

“当下有落地，长期有未来” 基金经理布局万亿物理AI产业机遇

证券时报记者 李明珠

从虚拟空间的智能对话交互，到物理场景的自主感知与执行，人工智能（AI）产业正迎来从“数字化智能”向“实体化智能”跃迁的历史性拐点。作为 AI 技术落地实体经济的核心载体，物理 AI 打破了传统大模型局限于算力、数据、文本生成的虚拟属性，实现了技术价值的实体化落地，逐渐成为资本与产业的共

识方向。

英伟达 CEO 黄仁勋明确预判，物理 AI 的“ChatGPT 时刻”已然到来。在底层技术不断迭代、产业政策持续赋能、商业化场景加速落地的多重共振下，物理 AI 有望扛起科技成长主线大旗，长期投资价值凸显。

在此背景下，公募基金积极前瞻研判行业趋势，通过密集调研、加仓布局抢抓万亿级赛道的发展红利。

1 物理AI开启新纪元

“物理 AI”（Physical AI）概念的源头，可追溯至 2020 年发表于《Nature Machine Intelligence》的论文。当时，研究者将其定义为：能够执行与智能生物相关任务的物理系统理论与实践。说白了，就是给聪明的“大脑”装上能看的“眼睛”、能动的“身体”，AI 不再只是处理数据，而是要懂重力、摩擦力、惯性，从而懂得干活。

今年，随着传感器成本骤降与端侧算力突破，物理 AI 终于走过了潜伏期，迎来了产业临界点。“当下有落地，长期有未来。”富荣基金基金经理毛运宏如此形容物理 AI 的优质成长属性。

行业拐点的到来，源于多重产业条件的全面成熟。自黄仁勋在 2025 年链博会上将物理 AI 定义为“人工智能下一波核心浪潮”起，到 2026 年 CES 大会重申产业爆发节点，行业的共识在持续强化。

从底层支撑来看，多模态大模型、高保真仿真环境、机器人硬件产业链日趋完善；从需求端来看，工业智造、智能物流、自动驾驶、特种作业等场景需求集中爆

发，叠加无人出行等终端应用快速渗透，物理 AI 正式从实验室技术验证，迈入规模化商业化落地阶段。

鑫元基金进一步阐释，物理 AI 的核心变革，是构建起“感知—推理—行动—反馈”的全闭环智能体系，推动 AI 从虚拟算力赋能，升级为改造实体产业的核心生产力，是人工智能全面渗透实体经济的必经路径。

景顺长城研究部刘尔乐认为，物理 AI 大概率是 AI 主线从“信息世界”向“物理世界”扩张的下一阶段叙事，当前仍应定义为“产业趋势已确立、商业兑现尚在早期”的阶段。

“AI 演进正从大语言模型（LLM）走向多模态，再走向物理 AI 这一更高维应用层，涵盖现实世界数据训练、空间智能、物理执行等多个层次。”刘尔乐表示，总体而言，物理 AI 市场空间要比当前 Agentic AI、生成式 AI 的市场空间更大，覆盖维度更广泛，诸如机器人、智能驾驶等物理 AI 载体，未来会成为新一代超级硬件。

2 公募基金布局物理AI产业链

■ 站在产业价值重构视角，鑫元基金认为，物理 AI 是人工智能产业的二次价值重估。如果说生成式 AI 的核心价值是提升各行业生产效率，那么物理 AI 的核心价值是重塑实体产业生产力、重构全产业链商业模式。短期来看，工业机器人、自动驾驶、智能制造等高标准、高价值场景将率先完成技术落地与业绩兑现；中长期来看，随着技术成熟与成本下行，物理 AI 有望撬动万亿级全球市场，成长空间广阔。

产业趋势的明确迭代，快速传导至资本市场。以人形机器人、智能装备为核心载体的物理 AI 产业链，迎来了技术突破、量产落地、资本集聚的三重发展红利，成为公募基金重点布局的科技领域核心赛道。

在产品布局层面，银华基金、广发基金、华安基金、大成基金等公募机构近期积极申报中证机器人、国证机器人主题指数产品，有的产品已经募集设立，有的已在火热发行中，全面覆盖了物理 AI 全产业链上下游标的。

截至目前，已有 9 只机器人主题 ETF 年内涨幅超 18%，其中万家基金、嘉实基金、南方基金旗下相关 ETF 涨幅突破 19%。

自 4 月起，华夏中证机器人 ETF 持续获得资金净流入，最新规模跨过 200 亿元大关，产品重仓股包括科大讯飞、拓普集团、绿的谐波等物理 AI 产业链龙头，成为场内资金配置该赛道的主流标的。

主动权益基金同样积极布局。一季度，多家公募旗下产品调仓加码相关个股，其中绿的谐波获万家新兴蓝筹、广发新动力等基金增持；奥比中光则现身于永赢先进制造智选、万家汽车新趋势、融通跨境成长等产品的最新持仓名单。

与此同时，公募投研团队也密集调研物理 AI 产业链公司，聚焦技术突破、订单落地与产能扩张。4 月底，物理 AI 龙头公

司索辰科技的线上调研名单中，创金合信基金、中银基金、金鹰基金、长安基金、诺安基金等纷纷现身；5 月以来，奥比中光相继获得中欧基金、中银基金、万家基金、永赢基金、摩根基金、西部利得基金、鹏安基金、易米基金等机构现场调研，公司的仿真平台商业化进度、传感器量产能力、减速器国产化替代空间等核心问题引起了调研机构的重点关注。

在投研逻辑层面，公募基金经理持续深化对物理 AI 赛道的价值认知。中欧基金基金经理冯炉丹表示，物理 AI 是当前 AI 产业链中非常受到关注的一个细分方向。

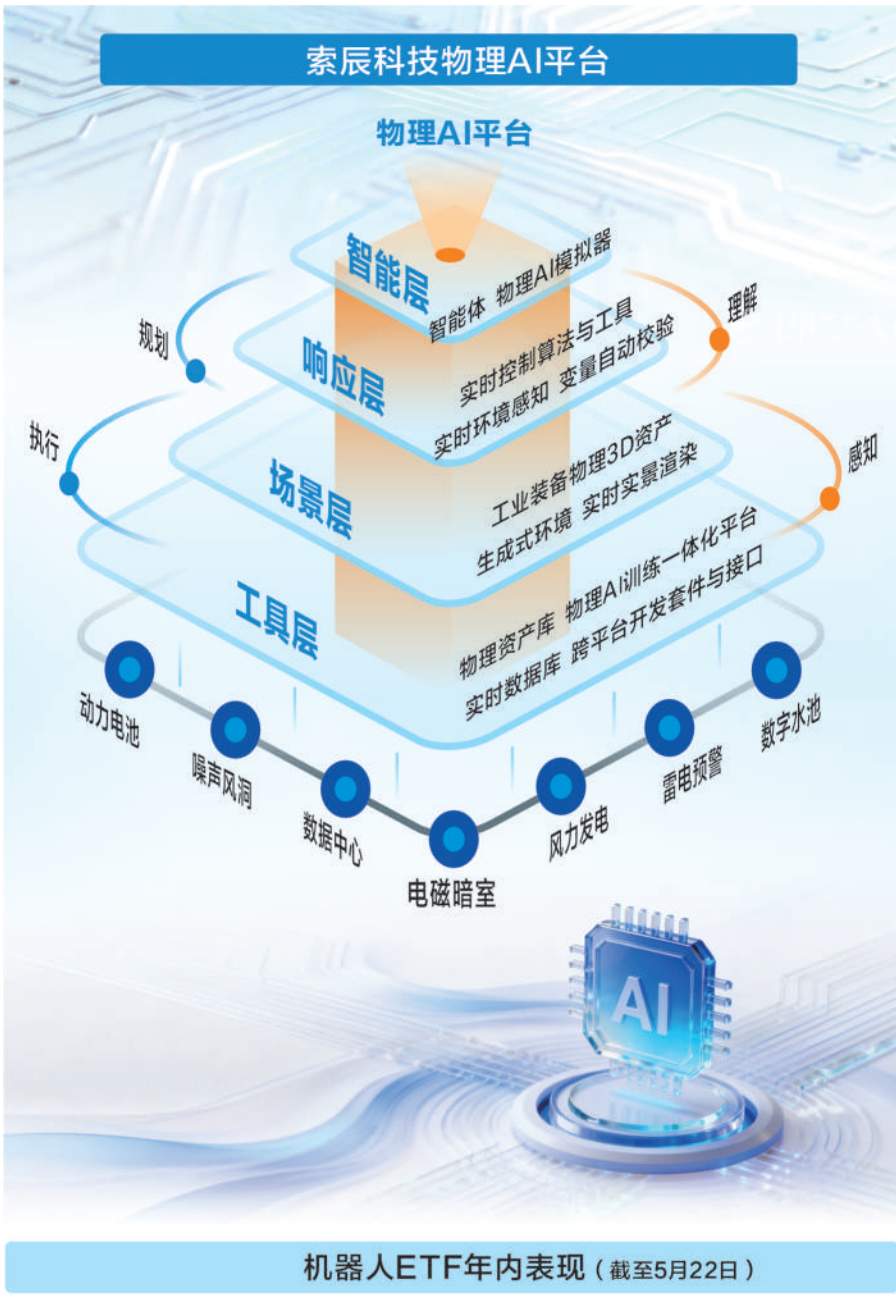
“现阶段，市场空间比较大的一块就是智能机器人，它是连接 AI 虚拟世界与物理世界的核心桥梁。智能机器人产业正处于性能迭代与成本下探的双向升级周期，今年已有很多智能机器人陆续进入量产阶段，并逐步应用于生产环节。”冯炉丹进一步分析，有两个方面值得持续观察并验证：一方面，在工厂这类相对简单、固定的场景下，智能机器人是否能自主跑通流程，并借此收集更多数据以支持前沿研发；另一方面，在未来三到五年的维度上，机器人能否真正走入家庭这一更复杂的场景，并具备更泛化的能力。

此外，冯炉丹还期待 AI 催生出真正意义上的新硬件形态，她认为智能驾驶方面的拐点可能更近，商业化路径正在逐步打通，预计未来两到三年有望迎来更大规模的發展。

中银新能源产业基金经理阎安琪认为，当前物理 AI 板块走强的核心驱动力，并非市场短期轮动，而是产业逻辑的根本性切换，投资逻辑由“技术展示”转为“工程交付”。

当前，头部知名企业已围绕物理 AI，在模型层构建了“合成数据+高保真仿真训练+基础模型+评估与部署”的全栈闭环，在应用层联合机器人脑开发企业和工业机器人、人形机器人、医疗机器人厂商，加速商业化落地。同时，市场也在重点关注机器人发布和后续生产节奏，并重点跟踪国产机器人的融资、订单和零部件定点情况。

站在产业价值重构视角，鑫元基金认为，物理 AI 是人工智能产业的二次价值重估。如果说生成式 AI 的核心价值是提升各行业生产效率，那么物理 AI 的核心价值是重塑实体产业生产力、重构全产业链商业模式。短期来看，工业机器人、自动驾驶、智能制造等高标准、高价值场景将率先完成技术落地与业绩兑现；中长期来看，随着技术成熟与成本下行，物理 AI 有望撬动万亿级全球市场，成长空间广阔。



机器人ETF年内表现（截至5月22日）			
基金名称	年初至今涨跌幅（%）	最新净值	最新规模（亿元）
万家中证机器人ETF	19.89	1.35	1.85
嘉实中证机器人ETF	19.21	1.77	9.96
南方中证机器人ETF	19.04	1.36	16.79
国泰中证机器人ETF	18.85	1.56	4.36
天弘中证机器人ETF	18.77	1.25	75.79
招商中证机器人ETF	18.73	1.19	19.52
华夏中证机器人ETF	18.55	1.21	206.15
汇添富中证机器人ETF	18.50	1.45	6.71
银华中证机器人ETF	18.13	1.30	3.73
富国国证机器人产业ETF	8.95	1.03	22.00
易方达国证机器人产业ETF	8.70	1.72	168.97
鹏华国证机器人产业ETF	8.65	1.22	13.52
景顺长城国证机器人产业ETF	8.63	1.55	25.35

数据来源：Wind 索辰科技 东北证券 李明珠/制表 图片来源：AI生成

3 摒弃纯题材炒作聚焦实质成长

随着产业逻辑持续被验证，公募基金也在逐步细化投资框架，从产业链环节、个股筛选标准、中长期维度等全方位探索物理 AI 的投资机会。

阎安琪表示，总体来看，以具身智能为代表的物理 AI，给 AI 产业提供了新的落地路径，也为 AI 的估值扩张提供了叙事背书。

“如同目前的虚拟 AI，算力、存储、光连接在报表和股价层面的表现远好于下游应用端，或者参考新能源行业，材料、锂电池在早期比整车率先盈利且股价更早有所表现。”阎安琪总结，以此思路拓展，再考虑到中国企业在制造能力上构建的壁垒，在未来 6—12 个月，中游环节更值得看好，包括传感器、减速器、机器视觉等。

在刘尔乐梳理出的物理 AI 优质标的核心筛选体系中，有三大选股标准需要坚持：第一，优先布局深度绑定海内外头部物理 AI 企业的产业链标的，可充分受益于产业爆发红利，实现业务营收快速增长；第二，聚焦具备技术、品牌、渠道核心壁垒的细分龙头，抵御行业同质化竞争；第三，优选研发能力强劲、产业资源充足的企业，可快速适配行业技术迭代与客户需求升级，持续兑现增量价值。

汇添富基金马磊则强调，当前物理 AI 赛道已进入“故事与业绩分化”的阶段，投资需摒弃纯题材炒作，聚焦实质性成长。他提出了三大核心选股逻辑：一是重量产、拒概念，优选已进入主流具身智能企业供应链、具备持续订单落地的标的，规避实验室阶段的技术概念公司；二是重塑

垒、拒组装，看好软硬一体化企业，重点布局可自研核心算法并基于算法反向定义硬件结构的公司；三是重长期、拒短炒，物理 AI 是长期产业赛道，优先选择深耕底层技术、持续投入高精度加工、材料科学等基础领域的优质企业。

鹏华基金指数与量化投资部副总经理罗英宇认为，短期来看，物理 AI 赛道的超额收益主要来自两大维度：一是中游感知硬件与执行部件的量价齐升，这是当前业绩兑现最确定的环节；二是细分场景的落地迭代，依托真实场景的数据积累与商业模式打磨，产业成长空间被持续打开。

至于整个板块最大的投资风险点，马磊认为是技术路线和产业落地节奏的不确定性。毛运宏则表示，最大风险点主要在于技术从实验室研发到实际产业应用的过程中，产品打磨所需的时间往往超出预期，可能导致市场窗口期延长或成本增加。

不过，毛运宏认为这是一个短期风险，因为随着技术逐步成熟、产业链协同加强以及人才储备增长，相关瓶颈有望被快速突破。从中长期来看，一旦产品标准化和规模化落地，物理 AI 领域的投资价值将显著提升，因此短期波动并不影响该赛道的长期潜力。

伴随着基金合同不断放大投资范围的解释弹性，基金产品名称对于投资风格的参考价值持续走低。

如今，A 股赛道频繁轮动，行业主题快速更迭，各家公募开始拓宽主题类基金的可投范畴，甚至在基金合同内预留终极解释权。受此影响，基金产品名称所代表的投资方向、行业属性逐渐失真——原本可以直观判定持仓赛道的命名标识，参考作用持续下降，基金实际持仓和产品名称出现明显偏差。普通投资者单纯依靠名称筛选基金，已很难判断产品的真实投资情况，传统选基的“一目了然”大打折扣。

业绩榜单频现“不速之客”

当前，硬科技板块牢牢主导基金业绩排名。从产品名称的定位来看，不少本难脱颖而出的基金，却纷纷跻身业绩榜前列。

众所周知，今年 A 股市场呈现极致分化格局，硬科技与高端科技制造成为主要的盈利赛道，反观消费、互联网、文化传媒以及数字软件等板块，整体走势疲软，盈利表现不尽人意。在此行情之下，不少文化产业、数字经济、互联网、均衡成长等类型基金，却把不可能变成了可能，逆势录得亮眼的业绩排名。

证券时报记者发现，这类基金命名的指向各不相同，有的聚焦单一行业主题，有的主打多元均衡投资，但前十大重仓股普遍集中布局光模块、AI 芯片等热门硬科技标的，实际投资风格和产品名称展现的定位相差甚远。

比如，北方某公募旗下“线上经济基金”年内收益率超过 50%，按其名称定位理应布局互联网、电商相关产业，但核心持仓却以光模块标为主；上海某公募旗下“文化产业基金”、深圳某公募“互联网基金”同样业绩出众，但他们的核心重仓股并未深耕传媒文娱、互联网服务赛道，同样扎堆于光模块领域。

消费类基金也出现了明显的风格偏离。华南某公募旗下一只消费基金，名称并未标注任何与医疗相关字样，重仓个股却全部来自医疗行业。上海某“消费精选基金”更是将光模块、半导体标的作为核心持仓，产品净值也凭借科技赛道行情的拉动快速上涨。

2026 年，市场震荡加剧，均衡投资的操作难度显著增加，行业内普遍认为 50% 的收益率是均衡类基金的业绩上限。不过，北京某公募旗下一只均衡成长基金的年内收益率却接近了 90%，让人颇感意外。推敲仓位发现，该基金的持仓高度集中在与 AI 相关的“光”类个股上，并没有形成跨行业的分散布局。

基金合同预留解释权

上述基金持仓与产品名称不符的现象，未必就违背了基金合同条款，核心原因在于基金公司掌握着投资范围的解释权限。

华南一位公募投研主管表示，当前，基金名称已经在很大程度上失去了原本的参考意义。倘若严格收紧投资范围，会极大限制基金的运作空间，不利于产品长期持续发展，还容易被同质化行业 ETF 抢占市场份额。A 股的行业风格切换节奏快，热点板块更迭频繁，放宽投资解释尺度能够给基金经理留出充足操作余地，便于抢抓市场上的阶段性机遇，助力产品提升整体收益。

以重仓科技股的某消费精选基金为例，该基金早在 2025 年 9 月就发布公告称，大幅扩充消费行业定义，将化工、房地产、军工、电气设备、机械设备等二十五类行业全部纳入消费投资范畴，因此按照合同界定规则，布局光模块标的完全合规。

不仅如此，上述基金还提前设置“终极解释”条款：“对于以上行业之外的其他行业，如果其中某些细分行业符合消费行业的定义，本基金也会酌情将其纳入消费行业的范围，且无需召开基金份额持有人大会”。

与此类似，其他风格错位的基金也同样找到了合同依据。重仓光模块的文化产业基金、跨界布局医疗的消费基金，全部依照契约要求开展投资运作。上海某公募旗下文化产业基金，极大拓宽了产业覆盖边界，囊括粉丝经济、人工智能、智能硬件、虚拟现实、智能驾驶、大数据、互联网医疗等热门领域，基本涵盖了 A 股的多数潜力行业。同时，该基金基金合同约定可动态调整产业认定标准与股票配置策略，灵活适配市场变化。

赛道切换刺激可投范围扩展

市场赛道切换频次越高，热点更迭速度越快，基金合同赋予基金经理的操作解释空间也随之扩大。

业内人士分析，公募机构不断扩充行业定义、放宽投资约束，根源在于主题基金业绩稳定性不足的行业现状。过往数年，不少基金因投资范围设定较窄，无法跟上市场轮动节奏，不仅业绩表现惨淡，部分产品还面临清盘风险。在吸取经验教训后，公募机构开始持续松绑合同约定条件，主动适配复杂多变的资本市场走势。

回看近五年基金业绩走势，每一年都会诞生全新领涨的行业主线。年度热门赛道各不相同，板块兴衰更替速度较快，单一行业无法长期维持上涨态势，市场投资不确定性不断攀升。在此背景下，投资边界受限的基金，极易受到行业下行的冲击。

来自深圳基金行业的一位人士表示，拓宽产品投资口径，初衷是维护基金持有人切身利益。宽松的契约规则能够让基金拥有更多的主动管理能力，从而根据市场风向灵活调整持仓结构，既可最大限度捕捉机会，也能对冲单一行业带来的投资风险，平复业绩波动。

不过，“过分灵活”的运作模式也衍生出不少问题——基金名称划分投资风格、界定行业赛道的核心作用逐步弱化。最终，投资者无法凭借产品名称判定其真实持仓，难以结合自身风险承受能力匹配基金产品。当简单直观的选基方式不再适用，普通投资者选基的难度无形中提升了。

业绩榜频现『不速之客』 秘密在基金合同终极解释条款

证券时报记者 安仲文

