

专访中欧基金总经理刘建平：

积极推动金融高质量发展 把握A股中长期投资良机



本报记者 昌校宇

10月30日至31日，中央金融工作会议在北京举行。会议提出“加快建设金融强国”的目标，并明确，“以金融高质量发展助力强国建设、民族复兴伟业”。11月7日，《证券日报》记者就推动金融高质量发展等话题，专访了中欧基金总经理刘建平。

刘建平表示，在我国经济转向高质量发展与国际形势越发错综复杂的双重背景下，金融在国民经济中的作用变得越来越重要。本次会议强调，“金融是国民经济的血脉，是国家核心竞争力的重要组成部分”，需要“扎实做好加强金融监管、防范化解金融风险、推动金融高质量发展等重点任务”。

为实现金融高质量发展，会议提出，需要“更好发挥资本市场枢纽功能，推动股票发行注册制走深走实，发展多元化股权融资，大力提高上市公司质量”等。刘建平认为，公募基金作为资本市场重要的机构投资者，应以中央金融工作会议为指引，积极推动金融高质量发展，不断提升投研专业能力和服务水平，主动把握中长期入市良机，为投资者获取长期稳健的投

资回报。

A股处于中长期投资价值区间

过去一段时间，受全球高通胀低增速大环境影响，资本市场出现一定波动，但在国内经济基本面持续恢复向好、全球央行加息周期步入“停滞期”、A股投资环境改善的大背景下，刘建平认为，“A股市场已进入中长期配置的价值窗口期。”

第一，从中国经济基本面来看，经济数据总体向好回升，最困难的时刻已经过去，未来持续稳健复苏前景值得期待。

以宏观数据为例，按不变价格计算，第三季度实际GDP同比增长4.9%，前三季度实际GDP同比增长5.2%，今年将大概率达成全年5%的经济增长目标。

经济稳健复苏的内生动能主要来源于：居民消费倾向的加速恢复；出口增速短周期的边际改善；房地产前端的企稳迹象；制造业库存的下降，缓解了生产和价格压力。

此外，中央财政将在今年四季度增发2023年国债1万亿元，市场普遍认为此举将对拉动经济增长、推进基础设施项目建设起到实质帮助。更重要的是，这一逆周期政策对提振经济预期有重大意义。

第二，从全球经济周期来看，国外大部分央行的加息周期步入“停滞期”，这将有利于人民币资产的价值重估。

2023年第三季度，11家发达经济体央行中，有7家保持关键利率不变，美联储则于11月初连续第二次暂停加息。预计以美联储为代表的发达经济体本轮加息的长周期已大概率结束，并可能在2024年中转入降息通道，美债收益率或将不再保持高位。因此，美元回流美国趋势将得到遏制，全球资本将逐渐重返以中国为代表的新兴市场，对A股等人民币资产的风险偏好和估值水平也将显著提升。

第三，从A股投资环境来看，充足的资金支持 and 较低的估值水平，都让A股市场显示出较强的吸引力。

一方面，国内居民财富配置的存量仍以非金融资产为主，近年开始逐步流入金融资产领域，但这一过程还没有结

束，金融资产比例还会不断提升，这将为二级市场提供充足的资金支持。

另一方面，A股市场当前无论是绝对估值还是相对估值都具有较高的投资价值。据Wind数据统计，截至2023年10月31日，受货币宽松影响，海外主要指数估值均处于2000年以来75%分位以上，而沪深300指数的估值仅10倍PE(市盈率)左右，处于过去十年以来20%分位数以下。同时，沪深300指数股权风险溢价(ERP, equity risk premium)已经处于近十年历史均值+1倍标准差以上的位置，显然A股已位于中长期投资的价值区间。

加快推动中长期资金入市

中长期资金历来都是资本市场的稳定器和经济发展的助推器。近年来，在多部门共同推动下，社保基金、保险资金、年金基金等中长期资金坚持市场化、专业化运营，整体保持净流入，为资本市场注入活水。

刘建平认为，在当前时点，加快推动更多中长期资金入市或将“一举三得”，具体来看：一是在现在的点位上加大入市比例，本身就是理性且高胜率的选择；二是向市场传递专业机构对A股投资价值的判断，提升信心；三是为市场资金的投资方向提供指导，提升A股估值体系的整体质量。

“在监管的持续推动下，今年以来引导中长期资金入市的政策陆续出台，如实施国有商业保险净资产收益率三年长周期考核、降低保险公司权益资产投资风险因子、明确社保基金参与非公开发行的战略投资者身份等，将有效提升中长期资金参与权益投资的积极性和稳定性。同时，社保基金会近期也发声，表示将强化逆周期投资思维，积极把握资本市场长期投资机会。”刘建平分析道，这表明，中长期资金入市的新势能正在集聚，资本市场与中长期

资金良性互动的生态格局将加快形成。

提升投研专业能力和服务水平

在刘建平看来，A股处于中长期投资的价值区间，公募基金应以积极行动来支持实体经济和金融领域高质量发展。

一方面，公募基金管理人自身要不断提升投研专业能力，多维度参与上市公司治理，改善中长期投资业绩和超额收益稳定性。

具体来说，在投资理念方面，公募基金要坚持长期投资、价值投资；在投资行为方面，要突破过去局限于二级市场投资、财务投资的模式，多维度参与上市公司治理，力争做股市的稳定器；在投研体系方面，要走向团队化、平台化、一体化；在研究覆盖方面，要对宏观、策略、行业和公司实现全覆盖；在人才梯队方面，要进一步提高投研人员占比，完善投研人员梯队培养计划，做好投研能力的积累与传承。

另一方面，公募基金行业也要提升服务水平，做好投资者陪伴工作，并且需要大力推动投顾业务的发展。公募基金面向公众提供投资理财服务，但个人投资者容易受到市场短期波动的影响。发展投资顾问业务特别是智能投顾，可以从中长期维度出发，为个人投资者配置优质资产，并引导客户的交易行为，避免因市场短期波动而发生非理性交易，切实提升投资者获得感。

“整体来看，中央金融工作会议对推动金融高质量发展做了重要部署，开启了加快建设金融强国的崭新篇章，统一了各方面对金融和资本市场工作的思想，为实体经济高质量发展提供稳定和良好的基础。”刘建平表示，作为中国资产管理行业一分子，中欧基金也将积极承担起服务资本市场改革发展、服务居民财富管理需求、服务实体经济与国家战略的重任。长风破浪，未来可期！

货币政策将继续发力稳增长 年内LPR下行仍存可能

本报记者 刘琪

日前召开的中央金融工作会议强调，要坚持深化金融供给侧结构性改革。

利率市场化是金融供给侧结构性改革的核心内容之一。中国人民银行(下称“央行”)11月6日发布专栏文章指出，持续深化利率市场化改革有三个发力重点，包括健全市场化利率形成、调控和传导机制，疏通资金进入实体经济的渠道，促进优化金融资源配置；推动存款利率进一步市场化，坚持用改革的办法，引导融资成本持续下降；持续提升房贷利率市场化程度，更好支持刚性和改善性住房需求。

东方金诚首席宏观分析师王青在接受《证券日报》记者采访时表示，上述三个发力重点释放出货币政策将在稳增长方向继续发力的信号。预计四季度社融、信贷会保持较快增长，企业和居民融资成本还将延续下降势头。当前正处于推动经济复苏动能持续转强的关键阶段，仍需营造有利于改善社会预期、有效提振内需的货币金融环境，其中保持实体经济融资成本持续下降是一个重要的发力点。

目前，我国已经建立了“市场利率+央行引导→LPR(贷款市场报价利率)→贷款利率”和“LPR+国债收益率→存款利率”的利率传导机制。

王青说，下一步的重点是要充分发挥这些机制的效能，首先是增强LPR对贷款利率的指导性，将前期央行连续下调MLF(中期借贷便利)操作利率、市场利率较快下行的效果在贷款利率下调中体现出来。其次，当前银行净息差已处于历史最低位。为保障银行经营的稳健性，在保持贷款利率持续下降的同时，还需要引导存款利率合理下行。由此，存款利率市场化也需要进一步加强。

“未来MLF操作利率还有下调的空间，年底前不能完全排除MLF利率下调带动LPR跟进调整的可能。”王青表示。

近年来，央行适时调整优化房贷

利率政策，一是建立新发放首套房贷利率政策动态调整机制，二是调降房贷利率政策下限，三是推动降低存量首套房贷利率。

央行在文中指出，将“持续完善差别化住房信贷政策，发挥新发放首套房贷利率政策动态调整机制作用，继续有序拓宽房贷利率自主定价空间，支持城市政府因城施策用好政策工具箱”“督促金融机构继续降低存量房贷利率的成效落实到位，理直气和存量房贷利率关系，减轻居民利息负担，支持投资和消费”。

中指研究院市场研究总监陈文静对《证券日报》记者表示，“继续有序拓宽房贷利率自主定价空间”，意味着未来房贷利率仍有下调预期，进一步降低购房者置业成本。当前部分城市房价仍处于下跌通道，符合条件的城市仍有望下调首套房贷利率下限。同时，部分房贷利率较高的城市，如北京、上海的首套和二套房贷利率加点数也存在下调空间。

陈文静谈到，“理顺增量和存量房贷利率关系”则意味着合理调整并落实下调存量房贷利率仍是未来减轻购房者置业压力的重要举措。下调存量房贷利率有助于降低居民负担，提升居民消费意愿。对于商业银行而言，降低存量房贷利率亦一定程度减缓了居民提前还贷情况。

央行数据显示，降低存量房贷利率工作已基本完成，超过22万亿元存量房贷利率下调，平均降幅0.73个百分点，惠及超5000万户、1.5亿人，每年减少借款人利息支出1600亿元至1700亿元，户均每年减少3200元。今年9月份，新发放房贷加权平均利率4.02%，同比下降0.32个百分点。

王青认为，鉴于各地楼市供需状况不同，四季度不同城市房贷利率差异有可能进一步扩大，这也是房贷利率市场化的又一体现。总的来说，未来伴随房贷持续下调，以及各地充分用好政策工具箱，推动放松限购限贷等支持性政策持续加码。

金融业开放持续深入推进 中国资产吸引力越来越大

本报记者 孟珂

日前召开的中央金融工作会议提出，“坚持‘引进来’和‘走出去’并重，稳步扩大金融领域制度型开放，提升跨境投融资便利化，吸引更多外资金融机构和长期资本来华展业兴业”，为下一阶段金融开放提出了更高要求。

“金融开放是我国对外开放的重要组成部分，也是深化金融供给侧结构性改革、实现高质量发展的内在要求。”中航证券首席经济学家董忠云对《证券日报》记者表示，这一方面有助于促进我国与其他国家的金融交流与合作，提高我国金融市场的国际化程度，提升我国在国际金融舞台上的话语权和影响力。另一方面，外资金融机构和长期资本来华投资与展业，为我国金融市场注入新活力，有助于我国参考国际金融发展经验，推进金融监管体系的改革和完善，实现金融市场的控风险与促发展。

有序推动金融业开放

近年来，我国有序推动金融业开放，放宽金融服务业市场准入限制，不断深化金融市场对外开放，人民币国际化也取得稳步进展。

在“引进来”方面，我国不断放开证券、期货和基金管理公司外资股比限制，外资机构在经营范围和监管要求上实现了“国民待遇”，很多国际知名机构加快在华投资展业。据证监会网站统计，截至11月7日，证监会已核准9家外资控股证券公司及9家外商独资基金管理公司。

金融市场对外开放工作也取得了发展，“债券通”全面上线运行，“沪伦通”正式开通，内地与香港的“互换通”落地实施。A股先后被纳入MSCI、富时罗素、标普道琼斯三大国际指数，中国政府债券也被纳入彭博巴克莱、富时罗素和摩根大通三大全球债券指数。 “走出去”同样有条不紊。今年3月31日，境内企业境外发行证券和上市管理试行办法正式实施，对境内企业直接和间接境外上市活动统一实施备案管理，支持企业依法依规境外上市，利用两个市场、两种资源实现规范健康发展。

Wind数据显示，截至11月7日，已

Wind数据显示，截至11月7日

已有**21**家A股上市公司发行GDR(全球存托凭证)
成功登陆欧洲证券市场，募资总额**逾110**亿美元
年内已有**15**家中概股公司在美上市，
首发募资总额为**6.32**亿美元



魏健祺/制图

有21家A股上市公司发行GDR(全球存托凭证)成功登陆欧洲证券市场，募资总额逾110亿美元。年内已有15家中概股公司在美上市，首发募资总额为6.32亿美元。

同时，中资金融机构也主动把握共建“一带一路”倡议带来的重大开放机遇，以沿线国家为依托，积极扩大海外布局，我国金融业开放机制已由“单向引入”走向“双向开放”。

东源投资首席分析师刘祥东在接受《证券日报》记者采访时表示，资本市场高水平制度型开放已经取得了积极成效，在制度融合、规则衔接、市场参与、产品设计等领域的合作不断推进，优化资源配置和服务实体经济的效能持续释放。

中国资产吸引力持续提升

“中国金融业开放取得了突破性进展，无论是我国的发展前景还是投资环境，对于外资金融机构而言，都是极具吸引力的。”中信证券首席经济学家明对《证券日报》记者表示，我国逐步降低外资准入门槛，吸引具备专业特色的优质外资机构进入，丰富市场主体，优化金融供给。随着中国金融业对外开放持续深化，人民币的国际化水平

也在提升，稳居全球主要货币前列。

威灵顿投资管理高级董事总经理、亚洲区投资总监普江宁(Janet A. Perumal)表示，当前中国股票的估值在相对和绝对意义上都处于具有吸引力的水平。更重要的是，各国的历史数据表明，股市估值和后续10年的收益之间存在极强的负相关关系，这进一步凸显出中国市场的巨大潜力。

景顺董事总经理、亚太区固定收益主管黄嘉诚认为，十年期中国国债收益率年初至今一直稳定在约2.6%的水平，这是无风险利率。中国国债收益率或短期内保持一段时间的稳健上行趋势。中国经济基本面仍然健康，从相对长期看，如未来3年至5年，随着投资者信心的恢复，外资在中国债券市场的占比将进一步提升。

在董忠云看来，外资金融机构加速“抢滩”中国市场，一方面源于我国在外资准入、产品开放、跨境互联互通等方面的改革开放不断推进，境外金融机构来华展业的便利度持续提升。另一方面，则充分体现了外资金融机构看好中国金融市场发展潜力和

由此带来的巨大商机。

谈及持续推动金融高水平对外开放，上海市经济学会副会长连平表示，下一步可从三个方面发力，一是完善“准入前国民待遇+负面清单”的管理模式，形成系统性、制度性的开放局面，逐渐与国际规则相融合。二是优化营商环境。在扩大市场准入的基础上，特别重视优化准入后的政策安排与便利。三是提升金融管理能力，使之与开放水平相匹配。当前国际经济金融形势瞬息万变，要防止外部金融风险对国内产生冲击，形成“宏观审慎+微观监管”两位一体的金融管理体系。

“未来还应持续推动金融创新和人才队伍建设，提升内资金融机构的国际竞争力，促进‘走出去’。”董忠云认为，政策面要在监管框架内积极鼓励金融机构探索新技术、新模式、新业态，促进金融服务的智能化水平。同时，要更加重视金融人才的培养和引进工作，加强人才储备和梯队建设，通过打造一支高素质、专业化的金融人才队伍来提升我国金融机构“走出去”的能力。

(上接A1版)

王建军表示，刚刚结束的中央金融工作会议明确提出，“稳步扩大金融领域制度型开放，提升跨境投融资便利化，吸引更多外资金融机构和长期资本来华展业兴业”。中国证监会一定会落实好中央的决策部署，进一步加强与境外市场的互联互通，落实好境外上市新规，优化QFII制度，吸引更多境外机构到内地资本市场展业，我们也会积极地参与资本市场的国际治理，来不断地深化资本市场的制度型开放。

王建军表示，在开放方面，我们的祖先在办市场的时候，就有非常开放的胸怀，早在神农氏时代，就提出“日中为市，致天下之民，聚天下之货，交易而退，各得其所”。

“今天建设现代的资本市场，当然也有这样的追求，我们会努力把市场规则，特别是对外开放制度，建设得更加健全，更加完善。我们要把市场的货，搞得更多的，要聚天下之货；把市场的人，搞得更多的，吸引天下的投资者。我们要让世界各国的投资者愿意来、留得住，还要能发展。”王建军说。

全力支持香港国际金融中心地位巩固和提升

在支持香港资本市场方面，王建军表示，中央金融工作会议提出，“巩固提升香港国际金融中心地位”。中国证监会在支持香港资本市场、支持香港国际金融中心建设方面，义不容辞。

“实际上，我们跟香港资本市场之间的合作，一直都是非常紧密的。”王建军表示，正是因为双方这种亲密精诚的合作，促进了两地资本市场不断的发展。特别是近些年来，在双方的共同努力下，出台了一系列的措施，或者说创新，推动了香港市场的快速发展。

比如沪深港通，这是世界金融创新的精彩故事，也是资本市场践行“一国两制”的精彩故事，并且这个故事还在不断演绎新的篇章。双方在持续优化沪深港通交易结算安排，不

断丰富沪深港通投资标的。今年3月份，又扩大了沪深港通股票标的，这次扩大之后，沪深港通对三所的市值覆盖率大幅提升，现在对港交所的市值覆盖率是81%，对深交所的市值覆盖率是86%，对上交所的市值覆盖率是91%。

据王建军介绍，现在香港名副其实实现了中概股的主场。中概股家数占了港交所上市公司的五成，市值占了七成，交易量占了八成。今年3月份，境外上市新规落地，从3月份到10月份，证监会备案了51家，其中有34家都是到港交所上市，所以内地企业到香港上市源源不断。

另外，双方在产品的合作、基金的合作都非常顺畅，尤其是中国证监会还支持香港推出与A股相关的股指期货，也就是富时中国A50指数期货。中国证监会还支持内地的行业机构利用香港走出去，现在内地有近80家证券基金期货机构在香港展业，把香港作为他们国际化的根据地。这些措施都极大地增强了香港市场的活力，极大地增强了香港市场的国际竞争力。

王建军表示，展望未来，只要有利于香港资本市场的事情，有利于香港国际金融中心地位巩固和提升的事情，中国证监会都会继续全力以赴。

首先，落实好境外上市新规，让内地的企业更加便捷高效到香港上市。第二，进一步深化互联互通。前期大宗交易纳入互联互通，双方都已经达成了共识，双方现在正在对技术、规则和监管作出安排，等协调好之后，会尽快推出来。人民币股票交易柜台也正在研究中，论证成型之后，也将积极推动纳入。此外，会根据市场的发展需要，在香港市场推出国债期货和相关股指期货。

“当然，在这个过程中，我们会努力加强跟香港监管合作，打击市场违法违规，维护两地正常的市场秩序，保护好广大投资者的合法权益。香港是东方之珠，正在由治及兴。我坚定的相信，经历过风雨的东方之珠，不仅会风采依然，而且一定会更加出彩。”王建军说。

建设金融强国 坚定不移走中国特色金融发展之路·系列报道