

私募業向新出發 助力發展新質生產力

證券時報社黨委書記、社長兼總編輯程國慧： 面對新形勢 私募基金應展現新擔當新作為

日前，由證券時報社主辦、長江證券協辦的“2024中國金長江私募基金發展高峰論壇”在武漢舉行。此次論壇的主題是“向新出發 聚勢同行”，證券時報社黨委書記、社長兼總編輯程國慧代表主辦方致辭。程國慧指出，私募基金行業發展正面臨新形勢，私募基金應展現新擔當、新作為，全方位提升自身能力。

他表示，私募基金作為資本市場的重要參與者，是資本市場發揮價值發現、資源配置和居民理財等功能的關鍵力量，發揮著不可或缺的作用，自身也持續收穫政策紅利、時代紅利和發展紅利，一躍而前。

中國基金業協會統計數據顯示，截至今年4月末，存續私募基金管理人共有2.1萬家，管理基金數量為15.28萬只，管理基金規模達19.9萬億元。其中，私募證券投資基金管理人8306家，管理基金規模達到5.2萬億元。

程國慧強調，作為專業投資機構，私募基金要展現新擔當、新作為，全方位提升自身能力，樹立正確投資理念，培育耐心資本，助力發展新質生產力。在踐行金融為民理念下，私募基金要牢牢把握以人民為中心的價值取向，胸懷“國之大者”，助力更好滿足人民群眾日益增長的財富管理需求，勇於承擔更多社會責任。

他還表示，私募基金行業發展的新機遇正在孕育。一方面，在有關部門的政策組合拳下，A股市場有所企穩，港股迎來修復性行情，海外資金正快速回流。加之穩定房地產市場政策接連出臺，為穩定經濟基本盤提供有力支撐，也給投資者吃下“定心丸”。另一方面，隨著私募基金監管日益完善，行業加速出清，私募機構實力和服務能力將持續增強，未來高質量發展可期。

(沈寧)

中國太保首席投資官蘇翌： 答好五篇大文章 探索高質量保險資產配置

在日前舉行的“2024中國金長江私募基金發展高峰論壇”上，中國太保首席投資官蘇翌在發表主題演講時，分析了保險資產配置與“五篇大文章”的內在邏輯，並介紹中國太保將“五篇大文章”融入投資價值鏈的具體實踐。

蘇翌表示，科技金融是高質量保險資產配置的一個核心策略。當前，保險資金面臨極具挑戰性的資負匹配環境——利率中樞持續下行，而保單負債成本是剛性的，而且有一定滯後性。因此，2017年以來，太保集團堅持在戰略資產配置上執行“啞鈴型”配置策略，並不斷精細化。一方面，大幅降低了信用類固收比重，另一方面持續提升長久期政府債的配置比重，延長久期並降低再投資風險，同時強化權益資產的配置，來提升整體資產組合的長期回報水平。其中，權益投資對收益貢獻的作用日益突出。

“科技金融的主要目標是針對科技型企業的全生命週期提供金融服務，提升對科技成果轉化的資金和保險保障水平。”蘇翌表示，“對保險機構的投資者來說，就是要通過錨定人工智能、生物醫藥、集成電路、新一代信息技術、新能源等國家戰略導向的科技產業，在二級市場要繼續支持高科技成長企業。通過投資的長期優勢來促進科技成果轉化，伴隨科技企業的成长，最終實現保險資金的長期價值增值。”

“綠色金融”體現了高質量保險資產配置的耐心邏輯。蘇翌認為，保險資金作為一種耐性的資本，與ESG(環境、社會和公司治理)投資具有內在一致性。保險資金可以與ESG投資在追求長期邏輯——特別是實現長期價值，最終在風險管理和強調社會屬性方面找到高度的邏輯一致性。

蘇翌還介紹了普惠金融、養老金融和數字金融融入保險投資的思考和實踐。普惠金融是保險資金踐行金融為民、服務社會最基本的理念支撐，而保單的資產配置是保單持有人利益與經濟發展的根本連接。養老金融已成為高質量保險資產配置的重點方向。從數字金融來看，隨著人工智能(AI)技術不斷突破，傳統AI與大模型技術在金融領域的應用將會大幅度提升高質量保險資產配置的专业能力。

蘇翌最後總結了太保的投資理念與“五篇大文章”的內在關係，“‘長期、價值、穩健、責任’這些關鍵詞都與五篇大文章之間具有多元緊密的內在邏輯。在新时代新格局下，保險資產配置要答好‘五篇大文章’，底層就是要堅定投資理念，堅持做長期有價值的事，堅持做穩健、合規、風控的機制，時刻懷有責任擔當，我相信一定可以將‘五篇大文章’實現到底，實現穿越經濟週期的高質量發展的資產配置，並達到資產負債匹配的長期目的。”

(鄧雄鷹)

長江證券首席經濟學家伍戈： 外需將成為 今年中國經濟增長亮點

在日前舉行的“2024中國金長江私募基金發展高峰論壇”上，長江證券首席經濟學家伍戈表示，房地產新政陸續出臺，對整個市場尤其是房地產行業風險緩釋起到非常積極的作用。外需向好將成為今年以來經濟增長的一大亮點，未來有望延續一兩個季度。

伍戈從地產新政及後續影響、財政發力的節奏和外需出口三個領域進行分析。

就房地產而言，伍戈認為，與過往不同，本輪地產面臨的環境更具挑戰性，供給端不僅有龐大的新房庫存，還有高企的二手房掛牌。在房地產新政之後，當前首付比、限購等行業政策已顯著放寬。不過，從商品房成交看，地產新政的脉冲效應似呈遞減態勢，以實際利率表征的宏觀變量仍對需求形成掣肘。

他表示，要改變房地產的預期，一方面需求端需要看到有明顯的實際利率調整或調降的過程，而供給端也要看到在某些領域出問題後，公共資金介入的概率。因此，可以說這不是房地產行業政策問題，而是全局性的總量政策問題。

伍戈表示，繼續“落實已經確定的宏觀政策”，但實際利率、廣義財政赤字率變化不大，表徵宏觀政策定力依然較強。房貸利率下限取消等主要針對地產“防風險”，未來更大的利率調整仍取決於“穩增長”的總量政策意願。

在財政發力方面，伍戈表示，從債券發行節奏來看，近期財政發債進度慢於過往。這固然與融資成本與收益匹配難度加大等長期因素有關。但今年項目申報的啟動和額度的下達均較歷史偏晚，對發行、使用進度也未見明確要求，加之特別國債發行節奏平緩，折射出“穩增長”的迫切性有別於過往。

伍戈介紹，債券發行到它產生實物工作量往往要一個多季度的時間，即使6月開始債券發行節奏加快，形成實物工作量也可能到近10月份，會對二季度尤其是三季度GDP(國內生產總值)產生一種向下的壓力。

對於外需出口方面，伍戈認為，這是今年經濟增長中的一大亮點。他表示，觀察今年以來高頻指標，特別是PMI(採購經理指數)為代表的高頻指標，最亮眼的地方是新出口訂單超過了歷史的季節性規律，出現了和其他指標很不一樣的一種向上特徵。

從更長遠角度看，伍戈認為，經濟總需求動能尤其是地產動能穩住成為整個宏觀經濟最核心的關鍵，但要實現地產動能的穩定，既需要地方新政供給端更多資金注入，又要從需求端看到利率大幅調整的過程，這能給整個中國經濟未來高質量發展營造一個更加長期持續的環境。

(胡飛軍)



程國慧

證券時報社黨委書記、
社長兼總編輯



劉元瑞

長江證券總裁



蘇翌

中國太保
首席投資官



伍戈

長江證券
首席經濟學家



王慶

重陽投資
董事長

長江證券總裁劉元瑞： 私募應構建 持續進化的專業投研體系

日前，由證券時報社主辦、長江證券協辦的“2024中國金長江私募基金發展高峰論壇”在武漢舉行。長江證券黨委副書記、總裁劉元瑞在致辭時表示，私募行業發展分化趨勢明顯。在未來，內控管理扎實、投研體系完善、投資者體驗持續改善，將是私募管理人品牌塑造的取勝關鍵因素，亦是資本市場服務實體經濟高質量發展的底層所在。

他說，回顧2023年，私募行業策略演繹更趨多樣化，量化指增和市場中性策略業績不俗。在分化之中，行業馬太效應進一步凸顯，管理規模前400家私募證券機構占行業管理規模比例近80%，風險機構加速出清，但私募基金存續規模20.31萬億元，同比增長0.2%，顯示趨勢仍是上揚，不為短期波動。立足2024年，從資管新規以來私募基金規則體系重構，到新“國九條”頒布，投資者利益優先成為行業長遠健康發展的基石，亦是中央金融工作會議定調打造一流投資機構的應有之義。

劉元瑞認為，隨著近期私募基金運作指引的落地，監管架構業已成型。規範化之下，私募基金行業供給側出清成

為大勢所趨，忽視風險的收益體系難以為繼。面向高淨值客戶日益增長的穩健產品需求，對鏈接優質企業與高淨值財富管理的私募基金而言，打造持續進化的專業投研體系是進取之道。一方面，價值發現的本質，穿越牛熊週期，有賴於對優質企業盈利質量和產業機會的投研沉淀；另一方面，提升投資者获得感，進而助力大眾資本到產業資本再到優質企業的高質量循環，都離不開團隊與體系的搭建。

劉元瑞表示，長江證券始終珍視與各地私募伙伴的合作關係，致力於私募業務的深耕，依托研究稟賦，創新推出“金長江”私募綜合金融服務品牌，整合內外戰略資源，打造涵蓋產品代銷、直接投資、託管外包、交易賦能的“研究+”服務體系；同時，構建並持續完善“金航母”百億資金平台，以資金服務為切入點，搭建從初創型、成長型到頭部大型私募的全方位、立體化服務生態圈，持續賦能私募管理人。未來，長江證券也將堅持提供更具專業、精細且高效的支撐與陪伴，不斷革新對私募客戶的一站式、全資產、全週期的綜合服務。

(胡飛軍)

重陽投資董事長王慶： 當前是積極布局 中國股票市場好時機

在日前舉行的“2024中國金長江私募基金發展高峰論壇”上，重陽投資董事長王慶分析瞭中國宏觀經濟形勢和投資機會。結合基本因素、市場反應和外部因素，他認為當前是積極布局中國股票市場很好的時機。

王慶將本輪中國房地產市場調整，與美國次債危機、日本上世紀90年代房地產泡沫破裂等海外案例對比後發現，中國房地產市場新開工數量指標2019年起自高點回落，至今調整幅度已逾60%，再向下的跌幅已經相當有限。此外，最新數據表明，中國房地產市場新開工指標的降幅已開始收窄，這還沒有反映收儲等最新政策變化的潛在影響。

“前瞻地看，越來越多跡象表明，房地產對中國經濟拖累最嚴重的時期正在過去。”王慶說。

王慶還分析了短期的週期性變化，出口是其中一大亮點，從去年四季度起出口就在好轉，今年前五個月延續了這一趨勢。全球需求轉好，中國出口數據也有了明顯的週期性改善。在政策週期方面，今年已對去年偏緊的政策取向做出修正，今年目標財政支出增速明顯快於收入增速，今年是真正意義上的財政擴張。目前貨幣政策也出現一定放寬，實際利率從高點回落。

儘管經濟活動有邊際改善，政策層面有修正，資本市場預期修復卻相對滯後，具體表現為對宏觀經濟週期比較敏感的板塊股價表現仍然很弱。王慶表示，當市場不好、大家情緒低落時，人們容易把短期問題長期化，簡單問題複雜化，具體問題抽象化，於是資產價格的反應遠超於基本面的表現。

從投資者潛在投資意願分析，首先是看股票和債券，股票風險溢價水平目前處在歷史最高點。這說明相對債券而言，股票投資價值非常突出。新“國九條”出臺後，股票市場潛在供應受到控制，這種潛在供求關係變化也會帶來深遠影響。從供需兩方此消彼漲的力量看，股票市場孕育著新的機會。”王慶說。

流動性是股市的另一重要指標。對此，王慶判斷，國際流動性環境正在由緊轉鬆，全球通脹已從高點大幅回落，雖然美國通脹回落速度不及預期，但基本趨勢並沒有發生變化。

綜合以上分析，王慶最後表示，基本面向逐步穩定，流動性由緊向鬆，再考慮到市場已經充分調整，當前是布局風險資產，尤其是股票資產相當好的時機，背後孕育著很大的投資機會。

王慶表示，每輪股市調整的結束都是以普跌和補跌的形式來表現，經歷了今年農曆春節前的大幅調整，中國股市已經完成了最終的“破局”。“2021年初至今，所有板塊的調整空間和調整時間都很接近，跌幅在40%到60%，下跌時間在兩年半到三年，調整後最終逐漸收斂，這是調整週期結束的信號。”

王慶表示，股票市場從供給端來講已經大致出清，儘管需求仍然較弱，但潛在需求顯而易見，在實踐中表現為“資產荒”。

“從投資者的潛在投資意願分析，首先是看股票和債券，股票風險溢價水平目前處在歷史最高點。這說明相對債券而言，股票投資價值非常突出。新“國九條”出臺後，股票市場潛在供應受到控制，這種潛在供求關係變化也會帶來深遠影響。從供需兩方此消彼漲的力量看，股票市場孕育著新的機會。”王慶說。

流動性是股市的另一重要指標。對此，王慶判斷，國際流動性環境正在由緊轉鬆，全球通脹已從高點大幅回落，雖然美國通脹回落速度不及預期，但基本趨勢並沒有發生變化。

綜合以上分析，王慶最後表示，基本面向逐步穩定，流動性由緊向鬆，再考慮到市場已經充分調整，當前是布局風險資產，尤其是股票資產相當好的時機，背後孕育著很大的投資機會。

(沈寧)

(本版攝影:宋春雨)