



(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天裡撼動了科技股。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%。

鑒於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（受瑞士金融市場管理局（FINMA）或其附屬公司（“UBS”）的全球財富管理（Global Wealth Management）部編制和出版。瑞集包括前Credit Suisse AG（“瑞士信”）、其子公司、分支和附屬公司。在美，UBS Financial Services Inc.是瑞集的子公司及美金融市場局（FINRA）/證券投資者保護公司（SIPC）成員。瑞士信財富管理有的豁免聲明在本末尾。

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。本文件的任何內容均不構成投資研究、投資建議、銷售或發行任何投資活動的邀或招。本文件非任何證券、投資工具或產品的建議，亦不推任何具體的投資或服務。

本文件中包含的任何非任何客戶的特定投資目標、個人和情況或特定需求量身定制。本文件中提及的某些投資可能不適合或符合所有投資者。另外，本文件中提及的某些投資和產品可能受到法律限制和/或持牌或准定的約束，因此該法在全球不受限制的發行。如果不允許在某司法管轄區銷售、招或售某產品，亦不在此地作出此等要約；如果向某人作出要約、招或售非法，亦不向某人作出此等要約、招或售。

本文件中的表述的所有信息的源被認為是可靠且真的，儘管如此我們對於其準確性、完整性或可靠性，不做任何明示或暗示的聲明或保證。本文件中表述的所有信息和意見如有錯誤，恕不另行通知；某些信息和意見可能有別於瑞集其他領域或部門所表述的意見。瑞集更新本文件中包含的信息或令其保持最新。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，瑞集不為第三方分享的內容或因使用或依賴其中全部或任何部份內容而引起的任何申索、損失或損害承擔任何責任。

本文件中所含的所有照片或影像（“影像”）供聲明、參考，亦可能描繪受第三方版權、商標和其他智慧財產權保護的物件或元素。除非明確聲明，否則不意味著或暗示瑞集某些第三方有任何權利、利益、協助或背書。

本文件中包含的任何表格和情景供聲明。部份表格和/或可能非基於完整的12個月期，可能降低它的可比性和重要性。過往效果不保證且不表示未來。

本文件中的任何內容均不構成法律或建議。瑞集及其僱員不提供法律或建議。未經瑞集事先許可，不得全部或部份复制或本文件。在适用法律允許的限度內，瑞集、其任何董事、管理人、僱員或代理人均不依本文件中包含的信息而造成的任何後果，或依賴作出的任何決定接受或承擔任何責任或謹慎，包括您或任何其他人士取或不取任何行動造成的任何損失或損害。

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/或根據您收到本文件的地址的情，本文件由UBS Switzerland AG派發，瑞士金融市場管理局（FINMA）授權和監管。您的個人資料根據瑞士信隱私聲明進行管理，您可在您的居住地透過瑞士信官方網站<https://www.credit-suisse.com>查閱隱私聲明。向您提供有關我們產品和服務的行銷材料，UBS Group AG及其子公司可處理您的個人資料（即姓名、地址等情），直到您通知我，您不希望再收到某些材料。您可以通知您的客戶經理，不接收某些材料。

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

在翻文本中（警告和免聲明），中英文本如有歧義，以英文文本為準。

© UBS 2025。此符號，UBS和瑞集於UBS的或未註冊商標。版權所有。