

本报记者 王思文

见习记者 张博

元宇宙，一个由美国作家Neal Stephenson于20世纪90年代在《雪崩》一书中提出的假设，却在今年成为全球热门词汇。近几个月以来，Facebook（已更名Meta）、微软、英伟达等巨头纷纷进军元宇宙；国内腾讯、字节跳动等积极争夺入场券。与此同时，A股元宇宙概念板块也迎来了大幅上涨。

那么，究竟什么是元宇宙？元宇宙有哪些投资机会？11月28日，八大金融机构接受了《证券日报》记者采访，从不同维度畅谈元宇宙。

元宇宙处于发展初期

支撑技术尚不成熟

虽然元宇宙概念火热，但“元宇宙的定义究竟是什么”尚无定论。

“当前，元宇宙的主流定义是网络化的虚拟现实。”开源证券分析师方光照表示，用户可以为自己设计“化身”，像游戏一样控制着“化身”在空间中移动；同时，在基础设施完善的虚拟世界，用户可以像在现实物理世界中一样，全方位实现身份认同、货币交易、社区归属感、职业发展等个人和社会需求。

万家基金研究员丁玉杰也表示，目前元宇宙处于雏形阶段，未来会发展成什么样没人说得清楚，短期以炒作为主，但是长期来看会持续出现一些投资机会。

“近期元宇宙板块在A股表现抢眼，主要是事件端的持续催化导致，英伟达宣布推出全球首个为元宇宙建立的基础模拟平台Omniverse、字节跳动宣布收购VR公司Pico、Facebook直接改名Meta等各种事件持续为板块加温。”丁玉杰表示。

元宇宙概念股近两个月以来涨幅惊人。据东方财富Choice数据显示，截至11月28日，A股元宇宙概念股已达76只，元宇宙概念板块近一个月平均涨幅22.65%，近两个月平均涨幅22.23%。其中，中青宝涨势惊人，近两个月涨幅高达305%，位居涨幅榜第一位。

而在广发全球精选股票（QDII）基金经理李耀柱看来，元宇宙和自动驾驶一样，符合未来的技术进步。“元宇宙的远期愿景是万物互联和虚实结合，需要集结目前所有的科技力量，才有可能在未来创作出一个不亚于现实世界的第二世界，或者和现实世界融为一体的新世界，本质上是为了提高工作效率以及激发人类的创新潜力，

是科技改变生活以及科技向善的结合，而不是某一款游戏让人们沉浸或者‘沉沦’。从这个角度而言，元宇宙或许是一个重要的产业机遇。”

“仰望星空有望点燃新的产业革命，但需脚踏实地，谋求长远发展。”粤开证券研究院首席策略分析师陈梦洁认为，当前距离真正实现元宇宙有很长的路要走，各项支撑元宇宙的技术仍在发展初期。对于企业来说，研发新的技术，如VR/AR、AI、云计算等，投入周期长，兼顾产、研需要足够的现金流和技术团队支撑。

国泰中证动漫游戏ETF基金经理徐成城也认为，目前支撑元宇宙的很多技术仍不成熟。如果某些技术领域有一些突破、具备很强的商业价值，市场会更加重视元宇宙概念。随着完成度不断提升，其商业价值将在未来比较长的时间内得到充分体现。

元宇宙市场热点

集中在VR与游戏

据开源证券研究所介绍，目前，元宇宙产业链主要分为四大部分，一是硬件板块，提供用于开发、交互或使用元宇宙产品物理技术和设施设备，如VR眼镜等；二是软件板块，为硬件提供支持并赋能，实现物理计算、人工智能等功能；三是服务板块，用于提供承载用户线上身份所存在的平台；四是应用及内容板块，提供游戏等终端应用场景下的产品。

“元宇宙的投资机会是比较多的，不同的产业链端会随着技术的不断进步衍生出自己的投资机会。”丁玉杰对记者表示，目前市场的热点主要集中在设备和内容，从硬件设备端看，国内产业链在逐渐成熟，例如在VR代工环节，一些VR光学零部件、结构件等公司逐渐有订单落地。从内容产品形态来看，游戏是元宇宙的雏形。但目前的游戏与元宇宙成熟形态存在较大差距，相应底层技术仍需提升。

嘉实港股互联网产业核心资产基金经理王鑫晨则认为，元宇宙概念的包罗万象和体系的复杂多样决定了其能容纳很多产业，并将激发新的潜力。未来一段时间游戏行业是一个值得关注的赛道，一是版号审批放松，各家会有新游戏推出；二是海外的发展，目前中国手游公司在全球范围内处于领先地位。

“此外，VR/AR等硬件设备未来发展空间较好。VR设备正在替代主机成为游戏的最佳选择。”王鑫晨称。

徐成城也认为游戏板块值得关注。他表示，从元宇宙的落地可行性看，开放世界游戏或成为最早商业化的领域，近期A股游戏板块在元宇宙的催化下估值明显回升，判断元宇宙领域下一阶段的投资机会或更集中在具备开放世界游戏研发运营能力、

季度业绩持续回暖且估值仍然较低的头部游戏公司，长期来看头部互联网平台拥有更大机会胜出。随着元宇宙的发展，游戏板块有望迎来整体景气度的提升。

李耀柱则更关注芯片产业链。“元宇宙的本质就是类现实生活的高度数字化，这对于算法算力的需求是指数级增长，而根据摩尔定律，芯片的性能在逐渐提高，当前芯片制程降低到10nm以下，制程提高变得越来越困难，而我们的芯片架构还是基于冯·诺依曼架构，存储和计算是分离的，各个单元之间存在通信延迟以及存储带宽的限制，我们需要从底层架构上突破传统框架才能从根本上提升算力，更好满足元宇宙对于数字运算的需求。”

“我认为目前A股中‘元宇宙’的可投方向并不是太多，后续能够兑现到业绩上的细分赛道还比较少。”海富通电子信息传媒产业股票基金经理杨宁嘉认为，目前看设备端是比较确定的方向，VR/AR头盔作为比较重要的一环，可以持续关注相关产业链的投资机会。除了设备端，内容方面也包罗万象，包括游戏、图片、视频、虚拟物品等。总体来看，目前元宇宙仍处于发展初期，可长期关注其发展趋势。

“不管是一级市场还是二级市场，当前对于元宇宙主题的投资，还处于概念刚兴起的阶段，距离最后达到成熟的、成功的商业化产品还有比较长的过程。”博时基金行业研究部研究员周之易坦言。

元宇宙热潮背后

需警惕相关风险

元宇宙“热潮”背后，市场更应重视和警惕行业成长初期所存在的风险。王鑫晨对记者表示，“元宇宙热潮背后，更多的是人们对于突破物理限制、拓展生命体验的共同向往。但千万不要一步畅想到最终极的《头号玩家》里的场景，这离我们非常遥远。对于元宇宙的投资还是要遵循产业发展规律，尤其是科技投资本身的底层规律。”

方光照同样强调，元宇宙目前仍处于雏形探索阶段，暂无针对性的法律法规和行业政策对其发展进行规范，监管政策的变化对于行业发展的影响存在不确定性；另外，目前尚无确定的元宇宙商业化产品，未来其商业变现模式存在不确定性。

“参与‘元宇宙’投资存在一些风险，而这些风险本质上是我们对元宇宙的认知存在一些误区。”李耀柱表示，概括起来有三大类：第一类误区是认为元宇宙是纯粹的概念，目前来看，确实存在公司炒概念，但也有公司在真正做事情，不能一概而论；第二类误区是认为元宇宙就是VR，事实上，VR只是一个可能的载体，是实现元宇宙的要素或者说工具，并不能简单等同于元宇宙本身；第三类误区就是认为元

宇宙是游戏，游戏只是一种相对比较丰富的内容形式，和VR设备类似，这种认识过于简化。

从基金配置角度来看，李耀柱认为，考虑到元宇宙背后涉及的技术领域和细分方向比较多，而最有代表意义的公司分散在全球各个国家，所以投资元宇宙的基金，其投资范围最好能够涵盖全球主流股票市场，在行业分布上能分散于5G、VR/AR、算力/芯片、区块链、云计算、AI、游戏/艺术场景端、工作/生活场景端等领域，在投资标的的选择上，要聚焦有真正产品和服务的公司。

“对于投资来说，我们要做长期有价值的事。”周之易也表示，市场每天都会有非常多的变动，比如“元宇宙”这个板块，涨跌都比较常见，需要保持一个良好稳定的心态。同时要做认真仔细的研究，谨慎投资，而不是一窝蜂地冲进去。