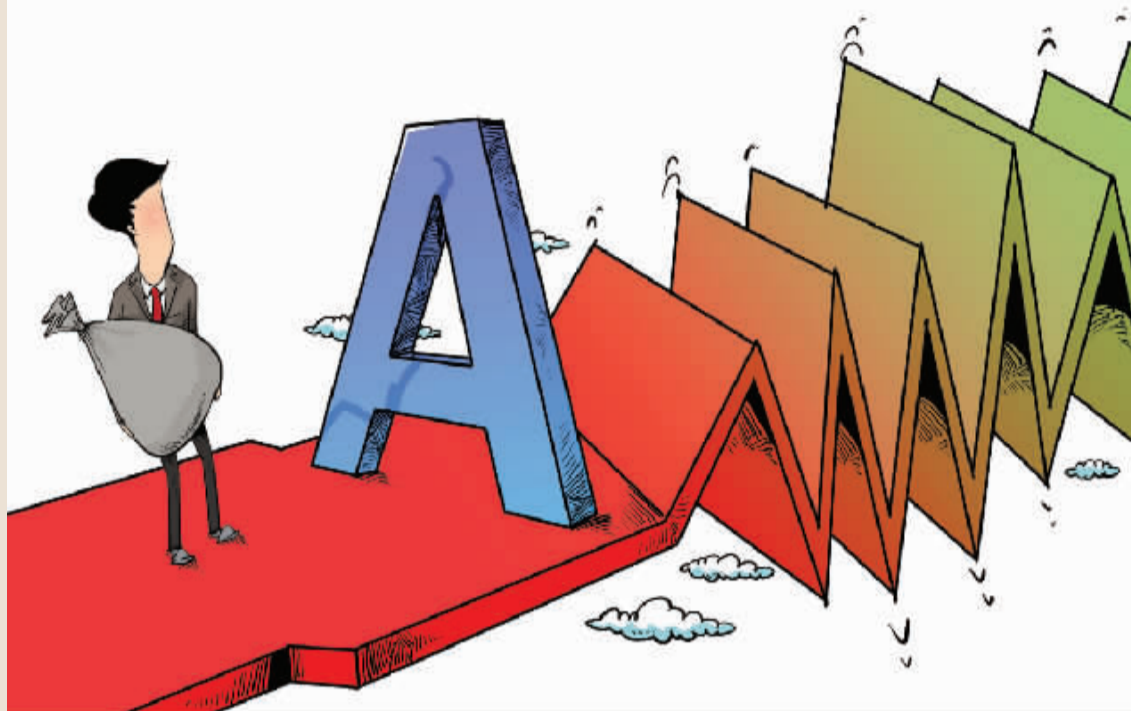


# 控节奏慢功夫 外资入场进行时

□本报记者 高改芳



视觉中国图片

## 工行建行去年净利均超2500亿元

□本报记者 欧阳剑环 彭扬

3月28日,中国工商银行、中国建设银行在北京举行业绩发布会。年报显示,2018年两家国有大行均实现净利润超过2500亿元,资产质量均较上年末好转。目前两家大行理财子公司各项准备工作正在进行中,建信理财有望在今年上半年开业。

### 资产质量持续向好

年报显示,2018年工商银行实现归属于母公司股东的净利润2976.76亿元,同比增长4.1%;反映经营成长性的拨备前利润达到5340亿元。2018年建设银行实现利润总额3081.6亿元,较上年增长2.79%;实现归属于银行股东的净利润2546.55亿元,较上年增长5.11%。同时,两大行资产质量均较上年末好转。截至2018年末,工行不良贷款率较年初下降0.03个百分点至1.52%,连续8个季度下降;逾期贷款与不良贷款的剪刀差下降46%,连续10个季度下降;拨备覆盖率升至175%以上。

报告期末,建行不良贷款余额2008.81亿元,较上年增加85.90亿元;不良贷款率1.46%,较上年下降0.03个百分点;关注类贷款占比2.81%,较上年下降0.02个百分点。

在资本充足率方面,截至报告期末,考虑并行期规则后,建行按照《商业银行资本管理办法(试行)》计量的资本充足率为17.19%,一级资本充足率为14.42%,核心一级资本充足率达13.83%,均满足监管要求,较上年分别上升1.69、0.71和0.74个百分点。截至2018年末,工行资本充足率为15.39%,一级资本充足率为13.45%,核心一级资本充足率为12.98%,均较上年末有所提升。

中国工商银行行长谷澍表示,工行每年通过内源补充能补充超过

2000亿元的核心资本。2018年度工行分红比例定在30%多一点,接近3000亿元的利润去掉分红以后还能补充2000多亿元。

### 理财子公司开业在即

当前理财子公司的筹备颇受关注。中国建设银行副行长章更生表示:“建行的理财子公司(建信理财)是第一家获批,现在各项准备工作正在进行中。当前进展非常顺利,方方面面的准备工作都在加紧进行,已完成得差不多。预计上半年有望开业。”

中国工商银行副行长谭炯表示:“当前我们正在按照批复积极稳妥地加快理财子公司筹建工作,争取尽快实现开业运营。”

谭炯介绍,工行在筹建理财子公司过程中,会把握四个重点工作。一是进一步完善架构,在筹建子公司的同时,将保留总行资产管理部,未来希望在这方面能发挥“1+1>2”的协同效应。未来总行的资产管理部主要统筹推进大资管业务的统筹、协调、联动等,发挥这一方面的职能作用。

二是要进一步提升能力,进一步对标国际一流资管同业,提升投研能力、风控能力、创新能力,从而进一步提升资管业务的市场竞争力和价值创造力,进一步优化完善金融服务能力。

三是进一步理顺关系,主要理顺未来要成立的理财子公司和集团在渠道销售、产品布局、项目推荐、风险管控、系统考核评价、区域理财以及境外发展等八个方面的关系,通过理顺关系发挥好整个集团联动协同的优势。

四要确保平稳,确保过渡期内资管业务转型发展和子公司建设同步平稳推进,确保财务管理、风险控制科技系统和业务运营有效地实施衔接和平稳地过渡。

## 外资加速布局占位

意大利独立资产管理公司Azimut集团近日宣布与优豚财富汇(Youmy)签署了战略合作协议,并对优豚财富汇注入战略投资成为其重要股东。安中投资(中国)是Azimut在华的子公司,是最早在中国证券投资基金业协会登记成为私募证券投资基金管理人的外资机构之一。

安中投资的基金经理莫以琛(化名)介绍,外资私募基金当前普遍认同中国市场的巨大潜力:中国是全球第二大经济体,GDP占全球总量的15%左右,但中国市场融入全球市场远低于这一比例。仅从这个方面看,中国财富管理的市场非常

大,也非常有前景。“这是我们加大在中国市场投入的重要原因。”莫以琛说。

莫以琛同时指出,A股属于新兴市场,在交易制度、交易主体和公司的成长性方面和海外市场都不一样。比如,A股市场上的对冲工具、衍生工具比较少;其次,A股的整体波动高于海外成熟市场。此外,A股80%的交易量来自个人投资者,整个市场的投资理念也和海外成熟市场不尽相同。

莫以琛说:“此外,A股上市公司在成长的过程中,整个市场环境,包括法律法规、信息披露的规范程度也在逐步完善中,我们是在动态中看待这些问

题,Azimut集团在全球各个市场有几十年的历史,现在在A股遇到的问题,我们在其他市场也遇到过,所以对我们而言并不是很大的挑战。”

莫以琛对记者表示,囿于缺乏对冲手段,外资在选择行业、公司方面的要求就更高:除了看公司财报、行业数据外,也会从公司上下游企业,从海外视角、成长周期等方面交叉印证A股上市公司的真实情况。

莫以琛介绍,2018年,更多的外资机构得到私募牌照,整体的投资范围有所变化:之前主要是给QFII和人民币海外基金做投顾。获得牌照后,外资机

构的投顾业务就不能做了,而是成为独立的法人主体,和国内私募基金经营范围一样,真正开始从中国市场募集资金并且投资于国内股市。

一家国内私募基金的创始人也表示,从公开消息以及业内交流来看,外资从去年开始大幅度介入国内资本市场。“我们从公开资料统计的数据来看,可能已有1万亿元资金投入了A股市场,预计今年还有几千亿的资金流入,说明外资非常看好我国的证券市场。鉴于我国的证券市场最大的特点是散户投资者的比例特别高。我们认为这波行情的时间跨度可达一年半左右。”该人士认为。

## 资金或持续流入

瑞银资产管理中国股票主管施斌对中国证券报记者表示,瑞银资管对中国股市前景的积极看法保持不变。2018年10月底,A股市场已经出现了转折点,瑞银资管认为2019年的股市将好于2018年。而且当前市场估值仍然不贵。“我们仍将对我们看好的最佳长期机会进行精挑细选,投资于那些能够长期引领行业发展的优质公司。”施斌说。

施斌介绍,板块方面,瑞银资管还是长期看好消费、医疗和新兴产业。其中,瑞银资管长期看好医疗保健行业的原因包括:中国的人均医疗支出无论是与发达国家或是发展中国家相比仍处低位,中国每年人均医疗支出为425美元,不及全球每年人均医疗支出1001

美元的一半;中国人口结构正趋于老龄化,医疗支出上升肯定是一个大趋势;目前医疗行业仍处于整合的初级阶段。虽然最近有一些监管方面的变化,以致外界对医疗保健行业有很多的担心,甚至出现一些噪音,但是瑞银资管认为这三大因素不会改变,因此持续看好。

莫以琛也表示,对中国市场整体看好,会用估值衡量板块,低估的买入,高估的卖出。板块和国内发展方向有关系,比如与消费升级相关的,科技类、创新类的都比较好。但即使是传统行业,如果公司的估值价值显现出来了,安中也会考虑参与。“科创板企业对我们来说也是一样的上市公司,所以还是按照统一的公司评判标准来投资,并不会因为是科创板的公司就改变我们的

投资标准。”他指出。

据中国证券投资基金业协会数据,截至2018年底,境外投资者A股持股市值为1.15万亿元,分别占境内总市值和自由流通市值的2.4%和6.7%,高于2015年11月的0.8%和2.3%。同时,近期外资流入保持强劲,2019年初至3月初,北上资金净流入已达创纪录的1210亿元。

除了股市,中国在岸债券市场也将迎来巨量海外资金。从2019年4月1日起,彭博将把中国在岸债券纳入其彭博全球综合指数。瑞银资管认为,这对中国金融市场开放以及全球资本配置最终向中国再平衡均具有重要意义。

瑞银资产管理亚太债券主管贝斯高表示,彭博将中国在岸债券纳入指数

对全球资本市场而言是重大变革,将加速扩大中国在岸债券市场规模,进而超越日本成为全球第二大债券市场。单从资金量以及全球资本市场的转变来看,这会是全球资本市场一段时间以来最大的变化。所有的投资者都应该关注。

贝斯高指出,估计在纳入阶段,流入资金在2500亿至5000亿美元之间,这还只是被动资金。如果加上主动型投资者、各国央行以及主权财富基金,这一数字将会更大,可能会达到数万亿美元的规模。其次,指数纳入事关全球资本市场的再平衡。事实上,与中国在全球经济中的比重相比,全球对中国的投资比重偏低,纳入指数将使资产配置者开始关注中国,这将导致全球资本配置再平衡的过程中将中国纳入考虑。

## 外资玩转“慢功夫”

虽然长期看好,但是近期北上资金上百亿元的净流出还是引发市场担忧:A股短期见顶的观点甚嚣尘上。

对此,亚太金融及投资协会主席陈柏轩表示,A股短期回调是内外综合因素共振的结果,包括近期的美国十年期债息处于近年低位,市场忧虑降息曲线倒挂现象会进一步恶化。这种担忧又进一步使美国十年期债息一度跌至2.35厘的14个月最低,持续低于3个月债息。美国债券息率预示美国经济向下,美股会调整。资金炒作“妖股”使监管层要

求控制相关非法资金,2019年股市复苏以来,监管层对于配资的关注从未减少。市场震荡,和北向杠杆资金暂时撤离也可能有关。再加上部分新兴市场国家的货币危机再起。“这些都是近期A股回调的原因。并不能把原因都归结到北上资金的撤离上来。”陈柏轩说。

分析人士认为,对于打算在中国持续投入的外资基金而言,这些风吹草动并不改变其中长期投资趋势。外资机构在投资上非常注重节奏的把握,“慢功夫”并不会错过A股的投资盛宴。而外

资建仓的速度慢于预期,这或许意味着资金的进一步流入。

安中投资相关负责人向记者透露,虽然2018年就拿到了私募基金牌照,但目前的产品仍在设计磨合阶段。“外资投资机构的谨慎程度要远远高于内资。仅从产品说明书这一个环节看,就要通过法律认可、合规认可。再加上语言之间的翻译过程,任何一个条款的调整都要再次翻译、合规审查……这个过程要远远长于国内的私募基金。外资习惯于把所有的问题前置考虑。”他强调说。

近期获得Azimut集团B轮融资投资的优豚财富汇相关人士表示,Azimut作为一家意大利的独立资产管理公司一直在国内市场寻找合作伙伴,这个过程长达七八年,这也是由于Azimut一贯的严谨作风。而优豚财富汇在为家族办公室提供金融产品咨询和个性化资产配置服务时,对于产品的筛选标准和尽调风控流程也是把控甚严,并会定期组织所有联盟成员参加培训提升专业知识和技能,这也是Azimut认可优豚的原因之一。

## 中国人寿:四维度提升投资收益

□本报记者 程竹

3月28日,中国人寿保险股份有限公司(简称“中国人寿”)总裁苏恒轩在公司2018年度业绩发布会上表示,公司在2019年将采取四项措施提升投资收益。第一,加强资产配置统筹管理,把握大趋势、大波段、大环境。在固定投资方面,做好基础配置;在权益投资方面,要调整存量结构,落实“核心+卫星”策

略。第二,优化多元委托管理。要对管理人差异化定位,统筹调配、相互补充。第三,强化业绩考核,科学设定基准,合理业绩归因,完善绩效评价体系。第四,调整投资治理体系,持续推进市场化机制。

中国人寿此前发布的2018年度业绩公告显示,2018年公司归属于母公司股东的净利润113.95亿元,同比下降64.7%。中国人寿表示,受2018年国内权益类市场大幅下跌影响,股票、基金价差

收入和公允价值变动损益均为负值,导致公司2018年总投资收益率较2017年明显下降。

中国人寿副总裁赵鹏称,从近段时间来看,资本市场较去年有明显起色。受股市回温影响,中国人寿公开市场权益资产价值明显上升,但受到股市波动和相关监管政策影响,收益仍存在不确定性。总的来说,中国人寿始终关注长周期、高收益的固定资产配置,对2019年

的投资整体看法是积极的。

在谈到另类投资时,赵鹏指出,另类投资包括非标金融资产、不动产投资、未上市股权等。另类投资还具有长周期、低波动的特征,这会牺牲一定的流动性。但在牺牲流动性的同时,会对提高资产的久期以及公司获得流动性溢价,提高收益方面带来正向帮助,中国人寿会在严控风险前提下,积极选择一些符合资产负债管理要求特点的标的。