

资本洞见

AI产业链定价逻辑现三重转变

■ 苏向泉

近期,随着上市公司一季报和业绩预告陆续披露,AI(人工智能)产业链公司业绩轮廓愈发清晰。一个鲜明特征是,相关企业业绩呈现出一定程度的分化:光模块、PCB(印制电路板)、测试设备、存储等细分环节盈利显著改善,景气度持续上行;而个别曾被寄予厚望的概念股,其业绩表现却不及预期。

这种分化正逐步向二级市场传导,并引发股价走势分化:业绩扎实的备受资金青睐,兑现不足者则面临估值压力。这表明,当前AI板块的博弈已不再是单纯聚焦题材热度,而是资金围绕业绩兑现能力、产业链位置以及未来增长潜能展开的更理性的价值排序。从更深层次看,AI产业链的定价逻辑正在发生实质性演进。这种重塑不仅是对前期过热预期的纠偏,也提示投资者应以新的视角审视AI资产价值。

首先,投资范式正由“主题博弈”转向“产业追踪”,市场越来越看重增长的“含金量”。

回看本轮AI行情,板块早期之所以获得较高估值,根源在于新一轮技术革命带来的

巨大想象空间。然而,随着预期逐步接受现实检验,估值锚点也随之切换。当前,资金愈发关注前瞻性的产业逻辑:不仅看最新调研中透露出的排产情况和订单状况,更看这些订单能否稳健转化为未来的利润和现金流。

同样是业绩改善,如果背后是技术迭代、产品结构升级以及全球核心客户导入,那么这种增长通常更具确定性;反之,如果主要依赖短期供需错配或阶段性涨价,那么其长期溢价空间往往会受到限制。这意味着,市场筛选标的的标尺,已转向更加精细的“看趋势”和“比质量”。

其次,财报数据分化的表象之下,是市场对“价值捕获能力”的重新考量。

今年一季度,光模块、PCB、测试设备、材料、存储等多个环节均出现盈利改善,意味着AI需求实实在在地转化为产业链上的订单,相关企业产能利用率提升、盈利改善。

但同处AI浪潮中,各环节获取利润的能力并不相同。相较于景气上行周期中的被动受益者,那些具备技术壁垒、深度绑定核

心客户并拥有高效交付能力的企业,往往能够逐步掌握更大议价权和更强利润分配能力。资本重估的核心因素,是企业能否在产业扩张进程中持续捕获核心价值。

最后,A股AI资产的价值坐标,正从“本土题材映射”走向“全球分工定价”。

随着AI投资向更深层次推进,我国企业在全产业链关键环节的参与度不断提升。市场的审视视角也随之发生深刻变化:不再将相关企业简单视为全球需求外溢的承接者,而是开始用“全球竞争力”重新衡量其长期投资价值。

那些凭借技术、成本和制造优势深度切入全球核心供应链的公司,正逐步从“跟随者”转变为“关键参与者”。这意味着,评估一家AI公司的价值,不能只停留在国内市场的横向比较上,更要将其放在全球竞争的坐标系中加以审视。谁能在全球分工中占据更关键的位置,谁就更有可能赢得长期资本的持续青睐。

由点及面,从微观的订单跟踪到宏观的全球定价,本轮业绩披露带给市场的最大启

示在于:AI板块的定价逻辑正褪去感性色彩,迈入更理性的“价值长跑”阶段。宏大的技术愿景固然令人振奋,但真正能够穿越周期波动的,仍是那些在订单、排产和交付验证中展现韧性,在全球科技浪潮中构筑壁垒的企业。大浪淘沙始见金,最终被市场给予长期溢价的,必将是那些能够把技术风口转化为产业基石、以核心竞争力提升全球分工地位的“真成长”公司。



绩优基金经理升任公司高管意义几何

■ 王宁

近期,公募基金行业多位基金经理因投资业绩优异而被提拔进入公司管理层,引发市场广泛关注。

在笔者看来,一批业绩卓越的基金经理进入公司管理层,意味着基金公司将投研能力视为最核心的资产,让懂市场、懂投资的人参与公司战略决策,其本质是专业价值在资管行业的理性回归。

在财富管理市场,投研能力是核心竞争力,而核心人才则是这一能力的主要载体。将优秀的基金经理升至管理层,既是公司留住核心人才的手段,也是其构建投研平台与团队协同机制的关键举措。

传统的基金经理职业发展路径相对单一,而赋予投研人才管理职权与相应权责,既是对专业贡献的认可,也拓宽了相关人才的职业发展空间。对于许多资深投研人才而言,参与公司战略决策、塑造投研文化、培养下一代投研力量,同样是获得职业成就感和实现价值的重要途径。

此外,将基金经理提拔为管理层也有助于优化基金公司的决策机制。投资是一项对宏观判断和风险评估要求极高的工作,投身一线的基金经理对市场温度、投资者行为有着最直接、最深刻的感知。当投研人才进入决策层,基金公司未来在产品布局、投资策略、风险控制等方面的布局将更加贴近市场实际,更具前瞻性和专业性。

整体来看,多位基金经理晋升为公司管理层也是公募基金行业走向成熟的一种体现。这意味着以投研为核心的发展理念深入人心,基金公司更加注重投研人才的培育与能力发挥。当越来越多投研人才走上管理岗位,公募基金行业将加速摆脱“规模至上”的路径依赖,真正回归“受人之托、代人理财”的本源。

自动驾驶L3路径之争不能偏离安全正题

■ 刘剑

自动驾驶能否跳过L3(有条件自动驾驶)阶段?围绕这一议题,业内人士近期纷纷发声。有观点认为,自动驾驶从技术验证走向大规模应用,离不开法规完善、用户认知培育和海量数据积累,L3有其作为过渡阶段的价值;但也有声音认为,L3处于人工驾驶与完全自动驾驶之间,责任边界不够清晰,商业化效率有待验证。

这一分歧,折射出自动驾驶产业在迈向更高阶段时,各方对安全、责任、规则和落地节奏的不同判断。

按照现行自动驾驶分级标准,L3阶段,系统可在特定条件下完成动态驾驶任务,但在系统提示时,驾驶员仍需及时接管;L4则是在限定运行条件下由系统完成驾驶任务,不再依赖驾驶员实时介入。简单来说,L3是“系统主导、人来兜底”,而L4则更接近“系统负责到底”。由此来

看,L3的定位比较“微妙”,它比现阶段主流的L2辅助驾驶更进一步,却又没有真正达到责任清晰、功能闭环的L4状态。

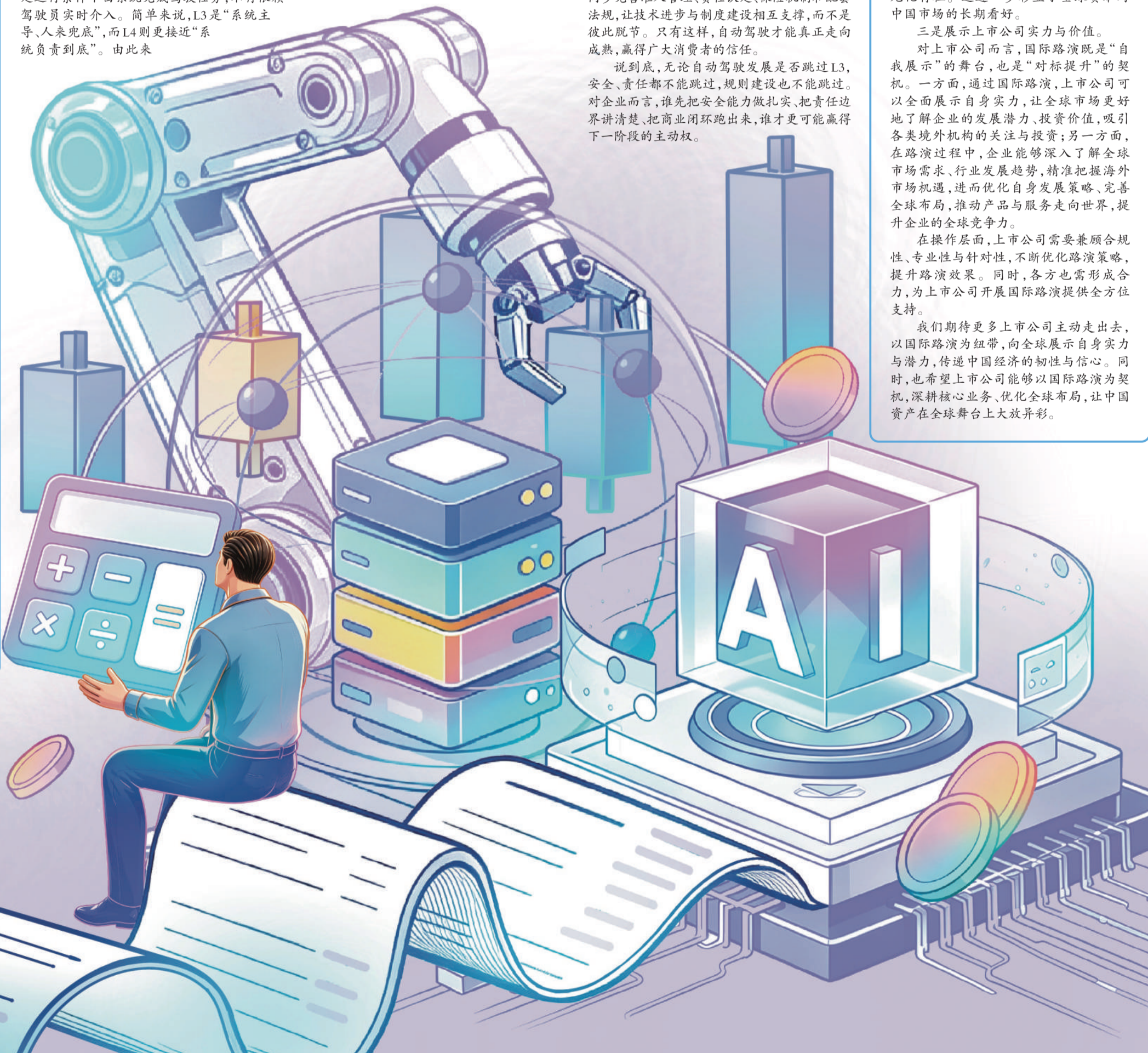
在笔者看来,无论支持何种技术路径,安全必须是自动驾驶发展的第一原则。无论是坚持L3渐进推进,还是主张从L2加快迈向L4,都必须建立在充分验证安全能力的基础上。技术可以迭代,场景可以拓展,商业模式也可以探索,但安全底线不能模糊。尤其是自动驾驶一旦进入真实道路环境,面对的是复杂的交通参与者、天气和路况,任何一次能力高估、责任失焦,都会造成严重后果。

进一步看,路径之争背后其实也是产业节

奏之争。选择L3,意味着在量产乘用车领域继续深耕,让规则、保险和用户认知同步成熟;加快迈向L4,则意味着把更多资源投向限定场景,优先形成责任更清晰、运营更可控的商业样本。笔者认为,这两条路未必是非此即彼的关系,更可能在未来一段时间内并行存在。不同企业根据自身技术储备、产品布局和市场判断做出不同选择,本身就是产业走向成熟的表现。

当前,自动驾驶已从实验室和测试道路逐步走向公开道路。笔者认为,在这个阶段,行业需在守住安全底线的前提下,有条件地加快技术推进。一方面,鼓励企业持续创新,推动感知、决策、执行等关键能力升级;另一方面,也要同步完善准入管理、责任认定、保险机制和配套法规,让技术进步与制度建设相互支撑,而不是彼此脱节。只有这样,自动驾驶才能真正走向成熟,赢得广大消费者的信任。

说到底,无论自动驾驶发展是否跳过L3,安全、责任都不能跳过,规则建设也不能跳过。对企业而言,谁先把安全能力做扎实,把责任边界讲清楚,把商业闭环跑出来,谁才更可能赢得下一阶段的主动权。



上市公司开展国际路演「一举多得」

■ 朱宝琛

近日,深圳证券交易所新加坡举办“深市高端制造业上市公司路演”活动。深市高端制造业代表企业集体亮相,与来自东南亚地区的30余家主权基金、长线资管等机构投资者开展路演交流,向全球投资者推介“十五五”规划下中国经济高质量发展前景。

笔者认为,在中国资本市场高水平对外开放持续推进的当下,上市公司开展国际路演具有多重意义。

一是传递中国经济高质量发展信心。

今年一季度,我国经济实现良好开局,充分彰显了基础稳、优势多、韧性强、潜能大的特点。国际路演作为传递信心的重要窗口,能够让全球投资者直观感受中国经济的发展活力。以上海证券交易所此前举办的“两会”专题国际路演活动为例,该活动及时向国际投资者传递全国两会释放的积极信号,展现中国宏观经济的向好表现与资本市场投资机遇,进一步吸引更多境外中长期资金入市。

同时,参与国际路演的上市公司多属于新兴支柱产业。这些企业通过国际路演这个技术交流与合作平台,能够提升整体竞争力,进而为中国经济高质量发展注入新的动力。

二是提升中国资本市场的国际影响力。

当前,国际投资者多元化资产配置需求日益增强。在此背景下,需要进一步推动市场、产品、服务、机构等方面的开放迈上新台阶。上市公司通过国际路演持续讲好中国资本市场故事,能够精准传递市场投资价值,助力中国资本市场在全球资产配置体系中占据更重要的位置。

事实上,近年来,外资机构调研A股上市公司的热情持续升温。根据Wind数据统计,截至4月22日,年内已有412家外资机构合计调研450家A股上市公司,累计调研次数达到1852次。从机构类型来看,涵盖国际投行、全球对冲基金、大型资管机构及主权基金等,呈现多元化特征。这进一步彰显了全球资本对中国市场的长期看好。

三是展示上市公司实力与价值。

对上市公司而言,国际路演既是“自我展示”的舞台,也是“对标提升”的契机。一方面,通过国际路演,上市公司可以全面展示自身实力,让全球市场更好地了解企业的发展潜力、投资价值,吸引各类境外机构的关注与投资;另一方面,在路演过程中,企业能够深入了解全球市场需求、行业发展趋势,精准把握海外市场机遇,进而优化自身发展策略、完善全球布局,推动产品与服务走向世界,提升企业的全球竞争力。

在操作层面,上市公司需要兼顾合规性、专业性与针对性,不断优化路演策略,提升路演效果。同时,各方也需形成合力,为上市公司开展国际路演提供全方位支持。

我们期待更多上市公司主动走出去,以国际路演为纽带,向全球展示自身实力与潜力,传递中国经济的韧性与信心。同时,也希望上市公司能够以国际路演为契机,深耕核心业务,优化全球布局,让中国资产在全球舞台上大放异彩。