

一週財經資訊

- ❖ 下述內容由港灣家族辦公室(以下簡稱「港灣家辦」)提供，內容摘錄自不同渠道的市場資訊，港灣家辦及其集團成員並無參與擬備有關內容，亦無明示或暗示就有關內容作出認可或贊許。本文僅供資訊或討論用途，不構成任何投資建議，不應被解釋為購買或出售任何金融工具的要約。投資涉及風險，詳情請參閱本報告末尾的重要披露。

港灣觀點

近期 AI 芯片與算力板塊強勢上漲的背後邏輯解碼>>>

一、基礎框架：芯片、算力與半導體的關係

在理解本輪 AI 行情的本質之前，有必要先釐清三個經常被混用的概念：芯片、算力、半導體。它們並非同義反覆，而是構成了一條從物理基礎到商業價值的清晰鏈條。

半導體是「原材料與製造工藝」的代名詞。它涵蓋從矽片、芯片製造到封裝測試的整個工業體系。無論是 CPU、GPU 還是存儲芯片，其底層都依賴半導體工藝。可以理解為：沒有半導體，就沒有任何現代計算機件。

晶片則是半導體的終端產品形態。它是將電路集成在半導體材料上的物理實體，如英偉達的 H100、谷歌的 TPU、AMD 的 MI 系列等。不同芯片針對不同的計算任務進行優化。

算力則是芯片被投入使用後「輸出的能力」。它是芯片在伺服器、數據中心或終端設備中運行 AI 模型時，所提供的計算速度、輸送量與效率。可以理解為：芯片是“引擎”，算力是“馬力”。

三者之間的關係可以這樣概括：

半導體產業製造芯片 → 芯片被部署到伺服器或雲端 → 輸出算力 → 算力支撐 AI 訓練與推理。

因此，當市場討論「AI 晶片需求爆發」時，實際上是在說：

- 對半導體製造產能的需求上升
- 對 GPU/ASIC 等芯片採購量的需求上升
- 對數據中心算力租賃或自建算力的投入上升

這三個層面相互傳導，也解釋了為什麼 AI 行情的上漲往往同時拉動雲服務商以及算力租賃廠商等關聯板塊。



➤ **二、漲勢歸因：不是單純的“硬體週期”，而是三重邏輯共振**

近期 AI 芯片、半導體設備、算力相關板塊表現強勁，並非單純複製 2023 年的“硬體炒作”行情。從產業演進來看，本輪上漲背後至少疊加了三層結構性的變化。

1. 終端模型競爭加劇，推升上游需求

許多人直覺認為：如果大模型廠商競爭激烈、利潤被壓縮，那麼上游芯片需求應該降溫。但現實恰恰相反。

當前全球幾大前沿 AI 實驗室在模型能力上的差距正在縮小，誰也無法快速終結競爭。這種“不進則退”的格局，迫使每一家廠商都必須持續擴大算力儲備，以避免在下一代模型反覆運算中掉隊。其結果就是：模型端的激烈競爭直接轉化為對上游芯片和算力基礎設施的需求持續增加。

換句話說，終端越是內卷，上游越是受益。這一邏輯在此輪行情中被市場逐步認知。

2. 雲服務商的資本支出從“講故事”走向“算帳”

過去市場對雲服務商巨量資本支出的最大疑慮，是這些投入何時能轉化為真實的營收與利潤。而近幾個季度的變化在於：主要雲廠商開始更清晰地披露 AI 業務的貢獻。

無論是搜索、雲計算還是企業軟體訂閱，AI 功能已經開始實質性地拉動收入增長。更重要的是，各家廠商的積壓訂單持續處於高位，意味著未來 1-2 年的算力需求已經部分鎖定。這使得市場對資本支出的看法，從「燒錢換增長」轉向「有訂單支撐的前置投資」。

這一轉變至關重要：當市場相信支出能被收入覆蓋，資本支出便不再是風險，而是成長投入。

3. 算力供給再度趨緊，租賃價格回升

在 2025 年下半年，市場一度擔憂 GPU 算力供過於求，租金價格承壓。然而進入 2026 年以來，隨著以下幾股需求的集中釋放：

- AI 程式設計代理工具在企業端的快速普及
- 開源模型性能提升帶來的推理需求激增
- AI 性能提升及覆蓋增加導致算力消耗加劇

算力短期供需再度趨於緊張。部分主流 GPU 的租賃價格從低點明顯反彈，新增產能也提前預定。這對算力租賃廠商形成直接利好，也增強了市場對整個算力產業鏈的信心。

➤ **三、風險與觀察：景氣能否持續？**

儘管當前多個信號指向 AI 算力產業鏈仍處於上行週期，但以下幾個維度值得持續關注：

- 1. 庫存週期的演變：**需關注上游廠商庫存及訂單量的變化，這兩者在很大程度上反應市場真實需求。
- 2. 算力租金的趨勢：**作為算力供需最直接的價格信號，租金走勢將在很大程度上決定市場對算力投資回報率的預期。
- 3. 應用端的變現深度：**目前 AI 服務的用戶滲透率已處於歷史極高水準，但單使用者平均收入與傳統科技巨頭仍有明顯差距。下一階段的關鍵，在於 AI Agent 等更高價值形態的應用能否真正打開企業端付費空間。

➤ **四、總結**

本輪港股、A 股、美股中半導體、算力租賃等板塊的強勢上漲，並非僅為短期情緒驅動，更是建立在以下幾項結構性變化之上：

- 大模型廠商之間的競爭加劇，加速了對上游算力及芯片的需求；
- 雲服務商的資本支出逐步從「理念投資」轉向「更有確定性的增長」；
- 算力供給逐漸緊張，租賃價格持續上漲勢頭。

在此背景下，市場對 AI 產業鏈的定價邏輯正在發生轉變：從“誰在建設基礎設施”逐步過渡到“誰能持續受益於算力需求的結構性增長”。只要模型端的競爭不停止、應用端的落地不減速，上游與中游的核心環節仍將是本輪周期的關鍵受益者。

當然，鑒於近日相應板塊出現明顯升幅，不可忽視近期可能遭遇回調的風險，策略上適宜等待在板塊調整時再吸納。

本文分析基於公開行業報告與產業趨勢推演，不構成任何投資建議。

行情回顧及後市展望

熱點聚焦 >>>

> 沃什正式出任美聯儲主席，鮑威爾將任臨時主席直至沃什就任

當地時間5月13日，美國國會參議院公佈以54票贊成、45票反對的投票結果，正式批准凱文·沃什出任新一任美聯儲主席。美聯儲前主席傑羅姆·鮑威爾因任期到期於5月15日離職，將繼續出任美聯儲理事職位直至2028年1月。美國聯邦儲備委員會理事會於當地時間5月15日發佈公告，稱傑羅姆·鮑威爾將擔任美聯儲臨時主席，直至凱文·沃什宣誓就任美聯儲主席。

> 美國總統特朗普及隨行團隊訪問中國，中美雙方原則上同意對同等規模關注產品降稅

上周三，美國總統特朗普及隨行團隊抵達中國北京，開始為期兩天的會談，雙方進行了關稅、伊朗、貿易等方面的議題討論。隨後上周六，中國商務部表示，中美經貿磋商達成初步成果，中美雙方同意成立貿易理事會和投資理事會，將會通過貿易理事會進行有關產品降稅等議題的討論溝通，目前原則上同意對同等規模的雙方關注產品進行降稅。

> 俄羅斯總統普京將於5月19日至20日對中國進行訪問

中國外交部新聞發言人於上周六表示，應國家主席習近平的邀請，俄羅斯總統普京將於5月19日至20日期間對中國進行國事訪問。俄羅斯克里姆林宮發表的聲明中提及，中俄兩國領導人將就雙邊關係進行溝通，並對重大國際和地區問題交換意見。

> 韓國政府出面協調，避免三星電子罷工情況

上周日，韓國國務總理金民錫表示，韓國政府將考慮啟動包括緊急協調措施在內的相關安排，以避免三星電子罷工對韓國經濟造成重大損失。其同時指出，定於18日舉行的勞資複談為阻止罷工的最後機會。若罷工不可避免，也將盡力將損失降至最低。

股市>>>

➤ 美國市場：美股三大股指普遍收跌，回補周內漲幅

上周五，美國總統特朗普表示伊朗提出的方案“不可接受”，且霍爾木茲海峽的封鎖仍然持續，油價持續上漲。周內表現較強的科技股普遍因投資者獲利了結結算而出現回調，美股三大股指齊收跌，回吐周內漲幅。標普 500 指數及納斯達克指數從歷史高位跌落，但標普 500 指數仍錄得周線上漲，連續 7 周周線上漲。

截至上周五收盤，道瓊斯工業平均指數收跌 1.07%，報 49,526.17 點，上周累計下跌 0.17%；標普 500 指數收跌 1.24%，報 7,408.50 點，上周累計上漲 0.17%；納斯達克綜合指數收跌 1.54%，報 26,225.145 點，上周累計下跌 0.08%。費城半導體指數上周五收跌 4.02%，報 11,588.463 點，上周累計下跌 1.59%。

上周五，美國科技七巨頭指數收跌 1.28%。其中，特斯拉上周五下跌 4.75%，上周累跌 1.43%；英偉達收跌 4.42%，上周累漲 4.7%；亞馬遜收跌 1.15%，上周累跌 3.13%。蘋果收漲 0.68%，創下歷史新高，上周累漲 2.36%；微軟逆市上漲 3.05%，上周累漲 1.64%。

納斯達克金龍中國指數收跌 2.80%，報 6,839.65 點，上周累跌 2.22%；其中，金山雲上周五收跌 9.5%，哩哩哩跌超 6%，阿裏巴巴收跌約 6%。個股方面，美光科技收跌 6.6%，英特爾收跌 6.2%，臺積電收跌 3.2%，Palantir 收漲約 0.2%，閃迪收漲 1.8%。

➤ 歐洲市場：上周五歐洲股市普遍收跌

上周五，泛歐 STOXX 600 指數收跌 1.48%，報 606.92 點，上周累跌 0.85%；泛歐 STOXX 50 指數收跌 1.81%，報 5,827.76 點，上周累跌 1.42%。

上周五，英國富時 100 指數收跌 1.71%，報 10,195.37 點，上周累跌 0.37%。德國 DAX 指數收跌 2.07%，報 23,950.57 點，上周累跌 1.59%；法國 CAC40 指數收跌 1.60%，報 7,952.55 點，上周累跌 1.97%。

➤ 亞太市場：上周五亞太主要股市普遍收跌，韓國股指跌超 6%

上周五亞太主要股票市場普遍下跌，韓國股指跌超 6%，回吐周內漲幅。截至上周五收盤，日經 225 指數收跌 1.99%，報 61,409.29 點；韓國 KOSPI 指數收跌 6.12%，報 7,493.18 點。新加坡海峽指數收跌 0.14%，報 4,989.08 點；泰國 SET 指數收跌 1.38%，報 1,517.95 點。澳大利亞 S&P/ASX200 指數收跌 0.11%，報 8,630.80 點。

➤ 港股市場：港股三大股指齊下行，恒生科技指數跌超 2.6%

上周五，港股全面下行，三大股指齊跌，恒生科技指數跌超 2.6%。截至收盤，恒生指數收跌 1.62%，報 25,962.73 點；恒生科技指數收跌 2.66%，報 4,941.14 點；恒生國企指數收跌 1.89%，報 8,691.03 點。板塊方

面，科網股全線走弱，華虹半導體收跌 9.05%，哩哩哩跌超 8%，聯想集團、阿裏巴巴跌超 4%；受週邊市場情緒影響，AI 概念股普遍下行，長飛光纖光纜跌超 12%，曦智科技跌超 9%；煤炭股多數走強，首鋼資源收漲近 4%，兗煤澳大利亞漲超 3%。

➤ **A 股市場：A 股全線低開低走，上證指數及深證成指跌超 1%**

上周五 A 股全線低開低走，上證指數及深證成指跌超 1%。截至收盤，上證指數收跌 1.02%，報 4,135.39 點；深證成指收跌 1.17%，報 15,561.37 點；創業板指收跌 0.56%，報 3,929.06 點。板塊概念方面，因人形機器人即將規模化商業使用，機器人概念板塊表現強勢，三瑞智能、鈕威數控 20%漲停，三協電機、索辰科技等多股漲超 10%。貴金屬及有色金屬板塊因商品價格下行而全面走弱，興業銀錫收跌 8.37%，山金國際收跌 7.07%。白酒、券商、航運等板塊下行，帶動大盤整體走弱。

債券>>>

➤ **美債：上周五美債收益率大幅上漲，10 年期美債收益率連漲 5 個交易日**

上周五，美債價格走低，收益率大幅上漲，10 年期美債收益率連續 5 個交易日上漲。上周五紐約尾盤，兩年期美債收益率上漲 5 個基點，報 4.07%，上周累計上漲約 19 個基點。10 年期美債收益率上漲 11 個基點，報 4.59%，上周累計上漲約 24 個基點。30 年期美債收益率上漲約 12 個基點，報 5.12%，為近 19 年最高水準。

➤ **非美債市：上周歐元區國債收益率普遍大漲，10 年期德國國債收益率上周累漲超 16 個基點**

上周歐元區國債收益率普遍顯著走強。上周五，10 年期英國國債收益率上漲約 18 個基點，報 5.17%，上周累漲 26 個基點；兩年期英國國債收益率上漲 12.5 個基點，報 4.551%，上周累漲 16.8 個基點。10 年期德國國債收益率上漲 12.4 個基點，報 3.167%，上周累漲 16.2 個基點；兩年期德國國債收益率上漲 8.6 個基點，報 2.738%，上周累漲 13.8 個基點。10 年期法國國債收益率報 3.820%，上周累漲 19.6 個基點；10 年期義大利國債收益率報 3.947%，上周累漲 22 個基點。

➤ **國債：上周五國債期貨漲跌不一，超長期國債下行**

上周五，國債期貨漲跌不一，超長期國債下行。截至收盤，30 年期主力合約下跌 0.12%，10 年期主力合約上漲 0.04%，5 年期主力合約上漲 0.06%，2 年期主力合約上漲 0.03%。

外匯>>>

➤ **美元：美元指數持續上行，ICE 美元指數收漲約 0.5%**

注意：本文部分數據及資訊來源於公開信息，惟港灣家辦對內容之完整、準確及有效性不作任何保證。本報告亦不構成任何投資或買賣建議，讀者應對本報告進行獨立評估及判斷，並建議在進行有關投資或買賣時徵詢專業人士的意見。



上周美元指数持續上行，連續5個交易日走高。截至上周五匯市尾盤，ICE 美元指数收漲約0.5%，報99.284點，上周累漲約1.4%。彭博美元指数上漲約0.4%，上周累漲約1.2%。

➤ **非美貨幣：上周五美元兌多國貨幣普遍走強，日元下跌0.26%**

上周五匯市尾盤，美元兌日元上漲0.26%，報158.76日元；歐元兌美元下跌約0.4%，報1.1625美元；英鎊兌美元下跌約0.6%，報1.3321美元。

➤ **人民幣：美元兌離岸人民幣上周五收盤價報6.8139元**

上周五紐約尾盤，美元兌離岸人民幣報6.8139元，較上一交易日（上周四）尾盤走弱273點。在岸人民幣兌美元報6.8052元，較上一交易日收盤下跌190點。

➤ **虛擬資產：上周五虛擬資產走低，比特幣跌約4%**

上周五紐約尾盤，虛擬資產因市場風險偏好轉變而走低。比特幣收跌約4%，上周累跌約1%；以太坊上周五跌超3%，上周累計跌幅約4%。

商品>>>

➤ **能源：美國原油期貨上周五上漲4.6%**

上周五，原油價格因市場持續關注霍爾木茲海峽運輸風險而繼續漲勢。截至紐約尾盤，美國原油期貨結算價上漲4.6%，報每桶105.79美元。

➤ **貴金屬：貴金屬及有色金屬上周五普遍下行，現貨金價上周累跌約3%**

黃金：金價明顯回落，上周五紐約尾盤，現貨金價下跌約3.7%，報每盎司4,511.93美元，上周累跌約3%；美國期金收跌2.6%，報每盎司4,555.80美元，上周累跌約3.5%。

金屬期市：上周貴金屬及有色金屬整體呈先漲後跌態勢，上周五普遍下行。美國期銀上周五下跌約9%，報每盎司77.16美元，上周累跌約4%。美國期銅下跌約4.8%，報每磅6.2515美元；倫敦期銅收跌2.8%，報每噸13,555美元，上周累跌約0.1%，倫敦期鋁上周累漲1.7%，倫敦期鉛上周累漲0.15%。



環球市場概覽 >>>

市場	名稱	最新價	日%	週%	月%	年%
AH 股	中國上證指數	4,135.39	-1.02	-1.07	0.56	4.20
	香港恆生指數	25,962.73	-1.62	-1.63	0.72	1.30
美股	道瓊工業指數	49,526.17	-1.07	-0.17	-0.25	3.04
	納斯達克指數	26,225.14	-1.54	-0.08	5.35	12.84
	標普 500 指數	7,408.50	-1.24	0.13	2.77	8.22
歐股	英國富時 100 指數	10,195.37	-1.71	-0.37	-1.77	2.66
	德國 DAX 指數	23,950.57	-2.07	-1.59	-1.41	-2.20
	法國 CAC40 指數	7,952.55	-1.61	-1.97	-2.00	-2.42
亞太	日經 225 指數	60,983.57	-0.69	-2.40	2.87	21.14
	韓國綜合指數	7,412.93	-1.07	-5.28	12.34	75.90
	印度 SENSEX30 指數	75,237.99	-0.21	-2.70	-2.18	-11.71
商品	NYM WTI 原油(USD/bbl)	107.20	1.69	9.46	2.03	88.04
	現貨黃金	4,500.72	-0.87	-4.99	-2.54	4.20
	天然氣(USD/MMBtu)	3.03	2.26	4.02	9.40	-11.78
	LME 銅 (USD/MT)	13,555.00	-2.75	-0.13	4.37	9.11
外匯	美元指數	99.38	0.09	1.46	1.35	1.07
	美元/離岸人民幣	6.82	0.02	-0.35	-0.24	-2.30
	港幣/離岸人民幣	0.87	0.05	-0.34	-0.19	-2.87
	美元/日圓	158.91	0.11	-1.09	1.48	1.40
	歐元/美元	1.16	-0.10	-1.44	-1.01	-1.13
	英鎊/美元	1.33	-0.13	-2.23	-2.17	-1.23
	澳幣/美元	0.71	-0.34	-1.71	-1.04	6.79
債券	美國 10 年期國債收益率	4.62	0.52	4.64	5.64	10.80
	中國 10 年期國債收益率	1.76	-0.34	-0.40	0.34	-5.23

備註：以上數據摘錄自 Bloomberg，截止北京時間 2026 年 5 月 18 日 9:00am



本週重磅日程>>>

時間	日程	經濟指標/事件	前值	預測	公佈
5月18日 (週一)	10:00	中國工業生產指數 (同比) (4月)	5.70%	6.00%	
	10:00	中國失業率 (4月)	5.40%	5.30%	
	經濟事件	-中國國統局新聞發佈會			
5月19日 (週二)	07:50	日本 GDP (季度環比) (第一季)	0.30%		
	07:50	日本 GDP (同比) (第一季)	1.30%		
	14:00	英國失業率 (3月)	4.90%		
	16:30	香港失業率 (4月)	3.70%		
	20:15	美國 ADP 就業變化周報	33K		
	經濟事件	-澳大利亞央行貨幣政策會議紀要			
5月20日 (週三)	04:30	美國當周 API 原油庫存	-2.188M		
	9:00	中國央行貸款市場報價利率 (5月)	3.50%		
	14:00	英國 CPI (同比) (4月)	3.00%		
	17:00	歐元區 CPI (同比) (4月)	2.60%		
	20:15	美國原油庫存	-4.306M		
	經濟事件	-歐洲央行非貨幣政策會議			
5月21日 (週四)	15:30	德國製造業 PMI (5月)	51.40		
	15:30	德國服務業 PMI (5月)	46.90		
	16:00	歐元區製造業 PMI (5月)	52.20		
	16:00	歐元區製造業 PMI (5月)	47.60		
	16:30	香港 CPI (同比) (4月)	1.70%		
	20:30	美國初請失業金人數			
	20:30	美國持續申請失業金人數			
	20:30	美國費城聯儲製造業指數 (5月)	26.70		
	21:45	美國製造業 PMI (5月)	54.50		
	21:45	美國服務業 PMI (5月)	51.00		
	經濟事件	-FOMC 會議紀要			
5月22日 (週五)	14:00	德國 GDP (季度環比) (第一季)	0.30%		
	16:00	德國 Ifo 商業景氣指數 (5月)	84.40		
	經濟事件	-歐元區財長會議			



免責聲明及重要披露

本文件由港灣家族辦公室(以下簡稱「港灣家辦」)編制, 僅供參考及或討論用途, 並未顧及任何獲得本文件人士的特定投資目標、財務狀況或其特定需要。本文件所載之資料並不構成亦不應被視為任何投資意見、或任何認購、交易或出售任何投資產品或服務之要約或招攬。對於涉及虛擬資產及加密貨幣部分, 閣下應特別留意相關監管風險及合規政策的變化。本文件所載之內容是港灣家辦從認為可靠的資料來源獲得。本文件所反映之意見乃屬港灣家辦之意見, 且有機會在沒有事前通知的情況下作出修改。港灣家辦並無就本文件所載之數據之準確性、完整性、正確性或適時性作出任何陳述或保證。另港灣家辦亦不會就任何人士使用本文件或其內容承擔任何責任。本文件所引用之過去表現只供參考, 並不是未來表現之徵示。投資涉及風險, 投資者可能無法收回原來投資之部分或全部投資金額。閣下應在作出任何投資之前諮詢獨立專業意見, 深入了解相關投資風險, 並應審慎考慮本文件所載任何產品對其是否適合。除非另有書面同意, 港灣家辦並非閣下之顧問或以閣下之受託人身份行事。編寫本報告的分析員(們)特此聲明, 本報告中所表達的意見只反映分析員(們)對有關公司及其證券的個人意見。分析員(們)進一步確定分析員(們)沒有, 也不會因本報告所表達的具體建議或意見而得到直接或間接的報酬。港灣家辦與其附屬公司及集團公司之員工、董事隨時可能替數據內容所述及的公司提供投資、顧問、融資或其他服務, 或買賣(不論是否以委託人身份)擁有資料中所述及公司的證券; 而港灣家辦與其附屬公司及集團公司之員工、董事亦可能為本文件數據內容所述及公司的董事。未獲得本公司事先授權下, 本文件全部或部分內容不得全部或部分轉發、復印, 或以任何方式對公眾發布。本檔由港灣家辦所提供, 並未受任何監管機構审阅。
