

青睞AI板块龙头

外资机构年内调研超800家A股公司

■本报记者 毛艺融 郭之宸

Wind数据显示,截至7月16日,年内已有803家A股公司接受了574家外资机构的调研,累计调研次数达3968次。高盛、摩根士丹利、摩根大通、威灵顿投资、科威特投资办公室等国际巨头在列。

其中,9家公司获得超百家外资机构的调研,这些公司主要分布在电子、通信、半导体等与人工智能(AI)相关板块。密集调研的背后,是外资机构对AI板块的关注。7月15日,瑞银中国股票策略研究主管王宗豪在与欧洲投资者结束为期一周的交流后表示:“欧洲投资者对中国股票的興趣依然浓厚,AI仍是重点讨论话题。”

AI产业上下游公司 迎外资机构密集调研

Wind数据显示,7月份以来,接受外资机构调研最多的前6家公司分别为广合科技、沪电股份、胜宏科技、天孚通信、华灿光电、京东方A。

上述公司均为AI产业链龙头企业。例如,广合科技主营业务为高端印制电路板(PCB)的研发、制造与销售,核心聚焦算力服务器PCB,广泛应用于AI服务器、通用服务器及数据中心等领域。京东方A作为全球显示面板龙头,近年来持续布局AI相关的玻璃基封装基板、钙钛矿、光互连等AI算力产业链业务。

从调研纪要来看,外资机构较为关注这些公司的经营业绩、产能布局与新扩展情况、海外生产基地的生产效率与供应链优势、未来两年的资本开支等。

为何外资机构频频调研AI产业链企业?

首先,中国AI产业在全球市场中已占据重要地位。高盛首席中国股票策略师刘劲津表示,中国是全球人工智能股票市场的重要组成部分,其相关市值和营收分别占全球的11%和18%。但国际投资者对中国人工智能



图片素材来源:站酷海洛

领域的股票配置仍然不高。在算力、基础设施和物理AI等领域,中国企业已具备全球范围内显著的比较优势和竞争优势。

其次,AI产业具备基本面支撑。联博基金市场策略负责人李长风在接受《证券日报》记者采访时表示,6月份A股整体表现强劲,尤其是与AI联动较深的领域,AI产业的结构性机会凸显。同时,AI算力需求的高景气,仍是当前全球市场确定性较高的增长主线之一。市场对AI数据中心全产业链的乐观需求预期,持续推升受益企业的盈利预测与股价表现。

再者,国际投资者对中国AI板块的中长期信心充足。“欧洲投资者对中国AI科技板块的信心坚定,并且普遍认同AI科技硬件行情仍有延续空间。”王宗豪表示,中国在AI能力及相关基础设施上发力追赶,使得欧洲投资者更愿意聚焦AI科技供应链中高

质量、高进入壁垒的板块。

坚定看好中国市场前景 AI长期投资机遇仍在

展望未来,外资机构坚定看好中国股市的投资机会。渣打银行在近期报告中表示,中国股市的估值依然具有吸引力,看好中国科技和通信服务行业,建议投资者“超配”中国股市。

宏利投资相关负责人表示,预期未来12个月至18个月中国股市的盈利前景将持续改善,人工智能、半导体、高端制造及电力设备等领域均呈现投资机遇。

东方汇理资产管理投资研究院亚洲高级投资策略师姚远对记者表示,AI是这个时代最具颠覆性的技术之一,其变革世界的潜力不容忽视,投资者不应置身事外,而应积极介入,长期视角下仍对AI主题维持看多立场。

刘劲津还介绍,随着中国AI应用持续

扩张,算力、电力、芯片等领域仍然处于供不应求的状态,未来会更关注AI发展过程中的“稀缺”环节。例如,所有AI应用都会依赖基础设施和关键技术。高盛未来仍看好与AI相关的投资机会。

值得注意的是,短期来看,AI板块拥挤度高也存在一定风险。姚远提醒,目前,AI产业链在估值面、基本面及技术面均已显现多重变化,投资者应保持审慎,对前期集中度高、热度突出、仓位饱和的资产,需加强仓位管理与风险对冲。

“全球AI算力需求仍具备景气支撑,存储、硬件产业链盈利趋势明确,为相关板块提供独立的基本面支撑。”李长风认为,当前市场已进入预期偏热、估值分化加剧的阶段,高景气成长板块的波动风险持续上升,应坚持更加多元化和均衡的投资策略,既聚焦盈利确定性强的AI硬件优质标的,参与产业长期趋势;同时布局现金流稳定、估值合理的非AI板块,防范市场波动与预期回调风险。

首批18只主动ETF产品即将正式上报

■本报记者 毛艺融

首批主动ETF产品即将正式上报。《证券日报》记者获悉,首批试点产品共18只,已确定18家基金管理人,相关基金公司将于近期向证监会正式递交产品注册申请材料。

6月17日,证监会主席吴清在陆家嘴论坛上宣布,支持在沪深证券交易所推出主动管理ETF(以下简称“主动ETF”)。同日,上海证券交易所和深圳证券交易所分别发布了《上海证券交易所主动管理型开放式证券投资基金业务指引》和《深圳证券交易所证券投资基金业务指引》(以下简称《主动ETF业务指引》)。

近年来,我国ETF市场高速发展,市场基础、基金公司管理能力以及投资者成熟度显著提升。推出主动ETF,一方面可以满足投资者对兼具透明度、成本效益与策略灵活性的工具型产品需求,

另一方面也能引导基金管理人将资源聚焦于研究创新与能力建设,构建特色鲜明、良性竞争的行业生态,有助于进一步提升投资获得感,健全投融资相协调的资本市场功能。

当前,主动ETF已成为全球ETF市场的重要增长引擎。截至2026年3月底,全球ETF市场总规模达19.9万亿美元,其中被动ETF为17.8万亿美元,占比89.4%;主动ETF为2.1万亿美元,占比10.6%。近十年,主动ETF规模年均复合增长率高达44%,显著高于全量ETF的19%。

越来越多的专业机构开始布局主动ETF,并将其纳入资产配置体系,主动ETF的投资价值与市场前景可度持续提升。东吴证券金融工程首席分析师于明明对《证券日报》记者表示,与传统的被动ETF不同,主动ETF的竞争优势并非主要来自产品数量,而更多取决于产品定位、策略能力及单品放量能力。

主动ETF具有策略灵活、持仓透明、交易高效等优势。首先,主动ETF有助

于增厚长期收益,精选主动管理产品。其次,主动ETF信息公开透明,可强化产品策略认知。再者,主动ETF支持场内实时交易,投资者能够根据市场行情变化把握交易时机。与场外主动基金相比,主动ETF在场内卖出后资金实时可用,可有效提升资金的使用效率。

记者了解到,主动ETF首批试点的18只产品已确定18家基金管理人,其中,上交所的9家包括易方达、华夏、永赢、摩根、华泰柏瑞、汇添富、华安、招商、平安基金;深交所的9家包括南方、富国、大成、鹏华、工银瑞信、华宝、国泰、天弘、建信基金。

《主动ETF业务指引》对产品投资管理提出了要求,明确主动ETF投资组合分布广泛,持有证券数量不低于30只,前10大持仓证券权重合计占比不超过基金资产净值的60%;基金投资组合持有的股票最近1日均成交金额应位于其在证券交易所全部上市股票的前80%。

产品推出后,基金管理人还需做好

投资风格稳定性监测,对投资换手率进行约束,秉持平稳有序的调仓原则,杜绝短期频繁交易与集中大额调仓。

展望未来,国金证券认为,国内主动ETF大概率会先从头部基金公司、成熟基金经理和容量较大的主动权益策略起步。随着做市、申赎、信息披露和投资者教育逐步成熟,主动ETF有望成为传统主动权益基金之外的新载体。

中信建投金融工程及基金首席姚紫薇认为,主动ETF稳步发展,有望推动市场功能升级与行业竞争格局重塑,为公募基金行业带来新的增长空间。主动ETF的推出对于改善市场运行机制、拓宽中长期资金来源和规范投资行为等方面具有积极意义。

也有基金经理建议:“投资者可以选择策略稳定、运作稳健、流动性充足的主动ETF,并结合自身风险承受能力与投资周期进行理性配置,不断提升资产组合的多元化水平与收益稳定性,践行理性投资、价值投资、长期投资理念。”

大型IPO并非二级市场“魔咒”

■ 吴晓璐

7月16日,长鑫科技集团股份有限公司(以下简称“长鑫科技”)的IPO启动申购备受瞩目。部分观点将该公司IPO募资规模与近期二级市场波动、科技股回调直接关联,认为其对市场形成冲击。对此,笔者认为,这种归因过于简单化。

要评估影响,首先要看体量。当前,A股市值已超过百万亿元,科技板块市值占比超过三成,体量极为庞大。将数十万亿元规模板块的短期走势归因于长鑫科技的IPO,显然夸大了其影响,二级市场的整体运行趋势绝非其所能左右。

再从长鑫科技IPO募资结构来看,面向普通投资者的网上发行规模仅占募资总额的一半,另一半由专业机构与产业资本认购,这部分资金属于二级市场以外的增量资金,并非从现有存量中分流,对二级市场资金面的实际影响有限。

从整体视角来看,二级市场走势是宏观环境、市场趋势、投资者情绪、行业及公司基本面等多重因素共同作用的结果。IPO募资规模与市场波动并不存在直接的正相关性。

历史数据是最好的证明。2019年至2022年是A股超募高峰期,累计募集资金净额达1.7万亿元,其中超募金额近3200亿元,但同期A股走出了可观的结构性情行。反之,2023年8月份至2024年9月24日“一揽子”金融政策(以下简称“9·24”)推出前,IPO节奏明显放缓,沪深两市IPO年均募资金额约千亿元,较少出现超募,但二级市场同期仍低位震荡。这充分说明,IPO募资规模并非决定市场走势的核心因素。

当然,强调单一IPO影响有限,并不意味着募集资金规模可以随意放大、无所顾忌。统筹考虑一二级市场协调发展,促进投融资两端平衡,始终是把握IPO节奏和募集资金规模的重要前提,也是资本市场平稳运行的应有之义。

那么,近期科技股调整的真正原因是什么?答案不在IPO本身,而在市场自身的运行规律。本轮科技股回调并非行业基本面发生改变,核心原因是前期AI等热点板块交易拥挤度较高,积累了较大获利盘,部分资金获利了结后,市场交易风格进入阶段性再平衡阶段,这是强势板块难以避免的正常自我调节。值得关注的是,这一现象并非A股独有,近期全球科技股出现普遍回调,韩股存储巨头SK海力士已从高点下

跌约20%,三星电子从高点跌约30%;美股美光科技、闪迪均从高点跌超10%,内外盘科技股走势趋于一致。这说明调整的驱动力来自全球科技板块的波动,而非A股自身的供给端变化。

从A股运行基础来看,当前市场具备坚实的支撑,长期向好趋势未变。

一则,A股基本面稳中向好。上半年,我国经济顶住外部压力,国内生产总值同比增长4.7%,运行在合理区间。新动能快速增长,高端制造、数字经济、现代服务等领域对经济增长的贡献率超四成,成为经济发展核心动力。上市公司经营业绩良好,截至7月16日,科创板已有24家公司披露2026年半年度业绩预告,其中21家预喜,科技企业盈利态势良好。

二则,资金面充裕活跃。今年以来,央行继续实施好适度宽松的货币政策,综合运用逆回购、中期借贷便利、买卖国债等多种货币政策工具,保持流动性充裕。6月末,广义货币供应量M2同比增长8.0%,高于名义GDP增速,为市场提供了充足的资金“蓄水池”。同时,A股交易活跃度显著提升,今年以来以A股日均成交额达2.76万亿元,同比增长97%;融资融券余额稳定在2.5万亿元以上,近期更是突破3万亿元,

市场交投氛围浓厚。

三则,制度支持与增量资金前景可期。自2024年“9·24”以来,资本市场构建起了从政策、协同、资金、预期等多位一体的中国特色稳市机制,A股面对外部波动展现出更强韧性。从中长期来看,市场增量资金值得期待。过去五年,我国基金行业股票投资规模增长了41%,达到13.4万亿元,但权益类公募基金规模占比不到30%,远低于成熟市场的60%,指数化投资规模也仍有较大增长空间。随着社保、保险、年金等中长期资金入市机制不断完善,源源不断的“长钱”将为市场提供坚实后盾。

笔者认为,大型IPO并非二级市场近期调整的根本原因。作为我国存储芯片龙头企业,长鑫科技上市不仅有望改写全球半导体产业格局,更将成为科创板重要的“压舱石”,成为投资者分享科技发展红利的优质标的。当前,AI商业模式进入第二阶段,未来,拥有核心竞争力和盈利能力的企业将逐步突围,投资者需要以更长远的眼光看待科技产业发展与资本市场趋势。

独具慧眼

公募机构看好A股市场结构性机会

(上接A1版)

兴证全球基金相关人士从资金流向角度分析称,伴随中报业绩预告窗口逐步开启,市场定价逻辑将逐步由前期估值修复切换至业绩兑现验证,高景气成长赛道与高股息防御板块之间的资金再配置、仓位再平衡,将成为下半年市场资金博弈的核心主线。

华夏基金相关人士认为,尽管短期情绪面承压,但科技产业链的中长期逻辑并未发生根本动摇。经过本轮调整后,部分龙头估值已回落至合理区间中低位,相关ETF(交易型开放式指数基金)资金连续多日逆势净流入,显示机构正在左侧布局。综合来看,短期以震荡筑底为主基调,后续需密切关注中报密集披露期的业绩验证结果。

在具体配置方向上,多家公募机构建议采取均衡策略,兼顾成长

主线与防御底仓。

鹏华基金权益投资一部基金经理黄奕松表示,中期看好的方向主要包括三类:一是在市场化需求拉动下实现逆势资本开支扩张、兑现高速成长的行业;二是在地缘冲突加剧背景下,能够满足产业结构转型和科技自立自强需要的行业;三是竞争格局清晰的稳健类资产和非AI的超跌个股机会。其中,前两类以科技为主,第三类则不局限于特定行业,其共性特征是稳定性强、确定性高或估值处于非常低估的水平。

招商基金相关人士则认为,景气分化下风格难以系统性切换,科技板块的上行趋势并未改变,但投资应重点聚焦业绩确定性强的核心细分领域。同时,随着市场波动加大,可适度关注低位成长以及稳健红利板块的再平衡机会。

借力资本市场 人形机器人商业化提速

(上接A1版)

业内普遍认为,一家人形机器人公司年出货量达到万台,是其从“定制化手工作坊”迈向“规模化工业运作”的分水岭。

今年年初,宇树科技创始人王兴兴透露,2026年公司目标出货量在1万台至2万台左右;优必选宣布,其第1000台“Walker S2”工业人形机器人已于2025年末下线,而2026年的产能目标直指万台规模;6月28日,智元机器人第1.5万台通用具身机器人下线,距离第1万台机器人下线仅过去不到三个月;小鹏机器人广州工厂一期规划产能5万台,预计2026年底实现月产千台。

在这场产能竞速中,中国制造特有的供应链弹性和速度正在兑现。记者在调查中发现,产业内部已经分化出三种不同的进化路径:一是全链条自主研发,机器人快速走下行,市场普遍预计2027年高性能人形机器人有望将成本降到15万元至20万元,2030年逼近10万元商业化临界点。”赵丹路说。

其二,智能门槛。不仅要让企业买得起,还要“好用”,也就是说,机器人的“大脑”要有通用泛化能力,从单一任务走向多场景自适应。

“目前大模型在新任务上的成功率约为40%至50%,任务环境、物体形态、指令输入都需要提前预设。待约束条件放宽到真实的生活场景后,若任务成功率能达到60%至70%,其大规模商业化有望实现,届时跨设备协同与通用任务处理能力将趋于成熟。”某机器人企业负责人介绍。

高盛中国工业科技分析师杜茜表示,行业正在加速给人形机器人“补课”,让其不仅能看、能听、能动,还要加上“预判物理规则”和“触觉手感”,因此模型的参数量正从数十亿级扩大到400亿乃至800亿。

人形机器人“大脑”的进化离不开高质量数据的驱动,为此,各地已密集建设数据采集训练场。“数据训练场能提供高保真的模拟环境,规模化产出高质量真机数据,降低机器人具体场景应用的研发与落地综合成本。真机数据是行业公认最重要的资源,其价值更多在于为后续的场景探索和模型优化提供支撑。”东方精工相关负责人对记者表示。

其三,续航门槛。当前人形机器人续航难以满足工业场景8小时以上的作业需求,电池能量密度和安全性是主要瓶颈。

第四,投资回报门槛。

知行机器人科技(苏州)有限公司董事长白国超对《证券日报》记者表示:“细分场景深度适配、低干预高自主的智能能力、稳定低耗的可靠性、1年至3年可控的投资回报周期,四者缺一不可。其中,真实场景痛点解决与正向的投资回报率是企业批量采购的首要出发点。”

值得注意的是,以小米、小鹏为代表的汽车制造企业正依托自身成熟的供应链强势入局,将人形机器人直接纳入汽车制造体系,实现整机复用产线。“今年3月份,小米具身机器人在自攻螺母上件工位中连续自主运行3小时,成功率为90.2%,满足了最快76秒的产线生产节拍要求,这也是汽车制造场景中规模化应用机器人的第一步。”小米集团相关负责人对记者介绍。

广东领益智造股份有限公司是今年北京人形机器人马拉松比赛冠军——柴耀机器人“闪电”的核心结构件和表面处理供应商。该公司相关负责人向记者透露:“我们东莞横沥工厂已批量交付产品,北京具身智能超级工厂的下线产品也涵盖了天工Ultra、天工3.0等行业前沿机型。”

量产预期也吸引了投资机构的目光。企查查数据显示,截至7月8日,今年机器人产业链共有666家企业完成840起融资,亿元级别的企业占比达71%。

行业投资逻辑正在发生变化。中科创星合伙人袁博对记者分析:“早期,在赛道萌芽期,资本敢于提前投资优质整机创业团队。当下,产业进入量产落地期,资本更侧重于布局具备技术壁垒、业绩确定性更强的上游核心供应链企业。因为在行业整体产能爬坡、出货量提升的过程中,零部件是行业刚需,投资确定性显著高于赛道早期的整机初创项目。”

袁博还提到:“今年资本持续加码具身智能、人形机器人赛道,多重产业条件同步成熟,推动行业从远期概念预期走向真实落地、可验证的商业化阶段。我们关注那些具备扎实技术功底、致力于模型架构创新、专注于泛化能力提升和高质量训练数据积累的团队,遇到这样的机会会坚定出手。”

何时爆发?

在一级市场的热闹之下,一些隐忧也开始被反复提及。“尽管一级市场投资火热,但人形机器人行业当下依旧处于技术迭代、数据积累、产能爬坡的蓄力期。”袁博如