

中国宏观经济研究院毕吉耀： 做强国内大循环 对冲不确定性

● 本报记者 欧阳剑环

由中国证券报主办的“固本 砺新 行远——2025私募基金高质量发展大会暨国信证券杯·第十六届私募金牛奖颁奖典礼”于2025年10月15日在深圳召开。中国宏观经济研究院研究员毕吉耀在会上表示,今年以来,我国经济保持较快增长,展现出强大活力和韧性。面对外部冲击影响加大及后续不确定性,要加强超常规逆周期调节,把发展的战略立足点放在做强国内大循环上,以国内大循环的内在稳定性和长期成长性对冲不确定性。

我国经济展现活力和韧性

毕吉耀介绍,今年以来,面对复杂多变的外部环境和艰巨繁重的国内发展改革任务,各地区各部门积极作为、攻坚克难,加紧实施更加积极有为的宏观政策,存量政策和增量政策协同发力。我国经济顶住压力、迎难而上,展现出强大活力和韧性。主要经济指标表现良好,经济运行稳中有进,高质量发展取得新成效,为有力有效应对外部冲击、努力实现全年经济社会发展目标奠定了坚实基础。

分析今年经济运行态势,毕吉耀表示,上半



年我国经济增长5.3%,高于去年全年的5.0%,接近“十四五”前四年5.5%的年均增速,延续总体平稳、稳中向好的发展态势,在全球主要经济

体中保持领先地位。

具体来看,消费投资方面,市场销售平稳增长。1—8月份,社会消费品零售总额32.4万亿元,

同比增长4.6%,服务零售总额同比增长5.1%;固定资产投资保持增长,1—8月份,全国固定资产投资32.6万亿元,同比增长0.5%,扣除房地产开发投资,增长4.2%。同时,外贸韧性持续彰显,1—9月份,货物进出口总额33.61万亿元,同比增长4%。

“在实现量的合理增长同时,科技创新持续赋能高质量发展,新质生产力培育壮大,高质量发展向新向好。”毕吉耀表示,重大科技成果竞相涌现,集成电路、人工智能、量子通信等领域实现新突破。2025年我国在全球创新指数中的排名升至第10位,知识产权强国建设迈出新步伐,专利成果加速向现实生产力转化。

不断完善政策工具箱

“中国经济从来都是在风雨中不断发展壮大。此前,我们经历了全球金融危机、亚洲金融危机等外部冲击挑战,在风雨洗礼中成长、在风险考验中壮大。”毕吉耀表示,从发展态势看,我国经济基础稳、优势多、韧性强、潜能大,长期向好的支撑条件和基本趋势没有变。

他介绍,基础稳,主要是经济发展的底盘稳。作为超大规模经济体,我国经济体量市场容

量巨大,产业配套能力强,内外经济可实现良性互动的双循环,这是我国经济行稳致远的重要保证。

优势多,主要是我国既有大国经济共有的规模优势、市场优势、人才优势、创新优势,还有社会主义市场经济体制的独特制度优势。

韧性强,主要是我国产业体系完备,经营主体类型多样,适应环境变化能力强;居民储蓄率高,适应经济波动的能力较强。这是我国拥有强大抗风险能力的根源所在。

潜能大,主要是我国仍是发展中国家,发展不平衡、不充分问题依然突出,这是我国拥有更大发展空间的潜力和动力所在。

“面对外部冲击影响加大及后续不确定性,我们有理由有能力坚定必胜信心、保持战略定力,认真贯彻落实党中央、国务院决策部署,坚定不移办好自己的事。”毕吉耀说,应不断完善稳就业稳经济的政策工具箱,既定政策早出台早见效,根据形势变化及时推出增量储备政策,加强超常规逆周期调节,把发展的战略立足点放在做强国内大循环上,以国内大循环的内在稳定性和长期成长性对冲国际循环的不确定性,高质量完成“十四五”规划目标任务,为实现“十五五”良好开局打牢基础。

毕盛资产王国辉： 看好中国经济发展“MIT”优势



● 本报记者 王雪青

10月15日,毕盛资产创始人、执行主席兼首席策略官王国辉在“固本 砺新 行远——2025私募基金高质量发展大会暨国信证券杯·第十六届私募金牛奖颁奖典礼”上发表演讲时表示,坚定看多中国资本市场,中国经济发展具备“MIT”优势,即制造业(Manufacturing)、创新(Innovation)、人才(Talent),这是他持续看好中国市场的原因。

“在2024年9月之前,中国投资者情绪不高。经过一番思考之后,我写下了《APS中国月度报告——被遗忘的基本面》,于2024年9月26日发表。”王国辉说,“虽然中国经历了一些挑战,但其坚实的基础面不应被轻易遗忘。中国的GDP增速快于德国、英国、日本和美国等主要经济体,而且这一趋势将持续多年。中国在5G、即将到来的6G以及无人机、锂电池、高速铁路、电动车、北斗导航系统等领域均居

世界领先地位。中国还拥有勤劳、高效的劳动者,也拥有聪明、富有创造力与企业家精神的企业家。”

“在股市中,确实很难预测下周、下个月或明年会发生什么。但如果把时间拉长,我们的判断正确率或许能达到七成左右。虽然到不了八九成,但已足够作为参考基础。”王国辉表示,“我想用M、I、T这三个字母来概括中国的未来。”

“M”代表制造业。在过去三十年里,中国已经建立起强大的制造业生态。这不仅仅意味着工厂和机器设备,还包括港口、机场、公路、电厂等一整套完善的基础设施。王国辉说:“在未来十年、二十年,甚至三十年内,没有任何国家能够复制如此庞大的生态体系。随着中国企业在制造业中开始应用人工智能,这种优势在未来只会更加显著。”

“I”代表创新。王国辉表示,过去许多中国企业在创新上的投入意愿不足,更倾向于利

用现有技术生产产品,并在两三年内实现回报。然而,不愿意投入和缺乏创新能力是两码事。美国顶级科技公司研发中心中,约有三分之一的工程师是华人。在他看来,DeepSeek不仅在大语言模型领域取得了突破性创新进展,更将激励新一代创新者。

“T”代表人才。“这里所说的人才,包括企业家、工程师和产业工人。他们积极进取、充满斗志、富有创造力。”王国辉举例说,“今年5月,我考察了一家位于成都的生物科技公司,印象非常深刻。这家公司投资先进设备——既有国产的,也有进口的,两位创始人都拥有美国教育背景与工作经验。我对中国信心的重要来源之一,正是来自对这些企业的走访、与高层团队或创始人的深入交流。”

他表示:“坚信中国发展的辉煌岁月还在前方,因为中国的‘MIT’是真正一流的。正因为如此,我坚信中国资本市场的未来充满光明。”

超量子基金张晓泉： 迎接“硅基”投资时代



● 本报记者 魏昭宇

10月15日,超量子基金创始人张晓泉在“固本 砺新 行远——2025私募基金高质量发展大会暨国信证券杯·第十六届私募金牛奖颁奖典礼”上表示,投资界正经历一场深刻的范式转移——从依赖人类智慧的“碳基”投资,迈向依托机器智能的“硅基”决策新时代。这一转变不仅将重塑投资行业的格局,也为金融领域带来了巨大的想象空间。

张晓泉表示,“碳基”生命(人类)与“硅基”智能(AI)存在根本差异。他以投资界传奇人物为例解释,查理·芒格(主观投资大师)和詹姆斯·西蒙斯(量化投资先驱)的离世,标志着“碳基”投资智慧传承的挑战与局限。培育下一代投资大师需要数十年的漫长周期。然而,西蒙斯创办的文艺复兴科技公司在其退休乃至去世后依然保持较好的业绩,深刻揭示了“硅基”决策系统的独特优势:它不依赖个体生命,亦能够持续、稳定地运行和迭代。数据显示,如今大部分顶尖投资机构正在发力机器决策。这并非意味着机器将完全取代人类,而是预示着一种新协作模式的诞生。

谈及人工智能的未来潜力,张晓泉认为,当前AI在金融领域的应用多集中于捕捉较短期的市场错误定价机会,但其能力边界正在不断拓展。他特别阐述了生成式AI的“词嵌入”技术:通过将信息转化为空间向量并理解其内在关联,使AI具备了强大的模式识别和跨模态推理能力。这种能力不仅限于文本,更可应用于图像、声音乃至复杂的科学问题。他认为,在未来五到十年,AI有望处理更长期、更复杂的金融逻辑,突破当前短期预测的局限,带来更广阔的应用前景。

张晓泉认为,必须清醒地认识到AI赋能金融存在的严峻挑战。比如,AI概念存在误用。他表示,AI是一个涵盖多种模型的集合体,而非具有通用生命的智能体。不同模型能力各异,发展路径不同,不能一概而论。当前AI展现的更多是基于统计的“预测”能力,而非真正的逻辑推理。另外,金融市场的信噪比较低。他表示,顶尖投资者与随机猜测的准确率优势可能仅为几个百分点,在巨大的市场噪音中提取微弱有效信号非常困难。

展望未来,张晓泉认为,单纯依赖历史数据驱动的“归纳法”量化投资是不够的,未来的突破在于将数据科学与金融经济世界的深刻理解相结合,引入“演绎法”。通过跨学科的深度融合,在深刻理解AI模型能力和局限的基础上,结合对金融现象的洞察,才能开发出更具前瞻性和稳健性的投资策略。

日斗投资王文： 坚定看好中国股市 重点布局金融行业



● 本报记者 王雪青

10月15日,日斗投资董事长王文在“固本 砺新 行远——2025私募基金高质量发展大会暨国信证券杯·第十六届私募金牛奖颁奖典礼”上发表演讲时表示,坚定看好中国股票市场未来发展的巨大潜力。他还认为,从诸多要素来看,中国经济都具备长期发展的坚实基础。

王文表示,理解中国经济需要从三个维度来看。首先,中国拥有庞大且统一的市场,这是一个非常了不起的优势,为中国企业成长为世界级公司提供了独特的土壤。任何看似小的生意,在中国的庞大市场中都可能发展成为巨大的事业。

其次,中国人民的聪明与勤奋是推动经济

持续发展的巨大动力。“每十年都能见证中国在科技领域的一次爆发。”王文说,“比如创新药等领域不断取得突破。中国人的勤奋意味着我们拥有世界上最宝贵的劳动资源。”

第三,决策层在基础设施建设、互联网发展等领域的强力支持和前瞻布局,是我国相关产业能够取得巨大发展成就的关键支撑。

“从经济学的基本要素——土地、劳动力和资本来看,中国经济具备长期发展的坚实基础。”王文表示,中国高效的资源配置模式,例如在工业用地等方面的灵活性和支持力度,为制造业提供了强大竞争力;目前,中国已形成了高质量的“工程师红利”;与此同时,A股和港股市场已成为全球重要的资本市场,持续的融资活动为企业发展注入了活力。

基于以上观察,王文认为,中国股票市场市场

总市值必将迎来显著增长。“在投资实践上,我们始终将国家的竞争力作为重要的考量因素。在过去几十年的投资生涯中,我们经历过多次市场调整,但正是基于对国家和行业基本面的深入研究,我们才能保持定力,甚至在市场恐慌时敢于加仓。”他举例说,“过去被市场低估的汽车、半导体等行业,最终都孕育出了一批优质标的。”

当前,日斗投资重点布局金融行业,特别是券商与保险领域。“随着资本市场发展,金融行业将释放巨大潜力。”王文表示,“虽然这一观点尚属少数派,但我们的实践验证了它的有效性。当一个行业发生实质性变化,哪怕是微小的积极变化,都可能在巨大的市场空间和货币环境中放大,带来显著的投资机会。”

开思基金陈京伟： 重视港股龙头公司投资机遇



● 本报记者 王鹤静

10月15日,开思基金创始人、董事长陈京伟在“固本 砺新 行远——2025私募基金高质量发展大会暨国信证券杯·第十六届私募金牛奖颁奖典礼”上表示,港股市场过去几年比A股市场的波动和变化都要大,2020年是重要的“分水岭”。

陈京伟认为,在2020年之前,港股和美股呈现正相关性,但2020年之后就不再同频。他认为,一是港股市场中的成长股和消费股估值过高;二是港股互联网公司遭遇监管风暴;三是外资持续流出港股市场;四是港股市场的龙头地产公司出现风险事件。在上述因素的共同作用下,港股市场表现不尽如人意。

陈京伟认为,上述因素普遍发生了扭转。港股IPO融资激增,很多龙头公司港股价格已超过A股价格,南向资金净买入港股规模持续攀升,这些因素都反映出港股市场趋于全

面活跃。

陈京伟表示,近一年来,港股市场中的科技、红利、医药等板块表现显著优于A股市场,港股仓位的高低成为了公私募机构投资的胜负手。其中,港股互联网公司显著受益于人工智能技术的发展;港股高股息标的则受益于低利率环境;过去几年遭遇大幅回调的港股创新药板块迎来爆发式发展,不仅BD(商务拓展)出海业务激增,国内医保政策环境也显著回暖,目前中国创新药企业竞争力大幅提升。

虽然目前港股反弹较多,但相比其他全球主要市场,陈京伟认为,港股主要指数的估值仍处于相对低位,具备进一步的上涨空间。另外,港股公司的整体盈利水平也明显提升。

“中国资产确实需要重估,中国资产重估应该从港股开始。”陈京伟十分重视港股龙头公司的发展潜力和投资机遇。在他看来,港股龙头公司流动性更好、潜在回报水

平更高。而且,龙头公司基本是全产业链通吃,更有能力开展全球业务,特别是电池、逆变器、家电、机械工程等行业,基本上只有龙头公司才会出海并建立起售后网络。此外,由于龙头公司有更多的数据和资源投入,它们在人工智能时代更加受益,未来或具备更大的估值空间。

在陈京伟看来,过去十年中国大部分行业都在提高集中度,未来五到十年可能就是行业龙头和追赶者拉开差距的阶段。参考海外市场经验,美股巨头“七姐妹”已经验证了这样的发展趋势。

落到投资端,陈京伟表示,基于长期持有的想法往往能选到自己看得明白的好公司,这是更接近价值投资的状态。“如果能够做到以股东心态长期投资,股票投资就会像艺术品投资一样,好东西买了之后是要长期持有的。”陈京伟总结,投资就是要“选对,买对,拿住”,拿住是最难、最重要、最容易出错的阶段。