

# 韓重金押注AI 全球競爭邁新階段



在韓國總統李在明(右四)見證下，三星電子及SK海力士日前簽署合作備忘錄，促進韓國建設半導體製造基地，同步推進AI數據中心等基礎設施建設。路透社

韓國近日公布史上最大規模的半導體與人工智能(AI)產業投資計劃，引發全球資本市場廣泛關注。根據規劃，韓國將半導體、具身人工智能(Physical AI)和AI數據中心確立為未來產業升級的三大支柱，計劃由三星電子、SK海力士等龍頭企業主導建設半導體製造基地，並同步推進AI數據中心等基礎設施建設。筆者認為，這不僅是一項產業投資計劃，更是一場圍繞未來科技競爭制高點展開的國家戰略布局。

放眼全球，美國、中國、韓國以及歐洲等國，韓國以及歐洲等國主要經濟體均已將AI視為未來十年至二十年的核心競爭領域，新一輪全球科技競爭正從軟件及算法延伸至晶片、算力、電力、數據中心和機器人等基礎設施層面。韓國此次選擇大規模加碼AI與半導體，並非偶然。從全球產業演進來看，AI競爭已經進入第二階段。過去兩三年，全球競爭焦點主要集中在大模型研發，而隨著模型能力不斷提升，決定競爭優勢的關鍵開始轉向算力供給、晶片製造和能源保障等底層基礎設施。

市場對消息表現審慎樂觀。不過，資本市場對此並非一邊倒樂觀。在消息公布後，三星電子和SK海力士股價一度出現回調，反映投資者更加關注投資回報而非單純的投資規模。未來幾年，兩家公司將承擔巨額資本開支，短期可能影響現金流和盈利能力。同時，AI產業雖然前景廣闊，但未來需求能否完全消化新增產能仍存在不確定性。如果全球AI投資節奏放緩，或者商業化落地速度低於市場預期，部分新

增產能可能面臨利用率不足的問題。因此，市場擔憂的不是產業方向，而是投資節奏與回報周期之間是否能夠實現良性匹配。但與此同時，大規模投資也意味着風險同步增加。目前市場對於算力需求保持樂觀預期，但如果AI商業化推進速度慢於預期，或者企業重複建設過多數據中心、高端晶片及算力資源，短期內確實存在階段性供需失衡風險。從歷史經驗來看，無論是互聯網還是新能源產業，都會經歷「投資過熱、行業整合、優勝劣汰」的發展過程。AI產業同樣難以例外。因此，未來真正勝出的企業，並非資本投入最多的企業，而是能夠持續提高投資回報率、不斷提升技術壁壘並建立商業閉環的企業。

投資者漸趨注重盈利兌現。從資本市場角度來看，此輪全球AI基礎設施競賽仍將帶來豐富的投资機會，但投資邏輯已經發生變化。市場將由此前追逐概念，逐步進入關注盈利兌現的新階段。未來更值得關注的是真正具備核心競爭力的產業鏈龍頭，包括先進製程設備、高端儲存晶片、GPU產業鏈、AI服務器、液冷散熱、高速互聯、光模塊、數據中心基礎設施、電力設備以及智能機器人等細分領域。同

時，隨著AI應用不斷落地，工業軟件、智能製造、自動駕駛、醫療AI等應用層企業也有望迎來新的成長空間。對於A股市場而言，韓國此次大規模布局AI產業，同樣具有重要啟示意義。一方面，全球AI資本開支持續擴張，將帶動半導體設備、先進封裝、算力基礎設施、光通信、電源設備等產業鏈需求增長，為相關上市公司創造新的訂單機會。另一方面，也將進一步推動內地加快自主創新步伐，國產替代和關鍵核心技術突破的重要性將進一步提升。預計未來政策仍將持續支持人工智能、新型算力基礎設施、高端製造和數字經濟等方向，這些領域有望繼續成為資本市場的重要主線。

總體來看，韓國此次推出「三大超級項目」，不僅是一項產業政策，更是全球AI競爭進入新階段的重要標誌。未來幾年，AI產業仍將保持較高景氣度，但市場也將更加重視企業盈利能力和投資效率。對於投資者而言，應堅持長期視角，重點關注擁有核心技術、持續創新能力和業績兌現能力的優質企業，把握全球AI基礎設施升級帶來的長期投資機會，同時警惕短期估值過高及資本開支過快帶來的階段性波動風險。作者為經濟學家，著有《中國韌性》。本欄逢周一刊出。

## 「積金易」好處多 減費兼告別繁瑣程序

### 積金局專欄



「積金易」全面運作至今兩個月，是香港其中一個用戶量和每月處理行政指示數目最高的數碼平台。越來越僱主透過「積金易」，以電子方式處理每月供款、為新加入僱員登記參加強積金計劃等強積金行政工作，目前僱主的註冊率達七成三。至於計劃成員方面，註冊人數和註冊率亦持續上升，他們透過「積金易」以電子方式轉換基金的比率更高達八成二。

「積金易」徹底改變運作了25年的計劃行政安排和管理強積金的模式，積金局亦明白不同人士對新程序及電子應用的適應情況各有不同。不過有不少用戶反映，使用「積金易」沒有想像般困難，更體會到「積金易」的好處，養成定期登入「積金易」的習慣，例如透過「冬甩圖表(donut chart)」檢視自己強積金的投資表現。這種一站式、跨計劃的呈現方式，是「積金易」獨有功能，讓用戶一目了然掌握自己強積金的整體狀況，方便管理。

另外，打工仔以往要整合不同計劃的賬戶，須先找回在不同計劃的賬戶及號碼，又要填寫紙本表格，過程既耗時，又容易出錯。現在用戶可以隨時隨地登入「積金易」下達指示，便可以進行整合，無須再填表，過程只需數分鐘。有打工仔反映，因為註冊了「積金易」，才發現自己早已遺忘的強積金賬戶，充分體現「積金e世代」的好處。

### 積金局籲僱員盡快註冊

我們呼籲還未註冊「積金易」的打工仔盡快行動，「積金易」團隊也會持續透過深化公眾參與、具針對性的專題宣傳及教育項目，鼓勵及支援未註冊的僱主和打工仔註冊「積金易」，享用數碼管理強積金帶來的種種優點和便利。

積金局熱線：29180102

積金局網站：www.mppa.org.hk

宋清輝 經濟學家

### 市場對消息表現審慎樂觀

不過，資本市場對此並非一邊倒樂觀。在消息公布後，三星電子和SK海力士股價一度出現回調，反映投資者更加關注投資回報而非單純的投資規模。未來幾年，兩家公司將承擔巨額資本開支，短期可能影響現金流和盈利能力。同時，AI產業雖然前景廣闊，但未來需求能否完全消化新增產能仍存在不確定性。如果全球AI投資節奏放緩，或者商業化落地速度低於市場預期，部分新

## 半導體是否已成為過度擁擠交易？

恒生銀行財富管理首席投資總監 梁君翀

### 大行透視

全球半導體板塊近期出現明顯波動，費城半導體指數於6月22日創下歷史新高後顯著回落，日本及韓國的半導體股亦大幅調整。美國科技巨企計劃將人工智能算力對外銷售，引發市場憂慮人工智能的大幅資本開支增速是否能持續。資本開支增速若已經見頂，將影響晶片、記憶體及先進製程的需求增長。

### 機會擴大 須小心選股

筆者認為，未來投資者將審慎觀察及評估人工智能算力擴張、及晶片需求增長的可持續性。事實上，由2022年底ChatGPT面市之後，美國標普500半導體指數整體盈利於過去四年來已上升了七倍，而現時的預測市盈率比較過去十年的歷史平均，已翻了一番至目前的約30倍，更多環球資金追求所謂的趨勢交易令半導體這類已非常擁擠的板塊將面對更大的調整壓力。投資者需審慎檢視估值明顯過高的半導體相關股票(市盈率40倍以上)，若雲端服務巨企的開支增速於2027年明顯放緩，一些晶片股和晶片設備股的基本面未必可以再支撐如此高的估值期望。

半導體板塊的確直接受惠過去幾年人工智能投資的第一波，但筆者相信人工智能帶來的增長與機會必將逐漸擴大。今年隨着數據中心建設及運算需求擴張，電力基建、電網升級、儲能系統、散熱方案、伺服器配套、工業氣體、電子化學品及關鍵材料等領域，均有機會受惠於產業鏈延伸效應。除此之外更重要的，是要把握可以把人工智能的投入有效轉化為實際生產力與收入增長的行業及企業，因為他們將成為贏家。

例如，健康護理板塊，可以說是人工智能的主要採用者及受惠者，藥業的研發速度、診斷及監測精準度、醫療保險的營運效率等都在提升。另外，還有國防航空產業，也是另一個重點受惠人工智能應用的關鍵行業，各國政府加大國防開支發展無人機及自主導航、高精準預測、影像識別等，將加快推進國防航空的創新和交付未來訂單的速度。

所以筆者認為，人工智能概念將會逐步擴散，且股價表現將建立在估值與增長潛力的互相平衡，這些機遇值得投資者關注。

(以上資料只供參考，並不構成任何投資建議)

## 美國就業報告疲軟 非美貨幣回穩

### 金匯出擊

英皇金融集團 黃楚淇

美元上周走低，主要因上周四公布的美國6月非農就業報告表現疲軟，6月新增就業崗位僅5.7萬個，遠低於經濟學家預期的11萬個，失業率則從4.3%微降至4.2%；不只6月新增就業人數顯著低於市場預期，前兩個月的增幅也作下修。就業市場的降溫信號促使交易員大幅削減了對美聯儲近期加息的押注。根據CME FedWatch Tool的資料顯示，市場認為美聯儲在9月會議上加息的概率已降至約45%。

歐元兌美元上周大致走穩，除了因美元走弱，歐洲央行的政策立場為歐元提供了額外支撐。歐洲央行上個月已上調了關鍵利率，而部分經濟學家曾認為此舉並無必要，因為油價已回落至接近戰前

水平。但歐洲央行行長拉加德強調自上次加息以來收到的所有資料都印證了該行決策的正確性。拉加德的表態表明，決策層對通脹前景仍保持高度警惕，這為歐元的中期走勢提供了政策面的支撐。

歐元兌美元自4月高位1.1848美元持續走弱，之前一周下探1.1324美元後小幅反彈，上周大致徘徊於1.14美元水平附近。向上仍要留意25天平均線，在近期均見反彈動能受制此指標，目前處於1.15美元水平，在未能明確扳回此區之前，預料歐元兌美元仍處爭持狀態。

較大支撐可先看1.1320美元及1.12美元，下一級關注1.1060美元及1.10美元關口，中期支撐指向1.0870美元。至於上望阻力位回看1.15美元及50天平均線1.1590美元，下一級看至1.1630美元，其後留意1.1670這位置為前期雙頂形態的頸線位置。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

## 晶片競賽升溫 半導體基金助捕捉機遇

### 基金投資

近年環球科技業的焦點無疑被人工智能(AI)所壟斷，而作為算力底座的半導體板塊，更迎來歷史性的結構性轉型。上月美股記憶體晶片巨頭美光科技(MU)公布的最新季度業績遠超華爾街預期，其季度營收達414.6億美元，經調整後每股盈利(EPS)達25.11美元，而最令市場興奮的是，其最新季度毛利率在AI需求的瘋狂拉動下，已大幅擴展至驚人的85%，營業利潤率更衝上80%以上的「結構性暴利」水平。

### AI數據中心刺激需求急升

這顛覆了市場對記憶體行業傳統周期的認知，主因是美光透過與客戶簽訂「不可取消」的長期供應合約鎖定了極高定價權，其旗下一用於AI伺服器的高頻寬記憶體(HBM3E及HBM4)產能至2027年已全數售罄，訂單甚至延伸至2028年，反映出AI數據中心對新型高效能儲存晶片的渴望已達「黑洞級」規模。為了應對這股浪潮，美光將2026財年的資本開支上調至270億美元，並預告2027財年將進一步加碼至400多億美元，主要用於新廠房建設。

無獨有偶，亞洲半導體陣營隨即投下另一枚震撼彈，韓國政府於6月29日正式宣布一項高達5,200億美元的公私營合作投資計劃，全球兩大記憶體龍頭——三星電子(Samsung)與SK海力士(SK Hynix)，歷史性地在韓國西南部的光州地區合作興建全新半導體生產基地。這場由韓國政府牽頭的晶片戰略，深層次是兩大死敵在AI浪下不得不攜手抗敵，以絕對的產能優勢確保韓國在全球記憶體市場

的霸主地位。

### 產業呈三大亮點

從美光與韓國巨頭的動作來看，環球半導體板塊的投資機遇已不限於個別晶片設計商，而是全方位擴散至三大亮點：首先是HBM等先進記憶體，已從過去的低毛利商品變身為供不應求的AI產品必需品；其次是半導體設備與材料，不論是美光將開支提高至400億美元還是韓國的5,200億美元建廠藍圖，最大的直接受益者必然是上游的晶片設備製造商；最後則是先進封裝技術，由於摩爾定律放緩，將多顆晶片堆疊封裝成為提升效能的關鍵。

面對如此龐大卻瞬息萬變的全球晶片軍備競賽，一般投資者若只買入個別股份，往往要承受極高波動(如美光Beta值高達2.17)，相比之下，透過專注該領域的行業基金進行全球化、全產業鏈的布局，是更穩健的策略。宏利資產旗下的「環球半導體機會基金」正為捕捉此機遇而設，該基金採取全球化與全產業鏈的靈活動態布局，不僅僅倉一線晶片設計龍頭，更廣泛涵蓋上游設備商、先進封裝及記憶體巨頭。

該基金主動投資於半導體行業(約70%)的高確信投資，結合人工智能價值鏈投資(約30%，包括科技硬件、軟件等)，旨在於科技浪潮中捕捉增長速度最快之領域的機遇。基金持有約40%的非美國持倉(涵蓋重要半導體市場包括韓國、中國內地、日本、歐洲)，提供多元化投資益處，把握美國以外市場的巨大增長潛力。截至2026年5月底，基金的前三大行業分布為半導體產品與設備(69.83%)、軟件與服務(10.17%)、科技硬體與設備(7.11%)。

### 申請酒牌轉讓及修訂公告 Sun Haru

現特通告：林樹培其地址為九龍深水埗元州街498號青華閣地下C舖，現向酒牌局申請位於九龍深水埗元州街498號青華閣地下C舖轉讓的牌轉讓給陳美和其地址為九龍深水埗元州街498號青華閣地下C舖，及作以下修訂：店號名稱更改為Sun Haru。凡反對是項申請者，請於此公告刊登之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交九龍深水埗基隆街333號北河街市政大廈4樓酒牌局秘書處。

日期：2026年7月6日

NOTICE ON APPLICATION FOR TRANSFER AND AMENDMENT(S) OF LIQUOR LICENCE Sun Haru Notice is hereby given that Lam Shu Pui of SHOP C, G/F, GREEN COURT, 498 UN CHAU STREET, SHAM SHUI PO, KOWLOON, is applying to the Liquor Licensing Board for transfer of the Liquor Licence in respect of 牌記 situated at SHOP C, G/F, GREEN COURT, 498 UN CHAU STREET, SHAM SHUI PO, KOWLOON, to Chen Meihui of SHOP C, G/F, GREEN COURT, 498 UN CHAU STREET, SHAM SHUI PO, KOWLOON and the following amendment(s): Change the shop sign to Sun Haru. Any person having any objection to this application should send a signed written objection, stating the grounds therefor, to the Secretary, Liquor Licensing Board, 4th Floor, Pei Ho Street Municipal Services Building, 333 Ki Lung Street, Sham Shui Po, Kowloon within 14 days from the date of this notice. Date: 6th July 2026

### 申請新酒牌公告 九寶海鮮酒家

現特通告：羅美嬌其地址為新界元朗文苑村10號，現向酒牌局申請位於新界元朗文苑村10號九寶海鮮酒家新酒牌。凡反對是項申請者，請於此公告刊登之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交新界大埔鄉事會街8號大埔綜合大樓4樓酒牌局秘書處。

日期：2026年7月6日

申請新酒牌公告 快樂印刷有限公司 現特通告：譚展康其地址為九龍大角咀博文街7A及9-21號富貴大廈西座地下19號舖，現向酒牌局申請位於九龍大角咀博文街7A及9-21號富貴大廈西座地下19號舖快樂印刷有限公司的新酒牌。凡反對是項申請者，請於此公告刊登之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交九龍深水埗基隆街333號北河街市政大廈4樓酒牌局秘書處。日期：2026年7月6日

### 申請新酒牌公告 HOW TO LIVE WELL

現特通告：古建波其地址為九龍觀塘巧明街98號三布目地下G01號舖，現向酒牌局申請位於九龍觀塘巧明街98號三布目地下G01號舖 HOW TO LIVE WELL 的新酒牌。凡反對是項申請者，請於此公告刊登之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交九龍深水埗基隆街333號北河街市政大廈4樓酒牌局秘書處。

日期：2026年7月6日

有關規劃許可申請的通知 現特通知新界元朗第115約地段第104號餘段(部分)的擁有人，我們計劃根據《城市規劃條例》第16條，申請規劃許可，以作為期六年的擬議臨時公眾停車場(貨櫃車除外)連附屬電動車充電設施及私人發展計劃的公用設施裝置(太陽能光伏系統)，申請地點面積約為3,084平方米，擬提供合共68個泊車位，全部均配備電動車充電設施。希路能源有限公司(申請人) 奧雅納香港有限公司(獲授權代理人) 2026年7月6日

關於麥秩成遺囑的查詢 姓名：麥秩成(英文：MAK, Tit Shing, 簡體字：麥秩成) 性別：男 香港身份證號碼：H014XXX(3) 死亡日期：2026年5月20日 如任何人士曾為上述死亡人士麥秩成立下遺囑或存有麥秩成的遺囑、遺囑修正或其他遺囑文件正本或複印本，請於今日起1個月內，聯絡及知會葉天養、葉欣穎、林健雄律師行，地址：新界大埔懷仁街6號地下，聯絡人：趙小姐，電話：2638-0820，檔案編號：ADY-CAAO-9867-26。日期：2026年7月6日

關於梁琮珍遺囑的查詢 姓名：梁琮珍(簡體字：梁琮珍) 性別：女 中華人民共和國公民身份號碼：4406XXXXXXXXXX3647 出生日期：1937年5月8日 死亡日期：2019年8月25日 如任何人士曾為上述死亡人士梁琮珍立下遺囑或存有梁琮珍的遺囑、遺囑修正或其他遺囑文件正本或複印本，請於今日起1個月內，聯絡及知會葉天養、葉欣穎、林健雄律師行，地址：新界大埔懷仁街6號地下，聯絡人：趙小姐，電話：2638-0820，檔案編號：ADY-CAAO-9784-26。日期：2026年7月6日