

Meta卖算力 引AI估值泡沫化担忧

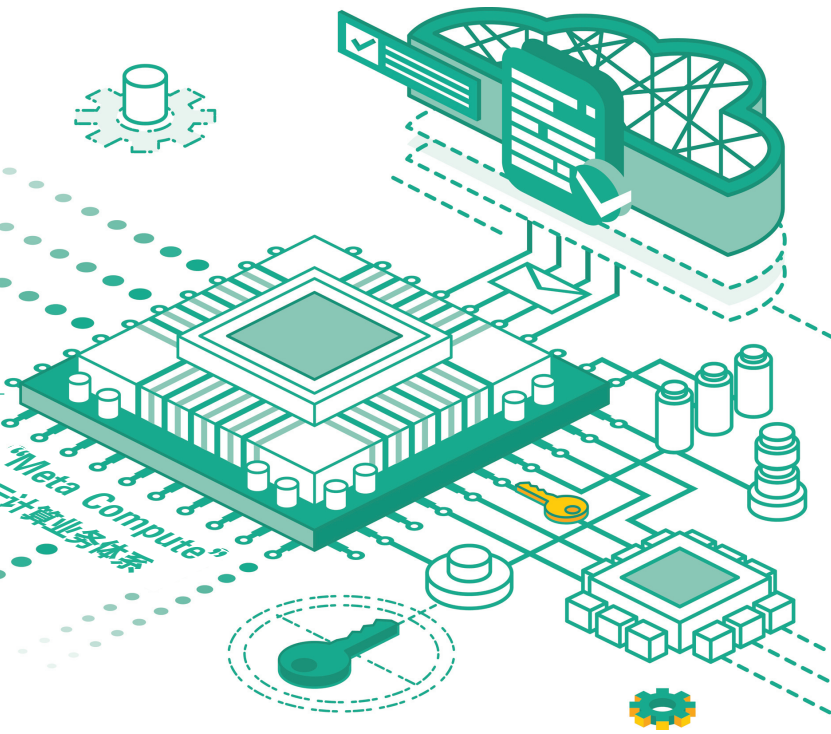
社交媒体巨头Meta近日被曝计划对外出售闲置算力,引发算力过剩恐慌,并带崩全球芯片股。Meta是全球最有能力内部消化AI算力的公司之一,拥有大量使用场景。如果Meta也需要将部分算力对外销售,市场自然会担心:过去两年行业是否存在阶段性超前采购?部分芯片是否已经从最稀缺的训练资源,变成需要寻找外部变现渠道的资产?

一是效仿亚马逊Bedrock模式

即以类似模型中转站的方式
为开发者提供模型调用付费接口

二是采用类似CoreWeave的方式

直接出租数据中心整体或算力片区



回笼现金流

据报道,Meta即将组建名为“Meta Compute”的云计算业务体系,计划对外出售AI算力并提供模型访问服务。该业务或以两种方式推进,一是效仿亚马逊Bedrock模式,即以类似模型中转站的方式,为开发者提供模型调用付费接口。这一做法是大部分“Hyperscaler”的做法,叠加生态开发需求,被认为是一种较为合理的算力配套业务。二是采用类似CoreWeave的方式,直接出租数据中心整体或算力片区。这意味着Meta在这种算力出租业务形态下,只是一个简单的批发商角色。

也正是这一报道,引发了云计算市场竞争加大或AI算力“过剩”的市场预期。Meta的资本开支一直被硅谷与华尔街认为是AI算力景气度的风向标,因为一直以来Meta都是算

力的净买家。此前,Meta与英伟达、AMD等芯片巨头签订了巨额订单,规划了130万颗GPU算力集群的建设与租赁总规模。

如果以上算力设施全部由Meta自用,那么全球资本市场对AI算力需求的“紧缺叙事”将依然保持。但是,早有迹象显示,Meta最终将把自身算力用于对外销售。

今年1月,SSI前联合创始人、曾任职于苹果,后加盟Meta的丹尼尔·格罗斯(Daniel Gross)发布了一则招聘启事,声称其正在为Meta打造一个名为“算力台”(Compute Desk)的团队,负责统筹管理Meta的算力。

从财务逻辑看,Meta的选择有其现实考量。公司预计2026年资本支出将达到1250亿美元至1450亿美元,几乎是2025年约722亿美元的两倍,其中绝大部分投向AI计算能力。投行Freedom Capital Markets技术研究主管Paul Meeks表示,市场质疑其开支过度、

回报前景不明,出售算力是对此的直接回应。

此外,数据中心的折旧压力、AI应用变现节奏不及预期、广告业务带来的“潮汐式”算力闲置,也迫使Meta在巨额投入与投资者焦虑之间,选择用出售的方式证明这些资产不是“沉没成本”。

此前财报和股东交流中已经有过铺垫。Meta一直在为AI基建进行前置投入,如果内部需求爬坡更快,算力用于广告、推荐、内容生成、Meta AI和下一代模型训练;如果内部需求阶段性低于供给,则部分算力可以通过云业务对外变现。

兴业证券援引部分海外投资者的看法称,Meta出租偏旧的非核心算力以回笼现金流,并继续保留Rubin系列等高端资源以发展超级智能,这是其长期战略;目前Meta仍有35%的闲置算力,转售算力将为公司提供更多的现金流去投入资本支出。

智能体开发不及预期

消息传出后,该公司首席执行官扎克伯格最新的讲话似乎给出了卖算力背后的考量,佐证了市场猜测之一,同时也进一步浇灭了行业乐观情绪。据媒体听到的一段录音,扎克伯格上周四在公司内部员工大会上表示,尽管Meta正投入海量资源发展AI,但在过去4个月里,AI智能体的开发并没有“像我们预期的那样加速”。

扎克伯格还补充称,公司近期的重组(包括大规模裁员)执行得不够“干净利落”,高管们在调整的时间节点上出现了误判。扎克伯格还提到,今年1、2月筹划重组之初,他与公司核心管理层沟通时,大家都担心企业调整步伐跟不上行业节奏。

他表示,当时管理层对人工智能初创公司Anthropic推出的ClaudeCode这类工具十分乐观。

但回过头来看,扎克伯格表示:“我认为,至少在过去4个月里,智能体技术的发展轨迹并没有按照我们的预期加速”,公司对新架构的布局“目前也暂未见成效”。

光大证券进一步分析,Meta进军云计算的底层逻辑,是希望为巨额的AI基础设施投资创造新的变现通道。此前Meta被市场质疑的核心问题是:AI资本开支太大,何时能转化为利润。而云业务的开辟,使得Meta的GPU集群从“纯成本包袱”转为“可创收资产”,闲置算力对外变现直接摊薄折旧与运维成本,此举将有效提振市场对其未来现金流的预期。

尽管如此,扎克伯格在大会上仍告诉员工,Meta依然走在“通往超级智能的道路上”,这一过程需要付出艰苦努力。他表示,他预计未来3—6个月内,公司将从AI投资中获得更显著的回报。

捅破AI泡沫?

在争论算力是否过剩的背后,市场真正担心的,其实是AI硬件板块的估值已透支了过于乐观的预期。近期华尔街“大空头”Michael Burry表达了担忧,认为AI基础设施相关公司的估值已经严重偏高,美股半导体板块或将面临大幅回调。

“Meta的消息更像是资金兑现盈利的导火索。”基金经理刘晨表示,当AI应用层的变现速度追不上基础设施的烧钱速度时,对于资本开支增速的质疑传导到了整个产业链的叙事逻辑。

国联安基金表示,本轮海外抛售源于AI硬件赛道交易拥挤度的松动,市场担忧前期AI炒作情绪过度亢奋,资金集体开启避险减仓。

广发基金也表示,当市场开始定价AI算力资本开支增速下滑的预期时,拥挤的持仓结构便很容易触发阶段性的获利了结。

不过,绝大部分观点亦维持乐观,比如,摩根士丹利认为,Meta的算力出租将不会超过1GW。由算力出租带来的正向现金流将帮助Meta维持资本开支的力度;另一方面,组建AI云计算业务可以盘活较旧的算力芯片用于推理算力出租,其高级别算力将仍然用于前沿大模型训练,其稀缺性并不会降低。

天风证券认为,对硬件供应链而言,真正需要观察的不是“Meta是否出租算力”本身,而是OpenAI、Anthropic的真实Token用量、ARR增速是否继续上行。如果OpenAI、Anthropic等模型公司的ARR和Token用量继续增长,同时hyperscaler Capex(超大规模云厂商的资本开支)没有实质下修,那么硬件主线仍然成立。

北京商报记者 赵天舒

聚焦 Focus

韩元开启24小时全天候交易

韩国迈出汇率自由化关键一步,但时机微妙。韩元于7月6日起正式实现全天候交易,这是韩国数十年来对本币管控最大幅度的松绑,也是首尔争取MSCI将韩国升级为发达市场的核心举措。然而,这一历史性转变恰逢韩元承压之际,汇率已跌至17年低位,今年累计跌幅逾6%。与此同时,韩国股市、出口及经常账户盈余却均表现亮眼,汇率走势与基本面之间的背离引发广泛关注。

首尔方面已多次警告投机交易,监管机构今年还专项检查了主要银行的市场行为,并敦促出口商将外汇收入结汇以稳定汇率,但收效有限。

对于市场而言,24小时交易制度意味着套利空间收窄、境外无本金交割远期(NDF)市场对汇率走势的扰动降低,韩元持有成本有望下降,但短期内波动率上升的风险同样不可忽视。

韩国外汇变革背后,是韩国与本币管控之间长达近30年的历史纠葛。1997年亚洲金融危机期间,韩元在短短两个月内贬值逾半,韩国一度处于主权违约边缘。曾在美国银行和摩根大通担任外汇交易员的Lew Chang-beom回忆:当时韩元单日跌幅超过10%,有时波动甚至超过20%,当时真的担心这个国家会崩溃。

那场危机留下的核心教训是:永远不能缺少美元。此后,韩国大规模重建外汇储备。危机期间储备一度仅够维持四五天的进口需求,并收紧对韩元的管控:限制交易时间、要求结算留在境内、规定交易必须通过指定银行进行。

时至今日,韩国已积累起全球规模最大的外汇储备之一,具备较强的市场缓冲能力。目前,韩元每日交易时间为17小时,市场在首尔时间凌晨2时至上午9时关闭。

这一缺口恰好与美国交易时段重叠,迫使全球投资者在持有韩国资产期间通过NDF管理汇率风险,由此催生了大量利用境内外价差套利的交易行为,加剧了监管层所警惕的市场波动。

推动此次开放的深层逻辑,在于韩国经济结构的根本性转变。数十年来,强劲出口和持续经常账户顺差是韩元的天然支撑。出口商将外汇收益汇回国内,境外投资者持续买入韩国资产,形成正向循环。然而,这一机制正在弱化。

韩国今年前4个月录得1027亿美元的经常账户顺差,但大量资金并未回流国内市场:对外直接投资和居民购买境外证券合计净流出逾600亿美元,境外投资者则净卖出约436亿美元的韩国股票。

换言之,韩国越来越呈现出资本净输出国的特征,赚取的美元,正在被投向海外而非循环回国内。

国民养老金(National Pension Service)持续加大海外配置,涉及卖出韩元买入美元;市场对美韩贸易谈判的担忧也构成额外压力,首尔已承诺在美国投资3500亿美元。

这种结构性变化使得限制韩元交易时间的政策逻辑愈发站不住脚。安盛投资管理亚洲宏观高级策略师Claire Huang表示:扩展交易时间是

提升韩元在全球金融市场存在感的必要举措,要使韩元交易便利程度与G10货币媲美,必须确保延长时段内的流动性。

不过,全天候交易也带来新的操作压力。银行(核心股)需在首尔夜间流动性较低、同时美国关键经济数据集中发布的时段,维持交易能力。对此,不同机构采取了差异化策略:部分银行强化伦敦交易枢纽功能,另一些则选择提升首尔本地团队配置。

为配合这一变化,多家大型银行同步扩充人手与系统能力。友利银行公共关系部经理姜周焕(Kang Ju Hwan)介绍,该行已向伦敦派驻8名员工,其中包括五名来自外汇、衍生品及债券交易部门的交易员,并已在5月获得英国监管批准。

韩亚银行则在首尔增加三名交易员,并引入三班倒机制,以覆盖全天交易时段。新韩银行与KB国民银行也分别确认,正在扩充交易团队并升级相关系统,以适应连续交易需求。

友利银行新设立的伦敦交易中心已于6月投入运行。依托其获得的客户衍生品及证券投资业务牌照,该中心可在韩国交易时段之外,为涉及韩元的投资与对冲提供支持。

新韩银行公共关系部经理李智敏(Lee Ji Min)表示,计划在伦敦现有两名交易员基础上,于7月再增聘一名外汇交易员,并以当地交易员为核心建立响应体系。KB国民银行品牌与公关部负责人朴俊焕(Park Junhwan)则称,该行已完成内部IT系统升级以支持全天候运作,后续还将继续增加人手配置。

北京商报综合报道

· 图片新闻 ·

索尼2028年全面停产实体游戏光盘



在东京游戏展预览日期间,参观者走过索尼PlayStation的展台。视觉中国/图

日本索尼旗下游戏机品牌PlayStation方面宣布,自2028年1月起,其新游戏将不再推出实体光盘版本,将仅以数字版形式发售。索尼成为全球首家彻底放弃新游实体版的主流主机厂商,实体游戏时代迎来终点。

索尼集团旗下的索尼互动娱乐1日发布公告称,自2028年1月起,所有在PlayStation平台新发售的游戏将停止生产实体光盘,仅以数字版形式通过PlayStation商店及零售渠道发售。

索尼互动娱乐透露,消费者对数字版游戏的偏好已大幅超过实体光盘版本,此次调整是顺应趋势的选择。不少媒体称,此举标志着这家游戏硬件巨头正式启动主机游戏全数字化战略。

索尼方面称,此次调整不会对2028年1月

前已经发售,以及原定在此日期前推出的光盘版本游戏造成任何影响。

业内人士分析认为,这个消息发布之际,PlayStation正全力筹备推出PS6主机,这也意味着如果PS6在2028年上市,主机可能将不再搭载光驱。索尼互动娱乐是日本索尼集团专门负责PlayStation游戏业务的子公司,总部设在美国加州。

业内分析师却认为此举在意料之中,预测微软下一代主机将跟进取消实体盘,任天堂未来也难逃数字化转型。原本市场预期索尼会等到PS6世代再落地该政策,如今在PS5周期内提前推进,行业数字化进程大幅提速。R星重磅新作《GTA》已确定仅上线数字版,也侧面印证行业转向趋势。

北京商报综合报道