

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过去十年总和,并计划推出基于千问Owen2.5-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分析师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。中国企业正在向价值链上游迈进,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“五篇大文章”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的质量;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,努力为投资者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

服务;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、规范化的发展方向发展。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、民营企业和家族办公室等。

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。

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为代表的大模型推动生成式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大类家电以旧换机”及相关终端硬件发展。

中金公司研究部首席国内策略分析师李求索在分析后市投资机遇时表示,手机、眼镜等AI端侧产品,以及“AI+”领域进展要持续关注,医疗、金融、智驾、电商等行业有望受益。

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。去年鸡蛋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,文华财经数据显示,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%。

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。”

“在消费支撑空间有限的背景下,未来几个月的供应水平将成为影响蛋价的关键因素。”王俊说。

不排除再次探底的可能

展望后市,王俊表示,上半年处于鸡蛋消费淡季,需求端支撑题材较少,在去年三、四季度鸡苗偏高补栏量的压制下,今年一、二季度鸡蛋市场面临较大的新开产压力,叠加老鸡延淘因素,或制约上半年蛋价的反弹动力。随着春节后第一轮备货的结束,不排除未来蛋价有二次探底的可能。

在刘宏看来,目前鸡蛋现货市场购销疲弱,市场仍处探底阶段,2月中旬蛋价仍有下滑预期。而随着价格跌至阶段性低位,批发市场、冷库等终端消费或会逐步改善,蛋价磨底阶段过渡后,叠加节假因素逐步增加,或在3月逐渐上移,但考虑到供应水平因素影响,上半年蛋价水平或略低于往年同期水平。

关晓麟认为,当前,供给端面临蛋鸡存栏量维持高位以及延淘压力,而需求端淡季特征显著,鸡蛋现货价格持续承压。根据往年鸡蛋价格的季节性运行规律来看,清明、“五一”备货需求或会带动4月蛋价边际回暖,但在当前供大于求格局下,现货价格反弹空间受到高存栏因素压制。鸡蛋期货方面,近期,近月合约价格受高库存及弱需求现实冲击一度出现加速下跌,远月合约价格在成本支撑与产能去化预期下较为抗跌。在现货市场尚未出现有效支撑前,预计鸡蛋期货合约价格将延续弱势格局。

从基本面来看,王俊认为,上半