

主题投资月度观察

AI智能终端商用落地、商业航天步入发展快车道

策略研究 · 策略专题

证券分析师：王开

021-60933132

wangkai8@guosen.com.cn

S0980521030001

联系人：李晨光

010-88005492

lichenguang@guosen.com.cn

- **海外科技映射：(1)AI手机：**8月14日，谷歌正式发布Pixel 9系列手机，同时，谷歌推出了整合Gemini AI助手的新安卓系统更新，并发布了首批Gemini AI加持的旗舰智能手机Pixel 9系列。**(2)SearchGPT：**OpenAI发布了名为SearchGPT的AI搜索产品，并开放候补名单，进行小范围测试。**(3)商业航天：**SpaceX敲定太空行走任务的执行时间，该任务意味着人类即将完成首次商业太空行走。**(4)iPhone16系列进入备货期：**今年下半年AI以及iPhone的改款，都有望带动iPhone销量动能。
- **国内热门主题：(1)核电：**国常会核准江苏徐圩一期工程等五个核电项目，此次核准的5个核电项目，包括中核江苏徐圩一期工程，中广核广东陆丰一期工程、山东招远一期工程、浙江三澳二期工程，国家电投广西白龙一期工程，合计11台机组。**(2)商业航天：**中国资本市场对商业航天的热度日益升温。2022-2023年，近五成融资事件处于股权融资，有160起；A轮23起，占比6.91%；早期融资，种子轮及天使轮共计42起，占比12.61%；2023年中国商业航天领域共发生融资170起，合计披露金额超185亿元。**(3)人形机器人：**北京具身智能机器人创新中心、奥迪一汽新能源汽车有限公司与优必选科技正式签署合作协议。三方将共同研发人形机器人智能化解决方案，将人形机器人引入汽车产线的智能搬运、质量检查和过程材料操作等工位，推动人形机器人在汽车工厂的大规模应用；智元机器人发布“远征”与“灵犀”两大系列共五款商用人形机器人。**(4)小米产业链：**小米汽车上市后，小米的以手机平板可穿戴为核心的个人设备，以大家电为核心的家庭设备和以汽车为核心的出行设备等三条增长曲线已经实现完整布局，小米在“人车家全生态”“全球化”两大战略托举下，营收大幅提高。
- **国内政策关注：(1) 8月21日，国家发改委、国家能源局印发《能源重点领域大规模设备更新实施方案》。**目标到2027年，能源重点领域设备投资规模较2023年增长25%以上，重点推动实施煤电机组节能改造、供热改造和灵活性改造“三改联动”，输配电、风电、光伏、水电等领域实现设备更新和技术改造。**(2) 8月28日，中国人民银行等八部门印发《关于进一步做好金融支持长江经济带绿色低碳高质量发展的指导意见》，**支持绿色低碳企业多渠道融资，强监管防范“洗绿漂绿”风险。
- **风险提示：**(1)人工智能技术发展前景不明朗；(2)产业政策落地节奏不确定性；(3)AI机器人市场需求具有不确定性；(4)文中所提及的上市公司仅做统计汇总，不形成投资建议。

[01] 主题投资概述

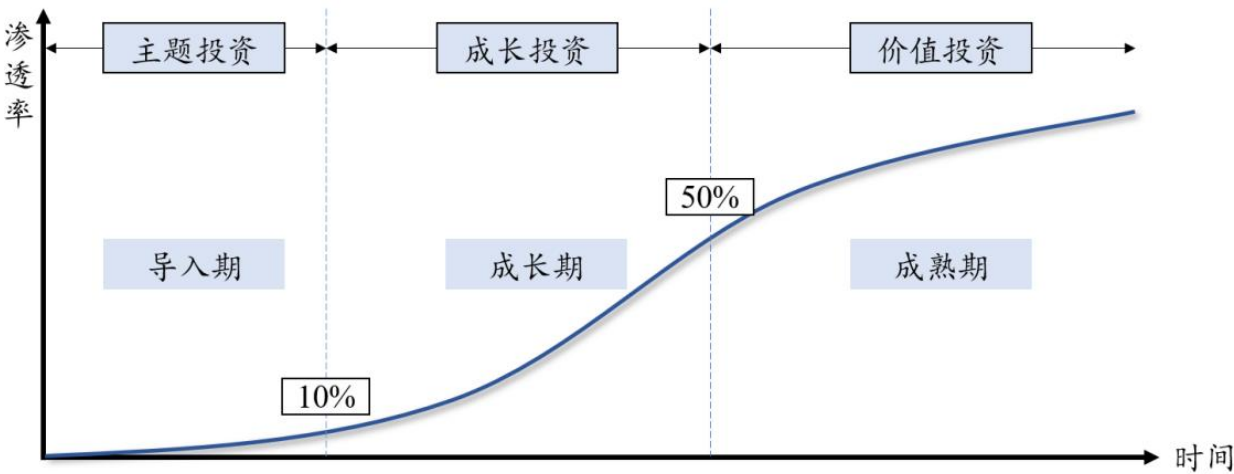
[02] 海外科技映射

[03] 国内热门主题

[04] 政策部分关注

- 在宏观经济复苏节奏放缓，海外地缘不确定性加剧的市场环境下，传统的价值投资及景气投资策略缺乏施展空间，相对而言，“主题投资”策略却以其独特的优势，能够适应市场的波动性和不确定性，还能够更好地把握宏观经济和政策导向带来的投资机会。
- 主题投资着眼于尚在萌芽状态的新兴领域，产业尚未发育成熟，处于起步阶段，但已经展现出巨大的投资潜力。这些领域往往难以用传统的估值方法来衡量其内在价值，而对这些领域进行早期投资，可能带来超越业绩本身的回报。正是这种前瞻性与潜在的高收益，构成了主题投资的独特吸引力。

图1：主题投资在产品或服务处于渗透率导入期时进入



资料来源：埃弗雷特·M·罗杰斯等. 创新的扩散[M]. 中央编译出版社, 2002. 国信证券经济研究所整理

图2：主题投资相关概念辨析

	主题投资	成长投资	价值投资	题材
投资阶段	导入期	成长期	成熟期	-
驱动因素	宏观经济发展、制度变革、产业结构演进	产业周期	经济周期	资金
投资收益	估值水平提升	业绩贡献	价格向价值回归	估值贡献
内在逻辑	主题因素带来的净利润潜在的被动增长	公司已具备成熟的技术和模式等带来的净利润非线性增长，潜在折现价值高于当前市值	市场无效背景下，公司变现价值大于当前市值	短期资金涌入推高资产价格，缺乏长期业绩支撑
特点	赔率高	胜率高	胜率高	赔率高

资料来源：万得，国信证券经济研究所整理

主题投资策略何时占优？

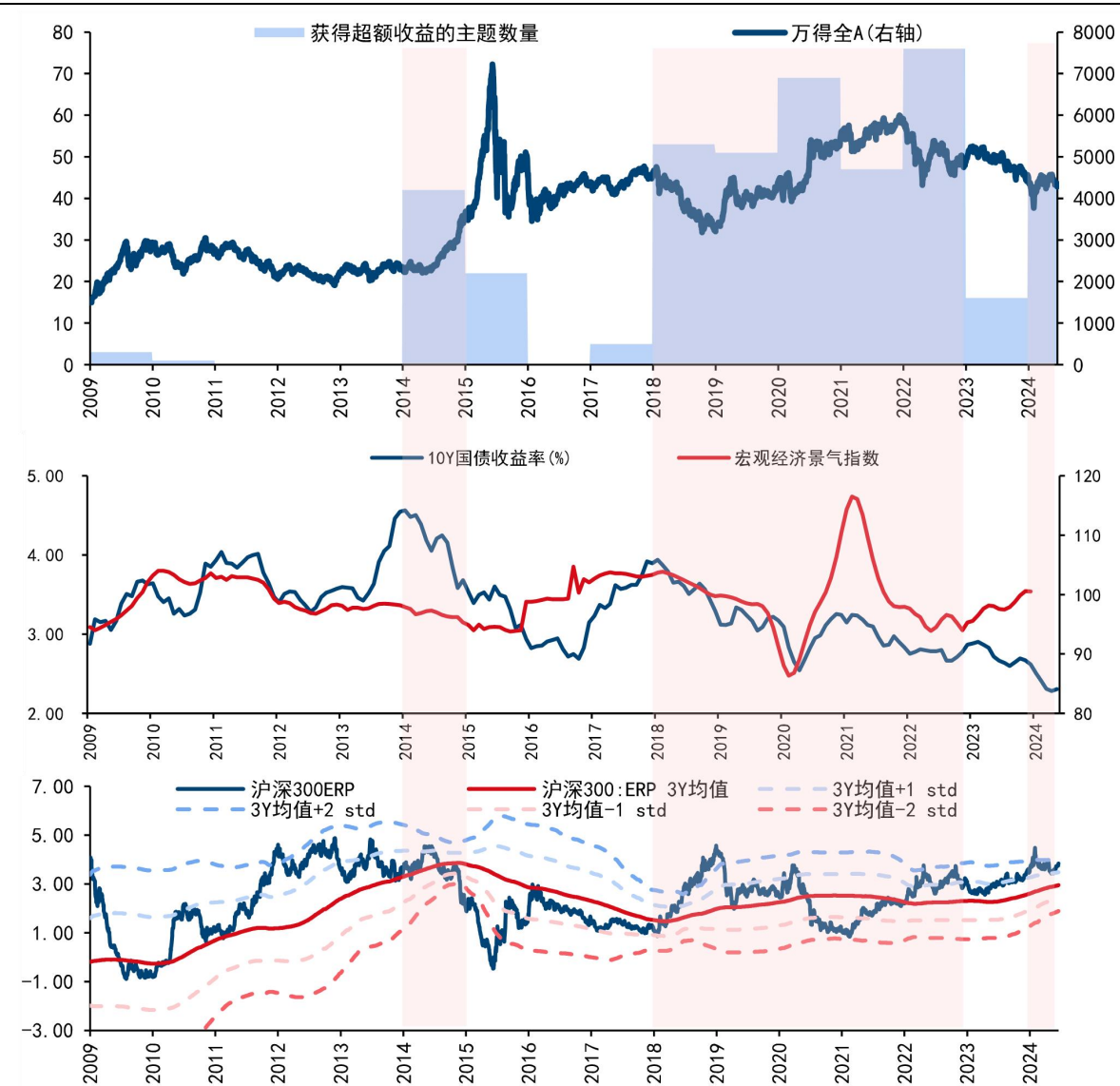
- **主题投资占优背景：**在市场缺乏主线、宏观流动性充裕以及市场风险偏好上行时期，主题投资均有望成为相对占优的投资策略。
- **分子端缺乏投资机遇：**年初至今，实体部门需求偏弱，A股市场始终处于震荡区间，分子端缺乏显著占优的投资机会，这为主题投资行情的演绎创造了条件。
- **流动性适度宽松：**10年期国债收益率持续下行，充裕的流动性有助于主题受益标的估值水平的提升。
- **股债ERP指示股票资产仍具配置性价比：**A股市场始终处于震荡区间，沪深300ERP始终位于一倍标准差之上，仍旧具有较高的配置性价比。

图3：主题投资占优市场背景

$P = \sum \frac{D \times \prod(1 + g)}{[1 + r_f + \beta \times (r_m - r_f)]^t}$		
估值分子端	企业盈利	缺乏显著占优投资机会
估值分母端	无风险利率	流动性宽松
	风险偏好	风险偏好提振

资料来源：万得，国信证券经济研究所整理

图4：主题投资宏观背景

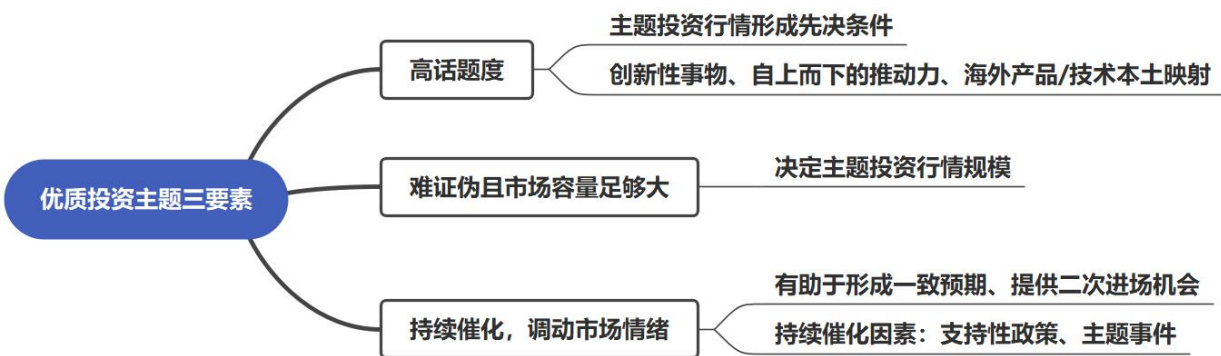


资料来源：万得，国信证券经济研究所整理

主题投资策略何时占优？

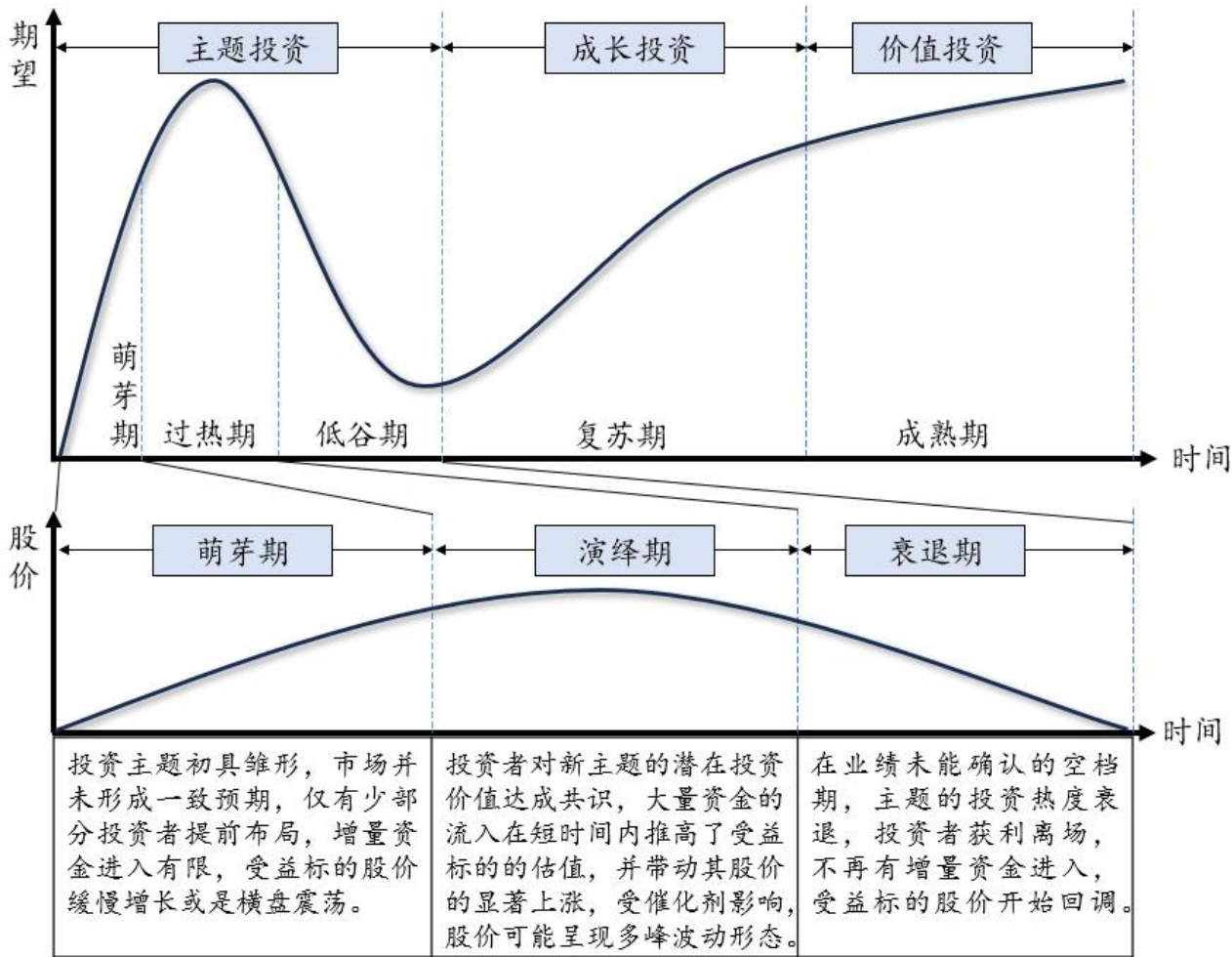
- **主题投资行情形成先决条件：**具有足够高的话题度，大多数主题投资的兴起往往始于一个极具传播力的话题。这样的话题能够迅速在投资者之间传播，激发市场的兴趣和讨论，从而成为推动投资趋势的起点。
- **主题投资行情规模决定因素：**难以证伪且市场容量大，主题吸引人原因在于其所基于的预期或愿景不易被快速证伪。同时优质主题也需具足够的市场容量，为投资者提供充足的想象空间。
- **主题投资行情时长决定因素：**持续催化，调动市场情绪，持续的催化事件不仅能够进一步调动市场投资情绪，还能够为投资者提供二次进场机会，从而拉长投资周期。

图5：优质投资主题的三要素



资料来源：万得，国信证券经济研究所整理

图6：主题投资行情演绎



资料来源：Gartner，国信证券经济研究所整理

[01] 常规数据跟踪

[02] 海外科技映射

[03] 国内热门主题

[04] 政策部分关注

谷歌发布Pixel 9系列手机

- 8月14日，谷歌正式发布Pixel 9系列手机，包括标准版Pixel 9、Pixel 9 Pro、全新尺寸的Pixel 9 Pro XL以及第二代折叠屏手机Pixel 9 Pro Fold。同时，谷歌推出了整合Gemini AI助手的新安卓系统更新，并发布了首批Gemini AI加持的旗舰智能手机Pixel 9系列。
- Pixel 9系列手机深度集成了大模型Gemini，Gemini与谷歌所有应用及Android系统深度集成，能够独立处理复杂查询。Gemini还具备多模态处理能力，能够分析图像、语音和文本信息。谷歌设备端AI由轻量级多模态模型Gemini Nano驱动，并且已引进更灵活的Gemini 1.5 Flash。这令新Pixel设备拥有诸多创新的AI功能，包括名为Pixel Studio的图像生成器，该工具使用本地扩散模型，可以根据文本提示生成贴纸和图像

图7：谷歌Pixel 9系列手机参数

Google Pixel 9	Google Pixel 9 Pro	Google Pixel 9 Pro XL
6.3-inch OLED 120Hz display	6.3-inch OLED 120Hz display	6.8-inch OLED 120Hz display
Google Tensor G4 Processor	Google Tensor G4 Processor	Google Tensor G4 Processor
50MP + 48MP Dual rear cameras	50MP + 48MP + 48MP Triple rear cameras	50MP + 48MP + 48MP Triple rear cameras
10.5MP Front camera	42MP Front camera	42MP Front camera
4,700mAh Battery (45W fast charging)	4,700mAh Battery (45W fast charging)	5,060mAh Battery (45W fast charging)
		

图8：谷歌Pixel 9系列手机内载Gemini



OpenAI布局搜索引擎市场，发布SearchGPT

- 2024年7月25日，OpenAI发布了名为SearchGPT的AI搜索产品，并开放候补名单，进行小范围测试。
- 这标志着OpenAI正式进入搜索市场，SearchGPT 利用 OpenAI 的高级语言模型，特别是基于 GPT-4 系列模型，提供更直观的搜索体验。它不仅返回链接列表，还尝试组织和总结来自整个网络的信息。OpenAI 计划最终将 SearchGPT 的功能直接集成到 ChatGPT 中，而不是将其作为独立产品保留。

图9：searchgpt界面展示

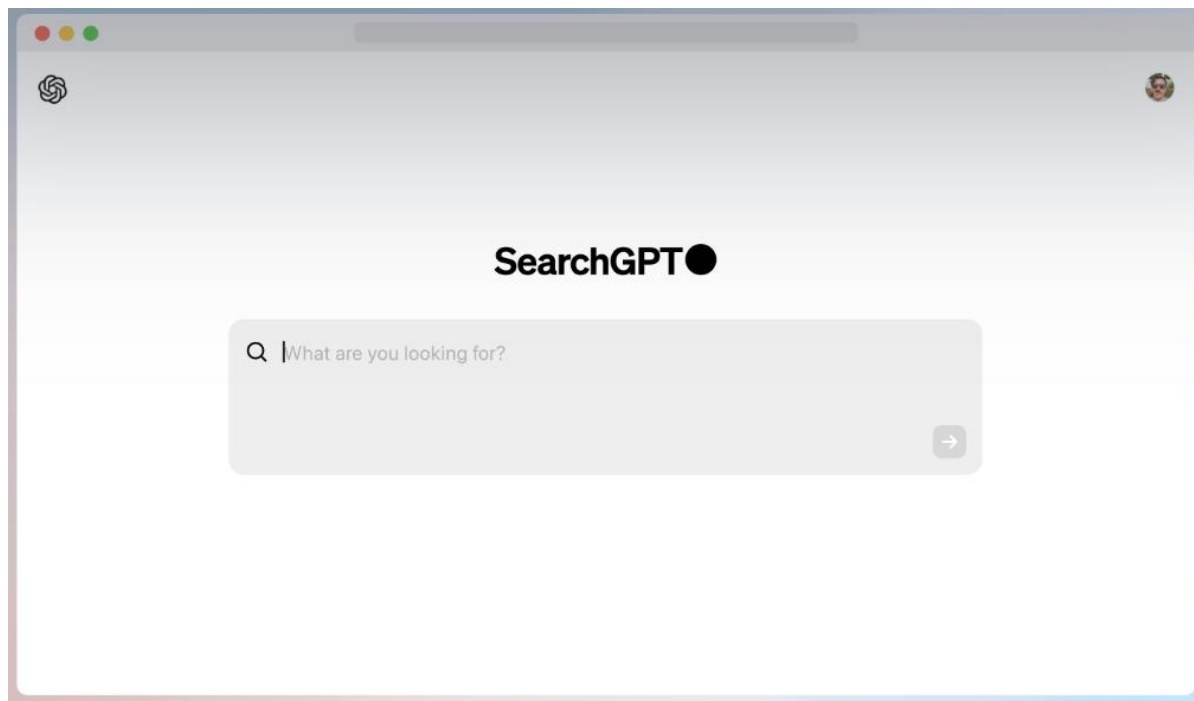
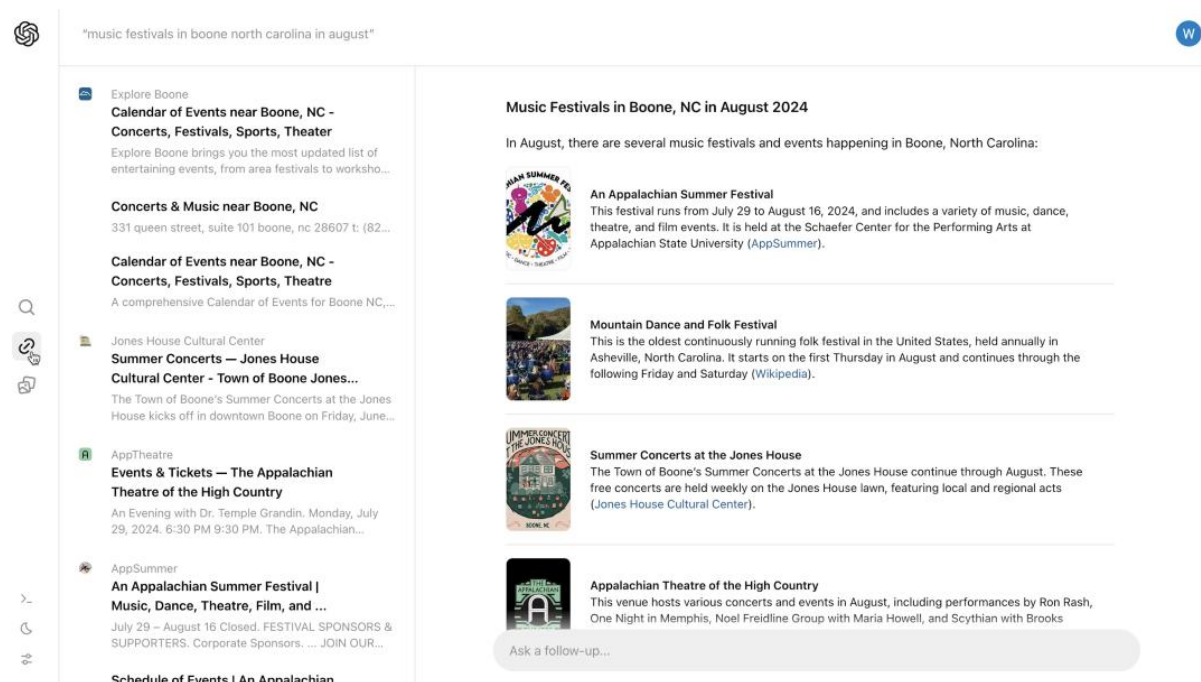


图10：searchgpt界面展示



SpaceX敲定太空行走任务的执行时间

- 8月19日SpaceX敲定太空行走任务的执行时间。计划于当地时间8月26日凌晨，在美国佛罗里达发射SpaceX的龙飞船，搭载四名乘客进行为期五天的太空旅行，他们将前往距离地球约1400公里的飞行轨道完成首次太空行走任务，即宇航员穿上SpaceX设计的太空服出舱。但是，因发射设备技术故障和天气因素已被推迟。SpaceX表示，目前正在安排新的发射日期。
- 这是继NASA（美国航空航天局）阿波罗计划之后，人类50多年以来距离地球最远的一次太空旅行，将穿过范艾伦辐射带——被困在地球磁场中的高能粒子环。同时，该任务意味着人类即将完成首次商业太空行走。

图11：SpaceX太空行走的机组成员



图12：SpaceX发展过程中的主要里程碑事件



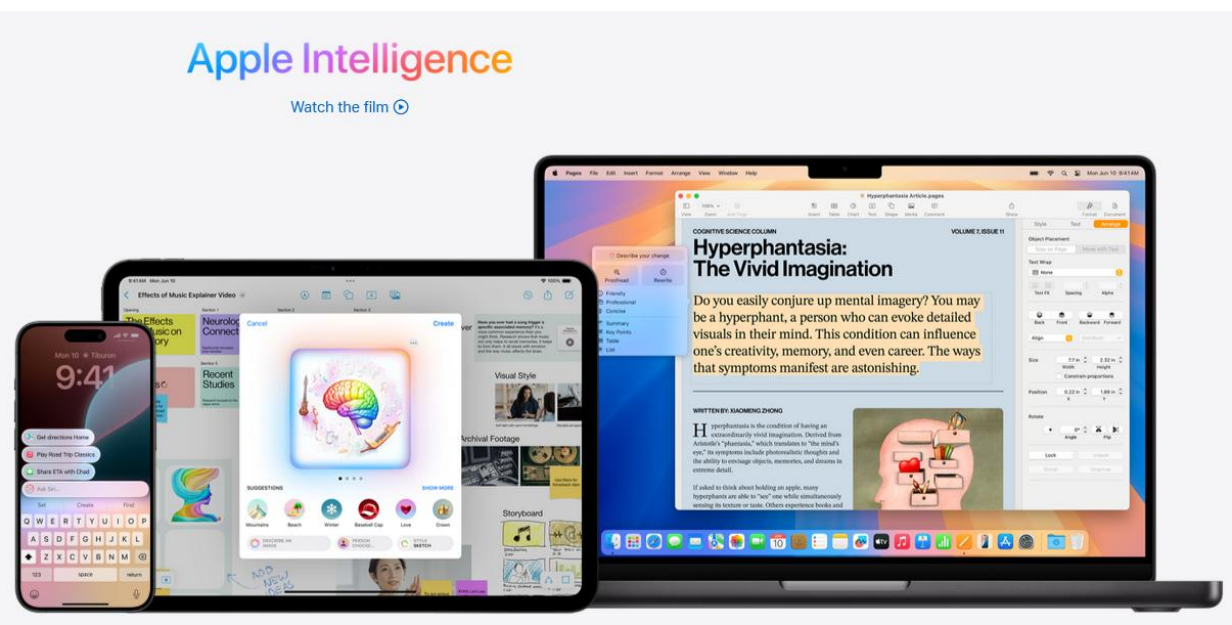
资料来源：Dailymail，国信证券经济研究所整理

资料来源：《太空探索技术发展带来的变革挑战与启示》（田晓萌等，2024），国信证券经济研究所整理

iPhone16系列进入备货期，产业链公司进入生产旺季

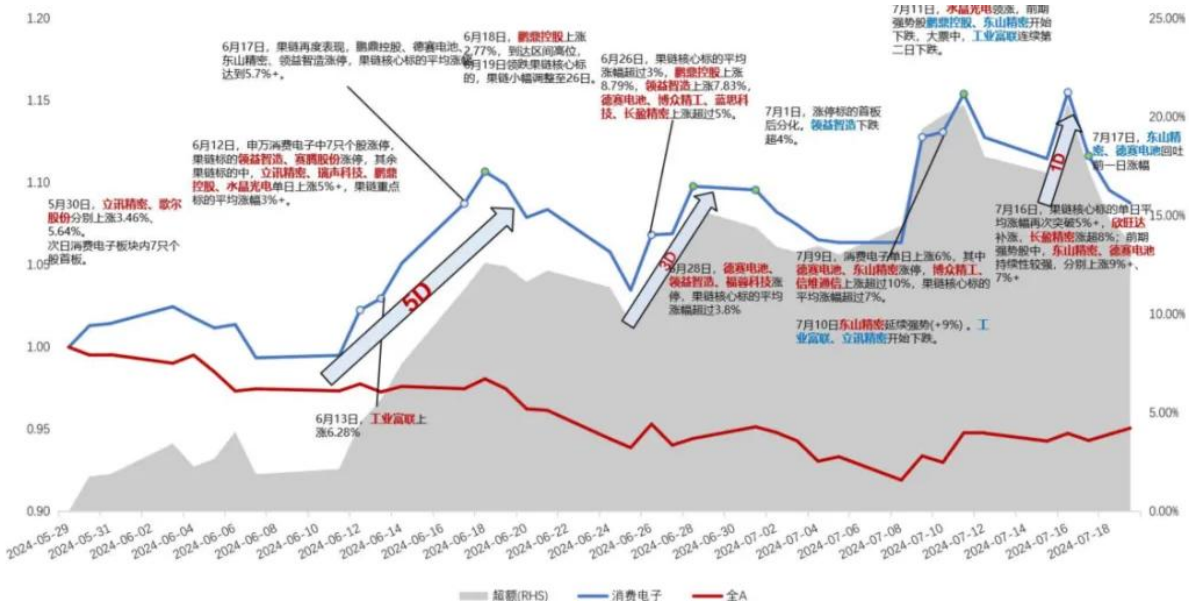
- 8月进入iPhone新机零组件备货旺季，市场对于9月iPhone16系列新机上市等因素保持关注。
- 今年下半年AI以及iPhone的改款，都有望带动销量动能。仅7月份，郑州富士康招聘5万多名工作人员，进行iPhone16系列量产。
- 6月10日，苹果发布面向 iPhone、iPad 和 Mac 的个人智能化系统 Apple Intelligence，这一系统可基于个人场景发挥生成式模型的强大功用，并结合用户情况提供有助益且相关的智能化功能。Apple Intelligence对硬件有一定的要求，新品发布后，有望掀起苹果终端换机潮，利好果链相关企业。

图13： Apple Intelligence支持iPhone、iPad 和 Mac



资料来源：苹果公司官网，国信证券经济研究所整理
请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

图14：A股果链行情复盘



资料来源：万得，国信证券经济研究所整理

[01] 常规数据跟踪

[02] 海外科技映射

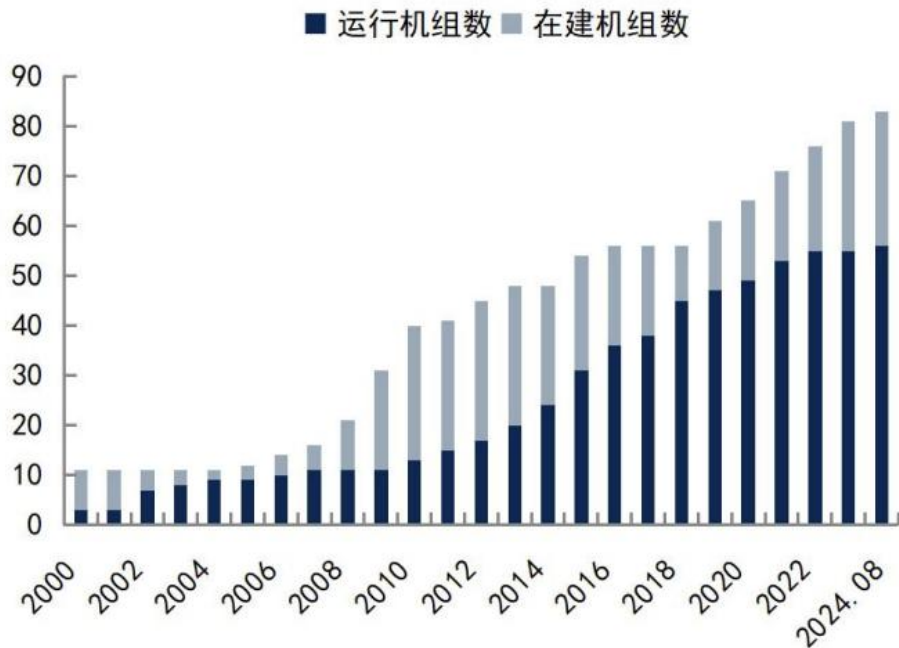
[03] 国内热门主题

[04] 政策部分关注

国常会核准江苏徐圩一期工程等五个核电项目

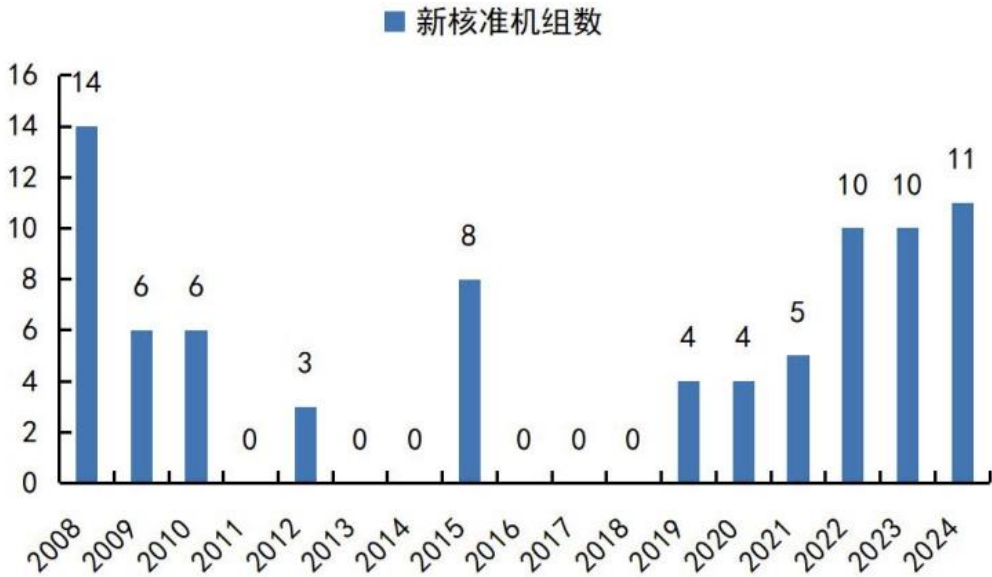
- 国务院常务会议于8月19日召开，决定核准江苏徐圩一期工程等五个核电项目。会议强调，安全是核电发展的生命线，要不断提升核电安全技术水平和风险防范能力，加强全链条全领域安全监管，确保核电安全万无一失，促进行业长期健康发展。
- 此次核准的5个核电项目，包括中核江苏徐圩一期工程，中广核广东陆丰一期工程、山东招远一期工程、浙江三澳二期工程，国家电投广西白龙一期工程，合计11台机组。

图15：核电机组运行数量



资料来源：中国核能行业协会，国信证券机械团队，国信证券经济研究所整理

图16：新核准机组数量



资料来源：中国核能行业协会，国际原子能机构IAEA，核安全局，国信证券机械团队，国信证券经济研究所整理

- **全球商业航天领域保持高速增长。**根据美国航天基金会2023年发布的《航天报告》数据显示，2022年全球航天经济规模达5,462亿美元，其中商业航天收入4,276亿美元，占比78%，较2021年3,962亿美元增长8%。
- **国内政策持续大力推动，中国商业航天领域不断取得突破，迈入产业发展的快车道。**根据中商产业研究院的数据显示，中国商业航天市场规模自2015年以来保持高速增长，2019-2023年年均增长率保持在20%以上，预计2024年商业航天市场规模将达到2.34万亿元。此外，泰伯智库预测，2023-2028年，商业航天产业将进入发展黄金期，2025年仅中国市场规模就将达到2.8万亿元。
- **中国资本市场对商业航天的热度日益升温。**2022-2023年，近五成融资事件处于股权融资，有160起；A轮23起，占比6.91%；早期融资，种子轮及天使轮共计42起，占比12.61%；2023年中国商业航天领域共发生融资170起，合计披露金额超185亿元。

图17：商业航天产业链概览

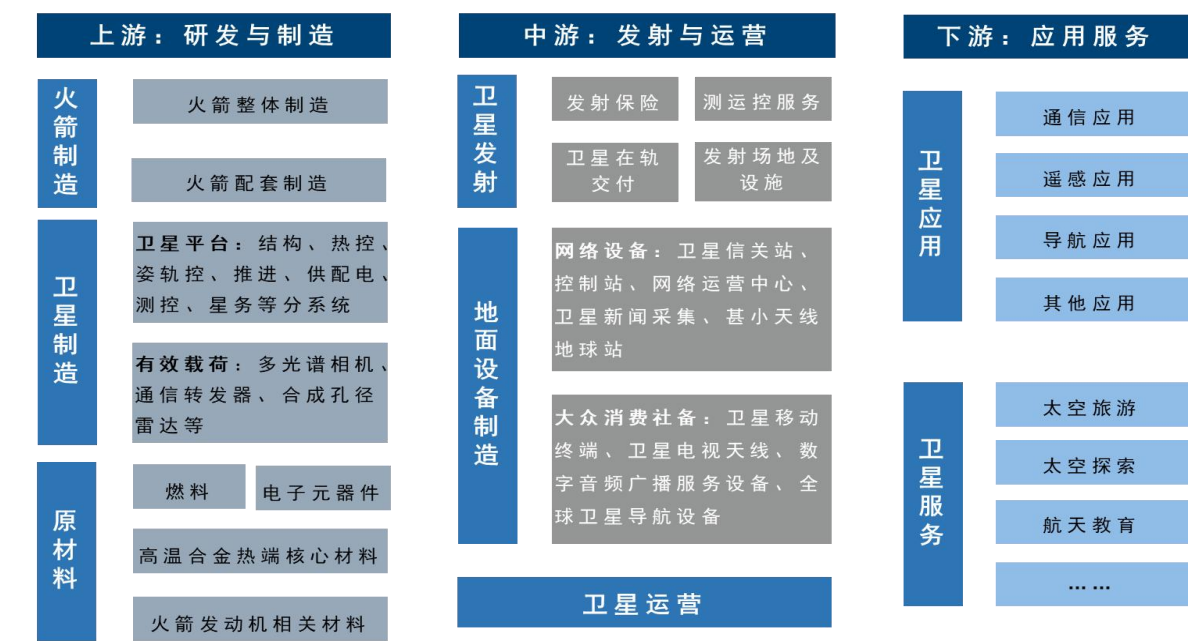
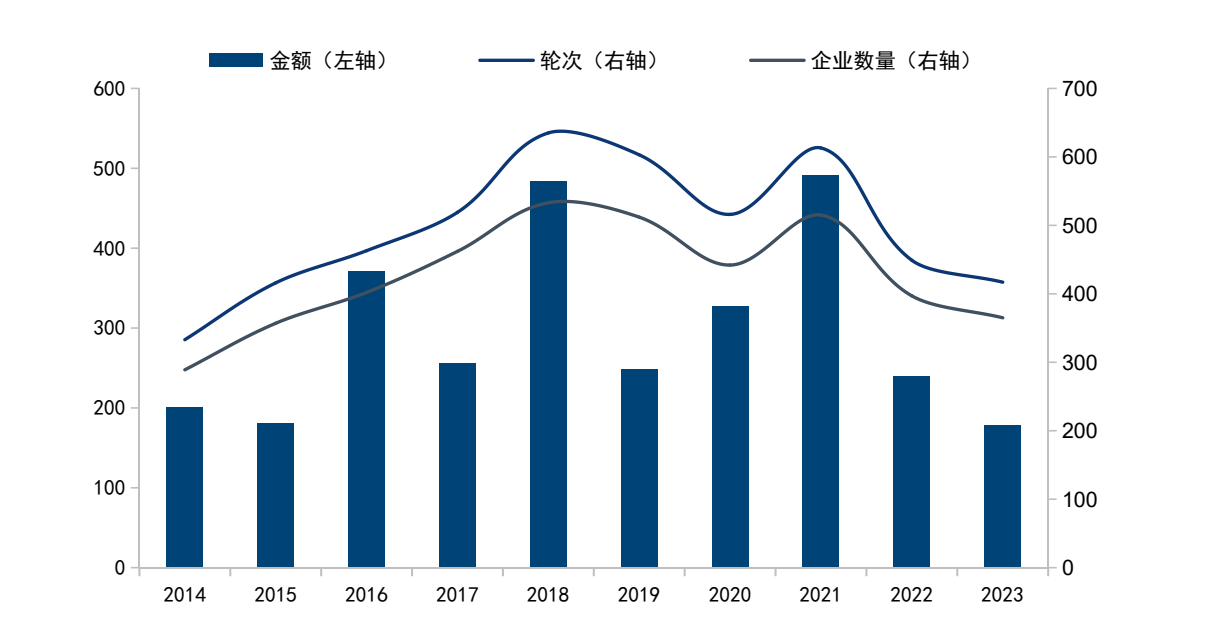


图18：全球商业航天融资企业数量、金额和轮次



资料来源：中国载人航天工程办公室，艾媒咨询，国信证券经济研究所整理

资料来源：Space Capital，国信证券经济研究所整理；注：单位为亿美元

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

人形机器人进厂工作——优必选与创新中心、奥迪一汽签署合作协议



- 8月22日，在2024世界机器人大会，北京具身智能机器人创新中心（简称“创新中心”）、奥迪一汽新能源汽车有限公司（简称“奥迪一汽”）与优必选科技正式签署合作协议。三方将共同研发人形机器人智能化解决方案，将人形机器人引入汽车产线的智能搬运、质量检查和过程材料操作等工位，推动人形机器人在汽车工厂的大规模应用。
- 在合作中，创新中心将为人形机器人提供行业共性技术和通用平台支持，奥迪一汽将为人形机器人提供全球标杆智慧汽车工厂的应用场景，优必选科技具有全球领先的人形机器人全栈式技术和汽车场景应用的卓越能力，三方将结合各自资源优势，共同探索人形机器人在汽车制造场景中的创新应用，推动汽车产业的智能化、数字化的可持续发展。

图19：优必选walkers人形机器人



资料来源：优必选官网，国信证券经济研究所整理

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

图20：人形机器人十大趋势展望



资料来源：乔红. 人形机器人十大趋势展望，国信证券经济研究所整理

智元机器人发布“远征”与“灵犀”两大系列共五款商用人形机器人

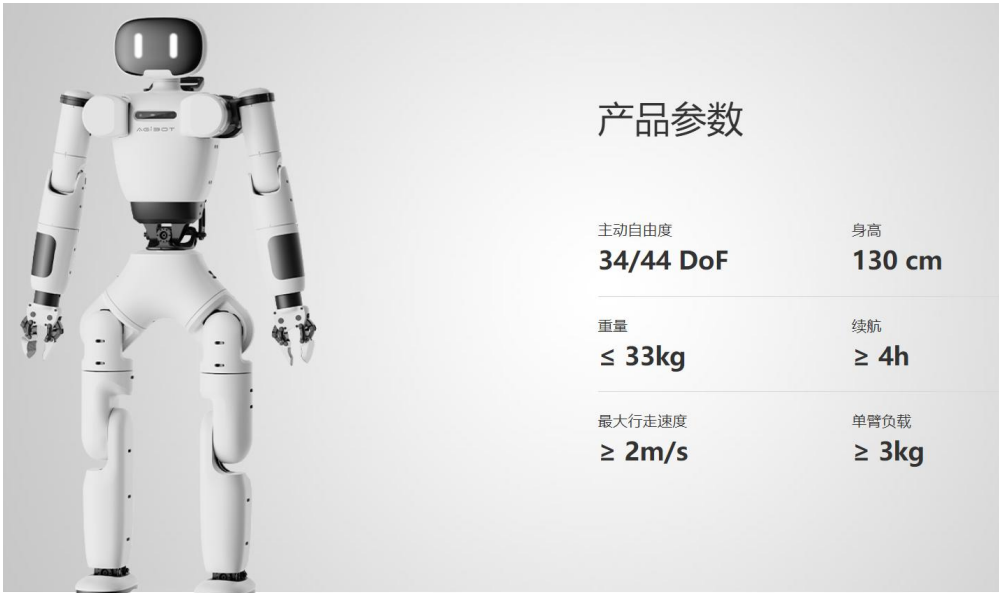
国信证券
GUOSEN SECURITIES

- 8月18日，智元机器人发布“远征”与“灵犀”两大系列共五款商用人形机器人新品，包括远征A2、远征A2-W、远征A2-Max、灵犀X1及灵犀X1-W。在交互服务、柔性智造、特种作业、科研教育及数据采集等场景，五款机器人开启商用量产。
- 五款新品机器人采用了家族化设计语言，结合轮式与足式两种形态，覆盖的应用场景包括交互服务、柔性智造、特种作业、科研教育和数据采集等。
- 远征A2是交互服务机器人，具备拟人构型与人因设计、多模交互与智能体验、自主移动与可靠行走等能力。应用于工业领域的远征A2-W为柔性智造机器人，具备双臂协作与全域可达、高效部署与柔性作业等能力；远征A2-Max为重载特种机器人，处于产品研发阶段。
- “灵犀”系列的灵犀X1为全栈开源机器人。在技术层面，该款机器人采用串并联混合构型手臂和差分驱动双肩关节设计，支持“机-机模式”，适合人机交互与轻服务场景；灵犀X1-W为专业数采机器人，作用是显著降低数据获取成本，适合的应用场景为大规模数据采集。

图21：智元远征 A2交互服务机器人产品参数



图22：智元灵犀X1全栈开源机器人产品参数

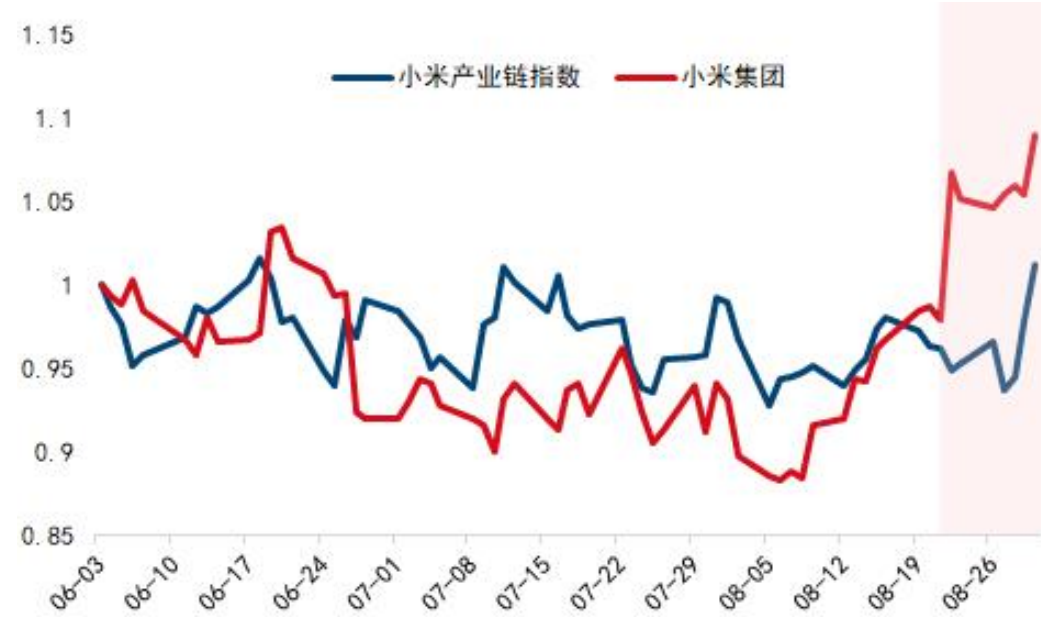


小米二季度营收创历史最高记录

- 8月21日，小米集团发布了今年第二季度财报，二季度收入大超市场预期，且较去年同期增长32%，创下历史最高记录。
- 财报显示，第二季度营收888.9亿元人民币，上年同期营收673.5亿元，较去年同期增长32%，创下历史最高记录，且连续四个季度同、环比实现正增长。经调整后净利润达到62亿元人民币，同比增长20.1%。
- 具体细分业务来看，今年第二季度，手机×AIoT分部收入为人民币825亿元，智能电动汽车等创新业务分部收入为人民币64亿元。2024年第二季度，包括智能电动汽车等创新业务经调整净亏损人民币18亿元。境外收入来看，2024年第二季度，小米集团境外市场收入为人民币381亿元，占总收入的42.8%。

图23：小米二季度财报概况

图24：小米产业链指数及小米股价在财报发布后大幅上涨



[01] 常规数据跟踪

[02] 海外科技映射

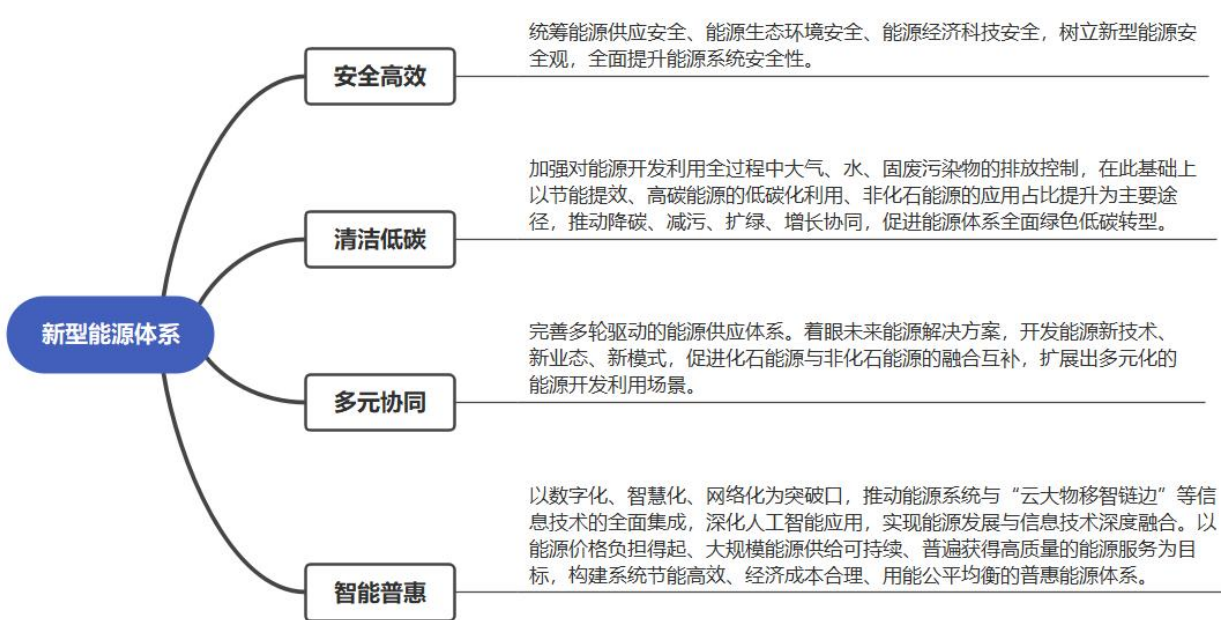
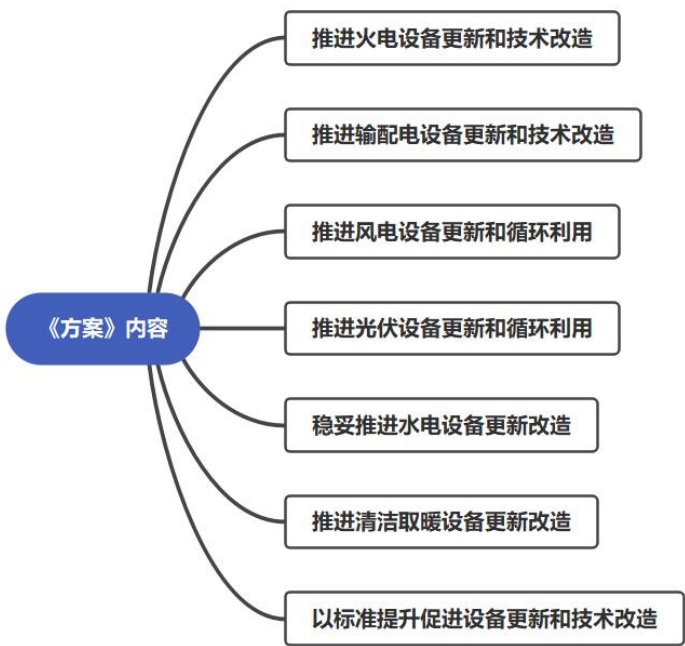
[03] 国内热门主题

[04] 政策部分关注

能源重点领域大规模设备更新方案落地

- 8月21日，国家发改委、国家能源局印发《能源重点领域大规模设备更新实施方案》。目标到2027年，能源重点领域设备投资规模较2023年增长25%以上，重点推动实施煤电机组节能改造、供热改造和灵活性改造“三改联动”，输配电、风电、光伏、水电等领域实现设备更新和技术改造。
- 2024年3月，国务院关于印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》的通知指出，推动大规模设备更新和消费品以旧换新，实施设备更新、消费品以旧换新、回收循环利用、标准提升四大行动，大力促进先进设备生产应用，推动先进产能比重持续提升，推动高质量耐用消费品更多进入居民生活，畅通资源循环利用链条，大幅提高国民经济循环质量和水平。
- 《能源重点领域大规模设备更新实施方案》是对《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》有关要求的落实，将**有效推动能源重点领域大规模设备更新和技术改造，支撑建设新型能源体系，助力实现碳达峰碳中和目标。**

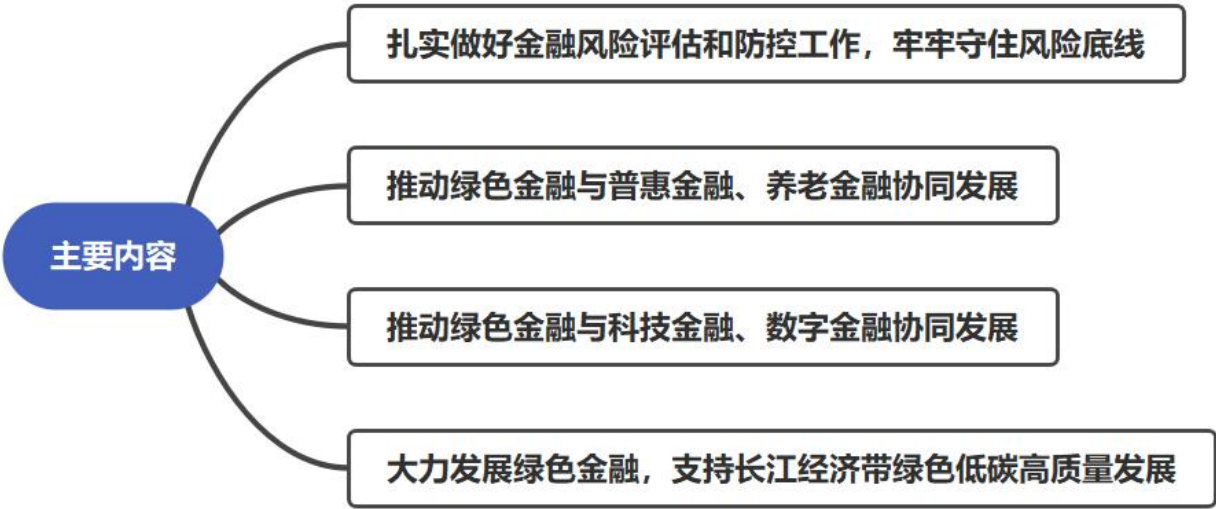
图25：《能源重点领域大规模设备更新实施方案》内容



支持绿色低碳企业多渠道融资，强监管防范“洗绿漂绿”风险

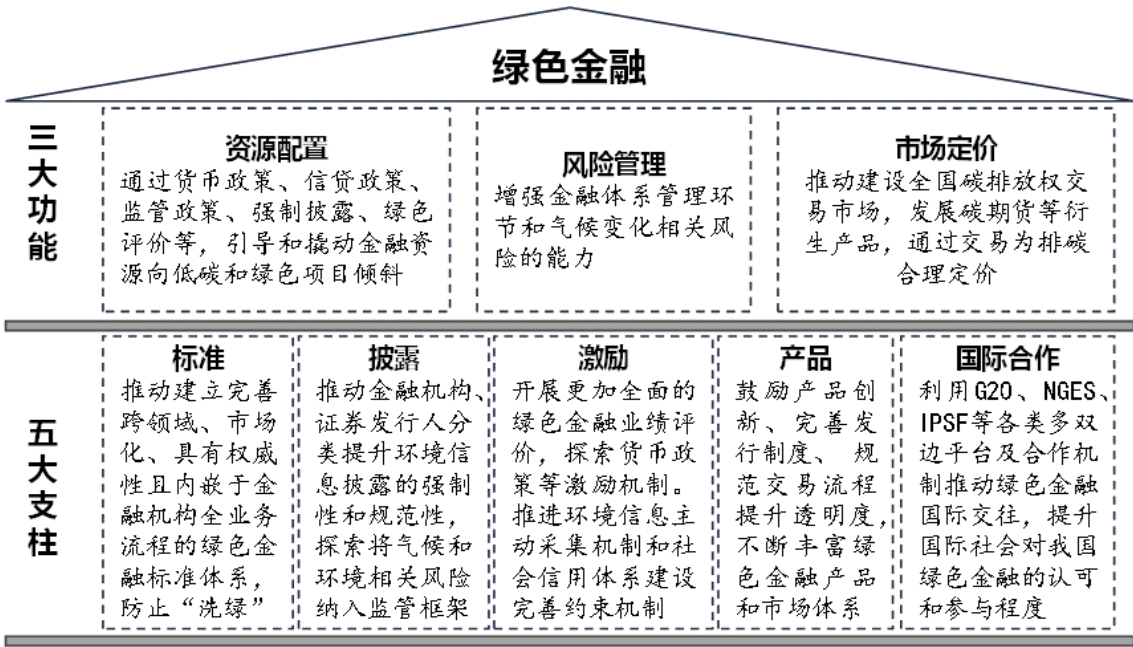
- 8月28日，中国人民银行等八部门印发《关于进一步做好金融支持长江经济带绿色低碳高质量发展的指导意见》。《指导意见》坚持生态优先、绿色发展，以科技创新为引领，统筹推进生态环境保护和经济社会发展，进一步做好金融支持和服务工作，更好推动长江经济带绿色低碳高质量发展。
- 《指导意见》从大力发展绿色金融，推动绿色金融与科技金融、数字金融协同发展，推动绿色金融与普惠金融、养老金融协同发展，扎实做好金融风险评估和防控工作等四方面提出16项重点任务，并提出加强组织领导、加强宣传引导、加强监督管理三项保障措施，对做好金融“五篇大文章”，推动长江经济带高质量发展具有重要意义。

图27：《指导意见》主要内容



资料来源：中国政府网，国信证券经济研究所整理

图28：绿色金融体系



资料来源：清华大学国家金融研究院绿色金融研究中心. 绿色金融政策与产品[M] 北京: 中译出版社, 2022, 国信证券经济研究所整理

- (1)人工智能技术发展前景不明朗；
- (2)产业政策落地节奏不确定性；
- (3)AI机器人市场需求具有不确定性；
- (4)文中所提及的上市公司仅做统计汇总，不形成投资建议。

国信证券投资评级			
投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。



国信证券
GUOSEN SECURITIES

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路125号国信金融大厦36层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路1199弄证大五道口广场1号楼12楼

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街6号国信证券9层

邮编：100032