

# DeepSeek“出圈”！AI主题成券商春节研报焦点

蛇年春节,勤奋的分析师们仍在积极跟进市场上各种新消息,不断发布新的研报与观点。

记者注意到,从券商在春节期间发布的研报主题与热度来看,这个春节有两大主题热度居高不下:一是以DeepSeek为代表的AI大模型再次引爆投资圈;二是人形机器人的产业成熟度不断提高,随着今年春晚舞台上《秧BOT》彻底全网出圈。

## DeepSeek成春节C位

这个春节假期,DeepSeek无疑是C位中的C位。在社交平台上,不少网友发布与DeepSeek的对话,从点评学校风格到锐评各个手机厂商的优缺点,万物皆可“DeepSeek”。DeepSeek“毒舌”点评也一度冲上热搜。

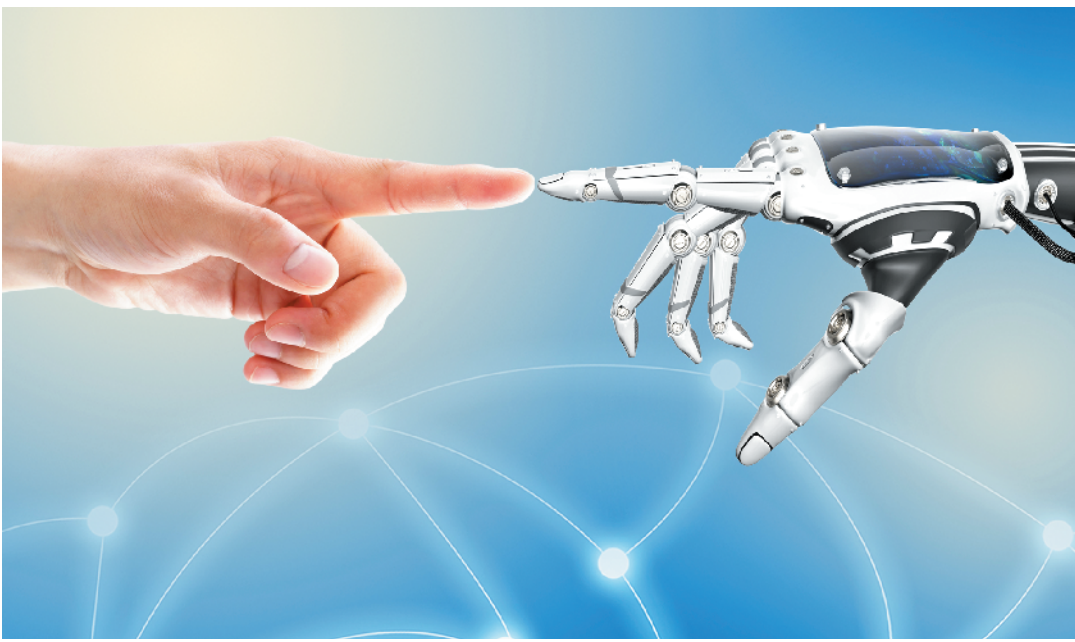
消息面上,1月20日国产大模型DeepSeek-R1横空出世,并以其低成本、高性能、开源等特点震撼AI圈和投资市场。DeepSeek是幻方量化旗下的AI公司。模型正式发布以来,DeepSeek不仅一度冲击美股科技股股价,更是连续多日登顶苹果App Store和谷歌Play Store全球下载榜首,在覆盖的140个市场中持续保持领先地位。

在投研圈,DeepSeek的讨论度也“爆表”。据悉,有券商首席研究员在1月28日21时召开了一场拆解DeepSeek多模态模型的电话会议。这场会议超级火爆,据称有接近2000人参与,被诸多投资人称作是“AI春晚”,也有投资者笑称“这是在跟央视春晚抢收视率”。

各个企业也马不停蹄地在春节官宣与之合作。仅2月以来,包括腾讯云、360、华为云等大厂相继宣布牵手DeepSeek。此外,微软、英伟达、亚马逊、英特尔、AMD等科技巨头也已于近日上线DeepSeek模型服务。

腾讯云2月2日发文宣布,DeepSeek-R1大模型可一键部署至腾讯云“HAI”上,开发者仅需3分钟就能接入调用。腾讯云表示,通过“HAI”,开发者可以省去买卡、装驱动、配网络、配存储、装环境、装框架、下载模型等烦琐步骤,只需两步即可调用DeepSeek-R1模型。

华为云2月1日发文称,硅基流动与华为云团队联合首发并上线基于华为云昇腾云服务的



DeepSeekR1/V3推理服务。

## 激辩DeepSeek会否改变AI投资范式

DeepSeek以较低的训练成本达到与现有前沿模型相当的效果,引发市场对算力投资的担忧。市场普遍关心的是,DeepSeek是否会改变AI投资范式?

记者注意到,多位分析师在春节期间发布研报对此进行分析。多数分析师认为,短期内,部分AI上游算力硬件可能受到一定冲击;但长期来看,成本的降低将加速下游AI应用的落地,算力需求仍将增长,全球AI竞争背景下,国产替代是算力增长的核心。

华福证券传媒分析师杨晓峰在1月30日发布研报,分析了DeepSeek所带来的AI变革。杨晓峰谈到,未来推动推理成本增加的核心因素在于,用户规模和用户使用频次的增加。Grok创始人曾总结过,过去60年,每10年计算成本降低约1000倍,但人们的购买量增加了10万倍,总支出反而增长了100倍。

杨晓峰认为,AI全球竞争时代来临,看好以DeepSeek为代表的中国大模型的崛起,尤其看好AI应用和AI终端的落地。预期未来推理成本仍将显著增长,全球AI竞争背景下,国产替代是算力增

长的核心。

华泰证券分析师黄乐平认为,DeepSeek主要创新是通过在预训练阶段加入强化学习,DeepSeek V3训练成本相当于Llama3系列的7%,对当前世代AI大模型的降本作出了重要贡献,有望降低现有模型的训练和推理成本。目前北美四大AI公司主要通过扩大GPU集群规模的方式探索下一代大模型,DeepSeek的方式是否在下一代模型研发中有效还有待观察。

黄乐平还表示,DeepSeek这次的成功显示,在Scaling Law放缓的大背景下,中美在大模型技术上的差距有望缩小。

浙商证券廖静池认为,DeepSeek大模型以其颠覆性的成本优势,一方面可能使得传统以“高投入、高算力”为核心的研发路径受到一定冲击,部分AI上游算力硬件可能受到一定负面影响,美股科技巨头若估值下修或会加大纳指波动;另一方面有利于AI下游应用和商业化场景的落地,有助于加速AI对相关产业的赋能进程,利好机器人、消费电子、智能汽车、计算机、传媒等AI下游板块。

廖静池还提到,中国科技企业长期依赖进口技术的局面有望出现积极变化,国内自主可控情绪或受明显提振,民族自信力量回归有望带动A股风险偏好回升。

## 人形机器人商业化落地备受关注

春节期间分析师另一大重点关注领域是人形机器人。在2025蛇年春晚的舞台上,16个身着大花棉袄的机器人“福兮”与演员一同舞蹈,让人形机器人火速出圈。

东吴证券机械行业分析师周尔双在1月28日大年初一发布研报中指出,复盘2021年以来的人形机器人指数走势,可以看出人形机器人行业一共迎来五次大涨行情。第一次大涨发生于马斯克在AI Day上公布人形机器人设计方案;第二次大涨发生于特斯拉AI Day预热;第三次人形机器人行情来自AI催化;第四次人形机器人行情主要来自Optimus升级迭代;第五次人形机器人行情主要来自华为机器人入局。

周尔双认为,人形机器人商业化落地为产业大趋势,国外产业链需关注特斯拉Optimus量产节奏,国内产业链需关注华为、小米等龙头企业产品进展。

从行业进展来看,人形机器人产业以美日企业牵头,国内企业顺势而上加速追赶,华为、小米、小鹏、傅利叶、埃斯顿等公司都在积极探索和布局人形机器人领域,产品各具特色,重点关注华为/小米产业链。海外方面,海外科技巨头入局较早,全球具身智能主机厂参与者众多。目前特斯拉Optimus即将进入量产阶段,英伟达构建机器人基础模型和仿真框架,引领“通用机器人的ChatGPT时刻”。

开源证券机械设备行业分析师孟鹏飞表示,人形机器人是人类科技史上首个全球巨头同时下场的重磅产品,2025年为关键年。市场对机器人认知逐步加深,一直围绕技术确定性、进入供应链可能性、技术壁垒和价值量、竞争格局等关键因素,以事件催化为节奏寻找投资标的,并形成越来越强的板块效应。

在投资方向上,孟鹏飞认为,应重点关注丝杠、灵巧手、力矩传感器,以及轻量化、触觉传感器、驱控和量产最先受益的“铲子股”等。孟鹏飞还谈到,国内政策支持力度大,动员能力强,2025年或为政策兑现年,以实际落地场景为目标的量产成为核心支持方向。国内有特斯拉同等号召力的首选华为,且其在机器人领域早有落子。后续潜在催化包括国内相关政策、华为生态圈机器人进展、2025年华为开发者大会等。此外字节、腾讯、大疆等头部科技大厂的动作值得关注。

据《证券时报》作者:云中月

# DeepSeek现象背后:算法弈局与巨头焦虑

从2024年12月发布V3大模型,到最近推出R1模型和多模态模型Janus-Pro,DeepSeek持续出圈,形成全球AI界乃至整个科技圈的“DeepSeek现象”。

多次采访马斯克等AI企业家的知名播客主持人莱克斯·弗里德曼,用了一个词叫作“DeepSeek时刻”来描述,“我认为5年后它仍将作为科技史上的关键事件被人们铭记”。

DeepSeek出圈的原因之一,它采用“更聪明”的算法,把AI训练成本砍掉近60%,却实现甚至超越了同类模型的性能。简单来说,同样的产品,别人花100块训练一个AI模型,它只要40元。这种“省钱打法”直接戳中了行业的痛点——过去拼的是谁能买更多高价芯片,现在比的是谁能把芯片用得更好。

DeepSeek不仅提供了新的AI技术路线,更重要的是,它在硅谷和华尔街联合主导的全球AI叙事铁墙上撕开了一道口子。

但我们在自豪和兴奋之余,还是要保持清醒的头脑。且不说,在资金、技术、人才等方面,以DeepSeek为代表的新创AI企业,尚无法向OpenAI、Anthropic这些巨头发起全面挑战,单单就V3、R1而言,其算法优化也有代价:处理复杂场景时,它的表现明显不如烧钱堆出来的大模型。就像用精简版PS软件修图——日常够用,专业场景会露怯。何况,短时间内我们还不足以撼动英伟达巨头的硬件江湖。

## 摆脱硬件依赖尚不现实

在“DeepSeek现象”推动下,未来的算力图景,并非单一曲线绘就。

一方面,像DeepSeek这样的产品,更高流量、更低开发和消费成本,可能带来AI应用的突然爆发,这是所有从业人员的梦寐以求的场景。

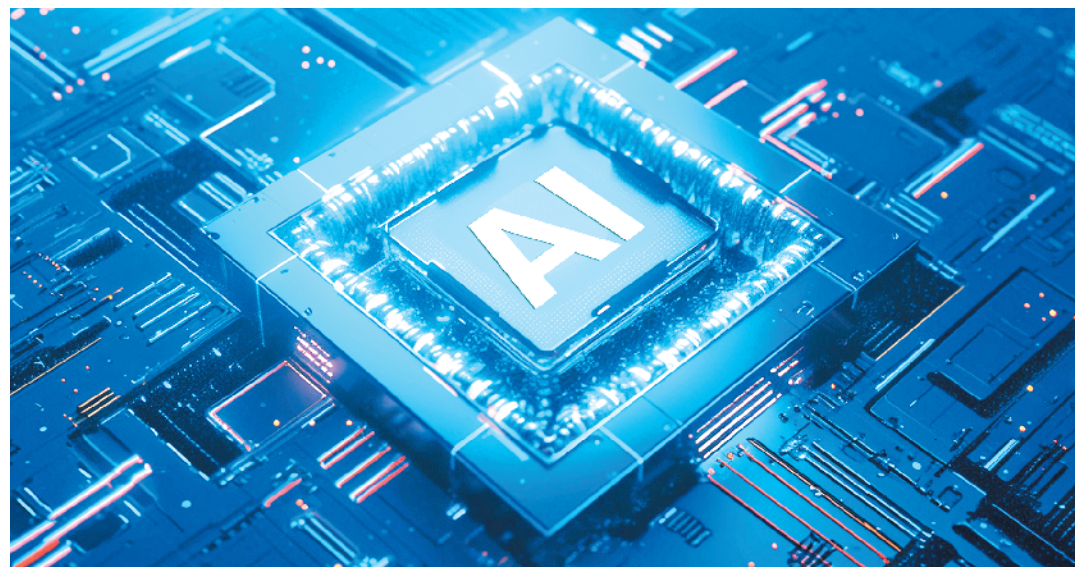
另一方面,当训练成本下降刺激更多公司入场,消费者应用呈指数级增加,催生AI生态链全面繁荣,芯片需求将迎来超乎预期的增长。

硬币两面,恰好构成了算力命题的悖论。业内人士援引腾讯之前发布的白皮书,AI Agent应用要实现跳跃式增长乃至爆发,必须闯过三关:场景渗透率大于15%、任务完成度大于80%、用户信任度大于60%。

仅以信任度为例,此前的一项抽样调查显示,64%的人表示,不希望是客户服务中使用人工智能。

目前AI Agent应用的技术能力仅满足简单场景,如客服、日程管理等。而复杂决策如医疗咨询、法律建议等,仍存在难以填补的缺陷。AI最大的应用场景是教育、医疗、金融等,但是,误诊率5%的AI医生看病,依然很难被接受。就好比,无人驾驶比人类更安全,但无人驾驶每出现一次事故都会被凝视被放大。人类对AI的信任,只是处于初始水平,此外还面临着各国隐私保护法规、用户习惯、能源约束、技术路线分歧、多智能体协作、伦理困境等方面的挑战。

业内此前预计,要到2026年前后,才将出现AI



信任度的分水岭(大于60%)。“DeepSeek现象”会不会加快这个时间表的到来?现在没有人能够断定。

有人说,2025年将是AI Agent应用元年。而DeepSeek通过异构计算架构、“CPU+FPGA+ASIC”混合部署和动态负载均衡算法等创新,将单位算力产出提升两倍多,这是否意味着它探索的技术方向将打破算力垄断,导致算力过剩?

这关系到算力现状,其特点是严重不均衡。一是地区不均衡。北美尤其是美国占据了全球算力规模最大份额,其次是中国,但高性能算力基本集中在北美。

二是供应不均衡。GPU厂商主要是英伟达,2025年其GPU销量预计可达700万块;CPU厂商主要是英特尔、AMD;ASIC芯片的主要厂商是博通和Marvell,合计占有超60%的份额;云计算方面,谷歌、微软、亚马逊占据全球65%的市场份额。这就是大家所说的算力垄断。

三是企业不均衡。高端芯片方面,微软、Meta、谷歌、亚马逊等几大巨头目前囤积的算力总共约合355万块等效H100,这还不包括AI新贵OpenAI在内。其他经济体企业能拿到的高端芯片量,无法与之相比。

算力供需还存在结构性错配的问题。从纵向看,随着多模态应用的普及,推理侧的算力需求增速已经超过训练侧,但算力还主要布局于训练侧,调整需要一点时间;从横向看,大量算力被消耗在数据清洗和模型调试等非核心环节。

以大模型算力为例。2024年下半年以来,大模型算力已经从训练向推理转移,其中占据推理算力市场最大份额的,仍然是英伟达。

《中国算力发展报告(2024)》援引IDC报告,截至2023年四季度,英伟达GPU全球市场份额达95.9%,英特尔和AMD在CPU市场合计占比89.2%。英伟达通过在CUDA和GPU两端同时发力,构筑了软硬协同的护城河。有人说DeepSeek通过架构革新,绕开了CUDA,冲破了它的护城河,这其实是误读。多位专家研读DeepSeek公开论文

后表示,V3、R1的底层架构仍然是基于CUDA生态建构。

在这种市场格局下,其他区域及其厂商要发起挑战,试图打破巨头垄断,摆脱以英伟达为代表的算力依赖,更多是乐观主义的展望式预期。除非量子芯片实现规模化商用,但那是5年甚至10年以后的事。

至于算力过剩,短期内不存在,整体上仍然是供大于求。《中国算力发展报告(2024)》援引中国信通院数据,截至2023年底,全球算力规模同比增长40%,但以CPU为代表单芯片年性能提升不足15%,无法满足视频、图片等非结构化数据的处理需求。赛迪智库2024年初测算,2023年中国智能算力需求达123.6EFLOPS,但智能算力供给规模仅为57.9EFLOPS,严重供不应求。“DeepSeek现象”目前看来是增加了而不是减少了硬件需求。比如,32G的英伟达RTX50显卡,近半个月涨势凶猛,最高已经炒到了6万元以上。其中部分原因在于,不少消费者购入RTX50显卡去做DeepSeek V3、R1本地化部署。

## AI巨头为何焦虑

既然DeepSeek尚未突破硬件限制,所做的也是巨人肩上的创新,但为什么还是引起美国AI巨头的焦虑甚至恐慌?

从表层看,美国AI巨头嗅到了危机,不是因为技术被超越,而是实现目标的技术路径变了,新创企业有了更多选择。就像燃油车时代比拼的是发动机,电动车时代比拼的是电池管理技术。DeepSeek证明了硅基堆硬件堆数据的路线不是唯一选择,高效用好现有资源同样能打。

DeepSeek省钱省力的R1模型发布时,刚好是OpenAI、甲骨文、英伟达等科技巨头宣布5000亿美元算力基建——星际之门计划的时间段,放在这个背景下对比来看,美国AI巨头的刺痛感就更强烈了。

一位资深AI观察人士告诉记者,DeepSeek发

起的这场“效率革命”,是AI发展从技术理想主义转向工程实用主义的标志性事件。它证明了,在现有硬件和物理约束条件下,通过计算拓扑结构优化获得的边际收益,远高于单纯增加芯片数量的线性增长。

这解释了为何美国AI巨头会产生战略焦虑的深层因素——当工程创新能力开始在AI竞争中脱颖而出,硅谷长期主导的技术先优势就面临重估,而且它也将带来AI叙事的重估,背后是资本和资本市场的重估。

宏观趋势研究学者、经济学家David Woo近日接受采访时表示,过去两年,人们一直在谈论美国经济的“例外主义”,而AI是推动这一论断形成的重要因素。美股市值占全球资本市场的份额达63%,其中ChatGPT出现后的两年,就增加了10个百分点,而七大科技巨头又占美股市值的25%。这些巨头正是依靠AI技术的强大优势巩固了它们的地位,从而间接巩固了美国资本市场的优势地位。

因此,AI与美国科技巨头、资本市场其实是捆绑在一起的,也正是硅谷和华尔街联合主导了全球AI叙事。

如今,来自东方的神秘力量DeepSeek向这套AI叙事发起了冲锋。全球科技和资本领域持续10多天的热烈反应,可以从侧面解释科技巨头的焦虑和资本市场为何如此紧张。截至2月3日美股盘前,英伟达股价自1月24日以来已跌去20%。当然,这不排除是投资者市场(避险)情绪的短期波动。

前述资深AI分析人士认为,DeepSeek创造的历史性价值有两点:一是力行开源,本质上是人类资源、科技创新的共享表达;二是提供了堆砌算力和数据之外的新的技术路径。记者这几天的采访发现,DeepSeek以上两点价值,基本已成为业内的共识。在现实层面,DeepSeek也揭示了一个残酷的真相:当创新进入深水区,工程能力比学术突破更重要,成本控制比参数竞赛更致命,社会接受度比算法精度更关键。

如果抛开地缘政治谁赢谁输的问题,仅仅着眼于行业本身,商业本质在于,赚钱的公司才能活下去。当资本泡沫退去,或许我们会发现,技术强大固然重要,但应用和生存才是企业当下的现实,也是所有AI新创企业的必修课。

从“谁能烧钱造最大模型”,过渡到“谁能用最少的钱办最多事”;美国企业依然掌握着最先进的芯片,但中国企业找到了更省钱的玩法——这才是DeepSeek重新书写的AI叙事。

毕竟,不是所有新创企业都像OpenAI、xAI动不动就能融资到60亿美元。正是在这个意义上,DeepSeek的技术路线,受到全球大批AI企业的效仿,其开源策略受到全球研究机构的称赞,其价格策略引发全球消费者的热捧。

高效率低成本的技术创新,加上全球关注的巨大流量,让DeepSeek赢得了宝贵的时间窗口。这是堆积大量美元都难以买到的,也是OpenAI、Anthropic等AI新创企业羡慕甚至嫉妒的。

供稿:《21世纪经济报道》作者:孔海丽