

中泰国际李迅雷：

深化金融改革和高水平开放 是资本市场稳中向好基石

●本报记者 林倩 赵中昊

7月30日,由中国证券报主办、国信证券独家冠名、北京基金小镇全面战略合作的“变革 重塑 新机——2024金牛私募发展论坛”在深圳举行。中泰国际首席经济学家李迅雷在演讲中表示,深化金融改革和高水平开放是资本市场稳中向好的基石,党的二十届三中全会提出了深化金融改革的七大任务:一是加快完善中央银行制度;二是着力打造金融机构、市场、产品和服务体系;三是健全投资和融资相协调的资本市场功能;四是深化金融市场监管和改革;五是健全金融服务实体经济的激励约束机制;六是推动金融高水平开放;七是加强金融法治建设。

健全投资和融资 相协调的资本市场功能

加快完善中央银行制度方面,李迅雷表示,要健全货币政策和宏观审慎政策体系,着力营造良好的货币金融环境。货币政策的趋势会宽松,要发挥好货币政策工具总量和结构双重功能,畅通货币政策传导机制,充实货币政策工具箱,持续深化利率市场化改革,在央行公开市场操作中逐步增加国债买卖。

“着力打造金融机构、市场、产品



和服务体系。”李迅雷认为,要完善金融机构定位,坚持回归本源、专注主业。支持国有大型金融机构做优做强,提升综合服务水平,当好服务实体经济的主力军和维护金融稳定的压舱石。同时,严格中小金融机构准入标准和监管要求,推动兼并重组、实现减量提质,立足地开展特色化经营,防止无序扩张。

关于健全投资和融资相协调的资本市场功能,李迅雷表示,要严把发行上市准入关,进一步完善发行上市制度,强化发行上市全链条责任;严格上市公司持续监管,全面完善减持规则

体系;深化退市制度改革,加快形成应退尽退、及时出清的常态化格局;加强交易监管,严肃查处操纵市场、恶意做空等违法违规行为;加快投资端改革,推动长期资金入市,发展多元化股权融资,推动区域性股权市场规则对接、标准统一。

他还表示,要加强投资者权益保护。强化上市公司现金分红监管,加大对分红优质公司的激励力度,增强分红稳定性、持续性和可预期性。

针对目前外资在资本市场占比比较低,李迅雷直言,要推动金融高水平开放,一是“引进来”,二是“走出

去”,稳慎扎实推进人民币国际化,发展人民币离岸市场,有序扩大资本市场制度型开放,提高外资在华开展股权投资、风险投资便利性。

A股需要提升新质生产力

具体到资本市场,在李迅雷看来,创造价值的公司总是少数的,分化时代强者恒强、优胜劣汰。当前,A股市场低于1亿美元(7.25亿人民币)市值的公司有103家,面临1元面值退市的仅27家,不到美股零头,这并不是说明A股上市公司很多都是好公司。

“A股需要提升新质生产力,大市值的行业翘楚太少,小公司估值太贵,A股大市值股票对股市的拉动作用有限,头部公司份额进一步提升的空间巨大。”李迅雷解释道,A股整个估值体系不太合理,2020年末提出“中特估”(中国特色估值体系),未来将会继续向成熟市场靠拢。

根据李迅雷测算,1994年至2024年7月,涨幅前20的股票等权重组合累计复权收益达到425倍以上,而期间万得全A指数涨幅只有7倍左右。由于涨幅前20的股票在万得全A指数中的权重相对较小,其对指数上涨的贡献却没有想象的大。比如1994年以来,剔除前20的股票后万得全A指数涨幅在5.5倍左右。

睿郡资产王晓明：

当前应对未来股市持更积极看法

●本报记者 王辉

7月30日,由中国证券报主办、国信证券独家冠名、北京基金小镇全面战略合作的“变革 重塑 新机——2024金牛私募发展论坛”在深圳举行。睿郡资产联合创始人、首席投资官王晓明在本次论坛上做主题演讲时表示,在今天这样的时点,影响股票市场的负面因素已充分展现在投资者的面前,当下有理由对未来的股市持更积极的看法。

王晓明称,目前我国处于债务重整周期的中间时间段,投资者对于未来我国经济的表现应当抱有正面的、乐观的看法。当前,我国制造业在全球供应链中依然处于举足轻重的地位,与其相结合的科技产业正在帮助我国跨越中等收入陷阱,我国经济未来大有可期。一旦我国采取更加有效的改革开放举措,启动内需带动经济增长的空间依然巨大,这也是我国经济未来最重要的增长方向。

从资本市场角度看,2017年到今天的A股市场并不是持续调整的市场,而是一直在分化。例如,在过去几



年“茅指数”出现调整的过程中,红利指数实现了完美接力。在此背景下,经过过去两三年的调整之后,当前大部分的“茅指数”成分股估值已回到合理的投资范围之内。

在红利指数方面,王晓明表示,从

2021年开始,红利指数已经连续战胜市场上其他大部分资产,从当前时点看,红利资产的强势周期整体可能进程过半,依然有一定的上升空间。不过,这一进程已持续了两年多时间,未来红利资产内部预计也会出现分化。

王晓明认为,当前投资者可以更加聚焦红利资产中的偏防御性资产。红利资产中有很多行业具有较强的周期性,当前不应一概而论地将红利资产作为长期持有的方向。

对于睿郡资产过去几年在投研方面的迭代优化和投资做法,王晓明表示,在个股选择上,公司短期会更加聚焦防御性的增长,长期则会不断做性价比的衡量。在大类资产上,坚持把可转债作为传统的强项,充分利用可转债进可攻退可守的特性帮助公司实现组合的低波动,尽可能争取收益。

此外,王晓明还表示,相较而言,港股市场的估值水平明显偏低,从长期看,便宜就是最硬的道理。因此,过去几年公司在港股市场上积极重仓配置。2021年之后,公司在场外衍生品产品上也有重点介入,通过这些金融衍生品的综合使用,帮助公司降低投资组合的波动。此外,公司过去几年在投资上也叠加了多种交易手段,例如大宗、定增、套利等。“过去几年,我们更多通过个股、大类资产、综合金融手段的应用,帮助我们实现投资组合的稳定。”王晓明称。

明世伙伴基金郑晓秋：

红利板块迎分化 分红持续性需关注

●本报记者 王雪青

“从估值角度来说,A股市场已具备中长期的配置价值。特别是随着二十届三中全会召开,国内宏观政策打开了空间,相信下半年国内经济会有一个比较明显的提升。从中长期来说,我们对市场很有信心。”明世伙伴基金总经理郑晓秋在接受中国证券报记者采访时表示。

7月30日,在由中国证券报主办、国信证券独家冠名、北京基金小镇全面战略合作的“2024金牛私募发展论坛暨国信证券杯·第十五届私募金牛奖颁奖典礼”上,明世伙伴私募基金管理(珠海)有限公司荣获“三年期金牛私募管理公司(股票策略)”奖项。

展望下半年的投资机会,郑晓秋看好红利分化和AI的机会。他认为,一方

面,红利板块在调整到位后还是具有中期的配置价值。另一方面,AI应用端的机会值得重点挖掘,因为从中长期来看,AI应用端更加具有弹性和上升空间;而在AI算力端,对于价格调整充分且业绩能很好验证的公司,也会有比较好的投资机会。

具体到对红利板块的看法,郑晓秋表示,红利板块已经火了近两年的时间了,当前在定价上已经较大程度反映了

未来预期,但在利率中枢下行的背景下,仍有中期配置的价值。近期,红利板块出现了一些调整,投资者也在对红利概念进行甄选,一般处于周期性行业的可能盈利的稳定性和分红的持续性会弱一些,而那些受到经济周期影响较小的行业龙头,或者行业具有比较高的准入门槛,比如电力、公用事业板块,企业分红会更加具有可持续性,是更合适的选择。

悟空投资鲍际刚：

AI与红利赛道均产生持续现金流

●本报记者 刘伟杰

7月30日,悟空投资董事长、基金经理鲍际刚在“2024金牛私募发展论坛”上接受中国证券报记者采访时表示,总体来说,A股市场经历了较长时间且较大幅度的下跌,风险已得到充分释放,目前底部特征十分明显。

对于上半年AI产业链和红利方向的联袂走强,鲍际刚认为,这两个方向本质上是相同的,都是在相关产业看到了实实在在的现金流。从中长期角度来看,投资能够产生较为稳定且持续现金流的行业是没有问题的,这是可预见性的回报。

对于AI赛道未来走势以及算力端

和应用端孰能占优,鲍际刚表示,AI产业的发展将使人社会的生产效率得到很大提升,而这取决于应用端的崛起,例如AI手机、人形机器人、智能驾驶等,但这些都离不开算力的支持。不能将算力和应用完全分开,如果没有AI算力基础设施,应用端就没有坚实的底座,而没有应用端的迅速拓展,那

现在的算力只是一场泡沫。因此,这两者应该是互相推进、互相发展。

对于下半年哪些板块值得布局?鲍际刚认为红利方向、黄金股和AI相关的产业链值得关注。特别是AI应用端,如果未来能够不断拓宽应用场景,像移动互联网和互联网时代那样,就会带来较好且长期稳定的投资回报。

银万资本杜飞磊：

A股市场当前机遇充分

●本报记者 朱涵

7月30日,银万资本创始合伙人、董事杜飞磊在由中国证券报主办、国信证券独家冠名、北京基金小镇全面战略合作的“变革 重塑 新机——2024金牛私募发展论坛”现场接受中国证券报记者采访时表示,A股市场正在经历类似刮骨疗伤式的制度性改革,在此背景下,A股市场机遇充分。从供给端来看,A股市场正经历从“融资”到“投资”的理念转变;从需求端(资金端)来看,由于美联储降息等外部因素存在,利率中概呈下行趋势,外部资金也相对充足。

提到未来市场投资方向,杜飞磊表示,当前“左手煤炭右手算力”是聪明资金的选择,这样的行情未来或

将持续。此外,受益于AI产业变革,医疗产业迅速发展,具有成长性的科技股和医药股也是未来值得关注的方向。对于热度不减的红利板块,受益于不少上市公司进行半年度分红,叠加制度上增加股东回报等利好,已经逐步获得了一些机构投资者认同,未来投资者有望持续受益于这一板块。

“这是私募金牛奖举办的第十五周年,也是银万资本成立的第十四周年。”杜飞磊表示,银万资本和金牛奖一起经历了中国私募资产管理行业从零到一的过程,未来,银万资本也将坚持自下而上的深度基本面价值投资理念,秉持“受人之托,代人理财”的人行初心,注重客户持有体验,努力与客户建立长期的信任关系。

神农投资陈宇：

从其他赛道寻找红利股机会

●本报记者 刘伟杰

7月30日,神农投资总经理陈宇在“2024金牛私募发展论坛”上接受中国证券报记者采访时表示,作为一名成长股投资人,坚信股市存在的终极价值是要催生推动社会进步的伟大公司,未来一定还会诞生很多优秀企业。尽管当前不少投资者对行情并不乐观,但投资是个非常长的生意,因此很难用短期的视角去评判。

在陈宇看来,我国作为全球第二大经济体和世界工业大国,其股票市场总在优胜劣汰、推陈出新。尽管当前处在大的经济周期的调整状态,但A股也不乏鲜花灿烂之时,而投资者正是要去寻找这些繁荣赛道上的伟大公司,并专注去追随。

上半年,以AI为代表的科技股和红利方向成为市场两大“顶梁柱”,那么下半年这两大赛道谁能更胜一筹?陈宇认为,红利股的优势在

下行周期比较凸显,下半年仍有望领先市场,但其未来的持续性或不会太强,一旦股价涨到一定程度,自然难以继续前行。反观科技股中的半导体和芯片公司,上半年股价演绎的较为充分,一些估值过高的标的下半年大概率会调整,但随着全球范围内AI掀起新浪潮,中长期依然值得关注。

陈宇进一步表示,上半年领涨的红利方向主要体现在“中特估”方面,但随着其回报率下降,下半年投资者需要放宽视野,从其他赛道里寻找类似的更好红利股机会,例如公共事业、新能源和大消费等。此外,AI的应用端在未来3-5年内,也有望出现比较令人瞩目的投资机会。

对于三季度有哪些投资机会值得把握?陈宇认为,看好“医疗+大健康”赛道,其是下半年最便宜且最具确定性的板块,更是未来20年可以长盛不衰、充分去投资的赛道。

勤辰资产林森：

耐心资本更多对应的是投资者初心

●本报记者 王辉

7月30日,由中国证券报主办、国信证券独家冠名、北京基金小镇全面战略合作的“变革 重塑 新机——2024金牛私募发展论坛”在深圳举行。勤辰资产合伙人、基金经理林森在本次论坛上接受中国证券报记者采访时表示,下半年政策预计会力保完成全年经济增长目标,因此A股市场下半年仍存在机遇。同时,在今年以来市场剧烈的结构性分化中,一些行业和优质公司都已调整到一个非常好的位置,从“机会是跌出来的,风险是涨出来的”这个朴素的思维出发,其对下半年A股市场表现较有信心。

林森表示,从海外经验来看,指数长期回报率较高的股票市场可能

并不是因为其GDP增速有多高,而可能是市场更注重股东回报。今年以来出台的新“国九条”等一系列资本市场政策,将有助于提升A股潜在的上升空间。

关于对耐心资本的理解,林森称,耐心资本更应该理解为投资者投资股市的初心就是去赚企业盈利的钱,这之中就会存在概率的问题。具体而言,投资者有时运气比较好,买入的一个好公司很快就被市场发掘和认可,从而使其能够在较短时间内获得好回报;但也有可能投资者的运气没有那么好,一些优质的资产可能需要更长的时间等待股价反映,需要投资者耐心等待“金子最终总会闪光”。因此,从这个角度上来说,耐心资本更多对应的是投资者的初心。

奇盛基金付伟琦：

产能过剩领域龙头公司值得重视

●本报记者 王雪青

“我们非常看好A股未来的表现,主要基于两点:长期看,经济自下而上进入高质量发展新时期;中期视角,中国产业升级取得很大进步,并且继续在突破。”奇盛基金总经理兼投资总监付伟琦在接受中国证券报记者采访时表示。

7月30日,在由中国证券报主办、国信证券独家冠名、北京基金小镇全面战略合作的“2024金牛私募发展论坛暨国信证券杯·第十五届私募金牛奖颁奖典礼”上,奇盛基金付伟琦荣获“三年期金牛私募投资经理(股票策略)”奖项。

谈及对市场和行业的看法,付伟琦表示,从左侧交易的角度来看,当前那些产能过剩领域的龙头公司值得重视。例如,可以从化工、医

药、消费等领域中挖掘结构性的机会,特别是当公司具备独特的竞争优势时,可能还会有较好的增长潜力。

上半年电力、油气、煤炭、有色等龙头股不断创新高,关于“红利赛道是否过于拥挤”的问题,付伟琦认为,相比于以往时期,当前投资者更重视红利是对的,因为发展时期已经不同,大部分领域已经度过了高投入期,开始进入现金回收期。不过,目前市场所定义的红利方向已有过热迹象,包括有些标杆性股票的股息率已经降到了3%以下,不太有吸引力了,可以转向更多的领域去寻找更好的机会。

展望下半年,付伟琦表示,结合多方因素考虑,下半年更看好偏内需的方向。下半年外需有走弱的可能性,而内需的政策窗口可能会进一步打开,相关领域值得关注。