

全球资管观察（202502） | 生成式AI对资本市场的影响初探；北证50和恒生科技指数领涨全球；美国资管业AI重视程度显著提升

Original 中欧陆家嘴 中欧陆家嘴 2025年02月21日 11:23 上海

CEIBS | 中欧陆家嘴国际金融研究院
CEIBS Lujiazui International Institute of Finance

全球资管观察

GLOBAL ASSET MANAGEMENT INSIGHTS

2025年2月
(AI特刊)

核心观点：

本月北证50和恒生科技指数领涨全球

美国资管业界AI重视程度显著提升

生成式AI对资本市场的影响初探

 阅读时长约10分钟

《全球资管观察》系中欧陆家嘴国际金融研究院推出的资管领域月度研究产品，旨在为读者提供关于全球资产管理行业相关的最新动态、数据及解读。本刊由中欧陆家嘴国际金融研究院副院长刘功润统筹，研究员孙丹、田伟杰及助理研究员陈浩钦执笔，文中所涉信息及观点不代表投资建议，仅供行业研究参考。欢迎非商业转载，敬请注明出处。

本期核心观点及目录

本月北证50和恒生科技指数领涨全球；美国资管业界AI重视程度显著提升；生成式AI对资本市场的影响初探

1 大类资产追踪

Major Asset Tracking

本月北证50和恒生科技指数领涨全球

2 政策监管透视

Policy and Regulatory Insights

中国台湾亚洲资产管理中心建设进展

3 行业动态聚焦

Industry Trends Focus

- 2024年末国内资管产品规模小幅上升
- 美国资管业界AI重视程度显著提升

4 资产配置前沿

Asset Allocation Frontier

- 生成式AI对资本市场的影响初探
- 黄金与加密货币持仓增大凸显多元化投资组合需求

1. 大类资产追踪

Major Asset Tracking

本月北证50和恒生科技指数领涨全球

- 股市方面，本月北证50和恒生科技指数分别上涨21.91%和21.01%，在全球大类资产中表现优异。这主要是由于国内人工智能技术取得重大突破，引致中国资产估值修复和情绪改善，叠加盈利修复预期和海外流动性改善等积极因素，促使以专精特新为代表的北证50和龙头科技为代表的恒生科技指数领涨全球主要股指。
- 债市方面，本月中国1年期国债收益率和日本10年期国债收益率均上行21bp。一方面，美国再通胀背景下美联储降息预期弱化使我国面临一定稳汇率压力，叠加长端利率过快下行风险，造成资金紧平衡局面，从而带动我国短端利率上行并逐步扩散至长端利率。日本10年期国债收益率上涨主要是受通胀压力与加息预期等因素影响。

- 大宗商品方面，黄金价格持续上涨，这主要是由于全球多国财政扩张导致债务可持续性引发担忧，美国关税政策不确定性促使避险资金转向黄金，以及全球范围内央行持续购金等因素所致。

表1: 全球大类资产表现

资产大类	资产子类	标的资产	现价	本月涨跌	本年涨跌	全年走势
权益	A股	上证指数	3351.54	3.11%	-0.01%	
		深证成指	10772.65	6.07%	3.44%	
		北证50	1289.84	21.91%	24.28%	
		沪深300	3940.16	3.22%	0.13%	
		中证500	5943.88	6.34%	3.81%	
	港股	恒生指数	22944.2	13.60%	14.38%	
		恒生科技指数	5672.24	21.01%	26.95%	
	美股及其他	标普500	6129.58	1.95%	4.22%	
		日经225	39164.6	-1.01%	-1.83%	
		欧元区斯托克50	5533.84	6.66%	13.03%	
		德国DAX	22844.5	7.34%	14.74%	
		法国CAC40	8206.56	3.79%	11.19%	
		英国富时100	8766.73	3.09%	7.26%	
固收	中国国债收益率	中国1年期	1.45	16.99%	32.76%	
		中国10年期	1.70	3.29%	1.30%	
	海外国债收益率	美国10年期	4.55	-0.66%	-0.66%	
		日本10年期	1.43	14.56%	29.01%	
		德国10年期	2.52	1.61%	5.44%	
		法国10年期	3.16	-1.40%	-1.13%	
	英国10年期	4.55	0.92%	0.69%		
商品	能源	布伦特原油	75.84	-1.20%	1.61%	
		WTI原油	71.85	-0.94%	0.18%	
		TTF天然气	49.22	-7.55%	0.67%	
	贵金属	COMEX黄金	2949.00	4.02%	11.66%	
		伦敦金现	2935.53	4.91%	11.87%	
	有色	LME铜	9376.00	3.60%	6.29%	
LME铝		2638.00	1.56%	3.86%		
外汇	货币对	美元兑人民币 (在岸)	7.2851	0.28%	-0.19%	
		美元兑人民币 (离岸)	7.2756	-0.64%	-0.84%	
		欧元兑人民币	7.60890	-0.05%	0.02%	
	指数	美元指数	107.0553	-1.35%	-1.31%	
其他	数字资产	比特币兑美元	96487.0	-5.84%	2.89%	
		以太坊兑美元	2715.48	-17.68%	-18.64%	

注：截至北京时间2月19日

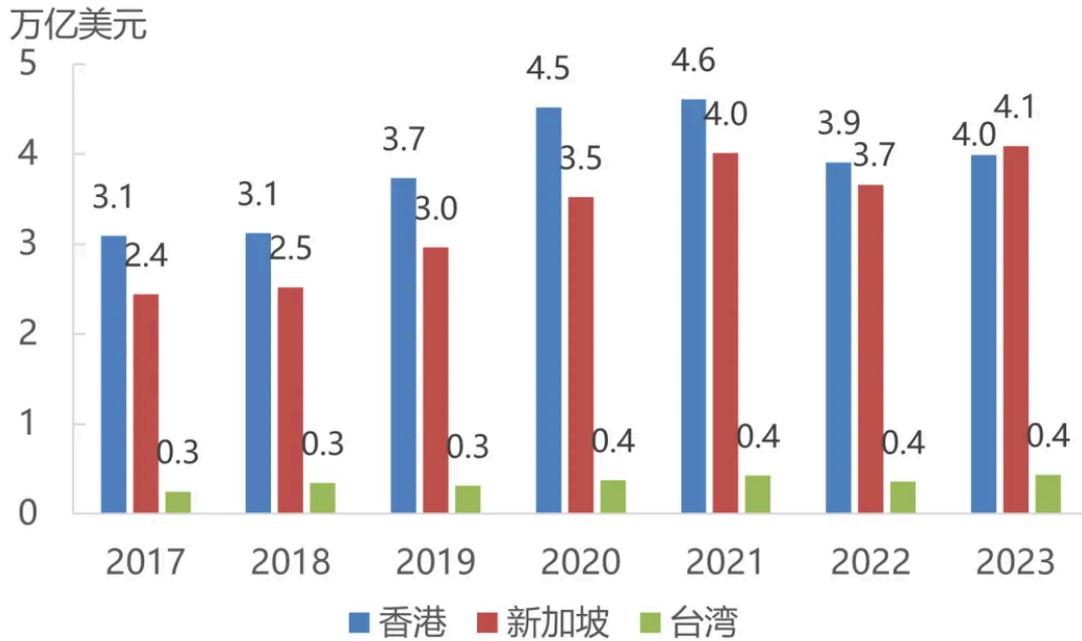
资料来源：Wind

2. 政策监管透视

Policy and Regulatory Insights

为推动中国台湾金融与经济发展，发挥台湾具有国际竞争力的产业、庞大的民间财富与充沛的投资动能三大优势，台湾计划打造以“留财为主引资为辅”、“投资台湾支持产业发展”为目标的具有台湾特色的资产管理中心。2024年9月10日，台湾金融监督管理委员会正式发布了五大重点计划及16项具体安排（具体如表2所示），旨在通过法规宽松和跨部门协作推动资产管理中心建设，达到“两年有感、四年有变、六年有成”的战略目标。^[1] 台湾、香港和新加坡近年资产管理规模如图1所示。

**图1：台湾、香港与新加坡三地资产管理规模
(2017-2023)**



资料来源：HKMA、MAS、投信投顾公会

表2：中国台湾亚洲资产管理中心建设主要规划

重点计划	具体安排
壮大资产管理计划	壮大本地资产管理规模
	吸引外国资产管理业投资
	建设具有地方特色的资产管理特区
普惠永续融合计划	推动TISA计划及全民资产管理教育
	推动永续绿色金融商品
	培训资产管理人才
财富管理促进计划	加速推动私人银行业务
	推动家族办公室功能机构
	财富管理业务增进OBU功能
资金投入公建计划	公建与商品开发规划专案
	推动公建与高龄社会投资
	推动战略性投资项目
扩大投资台湾计划	REIT推动方案
	扩大投资创投与新创
	资本市场壮大计划
	资本市场国际合作

资料来源：中国台湾金融监督管理委员会

2025年1月22日，中国台湾金融监督管理委员会发布关于银行业进驻高雄资产管理特区的规划。银行在资管特区可办理的业务包括国际金融业务、高资产业务和跨境金融服务等，具体规划如下：

- 营造一站式金融服务：开放银行国际金融业务分行（OBU）办理外币债券代理买卖业务；OBU担任证券交易辅助人，代客户向券商下单具有股权性质的外币有价证券；OBU与非集中交易市场的外币基金受益凭证及私募股权基金发行机构，签订委托契约销售。
- 增加资金使用弹性：放宽资产组合担保贷款限制。
- 跨境金融服务：本地银行对特区客户主动推介或销售其海外分支机构金融商品；协助海外分支机构办理特区客户开户所涉资料确认递送、当事人核对亲签业务；办理特区客户在海外分支机构理财交易文件确认或交易指示的传达等业务。

- 提供多元服务：OBU可与同一集团下国际证券及保险业务分公司间共同营销、联合开户或合作推广；办理家族办公室相关业务。

[1] 更多资料详见中国台湾立法院议事暨公报资讯网，具体网址为：

https://ppg.ly.gov.tw/ppg/SittingAttachment/download/2024101853/PPGB60500_2100_20977_1131023_0007.pdf

3. 行业动态聚焦

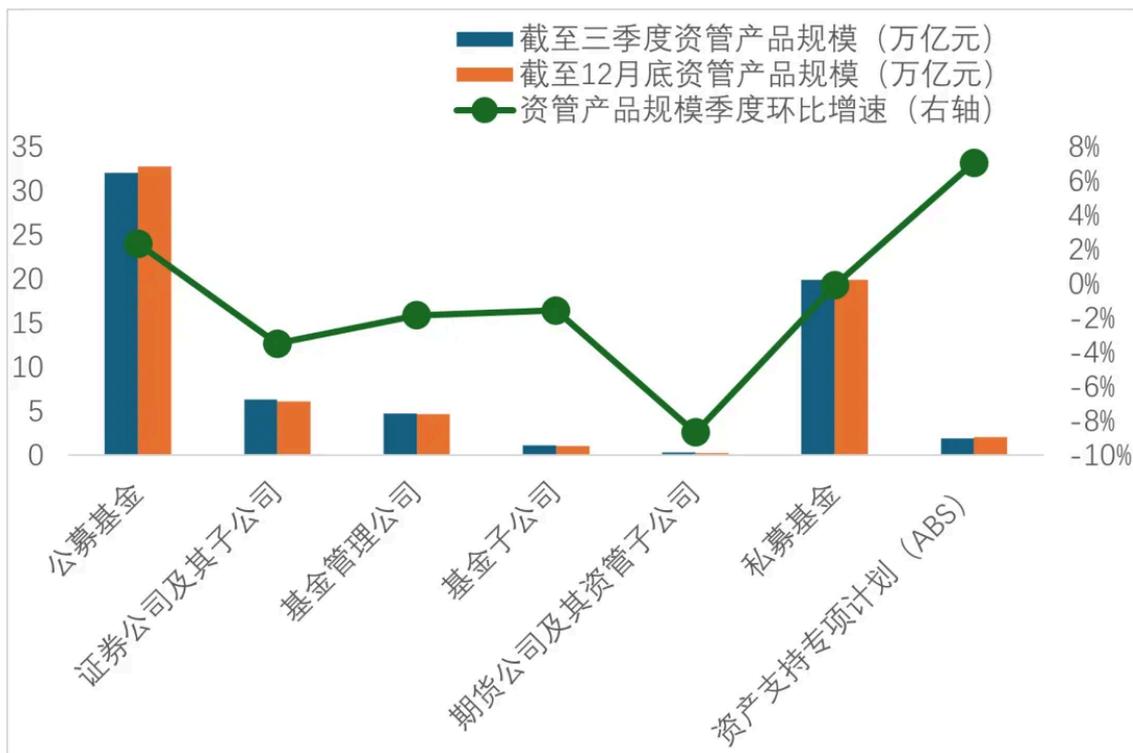
Industry Trends Focus

2024年末国内资管 产品规模小幅上升

截至2024年12月末，国内各类金融机构资管产品规模呈小幅上升趋势，同时产品数量小幅下降。其中，

- 公募基金的资管产品规模较上一季度增长2.36%。自《公开募集证券投资基金证券交易费用管理规定》2024年7月1日生效以来，公募基金的股票交易佣金费率降低，投资成本下降，投资者对公募基金资管产品的热情逐渐回暖。
- 期货公司及其资管子公司私募资管产品规模较上季度下降8.66%，震荡的市场可能是一大潜在因素。2024年12月的10年期国债收益率继续下降，投资者因避险情绪增强而赎回部分份额。
- 资产支持专项计划（ABS）资管产品规模较上季度上涨7.08%。2024年实施的《消费金融公司管理办法》第三章中的第十八条规定明确了消费金融公司对借款人贷款授信额度最高不得超过人民币20万元。此举降低了单一借款人的违约风险，使得ABS这类资产的总体风险下行。

**图2：主要资管产品规模及增速
(2024年Q4)**



注：数据不包含由基金管理公司管理的养老金资管产品数量及规模

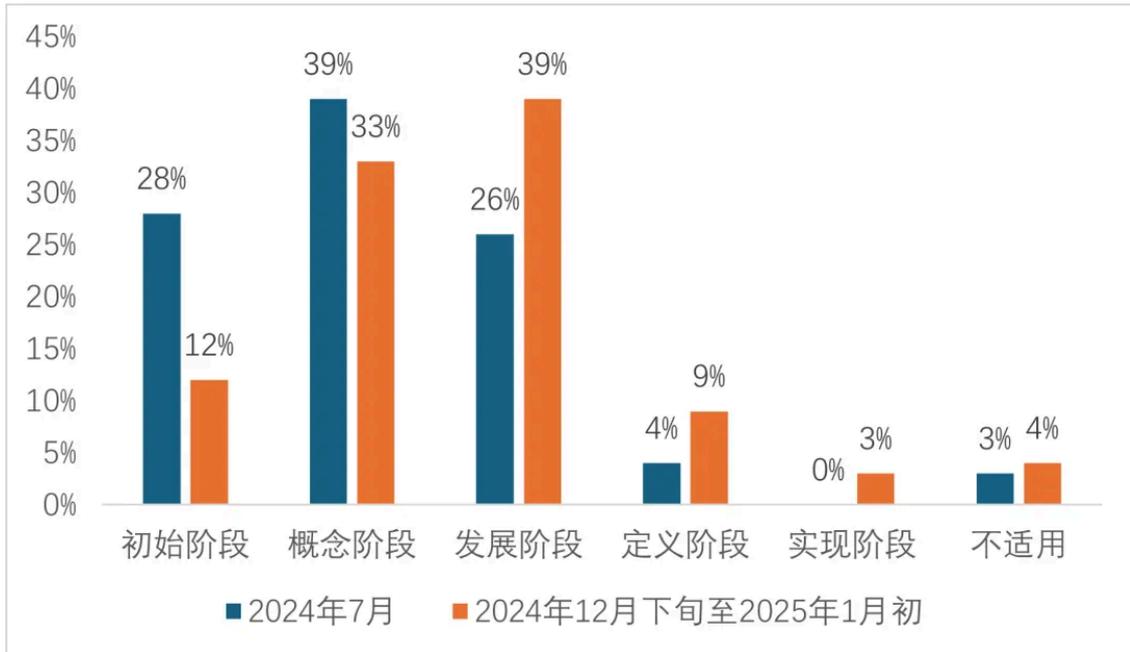
资料来源：中国证券投资基金业协会

美国资管业界 AI重视程度显著提升

2024年12月美联储议息会议结束后，毕马威（KPMG）对多位来自美国的资管行业专家就资管行业的发展趋势开展问卷调查。^[2] 调研结果主要有三点：

- 基准利率不确定性引发市场持续担忧。67%的受访者认为利率的不稳定性在未来两年将会最大程度影响资管公司的表现。因此，利率确定性是创造良好商业环境的最重要因素。
- 另类资产在短期内仍是最优资产。36%的行业专家推断未来三年私募债务投资回报率最高。同时，分别有31%、29%和25%的参与者认为私募股权、房地产和基础设施未来三年将成为投资收益最高的项目。
- AI重视程度显著提升。尽管资管公司在AI的应用及开发上仍存在不少阻力，但均计划在2025年加速AI的发展及应用。下图为受访者对于自身AI应用程度的评价。数据显示，接近40%的受访者已着手AI的开发，并在各部门之间开启AI协同，较去年7月的调研结果（26%）增长了13个百分点；同时，9%的公司已开启AI服务商协同；并有3%的公司已完全将AI融入业务中，实现了零的突破。

图3：受访者AI应用成熟度评价对比
(2024-2025)



资料来源：毕马威

注：初始阶段指调研参与者临时性使用AI，并未系统性开发或应用AI；概念阶段指AI应用局限于调研参与者的部分板块，参与者的AI应用及开发仍停留在概念或讨论阶段；发展阶段指调研参与者正在开发AI且各部门协同推进AI的开发或应用；定义阶段指调研参与者将AI功能进行定义并用于大部分的业务中，与AI服务提供商形成协同；实现阶段指调研参与者完全将AI融入业务中

[2] <https://kpmg.com/kpmg-us/content/dam/kpmg/pdf/2025/asset-mgmt-industry-insights.pdf>

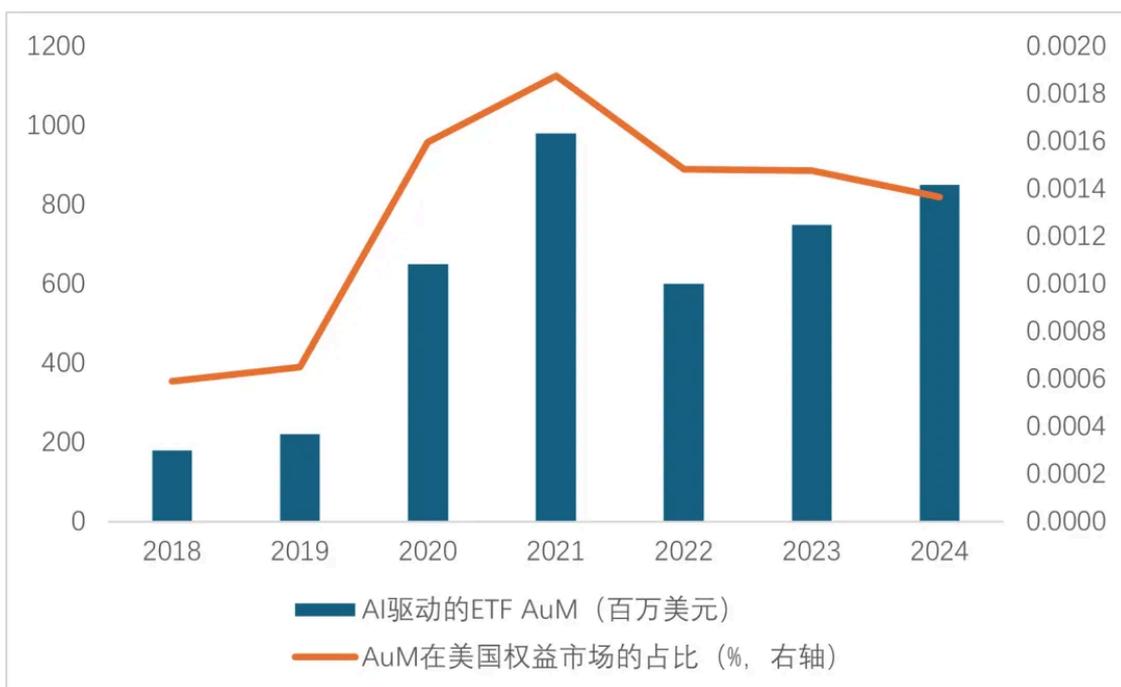
4. 资产配置前沿

Asset Allocation Frontier

生成式AI对资本市场的影响初探 [3]

人工智能（AI）正在加快重塑世界。由于长期以来一直专注于数据收集、分析以及机器学习的应用，金融服务业是最早利用AI的行业。虽然AI驱动策略等技术整合后的产品应用才刚刚起步（如基于AI的ETF管理的资产不到10亿美元），但随着训练AI模型的单位成本急剧下降（如DeepSeek开发的大语言模型），预计很快会由于网络效应导致深刻的市场结构变化。

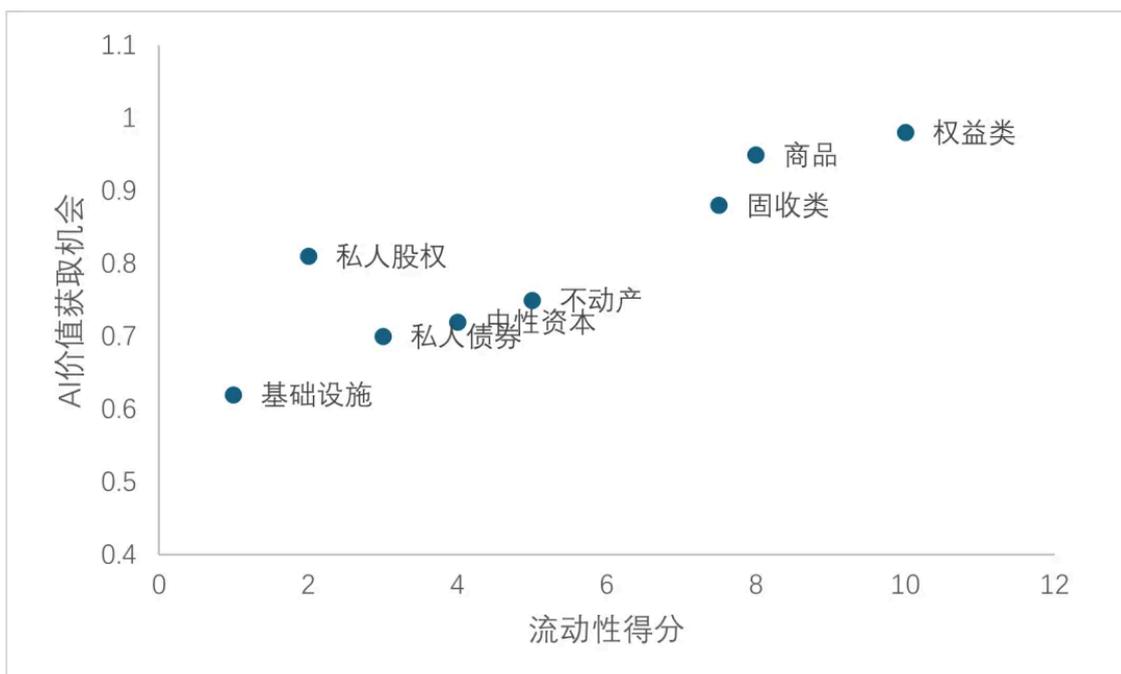
**图4：基于AI的ETF资产管理规模及市场份额
(2018-2024)**



资料来源：Bloomberg, SibilisResearch

从资产投向来看，由于丰富的实时数据和透明度，股票和衍生品是最有可能在投资过程中采用AI的领域，其次是固定收益和外汇（主要在场外交易市场）。

图5：不同资产类别的AI采用机会与流动性



资料来源：IMF

从金融市场参与者来看，买方机构采用AI来提高生产力，探索新的资产类别，从数据中提取信号以支持他们的投资决策、投资组合优化和分配等，如通过实时处理央行公告，提高市场对新信息的反应速度；通过提高文本分析的预测能力，提高量化投资策略的预测能力。卖方机构使用 AI 进行风险评估、定价和预测以及改进交易自动化，提高现有模型的稳健性和准确性。

从监管者角度看，除了采用AI驱动的 SupTech 工具来监控金融市场（如检测大型数据集集中的异常，及早识别风险），也可能引入新形式的金融稳定风险，将压力传递给实体经济：

- 波动性风险。在 AI 交易策略变得高度相关的情况下，市场的流动性和波动性都会大幅提高。
- 透明度风险。随着非银行金融中介机构（NBFIs）采用AI的比例显著高于银行，导致不透明度提高。
- 运营风险。由于依赖少数主要的第三方AI服务提供商，一旦AI基础设施出现不同程度的中断甚至倒闭，可能导致交易和投资的大规模中断。
- 网络和市场操纵风险。一方面有欺诈和虚假信息，另一方面在AI算法具有垄断优势时出现市场操纵。

[3]<https://www.elibrary.imf.org/display/book/9798400277573/CH003.xml?tabs=fulltext#CH003fig04>

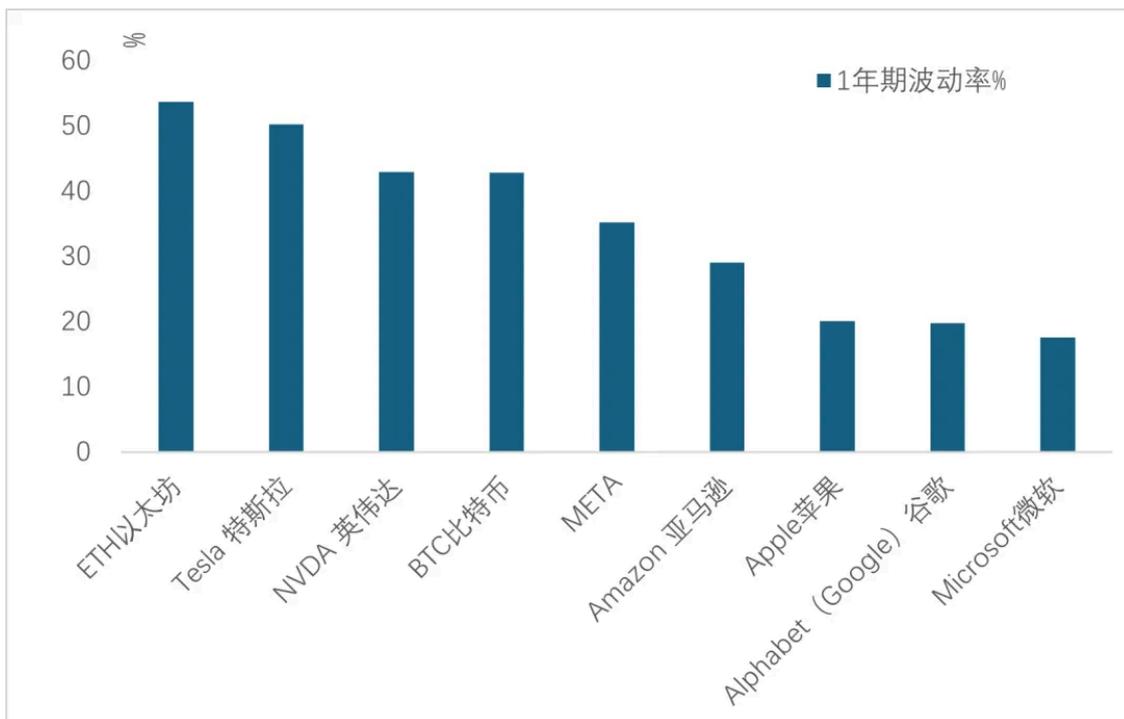
黄金与加密货币持仓增大 凸显多元化投资组合需求

黄金一直是投资组合中兼备多元化与稳定性的重要资产。2025年初以来，黄金价格持续上扬，截至2月20日，COMEX黄金达到每盎司2950美元，较2020年3月的低点增长约100%。全球经济不确定性和各国央行寻求储备多元化的需求上升，共同推动了此次反弹。

与此同时，由于代表着增长潜力和技术创新，加密货币在高净值投资者中的持有比例也出现激增。根据道富全球的调研^[4]，自2023年3月至2024年8月，持有黄金和持有加密货币的高净值投资者从20%分别增长至38%和31%。

虽然加密货币的价格在2024-2025年仍大幅波动，但随着市场逐渐成熟，监管壁垒逐步下降，全球机构投资者通过投资区块链的ETF（包括加密行业ETF、现货加密ETF、加密期货ETF等）和共同基金逐渐加大对加密货币的投资，导致其波动性持续降低。截至2025年2月19日，“数字黄金”比特币的1年期波动率与七大科技巨头股价已相当接近。

**图6：加密货币与科技巨头的一年期波动率对比
(2024-2025)**



资料来源：Bloomberg

[4] 道富环球投资管理，2024年黄金ETF影响研究，2024年7月和8月收集的数据。

关于中欧陆家嘴

中欧陆家嘴国际金融研究院（以下简称“研究院”）是在上海市政府支持下，由中欧国际工商学院与上海陆家嘴（集团）有限公司于2007年10月共同发起创办。研究院通过开展具有社会影响力的前沿研究，为建设上海国际金融中心服务，为中国金融宏观调控和金融稳定发展服务。研究院定位为开放、国际化的学术交流平台，依托上海作为国际金融中心的有利条件，积极研讨新发展格局下金融开放与服务业发展的机遇与路径，致力于为金融市场、金融监管部门及广大金融投资者、消费者提供一流的研究、咨询和培训服务，成为建设上海国际金融中心和推动金融机构、企业实施“走出去”战略的思想库和智囊团。

研究院每年常态化立项承接10多个上海金融系列重点课题、提交各类决策咨询专报80多份、举办论坛峰会与沙龙讲座20余场、出版学术研究著作多部、发表各类报刊媒体文章逾百篇。研究院创新性研制“全球资管中心评价指数”，自2021年起已持续发布4期指数报告，日益受到国内外广泛关注。

2022年12月，中欧国际工商学院以研究院为基础，发起设立“中欧陆家嘴金融50人论坛（CLF50）”，汇聚了首批100余位经济金融专家，致力于打造上海及长三角地区极具成长性的经济金融思想交流平台。