

# “弱美元”悄然来临 机构配置瞄准亚洲市场

□本报记者 张洪河

近日,美元指数创下两年半以来新低,并且持续在低位徘徊。在此背景下,全球各大投资机构在大类资产配置方面有什么变化?展望2021年,哪些大类资产将受益,哪些地区将受到资金追捧?特别是对于新兴市场资产而言,弱美元时代如果来临,其面临的各种压力能否缓解?

## 风险资产仍受青睐

展望2021年,投资机构普遍预计美联储仍将释放充裕的流动性,在弱美元格局下,风险资产前景不容乐观。

贝莱德智库亚太区首席投资策略师庞文博(Ben Powell)指出,贝莱德建议策略性地增持股票,同时以板块投资为主导。一方面在疫情催化的变革洪流中,关注科技和医疗保健股的投资机会;另一方面聚焦经济重启的前景,偏好预期能够从复苏中受惠的主要行业板块,以均衡投资分配。

瑞信集团在最新发布的《2021年投资展望》中预计,随着经济逐步走出2020年新冠肺炎疫情的阴影,需求持续稳步复苏,2021年全球经济增速有望回升至4.2%。各主要发达经济体面对零/负利率常态化,意味着股票依然能够带来可观的投资收益。报告强调,疫情不确定性对政府财政带来的压力、各国央行采取的货币宽松政策以及地缘局势发展将成为2021年影响投资者资产配置的主要因素。从回报前景来看,股票依然是最富吸引力的资产类别。

与之形成对比的是,部分机构相对不看好黄金等避险资产前景。瑞士百达资产管理首席策略师卢伯乐(Luca Paolini)强调,将黄金展望评级下调至“中性”。当前全球央行流动性扩张步伐放缓,加之全球债券实际收益率回升,这两个因素均不利于黄金。

## 欧美市场存隐忧

虽然近期欧美股市整体表现不俗,特别是美股三大股指接连创下新高,然而却有不少机构敲响了警钟。

瑞士百达将美股展望评级从“中性”调低至“减持”。卢伯乐坦言:“当前我们对美股的看法更为谨慎,主要由于一些长期估值指标看上去异常高,比如美股市值占GDP比例。同时,美股远期市盈率超过22倍,高于公允价值的19-20倍。只有在增长趋势不变、企业利润高于平均水平而且债券平均回报率维持在1%的情况下,如此高的市盈率水平才能得以延续。”

区域配置上,瑞士百达对日本和新兴市场股票维持“增持”,称这些市场在全球经济增长加速时表现最佳;同时继续看好新兴市场本地货币债券。

一些机构还对欧洲资产前景表示担忧。FXTM富拓市场分析师陈忠汉分析称,市场普遍预期欧洲央行将在12月上旬会议上推出进一步的刺激措施。否则,欧洲资产可能会出现震荡。与此同时,随着投资者重新评估欧盟和英国的经济前景,欧元和英镑汇率料将面临波动。



## 看好亚洲市场表现

今年全球经济遭到新冠肺炎疫情冲击,然而部分亚洲经济体疫情防控得当,经济恢复相对较快。展望2021年,不少投资机构更看好亚洲市场特别是中国资产。

贝莱德指出,亚洲地区在疫情防控方面成效显著,因此该机构增持了亚洲(除日本外)股票及亚洲固定收益资产,同时偏好能够受惠于中国经济增长的资产。

庞文博指出:“我们策略性地增持新兴市场股票,因为全球经济增长将受惠于发达市场财政刺激措施的外溢效应,美国负利率的环境将使美元转弱。值得关注的是,中国正向全球投资者开放资本市场。不论是出于分散投资还是回报潜力的考量,我们视中国资产为策略性投资组合中的核心部分,有别于其他新兴市场的资产。综观全球,目前有不少投资者在中国的资产配置比重偏低,而中国资产在全球指数成分的占比将逐步提高,预期资金将持续流入中国市场。”

瑞信分析师更为乐观地提出,亚洲(日本除外)股市将在未来十年步入崭新

的盈利超级周期,区内企业有望持续获得双位数的整体盈利增长。

瑞信亚太股票策略联席主管 Dan Fineman表示:“我们看好亚洲(日本除外)市场,截至2021年底之前预计将有19%的上行空间,或跑赢全球市场。瑞信建议,高配韩国、中国内地、中国香港、泰国及新加坡股市。”

瑞银全球研究部中国策略主管刘鸣镝指出,欧美新一轮疫情发酵使全球经济复苏预期蒙上了阴影,全球股票资产一度遭到抛售。鉴于中国成功控制疫情和经济持续复苏利好股市,A股市场表现有望跑赢全球其他市场。

富兰克林邓普顿也对亚洲新兴市场前景表示乐观。其旗下投资机构西方资产在最新展望报告中指出,亚洲经济体继续受惠于财政和货币政策,明年经济增长势头向好。亚洲地区内的新兴经济体整体增长速度有望在2021年达到6.8%,中国、印度和印度尼西亚将位居增长前列。

## 国泰君安首提“开放证券”理念

抢抓金融科技融合新机遇

□本报记者 林倩

12月8日下午,国泰君安证券股份有限公司在第二届上海金融科技国际论坛、国泰君安证券首届金融科技大会上,首次对外发布“开放证券”理念,这是证券行业提出的首个平台化、生态化发展理念。

国泰君安董事长贺青表示,近年来金融科技突飞猛进,对金融行业基础功能和金融机构的运行模式产生了重大的冲击和影响。金融科技已经渗透到金融领域的方方面面,成为了驱动金融生态演化的基本力量和构建金融行业竞争的战略制高点。

## 传统金融机构走向科技创新前台

金融科技在给金融行业带来深刻变革的同时,金融与科技正在加速融合。贺青指出,金融机构和科技公司将实现从竞争竞合到融合共赢的转变,金融科技的发展初期,一些科技公司依托技术、平台、流量优势,从网络支付切入,逐步向网络融资、资产管理等领域渗透,迅速积累了大量客群,对传统金融机构形成了一定的压力。在技术浪潮的引领下,传统金融机构正调整发展思路,加快数字化转型,积极拥抱科技,在创新、技术、数据等方面强化赋能,传统金融机构正走向科技创新的前台,携手各类科技公司实现合作共赢。

贺青表示,数字经济的根本任务是价值体系的建构,传统的价值体系是基于技术壁垒所构筑起来的纵向封闭式生态。而数字经济时代的价值体系则是基于新型能力的“共建·共创·共享”形成的开放价值生态。

基于此,国泰君安在业内率先提出“开放证券”理念。开放证券是一种促进能力整合,构建价值共同体的发展理念。传统证券最重要的资源是资金和牌照,而开放证券最重要的资源是数据和能力。传统证券技术架构是信息时代的中心化思想,而开放证券技术架构是数字时代的分布式思想。

“开放证券提倡跨行业业务场景融合、数据价值共享、技术能力互补,形成了‘你中有我,我中有你’的协同创新和融合发展的平台生态。”贺青表示。

## 两银行IPO申请获反馈

□本报记者 欧阳剑环

日前,广州银行和重庆三峡银行首次公开发行股票申请文件获得证监会反馈,其中,两家银行在贷款集中度、房地产领域风险、股东和股权管理等多方面均被要求作出进一步说明。

## 监管层关注贷款集中度

证监会网站信息显示,广州银行和重庆三峡银行的IPO申请文件分别于2020年6月18日和2020年6月22日报送,在近日发布的反馈意见中,两家银行分别被要求就51项问题和55项问题作出进一步说明。

招股说明书显示,截至2019年12月31日,广州银行贷款客户主要所处行业为房地产业、租赁和商务服务业及批发和零售业,分别占该行公司贷款和垫款总额的25.61%、22.03%和16.71%。

反馈意见指出,广州银行最大十家客户贷款集中度较高,2017年还超过监管指标标准。反馈意见要求,按业务类别,披露广州银行报告期内前十大客户的主要情况,说明超过相关监管指标标准的原因,是否受到监管处罚,是否说明内部控制存在缺陷。并按业务类别,披露报告期内产生不良资产的前十大客户的主要情况,并结合产生不良贷款企业所处行业的具体情况、不良贷款企业及其相关企业相互担保等,说明公司对相关行业或企业减值准备计提是否充分。

此外,房地产金融领域风险也引起了监管层的关注。广州银行和重庆三峡银行均被要求在招股书补充披露贷款业务主要集中的行业现状、收益与风险特征等;结合房地产市场调控趋严,房地产业贷款的发放条件,需提供相应抵质押物的具体情况,补充说明发行人对房地产业

## 三方面践行“开放证券”理念

国泰君安首席信息官俞枫表示,开放证券会给资本市场、客户带来多方共赢的新格局,市场参与者可以通过能力互补、生态合作给客户

提供多样化的服务,客户可以得到无缝无界综合金融服务体验。要实现开放证券,俞枫认为,应从思维、业务、技术的三个层面入手。特别是在思维开放方面,俞枫强调,思维开放就要企业解放思想,转变基于零和博弈、“为我所有”的资源占有模式等传统管理思维,向共生、共赢的生态思维转变,主动拥抱创新变革,从最顶层的核心战略出发,将“开放”作为发展的价值观,优化流程消除组织壁垒,驱动业务单元、前中后台、直到细节流程和系统建设的全面思维转变。

在业务开放方面,俞枫建议,证券公司可将财富管理、机构业务、投行业务等各类业务场景进行组件化封装,支持灵活的组合拼接,运用前沿科技无缝地融入理财、零售、医疗、教育等客户日常生活,在生产生活中,打造无缝无界的客户体验。

第三是技术开放,技术开放的实现方式有很多,例如保持要保持对5G、数字孪生、量子计算等新技术的研究,联合开展课题研究;通过技术对开源,集外部门力量共同解决技术难题、降低成本投入等。

## 多举措保障有效落地

国泰君安在金融科技方面的投入由来已久,中国证券业协会数据显示,国泰君安在2019年的信息技术投入为12.39亿元,行业排名第一。

为了保障开放证券的有效落地,国泰君安通过建立机制等方式推动内外部开放与创新。俞枫指出,国泰君安建立科技与业务融合的创新机制,鼓励创新、允许试错,持续保持高强度IT投入,作为头部券商,国泰君安积极推动行业数据生态研究与建设,并将自身的成熟技术和解决方案通过行业云的方式对外赋能。此外,国泰君安还打造了业务开放的载体,即国泰君安开放金融云平台,基于此开放金融云平台,国泰君安首批上线了两个开放业务,一是SaaS智能交易服务,二是场外金融云。

## 房地产贷款占比引关注

的贷款占比较高的原因,房地产业贷款质量是否下降,对该类贷款计提的损失准备是否充分。

## 严格把关股权管理

从反馈意见看,证监会对两家银行的股东和股权管理尤为关注。

重庆三峡银行招股书披露,截至2019年5月9日,公司总股本为55.74亿股,其中国有股东7家,所持股份合计4.15亿股,占总股本的7.447%。公司成立于1998年2月16日,截至招股书签署日,公司发生股权转让共计92笔,涉及股份数量13.45亿股。

证监会要求重庆三峡银行就七方面情况进行补充说明,包括对于报告期外的股权转让,按股权转让的类别披露转让的次数、股数及占比;对于报告期内的股权转让,列表逐笔披露股权转让的原因、价格、定价依据及价款支付情况等。

广州银行则被要求就股权变动及股权清晰、股份质押和冻结等情况作出进一步说明。

在股权变动及股权清晰方面,招股说明书披露,2017年1月1日至2020年4月30日,广州银行共发生2466笔股权转让。截至2020年4月30日,由于股东人数众多,该行尚有311名非自然人股东和1114名自然人股东未完成确权。

反馈意见要求广州银行按股东类别及性质列示披露目前发行人股东的基本构成,并在“发行人基本情况”章节披露发行人所有法人股东的持股情况;要求将自然人股东的持股情况作为招股说明书附件进行披露,包括股东姓名、身份证号、持股数、持股比例等;对于报告期内的股权转让,补充说明股权转让的价格、定价依据及价款支付情况。

# 中国人寿：“鼎新工程”见成效

## 未来五年将持续深化改革

□本报记者 程竹 薛瑾

“今年年底,中国人寿总保费可能接近或者超过6000亿元。对于中国人寿而言,已经积累了足够的力量来面对未来的转型和高质量发展。”12月8日,中国人寿总裁苏恒轩在该公司举办的2020年开放日活动上透露,“十四五”时期,中国人寿将坚持做到主动融入经济社会发展大局,积极服务大健康、大养老等战略,在经济社会发展变革中育先机、开新局,引领行业发展。

## 投资端强化配置统筹

在过去的一年多时间里,中国人寿将改革作为“关键一招”,并将随之启动的一系列改革统一命名为“鼎新工程”。一年多来,中国人寿在重振道路上走出了新步伐,各领域发生明显变化。

据了解,中国人寿“鼎新工程”整体规划是“一年打基础,二年搭框架,三年见成效”。2019年,中国人寿基本实现组织架构调整;2020年,全面启动变革转型项目,推进经营机制落地。而在即将到来的2021年,中国人寿将在前期工作基础上持续优化完善改革。

“改革实施以来,中国人寿业绩大幅攀升。今年虽然受到疫情不利影响,公司依然展现了良好的发展韧性,业绩实现了持续增长。截至2020年三季度末,公司总保费、新业务价值、首年期交保费等指标均实现稳步增长。”苏恒轩介绍称。

在投资条线,“鼎新工程”进行了组织架构和职级绩效薪酬体系改革,包括以市场化方向,完善投资管理体系;以配置为引领,推动策略优化;以账户为维度统筹委托管理等举措。

通过上述改革,中国人寿重塑了符合投资价值链条的组织架构体系,搭建了适应投资条线特点的薪酬激励机制,投资管理向市场化运作逐步转型;资产配置从分散外包转变为委托方充分发挥引领作用,根据负债特征统筹管理;绩效导向也从注重当期预算和定性评估到兼顾预算、对标同业并着眼长远配置逐步转变。

从投资业绩上可以看出,改革效果已初步显现。此次改革以来,中国人寿市场化受托资产规模增幅达40%,资产端久期增幅为1.1年。

## “开门红”基本符合预期

销售板块“一体多元”布局是“鼎新工程”改革的重要内容。“一体”是个险渠道聚焦个人客户市场,形成体系化的作战集群;“多元”则是面向机构客群,涵盖银保、团险、健康险等专业渠道,进一步细化渠道内部专业分工;同时积极探索互联网业务等新渠道。

“在鼎新改革各项工作中,销售板块率先启动。中国人寿明确了渠道定位,从组织架构、人员配备、资源配置、政策机制等方面推进‘一体多元’销售布局,建立销售管理新阵型。”中国人寿副总裁詹忠指出。

“一年多以来,个险板块在‘一体多元’新阵型下,加速融合,变革转型,在复杂多变的外部环境下,经受住了重重考验,正如公司半年报披露的,个险板块贡献突出。”詹忠介绍说:“个险渠道业务结构进一步优化,价值创造能力进一步提升,新业务价值增长领先同业;销售队伍发展基础进一步夯实;大中城市发展能力也有所增强。改革基本取得了预期成效。”

当下正值各家保险公司“开门红”时节,中国人寿也制定了比较周全的计划,覆盖产品、客

户资源、科技支撑、后台支持等。中国人寿副总裁、总精算师兼董事会秘书利明光认为,今年的“开门红”是疫情常态化后的业务,因此要更加勤勉,不断在局部调整策略。要在价值规模、价值增速上统筹好。到目前为止,“开门红”发展势头基本上符合预期。

## 继续深化改革

“十四五”将至,中国人寿如何布局新的五年?

“新的五年是充满机遇和挑战的五年,我们将深刻把握‘高质量发展’这一时代主题,充分依托‘鼎新工程’改革打造的良好组织基础、制度基础,始终将‘重振国寿,持续成长’作为追求目标。”苏恒轩表示。

具体而言,苏恒轩表示,将坚持做到以下几个方面:一是保持战略定力,坚定不移推进三大转型、双心双聚、资产负债联动战略的落地生根;二是持续深化改革,巩固“鼎新工程”改革成果,坚持市场化改革方向,加快各领域机制建设,充分释放改革红利;三是主动拥抱时代,主动融入经济社会发展大局,服务大健康、大养老等战略落地,在社会变革中把握先机、引领行业发展。

苏恒轩还表示,当前和今后一段时期,公司将持续优化组织架构,完善经营机制,在新的起点上持续深化改革。提升发展质量,进一步推进业务模式优化升级,改善业务结构与质量;推动销售队伍提质扩量;提升资产配置能力。提升资源使用效率,建设具有公司特色的全面预算管理体系,实现资源精准配置;加强渠道经营成本核算。进一步提升运营效能,实现降本增效。强化创新赋能,推进业务模式创新,培育新的业务增长点;强化科技创新赋能,持续深化科技与寿险价值链融合。

## 中国期货市场监控中心商品指数(12月8日)

指数名	开盘	收盘	最高价	最低价	前收盘	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数		92.25			92.49	-0.24	-0.26
商品期货指数	1263.88	1261.44	1272.67	1260.8	1265.58	-4.14	-0.33
农产品期货指数	968.44	960.31	970.23	960.31	970.42	-10.11	-1.04
油脂期货指数	649.83	637.99	650.32	637.91	651.24	-13.25	-2.03
粮食期货指数	1617.99	1602.96	1623.31	1602.14	1619.41	-16.45	-1.02
软商品期货指数	698.04	694.75	699.65	694.43	698.08	-3.33	-0.48
工业品期货指数	1318.69	1314.77	1326.21	1313.44	1319.69	-4.93	-0.37
能化期货指数	582.83	575.93	583.75	575.32	583.2	-7.27	-1.25
钢铁期货指数	2029.67	2013.25	2044.03	2008.28	2028.47	-15.22	-0.75
建材期货指数	1386.81	1385.96	1396.35	1383.42	1387.21	-1.25	-0.09

## 易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)(12月8日)

指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	结算价
易盛农期指数	1000.02	1002.2	994.61	994.8	-0.85	998.38
易盛农基指数	1330.13	1330.13	1318.95	1320.89	-3.93	1325.21