

自 2 月以來，港股與 A 股等中國資產表現亮眼。當前國內宏觀經濟持續復蘇，股票市場估值依舊處於較低位置，再加上 DeepSeek 等前沿 AI 創新技術帶來的催化效應，諸多因素共同作用使得中國資產獲得了來自全球市場的關注，眾多海外基金紛紛加大了對中國資產的配置力度，此外多家外資機構均表達了對中國資產的樂觀態度，釋放出積極看好的信號。在看多信號逐漸明確的背景下，港股哪些科技龍頭股票正迎來價值重估？

2 月以來中國資產表現強勁，港股哪些板塊及股票值得關注？

從 2 月開始以來，中國資產表現強勁，吸引了眾多投資者的目光。截至 2 月 14 日，納斯達克中國金龍指數累計漲幅達到了 11.4%，彰顯出良好的上升勢頭。與此同時，國內 A 股與港股市場也呈現出積極向上的態勢，主要指數紛紛迎來上漲行情。根據 Wind 數據統計，截至 2 月 14 日 A 股市場的三大重要指數均收穫了顯著漲幅。其中，上證指數二月以來累計漲幅 2.96%，深證成指累計漲幅達 5.84%，而創業板指更是表現突出，累計漲幅超過 7.34%。

圖一：上證指數近期漲幅情況



資料來源：Wind

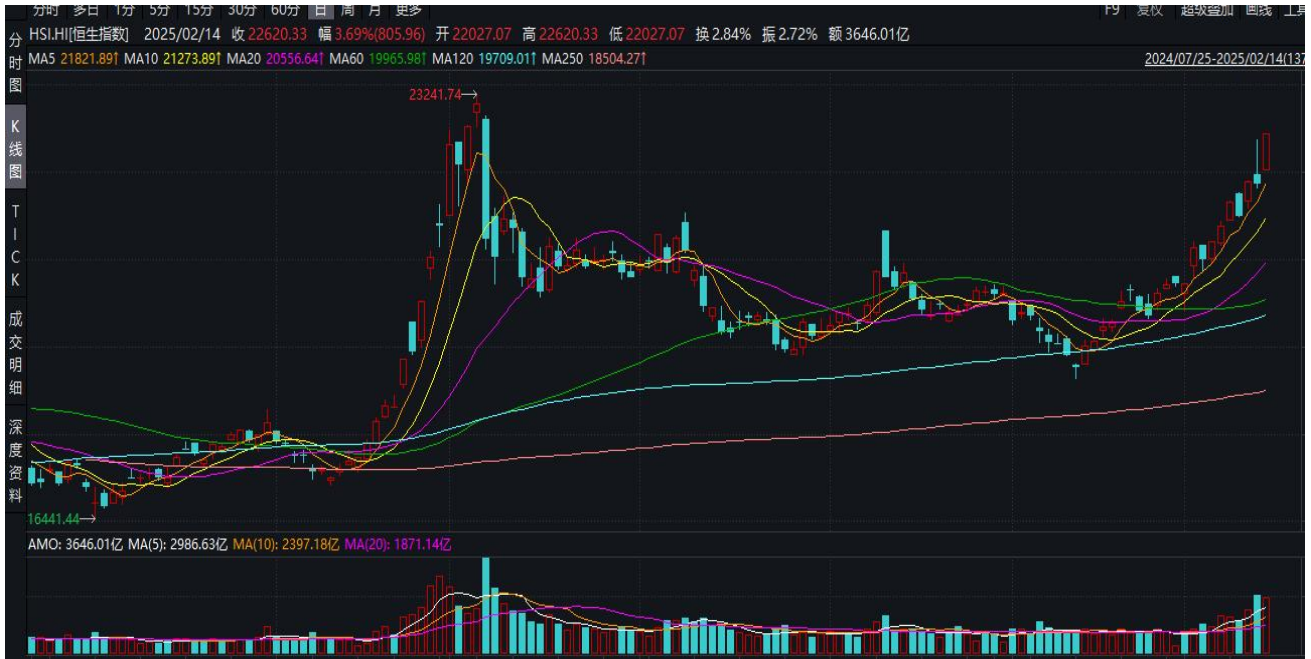
港股方面，2025 年 2 月份以來港股市場恒生指數漲幅達 11.8%，遠超同期內地證券市場上證指數的 2.96%、韓國綜合指數的 2.93% 以及日本日經 225 指數的 -1.0%。恒生科技指數等其他一些港股市場

資本市場
 經紀業務
 資產管理
 財富管理



指數的表現則更為亮麗。2月以來，恒生科技指數累計漲幅達17%，恒生中國企業指數也累計上漲12.9%。在整體強勁地上攻後，港股部分重要指數已超2024年的高點。

圖二：恒生指數近期漲幅情況



資料來源：Wind

從港股過去2月以來板塊漲幅來看，資訊技術、醫療保健、雲服務等板塊表現一馬當先，尤其是軟體服務、半導體以及硬體設備2月的漲幅均超過5%。認為以DeepSeek為代表的內地人工智慧實現突破性進展，讓市場看到了中國科技企業在AI領域的實力和潛力。港股相關企業借助DeepSeek的技術，有望開發出更具競爭力的產品和服務，拓展業務邊界，增加收入和利潤，從而推動科技板塊的盈利改善以及估值回升，這是港股這一輪科技板塊表現亮眼的原因。



圖三：港股行業 2 月以來區間漲跌幅情況

板块	区间涨跌幅(算术平均) [起始交易日期] 2025-02-01 [截止交易日期] 2025-02-14 [单位] %↓
[-] 港股WIND行业类(2024)	-
[-] [HK]WIND信息技术	7.3776
[-] [HK]WIND软件服务	8.1628
[-] [HK]WIND半导体	7.5431
[-] [HK]WIND硬件设备	6.5293
[-] [HK]WIND医疗保健	1.8284
[-] [HK]WIND材料	1.2642
[-] [HK]WIND通讯服务	1.2386
[-] [HK]WIND房地产	1.2263
[-] [HK]WIND可选消费	0.3755
[-] [HK]WIND工业	0.0507
[-] [HK]WIND日常消费	-0.3600
[-] [HK]WIND金融	-0.4136
[-] [HK]WIND公用事业	-1.2151
[-] [HK]WIND能源	-2.1107

資料來源：Wind

► DEEPSEEK 點燃中國科技股上漲熱潮？

近期，由於中國經濟正在政策刺激之下逐漸恢復，加上 Deepseek 帶來的科技創新催化因素，多家國際機構密集發聲稱集體看好中國資產的前景：高盛認為在中性預期下 2025 年底 MSCI 中國指數有望上漲 14%，樂觀預期下漲幅有望達 28%。其還表示 DeepSeek 的崛起將為中概科技股帶來中長期價值重估機會，2025 年中國科技股被重新估值後有 20% 的收益機會，軟科技領域股票將更領先市場，整體中國股票市場增長可能高達 7%；美國銀行的策略師也發表了積極觀點，其認為在 2025 年初，美股長期以來的領先優勢或將逐漸減弱，進而建議投資者積極做多中國股市，捕捉中國市場蘊含的巨大投資機遇；貝萊德基金對未來 12 至 36 個月的中期中國市場保持樂觀，看好中國股票和利率債，其首席權益投資表示從全球資產配置角度看，2025 年最看好中國股市的投資機會。

總結來說，首先從政策端，中國政府今年以來正在實施一系列增量政策，如貨幣政策上近期央行正通過降准降息、上調跨境融資宏觀審慎調節參數以及發行央票等措施來增加市場流動性並穩匯率；在財政政策上，今年以來國內財政政策對實體經濟的刺激力度持續加大。財政部等部門發佈的 2025 年“兩新”政策通知顯示，在消費品補貼方面有了新的突破，補貼範圍得到了進一步擴大，同時用於支持“兩新”政策的資金總規模相比去年有了顯著增加。相關人士認為，後續還會有更多更為細緻、更



具針對性的政策陸續出臺，以進一步挖掘國內消費潛力，全方位擴大內需，為經濟增長注入更強勁的動力。認為這一系列增量刺激措施有助於中國經濟增長模式轉型，預計國內今年消費增長幅度較去年加快，有助於國內經濟的企穩回升。在股市政策上，近期證監會為落實中央經濟會議穩股市要求，推動多元化股權融資、完善長錢長投制度環境以及鼓勵並購重組以實現產業升級等措施，認為這一系列措施將有效吸引中長期資金入市，為股市長期穩健上升提供較優的制度環境。整體上說來，可以預期 2025 年隨著國內宏觀政策落實的深入推進，將有效帶動國內上市企業每股盈利的增長以及估值的適度提升，預測 2025 年 MSCI 中國指數的盈利增長較去年或有較大幅度上升。

*港股科技龍頭公司正迎來價值重估

DeepSeek 憑藉在技術領域的卓越表現與重大突破，迅速嶄露頭角，不僅在全球科技市場激起了熱烈討論的浪潮，引發了行業內專家、投資者以及科技愛好者們的廣泛關注。Deepseek 通過在預訓練階段加入強化學習，顯著降低了 AI 大模型的訓練和推理成本，在性能上也有出色表現，如 DeepSeek - R1 的 CoT 推理能力比肩 ChatGPT - o1 Janus - Pro - 7B 模型在多模態理解和生成能力超越 DALLE - 3，使全球 AI 產業競爭格局發生變化，縮小了中國與美國在人工智慧領域的技術差距，美國 AI 公司不再佔據絕對優勢，面臨來自中國等國家和地區的競爭壓力，這一事業使投資者對中國科技企業的技術潛力有了新的認識，提升了中國科技資產的價值預期。

在業績預期方面，Deepseek 大幅降低成本並採取開源策略，有望加速 AI 應用的發展進程，帶動算力晶片、存儲等晶片需求，加速端側 AI 應用和 AI Agent 應用的落地，如推動 AI PC、AI 手機、AI 眼鏡等產品功能的快速強化，以及在智能駕駛、人形機器人等領域的應用。中國相關科技企業因未來業績展望樂觀，有望獲得每股收益 (EPS) 提升。

由於 Deepseek 帶來的投資熱潮，港股市場自 2 月以來有多只龍頭股漲勢強勁。數據顯示在港股當前市值排名前 50 的股票範圍內有大約 20% 以上的股票從 2 月以來漲幅超出了 10%。其中部分板塊如 AI 板塊、消費電子、半導體等板塊裏面龍頭公司均有較好表現。本篇文章將列舉幾只近期市場較為關注並且漲幅較突出的科技龍頭股票，如比亞迪股份(01211)、小米集團(01810)、阿裏巴巴-W(09988)等龍頭公司。

比亞迪股份 (01211)

比亞迪股份 (01211) 於 2 月 10 日的智能化戰略發佈會成為了行業焦點，其宣佈將高階智駕下放至 10 萬元以內車型。比亞迪股份 (01211) 計畫通過大規模地推廣智能駕駛系統，達成高快 NOA 功能在旗下全系車型的普及。從價格親民的 10 萬元以下的海鷗，到價格適中的 10-20 萬元級的海豚等，再到高端的 20 萬以上的漢、唐等車型，都將受益於這一戰略，讓不同消費層次的用戶都能體驗到高快 NOA 功能帶來的便利與優勢。



從技術層面來看，比亞迪股份（01211）構建的“天神之眼”技術矩陣是實現智駕平權的關鍵支撐。

“天神之眼”共包含三套技術方案：

“天神之眼 A”——DiPilot 600 版：此版本配備鐳射雷達，為高階智駕三鐳射版，主要搭載於仰望品牌，採用 3 顆鐳射雷達等硬體，支持城區無圖 NOA，擁有高達 600TOPS 的算力。

“天神之眼 B”——DiPilot 300 版：同樣配備鐳射雷達，屬於高階智駕鐳射版，主要搭載於騰勢品牌以及 20 萬元以上的比亞迪品牌車型，像海豹、海獅 07 EV、宋 LEV、漢、唐 DM-i 高配版等，配備 1 顆鐳射雷達和英偉達 Orin X 晶片，支持高速 + 城區全場景 NOA，算力可達 300TOPS。

“天神之眼 C”——DiPilot 100 版：採用純視覺方案，是高階智駕三目版，主要搭載於比亞迪品牌，覆蓋 7 萬級到 20 萬級車型。它採用前視三目 5R12V 感知硬體及端到端控制演算法，支持高速 NOA 和代客泊車功能，算力為 100TOPS。

圖四：比亞迪智能駕駛版本情況



資料來源：Wind

在市場層面，比亞迪股份（01211）的這一決策具有重大意義。一直以來，高階智駕往往被視為高端車型的專屬配置，價格門檻讓大多數消費者望而卻步。據統計，2024 年我國 70% 的汽車消費者購買的是 20 萬元以下的車型，而此前高階智駕多搭載在 20 萬元級車型上。比亞迪股份（01211）此次將高階智駕帶入售價 10 萬元以下車型，如售價 6.98 萬元的海鷗智駕版，直接打破了市場格局。比亞迪品牌 21 款車型將推出可實現高階智駕功能，覆蓋 7 萬級到 20 萬級，讓更多消費者能夠體驗到高階智駕帶來的便利和安全。預期這將顯著推動 L2+ 智駕在 20 萬元以下車型的滲透率大幅成長。

在“智駕平權”的大趨勢下，對於車企而言，在演算法迭代、數據閉環以及用戶體驗方面構建全新的



競爭壁壘至關重要。倘若比亞迪股份 (01211) 在今年能讓 50% 的銷售車型搭載最新的“天神之眼”方案，那麼全年至少會有 275 萬輛新車具備高速 NOA 及更高級別的智駕技術。這樣的舉措意義非凡，它不僅助力比亞迪打造出中國規模最大的車雲資料庫，還能依靠“影子模式”，對真實路況的海量數據進行即時採集與回傳，進而形成飛輪效應，推動端到端大模型不斷迭代升級。就目前來看，比亞迪股份 (01211) 每日新增的訓練里程已經達到 7200 萬公里，預計到 2025 年年底這一數字將突破 1.5 億公里，幾乎能與特斯拉 2024 年末的日均訓練水準持平。認為比亞迪股份 (01211) 大概率在 12 至 18 個月內完成全系車型的智駕版本切換，如此龐大的數據量，將為端到端模型訓練提供充足的“燃料”，從而形成“數據 - 演算法 - 體驗”的閉環優勢，使其在智能駕駛領域更具競爭力。

從資本市場的反應來看，比亞迪股份 (01211) 宣佈全系搭載高階智駕系統後，股價大幅飆升，2 月以來股價漲幅超 30%，盤中突破 364 港元創年內新高，這表明投資者對比亞迪股份 (01211) 未來發展充滿信心，高階智駕有望提升比亞迪股份 (01211) 的業績表現與估值回升，認為未來一年內比亞迪股份 (01211) 將保持穩健的訂單量和銷售勢頭，看好比亞迪股份 (01211) 中長期通過智能化配置升級有望提升國內的市場份額，進一步鞏固其在大眾市場的主導地位。預計比亞迪 2025 年銷量有望超過 520 萬輛，同比增長將超 20%。另外，比亞迪股份 (01211) 產品的創新帶來的市值提升有望為公司帶來更多的資金支持，助力其在研發、生產、市場拓展等方面進一步發展，提升未來業績表現。

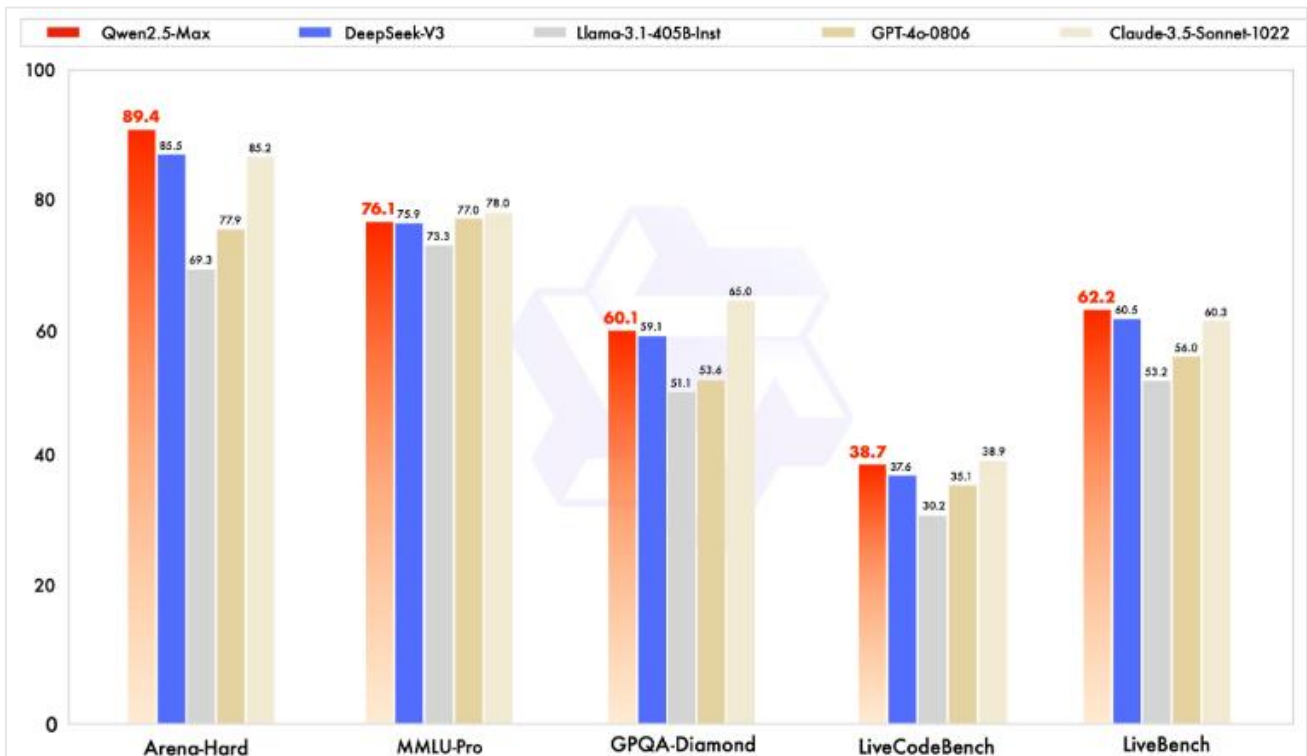
阿裏巴巴-W (09988)

DeepSeek 引發全球對中國 AI 技術的重新審視，推動華爾街對中國科技股價值重估。作為中國科技行業的代表企業，阿裏巴巴-W (09988) 也從中受益。市場開始認識到中國科技企業在 AI 領域的巨大潛力，重新評估阿裏巴巴-W (09988) 的市場地位和發展前景。

在人工智慧領域，阿裏巴巴-W (09988) 積極佈局，投資了一批如 Moonshot 和智譜等有前途的初創公司。今年 1 月阿裏巴巴-W (09988) 公佈的基準測試結果顯示，阿裏推出的大模型 Qwen 2.5 Max 版本在各種測試中得分高於 Meta Platforms Inc. 的 Llama 和 DeepSeek 的 V3 模型，整體看 Qwen2.5-Max 大模型能力處於世界領先地位。根據 The Information 的可靠消息，蘋果公司在歷經了廣泛考察與全面深入的評估後，選定了阿裏巴巴-W (09988) 集團作為其在中國市場為 iPhone 開發 AI 功能的合作夥伴。目前雙方已將共同開發的人工智慧功能提交至中國網路監管機構進行審批，合作已取得顯著進展。據瞭解自 2023 年起蘋果公司便開始測試一些知名中國人工智能開發者提供的不同模型。去年蘋果選擇百度作為主要合作夥伴，共同開發中國版 Apple Intelligence。然而由於模型開發進展未達預期，蘋果在近幾個月又對騰訊、位元組跳動、阿裏巴巴-W (09988) 以及 Deepseek 等公司的人工智慧模型進行了評估，最終選擇了阿裏巴巴-W (09988)。蘋果作為全球領先的手機廠商，對合作方在數據、技術、安全等多方面有著極高的要求，此次選擇阿裏巴巴-W (09988) 也充分驗證了阿裏 AI 大模型在國內乃至世界範圍內的強大競爭力與領先地位。



圖五：阿裏 Qwen2.5 MAX 性能對比情況



資料來源：Wind

整體來說，隨著中國人工智能初創公司 DeepSeek 公佈技術引發華爾街對中國科技股價值重估，阿裏巴巴 - W (09988) 也因在 AI 領域的努力和成果獲得關注。預計在 AI 的發展 將深度滲透並重塑各行各業的商業模式與發展邏輯，帶來前所未有的變革。在這樣的大趨勢下，阿裏雲作為國內規模首屈一指、且 AI 能力在全球範圍內都處於領先地位的雲服務廠商，無疑擁有著極為廣闊的發展前景。憑藉其強大的 AI 技術實力，阿裏雲不僅有望在自身領域持續拓展業務邊界，還能對阿裏巴巴 - W (09988) 集團內部的電商等核心業務進行深度賦能。基於阿裏雲的發展潛力以及阿裏集團業務的協同效應，認為阿裏巴巴 - W (09988) 的估值模式有望從傳統的價值導向逐步向更具前瞻性的成長導向轉變。當前阿裏雲在 FY2026 財年的 PS 估值僅為 3-4 倍。而目前海外頭部雲廠商如 AWS、微軟雲等 2025 年的 PS 估值約為 10-12 倍。因此阿裏雲乃至整個阿裏巴巴 - W (09988) 集團在估值方面仍存在著較大的提升空間。認為阿裏巴巴 - W (09988) 在人工智慧領域的技術領先優勢以及應用上的潛力，將為公司帶來新的業務增長點和估值提升空間，繼續推動其股價上升。

小米集團(01810)

小米集團(01810)近年來持續推進的“人車家全生態”集團戰略佈局效果顯著，汽車業務銷量成績出色，在智能手機高端化也正在見成效。同時，小米也在 AI 領域積極佈局，未來有望在汽車、手機、智能家居等多個方面實現突破和增長。



小米汽車業務的快速發展是推動股價上漲的關鍵因素之一。2024年3月發佈的首款純電轎車SU7，憑藉精準的市場定位、智能化技術和品牌效應，上市後獲得了超過23萬訂單，年交付量突破12萬輛，毛利率達到15.4%，遠超行業平均水準。此外，小米SU7 Ultra即將發佈，預售價高達81.49萬元，定位豪華市場，顯示出小米在高端汽車市場的雄心。2025年1月，小米SU7交付量再次超過2萬輛，連續四個月交付量超2萬，這進一步增強了市場對小米汽車業務的信心。

小米在手機業務上的高端化和全球化佈局也取得了顯著成效。2023年發佈的小米14系列在4000-6000元價位段的市場佔有率提升至17%，2024年小米15系列進一步鞏固了高端市場的地位，推動手機業務毛利率提升至18.5%。在全球市場，小米在印度、東南亞穩居市場份額第一，歐洲市占率第三，拉丁美洲、非洲等新興市場也在持續擴張，2024年Q2全球手機出貨量達到4230萬部。這種高端化和全球化佈局不僅提升了小米的市場份額，也增強了其盈利能力。在中國地區來看，2024年第四季度，小米手機在中國市場出貨量實現了連續第五個季度的同比增長，市場份額增至16%，排名位居行業前列。小米近年來的產品策略清晰而穩定，致力於開發具有獨特特色的產品，既為低收入群體提供高性價比的產品，也在高端市場持續取得突破。這些成就標誌著小米在智能手機市場的穩健增長和不斷增強的競爭力。

圖六：2024年中國大陸市場智能手機出貨量和年度增長率

厂商	2024年 第四季度 出货量 (百万台)	2024年 第四季度 市场份额	2023年 第四季度 出货量 (百万台)	2023年 第四季度 市场份额	年增 长率
苹果	13.1	17%	17.5	24%	-25%
vivo	12.9	17%	11.3	15%	14%
华为	12.9	17%	10.4	14%	24%
小米	12.2	16%	9.5	13%	29%
OPPO	10.6	14%	9.0	12%	18%
其他	15.6	20%	16.3	22%	-4%
合计	77.4	100%	73.9	100%	5%

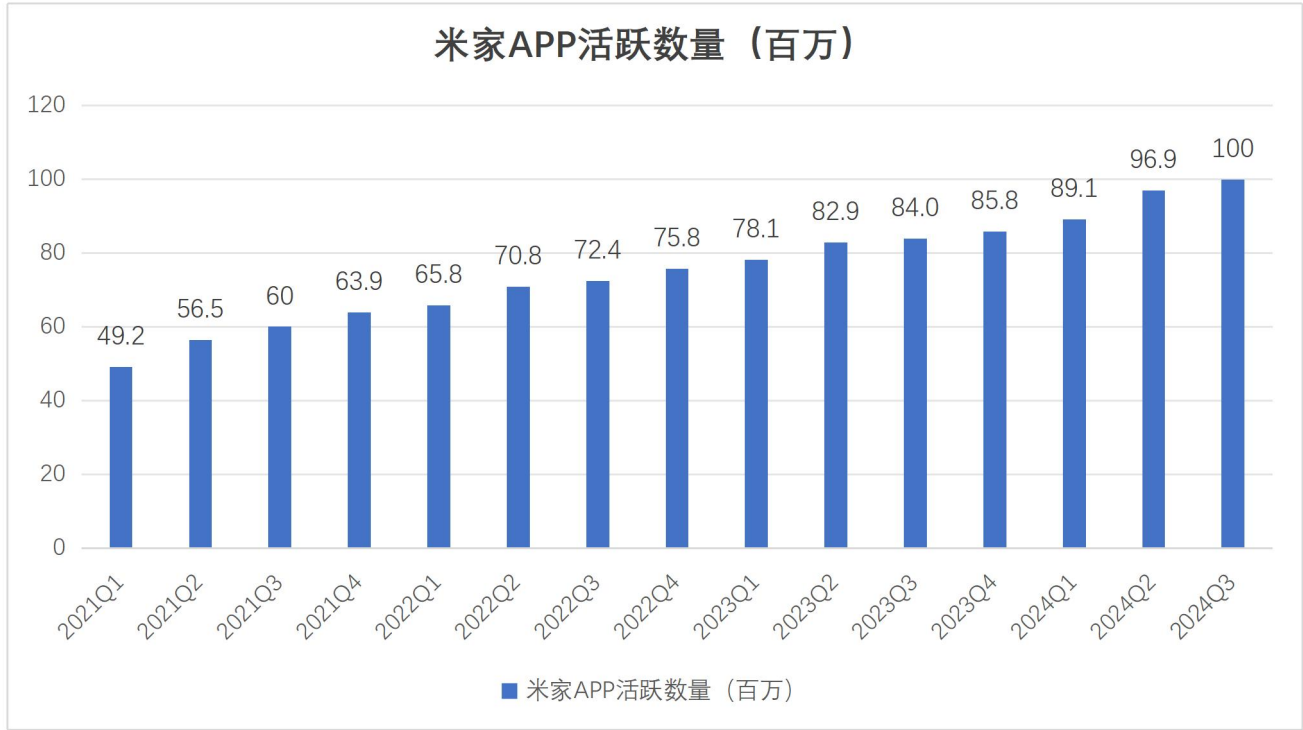
資料來源：Canalys

小米的AIoT生態鏈已經形成了強大的協同效應。截至2024Q3年米家APP的月活躍用戶數同比增長了19.2%達到了1億，小米IoT平臺連接設備數突破8.6億臺，覆蓋智能家居、可穿戴設備等領域。通過生態鏈整合，用戶跨產品線遷移成本降低，用戶生命週期價值提升，到2024年第三季度小米IOT與生活消費品業務的收入達到261億元人民幣，與去年同期相比增長了26.3%，平板電腦的全球出貨



量同比增長了 58.4%，在全球市場上穩居前五名。這種生態鏈模式不僅提升了用戶體驗，也增強了用戶粘性，為小米帶來了持續的收入增長。

圖七：小米汽車米家 APP 活躍數量 (百萬)



資料來源：小米集團 (1810.HK) 公司公告

另外，在 AI 端側部署呈加速之勢的產業大趨勢下，小米集團(01810)正在積極開拓新的業務版圖，大力進軍 AI 眼鏡領域，並對機器人產業展開了深入的佈局。小米在消費電子市場深耕多年，積累了龐大的用戶基礎，擁有數以億計的存量硬體設備，同時構建起了豐富而完善的生態體系。這一優勢為小米在新興業務的拓展上提供了堅實的支撐，更賦予了小米重塑中國消費電子產業格局的強大潛力。據財聯社消息，這款備受矚目的小米 AI 眼鏡目前已順利獲得入網許可，並且發佈時間或提前至 2 月(原計畫在 3 月至 4 月發佈)，屆時將與小米 15 Ultra 一同登臺亮相。雷軍對這款產品的市場表現充滿信心，預期其出貨量能夠達到 30 萬臺以上。值得一提的是，DeepSeek 的蒸餾路徑在技術層面上為小米 AI 眼鏡的發展提供了關鍵助力。這一技術使得在端側運行小規模、高性能的推理模型成為了可能。這意味著小米 AI 眼鏡在具備強大智能功能的同時，還能有效控制硬體成本和功耗，提升產品的整體性能和用戶體驗。基於小米最新的季報披露的各項業績與展望情況，預計小米集團 (1810.HK) 2025 年營收有望增長超 30%，給予小米目標價至 50 港元，較目前的股價仍有提升空間，但短期來說投資仍需關注小米即將披露的第四季度業績報告是否達到市場預期。



整體來說，隨著國內一系列刺激經濟的政策以及對資本市場的呵護政策相繼落地，積極的政策合力為資本市場的穩健發展提供了較優的環境。同時 AI 領域的新生力量 DeepSeek 異軍突起，作為行業“黑馬”，其技術突破與創新能力引發廣泛關注，成為推動中國資產市場情緒上行的重要催化因素。在此背景下，外資機構對中國股市的樂觀情緒顯著升溫，越來越多的外資機構加入看多中國股市的陣營。認為國內科技股價值重估行情或剛啟動，未來仍有較大市值提升空間。投資者應關注國內政策重點支持以及 AI 技術突破帶來的板塊性機會，如雲服務板塊，國內雲服務商如阿裏雲、騰訊雲等龍頭雲廠商將受益於 DeepSeek 等國產大模型的開源推動使雲端推理算力需求大幅增加，有望推動其收入快速增長，這些雲廠商估值空間有望進一步打開；此外，大模型的爆發式增長將有力推動 AI 應用拓展以及國產算力的崛起，投資者可關注 AI 應用端如智能駕駛、人形機器人、AI 手機、AI 辦公軟體及醫療等細分板塊機會，以及上游以中芯國際、華為等國產晶片以及算力為代表的行業性機會。

免責聲明：本報內容所提供資料所述或與其相關的任何投資或潛在交易，均受限於閣下司法轄區適用的法律及監管規定，而閣下須單獨就遵守該等法律及監管規定負責。本報內容僅供參考，不構成任何投資建議。本公司對所提供的財經資訊已力求準確，但對其中全部或部分內容的準確性、完整性或有效性，不承擔任何責任或提供任何形式保證。如有錯失遺漏，本公司恕不負責。另請注意證券與虛擬資產價格可升可跌，尤其虛擬資產的風險極高，投資者應對有關產品保持審慎及自行承擔投資風險。

