

资本洞见

英伟达再遭“清仓” AI发展或迎新阶段

■ 李春莲

很长一段时间以来,英伟达都是投资机构眼中的“香饽饽”,但继软银集团前不久清仓英伟达套现58亿美元后,日前,“硅谷风投教父”彼得·蒂尔也选择了出清英伟达,这些资本动向,引发了市场广泛关注。事实上,今年三季度,桥水、巴克莱、花旗集团等多家大型机构也都减持了英伟达。

上述消息还曾引发市场对AI估值泡沫破裂的担忧,但在笔者看来,机构清仓英伟达并不等同于看空AI,而是AI产业发展步入新阶段的信号。资本的目光正从“卖铲人”,转向更广阔的应用天地。

其一,从产业周期演进来看,AI产业链正在重构。

回溯AI产业发展历程,其发展初期,硬件算力是产业发展的瓶颈。英伟达凭借在GPU领域的技术突破,为AI运算提供了强大的算力支持,犹如在淘金热中提供了高效的“淘金铲”,成为了AI产业爆发的关键支撑。在很长一段时间

里,市场投资AI产业,很大程度上就是投资英伟达这样的硬件算力提供商,这是AI产业发展初级阶段的典型特征。

从产业周期的演进来看,AI产业已经度过了单纯依靠硬件突破来推动发展的时期,开始进入到应用和生态建设的关键阶段,产业链开始重构。在此阶段,软件和算法对于挖掘AI价值、拓展AI应用场景至关重要。比如,在医疗领域,AI诊断软件通过深度学习大量医疗影像数据,辅助医生进行疾病诊断;在金融领域,智能风控模型利用AI算法识别潜在风险。这些应用的发展,需要大量的软件研发和算法优化投入,而不仅仅是硬件算力的提升。

其二,从投资策略角度来看,AI投资重心发生转移。

软银集团清仓英伟达的资金用于追加投资OpenAI及推进5000亿美元的“星际之门”项目。可以看出,软银集团并非看空AI产业链,而是投

策策略发生了改变。软银集团早期投资英伟达,是为了抢抓AI硬件红利。但随着AI的发展,行业已从“算力竞赛”转向“应用落地”,模型和生态的价值将超越硬件。这也折射出AI领域投资方向的转变——不再盲目追捧硬件,而是更聚焦于生态整合。

投资机构的操作意味着AI产业投资重心正从“硬”向“软”转移。随着AI技术不断发展,硬件算力逐渐普及,市场开始进入应用爆发阶段。就像互联网发展初期,市场热衷于投资网络基础设施,而当网络普及后,互联网应用成为了新的投资热点。OpenAI等在AI应用和模型领域的崛起,吸引了大量资本目光。

AI投资进入“下半场”,投资方向从硬件向软件转移,是顺应产业周期发展的必然选择。不过,这并不意味着硬件算力不再重要。硬件始终是AI产业发展的基础,只是在当前阶段,应用和模型领域的投资机会相对更加突出。而且,随着AI应用的不断拓展,对硬件算力也会提

出新的更高要求,两者其实是相互促进、协同发展的关系。但从产业周期演进和投资逻辑变迁的角度来看,现阶段投资重心的转移是一个值得关注的趋势。

其三,从竞争层面来看,行业竞争格局悄然生变。

此前,英伟达在AI芯片市场一家独大。凭借先进的技术和强大的生态优势,英伟达在数据中心AI芯片等关键领域占据着极高的市场份额。但随着科技巨头持续加大投入,行业竞争态势正在发生深刻变化。

虽然当前英伟达在硬件算力市场仍占据主导地位,但竞争日益激烈,AMD等竞争对手不断发力推出有竞争力的产品。同时,云服务巨头们为了降低成本和掌握技术自主权,纷纷加大自研芯片的投入。这使得英伟达未来的增长面临一定的不确定性。而在AI应用和模型领域,虽然竞争也很激烈,但市场仍处于早期发展阶段,有着广阔的增长空间和创新机

会。这也是资本选择转向的重要原因之一。

总体来看,巨头们并未离场,只是转移了“战场”。其背后的产业变迁以及竞争态势、投资策略的变化,将对整个AI产业以及资本市场的投资风向产生深远影响。



加快形成推动未来产业发展的社会合力

■ 李雯珊

未来产业引领着科技革命,也是全球竞争的战略制高点。从人工智能、量子计算到生物制造、空天科技,这些未来产业不仅会重塑产业格局,更是国家实力的重要体现。

笔者认为,科技创新、政策支持、资本赋能及人才培养,是助力未来产业发展的核心要素。

第一,科技创新是未来产业发展的核心引擎。没有颠覆性技术的突破,未来产业便如无源之水、无本之木。

以量子计算为例,中国科学技术大学团队成功构建“九章三号”量子计算原型机,求解高

斯玻色取样数学问题比目前全球最快的超级计算机快一亿倍。这一颠覆性技术突破,使我国在量子计算赛道占据全球领先地位。

第二,政策支持是未来产业发展的重要保障。未来产业具有投入大、周期长、不确定性高的特点,离不开科学政策保驾护航。《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》提出,“前瞻布局未来产业”“推动量子科技、生物制造、氢能 and 核聚变

能、脑机接口、具身智能、第六代移动通信等成为新的经济增长点”。

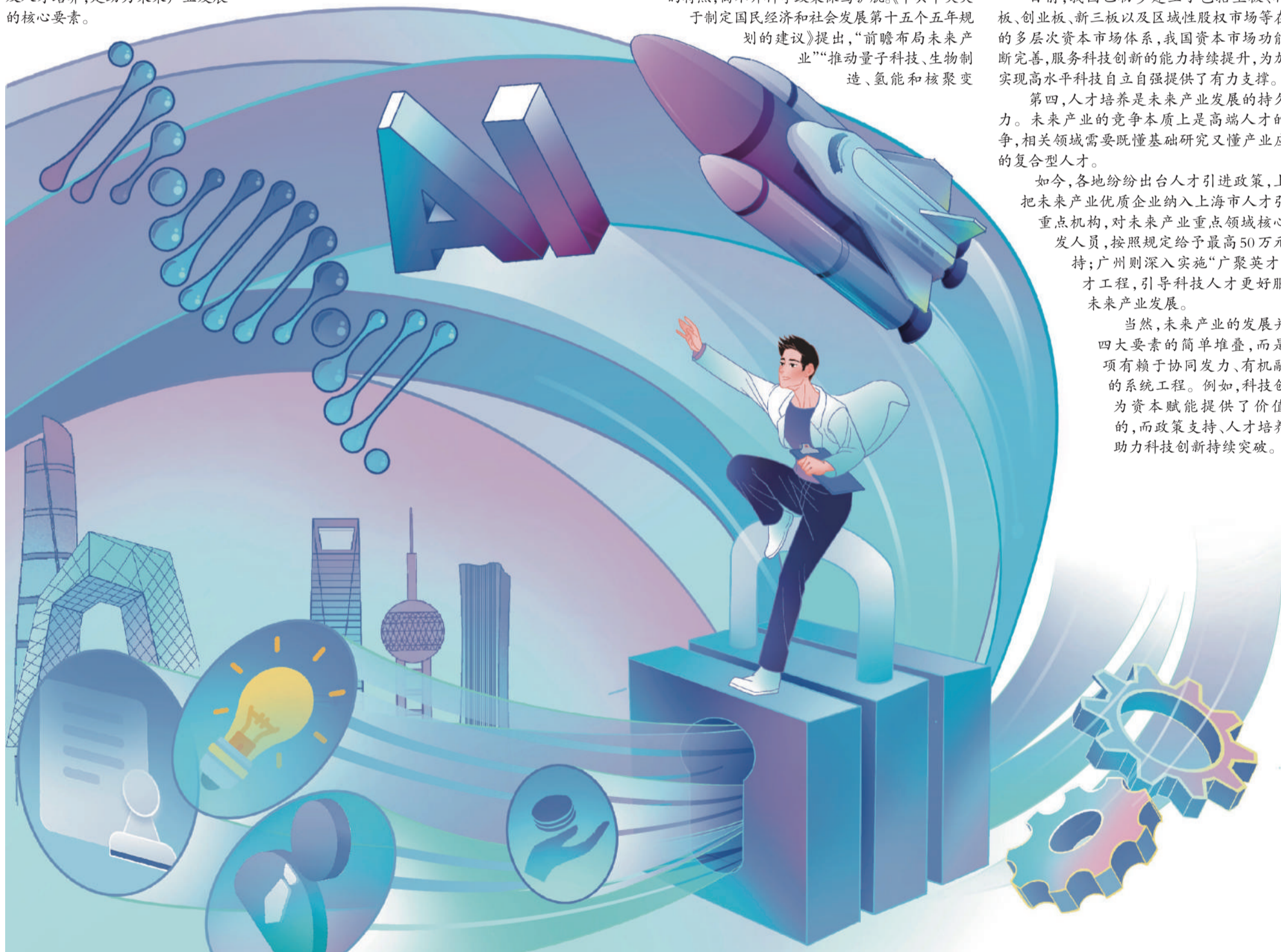
第三,资本赋能是未来产业发展的关键助力。充足且多元的资本供给,能够加速技术从实验室走向市场,再逐步形成未来产业。

目前,我国已初步建立了包括主板、科创板、创业板、新三板以及区域性股权市场等在内的多层次资本市场体系,我国资本市场功能不断完善,服务科技创新的能力持续提升,为加快实现高水平科技自立自强提供了有力支撑。

第四,人才培养是未来产业发展的持久动力。未来产业的竞争本质上是高端人才的竞争,相关领域需要既懂基础研究又懂产业应用的复合型人才。

如今,各地纷纷出台人才引进政策,上海把未来产业优质企业纳入上海市人才引进重点机构,对未来产业重点领域核心研发人员,按照规定给予最高50万元支持;广州则深入实施“广聚英才”人才工程,引导科技人才更好服务未来产业发展。

当然,未来产业的发展并非四大要素的简单堆叠,而是一项有赖于协同发力、有机融合的系统工程。例如,科技创新为资本赋能提供了价值标的,而政策支持、人才培养将助力科技创新持续突破。



传统行业上市公司跨界并购需在四方面精准发力

■ 肖伟 刘欢

近日,湖南和顺石油股份有限公司发布《关于签署股权收购意向协议暨关联交易的公告》,拟通过现金收购及增资方式取得上海奎芯集成电路设计有限公司控制权。此前,梦天家居集团股份有限公司亦披露,正筹划通过发行股份及支付现金方式收购上海川上微电子股份有限公司控制权,并同步募集配套资金。

部分传统行业上市企业的主营业务已进入增长瓶颈期,亟须寻找第二增长曲线;而以新能源、新材料、人工智能、半导体为代表的新兴行业正迎来黄金发展期。通过跨界并购,后者的技术储备与客户资源,恰好能为前者打开通往新蓝海的大门。

笔者认为,传统行业上市公司开展跨界并购,是公司实现长期健康经营、稳定回报股东的长远之策。未来,传统行业上市公司在跨界

并购高科技企业时,还需在四方面精准发力。

其一,深入研究政策,做实际的调研。国家已出台多项政策,明确支持上市公司向新质生产力领域转型升级。传统行业上市公司通过并购高科技资产,契合产业政策方向。在实践中,公司需充分调研被并购资产,可聘请第三方专业机构开展尽职调查,确保双方知根知底,进而实现优势互补;传统企业的资金实力可为被并购方研发提供支撑,被并购方的技术储备则为传统企业注入新的增长动能。

其二,科学整合资源,推动业务协同。传统行业上市公司在跨界布局科技领域时,既要做好被并购方的日常经营管理,也要为其提供精准赋能。建议并购后建立“双业务独立运营+核心资源共享”的管理架构。一方面保留被并购方的研发自主权,搭建科学授权的运营体系,让

专业团队心无旁骛深耕技术;另一方面将自身的现金储备、融资渠道与被并购方的研发需求精准对接,设立专项研发基金支持其技术升级。同时,双方可探索业务协同点,将被并购方的先进技术融入传统企业主业,反哺主业迭代,打造“并购—赋能—反哺”的良性格局。

其三,锚定技术标准,构建风险对冲机制。高科技企业所处行业多处于技术高速迭代期,技术路线选择直接决定其主营业务的生死存亡。传统行业上市公司既要支持被并购方深度参与主流标准制定,推动核心产品与行业标准对齐,避免陷入“技术孤岛”;也要鼓励其建立“主副技术路线并行”机制,布局主流技术的关联领域,构筑技术护城河,降低单一技术路线迭代带来的风险。

其四,搭建专业团队,培育跨界治理能

力。传统行业上市公司与被并购高科技企业在管理逻辑上存在显著差异。前者多侧重于重资产运营与渠道建设,后者则聚焦研发创新与人才储备。建议相关公司组建跨界管理委员会,吸纳新兴行业专家、资深投资人参与决策,弥补自身在新兴行业认知上的短板;同时建立差异化激励机制,留住核心人才。此外,需加强投资者关系管理,通过透明化沟通稳定市场预期,避免股价大幅波动。

传统行业上市公司跨界布局,既是其转型突围的必由之路,也是实现长期健康发展的长远之策。在“守正”层面,需坚守安全底线,杜绝盲目加杠杆;在“出奇”层面,要精准把握产业趋势,聚焦高增长潜力的细分赛道。唯有以长期主义视角布局,以专业能力化解风险,才能让跨界并购真正成为企业高质量发展的“加速器”。

进一步加强预期管理 为经济稳进保驾护航

■ 冷翠华

国家统计局近日发布的数据显示,10月份国民经济运行总体平稳,转型升级扎实推进,发展新动能继续壮大。也要看到,外部环境不稳定不确定因素较多,国内结构调整压力较大,经济平稳运行面临不少挑战。

今年以来,面对外部不利影响加深、国内市场供需弱等复杂局面,我国经济顶住压力,保持了稳中有进的发展态势。社会预期明显改善,这亦是体现了我国加强预期管理的成效。

一方面,宏观政策取向一致性显著增强,预期管理机制不断完善。多部门联合发布多项经济、金融政策的情况明显增多,非经济性政策也纳入统筹考虑,强化了政策合力,尽可能避免“合成谬误”“分解谬误”。这从资本市场上投资者预期改善可见一斑。从去年9月份多个金融管理部门打出“组合拳”,到今年一以贯之推进“长钱长投”,再到产业政策优化时充分考虑对股市的影响,无不显露出管理部门对资本市场的呵护。

另一方面,稳预期稳增长政策持续出台、持续发力,更加注重政策的连续性、稳定性。以提振消费政策为例,央地联动、长短相济的特征颇为明显。中共中央办公厅、国务院办公厅印发《提振消费专项行动方案》,商务部等九部门出台关于扩大服务消费的若干政策措施、央行设立服务消费与养老再贷款……政策“劲往一处使”,消费动能增强成为今年经济一大亮点。

在波浪式发展、曲折式前进的经济发展过程中,预期管理愈发重要,相关部门宜在总结经验教训基础上不断健全预期管理机制,持续提升宏观经济治理效能,助力经济稳中有进。

一是进一步强化政策的协同性,保持预期管理的“力度”。在经济周期调整和结构转型的过程中,政策引领对预期管理至关重要。这需要将短期的“稳”与中长期的“进”相结合,保持社会预期的稳定;将完善顶层设计与细化落实方案相结合,打通政策落地“最后一公里”,让好的预期演变为好的结果;将政策研究制定、发布实施与效果评估相结合,强化各部门、地方之间的信息共享和常态化协同,根据实际情况调整政策工具和应急预案,确保有能力应对超预期变化。

二是进一步强化引导的针对性,增强预期管理的“精度”。中国经济开放大门越开越大,互利共赢“朋友圈”越来越广,诸多境外机构自然也是预期管理必须高度重视的对象。这需要监管部门增强预期管理的国际视角,统筹考虑境内外机构的关切,有针对性地加强与境外机构的沟通。同时,在经济结构转型、新旧动能转换的较长过程中,宏观数据与微观主体、不同产业之间的“温差”预计长期存在。对此,预期管理不能“一刀切”,而是要有的放矢,同时积极发挥行业协会、龙头企业、专业媒体力量,提升预期管理的协同效应。

三是进一步强化效果的及时性,提升预期管理的“温度”。政府与各类主体的顺畅沟通是预期管理的重要一环。这有赖于主流媒体深化系统性变革,改进传播方式,更好履行舆论引导职责;监管部门也需要通过优化营商环境、推出示范案例等让政策有感可及,让相关主体切身感受到“实惠”。

当前,经济发展面临的不确定因素仍较多。健全预期管理机制,提升预期管理的力度、精度、温度,无疑将有利于积极应对风险挑战,推动形成经济高质量发展合力,护航经济行稳致远。