

2026年6月

乘上人工智能（AI）浪潮 而不被捲走



Michael Heldmann
股票投資總監

回顧互聯網發展初期，這項技術的變革性顯而易見；然而，在1990年代末期單純「凡是互聯網皆投資」的投資者，多數最終未能如願。相反，能夠識別具備持久商業模式的企業，並且有耐心在市場噪音中持續持有的投資者，則錄得卓越回報。

時至今日，人工智能（AI）帶來的情況似曾相識。這項底層技術確實具有革命性，各行各業已可見生產力提升，而採用速度亦正在加快。

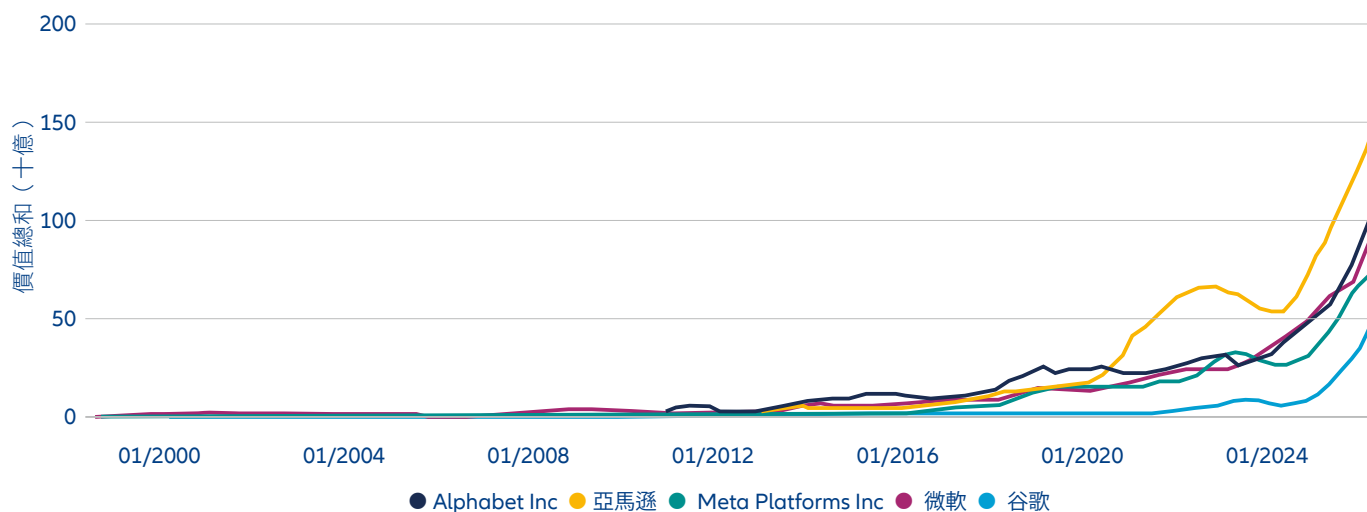
事實上，AI無疑是我們這一代最重要的投資主題之一，完全置身事外將會是錯誤；然而，並非每一家貼上「AI」標籤的公司都會成為贏家。

因此，問題不在於是否投資AI，而在於如何投資。

基建層：仍具增長空間

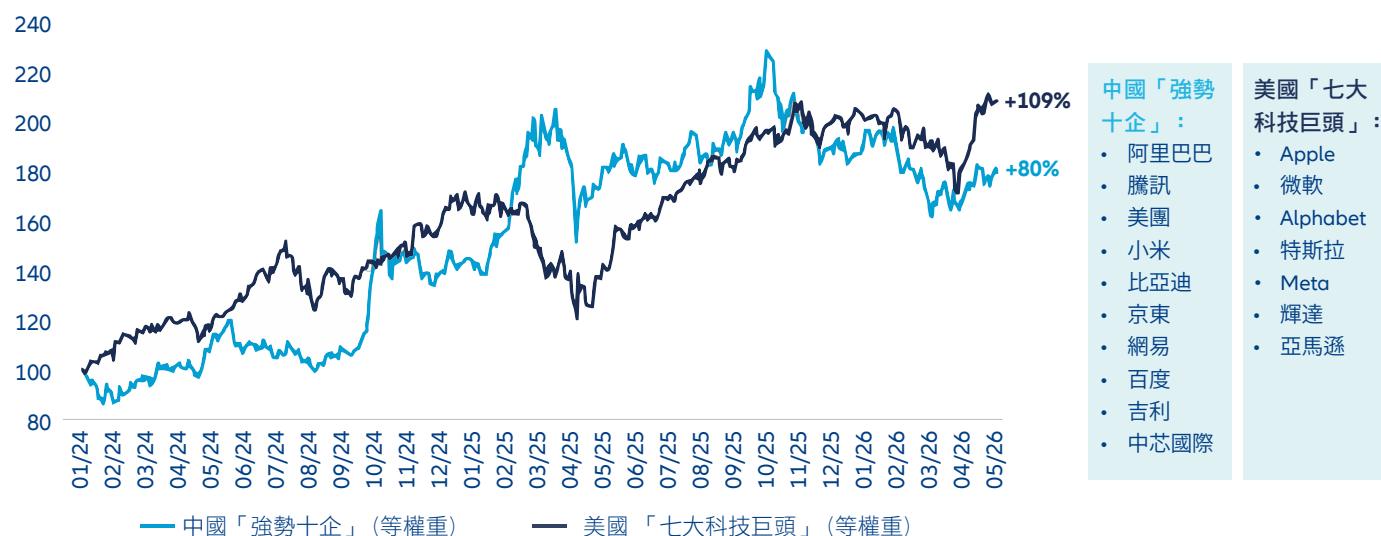
如輝達等設計支援AI系統的專用晶片企業，持續在這一輪基建擴張中佔據核心地位，原因不言而喻。全球幾乎所有大型企業均爭相部署AI，而它們都需要相同的基本要素：運算能力、數據儲存與傳輸，以及支援新應用的軟件。相關基建需求未見放緩跡象；谷歌、亞馬遜及微軟等企業的雲端開支持續加速，正是由不斷增長的AI工作負載所帶動。

圖表1：大型科技企業加大基建投資



資料來源：彭博、安聯投資，2026年6月。

圖表2：「七大科技巨頭」與中國「強勢十企」



資料來源：彭博、安聯投資，2026年6月。

同時，部分被稱為「強勢十企」（Terrific Ten）的中國主要企業亦大幅增加投資，正逐步追趕美國領先企業，並在估值增長方面開始構成競爭。

主要晶片製造商近年錄得驚人的盈利增長，而我們相信，隨著AI應用由早期採用者擴展至更廣泛的經濟領域，仍有可觀的上升空間。同樣情況亦適用於其他基建供應商，包括電力供應及分銷商、數據中心營運

商，以及更專門的半導體製造商 - 這些企業正持續受惠於仍處於初期階段的投資浪潮。

更為複雜的命題：應用層

在價值鏈較上游的位置，情況則較為不明朗。對於利用AI向消費者提供產品及服務的企業，投資者固然仍可參與，但需要更加審慎選擇。以網上旅遊業為

例，AI確實可令行程規劃更快捷便利，表面上對預訂平台有利；然而，同時亦可能讓旅客繞過中介，因為航空公司、酒店及其他服務供應商亦會部署類似技術。在此情況下，誰是最終贏家並不明確，亦更難預測。

在眾多行業 - 如旅遊、媒體、專業服務、財務顧問、醫療保健等，AI無疑會創造實質價值。然而，辨識哪些公司能夠捕捉這些價值並轉化為可持續的盈利增長，則是一個更具挑戰性的問題。在此情況下，單憑對這項革命性技術的熱情並不足夠，必須對企業競爭地位作出審慎分析。

評估任何AI投資的三個關鍵問題

1. 企業能否因AI而提升定價能力，而非下降？

真正的AI贏家，會利用技術提升對客戶的價值，而不僅僅是降低營運成本。若AI令產品更容易被複製，這是一個警號，而非優勢。

2. 效率提升能否轉化為股東回報？

AI可顯著降低成本，但在競爭激烈的行業中，節省的成本往往會透過降價回饋客戶，而非轉化為更高利潤。應尋找具備足夠定價能力、能同時兼顧兩者的企業。

3. 「數據護城河」是否真正具備防禦力？

不少企業聲稱其專有數據帶來無可匹敵的AI優勢，我們對此持審慎態度。隨著AI工具不斷進步，原始數據的價值正在下降，持久的競爭優勢需要建基於更難複製的因素，例如品牌、網絡效應、監管地位或深度客戶關係。

機遇與風險並存

儘管這項新技術帶來的機會顯而易見且不可忽視，但在整體市場熱情與噪音之中，部分行業正面臨容易被低估的結構性逆風。例如，若律師行或金融後勤部門的工作量有相當部分被AI工具取代，這很可能並非短期問題，而是商業模式的永久性轉變。其他行業亦有類似情況，例如部分媒體業及知識密集型業務。關鍵並非完全避開這些行業，而是在投資時需確保管理層具備可信的應對策略，以適應即將到來（甚至已經出現）的轉變。

此外，目前市場正處於一波大型首次公開招股（IPO）浪潮之中，包括SpaceX、OpenAI及Anthropic等，預料將把全球最具影響力的私人AI企業帶入公開市場。雖然市場大致有能力吸納這些大型上市活動而不致出現重大干擾，但它們的出現可能會將投資者的注意力由現有受惠者，轉向新上市的領先企業。儘管這波浪潮確實拓展了投資機會，但由於估值偏高及市場預期升溫，投資時仍需保持審慎篩選。

投資者的結論

AI發展迅速且影響深遠，投資者不宜袖手旁觀。然而，真正具備長期競爭力的贏家，與僅僅受市場熱情推動的企業之間，差距廣泛，且很可能隨著技術成熟而進一步擴大。

我們的策略是持續參與這一投資主題，專注於具備實質盈利動力及可持續競爭優勢的企業。同時，即使是當前最受矚目的企業，亦需密切留意其潛在顛覆風險。

在AI領域，如同面對任何重大技術變革一樣，精挑細選，方能將回報與遺憾區分開來。

與我們保持聯繫 | hk.allianzgi.com | +852 2238 8000 | 搜尋  安聯投資



讚好我們專頁 [安聯投資 – 香港](#)



聯繫LinkedIn帳戶 [Allianz Global Investors](#)



訂閱YouTube頻道 [安聯投資](#)



關注微信公眾號 [安聯投資香港](#)

本文內所載的資料於刊載時均取材自本公司相信是準確及可靠的來源。本公司保留權利於任何時間更改任何資料，無須另行通知。本文並非就內文提及的任何證券提供建議、邀請或招攬買賣該等證券。閣下不應僅就此文件提供的資料而作出投資決定，並請向財務顧問諮詢獨立意見。但閣下若選擇不尋求專業諮詢，即應考慮本產品是否適合您投資。投資涉及風險，包括可能損失本金，以及投資於新興及發展中市場所伴隨之風險。基金經理及基金的過往表現、或任何估計、估算或預測並非未來表現的指引。本文件並未經任何監管當局審閱。

發行人：

香港 – 安聯環球投資亞太有限公司