

中概股巨头财报揭幕 AI开启增长新局面

本周,中概股财报季迎来关键节点,阿里巴巴、百度、网易等科技巨头相继披露业绩报告,阿里云、百度智能云收入均出现大幅增长,向市场勾勒出人工智能技术驱动下的增长新图景。

市场分析人士认为,本轮中概股的价值重估本质上是全球资本对中国科技创新能力的重新评估。随着越来越多的外资大行唱多,华尔街逐渐达成共识,中国资产拐点显现,科技股或有长远的上涨空间。

● 本报记者 葛瑶

AI成核心增长点

随着人工智能技术持续发展,中概股呈现出全新的增长态势。阿里巴巴于当地时间2月20日发布的财报显示,2025财年第三季度公司总营收达2801.5亿元,同比增长8%,净利润同比飙升。其中,阿里云收入为317.42亿元,同比增长13%;AI相关产品收入连续六个季度保持三位数增长,成为核心增长引擎。同时,在财报电话会议中,公司宣布未来三年将在云和AI基础设施上的投入超过去年总和,并计划推出基于千问Qwen2.5-MAX的深度推理模型。

受业绩提振,当日阿里巴巴美股盘前一度涨超14%,最终收涨8.09%,年内累计涨幅超60%。2月21日,港股阿里巴巴股价开盘涨超14%,最终收涨14.56%,报收138.5港元/股。高盛发布报告称,阿里巴巴业绩大幅超预期,管理层在财报电话会议中对AI相关资本支出也高于预期。因此,其将阿里巴巴美股和港股的目标价分别从117美元和114港元上调至160美元和156港元,维持“买入”评级。

高盛称,上调目标价的原因是因为阿里巴巴在中国大陆的核心电商业务利润稳定,以及阿里云收入增长的加速。其预计阿里云2026财年和2027财年收入增速分别为23%和



视觉中国图片

25%,高于此前预测的13%和14%。

百度日前公布的最新财报显示,尽管在线营销收入疲软,但是公司通过AI战略打开新增长点。百度2024年总营收为1331亿元,同比下降1%,百度智能云业务第四季度收入同比增长26%。文心大模型日均调用量达16.5亿次,并计划于6月30日开源文心大模型4.5系列,以扩大生态影响力。

此外,网易和Bilibili在最新公布的财报中披露了AI的布局情况。网易在游戏开发中通过AI优化游戏设计和用户体验,提升游戏的用户参与度;Bilibili则利用AI进行内容推荐和视频流处理优化。

外资大行集体唱多

资金方面,2月以来,跟踪中概互联网股票的KWEB持续迎来资金流入,截至2月20日,合计15.83亿美元净流入该ETF。KWEB成分股包括阿里巴巴、腾讯、拼多多、美团等热门中概股,近期随着成分股股价上涨和资金的增持,规模迅速膨胀至82亿美元,是目前海外规模最大的中国股票ETF。同时,南向资金加速流入港股科技股,今年以来净买入额已超1957亿港元,接近去年总量的四分之一。

市场分析人士认为,本轮中概股的价值重估本质上是全球资本对中国科技创新能力的重新评估,而阿里巴巴的财报将成为用于审视国内AI投资趋势的首个催化剂,新的经济范式或正在到来。

基于此,摩根士丹利、高盛等国际投行近期密集上调了对中国资产的评级。高盛研究部首席中国股票策略分析师刘劲津认为,近期AI相关发展改变了中国的科技题材叙事,助力恒生科技指数、MSCI中国指数在过去1个月大涨27%、19%。

按照ChatGPT给美股带来的资金流入,高盛预计中国AI叙事或将吸引高达2000亿美元的净买入资金(包括南向资金),从而部分扭转全球投资者对中国股票的低配局面。基于增长前景改善加之潜在的信心,高盛将MSCI中国指数目标点位上调至85点。

此外,摩根士丹利一改此前谨慎态度,同样调高MSCI中国指数目标价。其称,中国股市正迎来结构性改善,预期ROE与估值将实现可持续增长,因此将MSCI中国指数的评级上调至“等权重”,并预计MSCI中国指数将在2025年年底达到77点,比之前的目标价高出22%。同时,摩根士丹利提高了恒生指数、恒生中国企业指数2025年年底的目标

价,分别上调至24000点、8600点。

或有长远上涨空间

“中国股票估值多年来一直很有吸引力,AI等重要催化剂的出现让情况发生了变化。中国股票市场,尤其是中国科技股,或会有长远的上涨空间。”景顺首席全球市场策略师Kristina Hooper表示,DeepSeek带来的各种有利因素,包括提高效率、缩减成本、提供更强的计算能力,并且也大大降低了各行各业使用AI的门槛,这些有利因素或能惠及许多中国公司,进而推动中国股票重估。中国企业正在向增值链上游迈进,某些行业可提供极具竞争力的产品。

站在产业变革的十字路口,中信证券表示,当前仍处于AI时代的早期,中国科技企业的突围之路兼具机遇与挑战。虽然DeepSeek实现了自主创新与突破,但是从突破到引领,从技术创新到应用落地,从改变预期到创造价值,从本土低质量‘内卷’到全球化高质量发展,中国科技企业要走的路依然很长。因此,长期看好中国科技乃至更大范围资产的重估和成长空间。未来,每一次大的技术突破和应用落地,都有机会带来系统性的估值提升。

国泰君安证券:坚持买方立场 推动基金投顾业务高质量发展

● 本报记者 林倩

近年来,我国资本市场改革持续深化,以“买方投顾”为核心的财富管理转型成为行业共识。国泰君安证券私人客户部、金融产品部总经理张谦日前在接受中国证券报记者专访时表示,在政策端,《关于推动中长期资金入市的指导意见》和《关于资本市场做好金融“五篇文章”的实施意见》为基金投顾业务发展提供了顶层设计。作为行业重要参与者,国泰君安证券立足买方立场,通过创新服务模式、强化投研能力,推动基金投顾业务稳步发展,助力资本市场长期资金生态建设。

推动基金投顾试点转常规 行业发展迎新机遇

自2019年试点以来,张谦认为,基金投顾业务在引导投资者进行科学资产配置、坚持长期投资价值理念以及提供持续陪伴服务等方面发挥了重要作用。基金投顾业务通过个性化的服务以及对客户投资方案的优化,很大程度改善了投资者的行为模式,如投顾客户持有时间有效延长,追涨杀跌行为大幅减少。

从政策支持来看,张谦表示,2024年9月,中央金融办、中国证监会联合印发《指导意见》,为资本市场发展指明了方向,积极引导投资者树立长期投资理念,有效减少了市场短期波动对投资者的影响。

2025年2月,中国证监会发布《实施意见》,强调了推动基金投顾业务试点转常规的重要性。在张谦看来,这一政策的推进,将为基金投顾业务带来积极变化。“行业生态更加完善,基金投顾业务试点转常规将促使行业更加注重提升自身投研专业水平和对客户财富管理服务质量,更多机构的参与将激励从业者持续优化服务内容,提高投资研究能力,努力为客户创造长期稳定的投资回报。”

在服务模式与投资者获得感方面,张谦认为,基金投顾业务试点转常规将促使机构以客户为中心,为其提供全生命周期

智能穿戴设备概念升温 消费电子板块或迎估值重塑

● 本报记者 刘英杰

日前,消费电子板块涨势强劲,智能穿戴设备概念持续走强。Wind数据显示,2月21日,万得消费电子产业概念指数上涨2.07%,指数自1月7日以来涨幅达23.03%。

分析人士认为,受大厂新品不断催化,消费品以旧换新政策刺激国内智能手机需求等因素影响,消费电子行业受到市场关注。同时,以DeepSeek为代表的AI在手机、PC、人形机器人等端侧设备加速落地,叠加手机硬件创新与升级,消费电子行业有望迎来估值重塑。

智能穿戴设备高景气

Wind数据显示,万得AI穿戴设备概念指数2月21日上涨2.17%,指数自1月7日以来涨幅高达25.45%。

Meta近日宣布,2025年Meta Connect大会将于9月17日拉开帷幕。据悉,作为Meta一年一度的行业盛会,今年大会将聚焦Meta Quest头显、AI眼镜以及人工智能等前沿技术领域。值得注意的是,Meta在预告中特别提及AI眼镜,引发不少投资者关注。

在国内方面,小米眼镜官方微博已于近日上线,公司旗下首款AI眼镜或于近期发布。中国电信、小度、Rokid以及雷鸟等多家知名企业均计划在今年上半年推出各自的AI眼镜产品。

工业和信息化部直属科研事业单位中国信息通信研究院日前宣布正式启动AI眼镜专项测试,并首发Ray-Ban Meta智能眼镜测试报告。业内人士认为,该报告及标准的发布有望解决行业发展无具体指引的问题,为AI眼镜的产业化发展铺平道路。

消费品以旧换新效果显著

从2025年1月20日起,手机等数码产品“国补”政策在全国各地陆续落地。商务部门新闻发言人何亚东在2月20日举行的例行新闻发布会上表示,截至2月19日24时,全国汽车报废更新16.9万辆;超过397万名消费者购买12大类家电以旧换

新;投资者将获得更加专业、个性化的投资建议和陪伴服务,避免盲目跟风和频繁交易,从而实现财富稳健增长。

“基金投顾业务试点转常规后,更多机构有望入场,形成‘百花齐放’的格局。”张谦说,这也将推动行业向更加专业化、规范化的方向发展。各家机构将通过提升服务质量、优化投研能力等方式来吸引客户,从而提升整个行业的竞争力。

践行普惠金融 提供全生命周期的陪伴式服务

在基金投顾业务方面,国泰君安证券始终坚持以客户为中心,通过专业的投研团队和优质的服务,为客户提供个性化的投资建议和陪伴服务。

“国泰君安证券立足买方视角,旨在为更广泛的群体提供便捷、高效的金融服务,致力于解决投资者在基金选择、资产配置和市场时机把握上的难题,提供全生命周期的陪伴式服务。”张谦表示,为了满足不同客户的风险偏好和投资目标需求,国泰君安证券旗下的“君享投”投顾业务结合投资场景上架的公募基金组合策略覆盖权益类、固收类、流动性管理、海外资产、贵金属、行业主题、养老主题等类型,为客户提供多样化的选择。

除了面向个人投资者的服务,国泰君安证券还特别关注实体经济的服务需求,通过基金投顾业务为企业客户提供定制化的服务。据张谦介绍,围绕企业客户的特定投资需求,国泰君安证券提供更加精准和高效的服务,帮助企业实现资产保值增值,促进了实体经济健康发展。已落地服务的企业客户涵盖上市公司、国企、民营企业、家族办公室等。

张谦表示,基金投顾业务试点转常规标志着我国财富管理行业从“卖方销售”向“买方服务”质变。未来,随着中长期资金持续入市,基金投顾业务有望成为资本市场的“稳定器”,助力居民财富与实体经济实现良性循环。国泰君安证券作为行业引领者,将坚守买方立场,以客户长期利益为导向,通过科技赋能、生态协同与政策响应,推动业务高质量发展。

供强需弱 鸡蛋价格显著回落

● 本报记者 马爽

“鲜鸡蛋一斤3.68元!”家住北京市丰台区六里桥附近的徐阿姨对中国证券报记者表示,春节节后家附近的菜市场一斤鸡蛋价格还不到3.7元,而春节前最高价逼近6元。

记者近期走访北京市区多家超市和菜市场发现,春节过后,鸡蛋价格显著回落。业内人士表示,目前鸡蛋市场供应维持高位,而需求端受春节效应影响处于年度偏低水平,供需格局宽松造成近期鸡蛋价格显著下跌。去年蛋鸡养殖盈利水平较为可观,在养鸡赚钱的示范效应下,补栏量持续走高,奠定了上半年蛋鸡新开产以及存栏偏高且持续增加的基础,而鸡蛋消费仍处淡季。因此,上半年蛋价整体反弹空间或受限,甚至不排除再次探底的可能。

蛋价显著下跌

春节过后,全国鸡蛋市场继续降温,价格显著下跌。

以京城“菜篮子”——北京新发地农产品批发市场信息为例,2月21日,散装鸡蛋平均价为3.95元/斤,1月27日(腊月二十八)则为5元/斤,期间累计下跌21%。

不仅是北京,放眼全国鸡蛋市场,春节过后均呈现走低态势。农业农村部发布的数据显示,截至2月21日,中国鸡蛋市场平均批发价为4.185元/斤,较1月27日的4.97元/斤累计下跌15.79%。

期货方面,文华财经数据表示,本周,鸡蛋期货主力合约价格出现大幅下跌,2月18日盘中最低触及3185元/500千克,创下今年1月9日以来新低;2月21日收报3196元/500千克,本周累计下跌3.39%。

“鸡蛋现货市场存在着明显的季节性特征,春节后现货价格多以弱势下滑为主。”五矿期货农产品研究员王俊表示,这主要体现在以下三个方面:首先,供应端出现库存积累,蛋鸡在春节期间照常生蛋,但流通市场因春节假期而关闭,积压的库存容易在节后形成抛压;其次,春节期间交易市场关闭,老鸡淘汰受阻,增加额外的供应;最后,节后属于消费淡季,市场备货需求持续性较差。

就今年春节后鸡蛋市场情况来看,王俊介绍,一方面,开市价偏低,产区方面,以河北辛集为例,开年价为2.78元/斤,位于多年以来偏低位置,较节前下跌1.15元/斤,跌幅偏大;产区方面,北京开年价为3.05元/斤,一度倒挂周边红蛋产区价格,侧面印证产区库存压力偏大,绝对位置同样位于多年低点附近。另一方面,库存积累较为明显,开年后流通环节库存平均达到1.71天,生产环节库存平均达到1.97天,处于近几年高位,间接证明存栏量不小,在需求一般的情况下,供应规模或过剩。

中粮期货研究院农产品高级研究员关壹麟表示,春节后至3月为鸡蛋市场传统消费淡季,家庭库存消化缓慢,食品厂及餐饮需求恢复滞后,现货市场进入传统淡季。尽管元宵节前蛋价有止跌迹象,但上周末的开学备货高峰期,市场走货情况远不及预期,主产区价格下滑,销区价格也出现不同程度的走弱,进一步打击市场信心。2月17日,鸡蛋期货近月合约价格大幅跳水,反映当前市场供强需弱矛盾激化。

蛋鸡存栏量维持偏高水平

从基本面来看,王俊认为,上半

年鸡蛋市场将呈现显著的供强需弱态势。

去年蛋鸡养殖盈利水平直接决定了今年上半年鸡蛋市场供应情况。王俊表示:“去年上半年,市场预期较为悲观,蛋价持续在成本价以下运行,最终导致市场出现蛋鸡超淘情况。随后种源问题以及由此衍生的鸡苗存活率、产蛋率不高等问题爆发,2024年下半年蛋价整体强于预期。尤其在成本端明显走弱的背景下,蛋鸡养殖盈利较为可观,同比持续维持偏高水平。在养鸡赚钱的示范效应下,鸡苗补栏量持续增加,鸡苗价格也居高不下,奠定了今年上半年蛋鸡新开产以及存栏偏高且持续增加的基础。”

卓创资讯数据显示,2024年单斤鸡蛋盈利同比涨幅超40%,蛋鸡养殖盈利颇丰。不过,进入2025年,蛋鸡养殖盈利水平有所收窄。其中,2月全国主产区蛋鸡养殖盈利水平显著下降,2月1日-13日单斤鸡蛋平均盈利仅为0.08元,较1月平均盈利水平下跌92.92%。

消费方面,卓创资讯鸡蛋分析师刘宏表示,目前鸡蛋市场仍处消费淡季,学校、食品企业短暂补货后,利多因素支撑乏力,目前主要的销售压力集中在流通环节。从流通环节来看,目前多数业者走货速度不快,下游参市积极性较前期有所降低,且基于当前弱势行情影响,部分业者仍对后市担忧。而在节后库存向下转移后,生产环节心态较为稳定,普遍顺势出货,少数养殖单位由于饲料成本提升,略存惜售情绪,但基于淡季价格弱势行情,暂时仍可接受。

从补栏趋势来看,王俊表示,去年三、四季度鸡苗补栏量同比明显偏高,累计超过2023年同期水平,