



华宝基金管理有限公司
Hwabao WP Fund Management Co., Ltd.

- ➔ 基金经理札记
- ➔ 中国经济观察
- ➔ 基金同业动态
- ➔ 海外基金视窗
- ➔ 华宝旗下基金

每周
Weekly

华宝基金 Hwabao WP Fund

视点

第969期

2024/9/23-2024/9/27

客户热线: 400 - 700 - 5588

400 - 820 - 5050

公司网站: www.fsfund.com

上海世纪大道 100 号上海环球金融中心 58 楼.200120

人工智能时代的科技投资思考

1, 算力需求海外产业反馈更有意义

回顾过去十年的科技产业，我们在移动互联网、5G 移动通信等方向均走到了全球领先且引领行业发展，但在 AIGC 方向，我们目前依然是追赶者的角色，投资者距离产业最前沿也有一定的距离，因此市场上的一些博弈也许与产业现状并不相符。对于算力的投资，一阶段始于大模型军备竞赛，二阶段则是应用侧爆发带来的 ROI 闭环，在当前一二阶段的过渡期，市场的分歧更多来自于估值而非 EPS。从海外反馈来看，云厂商最关注的是未来 3-5 年的 ROI 而非短期回报，结合大模型向 o1 等方向持续迭代且垂类模型已经在各行各业落地，以及 NVIDIA 的 GB200 带来的 ROI 显著提升，或许值得对产业趋势更乐观一些。

2, 智能终端弱现实和强预期

在 5G 和可穿戴产品之后，消费电子尚未迎来真正的创新，上市公司的估值水平也在持续压缩中，沿着从大模型到应用的产业演绎曲线，市场对于苹果产业链、AI PC、自动驾驶、机器人等端侧逻辑非常关注，这些方向非常有可能在未来 3-5 年陆续进入爆发期，而目前在预期阶段也会享受一定的估值保护，一旦弱现实的现状有所改变，行情可能进入启动期。

3, 国产算力爆发需国产替代先行

如果将 AI 看作生产力革命工具，国内 AI 产业必然奋起直追，国产算力拥有巨大的成长空间，而从第一性原理出发，先进制程的突破和国产设备材料零部件的持续替代需要为产业发展奠定基础，叠加国内存储行业的国产化扩产周期，国产替代方向同样拥有较大投资机会。

经济日报金观平：推动国资出资成为耐心资本

近日召开的国务院常务会议指出，创业投资事关科技创新、产业升级和高质量发展。要推动国资出资成为更有担当的长期资本、耐心资本，完善国有资金出资、考核、容错、退出相关政策措施。

发展创业投资是促进科技、产业、金融良性循环的重要举措。近年来，国有资金已成为我国创投市场的重要资金来源，在解决市场募资难、投资难等问题，引导社会资本投早、投小、投硬科技等方面发挥了积极作用。数据显示，今年上半年，国有控股和国有参股 LP（有限合伙人）的合计披露出资金额占比达 81.2%。

与此同时，由于受到传统国资考核体系制约，很多国资创投基金陷入不敢投、怕投错的困境。

科技创新是“从 0 到 1”的过程，具有高风险和高不确定性特征，中间可能会经历无数次试错。让国有资金更好赋能创投支持科技创新，需要完善与之相匹配的考核容错制度。国资出资更有担当，还意味着资金应优先投向国家最需要的领域和方向。党的二十届三中全会提出，加强关键共性技术、前沿引领技术、现代工程技术、颠覆性技术创新。这些技术领域和方向，往往研发投入高、回报周期长、失败风险高，很难获得社会资本青睐。

在这种情况下，特别需要国有资金自觉彰显国家队和主力军作用，率先垂范，集中力量把资金资源用于国家重点支持和鼓励的产业领域，承担起社会责任和宏观调控使命。在充分尊重市场规律前提下，用好政府的“有形的手”，通过成立政府引导基金等方式，撬动社会资本跟投，并引导其坚持做长期投资、战略投资、价值投资、责任投资。

近期，全国多地出台相关政策，探索完善基金考核、容错免责机制，健全绩效评价制度，为促进国有资金“敢于投”迈出了重要一步。接下来，相关部门应继续优化国有资金考核与评价制度，建立健全符合创投行业特点和发展规律的国资创投管理体制和尽职合规责任豁免机制，从源头为国资创投松绑。

同时，国有创投基金应在风险可控的前提下，积极探索创投规律，主动担当有所作为，

为推动实体经济高质量发展作出贡献。要挖掘战略性新兴产业领域潜力大、成长性好的优质企业，及早投资布局，加大对关键技术、未来产业的投资支持。结合自身优势和条件，加大对行业科技企业、科技成果转化和产业链上下游中小企业的投资力度。

摘自：东方财富网

央行：拟创设 5000 亿证券基金保险公司互换便利，资金只能用于投资股市

9月24日，国新办举行新闻发布会，介绍金融支持经济高质量发展有关情况。

中国人民银行行长潘功胜宣布，为了维护我国资本市场稳定，提振投资者信心，在借鉴国际经验以及人民银行自身过往实践的基础上，人民银行与证监会、金融监管总局协商，创设两项结构性货币政策工具，支持资本市场稳定发展。

这也是人民银行第一次创新结构性货币政策工具支持资本市场。

第一项工具是证券、基金、保险公司互换便利。

这项工作支持的是符合条件的证券、基金、保险公司，这些机构会由证监会、金融监管总局按照一定的规则来确定，可以使用他们持有的债券、股票ETF、沪深300成分股等资产作为抵押，从中央银行换入国债、央行票据等高流动性资产。

国债、央行票据与市场机构手上持有的其他资产相比，在信用等级和流动性是有很大差别的。很多机构手上有资产，但是在现在的情况下流动性比较差，通过与央行置换可以获得比较高质量、高流动性的资产，将会大幅提升相关机构的资金获取能力和股票增持能力。

计划互换便利首期操作规模是5000亿元，未来可视情况扩大规模。通过这项工具所获取的资金只能用于投资股票市场。

第二项工具是股票回购、增持再贷款。这个工具引导商业银行向上市公司和主要股东提供贷款，用于回购和增持上市公司股票。

实际上，股东和上市公司回购或者增持公司的股票，在国际资本市场是一个非常常见的交易行为。中央银行将向商业银行发放再贷款，提供的资金支持比例是 100%，再贷款利率是 1.75%，商业银行对客户发放的贷款利率在 2.25%左右，也就是可以加 0.5 个百分点，2.25%这个利率水平现在也是非常低的。

首期额度是 3000 亿元，后面要看市场的情况，要做一些评估。这个工具适用于国有企业、民营企业、混合所有制企业等不同所有制的上市公司，不区分所有制。人民银行将与证监会、金融监管总局密切合作，同时也需要市场机构的合作，共同做好这项工作。

摘自：金融界

越南政府：SpaceX 将在越投资 15 亿美元 看到星链巨大潜力

越南政府周四表示，马斯克的 SpaceX 将在不久的将来向越南投资 15 亿美元，以推进卫星服务星链（Starlink）在该国的发展。

越南政府门户网站援引越南国家主席苏林的话称，越南政府正在考虑 SpaceX 的投资提议，希望与该公司密切合作，完成投资准备工作。

不久前，美国前总统特朗普在纽约会见了 SpaceX 的政府事务官员 Tim Hughes。Hughes 当时透露，SpaceX 计划在越南投资 15 亿美元，因为越南拥有潜力巨大的卫星互联网服务市场。

虽然越南政府确认了这一投资意向，但其与 SpaceX 双方都并未提供何时何地等投资细节。

重启投资雄心

Hughes 本月早些时候表示，SpaceX 在五年前启动了卫星互联网项目，目前在低轨道上拥有 6000 多颗卫星，几乎可以在地球上任意一处提供网络服务。而越南是极具潜力的市场。

越南拥有 1 亿人口，有着极为庞大的上网人群，但老化的设备一直限制该国的网络服务。此外，越南境内山川密布，这让一般的互联网基础设施很难提供持久可靠的服务。

越南政府网站援引苏林发言表示，感谢 SpaceX 在台风摩羯袭越期间对越南的帮助，预计未来 SpaceX 的星链将支持越南迅速有效地应对自然灾害。

《东方财富》9月24日，澳洲联储主席布洛克称，利率将在一段时间内维持不变。

《东方财富》9月24日，日本央行行长植田和男称，短期投机性日圆头寸解除可能已经完成，这种操作是造成8月市场震荡的部分原因。

《东方财富》9月25日，美国前总统特朗普表示，他将阻挠美国钢铁公司被出售给日本。

《东方财富》9月25日，瑞典央行将基准利率下调 25 个基点至 3.25%，符合市场预期。

《东方财富》9月26日，美联储理事库格勒表示，如果通胀进展如预期，将支持未来进一步降息

而据知情人士早些时候透露，星链与其他通信服务在越南的拓展计划在去年年底被搁置，后来虽然恢复谈判，但进展成谜。

据悉，SpaceX 当时因在越南分公司的所有权归属而搁置了谈判，越南政府要求海外机构在越南公司的持股比例不得超过一半，而 SpaceX 希望至少获得控股权。此外，越南政府还希望 SpaceX 将数据存储于越南境内，并帮助政府审核网上的内容。

摘自：东方财富

华宝旗下基金

股票型				
高端制造	绿色领先	品质生活	高端装备 A	高端装备 C
混合型				
安享混合	转型升级	安盈混合	宝康灵活配置	宝康消费
成长策略	创新优选	大健康	大盘精选	第三产业 A
第三产业 C	动力组合	动力组合 C	多策略增长	多策略增长 C
服务优选	国策导向	核心优势	核心优势 C	红利精选
红利精选 C	新飞跃	新起点	新优选	竞争优势
价值发现	价值发现 C	科技先锋	科技先锋 C	量化对冲 A
量化对冲 C	生态中国	生态中国 C	绿色主题 A	绿色主题 C
事件驱动	收益增长	收益增长 C	事件驱动	万物互联
未来主导产业 A	未来主导产业 C	稳健回报	先进成长	消费升级
新活力	新机遇 A	新机遇 C	新价值	新兴产业
新兴成长 A	新兴成长 C	新兴消费 A	新兴消费 C	行业精选
研究精选	医药生物	资源优选	资源优选 C	可持续发展 A
可持续发展 C	安悦混合 A	安悦混合 C	专精特新 A	专精特新 C
ESG 责任投资 A	ESG 责任投资 C	远见回报 A	远见回报 C	远恒混合 A
远恒混合 C				

华宝旗下基金

债券型				
宝丰债 A	宝丰债 C	宝泓债	宝惠债	宝康债 A
宝康债 C	宝利债	宝瑞一年定开债	宝润债	宝盛债
宝怡债	宝裕债 A	可转债 A	可转债 C	双债增强 A
双债增强 C	增强债 A	增强债 B	政金债	中短债 A
中短债 C	安宜债 A	安宜债 C	宝隆债 A	宝隆债 C
安融债 A	安融债 C	宝通短债 A	宝通短债 C	宝元债 A
宝元债 C				
货币型				
现金宝 A	现金宝 B	现金宝 E	浮动净值货币	华宝添益 A
华宝添益 B				

华宝旗下基金

指数型

1-3 年国开债指数	1-5 年政金债指数	电子 ETF 联接 C	红利基金	大数据产业 ETF
电子 ETF	电子 ETF 联接 A	沪深 300 增强 C	化工 ETF	红利基金 C
沪港深 500ETF	沪深 300 增强 A	价值 ETF 联接	价值基金 A	化工 ETF 联接 A
化工 ETF 联接 C	价值 ETF	科技 ETF	科技 ETF 联接 A	价值基金 C
金科 ETF	军工行业 ETF	券商 ETF 联接 C	深创 100ETF	科技 ETF 联接 C
券商 ETF	券商 ETF 联接 A	食品 ETF 联接 A	食品 ETF 联接 C	深创 100 联接 A
深创 100 联接 C	食品 ETF	消费龙头 A	消费龙头 C	双创龙头 ETF
双创 50ETF 联接 A	双创 50ETF 联接 C	医疗 ETF	医疗基金	新材料 ETF
新材料 ETF 联接 A	新材料 ETF 联接 C	银行 ETF 联接 C	有色 ETF	医疗 ETF 联接 C
银行 ETF	银行 ETF 联接 A	智能制造 ETF 联接 A	智能制造 ETF 联接 C	质量基金
智能电动车 ETF	智能制造 ETF	中证 500 增强 A	中证 500 增强 C	中证 1000
中证 100ETF 联接 A	中证 100ETF 联接 C	智能电动车 ETF 联接 A	智能电动车 ETF 联接 C	养老 ETF
消费龙头 ETF	地产 ETF	农牧渔指数 C	稀有金属增强 A	金融科技 ETF 联接 A
金融科技 ETF 联接 C	农牧渔指数 A	港股互联网 ETF	同业存单	稀有金属增强 C
国证治理指数 A	国证治理指数 C	绿色能源 ETF	有色 ETF 联接 A	中证 100ETF
港股互联网 ETF 联接 A	港股互联网 ETF 联接 C	信创 ETF	标普红利 ETF	有色 ETF 联接 C

华宝旗下基金

海外基金				
海外中国成长	华宝油气	华宝油气 C	华宝油气美元	美国消费
美国消费 C	美国消费美元	香港本地	香港大盘 A	香港大盘 C
香港中小 A	香港中小 C	致远混合 A	致远混合 C	富时 100A
富时 100C	海外科技 LOF	海外科技 LOF C	海外新能源汽车 (QDII) A	海外新能源汽车 (QDII) C
纳斯达克 A	纳斯达克 C			
FOF 基金				
	稳健养老 FOF A	稳健养老 FOF Y	稳健目标 FOF	

声明：本报告由华宝基金管理有限公司内部研究人员合法获得的相关资料编制完成。本公司不保证报告所载信息之精确性和完整性。本报告中涉及本公司旗下基金的相关信息并不能视为本公司根据相关法律法规对该基金相关信息的正式公开披露，该等信息以本公司正式公开披露的为准；本报告所引用的本公司内部人员的任何见解，均不构成对投资者的任何建议与暗示。本报告所涉上市公司，不代表本公司旗下基金的投资方向。本报告仅供投资者参考，投资者参照本报告的观点进行投资，责任自负。基金投资有风险，投资者进行基金投资前请仔细阅读基金合同及招募说明书等相关文件。基金过往业绩不代表未来表现。