

月之暗面（Moonshot AI）旗下開源大型語言模型 Kimi K3 發布後因用戶需求過載而一度暫停接受新訂閱，令市場重新審視中國 AI 競爭力。有關熱潮加上「穩市組合拳」發力下，A 股昨展開大反攻，半導體、電子元件等科技股領漲，帶動科創 50 指數飆近 11%。多家機構認為中國人工智能（AI）仍然是當今資本市場與科技領域最引人注目的增長故事之一。瑞銀昨發表報告指，中國 AI 崛起正改變價值鏈的分配格局。中美 AI 大模型性能差距持續收窄，而中國模型的成本顯著低於美國，因此將降低 AI 服務門檻並拓展商業化場景，對消費者和企業構成利好。 ●香港文匯報記者 蔡競文、章蘿蘭

瑞銀證券中國股票策略分析師孟磊昨發表最新中國股票策略指出，受惠於全球 AI 的快速發展，以及中國政策的大力支持，A 股科技板塊有望維持強勁的盈利增勢。與此同時，由於各類資金有望持續邊際淨流入科技板塊，對科技板塊的「抱團」，在時間和空間上仍有進一步提升的潛力，下半年繼續看好中國科技股表現。

此外，除了繼續把 AI 作為主線之外，與 AI 資本支出相關、有望受益於狹義 AI 資金外溢的相關衍生板塊亦值得重點關注，包括數據中心、電力設備（如燃氣輪機）、物理 AI（如機器人）和商業航天。

日前內地 AI 創科企業月之暗面推出最新模型 Kimi K3，其性能接近美國頂尖模型性能，刷新業界對中國 AI 迅速崛起的看法，是引發此輪全球科技股承壓的一個直接導火索。瑞銀新興市場及亞洲股票策略主管 Sunil Tirumalai 昨發表最新文章提出：如果中國的人工智能智慧模型變得更強大，而且成本更低，會發生什麼？

使用成本僅美國同類模型 15%

Sunil 指出，中國 AI 模型正不斷吸引海外用戶，其吸引力並不一定在於它們是全球最智能的模型，而在於它們足以勝任大部分日常任務的同時，成本還明顯低於美國同類產品。某些情況下，其使用成本僅為同類美國模型的 15% 至 20%。與此同時，中美模型之間的性能差距仍在持續收窄。

「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——哪些環節創造價值，又由哪些參與者分享價值。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。」Sunil 表示，對於消費者和企業而言，這無疑是利好。更低成本的 AI 意味着更多人能夠負擔得起相關服務，更多企業能夠嘗試應用 AI，也意味着更多應用場景具備商業化可行性。同時，更低成本的 AI 帶來大幅增長的使用量，對底層基礎設施的總需求仍有可能繼續上升，數據中心、存儲晶片或雲基礎設施的需求亦不會走弱。

美國企業正廣泛轉用中國 AI

有報道指，隨著美國本土 AI 使用成本升高，美國企業正在廣泛轉向使用中國產人工智能。部分中國 AI 模型使用費僅為美國高性能 AI 的 1% 左右。數據顯示，美國企業每周調用中國 AI 的佔比按代表數據處理量的「詞元」統計，2025 年上半年僅為 4% 左右，而今年自 2 月起突破 30%，峰值達 46%。

高盛近日亦發布研究報告，指出中國 AI 產業已正式進入全球投資視野。高盛分析師 Louis Mille 認為，在國家大規模支持、全球需求激增以及結構性資本輪動的結合下，中國 AI 已成為當今科技領域最引人注目的增長故事之一。

高盛：中國 AI 股重估潛力大

高盛引述數據指，當前中國 AI 相關企業的市值約為 4 萬億美元，約佔全球 AI 總市值的 10%，並貢獻了全球約 16% 的 AI 相關營收；但目前全球互惠基金在科技板塊的配置中，僅有 1.2% 投向中國。這種雙位數營收佔比與極低資金配置間的鴻溝，形成了強大的重估潛力，高盛由此建議做多中國 AI 價值鏈。

Kimi K3 面世引熱潮 科創 50 指數飆升近 11%

重構全球 AI 價值鏈 瑞銀看好中國科技股



● 繼 DeepSeek 橫空面世後，Kimi K3 近日再次令市場重新審視中國 AI 競爭力。
Kimi 官網截圖



● 孟磊

香港文匯報記者章蘿蘭 攝



● 中國 AI 平價化可能改變價值鏈分配格局。
資料圖片

中際旭創擬籌 624 億 今年亞洲第二大 IPO

香港文匯報訊（記者 岑健樂）香港 IPO 市場持續火熱，科技股繼續是市場焦點。據消息人士透露，內地光通訊模組製造商中際旭創會於今日（22 日）啟動香港上市簿記建檔，計劃集資 80 億美元（約 624 億港元），該公司將以每股最高 1,010 港元（128.81 美元）的價格招股。此價格較該公司周一在深圳 A 股（股號：300308.SZ）的收市價折讓 13.2%。

翻查紀錄，若上述 80 億美元（約 624 億港元）的集資額落實，中際旭創將超越 2025 年的香港 IPO「集資王」寧德時代（3750）逾 400 億港元紀錄，有望挑戰成為繼阿里巴巴之後近 7 年來香港最大的新股。而 2019 年阿里巴巴（9988）上市籌集 129 億美元（約 1,006 億港元），目前列港股 IPO 史上第三位。

如果單計 2026 年，中際旭創預計將是今年亞洲第二大上市交易，僅次於長鑫科技（688825.SS）在上海科創板 86 億美元的 IPO。倫敦證券交

易所集團（LSEG）數據顯示，今年迄今為止，香港新股集資總額已達 338 億美元，是去年同期 164 億美元的兩倍多。

中際旭創主要生產光通訊模組，該產品可在電訊號與光訊號之間進行雙向轉換，使大量資料能透過光纖高速傳輸，廣泛應用於數據中心、雲端網絡及 AI 運算系統。彭博昨引述知情人士稱，貝萊德、高瓴投資和淡馬錫控股擬參與中際旭創香港 IPO，擔任基石投資者。Aspex Management、摩根資產管理、Wellington Management 以及馬雲支持的雲鋒基金，也計劃作為基石投資者參與此次發行。基石投資者預計將認購中際旭創本次發行近半數的股份。

AI 產業鏈 IPO 陸續有來

本次首發上市是人工智能（AI）供應鏈領域中國企業上市浪潮的一部分，此浪潮推升了今年香港的新股市場熱度。知情人士透露，其他籌備中

的大型交易還包括中際旭創的同業新易盛通信技術（Eoptolink Technology Inc.），該公司正計劃籌集高達 50 億美元的資金。

由於市場對 AI 建設相關企業抱持高度熱情，中際旭創的深圳 A 股股價在過去一年狂飆逾 500%，將其市值推高至約 1,870 億元人民幣。不過，市場近期擔憂 AI 資本開支潮難以為繼，晶片股沽壓加劇，中際旭創的股價自 6 月的高位以來已回落約 18%。

另一方面，消息指內地具身智能和通用機械人公司極佳視界（GigaAI）計劃最快今年內，於香港進行首次公開招股。

極佳視界創辦人兼首席執行官黃冠早前接受彭博訪問時透露，該公司將完成新一輪融資，估值將達到 30 億美元（約 234 億港元），將令其成為中國估值最高的世界模型初創企業。世界模型可以使人工智能更好地代表和預測人類及物體的活動。

商湯與安秀智算簽合作 在港建 AI 數據中心

香港文匯報訊（記者 蔡競文）香港近年將人工智能（AI）與超算基礎設施視為推動創科發展及數碼經濟的核心引擎，商湯科技（0020）與安秀智算（OXO AIDC）昨在上海舉辦的世界人工智能大會（WAIC）簽署戰略合作協議，共同在香港建設新一代旗艦級 AI 數據中心，攜手打



● 商湯科技與安秀智算（OXO AIDC）昨在上海簽署戰略合作協議。

造面向全球市場的 AI 算力基礎設施，配合特區政府的 AI 發展策略，並賦能企業智能化轉型。

已獲葵涌數據中心用地

根據協議內容，OXO 已獲得一幅位處葵涌的香港主要數據中心集群優質用地，並獲得中華電力提供合共 19 兆瓦（MW）的雙路供電資源，為發展高性能 AI 算力中心提供最關鍵的能源與基礎保障。商湯將擔任技術合作夥伴，負責 AI 數據中心的整體系統設計、技術方案及營運管理，並透過先進的電算協同技術，打造高效、安全及可持續的新一代 AI 算力平台。這座全新的 AI 數據中心將聚焦於企業級 AI 部署及大規模商業應用，為商界提供靈活、優質及可擴展的 AI 算力服務。憑藉商湯在大中華及海外市場擁有的龐大企業客戶基礎，數據中心預期將吸引來自商湯客戶及全球市場的強勁需求，為本地、跨境及國際

客戶提供高效可靠的 AI 算力服務，配合特區政府的推動 AI 發展策略，透過建設新一代 AI 算力基礎設施，支持企業加快 AI 部署及產業應用，推動香港發展成為國際 AI 創新樞紐。

商湯香港及澳門業務董事總經理馮愈表示，商湯致力以 AI 賦能百業，是次與 OXO 共同打造新一代 AI 數據中心，將繼續發揮「算力、模型、應用」一體化優勢，為來自各地的企業提供穩定、高效及可持續的 AI 算力服務，加速 AI 應用落地，助力香港進一步發揮連接中國內地與全球市場的重要橋樑角色。

OXO 董事總經理廖健升表示，隨着市場對超大規模 AI 算力的需求迅速增長，而相關資源供應持續緊張，商湯與 OXO 攜手建設 AI 數據中心，將推動新一輪由 AI 驅動的經濟增長，為香港拓展戰略性發展機遇，助力進一步鞏固香港作為亞洲領先 AI 樞紐的地位。

港交所傳放寬市值門檻吸引初創

香港文匯報訊（記者 周紹基）面對海外多家交易所欲延長交易時段競爭，港交所除有意審視其交易時間外，也在醞釀新一輪上市制度改革，昨日有市場消息指出，港交所研究將允許保密形式遞交上市申請的覆蓋面，擴至全部初創公司，同時降低上市市值門檻，以提升其國際競爭力，預計本月底將正式公布新措施。消息人士稱，港交所要與其他市場競爭，吸引初創公司在港上市，而允許保密申請及降低上市門檻至關重要，大多數市場參與者都表示支持。

研將允許全部初創公司保密申請

據目前上市規則，特專科技公司（18C 章公司）及生物科技公司（18A 章公司），可以保密形式來提交上市申請。今年 3 月，港交所刊發《諮詢文件》，就一系列有關提升香港上市機制競爭力的建議徵詢市場意見，建議放寬至所有新的申請人，都可選擇以保密形式提交上市申請。

消息人士又表示，相關措施是港交所自 3 月起與市場參與者進行數月磋商的結果。至於同股不同權（WVR）及國際上市公司的市值門檻，可能也會低於港交所 3 月提出的要求。

港交所發言人回應說，港交所一直致力於提升上市框架的競爭力。關於上市制度競爭力檢討的諮詢，目前正整理及分析收到的意見，並將於適當時候公布諮詢總結。

倫交所擬設新平台 提供 24 小時交易

香港文匯報訊（記者 周紹基）日前有消息指港交所正研究延長股市的交易時段，擬取消午休並增設現貨夜市交易時段，昨日倫敦證券交易所（LSE）即宣布，計劃推出全新的「倫敦證券交易所 24」（LSE 24）平台，提供「每周 5 天、每天 24 小時（24/5）」的全天候交易服務，吸引新資金，並提升 LSE 在全球的競爭力。

或支援智能代理交易

LSE 指出，LSE 24 將獨立於倫交所主板市場的營運，後者將維持現有的交易時間。新平台還支援下一代數字化、演算法及智能代理交易，並預計於 2026 年底前，開放予客戶測試。LSE 24 支援周一至周五的「近乎不斷交易」，讓全球投資者有更大的靈活性，即時回應市場事件，而跨時區的流動性也便利於風險管理。該平台既保留常規交易時間，也補足了現有市場結構，為傳統交易時間以外的市場開拓新機遇。

倫交所行政總裁兼 LSEG 數字及證券市場主管 Julia Hoggett 表示，推出 LSE 24 是該所市場演進的重要一步，不僅為客戶提供更大靈活性，更有助於推動更數字化、更緊密連接的全球市場。透過與 LSEG 的數字市場基礎設施相整合，LSE 24 將有助於深化市場流動性、提升效率並促進更廣泛的市場參與，從而鞏固倫敦作為全球領先國際

金融中心地位。

近年英國新股上市活動持續低迷，多間知名企業退市，轉投其他市場。市場人士認為，LSE 此舉旨在吸引全球投資者，重振該所競爭力。英國《金融時報》報道稱，LSE 計劃 2027 年上半年推出 LSE 24 平台，新平台屬獨立的夜盤交易平台，有其自身的交易時間，即倫敦時間下午 5 時至翌日早上 7 時 50 分。期間會在晚上 6 時半至 7 時暫停 30 分鐘，進行日終清算；主板市場則維持常規交易時段。新平台初期將提供超過 2,600 種交易所買賣產品（ETP），包括追蹤英美股市的基金。為降低監管及營運複雜性，暫未涵蓋個別股票。不過，平台下一步亦會擴展至股票交易。報道引述有意見認為，夜間交易的流動性通常遠低於常規時段，買賣差價亦可能較大，若未能引入足夠的增量資金，反而可能攤薄流動性，增加交易成本，海外投資者亦需留意匯率及平台收費。

近年，隨着加密貨幣交易平台提供 24 小時交易，加上越來越多年輕散戶習慣在非傳統時間透過手機進行買賣，延長交易時間已成為大趨勢。美國納斯達克早前公布，計劃 12 月實現每周 5 天、每天 23 小時交易。芝加哥期權交易所亦計劃在 12 月在旗下的 EDGX 股票交易所，推出每周 5 天、日均 23 小時的美股交易。