大公報
2025年2月23日 星期日

科技股估值重塑 AI上下游現機遇

瑞銀看好設備商業績 摩通薦阿里騰訊小米

悠閒理財

中國國產人工智能（AI）企業深度求索（DeepSeek）推出的通用AI大模型DeepSeek-R1，引發新一輪AI投資熱潮，投資機構紛紛押注中資科技股。瑞銀認為科技股估值及市盈率尚未反映內地潛在的宏觀刺激政策及AI生產力提升帶來的益處；中銀國際指出，隨着國產大模型DeepSeek的成功，港股估值有很大機會得以重新評估。分析指出，投資者需關注內地是否會推出更多利好經濟和行業的政策，個股看好阿里巴巴（09988）、快手（01024）和聯想（00992）。

大公報記者 蔣去悄

DeepSeek-R1模型的面世，使中國AI發展重新引起投資者的關注。瑞銀投資銀行研究部對AI相關中國上市股票的跟蹤顯示，今年年初以來，這些股票上漲15%，跑贏了MSCI中國指數9%；認為AI相關股票擁有估值上漲機會，AI可能帶來一定估值上行潛力。

投資者對中資科企信心增加

瑞銀中國股票策略研究主管王宗豪認為，從基本面看，隨着AI用戶（如雲提供商）繼續以犧牲盈利能力為代價而爭先恐後地構建生態系統，IDC公司、硬件製造商等基礎設施提供商將會是最早看到收入貢獻，「儘管如此，根據過去的經驗，我們認為潛在估值上升空間更大，尤其是軟件公司。」

中銀國際相信，DeepSeek在美國限制下仍能以低成本開發出功能強大的AI大模型，這一份成功將極大的提振投資者對中國科技公司的信心，同時亦利好港股上市公司估值。該行將年底恒生指數的預期，由早前的22000點上調至27500點，相當於預測今年市盈率11.7倍。

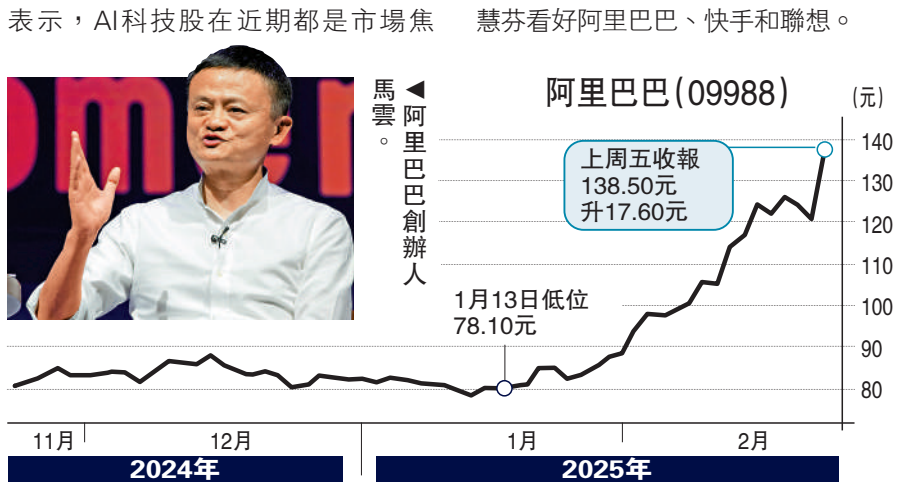
光大證券國際證券策略師伍禮賢表示，AI科技股在近期都是市場焦點，在板塊市場炒作過程中有逐步擴散趨勢，短期可能出現調整，但參考外圍市場AI股份表現，長期來看炒作空間仍是相對廣闊的。他並且相信，DeepSeek概念將逐漸被投資者深化，從大模型開發擴展至通信基建、軟件應用、電信營運商等，可發掘的方向很多，預料熱潮將持續。

摩根大通相信，DeepSeek爆火下可發掘6大領域的投資機會，包括雲端平台、應用軟件、尖端設備、邊緣人工智能—電子元件、半導體、垂直應用，相關受惠個股推薦阿里巴巴、騰訊（00700）、金蝶國際（00268）、小米集團（01810）、康方生物（09926）及信達生物（01801），均給予「增持」評級。

關注美推針對中企措施

談及AI、智能駕駛及新能源車領域前景，華贏東方證券研究部董事李慧芬指出，直至本月底，投資者需要留意三大市場動向，其一是整體股價已大幅上升，有機會出現回吐；其二是美國總統特朗普的關稅及政策會否打壓中國相關企業；其三是國家會否推出更多刺激經濟及行業板塊的政策，從而利好股價。AI業務個股，李慧芬看好阿里巴巴、快手和聯想。

◀阿里巴巴創辦人馬雲。



百度集團（09888）
- 百度搜索將全面接入DeepSeek及文心一言大模型最新的深度搜索功能。同時，自動駕駛出行服務平台「蘿蔔快跑」亦是關注業務

騰訊（00700）
- 旗下微信「搜一搜」功能，正小範圍測試AI搜索功能，並支持接入DeepSeek-R1模型，有關測試涉及產品或服務前，選定特定用戶並將逐步擴大試用者數目。騰訊藉此加快布局AI生態

商湯（00020）
- 宣布企業客戶及開發者可於商湯大裝置「萬象平台」中使用DeepSeek-V3及DeepSeek-R1模型。集團去年進行業務重組，將重心聚焦在生成式AI與計算機視覺等核心業務

小米集團（01810）
- 正加大投入AI大模型，以千萬年薪挖角羅福莉，她是開源大模型DeepSeek-V2的關鍵開發者。小米更建立自己的物聯網（IoT）平台

阿里巴巴（09988）
- 蘋果攜手阿里打通蘋果中國AI服務之路。自家聊天機械人通義千問將推2.5-MAX深度推理模型，同時加大雲和AI資本支出

聯想（00992）
- 聯想moto AI手機正式接入DeepSeek-R1大模型，支援聯網搜索，可使用語音提問，與聯想小天直接對話即可體驗，此舉將帶動聯想AI PC銷量大爆發

攜程集團（09961）
- 人工智能旅遊嚮導「TripGen」，透過AI科技實時為用戶度身訂造旅遊路線、行程和預訂建議

快手（01024）
- 自家研發並推出通用大語言模型「快意」、由文字生成圖片的產品「可圖」，並有以文字生成影片及由圖片生成影片功能的軟件——「可靈」

電子產品市場復甦 芯片股最受惠

基調良好

近來半導體股錄得不錯升幅，其中，中芯國際（00981）年初至本月21日大漲70.44%，華虹半導體（01347）升幅更是86.14%。分析指出，隨着全球電子市況好轉，芯片行業基本面正逐步改善，中長線前景看好。

汽車供應鏈國產化利好中芯

里昂研究報告中指出，中芯受惠國家對消費電子產品的補貼及汽車供應鏈國產化，上半年業績展望強勁，將今明兩年的盈利預測分別上調7%和6%，維持「跑贏大市」評級，目標價由53.1元上升至59.5元。中信證券則給予「買入」評級，目標價58元。

花旗提到，中芯和華虹半導體受惠內地需求回暖，去年第四季收入均有增長，兩者受惠政策支持，以及關稅憂慮情緒下客戶提前下單，兩間公司對於近期需求持樂觀態度，預料中芯今年的增長幅度將超過行業平均水平，評級「中性」，目標價由30元上調至47元，華虹半導體目標價亦由18元上升至24元，評級「沽售」。

◀市場憧憬半導體板塊有不俗的增長空間。

野村表示，兩間公司短期將受惠於消費電子產品補貨，以及供應鏈提前備貨，不過考慮到行業競爭激烈，因此維持對華虹半導體的「中性」評級，目標價16.4元。

光大證券國際證券策略師伍禮賢表示，從市場需求來看，芯片行業正在不斷改善，其中最大因素在於環球電子市場復甦，行業基本面好轉的趨勢料將在2025年維持，不過近期半導體股價升勢急促的情況未必是受到基本面帶動。他直言，市場憧憬半導體板塊的增長空間，相信中長線展望不錯。

AI助智駕發展提速 留意吉利比亞迪

細察優劣

DeepSeek落地後受到車企廣泛關注，據統計截至本月14日已獲約20間車企接入，智能駕駛及新能源汽車概念股表現亮眼。智能駕駛賽道中，華贏東方證券研究部董事李慧芬推薦比亞迪電子（00285），至於新能源汽車板塊則關注比亞迪(01211)、吉利汽車（00175）、理想汽車（02015）和廣汽集團（02238）。

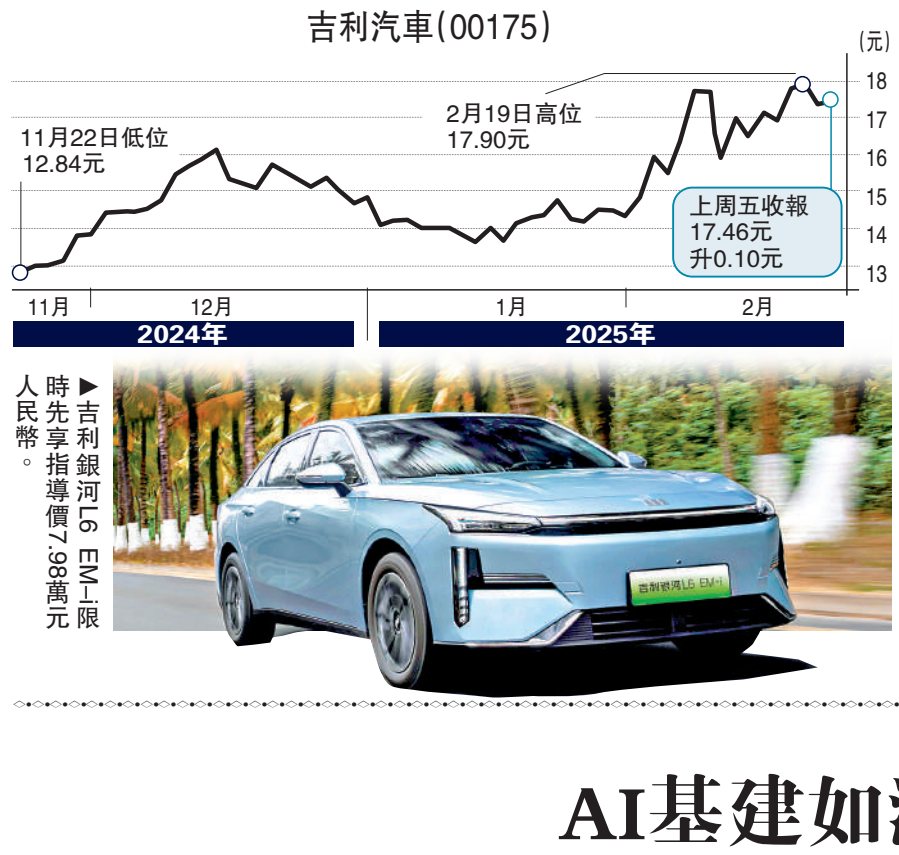
市場看好AI推動汽車行業智能化發展。瑞銀投資銀行中國汽車行業研究主管鞏旻（Paul Gong）認為，汽車購買者和投資者可能會進一步關注汽車智慧化趨勢，預計由於產品更新更快、智慧化功能出眾和利好政策，中國的電動汽車轉型將繼續，2025年中國乘用車行業將小幅增長，尤其是在下半年。

大摩料吉利3月發布新技術

比亞迪早前在深圳舉辦「天神之眼」智能化戰略發布會，宣布全系車型將搭載高階智駕。滙豐在研究報告中相信，智能駕駛是下一個增長動力，比亞迪憑藉較好的產品組合及海外銷量的增長，可支持今年的盈利，維持「買入」評級，目標價上調至389元。

至於吉利汽車，在早前已接入DeepSeek-R1大模型，旗下吉利銀河EM-i序列首款車型銀河L6 EM-i早前上市。大摩認為這是對市場的及時回應，預計吉利將在3月初發布有關先進駕駛輔助系統（ADAS）AI智能化戰略，預料將公布更多關於L2+ADAS的策略及智駕規格升級，維持「增持」評級，目標價17元。

光大證券國際證券策略師伍禮賢指出，新能源汽車行業維持增勢，隨着市場逐漸成熟，企業間的競爭將不斷累積，行業集中度增加下頭部企業優勢明顯。他提到，今年投資新能源汽車板塊要挑選重點企業，例如比亞迪、理想汽車等頭部車企，以及毛利率相對平穩的企業。



◀吉利銀河L6 EM-i限時先享指導價7.98萬元人民幣。

AI基建如潮而至 雲計算雲服務放光芒

滄海桑田

倪相仁

一年之計在於春，今年的春天對於港股投資者，更是機會處處。上周五（2月21日），恒生指數一舉升破去年10月高位，首次企穩23000點以上。破關領頭羊、電商和民用雲服務龍頭阿里巴巴，大升近15%，創下2021年12月以來的新高。在基本面和未來前景均預期大幅改善下，港股「脫熊入牛」似已成勢。牛市重臨，對個人投資者最大的挑戰，是要盡快擺脫過去4年形成的熊市思維，盡力適應新的市場環境，與「牛」共舞。

阿里今年已升67% 跑贏美科股

阿里巴巴今年走勢脫胎換骨，年初至今已大漲67%，大幅跑贏恒指和納指七大巨頭。阿里巴巴公布了未來三年人工智能(AI)基建計劃投資，將超越過去十年總和，其他互聯網巨頭預計也將陸續披露AI投資大計，令跟雲計算、雲服務相關的數據中心、雲平台，成為今年最受益的一群，預計今年股王一定跟雲高度關聯。

這一次的升浪是由新質生產力所主導，代表性事件是國產AI大模型DeepSeek的橫空出世。不過，這只是一個果，真正的原因，是國家多年前推出的2025年創新規劃，經過多年的努力，終於開花結果。非常有意思的是，DeepSeek人梁文鋒，沒擁有海外的留學經歷。這帶出一個很重要的啟示：國家的教育體系，也並非只有死讀書一項優勢，同樣也具備歐美一流大學般培養出最頂級創新人才的能力。

同樣是上周，在北京開了一個非常重要的民企高層座談會，因為有最高領導人的參與以及作重要講話，市場往往視為投資的風向標：從中找出未來的明星企業，並從發言企業家所代表行業中，分析今後政策發力的方向。其實，中國經濟的未來增長點已經非常明確，在發展新質生產力的大方向下，圍繞着科技自立、新能源、高端製造、機器人和農業安全這幾個主要領域展開。以機器人產業為例，暫時在內地領先的宇樹科技創辦人王興興出席了民企座談會並發言，這意味着政府已將智能機器人作為未來重要的科技突破方向之一。機器人在製造業的廣泛使用，將是製造業升級的必然趨勢，相關產業鏈未來幾年定會獲得政策加持。

機器人板塊不容忽視

事實上，機器人板塊今年表現亮麗，特斯拉、英偉達、華為、阿里巴巴等加入戰局，令機器人產業真正走向市場。特斯拉公布機器人項目進展，預計今年底單周產量600至700台，明年單月產能有望突破1萬台。國內企業如智源、語數等也積極布局，預計今年量產5000台和2000台。此外，華為發布了人形機器人樣機，與賽力斯合作，其電機供應商為A股上市公司匯川電機（佔九成比例）。機器人行業空間巨大，預計今年市場規模將達500億至700億元人民幣，未來可能達到萬億級別。

在機器人產業鏈中，技術難度最高的環節集中在減速器和電機領域。目前，諧波減速器和RV減速器是技術壁壘最高的部分。特斯拉供應鏈中，A股上市公司三花智控和拓普集團佔據重要地位。激光雷達也是機器人領域的重要技術，港股和美股各有一家上市公司在該領域佔據較大市場份額，未來有望在機器人和自動駕駛領域實現廣泛應用。

是次民企高層座談會帶來的另一個方向是新能源，相信仍是未來重要的投資主線之一。國內電動車龍頭、寧德時代（動力電池）、正泰集團（光伏）均在座談會名單上，意味着新能源產業依舊是政府扶持的核心賽道。值得重視的是，美國新政府正在討論允許中國企業在美國設廠的可能性，而新能源行業的政治阻力相信是最小的。