

Sora引爆五大主题两大行业 基金经理详解AI投资机会

证券时报记者 余世鹏 陈书玉

Sora横空出世,为A股燃了一把火! 2月16日凌晨,OpenAI发布了首个AI(人工智能)视频模型Sora,在科技圈引起一连串的震惊和感叹之余,也在资本市场带火了与人工智能相关的主题ETF行情。龙年开年交易首周(2月19日—2月23日),华夏中证动漫游戏ETF、国泰中证动漫游戏ETF、华泰柏瑞中证动漫游戏ETF、新华中证云计算50ETF、国泰中证影视主题ETF涨幅均超10%。此外,多只影视主题ETF、云计算与大数据ETF、人工智能产业ETF涨幅超8%。

亮眼的行情背后,基金经理如何看待Sora背后的技术创新?整个人工智能产业链会迎来哪些变化?对细分赛道的机会又将如何布局?

Sora带火五大主题两大行业

刚刚横空出世的Sora模型能够根据文字指令创造出逼真的场景,生成长达1分钟的视频,而且一个视频内可实现多角度镜头切换,逻辑性和流畅度均佳。OpenAI表示,Sora是能够理解和模拟现实世界的模型基础,相信这一功能将成为实现AGI(通用人工智能)的重要里程碑。

资本市场上,与人工智能相关的五大主题ETF,即云计算主题、AI主题、大数据主题、5G主题和通信主题,以及人工智能相关的两大行业ETF,即游戏动漫行业、影视传媒行业,均在近期表现亮眼,多只相关ETF成为市场关注焦点。

主动权益基金中,从基金2023年四季报来看,多位基金经理就已布局Sora概念股。Wind数据显示,截至2023年四季度末,Sora概念股中,中际旭创、新易盛、天孚通信、焦点科技、三七互娱、神州泰岳、万兴科技、科大讯飞、昆仑万维、丝路视觉的基金持股比例居前。

其中,截至2023年四季度末,共有531只基金持有中际旭创,持股总数为1.61亿股,基金持仓占比21.47%。主动管理的基金中,摩根新动力、景顺长城景气进取、博时汇兴回报一年持有、中欧阿尔法、宏利转型机遇等基金持股数量居前,均超过300万股。此外,中欧基金明星基金经理基金周蔚文旗下3只产品均对中际旭创进行了增持。

截至2023年四季度末,共有227只基金持有新易盛,持股总数为1.15亿股,基金持仓占比18.7%;共有216只基金持有天孚通信,持股总数为5990.44万股,基金持仓占比16.57%。

按照近期股价表现来看,龙年开年交易首周,Sora概念股中因赛集团、当虹科技、国脉文化、中文在线、果麦文化表现亮眼,涨幅均超50%,上述个股普遍市值规模在200亿元以下。其中,因赛集团本周股价涨幅高达122.89%,并于2月20日、2月21日接连举办调研会议,吸引了包括易方达基金、南方基金、招商基金、嘉实基金、建信基金、国泰基金等在内的141家机构参与。

德邦基金雷涛表示,Sora的发布显示AI在多模态上的进展又上了一个新的台阶。对算力、视频应用等领域的推动,使得相关公司受到市场的追捧。

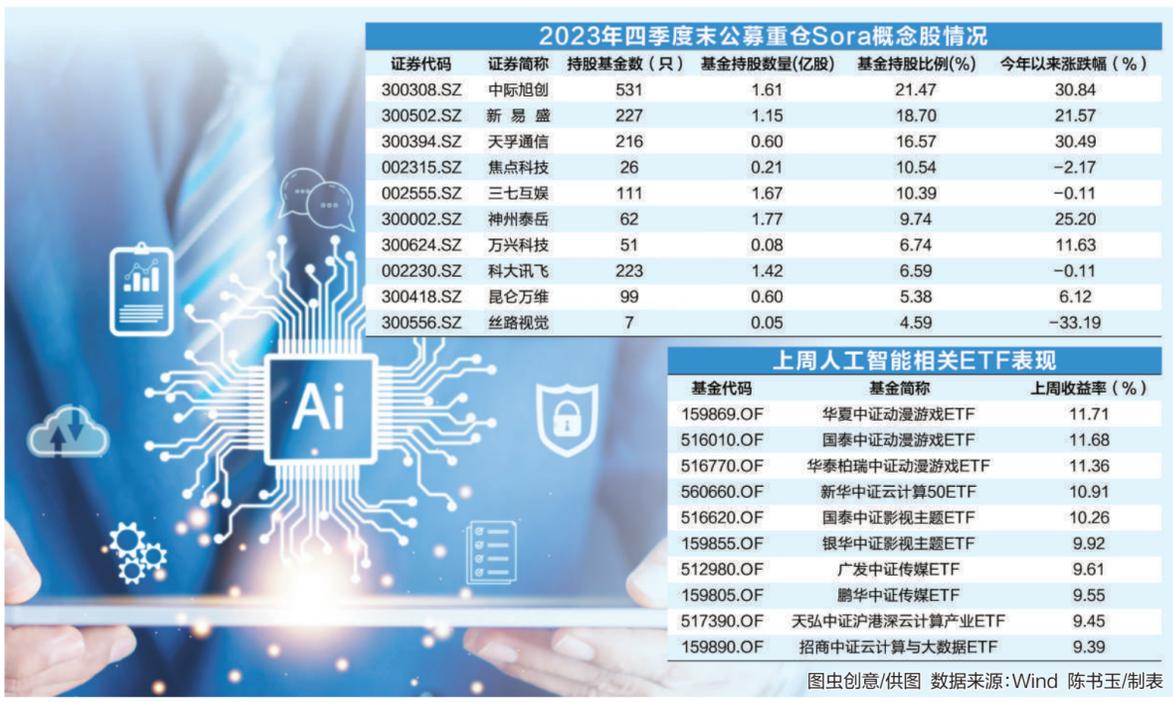
商业前景极具想象力

对于这一技术创新,公募基金是如何看待的?

“用一句通俗的话来说,未来我们使用Sora大模型,可以实现‘扔进去一部小说,出来一部大片’,商业前景极具想象力。”金鹰基金表示,Sora的领先性在于三个方面:第一,可生成60秒长视频,高度流畅稳定,而同行如Runway、Pika均值仅3—4秒;第二,多角度镜头,分镜切换,主体一致;第三,世界模型,这个突破很关键,大模型可以理解物理定律,实现了物理世界和数字世界的统一。

国泰基金表示,短期内,Sora及同类产品可大幅提升图像和短视频的制作效率,改变创意生产及营销工作流,提升短视频产品生产力。对于业态更加复杂的长视频和游戏,受限于模型目前还无法很好理解因果关系和其他技术难点,现阶段或以提供美术灵感支持为主。中长期来看,Sora及同类产品将参与到改变信息生产和分发两大环节的进程中,PGC(专业生产内容)将广泛采用AI工具辅助生产,UGC(用户生产内容)将借助AI工具逐步替代PGC。

在中欧中证全指软件开发指数拟任基金经理宋巍巍看来,Sora发布的重要意义在于两方面:一是代表了AI大模型向一维向二维的进阶。如果说ChatGPT3.5是语言和文本的一维时代,那么Sora则带我们进入了二维时代,未来三



维模拟也可以出现。二是实现了底层模型对物理世界的真实模拟,让模型理解现实世界的物理规律,有望推动相关人工智能应用的实质性突破。

宋巍巍表示,伴随Sora大模型不断迭代,会对企业、个人和相关赛道产生替代效应和促进效应。一方面,Sora大模型或将替代部分现有产品和岗位职能,比如部分视频剪辑软件的功能和一些基础简单的美工或者视频剪辑师岗位。另一方面,它也会从两个维度对行业产生促进效应:一是一个可以有真实物理定律产生的数字时代已经开启,最先是图像和视频的内容制作被逐渐替代,后续MR/AR的数字内容制作也可能通过AI大模型来完成。未来视频制作或将进入平权时代,人人可以低成本制作视频;二是大模型对物理世界的模拟会对具身智能(机器人或智能系统)带来巨大的影响和突破。如自动驾驶能够通过感知器和执行器与其所处的环境进行实时互动,过去过度强调感知层面,尚未攻克认知层面,人工智能对真实世界的物理规律没有理解,可能未来一段时间内,自动驾驶领域有望出现较大的突破。在通用人工智能

方面也是一样。

上半年或是投资窗口期

基于上述产业创新和技术变革,公募基金对新一轮AI投资前景充满希望。在他们看来,A股相关公司在经历此前的回调之后,估值目前仍在合理水平。

金信基金认为,Sora的惊艳表现又一次表明,AI大模型对真实世界的理解和模拟能力快速提升,有望带动产业新一轮景气度,进一步激发市场对AI产业持续创新能力的期待,“人工智能商业化应用场景正在拓展深入,这是一场科技创新带来的生产力革命,数字经济正在开启新篇章,持续看好数字经济与人工智能投资大方向”。

“人工智能产业今年或会迎来算力升级、大模型迭代等事件催化,从投资看,当前阶段或已具备配置性价比。”国泰基金投资总监(量化)艾小军表示,由于订单跟进、业绩释放相对市场上滞,AI相关板块估值在2023年上半年迅速拔高,但下半年伴随市场调整估值冲高后回

调。特别是经历今年初的一轮快速下跌后,整体估值基本回到或接近去年年初的水平。

博时基金权益投资四部投资副总监兼基金经理肖瑞瑾表示,A股AI板块整体估值仍处于较为合理水平,2024年上半年仍是投资窗口期。他具体分析,在经历2024年初的整体回调后,部分板块估值性价比也较为突出,有一定估值优势,估值泡沫并不显著。

民生加银基金计算机通信研究员朱智彬认为,人工智能技术持续向前发展,各种应用场景会不断涌现。从长期投资角度看,当前仍是布局AI相关板块的好时机,关注具备技术实力,优势商业模式的优质公司。在前海开源基金投资部总监、首席ESG官崔宸龙看来,随着短视频制作成本下降,利于原本就有大量文字内容的企业进行快速变现,行业总体生产效率加倍提升,部分不能适应新变化的企业将被淘汰,拥有优质内容的企业则会在本轮变化中受益,类似这类变化都会有相应的受益企业,“能够开发优质模型的公司是更加稀缺的,目前国内这方面还处于发展初期,哪些公司能够走出来,还需要继续跟踪观察”。

独守三年却错过暴涨 公募大佬憾失牛股

证券时报记者 安仲文

公募大佬的难言之隐就是“卖飞了”,最新案例又来了。

在近期市场全面普涨以及克来机电出现单月1.8倍的惊人涨幅的背景下,结合基金净值的走势,可以推测在牛股克来机电上独守三年的明星基金经理陆彬很可能已错失开年最大红包。

持仓三年却错过暴涨

2月23日,热门股克来机电迎来第11个涨停板,2月以来该股累计涨幅高达1.8倍,这是人工智能概念带来的市场奖赏。不过,对于长期研究该股的明星基金经理陆彬而言,或有难言之隐。

克来机电此前一直是汇丰晋信基金股票研究总监陆彬的独门重仓股,这位公募大佬持仓克来机电时间长达三年。从2021年第二季度开始,陆彬管理的汇丰晋信智选先锋基金开始覆盖克来机电,不过,该基金当时尚未进入克来机电的前十大流通股股东名单,克来机电也未进入汇丰晋信得十大重仓股。不过此后,陆彬所管理的基金开始逐步加仓,并最终进入汇丰晋信智选先锋基金的前15大隐形重仓股行列,也一度进入基金前十大股票名单。

尽管持仓时间长达三年,但克来机电大部分时间都在下跌途中,并未给陆彬管理的基金带来显著的业绩贡献,尤其是在今年1月份,克来机电甚至跌破汇丰晋信智选先锋基金早期

的建仓成本。

一些临时性参与到克来机电的基金经理见势不妙,早已砍仓走人。根据克来机电披露的信息显示,克来机电在2023年第一季度进入张延阔管理的南方高增长基金前十大重仓股,但公司股价持续阴跌,克来机电到去年三季度末就已从南方高增长基金重仓股行列中消失。

尽管陆彬对克来机电的认识可能更为深刻,这从其持仓时间长达三年可以看出,但在市场形势和基金业绩压力下,他可能也不得不妥协。在去年三季度末,陆彬管理的汇丰晋信智选先锋基金尽管仍在克来机电的前十大流通股股东名单上,但已开始出现减持,这暗示着基金经理接下来的可能操作,去四季度和今年1月份的杀跌,或意味着基金经理进一步减持了克来机电。

或已砍仓离场

实际上,上述推测从陆彬管理的基金净值的异常变动可以验证。

原本克来机电的单月1.8倍的上漲或可扮演“单骑救主”的重任,抵消甚至抹平基金开年后的净值损失。但实际上,最近一个月内汇丰晋信智选先锋基金净值还反常下跌了。从这一跌一涨中可以看出,陆彬大概率在大涨之前已经砍仓了。

若按照汇丰晋信智选先锋基金此前374万股的持仓量以及克来机电的最新股价计算,上述基金截至目前持有的克来机电市值应该达到1.27亿元,成为目前汇丰晋信智选先锋基金

的头号重仓股。但基金经理从去年三季度开始减持克来机电以及之后克来机电股价加速下跌,尤其在一字板行情启动前的今年1月份,克来机电单月暴跌接近20%,可能促使基金经理进一步减持甚至砍仓该股。

克来机电本次起涨前不足40亿元市值,属于微盘股特征,这可能也影响了基金经理的持仓心态。开年后微盘股普遍出现的杀跌行情,导致以微盘股为核心持仓对象的基金产品出现较大净值损失,这可能使得基金经理在确保产品安全的背景下,不得不对此类股票的仓位进行优化。

关于克来机电的连续上涨,公司发布公告称,目前公司生产经营活动一切正常,市场环境、行业政策没有发生重大调整,业务板块未发生重大变化,公司主营业务主要包括智能装备业务和汽车零部件业务两大板块。公司的主要客户、基本面亦未发生重大变化。克来机电还提到,公司已于1月26日披露了2023年年度业绩预增公告,预计2023年实现归母净利润9147.99万元到9792.21万元。与上年同期相比,同比增加42%至52%。

继续看好中国高端制造业

作为公募行业的明星基金经理,陆彬身兼多职,例如他作为公司总经理助理、投资总监、股票研究部总监,同时还担任多只产品的基金经理。他对克来机电的研究长达三年,但很遗憾,错过了短期牛股的大爆发。

陆彬此前在四季报中表示,作为全球制造

但广发中证传媒ETF基金经理罗国庆提醒,人工智能发展的不确定性与风险点包括技术发展不及预期以及监管风险;从市场交易角度来看,主要风险点在于市场炒作导致行业短期估值过高的波动风险。

光模块有望深度受益

虽然AI板块具有整体估值吸引力,但各个细分赛道的产业基本面有所区别。公募在新一轮布局中瞄准的是光模块等细分产业赛道。肖瑞瑾表示,结合中国AI行业的发展阶段和挑战,三大子行业有望成为投资重点:

一是AI应用。中国具备完备的数字经济基础设施,庞大的内需市场和人口规模成为AI应用快速发展的重要基础,有望诞生出有市场竞争力的头部企业,下游应用行业主要集中在视频生成、游戏制作、AI+医疗、AI+教育、AI+交通等领域。

二是AI算力。Sora的成功,展现出了大语言模型遵循的Scaling Law巨大效用。在当前国际环境下,中国面临算力被卡脖子困境,自主可控的AI算力基础设施成为重要投资方向,包括AI芯片、光模块及光芯片、交换机、路由器和AI服务器,以及生产AI芯片所需的先进半导体产线、HBM存储芯片、CoWoS等先进封装产能。

三是AI数据。训练大模型需要大量的文本、图片和视频数据,掌握数据资源的企业将获得数据要素资产价值重估,同时也在训练大模型中占得先机。

针对算力当中的光模块,财通基金表示,在去年12月底延续到1月份的A股回调中,AI相关板块回调相对较大,但光模块头部公司受到算力预期持续上调的利好催化,股价得到了支撑,走势强于大模型及应用;在本次Sora概念板块的上涨行情中,光模块等算力相关板块的涨幅也较可观。

“由于Sora仍处于内测阶段,业内对应用的底层模型原理和场景尚未有确切共识。但从定性角度看,AI长期发展对算力空间的继续拉升是确定的,因此Sora问世会进一步打开算力需求天花板,光模块作为全球AI算力基建中核心部分,则有望深度受益。”财通基金预计,市场对800G/1.6T光模块高增长的持续性一致预期或会进一步增强,从2024年看2025年仍有高速增长,头部公司在2024年或会获得更高估值;此外,800G/1.6T高速光模块总量预期有望被上修。财通基金表示,Sora推出是AI多模态的历史性跨越,由多模态AI展开的应用或将持续发展,算力需求天花板将进一步打开,高速光模块的预期高度也可能被上修。