

安中集团中国区总裁赵柏龄:

中国业务不可或缺 外资长期流入态势将持续

□本报记者 葛瑶



赵柏龄 (Stefano Chao), 安中集团中国区总裁、首席投资官, 耶鲁大学经济学学士, 中欧国际工商学院工商管理硕士。赵柏龄拥有18年金融行业经验, 于2011年加入安中集团, 专注于全球、中国宏观领域的投资研究工作, 全面负责分布在中国上海、中国香港、新加坡的安中集团大中华团队的投资研究工作, 团队负责、管理的安中集团的资产逾200亿元人民币。曾任雷曼兄弟纽约总部固定收益部副总裁。

人民币结算或成未来趋势

中国证券报: 如何看待今年以来的人民币汇率走势?

赵柏龄: 2011年安中投资发行了第一只人民币债基, 因为早在十年前我们便认为, 人民币未来会成为重要的国际货币, 现在我们仍相信这一趋势。

短期来看, 美国加息、中国降息带来的中美利率利差, 是影响人民币汇率的因素之一。但除美元以外, 今年人民币兑换其他重要货币的汇率都是升值的, 比如欧元、日元等。

所以短期人民币汇率出现波动是正常的。抛开短期因素, 安中长期看好人民币的主要原因在于, 我们相信海外投资者、企业将来会持有越来越多的人民币资产。

从历史来看, 二战后美国成为世界上最大

的贸易国, 美元结算成为主流, 美元也因此成为全世界最重要的货币。而现在, 中国取代美国成为最大贸易国, 同时也是沙特、巴西、印尼、非洲国家最大的贸易伙伴。因此, 未来势必将有越来越多的国家和企业开始使用人民币结算。

从政策角度来看, 中国也在支持人民币国际化。随着海外投资者持有人民币的趋势加强, 资本市场对外开放的步伐也在进一步加快, 诞生了越来越多的投资工具让人民币回流到A股市场。美股市场近一半都是海外投资者, 能够令美元有效回流。我相信未来中国也是这样, 比如用人民币结算石油, 海外投资者再利用人民币投向A股或人民币债券。长期来看, 这对于人民币、国内资本市场都是有利的。

买入中国互联网股票正当时

中国证券报: 如何看待目前A股市场的投资价值?

赵柏龄: 今年年初, 包括安中在内的很多海外资管机构都非常看好A股。2021年欧美国家实行宽松的货币政策以增加流动性, 只有中国央行在降低流动性。进入2022年, 欧美的通货膨胀日益严重, 开始加息进程, 给市场带来很多不确定性。相反, 由于近两年中国维持较平稳的货币政策、财政政策, 因此通胀水平较稳定。

这意味着, 中国可能是今年唯一能够降息的国家, 这对于中国的股市投资者而言将会是个好消息。

不过, 今年以来外围出现了诸多扰动因素。一是俄乌冲突, 二是美国超预期的通胀数据以及美联储的激进加息, 为全球资本市场增加了不确定性。同时, 全球市场出现股债双杀, 因此不单是中国市场, 全球资本市场都出现了较大波动。

即便如此, 如果不带有任何偏见地看待全世界的各个资本市场, 美股市场存在加息、通胀等诸多不确定因素; 反观中国市场, 物价水平稳定, 2022年沪深300的EPS预期增速超过15%, 这意味着上市公司利润能涨超15%。而市场调整至今, A股、港股的估值与历史数据相比

是偏低的。因此, 从股指基本面来看, 看好中国市场是毋庸置疑的。

中国证券报: 对未来A股、港股的走势怎么看?

赵柏龄: 站在当前时点, 我们看好A股、港股的逻辑没有变化。俄乌冲突、海外通胀、疫情等外部不确定性或会对市场造成短期波动, 但长期仍然坚定看好中国经济和权益市场。

中国证券报: 现在是买入中国互联网公司的时机吗?

赵柏龄: 我认为的, 我们近期确实逐渐增加了互联网企业的配置。

实际上, 与指数相比, 安中对中国互联网企业一度是低配的, 这并不是因为我们觉得这些公司不好, 而是因为我们的策略偏成长。像腾讯、阿里等互联网企业的利润水平已经接近谷歌、亚马逊, 利润增长空间并不大, 所以我们并没有把他们定位为成长股。同时, 与FAANG相比, 阿里和腾讯曾经的估值较高, 因此也难以将其定位为价值股。

不过, 随着中国互联网企业股价的持续下跌, 目前其估值处于相当低的位置。这令我们得以将其看成是价值股。近期行业的宏观风险亦有所降低, 我们看好近期互联网板块的投资机会。

外资流入态势必将持续

中国证券报: 外资对目前中国资本市场有何影响?

赵柏龄: 在海外, 中国的定位是新兴市场。但我们认为, 在新兴市场中, 中国是很特别的。不能跟巴西、印度、印尼相比, 因为中国的居民、企业、政府有足够的资源来满足自己的融资需求, 甚至还能够去投资海外项目。相比之下, 近一半的印尼国债由海外投资者持有, 而中国目前国债的外资持有者不足8%。因此, 中国市场是一个相对独立的市场, 目前海外资本对中国市场的影响比其他国家小。

从数据来看, 欧洲、北美的大型资管机构, 权益投资中仅有5%配置于A股, 这一比例很低。长期来看, 外资只会逐渐增配中国资产。

中国证券报: 外资流入中国市场会持续吗?

赵柏龄: 外资长期流入中国市场的态势100%将持续。对于外资投资机构而言, 监管政策的改变很明显。从沪深港开通以来, 外

资投资者持有A股和人民币债的配置显著提高。从长期来看, 外资投资者对于A股和人民币债的配置均会持续增长。

中国证券报: 为什么沪深港通流入资金在持续增加, QFII的使用率却并未显著提高?

赵柏龄: 作为海外投资者, 总是希望通过效率最高、流动性最好的通道进行交易。沪深港通几乎包含了所有大盘股, 而海外大型资管机构本来也难以买入一些规模较小的股票。通过沪深港通就像买港股、美股一样, 交易更加方便。对于一些没有QFII额度的海外机构而言, 会更倾向于通过沪深港通进行交易。对于外资而言, 沪深港通逐渐成为首选通道。从过去十年来看, 通过沪深港通流入A股的资金在稳定增长。

沪深港通开通前, QFII是海外投资者能够买到A股的唯一通道。目前来看, QFII仍旧具备独特优势, 比如对于CTA策略来说, 通过QFII投资商品期货还是非常重要的渠道。

中国业务不可或缺

中国证券报: 安中投资申请QDLP的动力是什么?

赵柏龄: 中国作为全球第二大经济体、第二大资本市场, 对于全球资管机构而言, 中国业务不可或缺。而本次参与到QDLP试点中, 令安中的跨境业务能够开展, 完善了在中国的产业链。

总体而言, 外资的中国业务一般由三部分构成: 一是海外业务, 即境外募资, 投向中国境内; 对于包括安中在内的全球性资产管理公司, 境外业务往往是目前较成熟、体量较大的业务。

二是境内业务, 即中国境内募资, 投向境内; 安中投资于2018年拿下外商独资私募证券投资基金管理人(WFOE PFM)牌照后, 得以从事境内业务。

三是跨境业务, 即中国境内募资, 投向境外资产。此次参与QDLP试点, 为安中投资开启了中国业务的新模式。安中集团作为全球性资管机构, 拥有完善的主动管理策略, 通过覆盖全球主流市场的业务网络, 全天候把握海外市场的投资机会, 通过准确的行业市场分析、细致的公司尽调、科学投资决策流程及全面的风险控制保障投资收益最大化。而通过QDLP试点, 安中投资能够精选集团在海外优质资产和策略引入境内市场, 丰富资产配置需求, 为投资者带来更丰富多元的投资标的。

中国证券报: 安中集团对中国业务未来有何期待、计划?

赵柏龄: 目前安中集团与中国市场相关的业务规模巨大, 我们对QDLP业务抱有很大

期待, 希望WFOE PFM和QDLP业务能够在安中的中国业务中, 所占比例越来越大。

从成熟市场的经验来看, 海外资产配置是有效分摊风险的方式之一。美国10%-15%的居民或机构投资者的资产配置是投向海外市场的; 而根据QDLP、QDII额度计算, 境内居民、机构投资者仅不到1%的资产配置是在海外(不含港股市场)。

因此, 我们相信QDLP业务和QDII业务将来会有更多的发展和需求。安中集团作为欧洲发达国家股票债券专家, 旗下很多产品都有超过三十年的历史, 表现也非常好。我们希望将这样的产品提供给境内的客户。据悉, 安中投资在拿下上海QDLP试点资格后, 将首先通过银行渠道推出波动较低的美元固收类产品。

国内有超过150家公募, 超过8000家私募基金, 境内业务的竞争压力很大。而QDLP业务, 能够提供自己的海外产品, 具备QDLP资格的机构并不多。所以我们认为未来这一部分的发展机会比较大。

拿到QDLP资格后, 我们首先将为投资者提供波动较低的美元固收类产品, 后面可能会考虑发行其他策略产品。

中国证券报: 近期上海疫情对工作的开展是否有影响?

赵柏龄: 从运营的角度来看没有影响, 疫情期间无论是交易还是后台的工作, 我们都能远程办公。路演和与渠道沟通稍有阻碍。不过, 整体来看, 上海的疫情丝毫没有影响安中投资在上海继续展业的信心和计划。

安中集团(Azimut Group)董事长曾直言: 一家不投资于中国的资产管理机构, 算不上真正的全球性资产管理公司。

作为欧洲最大的600家上市公司之一, 安中集团目前管理资产规模逾6000亿元人民币, 是投资大中华市场最大的海外资产管理集团之一, 亦是中国资产的坚定看多者。

在诸多外围不确定性中, 这家欧洲老牌资管机构近期参与QDLP(合格境内有限合伙人)试点, 坚定加码投资中国市场。安中集团中国区总裁、首席投资官赵柏龄(Stefano Chao)近期在接受中国证券报记者专访时, 深入分享了关于外资机构对中国业务的布局思路与看好逻辑。在他看来, 广阔的市场前景, 令中国业务成为外资机构不可或缺的一部分, 外资长期流入中国的态势必将持续。