

“科技春晚”重磅登场 基金直播分享投资锦囊

证券时报记者 陈书玉

2025年1月7日至1月10日,被称为“科技春晚”的全球科技盛宴——2025 CES全球消费电子展在美国拉斯维加斯举行,作为全球规模最大、最具影响力的科技风向标大会,这不仅是全球科技界人士的聚焦点,也成为深耕科技领域投资人的关注重心。

据悉,本次大会汇聚了来自全球4500多家参展商,共同展示人工智能(AI)、虚拟现实(VR)、增强现实(AR)、机器人、智能家居等前沿

科技的最新成果。

值得一提的是,多家公募全程追踪并进行了场外直播解析,如华夏基金推出陪你逛展直播活动,汇添富基金线下观察团采用了基金经理数字人分身进行直播解读;还有多位对科技领域有较深研究的基金经理,例如,夺得2024年主动权益基金冠军的基金经理雷志勇第一时间进行跟踪解读。

那么,这届大会对投资者有何启示?基金经理分别对AI芯片、人形机器人、AI/AR眼镜等领域的投资机会做了详细解读。

1 巨头展开AI芯片大战 国内产业链机会多多

在今年的CES上,AI占据着绝对主导地位。英伟达创始人兼首席执行官黄仁勋在演讲中说:“当下,我们从感知式AI、生成式AI,正在进入物理AI的时代,即能够运行、推理、计划并行动的AI。”

开幕式上,芯片巨头们纷纷发布新品,围绕AI芯片展开了一场“大战”,其中,英伟达主要展示了AI超级计算机与巨型芯片,该芯片性能据称会超越世界上最快的超级计算机;英特尔发布了多款AI PC移动处理器,全面发力AI PC芯片;AMD推出了全新的锐龙系列AI芯片。

对于这场科技盛会上展现出的AI技术迅猛发展和重要地位,博时基金基金经理肖瑞瑾表示,从本次CES消费电子展可以看到,人工智能大模型正走向端侧AI、物理AI(具身智能),庞大的推理需求将显著提升算力需求,全球主要云厂商均在大规模建设智算数据中心,国内主要互联网企业也跟随宣布较大资本支出计划。

汇添富基金线下观察团采用了基金经理数字人分身进行直播表示,人工智能的迅猛发展,极大地推动了对芯片的需求,芯片作为硬科技

与软科技领域的关键底层硬件,是科技发展的根本支撑,具有重要的战略地位。

对于AI算力的未来前景,摩根士丹利基金基金经理雷志勇表示,2025—2026年市场的算力需求依然强劲,虽然景气度或有结构性调整,但仍可能维持向上趋势。一方面是由于云巨头之间的“军备竞赛”,随着AI资本支出的提升,可能增速会面临上限,但绝对额不会下降;另一方面各行各业的龙头公司都在拥抱AI,持续探索以提升竞争力,这些行业巨头发力会填补云厂商巨头的增速缺口。

长信基金基金经理沈佳表示,算力可以分成海外和国内两个方向来看。海外方向,在A股可以理解海外映射,比如光模块、服务器、PCB等。目前来看,海外方向景气度处于相对高位,进一步的增速尚待更多增量,但高景气阶段或会维持一段时间。而国内的算力建设起步虽稍晚,但也打开了投资空间,政府对于算力基建的政策支持也构成自上而下的支撑,未来国内专利方向都具备较多的投资空间,整体产业

2 高需求低供给 机器人应用场景拓展

本届CES开幕式上,黄仁勋表示:“通用机器人的时代即将到来,这将是世界上有史以来最大的技术产业。”在展会上,众多厂商携机器人新品亮相,成为一大焦点。

据摩根士丹利基金统计,本届CES上展出的机器人,从类别上来看,大致可分为三类:一是智能清洁类机器人产品,该品类相对较为成熟,以扫地机器人为主的智能家居产品在近些年已经逐渐走进千家万户;二是情感陪伴类机器人产品,本次大会上仿生机器人宠物metaCat AI等产品首次公开亮相,这些“宠物”采用超仿

真设计,搭载AI大模型,能够理解人类语气和情感判断,提供“类生命体”的智能交互体验;三是人形机器人整机及灵巧手产品,相比上述两类,人形机器人更依赖AI技术作为底层的核心驱动力。

对于机器人行业的发展,华夏基金表示,行业正迎来技术、政策、产业三重共振。技术方面,随着AI技术的突破,作为人工智能最佳载体的机器人产业将加速发展;政策方面,工信部及各地方政府多次发布机器人相关支持性政策;产业方面,特斯拉、英伟达等海内外大厂相继入

长信基金基金经理沈佳表示:“国内的算力建设起步虽稍晚,但也打开了投资空间,政府对于算力基建的政策支持也构成自上而下的支撑,未来国内专利方向都具备较多的投资空间,整体产业链也较长,从上游到终端都能挖掘到更多投资机会。海外巨头在算力投资上竞争激烈,同样也会带动国内的投资和建设。后续技术演进的潜力可期,例如GPU迭代更新、光模块新技术等,国内算力的持续性值得关注。”

华富基金基金经理沈成表示:

“我们或站在机器人技术变革的奇点上。人形机器人市场目前属于高需求低供给,在市场需求和人工智能技术的双重驱动下,人形机器人的应用场景正在不断拓展,高智能化水平机器人供给有望创造自己的需求,或能在较为标准的TOB(企业对企业)场景中率先应用。”

摩根士丹利基金基金经理雷志勇表示:

“智能眼镜是比较值得关注的方向,因为它天生就是和大语言模型、语音通信等结合较好的应用场景,不需要手机操作。从近期的产业趋势看,无论是国内还是海外巨头都在密集发布新产品,不排除2025年会有爆款出现。”

链也较长,从上游到终端都能挖掘到更多投资机会。海外巨头在算力投资上竞争激烈,同样也会带动国内的投资和建设。后续技术演进的潜力可期,例如GPU迭代更新、光模块新技术等,国内算力的持续性值得关注。

局人形机器人赛道,持续推新。

“从产业链来看,机器人产业链主要包括上游核心零部件、中游本体及系统集成和下游工业及服务应用。”华夏基金基金经理华龙介绍,其中核心零部件重要性十分突出,一方面高性能的零部件是实现机器人感知与运动的基础;另一方面核心零部件成本占比较高。

展望未来,华富基金基金经理沈成表示,我们或站在机器人技术变革的奇点上。人形机器人市场目前属于高需求低供给,在市场需求和人工智能技术的双重驱动下,人形机器人的应用场景正在不断拓展,高智能化水平机器人供给有望创造自己的需求,或能在较为标准的TOB(企业对企业)场景中率先应用。

3 AI/AR眼镜抢眼 多位基金经理看好

此外,本次大会有多款AI/AR眼镜新品亮相。据统计,CES现场展示的AI/AR眼镜数量近50款。值得一提的是,目前多位投资人看好智能穿戴领域的高速发展,认为AI/AR眼镜已取得较大进步。

“这次大会上,AI/AR眼镜让人眼前一亮。”华夏基金直播中,研究员施知序表示,两三年前的智能眼镜不太符合市场预期,而这新一轮大模型发布之后生产的新智慧眼镜,不管是硬件还是软件,用户体验还是关于各种场景的适配,相对过去有了很大提升,会持续关注这一方向的进展。

摩根士丹利基金表示,早在2012年,谷歌便推出了AI眼镜Google Glass。但长期以来,智能眼镜在续航、性能、价格、外观等方面普遍存在问题,很难催生出现象级消费品牌。直到去年Ray-Ban Meta眼镜问世,在全球销量高达200万副,为行业打了一剂强心针。目前AI/AR眼镜能够实现语音识别、图像识别、实时翻译、导航

辅助、健康监测等智能操作。资本市场方面,国内包含智能眼镜在内的AI可穿戴设备指数,在近半年来表现出了较强的弹性,尤其是在2024年9月24日开始的这一波上涨行情中,涨幅显著领先上证指数及创业板指。

雷志勇表示,智能眼镜是比较值得关注的方向,因为它天生就是和大语言模型、语音通信等结合较好的应用场景,不需要手机操作。从近期的产业趋势看,无论是国内还是海外巨头都在密集发布新产品,不排除2025年会有爆款出现。

德邦基金基金经理陆阳认为,AI眼镜是一个非常好的创新领域,会有部分产业布局明确的公司有望真正受益,并且往往其主业也伴随消费电子复苏有比较明确的业绩拐点。不过,由于产业较新,还没到产业相关个股广泛受益的阶段。投资者在积极关注板块机会的时候,还需谨慎辨别公司盈利能力,当然对于业绩比较扎实且边际改善明确的公司,可以适当乐观。

债市迎来变盘时刻 “固收+”再度受宠

证券时报记者 裴利瑞

近期,债市整体走弱,其中短端回调明显,1年期国债收益率在上周上行13BP,报收1.19%,同期10年期国债收益率上行7BP至1.65%,30年期国债收益率小幅上行至1.87%。

多家基金公司认为,当前,债市的基本面与资金面均出现边际变化。基本上,去年12月国内核心CPI回升0.4%,美国非农就业数据超预期,两者对国内债市均偏不利影响;资金面上,中国人民银行决定阶段性暂停在公开市场买入国债,向市场传递抑制利率过快下行的信号。

一个值得关注的趋势是,在债市利率已处低位,走强空间受限、波动可能加剧的环境中,债市进入“胜率尚可、赔率不高”阶段,在纯债基础上适当配置转债、红利等低波权益资产成为不少资金的选择,“固收+”策略再次受到市场关注。

基本面与资金面均现边际变化

对于近期的债市回调,多家基金公司认为,这主要是因为当前债市的基本面与资金面均出现了边际变化。

基本面上,1月9日,国家统计局发布了2024年12月份的全国CPI(居民消费价格指数)和PPI(工业生产者出厂价格指数)数据。其中,2024年12月PPI同比下降2.3%,降幅比11月收窄0.2个百分点,环比下降0.1%,好于市场预期;同期CPI同比上涨0.1%,扣除食品和能源价格

的核心CPI同比上涨0.4%,继续保持回升态势。

汇丰晋信基金固收研究副总监吴刚指出,在去年12月季节性开工回落的影响下,PPI的生产分项环比与上月持平,显示工业生产价格有一定企稳回升的态势;同时,当月CPI偏弱主因食品项CPI下降,但剔除食品和能源的核心CPI继续回升,预计未来的核心通胀在政策持续的刺激作用下有望稳步回升。

资金面来看,1月10日,央行公告称,鉴于近期政府债券市场持续供不应求,中国人民银行决定,2025年1月起暂停开展公开市场国债买入操作,后续将视国债市场供求状况择机恢复。受此消息影响,国债期货当天开盘全线下跌。

万家基金首席宏观分析师熊义明表示,央行宣布暂停购买国债,主要向市场传递抑制利率过快下行的意图。央行在1月3日发布的货币政策例会上表示关注长期收益率变化,防范资金空转套利,以及媒体报道的央行约谈金融机构,都释放出抑制利率过快下行意图,这和2024年以来央行思路一脉相承的。

浦银安盛基金也表示,自去年12月以来,不少机构“抢跑”布局债市跨年行情。也是在此背景下,央行决定暂停国债买入,以平衡国债市场的供求关系,延缓债市收益率下行过快的趋势,管理利率风险。

“胜率尚可 赔率不高”

具体到对基金的影响上,近期债券收益率

的集体上升已经有所显现,债券基金也随之回调。Wind数据显示,超八成债券基金在上周发生了下跌,其中多只债基的周跌幅超1%。

同时,由于债市波动放大、债基净值回撤,多只债券基金因发生大额赎回而不得不提高净值精度。其中仅1月10日,便有5只债券基金发布提高基金份额净值精度的公告,拉长长时间来看,2025年开年以来已有22只债券基金因发生大额赎回而调整净值精度。

熊义明预计,短期债券市场或进入震荡,毕竟央行短期意图较为明显,如果利率继续下行,央行可能采取更多措施。从品种来看,他认为央行暂停买入国债对短期国债影响较大,但对长债的直接影响较小,因为央行去年8月开始国债买卖以来,买的基本都是短期国债,其对长债影响主要是预期层面的。事实上,之前短期限国债收益率跌幅较大,明显和存单以及同期限国债开债背离,央行暂停买入国债后,短期限国债和国债利差或将回归合理位置。

如果拉长长时间来看,熊义明预计债券利率整体上行空间有限。一是年初配置需求较强,正如央行所说,政府债持续供不应求,央行此举更多是为了避免加剧失衡,并非意在改变供求格局;二是央行只是暂停购买,并未要大幅卖出;三是当前经济处于复苏初期,中央对适度宽松货币政策的态度,决定了央行调控整体是有局限度的,预计在后续经济复苏的过程中,包括央行在内的政策仍将继续发力。

兴银基金固收团队也持有相似观点,整体

来看,2025年债市在基本面临较大增长动力的背景下,收益率仍将保持低位运行,但利率债供给冲击和货币政策空间收敛也限制了利率下行的区间。因此,在保持组合中性久期和杠杆的同时,适当增加中长期利率债波段操作,通过交易提升收益表现或是更优的策略。

摩根士丹利基金总结指出,预计2025年债市趋势仍在,但波动的权重明显上升,尽管胜率尚可,但赔率不高,策略上应更好地把握节奏。

“固收+”策略再次受关注

从资产配置的角度来看,债券基金无疑是中低风险配置的重要选择,但在当前利率居于低位,走强空间受到限制,波动性也可能加剧的环境中,在纯债基础上适当配置转债、红利等低波权益资产增厚收益成为不少资金的选择,“固收+”策略再次受到市场重视。

浦银安盛基金建议,投资者可以采用两大思路配置债券基金:

一是重视体验看中短债:对于更加关注投资体验,追求更低波动、更低回撤的投资者来说,不妨继续关注利率风险更低的中短债基金。自中短债基金指数的基日至今,其年化波动率仅0.44%,最大回撤仅-0.50%,皆明显优于中长期债基金指数同期表现(年化波动率0.78%,最大回撤0.87%)。

二是争取收益关注“纯债+”:对于可以承担比中短债更高回撤,并希望争取相对更好回报的

投资者来说,则更推荐“纯债+其他资产”的搭配方案,如纯债+可转债的一级债基,或者纯债+股票的二级债基。这类基金在采用大部分仓位配置债券的同时,通过少部分仓位运用可转债和股票争取更好的组合弹性。

中金公司也在近期的研报中指出,低利率时代下,固收类基金有三大破局之路:

一是重视短久期品类:受益于短端利率下降预期,利率走低下居民存款及理财的转移需求,叠加长债利率点位“透支”可能性所带来的潜在回撤风险,短债基金或成为纯债产品中的重要发展方向。

二是固收端、权益端与策略端增强手段:在低利率叠加“资产荒”背景下,推荐关注能够在固收底仓以外提供增厚的产品品类,固收端建议关注QDII债基,波段交易型债基;权益端建议关注“价值红利”以及“低价转债”两类增强方式相关产品;策略端建议关注场外被动债基或债券ETF产品作为贝塔工具的轮动或择时策略。

三是弹性品类迎机遇:展望2025年,投资者或将增加对于高弹性产品的关注和布局,以紧跟权益市场的上涨行情,推荐关注科技行业或成长板块的贝塔配置机会,或通过个股与转债个券阿尔法挖掘能力指标筛选“固收+”产品。