



(Shutterstock)

人工智慧題材依然看好，但風險仍在

03 February 2025, 07:15 am MYT, written by UBS Editorial Team

儘管中國低成本人工智慧（AI）模型最初引發的恐慌似乎正在消退，但相關的不確定性仍可能捲土重來。由於其他風險來源也逐漸顯現，最近的市場波動提醒投資人，構建一個適度主動管理的多元化投資組合至關重要。我們認為最近的科技股回調有些過度，建議通過結構化策略獲益於極端波動，並逢低買入優質AI股票。

中國低成本AI模型DeepSeek的誕生在過去10天裡憾動了科技股。VIX股票波動率指數從14左右躍升至22.5的盤中高點，然後回落至16/17左右。納斯達克指數在兩個交易日內下跌了3.6%，隨後在三個交易日內回升了1.6%。市場似乎在適應了具韌性的美國經濟和結構良好的AI題材後感到錯愕。我們認為這一事件提醒投資人，隨著關稅實施在即以及美國政策的不確定性持續加劇，市場即將出現波動。

但投資人應謹記，每一次拋售也可能帶來機會。因此，在波動性和不確定性高企的時期，目前是重申一些關於投資組合管理關鍵資訊的良機。

依賴核心配置。最近的市場波動表明構建“核心”配置的理據，以保護投資組合免受干擾投資人財務目標的不確定性和波動性風險影響。我們認為，這個“核心”配置應是一個分散於各資產類別、地域和行業的投資組合，並讓其實現長期穩定成長。將具有不同驅動因素和不相關報酬的資產類別結合起來，往往會帶來更平穩的成長、更小的回撤和更快的恢復。這種方法還可以幫助投資人更有信心地追求戰術機會。由於各種風險事件可能會在未來幾個月內令波動性進一步上升——同時地緣政治和氣候變遷加劇關稅和美國政策風險——投資人應利用波動性和高殖利率來構建他們的“核心”配置。

但波動性也有利於主動管理。為了補充一個強大的“核心”配置，我們還會增加一定程度的戰術微調，以滿足當下的投資需求。在市場波動和不確定時期、欠發達市場、流動性較低的資產（如小盤股）或主題投資中，主動投資往往至關重要。特別是在投資人避險情緒高漲時期，當遇上市場波動性和不確定性高企，往往有利於主動管理、更明智地挑

選證券，並利用波動性產生額外的投資組合收入。由於對DeepSeek的擔憂仍在醞釀中，投資人應準備好對任何過大的市場波動採取行動，特別是在科技領域。

AI題材依然看好。我們認為最近的市場回調有些過度，建議通過結構化策略獲益於極端波動，並逢低買入優質AI股票。主要科技公司2024年第四季度的初步財報顯示，AI的基本面（如資本支出和採用趨勢）仍然穩健。儘管出現像DeepSeek這樣的低成本AI模型，我們預計四大科技公司2025年的合共資本支出將較去年同期成長約25%。關鍵理由是，低成本AI的採用可能會增加其使用——以至於全球科技行業2025年利潤的較去年同期成長將維持在18%。

鑑於AI模型訓練成本下降的全部影響尚不明朗，因此有必要考慮悲觀情景。在這種情景下，DeepSeek等低成本模型大量湧現，可能導致訓練和推理成本下降。在這種情況下，我們仍然預計AI訓練需求將得到強勁的數量成長支撐，主要受到二線平臺、企業和新興市場客戶以及大型科技公司的高成本前沿模型推動。在這種情景下，我們預計AI計算行業的利潤率將從2024年的50%下降到2029年的35%。由於AI計算股票目前的交易價格與標普500指數相若，我們仍然認為即使在悲觀情景下，這些股票也提供了合理的風險報酬。

免責聲明

本文件由UBS Group AG（“瑞#集#”）旗下UBS Switzerland AG（受瑞士金融市##督管理局#管）或其附#公司（### “UBS”）的全球#富管理（Global Wealth Management）##部##和出版。瑞#集#包括前 Credit Suisse AG（“瑞士信#”）、其子公司、分支##和附#公司。在美#，UBS Financial Services Inc.是瑞#集#的子公司及美#金融##管局（FINRA）/#券投#者保#公司（SIPC）成#。#瑞士信##富管理有#的#充免##明在本#末尾。

本文件及其中包含的資訊僅供參考和瑞銀進行市場推廣之用。本文件的任何#容均不#成投#研究、投#建#、#售#明#或#行任何投#活#的邀#或招#。本文件#非##任何#券、投#工具或#品的建#，亦不推#任何具#的投##或服#。

本文件中包含的###非##任何##客#的特定投#目#、#人和##情#或特定需求量身定製。本文件中提及的某些投#可能#不#宜或#合所有投#者。另外，本文件中提及的某些投#和#品可能受到法律限制和/或持牌或准##定的#束，因此#法在全球##不受限制的#行。如果不允#在某司法管##售、招#或#售某#品，#亦不#在#地#作出此等要#；如果向某人作出要#、招#或#售#非法，#不#向#人作出此等要#、招#或#售#。

本文件中的表述的所有##的#源被##是可靠且真#的，#管如此我##於其##性、完整性或可靠性，不做任何明示或暗示的#明或保#。本文件中表述的所有##和意#如有##，恕不另行通知；#些##和意#可能有#於瑞#集#其他##域或部#所表述的意#。瑞#####更新本文件中包含的##或令其保持最新。本材料中由第三方表達的觀點和意見並非瑞銀的觀點和意見。因此，瑞#不#第三方分享的#容或因使用或依#其中全部或任何部份#容而引起的任何申索、#失或#害承#任何#任。

本文件中所含的所有#片或#像（“#像”）#供#明、#考或##，亦可能描#受第三方版#、商#和其他智慧##保#的物件或元素。除非明##明，否#不意味著或暗示瑞###些第三方有任何##、##、#助或背#。

本文件中包含的任何#表和情景#供#明。部份#表和/或####可能#非基於完整的12#月##期，#可能#降低它#的可比性和重要性。#往#效不保##且不#示未#表#。

本文件中的任何#容均不#成法律或##建#。瑞#及其雇#不提供法律或##建#。未#瑞#事先#面#可，不得全部或部份##或##本文件。在#用法律允#的限度#，瑞#、其任何董事、管理人#、雇#或代理人均不#依#本文件中包含的##而造成的任何後果，或依####作出的任何#定接受或承#任何##、#任或#慎##，包括您或任何其他人#取或不#取行#造成的的任何#失或#害。

與瑞士信貸財富管理有關的補充免責聲明：除非本文另有指明和/或根#您收到本文件的#地##的情#，本文件由UBS Switzerland AG派#，##瑞士金融市##督管理局（FINMA）授#和#管。您的#人#料#根#瑞士信##私##明#行#理，您可在您的居住地透#登#瑞士信#官方#站<https://www.credit-suisse.com>查##私##明。#向您提供有#我##品和服#的行#材料，UBS Group AG及其子公司可#理您的#人基本#料（即姓名、#子#寄地址等##情），直到您通知我#，您不希望再收到#些#料。您可以##通知您的客##理，##不接收#些材料。

##<https://www.ubs.com/global/en/wealth-management/insights/chief-investment-office/marketing-material-disclaimer.html>，查##合本文件的完整法律免##明。

在翻#文本中（#告和免##明），中英文本如有歧#，#以英文文本##。

UBS 2025。#匙符#，UBS和瑞##於UBS的##或未##商#。版#所有。