生態，全球 AI 市場未來或將形成美國與中國兩大陣營。這可能演變成全球數字經濟秩序重組。

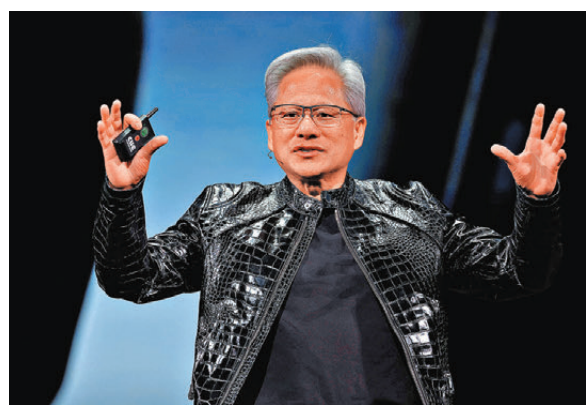
內地產業鏈勢迎升級

對中國而言，AI 晶片自主化將帶動半導體設備、設計工具、材料、封裝測試及工業機械等整條產業鏈升級。而對美國而言，科技封鎖雖有助維持短期

領先，但亦推高全球供應鏈成本，加劇通脹與企業成本壓力，同時削弱美國科技企業在中國市場的盈利能力。

最值得留意的是，中美 AI 競爭如今已不再只是商業競爭，而是國運競爭。誰掌握 AI 算力，誰便掌握未來金融市場、軍事系統、自動化工業、生物科技乃至全球數據治理主導權。未來十年，AI 晶片很可能如二十世紀石油一樣，成為全球最重要的戰略資源。

而黃仁勳這番「認輸式」言論，某程度上亦代表美國科技界開始意識到：中國 AI 產業未必能被封鎖擊倒，反而可能在壓力之下，加速形成真正自主的科技力量。



●黃仁勳日前接受訪問時提及美國出口管制重疊了晶片市場。資料圖片

美長債息趨升 下半年波動增

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

百家觀點

投資市場上，萬變不離其宗，要看息口走勢。利率變化方面，短期固然以美聯儲等一眾央行的貨幣政策取向為準。惟即使美聯儲新主席沃什就任，相信敵不過當前中東局勢欲斷難斷，反被其亂的困局。特朗普三朝兩日，又說打又說不打，令人無所適從，油價自然守在高位，通脹預期升溫，美聯儲決策官員不太可能短期內大幅減息，反過來，加息才是當前較多人考慮去做的事。果如是，則多數風險資產價格，從現金流折現模式的計算，估值都得打折。

中長期利率非純由央行決定

至於利率中長期方向，實不以一眾技術官僚主觀意志所轉移，並非純由央行決定，要看很多基本因素，例如當地經濟增長動力和生產力，以至人口結構，甚至是國債比例等。惟即使如此，美國情況亦不算特別樂觀。

其中關鍵是，以美國國債之高，一旦失去以往幾十年跟貿易夥伴的共生關係，美匯美債支撐力減弱，則最終危及本身財政政策和貨幣政策可信性。以此觀之，目前長債息向上，幾乎是無可避免，很多人擔心的美債危機重燃，並非小事，留意下半年市場波動大增。

若通脹持續升溫 美聯儲大加息

誠如本欄日前指出，長債息持續向上，美債危機恐重燃，絕非小事，留意下半年市場波動大增。事實上，美聯儲當局，一眾決策官員，已經對此有所戒備。

最新議息會議紀錄顯示，局內不少成員已明確指出，假如通脹壓力持續升溫，最終加息將變得無可避免。這一點可以視為對於近期頗多類似聲音的正面回應，而發聲者包括但不限於美聯儲局內各位大員。的確，市場人士早已就此發言，其中包括金融市場較有份量者，例如全球最大對沖基金橋水創辦人達里奧。

憂滯脹風險 降美匯債增金油

眾所周知，他近十多年以來，一直跟其團隊深研全球各地債務周期的歷史，嘗試找出規律，鑑古知今，在其投資應用以外，亦著書立說，外界不時聽到其接受訪問分享有關觀點。

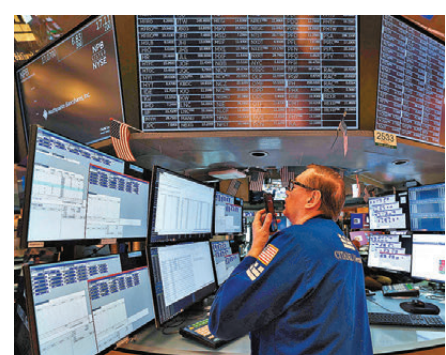
簡言之，達里奧認為，以美債規模之大，若要降至中長期可持續的水平，則有必要多管齊下，預算赤字要收窄，當然要減公共開支和增政府稅收，然而，這在選舉政治中屬於不太現實，去年

的大而美預算法案已經可見一斑。餘下來只可靠大幅減息起碼 3 厘。

然而，隨著近期油價高居不下，通脹預期升溫，有可能造成滯脹，兩面不討好，美聯儲等央行加息減息都不容易決定，達里奧已明言，為免重蹈上世紀七十年代的覆轍，短期內寧願不減息，甚至要加息，才可免失控。

以此觀之，隨著美債危機愈演愈烈，資產配置減磅美匯美債，增持黃金以至石油，應是合理之舉。近日美匯指數跌而美債息升，自不難理解。

(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。)



●美國長期國債息回報率近期持續向上，投資者對美債危機重燃的憂慮升溫。資料圖片

中國量子計算技術邁向新里程



方保僑
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

中國在量子計算領域再度投下震撼彈。由中國科學技術大學團隊研發的「九章 4.0」(Jiuzhang 4.0) 光量子計算原型機，近日在《Nature》發表最新成果，不但刷新全球光子操控規模，更在量子優越性 (quantum advantage) 實驗上創下新紀錄，標誌着全球量子科技競賽進一步升溫。

今次突破的核心，在於光子規模的顯著提升。「九章 4.0」可同時操控多達 3,050 個光子，相較上一代九章 3.0 的 255 個光子，實現約 12 倍躍升。這種跨越式進展，並非單純的硬件堆疊，而是透過「時空混合編碼」(spatiotemporal hybrid coding) 架構，結合空間模式與時間延遲迴路，成功在有限物理體積內大幅擴展計算能力。這意味着中國團隊在光量子計算架構設計上，已找到更具可擴展性的技術路徑。

性能表現方面，「九章 4.0」針對高斯玻色取樣 (Gaussian Boson Sampling) 問題，展現驚人的計算速度。研究指出，其運算速度較現今最強超級電腦快達 10¹⁴ 倍，而生成最複雜樣本僅需 25 微秒。若以傳統超級電腦處理同樣問題，理論上需時超過 10²⁵ 年，這種差距已遠超實用比較範圍，進一步鞏固量子計算在特定問題上的壓倒性優勢。

另一個值得關注的指標是，此系統達到 92% 的光源效率，對光量子計算而言，高效率直接關係到誤差控制與可擴展能力，也代表其已進入研究人員所稱的「全新擴展區間」(new scaling regime)。在此區間內，即使採用矩陣乘積態 (matrix product state) 等先進經典演算法，也難以有效模擬其運算過程，進一步強化了量子優越性的實驗證據。

然而，高斯玻色取樣仍屬於數學基準測試，並非通用量子計算 (universal quantum computing)。「九章 4.0」雖在特定問題上展現壓倒性優勢，但距離實際應用，如藥物研發、金融建模或密碼破解，仍有一段技術距離。研究團隊已提出下一步方向，包括建構「萬億量級量子比特模式」(trillion-qubit-mode) 的三維集羣態 (3D cluster states)，朝向容錯光量子計算 (fault-tolerant quantum computing) 邁進。

加速環球產業發展
從全球科技競爭角度來看，「九章 4.0」的突破具有深遠意義。當前量子計算技術路線中，中國選擇光子路徑 (photonic quantum computing)，與美國主導的超導量子電腦 (如 Google、IBM) 形成明顯分野。這種「多路線競爭」格局，將加速整個產業發展，同時亦增加技術不確定性。未來誰能率先實現實用化，仍有待觀察。其次，量子科技已被視為國家戰略資產。無論是量子通訊、量子加密還是量子計算，都直接影響資訊安全與國防能力。「九章 4.0」的進展，無疑會促使美國、歐盟及其他科技強國加大投資力度，甚至可能引發新一輪「量子科技軍備競賽」。

「九章 4.0」不僅是一次實驗室成果，更是一個重要訊號：量子計算正由概念驗證走向工程化突破。儘管距離全面商業應用仍需時間，但技術演進速度顯然正在加快。未來十年，量子科技或將重塑全球科技版圖，其影響力不亞於當年的人工智能與半導體革命。

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。

香港官產學研和內地協力 打開經濟新局面

陸宏立 香港理工工商管理博士、香港銀行學會考試評審委員會委員、香港學術及職業評審局專家

財經淺談

香港近年持續促進「官產學研」的合作，以加速香港的創新、科技及相關產業的發展。本文旨在以實例介紹香港「官產學研」發展。

香港水務署於去年 9 月 1 日宣布，成立管道機械人聯合實驗室，並與香港理工大學及深圳博銘技術股份有限公司簽訂合作備忘錄，共同開發管道機械人技術。這是香港官產學研和內地協力，以期打開經濟新局面的舉措，值得各方面關注和配合。

上述先進管道機械人技術涵蓋聲波傳感器、高清鏡頭和定位感測儀，利用人工智能分析相關數據，以克服香港獨有的供水管網環境的挑戰 (當中包括不同物料、高水壓、多彎曲及多分支管道)。筆者留意到，今年 4 月舉行的「香港國際創科展」上，水務署研發的「智管探」管道機械人

亦有參展。筆者期望，成果正式落地後，香港供水系統將會改善，進一步造福香港居民。

世界知識產權組織 (WIPO) 去年公布《全球創新指數》世界集體排行榜，「深圳—香港—廣州」集羣首次升上位，令人鼓舞。特區政府指出，此排名不僅肯定大灣區創科能量，更證實香港在科技、資本及人才三方面的關鍵作用，並強調香港將繼續與大灣區城市合作。

香港科技大學近年亦成立技術與商業生態研究中心，專注研究在數碼時代下，包括 AI 等新技術如何改變企業的運作模式、競爭策略和整體商業生態，助力企業把技術變革帶來的機遇。中心主張「跨界合作、系統創新、生態共生」的研究方向，並與企業合作建立應用案例，促進學術界、

業界與政策制定者 (即政府部門) 三方合作。在最初階段，將聚焦內地平台在零售、教育等領域的發展。中心的成果，陸續出視，我們要拭目以俟。

建議加強人才跨境流動

筆者認為，在協力的過程中，首先要注重優秀人才跨境流動。香港的產業領域較窄，而內地產業部門齊全。2024 年底，廣東研發人員達 158 萬人，約佔全國七分之一，而專門技術人員逾 970 萬人，不但水平高，而且刻苦耐勞。香港宜按需要引入，不要加限。其次，各方面要消除門戶之見，以平等互惠取態，通力合作，達至資源使用最優化效果，以及「日月有常、星辰有行」的持續運行境界。

從貨幣政策執行報告看人行政策變化

傅臨 經濟學博士、經濟學家

2026 年 5 月，中國人民銀行發布 2026 年一季度中國貨幣政策執行報告。筆者認為，與 2025 年四季度相比，中國人民銀行目前更為關注供給端衝擊和輸入型通脹壓力，更為重視加強貨幣財政政策協同配合而非單純依靠降準、降息，更為強調金融機構提高利率定價能力，以提升利率政策傳導效率。

在外部展望部分，與 2025 年第四季度相較，中國人民銀行刪除了「貿易壁壘增多」的表述，同時增加了「地緣政治風險持續上升」、「美關稅政策走向仍有較高不確定性」等語句。針對「供給衝擊和輸入型通脹壓力有所顯現」，中國人民銀行指出美國加徵關稅對通脹的影響仍在傳導，疊加原油供給衝擊。

降準降息的可能性下降

在貨幣政策方面，中國人民銀行重申「繼續實施好適度寬鬆的貨幣政策」，但刪掉了四季度報告中「降準降息」的表述，調整為「靈活運用多種貨幣政策工具」，強調「增強政策前瞻性靈活

性針對性」、「加強貨幣財政政策協同配合」，與 4 月底中央政治局會議精神一致。

在筆者看來，考慮到目前銀行間市場流動性寬鬆，銀行間利率 (7 天期銀行間債券質押式回購利率，即 DR007) 持續低於政策利率 (7 天期逆回購操作利率)，無論是降息還是降準的必要性均不高，短期降準降息的可能性明顯下降。

報告繼續強調要進一步完善金融「五篇大文章」各項機制，建設多層次金融服務體系，着力支持擴大內需、科技創新、中小微企業等重點領域。筆者認為，未來政策或將更多倚仗結構性貨幣政策工具，但有可能削弱通過逆回購、買斷式逆回購、MLF 等相對高頻的數據來跟蹤市場流動性的有效性。

料多措並舉提高利率傳導效率

在利率傳導機制方面，今年首季報告提出「進一步完善利率調控框架，強化央行政策利率引導，完善市場化利率形成傳導機制，發揮市場利率定價自律機制作用，加強利率政策執行和監

督」，特別是增加了「引導金融機構提高利率定價能力」的表述。

筆者預計，監管層會繼續推進整改違規手工補息、將非銀同業存款納入利率自律管理等政策，以提高存款利率傳導效率，避免四季度報告中提到的「貸款利率降幅明顯超過政策利率，而存款利率降幅則明顯低於政策利率，在一定程度上導致銀行淨息差收窄、盈利能力下降」情景。

在匯率政策方面，一季度報告中新增了新增「綜合施策，增強外匯市場韌性，穩定市場預期」表述，並提出「更好統籌國內國際兩個大局」，另有一篇專欄文章討論內地「國際收支的變動特徵與影響」，指出經常賬戶「順差總體保持在合理區間」，並「轉化為金融賬戶下的對外投資運用」，國際收支保持基本平衡。

筆者認為，這反映出在人民幣溫和升值的環境下，中國人民銀行將繼續堅持以市場供求為基礎，重視匯率管理與調節，保持匯率彈性，防範匯率超調風險，保持人民幣匯率在合理均衡水平上的基本穩定。