

“DeepSeek效应”中国资产大爆发！ 民生证券：最受益方向为什么是云

周一(2月10日),中概股普遍上涨,纳斯达克中国金龙指数大涨2.61%,创4个月以来收盘新高。热门中概股方面,有道涨超41%,知乎涨逾15%,世纪互联涨超15%,金山云涨逾8%,阿里巴巴涨超7%,小马智行涨逾7%。

外资重估中国资产

蛇年春节前,国内初创企业深度求索(DeepSeek)先后推出两款开源大模型,其性能向领军大模型看齐,且训练、推理成本大幅降低,令海内外科技圈大为震撼。

全球资本也因此开始转变对中国科技股的认知。

“中国的科技成就一直被投资者低估。DeepSeek推出后,证明了中国知识产权的价值。中国在高附加值领域的优势以及供应链中的主导地位正在以前所未有的速度扩大。”德意志银行亚太区公司研究主管Peter Milliken表示。

高盛认为,DeepSeek的崛起,意味着AI行业的发展正从硬件基础设施层向软件应用层转移,这一趋势也为全球市场的多元化发展提供了新的机遇,尤其是中概科技股。

“AI的投资逻辑正在从硬件转向软件,MSCI中国指数在AI软件的高暴露有望使其在短期内实现优秀表现,建议超配中概科技股,尤其是那些在AI应用层具有创新能力和市场优势的公司。”高盛在报告中指出。

2025年,被外资重估的或许不只是科技股。近期,多家外资机构建议投资者增持中国资产。

德意志银行表示,今年,全球投资者

将认识到中国制造业和服务业的竞争力优势,中国股票的估值折价将消失,并且企业的盈利能力可能因政策提振而表现超预期。德意志银行认为,2025年,中国资产的表现将超越其他地区。

美国银行策略师团队则预测,2025年初美国股市的持续上涨趋势停止后,其全球市场领先地位将进一步减弱。同时,该团队建议投资者做多中国股票。

归根究底,外资机构之所以看好中国资产,是因为他们对中国经济的发展充满信心。

贝莱德基金多资产及量化投资总监、贝莱德沪深300指数增强基金经理王晓京表示,经过数年的转型反弹期,中国经济有望在新质生产力——特别是高科技制造领域取得初步成果,且经济增速回升至良性循环,这一状态不仅能吸纳更多的劳动力,还能促进更大规模的经济循环的形成。

“DeepSeek效应”如何发酵

FutureLabs未来实验室首席专家胡延平表示,DeepSeek已经成为了一种效应,包含了四个方面,即算力成本效应、用户引爆效应、信心提振效应和开源生态效应:“接下来会出现一个新的现象,很多略有实力的相关企业都会基于基座大模型来做各种各样的后训练、蒸馏微调、结合知识库等等,然后去面向千行百业,形成一个AI 2.0时代大模型产业的腰部后市场。”

基于这样的观察,胡延平认为,AI行业接下来有三个有潜力的方向:第一个方向是在以大语言模型为代表的AI 2.0的第一个周期结束后,以多模态、具身智能、

时空智能等为代表的第二个周期;第二个方向是AI大模型的后市场,即腰部和长尾的生态涌现;第三个方向是端侧AI Agent(智能体),特别是能够和工作流以及每个人的个性化需求相结合的部分。

“DeepSeek爆火之后,无疑会激发行业内各方进一步投入到良性的技术竞赛中,这对整个行业的发展来说是极为有利的。目前在大模型赛道里,各家企业都在全力以赴地研发,力求取得更优异的表现,这种充满活力的竞争氛围十分难得。”另一家AI创业公司内部人士坦言,“在这个阶段,谁会掉队、谁能脱颖而出都还是未知数。大家为了在竞争中生存和发展,肯定会投入更多资源,整个行业充满了活力和发展潜力。”

DeepSeek的爆火出圈,也让外界看到,中国在大模型产业已经形成一批颇具实力和影响力的公司,其中有字节跳动、阿里、腾讯等大厂身影,也有月之暗面、智谱、MiniMax等初创企业。

在DeepSeek火爆全网后的大年初一,阿里云通义团队发布旗舰模型“Qwen2.5-Max”,成为第二家可以比肩美国OpenAI公司o1系列的中国大语言模型,再次引发震动。

此外,DeepSeek的出现,证明了AI企业依靠烧钱卷“投流”“获客”的路径是不可行的,以往中国AI大模型“卷”算力、“卷”价格、“卷”获客、“卷”变现能力,如今人们更认可长期主义的原始创新,企业应当思考架构创新和低成本研发,而不是一味烧钱。

为什么DeepSeek最受益方向是云?

民生证券研报指出,DeepSeek通过

技术创新,实现低算力下的高性能,降低了AI部署成本,为云厂商提供了低门槛部署“杀手级”应用的机会。云厂商凭借算力和用户覆盖优势,成为DeepSeek能力的“放大器”。

DeepSeek通过在架构设计、训练策略、算法优化以及硬件适配等多方面的创新实现在低算力条件下性能优异,配合其巧妙的蒸馏技术为模型的广泛运用打开想象空间。轻量化架构配合量化剪枝技术,使AI推理首次真正突破硬件限制,部署成本从高端GPU扩展至消费级GPU。DeepSeek带来的平权效应缩小与海外模型的差距,高效的训练方法让算力门槛显著降低。而算力门槛的下降给予云厂商们以低门槛部署“杀手级”应用的机遇将不断扩大。

DeepSeek的出现让AI算力回归平价,在DeepSeek拉平大模型之间差距的趋势下,能赢得“胜局”的决定权回落到算力层面,而云厂商在具备充足的算力“弹药”与广泛的用户覆盖的天然优势下,有望迅速反哺。而随着越来越多的公有云厂商拥抱DeepSeek模型,其背后的算力资源回归同一起跑线,从而转为考量算力池的深度和用户覆盖的广度。

民生证券指出,拥有海量GPU资源边缘侧云服务厂商或是最佳受益者。云服务企业又能弥补DeepSeek自身算力紧缺与大规模用户服务部署难题,故云服务厂商市场需求有望迎来广阔机遇。民生证券重点建议关注:1、公有云:金山云、优刻得等;2、边缘云:顺网科技、网宿科技;3、混合云服务商:深信服、青云科技;4、垂直行业SaaS:三六零、金山办公、萤石网络、软通动力、科大讯飞。

(综合)

行情回暖驱动业绩“大逆转” 两家券商业绩预告10倍增长

近期,上市券商2024年年度业绩预报、快报相继披露。绝大部分券商受到自营、经纪业务收入增长的驱动,业绩大幅回暖。中小型券商展现出较强的业绩弹性,两券商净利润同比增长高达10倍,分别是华林证券和指南针全资持有的麦高证券,后者营业收入为4.87亿元,同比增幅达到135.62%;净利润0.71亿元,同比增幅达1095.03%。

中小型券商业绩弹性凸显

截至2025年1月23日,已有23家上市券商(含券商的上市母公司)披露2024年业绩情况。其中,实现扭亏为盈及净利润同比增长的券商有20家,并且预增的券商业绩增幅也较为突出,同比增幅达到50%以上的券商过半,达到12家,实现业绩翻倍的券商达到7家。

按照不同体量进行比较,相对头部券商,中小型券商的业绩弹性普遍更好。

根据数据统计,业绩翻倍的券商主要集中在腰部梯队,例如东兴证券(601198.SH)、第一创业(002797.SZ)、红塔证券(601236.SH)等。其中,东兴证券预计2024年净利润在14.5亿元~17亿元左右,同比增幅最高可达到107.38%。第一创业预计2024年净利润在8.5亿元~9.35亿元之间,同比增幅最高可达到

182.77%。红塔证券预计2024年净利润在7.66亿元左右,同比增幅可达145.34%。

此外,净利润同比增幅在10倍左右的券商有两家,分别是华林证券和指南针(300803.SZ)全资持有的麦高证券,后者营业收入为4.87亿元,同比增幅达到135.62%;净利润0.71亿元,同比增幅达1095.03%。

大型券商由于业绩基数大,其同比增幅方面较中小券商有一定差距。其中“老牌一哥”中信证券2024年净利润同比增长10.06%;头部梯队招商证券(600999.SH)2024年实现营业收入208.72亿元,同比增长5.3%,实现净利润103.67亿元,同比增长18.29%。

就已披露业绩的券商来看,2024年证券行业普遍实现业绩增长。不过也有部分券商未能彻底扭转业绩的下落。

其中五矿资本旗下的五矿证券2024年营业收入为13.11亿元,同比下滑约12.13%;净利润2.78亿元,同比下滑约12.58%。中金公司旗下的中金财富证券实现2024年营业收入66.57亿元,同比下滑约0.15%;净利润11.94亿元,同比下滑约19.5%。湘财股份旗下的湘财证券2024年营业收入15.18亿元,同比增长约5.89%;实现净利润2.15亿元,同比下滑约21.61%。

券商板块迎“戴维斯双击”

多位业内人士分析认为,证券行业之所以在2024年能实现上述业绩增长,主要是因为自营业务、经纪业务和财富管理业务贡献了主要“推力”。“尤其是‘9·24’行情启动后,沪指拉升,A股成交量回暖。受益于此,券商的自营、经纪等多个业务条线迎来反转。”一位私募人士提到。

以2024年实现净利润由降转升且同比增幅较大的几家券商为例,其中业绩10倍增长的华林证券表示,之所以出现上述增长,除了因2023年计提导致的低基数因素外,主要在于“持续推进科技金融转型战略,财富管理线上业务收入同比大幅增加,同时自营投资业务积极把握市场机遇,进一步提升配置资产能力,收入大幅增加”。

2024年净利润同比增幅最高预计可达到182.77%的第一创业也提到:“2024年国家及时出台一揽子增量政策应对内外复杂严峻形势,促进经济总体平稳运行,高质量发展扎实推进。资本市场改革不断深化,公司持续提升服务实体经济和服务居民财富管理质效,坚持‘成为有固定收益特色的、以资产管理业务为核心的证券公司’的战略目标,推动主要业务深化转型,持续构建高质量发展

核心能力。报告期内,公司及时把握市场机会,自营投资业务收入同比大幅增长,投资银行业务收入及证券经纪业务收入稳步增长,归属于上市公司股东的净利润同比大幅上升。”

整体来看,虽然投行业绩持续承压,但2024年的股债双牛推动券商自营、经纪、财富管理等业务的业绩提升,为券商普遍企稳、同比增长的业绩表现奠定了基础。

顺势投资权益投资总监易小斌提到:“自‘9·24’行情以来,政策支持从未停歇,市场情绪逐渐好转,国家队资金不断流入。当前,中长线资金入市措施正式推出,随着时间推移,经济面企稳好转后各种效应的聚集终究会发挥作用。可以看到,近期外资投行正在转变看法,对2025年中国市场的预期变得更加积极。我对2025年的行情充满了期待。”

在此背景下,从投资的角度来看,易小斌提到券商板块存在“戴维斯双击”(上市公司实现盈利和估值的双重提升,以推升更强的股价反应)的可能。“一方面,券商并购重组的步伐不会停止,潜藏机会。另一方面,当前市场交易量的放大以及未来市场若如期预期般实现乐观上行,券商将成为直接受益板块,容易形成‘戴维斯双击’,有一定的想象空间。”

(中国经营网)