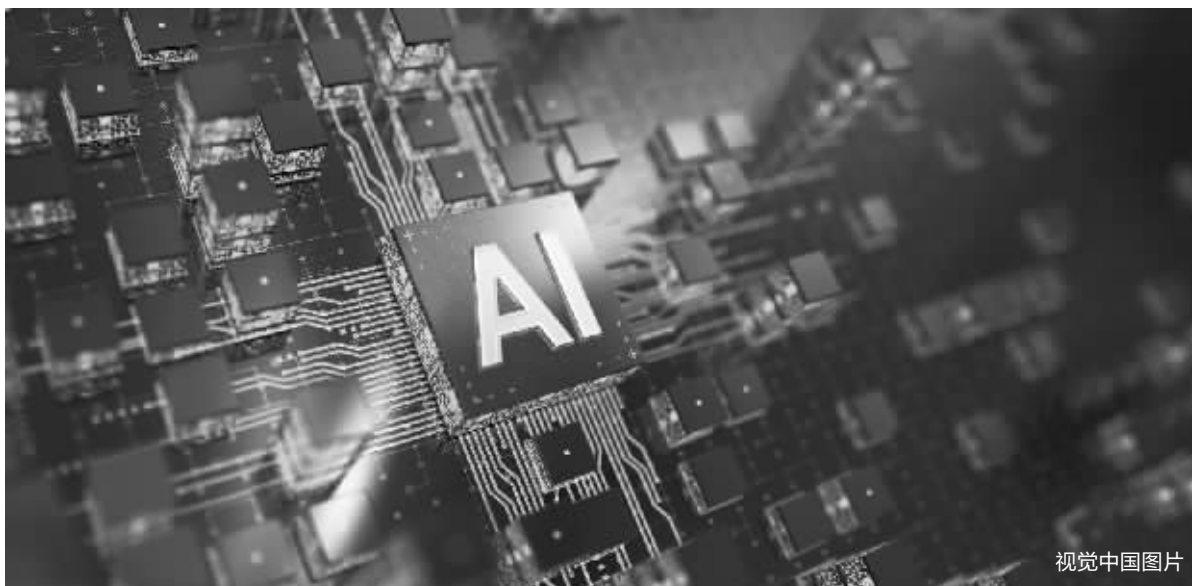


AI板块成反弹先锋 机构研判“去伪存真”

□本报记者 刘伟杰



视觉中国图片

近日,A股市场遭遇较大调整,资金大手笔抄底,而人工智能(AI)赛道成为反弹“急先锋”,游戏、传媒等板块领涨。自2023年四季度伊始,AI赛道触底反弹,一度与医药行业实现“双轮驱动”领跑市场,但2023年12月以来不少细分板块承压下行,一些板块甚至将此此前涨幅尽数“吞没”。

不少投资者热议,本轮AI反弹能走多远?多位私募人士表示,当前A股的AI赛道已进入“去伪存真”的阶段,而近期资金追求确定性,人工智能虽然前景美好,短期内却难以看到相关公司业绩的明显提升。

AI赛道成为反攻“急先锋”

1月19日,游戏、传媒等板块继续走高,成为近期A股市场反弹的生力军之一,也是AI赛道中坚挺的反弹力量,其中手机游戏、短剧游戏等概念较为活跃。

近日,A股市场遭遇较大调整,资金大手笔抄底。以1月18日为例,当日早盘上证指数一度跌破2800点,随着大资金加码进场,指数“翻红”,不少AI细分赛道获得密集拉升。

不少市场人士热议,为何本次A股市场的反弹会由人工智能赛道带领?

酷望投资总经理杨如意表示,人工智能赛道在本次反弹中表现较为出色,一是由于近期消息面中的积极催化因素较多,二是相比其他赛道股,人工智能板块仍具有较高关注度,而该板块的筹码套牢盘较轻,抛压没那么严重,近一个多月来的跌幅已逐渐消化利空情绪。

杨如意进一步表示,AI赛道在2023年上半年因ChatGPT技术的爆

火迎来强势攀升,人工智能虽然前景很美好,但短期内却难以看到相关公司业绩的明显提升,而AI的具体应用场景仍有待探索。同时,由于近期资金追求确定性,对高股息方向更为青睐,使得该赛道走势较为疲软。

从消息面上看,工信部1月17日对外发布《国家人工智能产业综合标准化体系建设指南》(征求意见稿)提出的建设目标显示,到2026年,共性关键技术和应用开发类计划项目形成标准成果的比例达到60%以上,标准与产业科技创新的联动水平持续提升。新制定国家标准和行业标准50项以上,推动人工智能产业高质量发展的标准体系加快形成。

至于至善投资总经理何理认为,人工智能属于科技创新中最重要的构成环节之一,本质上是一种先进的生产工具,因此由其带领行情是一种正常的情况。不过,当前A股的AI赛道已进入“去伪存真”的阶段,能否真正保持核心竞争力长期走下去,才是制胜的关键。

在何理看来,工信部制定的建设目标有望力促人工智能产业高质量发展,标准与产业科技创新的联动对人工智能产业发展具有积极的推动作用,有利于推动技术成果向产业化转化。同时,也能让国内相关企业更加凝心聚力开拓创新,并在未来的国际竞争中保持领先地位。

挖掘细分投资机会

2023年一季度,ChatGPT、半导体、云计算、游戏等AI赛道涨势如虹,爆发出惊人的赚钱效应,至今仍让市场记忆犹新。但从同花顺数据来看,截至2024年1月19日,中证人工智能产业指数、中证半导体指数已将2023年上半年的涨幅尽数“吞没”,甚至在2024年以来创下新低。

这让不少投资者疑惑,近期的AI反攻能走多远?倘若2024年人工智能行业能够继续表现亮眼,哪些环节能够受益?

鸿风资产投资总监黄易表示,2023年上半年,人工智能板块涨得很快,幅度较大,而人工智能领域的科

技更新需要时间,因此下半年板块展开调整,消化过快的涨幅。从中长期看,调整之后的人工智能板块仍然具备配置价值。

黄易认为,近期人工智能领域顶层政策密集发布,其中算力等基础设施领域的投资仍是率先受益方向,而算力硬件中,光模块、AI服务器等硬件又是先行受益领域。其中,光模块的2023年业绩增长预期更具确定性,而恰逢目前的业绩披露高峰期,不排除部分机构资金回补。

杨如意则表示,人工智能还处在发展早期阶段,资金在经历一轮行情之后,觉得业绩端还未显现,而选择暂时离场。但是人工智能的发展前景是确定向好的,也是大势所趋,因此在行情转暖后,人工智能也一定会再次受到资金的追捧。

对于游戏和传媒股在本轮AI反弹中地位领先,不少人关注为何这两者的走势最为坚挺?2024年的AI应用端能否迎来爆款产品?

在杨如意看来,市场是有记忆的,2023年AI赛道上涨的领头羊正是

游戏和传媒股,在行情沉寂许久后,这两者最先吸引资金流入。今年AI的细分赛道方面仍要关注下游应用场景落地情况,项目能否赚钱才是投资要关注的本质。

黄易认为,寒假期间,游戏板块有望重新火热,而春节假期也渐行渐近,影视传媒板块也获得市场关注,而短剧等风口仍在劲吹,传媒股依然具备估值增长的空间。展望2024年AI细分赛道走势,看好MR概念相关的消费电子和短剧等内容制作等细分环节。

“2024年全球或许将进入AI技术加持下的创新应用喷发的一年,三大策略挖掘AI领域投资机会。”东方港湾董事长但斌近日称,一是寻找那些助推大语言模型进化所需的算力,无论是GPU、ASIC芯片还是AICPU的龙头企业;二是挖掘、选择和跟踪价值增量最大的应用场景,例如智能驾驶、多媒体编辑软件、游戏制作软件、AI聊天工具、AR设备厂商等;三是投资AI能力的“分发部署渠道”云计算。

“冰与火”较量 私募费率“差异化”有人喜有人忧

□本报记者 朱涵

“四六开?这么高?”在听到记者提出有私募产品以60%分成比例拿业绩提成时,一位券商人士下意识作出反应。不同于私募证券投资基金“1+20”或者“2+20”的费率计提模式,上述量化私募产品通过信托渠道发行,直接做到了1.33%固定费用加最高60%的业绩报酬提成。

在弱市背景及投资端表现不达预期的情况下,其实有不少私募跟踪市场“降费潮”,发行过“0管理费+纯业绩报酬+场内封闭期模式”的产品。但同时,有的私募提高后端收费门槛,不同产品费率的差异化趋势愈发明显。

“差异化”的背后,是市场“看不见的手”在操控着私募产品费率价格“博弈”的结果。但同时,由于市场的信息机制仍不够透明,私募“不赚钱还收管理费”、“高费率真的值得吗”等争议话题频现。

看不见的博弈 挡不住的差异化

随着市场私募产品逐渐丰富,不同类型的管理人“各显神通”,产品业绩逐渐分化,费率差异背后,是私

募产品市场管理人们在进行看不见的博弈。

近日,一家百亿私募管理人旗下通过信托发行的产品出现了市场罕见的“高费率”机制,引发业内争议:该产品除收取1.11%/年的固定费用,业绩报酬计提标准采用阶梯状费率结构。在计提区间内,年化收益率小于等于6.5%不提业绩报酬;计提区间内6.5% < 年化收益率 ≤ 16.25%,提取6.5%以上全部收益部分。当计提区间内年化收益率 > 16.25%时,对全部收益提取60%,计提业绩报酬后计提区间内年化收益率不低于6.5%。即除固定费用外,产品业绩报酬超过6.5%后,机构计提最高费率为该产品全部收益的60%。

上述产品是一种换手率大约在100倍左右的中高频中性策略,对标该私募在某三方平台展示的同策略产品业绩,其年化收益或可达10%以上。沪上一家百亿私募渠道人士向记者表示,受近年私募产品业绩下滑及高频策略容量影响,在好策略“供不应求”的情况下,有部分产品的费率确实较高。

有人欢喜有人忧。现下,市场上的私募证券产品费率差异化日趋

显著。“去年有某家头部大型私募的DMA产品在不设置业绩计提水准线的基础上,计提全部收益的45%,但其策略年化收益可达80%。”沪上一家中小私募管理人向记者表示,但对于未完全打开市场的中小私募管理人以及近年业绩表现相对弱势的主观策略产品来说,由于销售端普遍承压,“0.5%的管理费”、“年化单利10%的费用计提基准”,收费模式更是卷出了新高度。

止不住的控诉 回不去的“2+20”

但事实上,由于市场的“变幻莫测”以及管理人之间的差异,叠加近年来量化策略的收益稳健性还与量化私募规模等因素息息相关,市场惯用的“2+20”或者“1+20”的管理费计提模式,显然已经不适应当下变化不断的市场,早在2023年,就有投资者认为有管理人的业绩与计提费率不匹配而进行控诉。

此前,有社交媒体信息显示,一位投资者花100万元买了量化产品两年多,赎回时只剩80万元,还要被计提3万多元的业绩报酬。根据其提供的交易确认单可知,该投资者购买的是一只沪深300指数增强产品,于

2023年12月1日确认赎回时仅剩80.28万元。据其透露,该产品以跑赢沪深300指数的超额收益的25%来计提业绩报酬,约3.02万元。资料显示,该产品成立于2021年3月16日,此后沪深300指数一路走低,截至2023年11月29日,该产品的净值已跌至0.7755元。

此外,有投资者反映,他在2021年9月花150万元买了一家百亿量化私募旗下的中证500指增产品,一年半过去还亏损近10个点,但他却被告知要计提跑赢指数的超额收益的业绩报酬,总共超过3万元。近日,也有一位超高净值投资者反映,其投资某量化私募指数增强产品,持有期间收益为负,但按照跑赢指数的超额收益计提业绩报酬,竟要扣费上百万元。

业内人士表示,私募基金“2+20”收费模式是一种具有市场化、风险匹配、竞争激励等特点的收费模式,但也存在着费率偏高、激励失效、模式单一等问题。

追着跑的“后端业绩”越来越卷的α

业内人士提示,买私募看重的就是管理人的能力,特别是赚取α收益

的能力。优秀的管理人有很强的α能力,所以针对私募产品的后续收费,投资者们应当更愿意为α能力来支付费用,就是后端业绩报酬,管理人们的后端,收取的就是这部分能力的溢价。

业内人士建议,为了促进私募基金行业的健康发展,保护投资者的合法权益,提高基金管理人的投资效率和收益水平,有必要对私募基金的费率模式进行变革和创新,完善私募基金的法律法规和监管制度,推动私募基金的费率市场化,增加私募基金的竞争力和创新能力,完善私募基金的激励约束机制,提高私募基金的透明度和公信力。

例如,可以制定专门的私募基金法律法规,明确私募基金的定义、分类、登记、备案、监管等内容,为私募基金的运作提供法律依据;可以加强私募基金的信息披露,要求私募基金定期向投资者和监管机构报告其费率结构、投资业绩、风险状况等信息,提高私募基金的透明度;可以加大私募基金的监管力度,对违反法律法规和合同约定的私募基金,及时进行查处和惩罚,维护私募基金市场的秩序。