

理性看个别创投机构退出人形机器人赛道

邢萌

今年以来,人形机器人相关产业热度攀升,备受市场关注。日前,金沙江创投主管合伙人朱啸虎“我们正批量退出人形机器人公司”的观点引发行业热议。此后,A股市场人形机器人概念板块上演了一波“冷热交替”行情——先是接连多日下跌,后又重启上涨模式。笔者认为,此番争议给创投圈、产业界以及资本市场带来三点启示。

其一,在人形机器人领域,由于投资理念、诉求、入场时间点等存在差异,创投机构离场、入场都是正常现象,不必过度放大个别机构观点对行业的影响。

金沙江创投从人形机器人赛道离场,再度验证了朱啸虎的“实在分歧,卖在一致”投资策略。这也仅代表了个别风险投资机构短期套现的诉求,不必过度放大其对于行业的影响。反过来看,金沙江创投的退出,也意味着另有别的投资人接盘,人形机器人赛道并

不会因此而缺少资本加持。

与此同时,经纬创投创始合伙人张颖等多位知名投资人也纷纷表态看好人形机器人赛道,认为该产业前景广阔,未来将诞生大公司。事实上,这也符合大部分投资机构的判断,无论是从一级市场人形机器人融资热潮涌动中,还是从二级市场人形机器人概念股股价“水涨船高”中,都能看出这些机构投资理念的趋同,感受到人形机器人赛道的“热辣滚烫”。

此外,除了风险投资机构外,产业投资基金、政府引导基金等耐心资本也在加速涌入人形机器人赛道,为相关企业在资金投入、技术研发、产品迭代等方面提供支持,推动行业商业化进程。这种多元化的资本结构,也再次印证了行业价值的判断并非单一维度的考量。

其二,人形机器人产业处于市场验证阶段,商业化落地仍需技术积累与时间沉淀,不能以短期落地能力来否定长期发展潜力。

金沙江创投退出人形机器人赛道的一大原因,在于后者商业化路径不清晰。不可否

认的是,和其他颠覆性技术领域一样,人形机器人产业早期也面临着成本高企、场景适配不足等问题,距离大规模商业化落地仍有很长的距离,但这也并非无法解决。随着技术迭代、规模化量产、社会需求释放,人形机器人的商业化路径将更加清晰,长期价值可期。实践中,优必选等企业的人形机器人已在汽车制造、物流装配等领域应用,并取得了一定效果,工业场景的需求已初步显现。未来,人形机器人也有望拓展至医疗、教育、养老等场景,进一步迎合人们对于高品质生活的期待。

更为重要的是,作为制造业大国,我国产业配套齐全,技术研发实力强,应用场景广,市场空间大,具备人形机器人商业化落地的产业基础。同时,从中央到地方,纷纷出台政策支持人形机器人产业发展。比如,今年的《政府工作报告》明确提出,“大力发展智能网联新能源汽车、人工智能手机和电脑、智能机器人等新一代智能终端以及智能制造装备”。

其三,对于各方声音,投资者也需理性判断。当前,资本市场参与者众多、立场不一、

观点各异,只有包容多元化的观点,才能让各市场主体接触到更加客观、准确、全面的信息,更加理性地看待市场变化,避免被盲目情绪所裹挟,这也有利于市场稳定。同时,当市场各方观点得到充分表达和尊重时,市场价格也将更加准确地反映企业价值、产业前景,人形机器人概念板块的“先跌后涨”行情也印证了这一点,市场价值的回归并不被单一情绪所左右。

另外,苹果、谷歌、特斯拉等世界科技巨头的脱颖而出,背后都离不开创投机构的托举。这些独具慧眼的耐心资本,没有被短期利益左右,而是坚持长期主义,陪伴企业成长,不仅助力企业改变行业格局,也在长期投资中获取了丰厚回报。这既是创投机构挖掘潜力、创造价值的写照,也诠释了长期资本在科技创新领域的独特魅力。

总之,对于人形机器人等前沿赛道,我们不妨多一些耐心、少一些急躁,把眼光放长远,把结果交给时间。毕竟,真正改变世界的科技创新往往诞生于理想主义者的长期坚持。

跨境ETF火热背后的“冷思考”

王宁

近日,多只跨境ETF产品大放异彩,表现出较高热度,不仅在多个交易日触及涨停,而且成交额和换手率等持续走高。

跨境ETF是指以境外资本市场证券构成的境外市场指数为跟踪标的、在国内证券交易所上市的ETF。近年来,跨境ETF正以其独特的魅力和潜在的投资价值,吸引着越来越多的目光。Wind统计数据信息显示,自2022年以来,跨境ETF从1100多亿元管理规模增至目前的近5000亿元,产品数量从52只增至141只。

最近1个月,跨境ETF份额增长明显。截至4月2日,跨境ETF份额达到5113.86亿份,较2月28日增长357.94亿份,增幅达到7.49%;同时,跨境ETF溢价率普遍高企,多只跨境ETF产品溢价率高达5%以上,标普消费ETF、标普500ETF、新经济ETF等溢价率均超10%。

跨境ETF热度缘何高涨?在笔者看来,主要有三方面原因。

首先,全球经济复苏与市场波动。随着全球经济逐步复苏,各国市场呈现出不同程度的回暖态势,跨境ETF作为全球化投资工具,能够捕捉不同市场的投资机会,因而备受青睐。同时,市场波动也为跨境ETF提供更多交易机会和盈利空间。

其次,政策推动与市场开放。近年来,各国政府纷纷出台政策支持资本市场开放,降低跨境投资门槛,这些政策为跨境ETF的发展提供了良好投资环境,从而吸引更多投资者的关注和参与。

最后,全球资产配置需求增加。投资者对全球市场的认知度和参与度不断提高,越来越意识到全球资产配置的重要性,而跨境型ETF正是实现这一目标的有效工具。

尽管跨境ETF具有诸多优势,且未来发展空间巨大,但笔者认为,投资者在运用该类工具时仍需警惕其中潜藏的风险。

一是汇率风险。跨境ETF的投资收益受到汇率波动影响较大,当投资者持有以非本国货币计价的产品时,汇率波动可能导致投资收益不确定性增加。

二是市场风险。跨境ETF跟踪海外市场指数或其他可投资资产组合,因此其价格表现与海外市场密切相关;当海外市场出现大幅波动时,跨境ETF价格有可能受到较大影响。

三是市场流动性风险。虽然跨境ETF通常具有较高的流动性,但在某些特殊情况下,其流动性可能受到严重影响,或导致投资者在赎回产品时无法及时成交,从而面临较大损失。

综合来看,尽管跨境ETF提供了更多投资机会和选择,但投资者在参与时仍要保持冷静和理性,需充分了解跨境ETF的特点和合理,并根据自身的风险承受能力和投资目标做出合理决策,只有这样,才能在跨境投资的道路上走得更远、更稳。

行知新语

净息差回归至合理区间有三大支撑

苏向泉

近日,上市银行净息差持续收窄的现象引发市场广泛关注。日前,已披露2024年年报的24家A股上市银行,其2024年净息差均出现同比下滑,其中有18家净息差低于1.8%,4家国有大行净息差低于1.5%,最低低至1.27%。根据市场利率定价自律机制发布的《合格审慎评估实施办法(2023年修订版)》,商业银行净息差在1.8%(含)以上为“合理区间”。

净息差是商业银行利息收入与利息支出之间的差占生息资产平均余额的比率,是商业银行的核心经营指标。其备受市场关注有着深刻的原因:我国金融体系以银行业为主导,截至2024年末,我国金融业机构总资产为495.59万亿元,其中,银行业机构总资产占比接近90%。净息差维持在合理水平不仅关乎银行业自身的稳健发展,还关乎金融系统的稳定性,更关乎金融服务实体经济高质量发展的可持续性。

笔者认为,短期来看,今年商业银行净息差仍有可能小幅收窄。但从中长期看,净息差能够回归到合理区间,这背后有三大支撑。

其一,实体经济持续复苏是净息差回升的底层逻辑。

经济周期理论表明,净息差与实体经济增速呈现显著正相关性。当实体经济处于扩张期,市场对信贷需求较高,市场利率普遍较高,商业银行存贷利差空间较大,净息差也处于较高水平。反之,当实体经济处于转型期,市场对信贷资金的需求相对低迷,叠加货币政策往往较为宽松,市场利率走低,净息差也会随之走低。当前,我国经济仍处于深度转型期,短期内净息差可能会进一步收窄。但从中长期来看,我国经济基础稳、优势多、韧性强、潜能大,长期向好的支撑条件和基本趋势没有变,这将持续支撑商业银行净息差企稳回升。

其二,监管持续呵护对净息差走势形成支撑。

去年以来,中国人民银行(以下简称“央行”)在货币政策调控过程中,注重兼顾支持实体经济增长和银行业自身健康性,在加大逆周期调节力度的同时,也将净息差走势纳入货币政策考量范围。与此同

时,央行采取多项措施疏通利率传导机制,稳定银行净息差,包括引导商业银行下调存款利率;规范存款市场利率定价行为;督促银行不发放税后利率低于同期限国债收益率的贷款;完善房贷定价机制,缩小新老房贷利差等。通过一系列针对性措施,去年商业银行净息差同比降幅较2023年明显收窄。

今年以来,央行多次强调,将根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况,择机降准降息。现有多项结构性货币政策工具也能起到稳定净息差的作用。整体来看,监管部门呵护净息差的意图很明显。

其三,银行机构自身积极行动以稳固净息差。

商业银行净息差走低的现象在发达国家经济体有过先例,主要特征是:当市场利率中枢下行时,受债券融资的竞争以及贷款需求低迷影响,贷款利率持续下行;但在存款端,部分银行出于市场竞争及保持存款规模的需求,不会立即下调利率,储户为预防利率下行也会加大定期存款以“锁定”较高的存款利

率,即存款定期化,这都会抬高存款成本。存贷款利率下调的不同步是导致净息差收窄的主要原因之一。

为应对净息差下行的困境,我国商业银行已积极行动,主要举措包括加速优化业务结构,提升零售等业务占比;通过对金融科技的运用,提升存贷款定价的精准性;优化资产负债结构,强化资产负债匹配管理;强化风险管控,提升资产质量等。这些举措很有针对性。

总之,净息差走势本质上是宏观经济、政策调控与银行经营三者动态平衡的镜像反映。当前我国经济向好的基本面没有改变,监管政策的精准性和可预期性持续提升,商业银行主动管理能力持续增强,这些有利因素最终会推动商业银行净息差回归至合理区间。

向泉观察

6C超快充距离规模化商用还有多远

龚梦泽

随着消费者对于快速充电的需求不断增长,6C超快充技术(即6倍率充电,可在10分钟内完成80%电量补充)正成为新能源汽车产业的核心竞争点。液冷超快充速度、充电桩密度、电网容量构成的“新三角”将会改写新能源汽车的竞争规则,也将重构整个充电能源产业的商业逻辑。

在材料科学领域,硅负极与固态电解质的突破正在化解负极析锂风险,解决快充导致的电池寿命衰减问题;在系统集成层面,全液冷技术通过智能温控将设备寿命延长至10年,运维成本直降40%;在电网侧,光储充一体化电站通过匹配兆瓦级功率和储能系统,有效避免了区域性电力过载。

具体到C端产品,以华为液冷超充架构为代表的技术突破,将充电峰值功率提升至600千瓦,充电桩散热效率提升50%。与此同时,宁德时代、特斯拉等头部企业也相继推出适配6C倍率的磷酸铁锂电池和三元锂电池。

但技术成型并不意味着能够规模化商用。现阶段,虽然有车企在模仿特斯拉的自建超充网络闭环模式,但更多车企还在自建与开放共享的战略抉择中摇摆不定,这直接拖慢了充电网络的覆盖速度。

对于充电运营商来说,单座超充站建设成本高达200万元,是普通快充站的5倍,加之受限于搭载6C超快充技术车辆的渗透率和用户使用频次,投资回报周期可能长达5年至8年。

好消息是,随着光储充一体化电站的兴起,光伏板、储能电池、超充桩有望组成自给自足的微电网,既能够有效抑制瞬时功率负荷,又能创造出峰谷电价套利空间,就此也会引发更深层次商业模式变革。

以深圳试点的V2G(车网互动)项目为例,电动车在夜间低价储能,白天高峰时段向电网返售电力,使得充电站得以增收。这种转换,让充电桩由成本中心转为利润中心。而车企与电网公司共建电力交易平台的探索,更预示着超充站未来可能成为分布式能源交易的关键节点。

笔者认为,技术革命从来不只是实验室

里的突破,而是产业的全面协同。当技术突破与模式创新交汇时,真正的较量转向生态构建能力。我们看到,特斯拉用超充网络绑定用户的策略已见成效;蔚来“换电+超充”的双线布局,则试图覆盖不同场景需求;华为通过大功率液冷超快充技术,在促进电动汽车普及和充电基础设施建设方面扮演重要角色。这些实践都在印证一个趋势——单一技术优势已不足以制胜,谁能搭建起“车—桩—网—储”的协同网络,谁就能掌握下一阶段充电产业的话语权。

对于充电行业的关键变量也要有清晰认识。一是氢能补能体系的技术突破

可能重塑赛道规则;二是因过度追求充电速度导致的安全事故不仅会动摇投资方的信心,也会严重打击消费者的尝试积极性。速度竞赛固然激动人心,但只有敬畏技术、注重生态的玩家,才能穿越产业周期,助推液冷超充和新能源汽车产业进入高质量发展新阶段。



梦析笔谈