

广发基金刘玉: 驶向深海 发现机器人产业“新大陆”

□本报记者 万宇

刚刚过去的2025年,对于人工智能领域而言,是硬件落地、场景开花的关键一年。在众多细分赛道中,机器人产业尤为引人注目。从实验室里的惊艳展示,到工厂车间中的高效分拣,机器人正逐步从科幻走向现实。

在广发新动力基金经理刘玉看来,这场浪潮才刚刚开始。由其管理的广发新动力从2025年四季度开始重点关注人形机器人,包括与特斯拉等头部企业深度绑定的供应链标的、技术迭代带来的新增部件需求,以及国产供应链的成长机会。

“投资创新产业就像是一场需要专业、耐心和定力的长跑。”刘玉说,“我们无法精准预测浪潮的每一个波纹,但我们相信潮水的方向,是在奔向那由智能机器重新定义生产效率与生活方式的未来港口。这场航行必然伴有风浪,但唯有驶向深海,才能发现新大陆。”

远景:从“1-10”到“10-100”的跨越

回顾2025年,刘玉认为,机器人产业经历了数个里程碑式的突破。产业进入量产元年,国内机器人产量超预期,已达到上万台级别。机器人不再仅仅是视频中跳舞、空翻的表演者,而是在物流分拣、工业巡检甚至家庭服务中承担实际任务的工作者。

更关键的是,成本拐点的出现为产业规模化扫清了障碍。“核心零部件的国产化突破成为降本关键,人形机器人生产成本较2024年大幅下降,行业具备了量产化条件。”刘玉分析道。

站在2026年的起点,刘玉分析,短期催化、规模放量与技术进化,将共同构成行业发展的三重驱动力,机器人产业有望迎来从“1-10”到“10-100”的规模化跨越。



“短期来看,近期行业可能出现一些催化因素,如特斯拉即将发布新一代人形机器人,国内本土厂商龙头也在积极筹备上市,持续活跃资本市场。”刘玉表示,就2026年来看,规模放量是行业的主流预期,全球人形机器人产量有望冲击十万台量级,这背后是商业化落地的持续驱动,包括商业服务、制造、工业巡检、教育等多种细分场景的成熟落地,有望构建多元化的增长曲线。

她尤为关注人工智能大模型对于机器人的重塑。“‘视觉-语言-动作’模型,将成为机器人的‘智慧大脑’,使其从执行预设指令迈向具备自主理解和决策能力的阶段。”与此同时,灵巧手、电子皮肤等硬件技术的迭代,将持续拓展机器人的能力边界。未来,随着商业航天、脑机接口等技术相继成熟,人形机器人应用市场

可能会更加广阔。

策略:跟随确定产业链中的“变化”

面对一个长期发展空间大且快速演进的新产业,投资者该如何参与?刘玉给出的答案是:“深入产业,跟随变化。”她解释说,机器人产业并非“无根之木”,其硬件根基深深扎在成熟的汽车制造产业链之中。电机设计、减速结构优化、材料轻量化及精度提升等技术与供应链,早已在汽车工业中被验证。因此,投资的第一步,是理解这条“确定”的产业链基础。

而真正的机会,隐藏在“变化”之中。“紧密跟踪并深入研究行业最新的技术变化,如灵巧手、特定传动结构的演进。当出现明确技术迭代时,我们再基于产业调研来测算这些变化对哪些公司的业绩会有比较好的拉动效应。”刘玉表示。

基于此,刘玉将机器人领域的投资机会归纳为三类:一是与特斯拉等头部企业深度绑定的供应链标的;二是技术迭代带来的新增部件需求;三是国产供应链的成长机会。她预计,随着多家企业IPO推进及机器人赛事等催化事件发生,板块热度有望提升。

在挑选具体标的时,刘玉会着重从这几个维度着手:与龙头深度绑定的供应商、机器人通用组件制造商,以及长期看好但尚未成熟的关键技术领域。

归纳来看,刘玉在2025年四季度重点配置的核心标的有着共同特征,包括:需求具有高确定性、高技术壁垒、产业格局好。她更偏好于挑选有技术壁垒的环节、竞争格局比较好的赛道以及卡位特别明确的产业龙头。

体现在组合构建上,则采用“聚焦产业”与“动态调整”相结合的策略。“我们是从产业基本面出发,紧密跟踪产业,通过产业跟踪来调整持仓。”刘玉表示。

长跑:在乐观与谨慎之间寻找平衡

2026年初的机器人板块,乐观远景与现实挑战交织。刘玉对产业的长期前景充满信心,但同时也对产业发展过程中的波动以及市场的定价保持敬畏。

她列举了未来一年的关键节点:“在国外链方面,头部客户的量产进展是核心,例如特斯拉量产版本发布,后续会伴随供应商的选定;在国内链方面,像春晚这样的全民展示平台非常重,能让公众直观感受到机器人技术的成熟。”

从股价来看,2025年,国内机器人产量刚迈过一万台的门槛,但资本市场的长远预期是百万台级别,并由此带动了估值跃升。“部分热度比较高的标的,目前股价可能已反映未来一到两年的增长空间。”刘玉分析,政策支持、新订单、行业出现新进企业等动态,可能会在市场行情火热时继续推动相关标的上涨;而在市场偏谨慎时,投资者则可能更倾向于等待基本面明朗后再度决策。

这种高波动性,正是早期高成长科技板块的典型特征。刘玉坦言,研究这样一个新兴行业充满挑战:“需要紧密跟踪海外链的变化和技术迭代,还要有预判技术发展趋势的能力。”

面对新兴产业的高波动特性,刘玉的应对思路有两点:一个是相对分散配置,另一个是根据行业拥挤度来做适度的交易。“确定性较高的标的适当加仓,有些处于早期的标的则继续跟踪。”这种策略既是基于对产业长期趋势的信念,也是对短期估值波动的清醒认识。

专访的最后,刘玉分享了其对机器人产业远期空间的乐观预期。在她看来,机器人不仅是独立的设备,作为连接物理世界与智能世界的“接口”,它与AI算力、通信技术、脑机接口等前沿领域深度融合,未来将共同构建下一个时代的基础设施。

华富基金严律: 全天候策略遇上ETF 打造稳健投资新方案

□本报记者 王鹤静

随着国内市场上被动投资工具愈发丰富,以ETF构建多资产组合的FOF产品正成为越来越多投资者的选择。风格明确、交易灵活的ETF工具不仅进一步提高了资产配置效率,也让管理人可以更加聚焦资产本身,进一步提升贝塔管理能力。

华富基金FOF投资部负责人、基金经理严律致力于追求稳健的投资回报,打造了ETF-FOF一站式投资解决方案。在接受中国证券报记者采访时,严律介绍,其FOF投资体系以本土化的全天候策略为基石,辅以股债仓位管理、风格与行业轮动、另类资产投资三大增强策略,力争为投资者提供长期稳健的持有体验。

以ETF为抓手聚焦资产本身

作为ETF的“忠实爱好者”,ETF-FOF的产品形式让严律在构建资产组合时有了可靠的抓手。在他看来,当组合的底层资产变成ETF这样清晰透明的被动指数工具时,组合构建就可以从人的因素中抽离出来,更加纯粹地聚焦于资产本身。

“之所以推出FOF这样不同于其他类型的公募产品,本质上是要帮助投资者实现可持续赚钱的目标。个人养老基金目前以FOF产品为主,其实也是基于这样的考虑。”所以严律在FOF的组合管理过程中,把风险管理摆在首位,追求低波稳健,严格控制回撤。他不追求过山车般的刺激,而是希望给投资者持续带来良好的持有体验。

要想实现长期稳健回报,严律认为,一是靠“法治”不靠“人治”,二是注重大类资产配置与贝塔管理。



定性,通过建立科学、规范的投资体系,力争提高业绩的稳定性。”严律还认为,资产配置不能依赖于单一资产,而要通过分散配置相关性较低的资产,平抑组合波动。严律希望自己能够成为“贝塔管理大师”,在他看来贝塔管理是大类资产配置的胜负手,额外的阿尔法收益属于锦上添花,核心收益的根本还是来自对底层贝塔的有效把握。

打造“全天候+”资产配置策略

为减少人为因素带来的不确定性、提高组合的业绩稳定性,严律在战略端对经典的全天候策略进行了本土化改良,并在此基础上构建三大增强战术策略,力争实现“全天候+”的收益效果。

经典的全天候策略主要是根据对经济增

长、通货膨胀的判断,构建四大象限的宏观场景,并在不同象限下搭建资产组合,最终通过风险平价的方法进一步确定组合配比。

为更好地适应本土环境,严律构建起包括信用周期、货币周期、海外经济增长、海外通胀等指标在内的多维度宏观场景,并且在不同场景下,优选ETF产品以构建相应的资产组合,最终以风险平价的手段优化得到组合权重。“全天候策略是我们在构建资产组合时的‘基座’,基本上能够满足不同市场环境下稳健的风险收益需求。”严律介绍。

此外,为了给组合收益增加部分弹性,同时更好地控制组合回撤,严律还构建了三大增强策略。

一是股债仓位管理。传统的ERP模型(股权风险溢价模型)用于判断市场的股债性价比,但实际上会出现超出阈值后维持一段时间的情况,因此,对于盲区的判断和把握就变得格外重要,有时候几个月的盲区状态可能会给收益带来很大磨损,甚至需要用更长的时间来“填坑”。严律表示:“所以我们就放了一颗‘卫星’上去及时监控,通过对经济基本面、资金面、情绪面等维度综合打分,及时根据变化调整组合状态,有助于避免出现大的目标偏差。”

二是风格轮动与行业轮动。为提高轮动胜率、追求良好的持有体验,严律经过严格的测试后,把风格轮动排在行业轮动前面,调整依据主要也是通过量化手段打分。并且,严律特别介绍,轮动在固收资产方面也有对应的操作,主要是运用流动性更好且产品线更全的利率债ETF进行久期轮动,“我们的模型本质上是贴合市场做调整,会根据市场的变化调整模型的颗粒度,对资产组合进行精细化管理。”

三是黄金以及QDII等另类资产投资。由于国内资产背后的贝塔有较大的关联性,为有效降低

组合的波动,严律十分注重资产组合的分散性,即通过引入黄金、QDII等与国内关联性较低的资产,帮助资产组合在极端情况下降低回撤。

重视组合回撤控制能力

在具体标的的选择层面,严律给宽基ETF和细分行业主题ETF分别赋予了不同的职能。

“在我的体系里面,宽基ETF更像是放哨的角色,如果监测到某一宽基ETF有走弱的信号,那么对下面的子行业都要有所警惕。行业主题ETF我也会关注,但我致力于寻找接下来能够跑赢所在板块综合表现的细分产品。比如,创业板不同时间领涨的细分板块是不同的,我们会通过量化手段筛选配置,适当提高组合的弹性。”严律介绍道。

而且,严律对于自己的投资标的有着严格的标准。就像药品上市前要经过多轮临床测试,在严律看来,FOF底层资产同样需要经过多轮测试筛选,以维持组合整体的平衡,尽量避免组合集中暴露于某类风险。

“总之,我希望我的资产组合能够让投资者睡得着觉,市场涨的时候能跟随上涨,市场回调的时候更要能控制住回撤。”尤其是组合的最大回撤,严律认为更应该受到重视,控制回撤要比控制波动更加困难,“波动率记录的是平常状态下的风险,而最大回撤记录的是偶然情况下的风险,管理偶然性显然更具难度,所以回撤控制水平更能凸显管理人的风控能力。”

据悉,拟由严律管理的华富淳信稳健3个月持有期混合(ETF-FOF)于1月26日起正式发售。严律介绍,此次新产品将以ETF为主要底层资产,通过上述多年打磨的“全天候+”大类资产配置策略,在严格控制回撤的基础上,力争为投资者提供长期稳健的持有体验。