

A1

責編 曉辰 美編 曹俊蘋

香港商報

170 美元
▲14.1%

177 美元
▲18.8%

168.01 美元
▲12.8%

SK海力士
ADR首日走勢

ADR首秀升13% 市值超美光

SK海力士美上市
再掀AI狂歡？

【香港商報訊】記者鍾俠報道：本港時間7月11日，韓國記憶晶片（內地稱「存儲芯片」）巨頭SK海力士（SK Hynix）在美國發行的預託證券（ADR）登陸納斯達克市場開始交易，至收市報168.01美元，較149美元招股價高出12.8%。接下來的一周裏，多家交易所買賣基金（ETF）發行商將推出SK海力士ADR的槓桿式ETF。

SK海力士ADR上市首日，其第一口價報170美元，較招股價高14.1%，盤中市值達1.25萬億美元；其後曾高見177美元，升18.8%。至昨日凌晨收盤，該ADR漲近13%，市值為1.23萬億美元；而美光跌超1%，市值為1.11萬億美元。

SK海力士美股代號為SKHYV，並將於本周二（7月14日）更改為SKHY。SK海力士今次募資規模高達265億美元，刷新了外國企業赴美IPO紀錄，僅落後SpaceX上月750億美元的融資，堪稱全球史上第二大IPO。此前，美股市場上的唯一純正的記憶晶片標的只有美光科技，SK海力士赴美上市填補了美股AI記憶晶片龍頭空白。

美國是SK海力士最大銷售市場，去年佔總收入近七成。集團已宣布在美國印第安納州投資40億美元建造一座先進封裝工廠，部分高頻寬記憶體（HBM）將在美進行封裝。惟集團未來數年大部分擴張計劃仍將在韓國本土進行，當中包括投資3900億美元建設晶片製造廠集群。

目前，SK海力士在韓國股市市值僅次於三星，客戶名單不乏英偉達和蘋果等巨頭。該公司股票亦是首爾綜合指數（KOSPI）成分股之一，今年以來股價上漲逾兩倍，大幅跑贏同期KOSPI 77%的升幅。

擬允客戶租用記憶晶片

SK海力士美股上市之際，其董事長崔泰源表示，集團正考慮採用「記憶晶片即服務」新方式，出售記憶晶片使用權，意味着客戶可向SK海力士租用晶片資源而無需購買晶片。SK海力士CEO郭魯正則表示，明年全球記憶晶片產業將迎來史上最嚴重的供應短缺。

崔泰源接受海外傳媒採訪時表示，SK海力士可能轉型為記憶晶片服務商，目標是解決記憶晶片容量的樽頸問題。他直言，當前是人工智能（AI）時代，AI時代大幅推高對記憶晶片的需求，超大規模數據中心營運商對記憶晶片的集中採購，已導致面向智能手機、消費電子及電動車的晶片價格顯著攀升。

為應付需求增長，頭部記憶晶片企業都在加快產能投入，SK海力士與三星最近聯合宣布，將合共投入800萬億韓圓（約5310億美元）新建晶片工廠，作為韓國計劃在5年內將產能倍增的整體方案一部分。

郭魯正表示，儘管SK海力士正積極擴充產能，但記憶晶片需求仍將在未來10年內持續超出公司生產能力，從供應角度來看，明年或是行業歷史上最糟糕的一年。

此前，瑞銀亦曾預計，至少在2028年第二季之前，全球DRAM（動態隨機存取記憶體）產業仍將面臨供應不足的局面。

在韓股價自峰值下跌26%

就在記憶晶片供應短缺之時，摩根士丹利財富管理投資總監沙列特（Lisa Shalett）卻表示，更多跡象表明，晶片製造商定價能力其實有限，意味這些股票可能因對AI支出的樂觀情緒而上漲過頭。沙列特還在最新投資者報告中稱，目前半導體板塊「明顯超買」。

需要指出的是，沙列特發出上述警告之際，SK海力士ADR即將在美上市交易；與此同時，SK海力士在韓國上市的股票近期則劇烈波動，自上月股價創出新高以來已下跌26%。

重估AI投資布局
華爾街籲換股

【香港商報訊】記者鍾俠報道：今年以來，AI投資熱潮席捲全球，惟最近資金流向卻出現明顯變化。就美股而言，受惠AI基建需求爆發，上半年半導體股票成市場最大贏家，費城半導體指數年內累漲83%，反觀過去主導美股漲勢的「科技七雄」表現卻相對低迷，促使華爾街開始重新評估AI投資布局，部分策略師認為半導體股漲勢已過熱，現階段反而是重新布局大型科技股的好時機。

美股「科技七雄」投資價值再現

據彭博統計，今年上半年「科技七雄」指數幾乎與年初持平，而標普500指數同期上漲9.3%，兩者相差近10個百分點，創下七雄有史以來相對大盤表現第二差的年度開局。由於七雄約佔標普指數三分之一權重，其疲弱表現也讓華爾街對年底行情能否延續產生疑慮。

時值年中，隨着半導體股漲幅持續擴大，部分華爾街大型投行開始呼籲投資人重新檢視科技七雄的投資價值。正如摩根士丹利財富管理首席投資官Lisa Shalett最新報告所言，目前半導體族群已出現「嚴重超買」現象，目前更適合重新建立AI受惠族群的多元配置，可逐步增加部分超大型雲端服務商的持股。她認為，在七雄當中，應優先布局具備動態AI架構設計能力、雲端服務平台等優勢的企業。

Hamilton Capital Partners 投資長Alonso Munoz也表示，若沒有科技七雄重新參與漲勢，標普500指數要持續向上推升將更加困難，尤其能源等今年大漲板塊未來也可能面臨獲利了結壓力，因此七雄對整體指數仍具舉足輕重的影響力。

高盛合夥人Rich Privorotsky同樣看好AI長期發展，但認為市場目前過度偏重AI硬件供應鏈。「一旦AI硬件供應逐漸充足，真正具長期價值的將是掌握AI平台及雲端服務的企業，而非單純販售硬件的業者。」他形容，超大型雲端服務商擁有的是「收費公路」，而非只是行駛其上的汽車。

大摩：這些板塊最值得布局

摩根士丹利首席美股策略師Mike Wilson團隊最新報告指出，備受追捧的半導體板塊過去幾周已明顯降溫，惟這波修正不僅可能持續，還可能使環球股市進入震盪。其最看好的投資方向之一，是前期表現落後的超大型模雲服務商（Hyperscalers）。超大型模雲服務商目前具備相當高的投資吸引力，這些企業「已經歷一段股價低迷期」，未來有望迎來修復行情。

策略團隊還認為，在國際油價下跌帶動消費支出由服務轉向商品情況下，可選消費類股，它們目前可提供最佳的風險報酬比。

另外，生物科技股同樣值得關注。該團隊指，生物科技產業是市場中對利率變化最敏感的板塊之一。歷史經驗顯示，在高利率或利率開始下滑的環境下，此類股票年化收益率接近20%。

記憶晶片行業底層邏輯面臨重估

【香港商報訊】SK海力士ADR在美上市，引發市場對美股記憶晶片板塊的關注。今年以來，這一板塊先是強勢上漲，後又遭遇集體回調，近期更是劇烈波動。核心原因是什麼？背後又有哪些潛在風險？

據央視財經報道，業內人士表示，存儲芯片行業歷史上每逢景氣行情，廠商往往會同步擴大產能，導致新增產能集中釋放、價格暴跌，全行業陷入虧損；隨後廠商又集體收縮資本開支，等到需求回暖，又再度迎來景氣行情——

這一循環構成了行業特有的周期性。

美晶片股高位回落已逾兩成

美股記憶晶片股自6月下旬觸及高點以來，Meta公司出售算力等消息引發了市場對算力過剩的擔憂，晶片股遭遇集體回調。數據顯示，閃迪、美光科技、希捷科技、西部數據等行業龍頭在過去數周內股價跌幅均超過20%。

分析人士指，當前支撐記憶晶片需求的行業底層邏輯正

面臨重估，核心變量在於各家AI大模型之間的技術差距是否會持續縮小。

分析人士還指，記憶晶片行業正經歷一次商業模式的深層變化：過去存儲更像大宗商品，價格隨行就市，合同也多以季度、年度為單位；現在，雲廠商和AI數據中心為保障關鍵供應，正越來越多地和原廠簽下三到五年、帶價格區間、最低採購量和客戶保證金的長期供應協定。

香港商報

Hong Kong Commercial Daily

中國政府特許在內地發行之報刊

在商言商 香港報章

2026年7月12星期日

今天出版1疊共8版
1952年創刊 第26442號
香港政府指定刊登法律廣告有效刊物
港澳台及海外每份零售12元港幣
廣東省外每份零售5元人民幣
廣東省每份零售4元人民幣

香港商報官方微信

香港商報官方微博

香港商報APP

4 892246 888889

碼上看

立法會運動日
江旻憻化身劍擊教練

深圳出品《功夫女足》
票房破兩億觀眾笑瘋看哭

香港酷熱季節
市民各展消暑大法

香港商報官方微信

香港商報官方微博

香港商報APP

掃碼看圖曉文

掃碼看圖曉片

掃碼看圖曉片

【香港商報訊】SK海力士ADR在美上市，引發市場對美股記憶晶片板塊的關注。今年以來，這一板塊先是強勢上漲，後又遭遇集體回調，近期更是劇烈波動。核心原因是什麼？背後又有哪些潛在風險？

據央視財經報道，業內人士表示，存儲芯片行業歷史上每逢景氣行情，廠商往往會同步擴大產能，導致新增產能集中釋放、價格暴跌，全行業陷入虧損；隨後廠商又集體收縮資本開支，等到需求回暖，又再度迎來景氣行情——

這一循環構成了行業特有的周期性。

美晶片股高位回落已逾兩成

美股記憶晶片股自6月下旬觸及高點以來，Meta公司出售算力等消息引發了市場對算力過剩的擔憂，晶片股遭遇集體回調。數據顯示，閃迪、美光科技、希捷科技、西部數據等行業龍頭在過去數周內股價跌幅均超過20%。

分析人士指，當前支撐記憶晶片需求的行業底層邏輯正

面臨重估，核心變量在於各家AI大模型之間的技術差距是否會持續縮小。

分析人士還指，記憶晶片行業正經歷一次商業模式的深層變化：過去存儲更像大宗商品，價格隨行就市，合同也多以季度、年度為單位；現在，雲廠商和AI數據中心為保障關鍵供應，正越來越多地和原廠簽下三到五年、帶價格區間、最低採購量和客戶保證金的長期供應協定。

AI浪潮推動全球互聯網迎三大轉向

【香港商報訊】7月8日至10日，2026中國互聯網大會在北京舉行，這一內地最早的互聯網行業盛會自2002年創辦以來至今已舉辦25屆。據中新社報道，該大會以前沿視角洞察產業趨勢，以開放精神匯聚行業智慧，以高端品質呈現專業內容。今屆與會人士普遍認為，在人工智能（AI）浪潮下，全球互聯網發展正迎來三大重要轉向。

底層架構正向AI原生方向重構

首先是底層架構正向AI原生方向重構。中國互聯網協會副理事長劉東稱，過去二十多年，全球互聯網主要完成了兩次關鍵躍遷：第一次是「連接信息」，第二次是「連接人和服務」。現在，隨着大模型能力的突破、智能體的爆發以及數據要素產業的成熟，全球互聯網正站在第三次躍遷的關口——從連接信息、連接人，進一步走向連接智能。

在中國工程院院士鄧賀銓看來，AI時代對大流量、低時延、高帶寬的剛性需求，正推動全球互聯網向「AI原生」方向重構，其核心在於將智能算力內生嵌入網絡體系，而非在傳統互聯網「外掛」AI能力。這意味着全球互聯網正邁向智能體互聯和能力互聯。為適應海量智能體交互需求，AI原生互聯網架構增加了原來傳統互聯網沒有的智能通信層和語義意圖層。

「人類驅動」轉向「機器驅動」

其二是流量結構由「人類驅動」轉向由「機器驅動」。今屆大會期間披露的數據顯示，全球層面，預計到2030年IP流量複合年均增速達60%至90%，其中AI智能體流量佔總流量的60%，而傳統應用流量佔比將進一步降低。

中國互聯網協會專家諮詢委員會委員毛偉稱，以往網絡流量由人驅動，如今大量智能體在夜間相互調用，將推動網絡流量轉向由機器驅動。同時，在智能互聯網、工業互聯網等場景下，網絡不能再像早期那樣「盡力而為」，而必須提供確定性服務，這就要求路由等相關技術同步升級。

「流量經營」邁向「Token經營」

其三是商業模式從「流量經營」邁向「Token經營」。隨着全球互聯網發展迎來重要轉向，產業的商業模式也開啓了新變革。過去，在互聯網時代，人們上網主要消耗的是流量，而在AI時代，智能體在網上的每一次調用，背後消耗的不仅是Byte（字節），還有Token（詞元）。

在通信行業，Token正在成為產業的新價值錨點，多家企業紛紛做起「Token」的生意。例如，今年中國三大運營商陸續推出面向個人、開發者和政企客戶的Token套餐；技術企業推動現有IT（信息技術）架構向AI數據基礎設施演進，助力運營商從「流量經營」加速邁向「Token經營」。「產業分工和價值分配模式正在被以Token為核心的新型經營模式重塑。」中國電信副總經理樂曉維說。

在中國聯通副總經理邱寶華看來，人的上網時間存在天然上限，而對Token的需求空間近乎無限；且從價值密度看，處理1億Token所承載的智能服務價值，要遠高於傳輸1GB流量所承載的價值。基於此，運營商的運營模式需從傳統的經營通道向經營智能躍升。