

滙豐 2025 年第二季投資展望（於 2025 年 3 月 13 日發佈）  
Willem Sels · Kevin Lyne-Smith 和 Emma Cory

**Willem Sels**

我將會與 Kevin Lyne-Smith 和 Emma Cory 探討主要趨勢如何影響公開和私募市場的機遇。Kevin，我認為可以這樣說，開發成本較低而功能強大的人工智能模型，料將為人工智能採用者創造大量機遇。你認為哪些領域是主要受惠者？

**Kevin Lyne-Smith**

我認為所有人都可受惠於更多元化的人工智能創新來源，以及更激烈的競爭環境。理論上，這應可推動更多創新、加快發展步伐並降低成本。但別忘記，並非所有模型都適用於所有任務或所有應用。

我們的「自動化與人工智能」投資主題較少聚焦於軟件模型本身，而是以採用者為重點，例如利用人工智能優化配電的公用事業機構，以及用於藥物研發和開發智能裝置的醫療保健公司。

同樣，我們的「美國再工業化」主題物色把生產線遷移至美國工廠，以及運用自動化、人工智能和其他智能技術來提高生產力，以抵銷勞工成本上升的工業企業。整體來說，此舉有助加強供應鏈安全和製造業的靈活度。

**Willem Sels**

目前，所有上述發展都需要作出基建投資，我估計主要涉及電訊和電力。

**Kevin Lyne-Smith**

事實上，我們青睞通訊服務板塊，因其實現銷售和盈利增長的往績強勁，尤其是媒體和娛樂公司。這些公司以至其他企業顯然日益倚賴數碼基建，以提供產品和服務。

在最新的公司業績期，多家大型資訊科技公司把數據中心容量不足列為業務增長放緩的主因。推動這些技術發展需要更多可靠的能源供應，這正是我們「能源轉型」主題的焦點。企業逐漸轉向風能、太陽能 and 核能發電，以確保能源供應和一定程度的能源獨立，同時盡量減少碳足跡。

**Willem Sels**

Kevin，很高興你提到基建，因為在私募市場，我們也持續投資於基建。Emma，全球各國政府陸續公佈對數據中心及其所需的電力作出投資，這顯然是各國銳意成為數據主導經濟和人工智能領導者的原因，對嗎？

**Emma Cory**

絕對正確，但各國當然也歡迎私人資本參與，因其所需的投資非常巨大。對私人投資者而言，這不但能帶來穩定的現金流，有機會投資於相關雲端資產，還可獲得經通脹調整的回報。因此，這對投資組合建構來說具吸引力，同時也可進一步分散投資。

**Willem Sels**

完全同意。私募市場還有哪些發展趨勢？

**Emma Cory**

私募股本方面，市場正展現多項有利因素。經濟環境強韌，加上創新日增，提振投資者對私募股本市場的信心。此外，借貸成本略為下降，而且資本市場活動轉趨活躍，意味併購交易將會增加。

人工智能機遇吸引許多私募市場參與者，當中部分企業可望表現出色，有些企業或需取得相關專長，這應可吸引更多可動用資金入市，帶動交易活動增加和估值上升，繼而提高私募股本回報。

因此，投資者或許對私募股本感興趣，也可能有意投資於私募信貸。公開市場的信貸利差偏窄，私募信貸市場的利差較具吸引力。有些投資者可能認為「利率長期偏高」的環境存在隱憂。此外，雖然違約率趨升，但仍處於低水平，我們可通過抵押品和妥善管理，緩減有關風險。當然，一如既往，另類投資的關鍵在於挑選基金經理，因為這個領域的回報差距非常大。

#### Willem Sels

感謝 Emma 和 Kevin。我認為值得注意的是，無論在公開或私募市場，我們都可把握強勁的主題和趨勢，這當然始於科技顛覆。有關技術為整個人工智能生態系統創造機遇，繼而推動能源迅速轉型，並於各個板塊創建新的業務模式。

美國在上述所有領域均舉足輕重，為我們的美國主題和美股挑選提供支持，但中國明顯也具備強大實力，打造多家國內行業翹楚，並提高區內企業的回報前景。