

淡马锡中国区总裁吴亦兵:

中长期或进入低回报区间 看好六大结构性投资趋势

□本报记者 任明杰 刘宗根 董添



吴亦兵,淡马锡全球企业发展联席总裁,中国区总裁。2013年10月加入淡马锡,任中国区联席总裁,并于2016年被任命为全球投资组合战略与风险管理联席总裁。

看好六大结构性投资趋势

中国证券报: 淡马锡的投资方向包括哪些?

吴亦兵: 我们关注结构性投资的逻辑,一方面是从需求侧出发,最核心的逻辑是消费升级,消费升级带来的结构性趋势包括更长的寿命、不断积累的财富和可持续的生活,从而推动社会发展;另一方面是从供给侧出发,最核心的逻辑在于技术革新,技术革新能够带来整个供给侧的改革,带来的结构性趋势包括了共享经济、更智能的系统和更互联互通的世界,从而促进科技进步。这六个结构性趋势塑造了我们的投资方向。

中国证券报: 在上述六大投资趋势中,更长的寿命,特别是医疗投资近年来受到各大创投和私募股权投资机构的高度重视。如何看待中国医疗投资的机会,特别是医疗改革带来的机会?

吴亦兵: 近年来大家都在讨论医疗改革。以制药为例,药物审批的过程变得更加透明、更加迅速、更加市场化,审批的规则更加国际化。不

但外企觉得公平竞争的环境有了很大的改善,本土企业的创新热情也得到了很大的激发。创新的要素是什么?最关键的是良好的市场环境。大家信心有了,剩下的人才、资本中国都有。为什么中国企业普遍向新药转型的速度也这么快?因为整个价值链都有了。

中国证券报: 共享经济这两年遭遇了很多困境,比如共享单车。如何看待这一问题?

吴亦兵: 我觉得共享经济很核心的一点是提高了整个系统的效率。从经济规律而言,效率的提升肯定是能够带来很大红利的,比如滴滴等叫车软件的出现,无论是让顾客还是司机都分享了效率提升带来的红利。当然,并不是说所有东西都可以共享,新事物开始之初也面临过度竞争的问题。比如共享单车就经历了过度竞争、过度供给,然后出现挤出效应。共享经济的核心,还是要看它的创新和业务模式能不能提升现有系统的效率。

中国市场仍有很大投资机会

中国证券报: 淡马锡如何看待中国市场未来的投资机会?

吴亦兵: 中国一直是淡马锡的重要投资区域,目前中国经济处于结构化转型的过程之中,大量的投资机会使中国继续成为非常好的投资目的地。下一阶段,淡马锡会围绕科技创新和消费升级两大主题,继续深耕中国市场。

势。低端的供应链逐渐转移出去,中国制造业不断向关键零部件、高端装备等产业链升级,这也是整个经济转型升级的健康过程。之前所说的“腾笼换鸟”,就是这个意思。

中国证券报: 中国的创新正从商业模式的创新向科技创新转换,如何看待这一趋势?

吴亦兵: 之前投资更多看到的是“量”带来的回报,现在更多的是要看到效率的提升,其中包括大数据、云计算、AI、企业软件等等。特别对中国,我们看到这方面非常多的机会。而且,中国不像一些发达国家需要在现有的框架之上进行变革,它从一开始就可以建的不一样,更加契合未来的一些趋势,从而能带来更多的机会。

中国证券报: 如何看待目前外部环境因素对中国的影?

吴亦兵: 我们认为这些因素的影响是短期的,即便在局势最紧张的时候我们也判断中国是有足够的政策工具来缓冲相关影响。从长期影响而言,更大程度上是供应链的逐渐转移。而从另一个角度而言,中国的供应链是在不断升级的,这是长期的趋势。

科创板对中国资本市场改革意义重大

中国证券报: 如何看待科创板的设立对中国科技创新的推动作用?

吴亦兵: 我们认为,科创板的设立对于中国资本市场改革的意义更为重大。无论是它的很多改革措施起到的示范效应,还是对于其他板块的溢出效应,对于中国资本市场

中长期或进入低回报区间

中国证券报:去年这个时候,淡马锡在披露上一年度年报时曾表示未来一年会采取更加谨慎的投资策略,现在一年时间过去了,怎么评价当时的判断?

吴亦兵:自去年7月起,我们预期市场环境将更具挑战性,有意调整了投资步伐。市场的演变与我们的判断还是比较一致的,去年这个时候到处都有很多风险点,而大势上没有出现大的下滑。我们总体的投资结果也是合理的,超越了大势。所以总体而言,不论是判断还是投资策略,我们还是基本正确的。

中国证券报:上一财年,淡马锡对美国市场的投资继续占据新增投资的最大份额,其后是欧洲和中国。作为一直扎根亚洲市场的淡马锡,为什么持续加大在美国市场的投资?

吴亦兵:从投资组合来看,我们有66%的投资组合分布在亚洲市场,其中新加坡和中国各占据了26%的比重。同时,伴随新兴趋势和机会的出现,我们增加了对北美洲和欧洲的投资,这两个市场分别占据15%和10%的比重,排在新加坡和中国之后。对于美国,我们进入比较晚,总体投资组合的占比还是比较低的。就增量而言,对美国和欧洲两个市场增加投资,才能够保证成长性能达到一定的平衡。

中国证券报:淡马锡如何看待未来的投资前景?

吴亦兵:考虑到全球政治经济的风险,我们认为投资中长期会进入一个低回报的区间,世界经济的增长预计还是会持续放缓,低利率的环境也可能持续。在可预见的未来,所有投资者的回报预期都会降低。因为风险点还有很多,包括美国经济处于晚期,估值也在历史的高点,还有地缘政治摩擦,以及欧盟一体化也遭遇挑战,这些都是风险点。所以,从全球而言,回报预期还是要降低。

中国证券报:自1974年成立以来,淡马锡的复合年化股东总回报率为15%。在充满动荡的全球政治经济环境中,淡马锡是如何处置风险,做到回报率的持续稳定的?

吴亦兵:在我们的投资框架中,已经将风险包含在内了,我们的资本成本叫做经风险调整后的资金成本,也就是说,每一个项目的资本回报已经包含了这个项目本身的风险,包括资本市场风险、行业风险、企业本身的风险,我们对风险的评估就包含在项目的资本成本的计算中,这是淡马锡很独特的一条。最后我想强调,无论是在全球还是在中国,我们对投资组合中公司团队和团队价值观的重视,是对于风险最根本的处置。良好的公司治理结构本身也是一个风险的对冲,这也是淡马锡可以带来的价值。

淡马锡中国区总裁吴亦兵日前接受中国证券报记者专访时表示,考虑到全球政治经济存在的潜在风险,预计投资在中长期会进入一个低回报区间。在此背景下,淡马锡看好更长的寿命、不断积累的财富、可持续的生活、共享经济、更智能的系统、更互联互通的世界六大结构性趋势带来的投资机会。

吴亦兵表示,中国一直是淡马锡的重要投资区域,目前中国经济处于结构化转型的过程之中,大量的投资机会使中国继续成为非常好的投资目的地。下一阶段,淡马锡会围绕科技创新和消费升级两大主题,继续深耕中国市场。

■ 新闻链接

科技仍是淡马锡主要投资领域

按行业领域划分,对金融服务的投资继续占据淡马锡投资组合的最大份额(25%)。新增投资继续聚焦于非银行金融科技和支付系统,包括运营旗舰支付平台支付宝(Alipay)的蚂蚁金服(Ant Financial),以及全球支付解决方案供应商环汇(Global Payments)。

科技、媒体与电信,特别是科技,仍是淡马锡的主要投资领域。新增投资包括北美的数字解决方案供应商UST Global和餐厅外送服务在线平台DoorDash、印度的线上打车软件公司OlaCabs,以及巴西的医疗保健电商平台Bionexo。

在生命科学领域,淡马锡投资了位于爱尔兰的全球医疗设备与疗法公司Aerogen、支持创新医药产品研发的中国临床合同研究机构杭州泰格医药(Hangzhou Tigermed),以及进入商业化阶段的英国生物制药公司Orchard Therapeutics。

同时,在美国,淡马锡投资了针对农户的农业分析平台Farmer's Business Network,以及租用设计师服装和配饰的电商网站Rent the Runway。在欧洲,淡马锡投资了法国的飞机引擎设备制造商赛峰(Safran)。在中国,淡马锡的投资还包括共享办公空间WeWork China,以及新一代细胞疗法公司亘喜生物(Gracell Biotechnologies)。

此外,淡马锡在全球人工智能领域投资了数家处于发展早期的创新公司。这些投资包括专注于金融、法律和专业服务领域的人工智能公司艾耕(Eigen)、生产专用芯片以支持人工智能应用程序的半导体公司ThinCI,以及无人机交通管理平台AirMap。这些初创企业投资,包括通过风险创投基金的间接投资,占淡马锡投资组合的3%。