

■ 探访外资资管新势力系列

淡马锡吴亦兵：

重仓中国市场 继续看好结构性趋势

□本报记者 吴娟娟



吴亦兵，拥有哈佛大学生物化学博士学位和中国科技大学分子生物学学士学位。2013年10月加入淡马锡，目前担任中国区总裁和全球企业发展联席总裁。
加入淡马锡之前，吴亦兵于2009年12月起担任中信产业投资基金管理有限公司总裁，同时兼任中信证券股份有限公司旗下直接投资机构金石投资有限公司董事长兼首席执行官。

淡马锡看重中国市场

中国证券报：如何评价淡马锡2020财年表现？

吴亦兵：从组合表现来看，应该说淡马锡的投资组合较有效地抵御了新冠肺炎疫情的冲击。全球资本市场在2020年3月底达到低点。截至3月31日，淡马锡投资组合的净值是3060亿新元。2020财年的股东总回报率为-2.28%，好于同期的MSCI全球和MSCI亚洲（除日本外）等可比指数表现。淡马锡20年期的年化股东总回报率是6%。进入二季度以来，全球市场反弹，淡马锡组合的表现已显著改善。

淡马锡一直把可持续发展作为首要任务。截至2020年3月31日，淡马锡实现了公司层面的“碳中和”目标，并力求在2030年实现投资组合的总碳排放减半，到2050年实现投资组合的零碳排放。这意味着，未来在投资标的的筛选和跟投资组合公司的互动上，可持续发展都是淡马锡重要的参照标准。

中国证券报：中国资产在淡马锡投资

组合中占比提升的原因是什么？

吴亦兵：截至2020年3月31日，按标的资产所在地计算，中国和新加坡是占淡马锡投资组合比例前列的两个市场，中国占29%，新加坡占24%。淡马锡在中国的投资组合规模每年都在递增，截至2020年3月31日，投资组合净值已达到人民币4410亿元。

中国在淡马锡投资组合中占比上升的原因很多。首先，淡马锡坚持围绕结构性趋势投资，投资组合较具韧性。新冠肺炎疫情加速了原本就看好的结构性趋势演化，投资组合因此受益；其次，疫情暴发以来，中国整体资本市场相对于全球的资本市场有更好表现；另外，淡马锡中国投资组合的表现超过中国资本市场指数。需要说明的是，淡马锡的投资方法是自下而上的，不刻意追求投资组合中的地域占比数据。

中国证券报：淡马锡看好中国经济的哪些结构性趋势？

吴亦兵：我们看好中国经济的结构

性趋势，会继续寻找符合我们要求的新的投资标的或追加投资已持有的标的。

从供给和需求两个方面来看，中国经济的需求端方面呈现出三个比较明显的趋势。一是“更长的寿命”，随着人们寿命的变长，很多行业会发生根本的变化，最为明显的当然是生命科学或者是健康医疗领域，会得到突飞猛进的发展；二是“不断积累的财富”，人民越来越富裕，带来消费升级，从过去的产品型消费，逐渐到体验型消费，从产品型经济向服务型经济发展；三是“可持续的生活”，大家越来越强调可持续性，可持续发展。

在供给端，互联网方面淡马锡投资了快手短视频平台和蚂蚁集团。共享经济发展也得益于数字化，这方面淡马锡投了滴滴出行等企业。此外，数字化也促进更智能的系统发展，人工智能各个领域也在持续突破。过去五年淡马锡持续在上述领域布局，疫情恰恰加速了这种趋势的进化。

资本市场改革提升对外资吸引力

中国证券报：如何看待中国的资本市场改革？

吴亦兵：近期的注册制改革能增加市场的流动性，高质量公司的上市能吸引全球资本的加速进入，中国资本市场的进一步开放以及融入全球市场会增加全球资产管理者和资产拥有者在中国市场的资产配置。总体而言，全球大型的资产管理者和资产配置比例目前相对较低，与中国经济的重要性并不匹配，尚有很大增配空间。

中国证券报：当前“全球化”遭遇逆风，如何看待这一现象？

吴亦兵：目前的地缘政治紧张趋势加速了很多结构化的产业趋势。中国经济正在从产品型向服务型转型，向高质量的供给转型。地缘因素会加速这一转型。我们认为从长期来看，全球化的趋势不会逆转，尽管部分具体领域的供应链可能会变短。

中国证券报：二季度以来，淡马锡对投资组合做了哪些调整？

吴亦兵：二季度以来，中国经济的很多领先指标开始改善。淡马锡注意到了这一现象，我们坚定看好中国经济长期结构化的趋势，从一开始就认为内需的进一步发展能顶住短期、外在冲击，领先指标证实了我们的判断。我们一直对中国采取积极的投资态度。从全球而言，宏观经济还存在很大的不确定性，尾部风险不可忽视，我们保持谨慎，维持比较强劲的资产负债表和良好的现金状况。

年轻一代引领消费市场趋势

中国证券报：年轻一代逐渐成为消费主力，中国的消费市场会发生怎样的变化？

吴亦兵：消费市场趋向多元化，一批本土品牌会爆发。一方面来看，一些老牌行业龙头，已经形成的品牌优势是很难被替代的。但另一方面来看，也必须承认新的消费趋势正在崛起，作为投资者，要基于消费趋势的变化来投资。

此外，不断积累财富的中产阶级会主导消费趋势变化。随着财富的积累，消费者的需求更多从必需品转向体验性消费。一旦消费者沉淀了对于品牌的情感，对于品牌而言，这就形成了一个很难突破的优势。久而久之，这也就成为了品牌的竞争壁垒。

中国证券报：近20年来，淡马锡在中国市场的投资发生了哪些变化？

吴亦兵：淡马锡在中国市场的投资经过了三个阶段，第一个阶段是2000年左右进入中国的时候，淡马锡看好中国经济长期向好的趋势。那时候我们看到了中国改革的红利，所以从“转型中的经济体”和“成长中的中产阶级”这两个方面寻找新兴的领头企业。

具体来看，淡马锡最早进入中国市场时，在没有建立起本地投资能力之前，主要投资具有代表性的行业，如银行业，因为银行业是中国经济的晴雨表。体现在投资组合上，在投资中国的早期，淡马锡中国市场投资组合中的一大部分是银行股。在过去十几年间，淡马锡建立了一支兼具专业性和本土化的投资团队，这使得我们可以在不同行业中间深耕。

第二个阶段，我们发现、助力和投资了

一批中国的领先行业。例如，在金融业里，我们从银行逐渐进入到包括保险在内的非银行金融。与此同时，我们也进入其他领域，比如阿里巴巴、美团点评、腾讯等。

第三个阶段，最近几年淡马锡更多开始关注“新兴经济”带来的机会，在金融科技、TMT、生命科学、消费等领域平衡进行布局。体现在投资组合方面，银行业在投资组合中的占比逐渐降低，而其它领域则逐年增长。

值得一提的是金融科技领域，我们相信科技助力银行，金融科技可让传统的金融更加普惠、精准。金融科技需要符合监管规定、持牌经营。淡马锡没有投资P2P企业，这与我们对金融科技的认知相关，金融的核心是风险管理，而不是短期找到一个风口去做流量。

新加坡国有投资公司
淡马锡2020财年（2019年4月1日-2020年3月31日）年报显示，中国已超越新加坡，成为淡马锡投资组合中占比最高的市场。日前，淡马锡中国投资团队在接受中国证券报记者采访时表示，淡马锡将继续在中国积极投资。淡马锡中国区总裁、全球企业发展联席总裁吴亦兵表示，淡马锡看好中国的结构性趋势。他认为，中国作为全球最大的消费市场，随着年轻一代逐渐成为消费主力，一大批本土品牌有望爆发。