

专题报道:

DeepSeek消息及其对AI生态系统的影响

重点

- ◆ 中国人工智能 (AI) 实验室 DeepSeek (深度求索) 在发布 R1 大型语言模型后, 震惊全球及美国股票市场, 该公司在一篇论文中详细解释了如何利用有限资源, 建立先进大型语言模型 (LLM), 并表示能大大削减开发成本。
- ◆ 我们认为现在还很难判断这将对人工智能资本支出趋势造成多大影响; 虽然芯片市场可能会继续波动, 并且受到较大影响, 但开发更高性能的模式可能会支持人工智能生态系统的其他领域, 用户将尤其受惠, 因为这可能会提升我们偏爱行业的生产力, 如新一代医药、自动化及网络安全领域。
- ◆ 我们继续扩大对非“美股七雄” (科技七巨头) 股票的布局, 因为我们认为企业盈利增长正在扩大; “美股七雄”股票的领先优势已经开始减弱, 投资者逐步将资金配置到与美国新政府政策相关的周期性行业, 我们预计这一趋势将持续。我们继续看好环球及美国股票, 并继续采取积极的多元资产策略, 以充分应对市场波动。

发生了什么事?

- DeepSeek 的人工智能助理软件非常迅速地登上了下载榜首, 导致美国与人工智能相关股票大幅下跌。
- 根据《金融时报》报道, 该公司成立于 2023 年, 表示仅使用 2,048 台 Nvidia H800 (英伟达 GPU/图形处理器) 和 560 万美元来训练一个具有 6710 亿个参数的模型, 仅花了 Open AI 和其他公司训练类似规模模型的费用的一小部分。这引发了一场争论: 美国科技公司是否能够捍卫自己的技术优势, 以及当市场上有其他具相当性能和价格更具优势的解决方案时, 引发市场思考最近在人工智能计划上的资本支出是否真正有必要。
- 然而, 这个成本似乎仅反映了现有训练的费用, 因此可能被低估。DeepSeek 是否能直接威胁到美国的 LLM (大型语言模型) 仍是一个疑问, 因其还需时间建立可靠性。
- 尽管如此, 这一切讨论也可能会为行业带来价格压力。此外, 资本开支 (CAPEX) 可能会减少; 这一点尤其显著, 因为许多投资者对投资回报率一直存在疑虑, 这也加剧了市场的强烈反应。因此, 在财报季期间, 观察相关公告将非常重要, 这可能会导致短期内的双向波动。
- 更高的效率和更低的价格无疑对用户有利。它还可以加速技术使用并帮助创建新的用例, 从而在中长期支持对芯片的需求。

投资影响

- 我们认为，短期内与芯片和AI模型相关的股票可能会保持波动。我们也认为，许多分析师将等待在财报季中获得更多明确信息，才会调整预期或目标定价。
- 我们重申我们的观点，即持续多元化布局的重要性。对于人工智能主题，这意味着要分散布局于人工智能的采用者及受惠者（大型语言模型与更广泛的人工智能），包括自动化、医疗保健创新、网络安全及服务公司等领域，这些公司会因效率提高而得益。
- 这也意味着在科技领域以外的多元化布局，因为“美股七雄”以外股票的盈利增长正在加速；尽管“美股七雄”的盈利仍然处于高水平，但日后的增长速度可能会放缓。

免责声明

本文件或影片由香港中环皇后大道中1号香港上海汇丰银行有限公司（「HBAP」）编制。HBAP 在香港注册成立，为汇丰集团成员。本文件或影片由汇丰银行（中国）有限公司、HBAP、汇丰银行（新加坡）有限公司、汇丰（台湾）商业银行有限公司及汇丰金融科技服务（上海）有限责任公司（合称「分发方」）分发及 或提供。本文件或影片仅供一般传阅及参考用途。

无论基于任何原因，本文件或影片所载之部分或全部内容均不得复制或进一步分发予任何人士或实体。如于某司法管辖区内分发本文件属违法，则不得于该司法管辖区内分发本文件或影片。所有未经授权之复制或对本文件或影片，均属使用者的责任，并有机会引致法律诉讼。本文件或影片只提供一般性数据，文件内所载的观点，并不构成投资研究或出售或购入投资产品的意见或建议。本文件或影片内所载的部分陈述可能会被视为前瞻性陈述，提供目前预测或未来事件预估。相关的前瞻性陈述不保证未来表现或事件，并涉及风险及不确定性。基于多项因素，实际结果可能与相关前瞻性陈述大不相同。HBAP 及分发方对更新其中的前瞻性陈述，或对提供实际结果与前瞻性陈述的预测不同的原因，概不承担任何责任。本文件或影片并无契约效力，在任何情况下，于任何司法管辖范围内均不应被视为促销或建议购入或出售任何金融工具，而此等建议并不合法。当中所载内容反映汇丰环球投资委员会于编制时的观点及意见，可能随时变更。这些观点未必代表汇丰投资管理目前的投资组合构成。汇丰投资管理所管理的个别投资组合主要反映个别客户的目标、风险取向、投资期限及市场流动性。

投资价值及所得收益可升亦可跌，投资者有机会未能取回投资本金。本文件或影片所载之过去业绩并不代表将来的表现，所载之任何预测、估计及模拟均不应被视为将来表现的指标。任何涉及海外市场的投资，均有机会受到汇率兑换影响而令投资价值上升或下跌。与成熟市场相比，新兴市场投资本质上涉及较高风险，而且较为波动。新兴市场的经济一般倚赖国际贸易，因此一直以来并可能继续会受贸易壁垒、外汇监管、相对币值控制调整及其他与其进行贸易的国家 地区实施或协商的保护主义措施的不利影响。而此等经济体系亦会或继续受到其他与其进行贸易的国家 地区的经济状况的负面影响。投资涉及市场风险，请细阅所有与投资相关的文件。

本文件或影片就近期经济环境提供基本概要，仅供参考。文章或影片代表 HBAP 的观点，并以 HBAP 的环球观点为依据，未必与分发方的当地观点一致。其内容并非按照旨在促进投资研究独立性的法律规定编制，并且分发前不受任何禁止交易规定的约束。其内容不拟提供且投资者不应加以依赖以作会计、法律或税务意见。作出任何投资决策之前，应咨询独立的财务顾问。如选择不咨询财务顾问，则须审慎考虑投资产品是否适合。建议在必要时寻求适当的专业意见。

有关第三方资料乃取自我们相信可靠的资料来源，我们对于有关资料的准确性及 或完整性并无作出独立查证。因此您必须在作出投资决策前从多个数据源求证。

此条款仅适用于汇丰（台湾）商业银行有限公司向其客户分发时的情况：汇丰（台湾）办理信托业务，应尽善良管理人之注意义务及忠实义务。汇丰（台湾）不承担信托业务之管理或运用绩效，委托人或受益人应自负盈亏。

关于 ESG 和可持续投资的重要信息

从广义上，「ESG 和 可持续投资」产品包括在不同程度上考虑环境、社会、管治和/或其他可持续发展因素的投资策略或工具。汇丰归入此类别的个别投资可能正在改变，以实现可持续发展成果。并不保证ESG和可持续投资所产生的回报与不考虑这些因素的投资回报相近。ESG 和可持续投资产品或会偏离传统市场基准。此外，ESG和可持续投资或可持续投资带来的影响并没有标准定义或量度准则。ESG和可持续投资及可持续发展影响的量度准则是 (a) 高度主观的，而且 (b) 在不同板块之间和同一板块之内可能存在重大差异。

汇丰可能依赖由第三方供应商或发行机构设计和/或报告的量度准则。汇丰不会经常就量度准则自行作出具体的尽职审查。并不保证：(a) ESG/可持续发展影响或量度准则的性质将与任何个别投资者的可持续发展目标保持一致；(b) ESG/可持续发展影响将达到指定水平或目标水平。「ESG和可持续投资」是一个不断演变的领域，新的监管规例可能生效，这或会影响投资的分类或标签方式。今天被视为符合可持续发展准则的投资未必符合未来的准则。

当我们某项投资或服务归入汇丰ESG和可持续投资分类（即汇丰ESG 增强、汇丰主题或汇丰创效）之一时，这并不一定意味产品或投资组合的所有相关持仓均符合可持续投资准则。同样，当我们某项股票或固定收益类产品归类为汇丰ESG增强、汇丰主题或汇丰创效类别时，这并不意味着相关发行人的活动与分类的相关ESG产品或可持续特征完全一致。就此而言，可持续投资分类并不意味一项基金或全权委托管理投资组合的所有相关持仓将符合可持续投资准则。不是所有投资、投资组合或服务都能被归类为汇丰可持续投资分类。这可能是由于未有足够资讯或某项产品并未符合汇丰可持续投资分类的准则。

目前，汇丰仍向一些排放大量温室气体的行业提供融资。为协助我们的客户减排以及减少我们自身的碳排放，汇丰已制定了相关的气候策略。请浏览 www.hsbc.com/sustainability 以了解更多资讯。

*本文件或影片为 HBAP 根据英文报告翻译的译文。HBAP、汇丰银行（中国）有限公司、汇丰（台湾）商业银行有限公司、汇丰银行（新加坡）有限公司及汇丰金融科技服务（上海）有限责任公司已采取合理措施以确保译文的准确性。如中英文版本的内容有差异，须以英文版本内容为准。

本文件或影片的内容未经任何香港或其他司法管辖区的监管机构审阅。建议您就相关投资及本文件或影片内容审慎行事。如您对本文件或影片的内容有任何疑问，应向独立人士寻求专业意见。

© 版权所有 2025。香港上海汇丰银行有限公司。保留一切权利。

未经香港上海汇丰银行有限公司事先书面许可，不得以任何形式或任何方式（无论是电子、机械、影印、摄录或其他方式）复制或传送本文件或影片的任何部分或将其任何部分储存于检索系统内。

