

# 郭树清:着力发展更多专业化个性化金融机构

□本报记者 欧阳剑环

中国人民银行党委书记、银保监会主席郭树清13日在第十一届陆家嘴论坛(2019)上表示,按照国务院金融委的统一部署,金融系统正在贯彻落实新发展理念,大力推进供给侧结构性改革。在此过程中,以下几点可能需要特别强调。

第一,必须继续牢固树立以客户为中心的经营理念。今天,中国的金融机构技术能力不断发生革命性变革,但真正要做好金融服务、建成世界金融中心,最要紧的始终在于把客户利益和关切放在第一位。

第二,应当着力发展更多专业化个性化金融机构。在新的金融科技形势下,行业形态、盈利模式和企业结构都不可能简单重复其他国家的发展路径,需要同时在数量和质量上提高金融机构的水平。“在此过程中,我们热烈欢迎境外金融机构参与进来,我们将进一步扩大银行、保险、证券、信托的开放,尤其欢迎有经验的资产管理机构与中国同行一道,募集人民币资金投入人民币证券市场。”

第三,融资市场体系要更好地适应企业生命周期。不同发展阶段企业具有不同性质和特点的融资需求。金融管理部门和行业企业形成高度共识,一定要齐心协力,大力发展资本市场,彻底改变直接融资与间接融资一条腿短、一条腿长的不平衡格局。

第四,建立完善有中国特色的公司治理结构。由于绝大多数金融机构具有较强的公众利益相关属性,所以应当更加重视公司治理结构。建立现代企业制度和加强党的领导必须一以贯之,形成各公司治理机构积极配合、相互制约的

机制。

第五,让违法违规者及时受到足够严厉惩处。违纪违法违法成本太低,只能助长践踏法律的行为持续蔓延。监管者必须敢于斗争、严格执法,坚决捍卫法律法规的尊严。

第六,应当下决心改变金融资产分布结构。要大力发展公募、私募、保险、信托、理财等各类机构投资者,一方面,可以改变散户为主的投资者结构,培育长期投资、价值投资市场氛围;另一方面,能提高市场稳定资金比例和投资转换效率。在养老金方面可借鉴其他国家经验,构建基础社保、企业年金和商业保险三大支柱,努力争取养老金在资本市场中占比达到世界平均水平。

第七,坚决防止结构复杂产品死灰复燃。中国是世界上新增资本投入最多的经济体,但是,提高资金使用效率的任务十分艰巨。关键要解决好“脱实向虚”问题,持续清理金融体系内部的资金空转。目前国际上正在出现放松监管、使“影子银行”回潮的趋势,需引起高度重视。

第八,必须正视一些地方房地产金融化问题。近些年来,我国一些城市的住户部门杠杆率急速攀升,相当大比例的居民家庭负债率已达到难以持续的水平。更严重的是,新增储蓄资源一半左右投入到房地产领域。房地产业过度融资,不仅挤占其他产业信贷资源,也容易助长房地产的投资投机行为,使其泡沫化问题更趋严重。历史证明,凡是过度依赖房地产实现和维持经济繁荣的国家,最终都要付出沉重代价,凡是靠盲目投资投机房地产来理财的居民和企业,最终都会发现其实很不划算。

# 易纲:重点推进完善科创企业金融服务等事项

□本报记者 彭扬 欧阳剑环

中国人民银行行长易纲13日在第十一届陆家嘴论坛(2019)上表示,人民银行将坚决落实党中央、国务院决策部署,大力支持上海加快国际金融中心建设。下一步,人民银行将全力支持上海完成好新时期党中央赋予的三项重大任务。重点推进完善科创企业金融服务、全力支持上海科创板建设、试点取消证券公司、基金管理公司等的外资持股比例上限等事项。

一是支持在上海自贸试验区新片区建立本外币一体化账户体系,实施更加便利的跨境资金管理。

二是继续完善银行间外汇市场和债券市场,丰富外汇期权产品类型,扩大市场参与主体。支持发展“丝路”主题债券。

三是支持上海黄金交易所与芝加哥商品交易所进行合作,在芝加哥商品交易所推出以“上海金”为基准价的衍生品。

四是支持国际金融组织在上海设立办事机构,外资金融机构在上海设立子公司。

五是支持长三角地区建立跨区域金融合作平台,加强长三角地区金融基础设施互联互通,推进长三角地区金融业务“同城化”。

六是支持以上海科创中心建设带动“G60科创走廊”发展,支持上海金融开放创新政策适用于“G60科创走廊”,完善科创企业金融服务。

七是支持上海票据交易所在长三角地区推广应收账款票据化,试点推广“贴现通”业务。

八是支持在上海试点取消证券公司、基金管理公司等的外资持股比例上限,扩大外资金融机构经营范围。全力支持上海科创板建设。

九是进一步充实完善人民银行上海总部

职能。

易纲认为,上海国际金融中心建设核心内容是,使上海成为全球人民币金融资产配置和风险管理中心。上海国际金融中心将来一定是基于人民币资产形成的国际金融中心,重点通过建设以下“五个中心”,进一步加快以人民币金融市场和资产管理为基础的上海国际金融中心建设。

一是把上海建成人民币金融资产配置中心。

二是把上海建成人民币金融资产风险管理中心。定价和对冲是风险管理两个重要方面:一方面,上海金融市场要准确给金融产品定价,每天能连续交易报价,使上海成为全球重要资产定价中心,同时要不断拓展金融市场深度,提升市场流动性厚度;另一方面,要完善风险对冲工具,大力推进衍生工具创新和市场建设,积极发展各类金融衍生产品,有序推进人民币资本项目可兑换,加强在岸和离岸金融市场的互动。

三是把上海建成金融科技中心。上海正在推进科创中心建设,在金融科技发展方面大有可为。人民银行积极支持上海探索人工智能、大数据、云计算、区块链、电子商务等新技术在金融领域应用的正确方法和路径,抢占金融科技制高点,促进金融与科技深度融合。

四是把上海建成优质营商环境中心。上海应成为一流金融运行规则、金融法律法规等营商环境和监管标准的发源地和试验场。在监管沙盒实验、金融监管协调、金融综合统计、金融风险监测等方面,上海也要走在前列,行之有效的办法可以推广到全国。

五是把上海建成金融人才中心。人民银行支持上海健全吸引金融人才的体制机制与发展环境,吸引人才、留住人才、培养人才,将中国 and 全球最优秀的金融从业人员聚集到上海。

## 第三届中国海外基金金牛奖评选启动

□本报记者 李惠敏 吴娟娟

6月14日由中国证券报主办、海通证券协办的第三届中国海外基金金牛奖评选活动启动,参评机构可登录相关网站报名。

中国海外基金金牛奖评选旨在扩大海外基金行业的优秀管理机构和投资经理知名度,帮助内地投资者在海外投资中甄选优秀的资产管理机构;并通过建立海外证券投资基金和投资经理的科学评价体系和交流平台,推广海外优秀机构在投资管理方面的先进理念和成功经验,促进基金行业向规范健康的方向发展。

第三届中国海外基金金牛奖评选设三类奖项:海外私募基金类(分公司与基金经理奖)、ROFII基金类(产品中与公司奖)、互认基金类(产品奖)。其中,参评海外私募基金类奖项须符合以下要求:以基金管理人身份参评的机构应持有香港证监会颁发的九号牌照;以投资顾问身份参评的机构应持有四号牌照或五号牌照。ROFII基金类奖项仅考虑公募基金(ROFII基金指基金在产品描述中注明了该基金使用ROFII额度投资)。参评互认基金类的基金须为香港、内地基金互认框架下的香港互认基金。

第三届中国海外基金金牛奖评选采取匿名制,参评机构可于6月14日至6月30日,登录中国证券报网站相关页面(<http://hfcsc.com.cn/>)进行注册,并填报参评的全部私募基金产品、ROFII基金以及互认基金相关数据(数据将由评选工作小组进行审核)。

## 前5个月实际使用外资平稳增长

□本报记者 程竹

商务部新闻发言人高峰13日在商务部例行新闻发布会上介绍,今年前5个月,我国实际使用外资保持平稳增长。

高峰表示,1-5月,全国新设立外商投资企业16460家,实际使用外资3690.6亿元人民币,同比增长6.8%,折合美元546.1亿美元,同比增长3.7%。5月当月实际使用外资638.3亿元人民币,同比增长8.5%,折合美元94.7亿美元,同比增长4.6%。

从行业来看,高技术制造业和高技术服务业投资均呈较大增幅。制造业实际使用外资1128.9亿元人民币,同比增长12.4%;服务业实际使用外资2501.1亿元人民币,同比增长4.2%。高技术产业实际使用外资同比增长47.2%,占比达到28.5%。高技术制造业实际使用外资417亿元人民币,同比增长23.2%。其中,电子及通信设备制造业,化学药品制造,医疗诊断、监护及治疗设备制造实际使用外资同比增长43.9%、7.5%和287.8%。高技术服务业实际使用外资633.1亿元人民币,同比增长68.9%,其中信息服务、研发与设计服务、科技成果转化服务同比分别增长56.5%、44.6%和83.5%。

## 交银理财子公司开业 新产品全面净值化

□本报记者 高改芳

在13日举行的第十一届陆家嘴论坛上,交银理财有限责任公司(简称“交银理财”)揭牌。交银理财是第一家注册在上海的银行理财子公司,也是第三家获批开业的银行理财子公司。

交通银行副行长吕家进表示,在过渡期结束之前,交行将保留资管中心,统筹管理全行理财业务,同时将理财业务日常运营管理职能委托给理财子公司,承担监督管理理财产品尽职履职能。“这样做好处,一方面可以满足监管关于理财子公司与母行风险隔离的要求,另一方面不会因‘双线运行’而导致人、财、物等资源重复配置。”

交银理财总裁金旗对中国证券报记者介绍,过渡期内银行还可以发理财产品,过渡期结束后将不再发行。目前交行的计划是2020年后不再发行新的理财产品。除了早期的产品继续在银行运行外,其余的产品发行都要在子公司。交行一半的理财资产在过渡期内到期,其中86%的资产符合新规要求,可以直接转到子公司;另外一部分通过非标转标等方式转到子公司;剩下的一事一议,进行处置。

2018年4月27日,央行、银保监会、证监会、外汇局联合发布《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》(简称“资管新规”)。其中第十三条规定,主营业务不包括资产管理业务的金融机构应当设立具有独立法人地位的资产管理子公司开展资产管理业务,强化法人风险隔离,暂不具备条件的可以设立专门的资产管理业务经营部门开展业务。第二十九条明确,按照“新老划断”原则设置过渡期,过渡期为意见发布之日起至2020年底。

交银理财董事长涂宏接受中国证券报记者采访时表示,交银理财发的新产品跟原来相比,实现全面净值化,完全符合资管新规、理财新规的要求。产品分为现金管理、固定收益、混合型、权益类和衍生品投资五大类。事实上,理财子公司成立初期产品较多集中在现金管理和固定收益类上,其他三类占比会比较小。会考虑理财产品能否做抵押、质押、转让等,希望在理财产品的灵活性、流动性上想一些办法。



## 科创板第三批3家上会企业全部过会

又有3家企业提交注册

□本报记者 徐金忠

6月13日,科创板上市委2019年第3次审议会议公告显示,科创板第三批3家上会企业天宜上佳、澜起科技、杭可科技全部过会。此外,新受理1家企业上市申请,目前科创板已受理企业达123家。与此同时,新增3家企业提交注册,至此科创板已有6家企业进入提交注册阶段。

资料显示,13日过会的天宜上佳今年4月12日获受理,4月23日获问询,5月8日相关方回复第一轮问询,5月28日回复第二轮问询,6月2日完成第三轮问询。澜起科技4月1日获受理,4月12日获问询,5月6日、5月20日、6月3日完成三轮问询,其中5月30日,企业及相关方对首轮和第二轮问询函的回复进行了修改。杭可科技4月15日获受理,4月22日获问询,5月6日、5月23日、6月3日完成三轮问询的回复。上述3家企业全部过会。

上交所网站显示,科创板已受理的123家企业中,99家为已问询状态。6月13日,科创板最新受理的企业是泽达易

盛。招股说明书显示,泽达易盛致力于从事医药健康产业链的信息化服务,包括软件开发、系统集成及技术服务,属于软件和信息技术服务业。2016-2018年度,公司营业收入分别为7219.11万元、12383.50万元和20227.73万元,同期归母净利润分别为1014.44万元、3294.49万元和5273.77万元。公司拟科创板上市融资4.37亿元,用于新一代医药智能工厂平台升级项目、智能医药及医疗融合应用平台升级项目、研发中心项目。

上交所网站还显示,目前已有睿创微纳、福光股份、华兴源创、天准科技、安集科技、微芯生物6家企业进入提交注册阶段。其中,微芯生物、安集科技、天准科技为6月5日首批过会,6月11日提交注册;华兴源创、福光股份、睿创微纳为6月11日第二批过会,6月13日提交注册。

上述6家已提交注册的企业中,计算机、通信和其他电子设备制造业和专用设备制造业各有2家企业,另外还有1家仪器仪表制造业企业和1家医药制造业企业。

科创板已过会企业情况			
企业名称	受理时间	首轮问询时间	保荐机构
睿创微纳	3月22日	3月29日	国信证券
福光股份	3月28日	4月14日	兴业证券
华兴源创	3月27日	4月9日	华泰联合证券
天准科技	4月2日	4月14日	海通证券
安集科技	3月29日	4月11日	申万宏源证券
微芯生物	3月27日	4月9日	安信证券
澜起科技	4月1日	4月12日	中信证券
天宜上佳	4月12日	4月23日	中信建投证券
杭可科技	4月15日	4月22日	国信证券

数据来源/上交所网站;招股说明书

视觉中国图片 制图/苏振 制表/徐金忠

### ■ 指数股(ETF)讲堂

## 投资未来——主题投资的Why How and When

□平安基金 钱晶

主题投资是指通过发现宏观经济中结构性、周期性或制度性的变化趋势,挖掘出受益于这一趋势的行业和公司,并进行投资的一种投资方式。说起主题投资,大多数有经验的投资者应该并不陌生,相信运用主题投资理念进行过投资实践的投资者也不在少数。比如,当经济处于下行时期,许多投资者会青睐防御属性较强的消费类板块,也就是“喝酒吃药”行情,这当然也是主题投资的一种,但主题投资的内涵却远不止这些。主题投资更适合用于把握颠覆性科技创新的出现,消费者习惯变迁等投资机会。当这类宏观层面出现大的结构性变化时,主题投资才更大有作为。

为什么相比于传统的投资方法,主题投资更利于把握未来的投资机会呢?因为传统的投资方法,大多依赖于历史数据的外推,基于强者恒强的投资逻辑。例如,在指数投资中,市值加权类指数是最为广泛使用的。这类指数中的个股权重,会伴随着股价上涨而相应提高,因此隐含了“如果过去表现好,未来表现也会好”的假设。又例如,在量化投资中,核心是找到稳定的α因子,这其实也是基于过去表现优秀的因子,未来也会提供持续超额收益的假设。

当然,基于历史经验的传统投资方法十分

重要,强者恒强的投资逻辑也往往是有效的,那么,为什么还要进行主题投资?原因有两点:一是如今商业环境的变化速度越来越快,传统投资手段往往难以发现那些能够顺应重大变化趋势并把握商机的优秀公司,而这类公司终将胜出;二是主题投资和传统投资并不是对立的,从分散风险的角度看,主题投资可以成为传统投资很好的补充。

那么,如何进行主题投资呢?成功的主题投资需要三个步骤。首先,是需要能够正确预测未来结构性、周期性或是制度性的变化趋势;其次,是通过分析上市公司的经营业务,找到一批最受益于这一变化趋势的公司;最后,是在股价还未体现出公司盈利增长之前就提前介入。可以发现,主题投资的门槛是比较高的,由于主题投资需要挖掘出受益于该主题的众多上市公司,对投研资源会有较高的要求。因此,以往主题投资基本局限于专业的投资机构使用。

如今,ETF这一产品形式,解决了普通投资者进行主题投资门槛过高的难题。通过主题型ETF,投资者只需要判断主题的长期趋势,而将选股的工作交给专业的指数和基金公司来做,解决了主题投资过程中的择股难题。同时,ETF让投资者可以仅通过一笔交易,就投资到所有受益于该主题的上市公司,从而降低了主题投资的资金门槛。此外,相比

于传统主动型基金,ETF低费率、透明性高等优势,在主题投资领域中也依旧扮演了十分重要的角色。

最后,何时最适合主题投资呢?先从两类主题说起。一类是周期性主题,这类主题往往受商业周期主导,从长期来看存在均值回归效应。因此,如果拉长期限看,其长期投资收益也会收敛至平均水平。另一类是结构性主题,这类主题往往由强力的外部因素主导,例如颠覆性科技、人口变化、消费者习惯等,打破了现有范式,因此主题持续性要长得多。

从投资难度上来说,周期性主题对于择时的要求较高,而结构性主题由于具有更长的持续性,择时的重要性相对降低。对于基金公司而言,在主题型ETF产品设计时,也会有相应的考虑。以人工智能ETF(“AI ETF”)和新能源汽车、粤港澳大湾区ETF为例,这些产品都是基于对未来长期的结构性趋势判断,继而开发的让投资者可以享受未来发展趋势的产品。这类产品对择时的要求相对不是太高,更适合投资者进行长期投资。

那么对于结构性主题的择时是否有迹可循呢?或许是有的。以颠覆性科技主题为例,在传播效果研究的经典理论——《创新的扩散》一书中,美国著名学者埃弗雷特·罗杰斯指出,人们在试用新产品的态度上有明显差别,因此可以根据参与使用的人群,将创新

科技和产品的扩散分为五个阶段,分别是创新者、早期使用者、早期大众、晚期大众和滞后者。

那么,这对投资者又意味着什么呢?由于科技和产品的创新扩散是呈S曲线型的,处于早期使用和早期大众阶段的科技产业,往往有更高的增速且会呈加速增长态势,并且相对于仅有创新者参与的阶段,其风险要小得多。因此,处于这个阶段的产业,毫无疑问是收益风险性价比最高的。当我们回顾微软(软件产业)、苹果(智能手机产业)这些发明了颠覆性创新产品的公司的股价表现,可以发现处于早期使用和早期大众阶段时,投资者所获得的回报会更好。

以AI ETF为例,人类历史上有3次工业革命,标志分别是蒸汽机、电力技术以及计算机。每一次工业革命都颠覆性地改变了人类文明的进程,重塑了产业、城市、生活等各个方面。而人工智能则有望开启第四次工业革命。伴随着硬件、算法、大数据等基础技术的全面提升,人工智能有望进入商业化落地时代。实际上,在电商零售、城市管理、医疗、教育、金融、家居等领域,我们已经看到人工智能的渗透率正在不断提高。目前,根据创新扩散理论,人工智能或已经处于早期使用者阶段,AI ETF或许可以成为投资者把握人工智能这一未来长期发展趋势的利器。