

浦银安盛基金李浩玄： AI天马行空 投资需要常识

□本报记者 徐金忠

李浩玄，同济大学金融专业硕士。2015年9月加盟浦银安盛基金管理有限公司，在研究部担任研究员。2022年12月起，担任浦银安盛科技创新一年定期开放混合型证券投资基金的基金经理。2024年3月起，担任浦银安盛高端装备混合型发起式证券投资基金的基金经理。



迎接AI浪潮

对于AI技术浪潮，李浩玄的态度，无疑是热情、积极的。

站在长期视角上，李浩玄对于AI的理解可谓“脑洞大开”。

在他看来，此次AI浪潮相比互联网对人类社会的影响有过之而无不及。互联网的本质是大大提升了信息交互的效率，而AI带来的变化可能更加彻底，将人类学习与思考能力的中枢提升，可以在几乎所有层面上重塑社会生产力。“如果未来实现了AGI（通用人工智能）甚至ASI（超级人工智能），则意味着提升了人类智力水平上限——现有的生产关系将完全重构，人类社会将彻底蜕变，这在历史上从未有过。”李浩玄说。

天马行空的AI创新浪潮，如何影响资本市场？李浩玄梳理了AI行情的不同演绎阶段。李浩玄认为，AI浪潮对A股市场的影响，经历了从被动映射到主动引领的质的飞跃。

李浩玄回顾称，就A股而言，2023年AI行情的逻辑更多来自美股映射，是市场看到ChatGPT问世之后的“应激反应”，市场急迫地寻找一切能够“AI+”的方向，去伪存真后，持续创出新高的只有少数如光模块和服务器等上游算力标的。

李浩玄认为，2024年底以来的AI行情与2023年行情的逻辑有所不同。一是从上游算力端向下游应用端延伸。AI高速发展两年后，应用方向和商业模式渐渐清晰。尤其是在DeepSeek等模型大幅降低了推理成本后，进一步为应用的爆发铺平道路。二是从海外向国内转化。DeepSeek的横空出世明显缩短了国产模型和海外一线模型的代差。“市场对国内AI产业的发展信心大增。本次行情不再只是海外的单纯映射，而是基于本土商业模式和技术实力的逻辑闭环演绎。”李浩玄说。

更为重要的是，从景气度和确定性来看，AI创新给资本市场带来的投资主线，已经十分明确。

李浩玄说，当下国内政策对AI乃至整个科技产业的支持力度空前。“我们已经清楚认识到了这一轮科技浪潮的重要性，AI作为新时代最重要的生产力，各国已经形成了类似于‘军备竞赛’对AI支持的现状。这又与产业本身的发展形成了正反馈，即产业发展越快，政策越有信心，给予更多支持，从而继续激发产业加速发展，形成循环。”李浩玄这样研判AI产业的发展环境。

“如果让人形机器人为你倒一杯水来，其中有三个层次的关键问题。第一，人工智能（AI）大模型，关系到人机沟通和协调，它要听得懂你的指令；第二，世界模型，即对于世界的常识性理解，它需要知道水大概在哪里，哪里的水可以饮用；第三，路径规划，它需要比较不同的路径，选择最优、最安全的路径。”浦银安盛基金的基金经理李浩玄日前在接受中国证券报记者采访时，用上述例子，来解释人形机器人背后的核心技术。

李浩玄管理的产品2025年以来业绩表现亮眼。对于人形机器人投资机会的把握，是其优秀业绩表现的核心支撑。AI的发展，已经为资本市场打开无穷想象，如何把握其中的投资机会？“常识”“路径”，是李浩玄AI投资的两大关键词：“常识”体现在他对AI投资的理性理解和把握；“路径”体现在他对投资主线的不断优选和调整。他认为，AI可以天马行空，投资还是需要坚持“常识”，需要优选“路径”。

投资需要常识和路径

数据显示，截至3月11日，李浩玄管理的浦银安盛高端装备混合近一年以来的收益率已经超过90%。分析该基金的持仓，可以明显地看到李浩玄对于AI，特别是人形机器人投资的精准高效把握。

对于人形机器人，李浩玄的认知，与技术创新“同频共振”。

李浩玄讲到，关于AI产业，自己印象最深的是马斯克表示，“未来人形机器人的年需求量可能达到几亿甚至几十亿台，高于世界人口。”初听到这句话，他还觉得马斯克“大嘴放卫星”，或者是随口描绘非常遥远的科幻蓝图。“但我反复考虑，发现马斯克的判断并非天方夜谭。”李浩玄表示。

李浩玄对于人形机器人的理解，颇有独到之处。

在他看来，过去人形机器人只是玩具和摆设，最重要的原因是其缺乏对世界的理解，只是一具机械的骨架，没有商业价值。大模型的出现为人形机器人注入了“灵魂”，实现了泛化和通用功能的人形机器人的三大要素，即“理解指令，看懂世界，规划路径”。“一旦达到这一临界点，实体世界中的任何可执行动作都可以通过人形机器人来实现，包括工业生产、商业活动、日常服务的效率将迅速提升，同时成本会迅速降低。当然，看懂世界所依靠的常识模型尚未完备，规划路径的能力并未到完善的地步。”

李浩玄对于人形机器人技术的理解，紧抓“理解、常识、路径”三大核心。其实，这也是他抓住相关领域投资机会的三大核心要素。

李浩玄对于AI和人形机器人技术的理解，从长期视角的观察中，已经显而易见。但是，“理解”技术创新之后的具体投资选择，更现实、更细化、更精密。

李浩玄在AI和人形机器人投资的“常识”和“路径”上，显示出独到之处。李浩玄说，科技投资最重要的是“早、大、确定”：“早”就是要提早布局，因为科技发展往往十分迅速，慢了一步可能就会错失良机；“大”就是未来空间巨大，具备较大的赔率优势或容错度；“确定”就是在个股上倾向于选择具备确定性的标的，而不是仅仅看重短期弹性和平主题概念。具体到科技投资的选择和决策上，他说科技投资的收益空间模型大致有量、价、份额、利润水平、估值等多个要素。如此等等，都是李浩玄坚持的科技投资“常识”体系。

“常识”之外，还需要“路径”选择。李浩玄说：“这里需要关注几个问题，一是这几个要素的不确定性较大，且在不同情形假设下的水平相差巨大，由此产生了空间不确定性和市场分歧；二是计算方式没有考虑时间维度和贴现率；三是实现路径很难预测；四是向下的安全边际很难界定。”

李浩玄提醒，在享受科技投资的酣畅时，切不可低估实现的难度或忘却过程的艰辛。“我们会反复探讨和比较每一个标的，可以大胆假设但一定要谨慎下结论。同时，我们时刻关注边际变化，因为这可能导致短期预期出现摆动，并决定进行趋势跟随还是逆向投资。我们也充分考虑潜在的风险，高度关注确定性，做好每个标的的仓位管理。”

观察李浩玄在人形机器人上的投资持仓，可以看到，他并不在风口浪尖上“弄潮”，反而将主要持仓集中在现有业务有支撑、AI业务带增量的制造类企业方面。这正是在“常识”指引下，李浩玄所做的逻辑自治的“路径”选择。

“全球科创家”启航

投资选择，从来不是一次就可以解决的问题，特别是在“百年未有之大变局”当中，更是如此。科技浪潮之下，对于投资带来的影响，让李浩玄既感到兴奋，又感到矛盾，“AI变革所带来的影响是复杂而矛盾的”。

事实上，在人形机器人的投资上，李浩玄关于“常识”和“路径”的取舍，一直充满着矛盾和纠结。但是，矛盾和纠结，也一直提醒着他探索更加高质量的科技投资。

“深入AI变更之中的最大感触是矛盾。如何连接终极的美好愿景和当期的实际投资，如何平衡长期空间和短期波动，如何权衡收益与风险。AI的发展迅猛，远期的空间诱人。一是科技实现时间维度有多远，是否能够与我们的投资期限相匹配；二是未来发展的路径不可能一帆风顺，对于过程的坎坷和波动，如何规避或承受；三是在现有标的的选择上，是否能真正受益于AI浪潮。这些都需要我们时刻思考、权衡、判断、调整。”李浩玄说。

很多问题，没有绝对的答案。但是，问题的提出就是答案的一部分。

李浩玄认为，在新时代AI与人形机器人的双重浪潮之下，投资者不仅要关注政策支持所带来的利好，还应时刻警觉市场波动的潜在影响。投资者要善于把握投资机会，同时保持高度理性和清醒，迎接科技带来的改革，才能在未来的市场中立于不败之地。

“面向未来，AI如何重塑世界，令人期待。人形机器人的崛起仿佛是人类智慧的集成，让我们在脑海中形成繁荣的蓝图。”李浩玄总结说。

面对世界的全方位重塑，选择与科技创新站在一起，是投资者应对变化、拥抱变化的正确姿势。用“思考、权衡、判断、调整”来驾驭科技投资，更是专业的资产管理机构站在浪潮之巅的核心竞争力。

当前，浦银安盛基金正在全力建设“全球科创家”品牌，聚焦中国、着眼全球，推动投资策略开发、产品布局、业务资源等方面向科创投资领域聚集，以实际行动为建设科技强国贡献金融力量，以最大努力争取收获科技产业创新发展红利，做长期深耕科技投资的“全球科创家”。

目前，浦银安盛基金已在国内市场、海外市场、被动投资领域布局了一系列科创主题产品，包括李浩玄管理的浦银安盛高端装备混合在内的系列基金产品，共同形成了浦银安盛基金的科技投资解决方案，并以有机互补的形式，打造自身的独特竞争力。

一体两翼，浦银安盛基金“全球科创家”的竞争力，首先体现在全球化的视野。由于科技行业全球分工协作的特征，因此科技投资必须立足全球视野，才能真正把握技术和产业的发展方向。作为一家中法合资的基金公司，浦银安盛基金天然就有着中外优势资源的赋能，具备科技投资所需要的全球视野。其次，浦银安盛基金“全球科创家”的另一大竞争力，则是科创投资与指数业务的相互协同，众多科创赛道的指智产品补上了科技投资在被动投资领域的拼图。

科技浪潮澎湃而起，科技投资百舸争流。浦银安盛基金“全球科创家”希望打造一份覆盖国内外、主被动的全覆盖科技投资解决方案。

面向未来的科技，面向未来的投资，都值得期待。