



建信理财董事长刘兴华：

银行理财进入高质量发展新时期

● 本报记者 叶斯琦 见习记者 石诗语

9月28日，建信理财董事长刘兴华在中国证券报主办的“2021金牛资产管理论坛”上发表主题演讲。刘兴华表示，银行理财转型已基本结束，理财业务、理财公司与理财市场进入到高质量发展新时期。目前，结构调整、风险管理、合规经营、质量效益成为理财发展主旋律，做到规模、质量、效益三均衡。

理财业务转型取得决定性进展

刘兴华表示，设立银行理财公司是资管新规的产物。自2018年资产新规出台以来，随着理财顶层设计、智库研究、基层执行不断落实与完善，目前已整体实现新旧理财平稳转换与结构调整。

据银行业理财登记托管中心数据，截至6月底，净值型理财产品存续规模20.39万亿元，同比增长51.06%，占全部理财产品存续余额的79.03%。理财公司已获批准建28家，其中21家已正式开业，已成为理财市场存续规模最大的机构类型。

刘兴华用四个“未变”与“变了”总结理财公司的转型特征，即“基因未变，思想变了；体重未变，结构变了；责任未变，主体变了；初心未变，形象变了”。他强调，理财公司作为金融供给侧结构性改革的实践者，继承了老理财



的优秀传统，摒弃了老理财的缺陷毛病，拥有了全新的体魄与骨架，全新的思想与理念。

坚定不移走高质量发展道路

刘兴华表示，随着理财转型基本结束，理财业务、理财公司与理财市场进入到高质量发展新时期。目前，结构调整、风险管理、合规经营、质量效益成为

理财发展主旋律，做到规模、质量、效益三均衡。

在践行新发展理念方面，他提出，应着力锻造投研、投资能力，提升专业水平与市场敏锐性，在复杂多变的经济金融环境里站稳脚跟。提高风险识别与化解能力，依靠管理功底和审慎习惯，再加上先进的科技，使防范风险能力成为理财公司的核心竞争力。

他还指出，理财公司要始终把消费者权益保护放在心上，精细管理每一只产品和每一笔投资，为投资者财富保值增值负责。此外，也要紧跟改革开放节奏，追踪国际先进水平，积极投身绿色金融，做受人尊敬、有人格魅力的金融机构。

以防范化解金融风险为己任

在防范化解重大金融风险方面，刘兴华强调，应切实树立维护金融体系稳定、激发金融体系活力的责任感与使命感，并以此作为开展业务活动的出发点与落脚点。

他指出，理财公司应主动遵循和适应严监管的一切政策，严守当关，主动接受检验与考验。坚持落实依法经营、合规经营，牢牢守住资管本质，坚守受人之托、代人理财的本源，做负责任的管理者。

在市场方面，刘兴华表示，理财公司应当率先维护市场的规范、稳定、健康、有序，形成优良的生态圈与价值链；树立与客户之间的利益共同体意识，既为客户创造价值，更为客户管理风险，做值得信赖、让人放心的专业管理人。

刘兴华坦言，理财公司作为新时代最新的金融机构，有“洁净起步”的良好开端，有严监管的高标准要求，有社会各界的广泛瞩目，唯有把公司办好才能无愧于时代与国家。

中欧基金周应波：

看好硬件创新 寻找确定性机会



● 本报记者 李岚君

今年以来，A股市场风格切换较为频繁，蓝筹价值和科技成长风格“你方唱罢我登场”。9月28日，在2021金牛资产管理论坛上，中欧基金金牛基金经理周应波表示，继续看好智能电动车、AIOT、AR/VR为代表的硬件创新机会。希望在寻找确定性成长机会方面，多花一些精力在看得懂的方向上，保持投资定力。

周应波表示，新能源汽车已经在全球范围内进入电动化率加速的拐点，未来几年将迎来快速增长；半导体领域，以智能家居、可穿戴设备为代表的AIOT（人工智能物联网）应用层出不穷，物联网芯片公司将会有很大的成长空间；AI和云计算领域，部分优质公司正在引领行业发展。此外，消费电子、光伏等行业在明年也有望进入景气度回升阶段。

从行业来说，周应波继续看好智能电动车、AIOT、AR/VR为代表的硬件创新机会，同时也期待全真互联网、人工智能、云计算等软件应用机会的爆发，持续关注医疗健康、品牌消费品等领域。对于白酒和医药板块近期的调整，周应波认为：“震荡分化是客观必然的，但是不代表企业本身不优秀。包括消费、医药和科技在内的部分领域，企业估值增长得很快，需要时间去消化估值。”

“2019年以来，整个市场的结构性特征非常明显，因此希望在寻找确定性成长机会方面，多花一些

中金公司彭文生：

中国经济增长将更多依靠技术进步

● 本报记者 林倩

中金公司首席经济学家、研究部负责人、中金研究院执行院长彭文生9月28日表示，中国经济增长将更多依靠技术进步，未来中国经济实现绿色转型，也要依靠技术进步。中国科创实力显著进步，但在研发投入方面，未来需要增加研发投入，尤其是技术性的研发投入。他是在“2021金牛资产管理论坛”上作出以上表述的。

科创实力显著进步

“从人类历史来看，科技创新实现大飞跃也就是过去两百年的事情，科技创新也是从那个时候才开始越来越重要。”彭文生表示，从经济学角度分析，技术进步是一个演进过程，早期大家不重视、不太理解，但现在却越来越认识到技术进步是经济系统的一部分，这是经济利益驱动的结果。

彭文生表示，中国科创实力显著进步，以核心专利数量全球占比来看，2005年至2007年为1%，2011年至2012年为4%，2015年至2019年为

11%，进步明显。但在研发投入方面，未来需要增加研发投入，尤其是技术性的研发投入。

以半导体行业为例，彭文生认为，技术越先进，不可替代性越高。在设

计、设备、代工、封测等环节中，国内封测环节的平均毛利率最高，定价能力比较强，对应的研发投入在这个领域也是最高的，但在其他环节中的研发投入则较低。



银华基金李晓星：

明年新能源行业投资机会仍较大

● 本报记者 张凌之 见习记者 杨皖玉

9月28日，银华基金基金经理李晓星在2021金牛资产管理论坛上表示，近期新能源行业相关个股股价涨幅比较大，但其估值尚未透支。新能源行业的问题在于交易较为拥挤，估值需要一定时间进行消化，明年该行业投资机会仍然比较大。

李晓星将其与团队的投资归纳为景气度投资。他表示：“我们有四步选股法，第一步是选择景气度向上的行业，第二步是选择业绩优质的上市公司，第三步希望找到估值处于一定合理区间的企业，最后再观察在市场上是否有业绩上的预期差。用一句话来概括，就是选择景气度向上的朝阳行业里面的优质公司。”

李晓星表示，近期新能源行业相关个股股价涨幅很大，但其估值尚未透支。“如果我们看到明年的业绩，其实当下新能源行业估值还是比较便宜的，还是在合理的区间。”他认为，估值便

宜不会带来理所当然的上涨，估值贵也不会带来理所当然的下跌，当基本

面发生问题时，估值高的可能跌幅会大一些，估值低的跌幅会小一些。所以



发展创新金融

提高研发投入和吸引人才在建立创新体系中显得尤为重要。彭文生表示，发展创新经济要建立政府与市场伙伴关系，科学技术具有非竞争性和部分排他性，私人机构创新投入低于整体社会理想水平。同时，科技创新存在不确定性大、投入期限长的特点，私人机构没有足够的耐心和风险承受能力。所以，要建立政府与市场的伙伴关系，政府可以在科技领域投入研发、教育、人才。此外，政府也是市场机制设计与规则的制定者。

从国际环境来看，彭文生表示，国际竞争最根本的还是要看科技实力，大国经济既有利于自主创新，也有利于在国际市场上合作和竞争。

他强调，创新金融需要资本市场与政策性金融共同发力。政策性金融非常重要，代表耐心、长期的投资。相对于美国风险投资平均8年的期限，中国的风险投资平均期限只有3年，未来中国发展创新金融要以引领型为主，兼顾追赶模式。

估值高更多的是对投资的一个保护，而估值低并不能带来明显的绝对收益。对一个行业来讲，景气度持续时间越长，估值越高。现在新能源行业还处于一个无论是政策面还是基本面都非常良好的环境中，还没有进入一个风险区域，只是短期累积的涨幅比较大，需要消化一下。

展望今年四季度的A股市场，李晓星认为，总体表现会偏平淡，有好的方面，也有坏的方面。一方面，流动性较为宽松，同时监管层非常呵护市场。另一方面，由于流动性较为宽松，无论在技术上，还是在一些自然规律上，四季度经济面临一定的压力，可能会有一些公司业绩出现一定程度的下滑。对于景气度比较高的行业，如新能源等，或许会出现交易拥挤的问题，但基本面是没有问题的。对于类似于消费行业，问题在于景气度没有起来，而估值也很便宜。整体上看，上述两类行业的性价比差不多。因此，四季度不存在大跌的基础，更可能的是一个以时间换空间的季度。

中邮基金国晓雯：

A股结构牛趋势正在强化



● 本报记者 李惠敏 张舒琳

9月28日，五年期开放式混合型持续优胜金牛基金奖得主、中邮基金国晓雯在2021金牛资产管理论坛上表示，目前市场无系统性大幅调整的风险，结构牛的趋势正在强化。

国晓雯判断，国内经济增速下行已经成为市场共识，预计未来半年到一年，货币环境宽松加码的程度有望超预期，疫情后期的一些变化也会对投资产生重大影响。首先，国内面临一定外部流动性收缩的压力，美联储将开始回收疫情中释放的天量流动性；第二，此前中国制造业在疫情中占据优势，未来能否继续保持这一优势还需要进一步观察；第三，国内应对经济形势的政策有待明朗。

具体而言，金融地产行业可能在低位出现阶段性补涨，但从长期逻辑来看，其本质上难以成为机构配置的主战场。对于周期股，不能仅关注供给逻辑，这一行业未来可能面临需求下行和限产修正两方面风险。

今年以来，新能源、科技、军工

等高景气热门赛道持续受到资金追逐，但市场关于这些行业估值透支的讨论也较多。国晓雯认为，这些板块中的个股未来也会发生分化，尤其是产业链壁垒低的环节，收入和业绩无法保持高速增长，个股未来都有可能面临较大的调整风险。目前，这几个板块都处于高股价、高预期、高估值的“三高”状态。预计明年新能源、军工、科技的景气方向仍然将延续，但是产业链一些细分环节的竞争会更加严重，这些都构成明年的投资挑战。由于市场资金不敢轻易放弃这几个方向，其整体走势将维持高波动向上。

对于近期回暖的消费板块，国晓雯表示，当前消费板块的投资仍处于偏左侧区间。主要有三个原因：一是消费税、医药集采等政策尚未出清；二是在经济下行的趋势下，消费行业仍然表现较差；三是季报或带来数据考验。不过，消费行业中部分壁垒比较强，且有自身改善逻辑的个股，股价仍会有一定向上空间。