

## Kimi概念股火爆出圈

## 私募人士把脉AI行情持续性

□本报记者 刘伟杰

近日,国内大模型Kimi Chat横空出世,使得Kimi概念股火爆出圈,不少个股竞相涨停,该产品支持20万汉字的超长文本输入,标志着国产AI大模型的重要进步。连日来国内AI行情持续发酵,不少投资者热议,科技成长赛道能否引领二季度市场继续反攻。

多位私募基金人士称,Kimi解决的技术难题主要是提高了长文本的处理能力,能够有效处理和理解大量的文本信息,生成的中文语句更加精准自然,其发展进一步证明了中国在全球AI产业链中的重要地位。2024年科技创新和新质生产力的发展将成为市场的主要驱动力,预计科技成长风格将在全年内保持强劲表现。

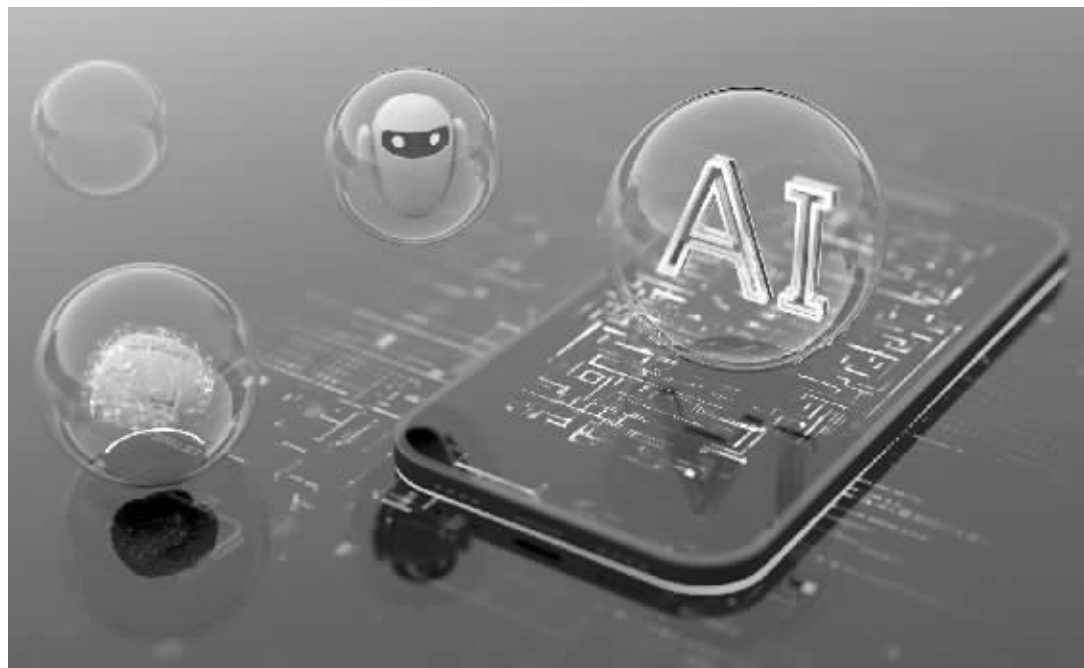
## Kimi概念引燃AI行情

近日,国内大模型产品智能助手Kimi Chat横空出世,不仅支持20万汉字的超长文本输入,还能处理高达200万字超长无损上下文输入,显示出其在阅读方面的巨大潜力,搅动了A股AI行情的“一池春水”。

3月22日,Wind数据显示,Kimi指数上涨4.34%,世纪天鸿、华策影视、捷顺科技等概念股竞相涨停,有个股在过去五个交易日大涨约100%。

诞生于2023年10月的Kimi,系国内人工智能创业公司北京月之暗面科技有限公司(简称“月之暗面”)推出的一款大模型应用,其可根据用户的问题,主动去互联网上搜索、分析和总结最相关的多个页面,生成更直接、更准确的答案。

“通往通用人工智能,无损的长上下文将会是一个很关键的基础技术。历史上所有的模型架构演进,本质上都是在提升有效的、无损的上下文长度。上下文长度可能存在摩尔定律,但需要同时优化长度和无



视觉中国图片

损压缩水平两个指标,才是有意义的规模化。”月之暗面创始人杨植麟表示。

明泽投资创始人、董事总经理马科伟认为,Kimi解决的技术难题主要是提高了长文本的处理能力,能够有效处理和理解大量的文本信息。对比ChatGPT来看,Kimi在单点能力上领先,且中文语料采集、标注上的把握处理更好,生成的语句更加精准自然;对比国内其他大模型来看,Kimi除了在长文本处理能力更强之外,其语言理解能力同样出色,对诸如金融、法律、教育等办公人群实现精准定位。

## 国内多模态向长篇模型发展

随着Kimi Chat智能助手在技术上的突破,使其拥有更广泛的应用场景,也大大提升了市场对AI技术商业

化应用的期待和信心。某业内人士称,国内AI大模型产业已从初期的百模大战进入到一个更为成熟和竞争激烈的“战国时代”。

上述业内人士称,在这一新阶段,国内众多人工智能企业竞相发展,争夺市场领导地位。目前行业领导者的地位尚在观察中,但根据当下的产业调研和产品测试,Kimi至少位于前两位。

对于当前国内AI产业链在大模型方面的技术创新出现哪些变化? 排除网财富管理部副总监刘有华认为,去年下半年,多模态模型是技术创新的主流。然而,今年年初开始,技术创新的趋势已从单一的多模态模型转变为同时重视多模态和长篇模型的发展,这一变革是前所未有的技术迭代变革。

止于至善投资总经理何理则表

示,目前国内在单点能力上已超越了海外的大模型,包括即将发布的GPT-4.5,这一判断是基于对国内外AI技术的深入分析和比较。海外市场当前缺少类似的大模型应用爆款,而中国的场景探索和工程化能力并不缺乏,这在AI大模型应用方面尤为明显。

## 把脉二季度AI行情走势

近日,针对Kimi概念股的火爆,月之暗面回应称,开放平台是面向所有开发者和企业用户开放的,任何合规的开发者和企业,都可以将Kimi智能助手背后的同款大模型API接入到自己的产品或服务中。

某业内人士称,这条消息实际上否定了之前炒作的一些和Kimi合作的概念股,因为大家都可以接入,意味着合作并没有稀缺性。那么,随着

行情的分化,这轮Kimi热潮还能走多久?多位私募基金人士给出了自己的观点。

酷望投资总经理杨如意认为,Kimi的热潮意味着此前全行业如火如荼的大模型研发取得了显著的进展,国产模型的持续迭代,有望对应用端赋能。一些有望商业化落地的标的会继续吸引资金,而“水分”较高的个股则会被抛弃。未来AI概念还会进一步分化,建议关注AI+应用层面有进展的公司。

马科伟也表示,AI板块走势有所分化,主要原因是板块近期累计涨幅较大,且近期催化主要是来自应用端,可以看到AI应用端涨幅更大,同时由于年报和一季报即将披露,缺乏业绩的方向和个股面临调整压力。

当前,A股仍以科技成长赛道的进攻为主,二季度该赛道能否继续引领市场反攻?高股息、新能源、医药和汽车赛道会如何演绎?

融智投资基金经理夏风光认为,2月份以来AI板块热点活跃,科技成长股成为市场聚焦的核心。这既有超跌的因素,也有政策对新质生产力的鼓励。随着以高股息为代表的蓝筹股稳定大盘之后,市场的资金明显选择了更具弹性的成长股方向,而高股息受益于股债比价效应,其天花板也受到了限制。二季度仍有可能是“蓝筹股搭台、成长股唱戏”的格局。

何理表示,预计二季度科技成长赛道仍将是市场的重要引擎之一,AI技术和应用领域有望出现更多突破性进展。高股息赛道通常在市场波动或不确定性增加时表现较为稳健,新能源赛道继续受益于全球能源转型,医药赛道的长期增长得益于生物技术的进步以及全球人口老龄化趋势,而汽车行业发展继续朝着电动化、智能化和网联化发展,因此科技能够赋能千行百业,有望继续引领市场反攻。

## 多维度摸底头部机构 量化私募行业波澜再起

□本报记者 王辉

中国证券报记者从业内独家获悉的两则关于量化行业的最新行业动态显示,经多个消息源证实,近期监管层多维度摸底头部量化机构,调研的情况涉及管理规模、量化方法论、策略模型等多个方面。此外,多家一线量化私募还确认,当前具有DMA业务的私募管理人备案新量化产品时,须向有关部门签署承诺,在DMA策略产品线做到“三个不新增”。

## 摸底头部量化私募

3月22日,一则关于“近期监管部门实地摸底国内头部量化私募”的消息在业内传播,对此,记者向多家量化私募求证了解到,相关消息属实,但更多只是座谈、走访和调研性质。此外,也有一家头部量化和一家中型量化表示,目前并未接到相关实地摸底的通知,“近期的监管调研可能暂覆盖到部分头部量化”。

有百亿级量化私募知情人士表示,近期监管层相关调研,每家机构了解的情况可能各有不同,大致应当涉及量化私募的管理规模、量化方法

论、策略模型、收益来源、风控机制、客户端等方面的情况,以及春节前后量化模型的交易运行、量化DMA策略的波动原因等较为全面的情况。

此外,多家一线量化私募也对于相关消息向记者进行了回应。一家头部量化和一家中型量化机构表示,目前并未接到相关实地摸底的通知,而上海另外一家百亿级量化私募创始人表示,监管摸底的消息属实,但具体调研沟通的内容不便透露。

有业内人士表示,自去年9月程序化交易受到监管部门重点关注之后,监管部门对于量化的关注就开始明显加强。随着相关规则的进一步明确,监管的优化调整将有助于量化行业行稳致远。

## DMA策略“三不新增”

值得注意的是,中国证券报记者独家获悉,当前具有DMA业务的私募管理人备案新量化产品时,须向有关部门签署承诺,在DMA策略产品线做到“三个不新增”。

具体而言,一是不新增新的合约,即涉及DMA策略的收益互换到期后不再展期;二是不新增投资人,即过往未投资过DMA产品的投资

人,不允许向其出售DMA产品;三是不新增募集规模,即保持DMA策略存量规模不变,不再新增。

对此,上海有百亿级量化私募创始人向记者证实了上述消息。近期公司在向有关部门备案DMA策略之外的新量化产品时,须向相关部门签署上述承诺。而上海一家以DMA策略见长的中型量化私募市场渠道负责人也向记者表示,上述消息属实,“这也是最新出来的监管指导”。

此前,针对媒体报道私募基金DMA业务收紧的消息,证监会日前回应称,多空收益互换(DMA)是私募基金与证券公司开展的市场中性策略交易,私募基金多头选择一篮子股票,同时使用股指期货套期保值,获得对冲后的选股收益。前期,私募基金因策略原因在市场波动过程中出现了部分净值回撤,证券公司和私募基金等主动加强风险防控,稳步降杠杆、降规模,风险得到了一定程度消化。根据中证机构间报价系统股份有限公司数据,春节后开市以来DMA业务规模稳步下降,日均成交量占全市场成交比例约3%。DMA业务平稳降杠杆,有助于市场风险防控,有利于市场的平稳健康运行。下一步,证监会将对DMA

等场外衍生品业务继续强化监管、完善制度,指导行业控制好业务规模和杠杆,严厉打击违法违规行为,维护市场平稳运行。

## 有助于行业行稳致远

因春节前量化行业在量化指增、量化全市场选股、量化DMA等策略线上的巨幅回撤,近期量化私募行业还出现了“多家一线量化私募机构出现人员裁撤”的传闻。

根据某头部券商的一份托管数据,截至2月8日,该机构监测到的17家百亿级量化私募中证500量化指增产品1月1日至2月8日的超额收益均低于-4%。在全部跑输对标指数的同时,多家百亿量化在截至2月8日的年内亏损幅度,更已超过15%。其中,启林投资、龙旗科技、宽投资资产等机构的中证500量化指增产品1月份至2月初的亏损幅度排名居前;个别私募在这段不到一个半月的时间内,亏损幅度甚至超过20%。而在春节之后的近一个月左右时间内,也仍然有少部分头部量化私募未能跟上市场反弹的脚步,在超额收益方面表现依旧“拉胯”。

业内人士表示,回顾2016年以来国内量化私募行业逐步发展壮大的

历史,本轮头部量化私募在主流策略线上的“史诗级大回撤”,几乎堪称行业性“翻车”,部分资管端、自营端受伤较重的机构在公司运营上可能因此出现较大压力。

在此背景下,近日有业内传闻称,300亿量化巨头启林投资近期正对投研团队进行“大幅度人员优化”。对此,启林投资方面向记者简短回应称,“该消息不属实”。

与此同时,记者还最新了解到,上海某规模在30亿到50亿元的中型量化私募,已经将其IT团队由十几人压缩至3人。上海某百亿私募知情人士向记者证实这一消息时表示,“IT团队是一家量化管理人最为核心的团队之一,人员出现如此大的裁撤,可能与这家中型量化前期的亏损或资管端的萎缩有关”。此外,据其了解,近期上海量化私募行业同样还有其他私募在进行幅度不等的人员优化。

业内人士表示,经过本轮行业性波动的洗礼之后,量化行业或将进入真正的“高质量发展”阶段。监管的良性引导和管理人之间的良性竞争,将有助于这一行业行稳致远,从而与资本市场共同长期健康发展。