

做好科技金融资源配置 在行业逆风时敢于投资布局



▲博时基金董事长 江晖

中央金融工作会议对基金行业高质量发展提出明确要求,强调“深刻把握金融工作的政治性、人民性”“做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融五篇文章”“金融要为经济社会发展提供高质量服务”。中央经济工作会议也明确提出“必须把坚持高质量发展作为新时代的硬道理”“必须把推进中国式现代化作为最大的政治”“发展新质生产力”。这是基金业未来发展根本遵循。

科技金融是五篇文章之首,是高质量发展的重要内容,是对行业的新命题、新挑战。科技金融的提出,既体现出中央层面对科技的高度重视,也赋予了金融服务科技的历史使命。科技是第一生产力,无论是新兴技术的研发,还是科技成果的转化,或是现代化产业体系的建设,新质生产力的形成都需要金融作为有力支撑。

公募基金要加强科技投资能力建设,助力畅通“科技—产业—金融”的良性循环,在服务科技创新的过程中,打造一流的投资机构。

科技金融的使命和挑战

首先,科技创新对中国未来经济社会发展具有重大意义。随着人工智能产品形态和应用边界的不断拓展,覆盖经济、政治、社会、文化等领域,日益成为全球科技竞争的前沿战场和战略高地。

其次,科技创新离不开金融的支持。现代科技创新是以企业为主体、产学研高效协同的综合体系,投资周期长,资金需求量大,风险和不确定性程度高。基础研究迈向技术

创新、科技成果转化到产业应用等不同阶段,都存在金融需求。金融能跨时空集聚资本、配置资源、发现价格,提供风险管理的手段和渠道,评价和实现科技创新价值,并从中获得价值回报,形成对科技创新源源不断的可持续投入,与新兴产业各子领域有机耦合。金融对科技创新的作用,不仅体现为融资,更体现为提供项目评估、风险管理、管理者监督等服务,这些服务对科技创新尤其是科技成果转化至关重要。特别是对于引领式和颠覆式创新,资本市场等直接融资具有更强的定价效率和天然的风险共担功能,更能适应有关领域高风险、高成长特点。

如果对比中美科技上市公司的市值规模和所有上市公司市值的占比可以发现,中国科技企业在资本市场还有很大的发展空间。截至2023年12月21日,中国科技上市公司占全部上市公司的市值比例为16.19%,美国市场的这一数据为34.05%,是中国市场的两倍多。中国科技企业可以通过上市和做优做强来提升在资本市场的地位,金融机构也需要进一步通过资本市场加强对科技企业的支持,发现企业科技创新的价值。

最后,科技金融是公募基金高质量发展发展的“考卷”,也是大机遇所在。科技创新产业为未来投资提供了“长坡厚雪”。以科创板公司为例,以2019年为基数,近3年营业收入的复合年增速达到了30%,复合年净利润增速达到59%。2023年,新兴产业保持较快增长,前三季度,高技术产业投资增长11.4%,新能源汽车、锂电池、光伏电池“新三样”继续保持较快增长势头,“新三样”的出口,前三季度,海关发布数据显示增长41.7%,产业的创新发展为投资提供大量的优质长期投资标的。

科技创新也对基金管理人的投资带来新的挑战。挑战来自两个方面,一是内在的变化快。技术的日新月异、产业竞争格局的加速演变、企业经营状况的快速变化给科技创新的投资带来更多的不确定性。比如按照Gartner曲线,新技术发展有导入、破灭、快速成长和成熟期,对应不同的估值方法,这对新兴产业的投资研究和估值定价提出更高要求,需要更准确、深

入、及时的基本面分析和研究,需要在投研的组织架构、定价方法、相关配套机制等方面一系列的变革,才能更好地服务实体经济的科技创新。二是外在的影响多。世界政治经济金融格局面临重塑,逆全球化思潮抬头,全球供应链、产业链加速重构,各类资产价格定价外部环境的不稳定性和不确定性加剧,科技创新投资受到的影响更大,对管理人自上而下把握各种宏观因素的能力,控制好波动的能力,也提出了更高要求。

基金管理人一方面对接大众财富管理的需求,一方面通过投资对接资本市场,要让大众分享科技创新带来的增长红利,助力实现大众资本到产业资本到科创企业的高质量循环,关键在于提升自身对于科技创新的研究和投资能力,同时通过好的产品好的服务,提升基金持有人对于科创投资的获得感。

公募如何更好支持科技创新

总体来说,公募基金做好科技金融,要加快科技研发投入建设,并努力做强做大科创基金产品,做好科技金融的长期服务。

一是要加快科技研发投入的建设。首先,全面提升对科创企业的分析研究能力,挖掘出真正有发展潜力的科技企业,通过投资支持其长期发展做大做强。要正确认识科技发展周期的规律性,在此基础上,把握科技在发展不同阶段的资本定价规律,充分发挥长期资本的定价功能。根据国际著名的Gartner技术曲线,任何新技术都会经历萌芽、膨胀、破灭、恢复、成长、成熟六个阶段。从“萌芽”到“膨胀”期是新技术发展从0到1的起步期,这个时期的科技公司尚处在大规模投入阶段,还未开始盈利。随后,新兴技术会在产业实践中接受检验,经历一次去伪存真的“破灭”阶段。一些经过竞争存活下来的新技术进入“恢复—成长”时期,即从1-N阶段。我们认为,对于所有新兴技术,无论是处在0-1阶段还是从1-N阶段,首先要对其长期产业空间以及公司的核心竞争力具有充分的辨识度,建立清晰的产业图谱。

其次,建立“产政学研”一体化全方位科创产业的研究体系。当今科技革命的一个重要特点,就是

基础研究到产业落地之间的距离被大幅缩短,一篇论文、一个科研项目能够在实验室、咖啡馆就转化为创业项目,优秀科技公司创始人往往也是享誉学界的一流学者。与此同时,越是具有战略价值的科研项目,政府的介入往往也越早。现在的产业研究只倚靠二级市场公司是远远不够的,必须进行投研前置,与政府主管部门、学术机构、一级市场投资人建立更为紧密的交流机制,实时掌握最前沿的科技动态。同时,二级市场投资机构也应该积极向他们反馈看法与观点,畅通政府、学术、产业、资本之间的沟通机制,推动中国科技从基础研究环节开始,向着更为高效、能够为整个社会创造更大价值的方向前进。

最后是探索适合产业变化新趋势的交叉融合、快速反应的投研组织体系。交叉和融合是未来产业发展的重要趋势,一些传统产业和公司科技的赋能之下,其业务边界和估值体系都会发生巨大变化,要打通投研边界,形成适应性、战斗力更强的扁平化学型组织,以满足未来新兴产业变革的投研需要。

二是要做强做大科创基金产品。要为市场提供更多的科创方向的ETF和指数,包括宽基、细分行业以及投资主题的产品。对于主动管理的基金产品,要做优业绩,做出口碑,从而吸引更多资金投向科技企业。以美国生物医药产业发展为例,指数产品的繁荣促进了科创产业的发展,经过多年发展,美国围绕纳斯达克生物科技指数(NBI)和标准普尔生物科技精选行业指数(SPSIBI)建立了14只生物医药创新领域的ETF,总资产达93.56亿美元,大大提高了金融市场中生物医药科技创新企业的活跃度,撬动更多资金支持产业链供应链的发展。

三是加快对投资人服务能力的建设。我国居民家庭金融资产配置偏好于短期资产,能够提供长期资金的保险和资管产品体量不足,长期资本和耐心资本亟待壮大,居民长期投资的理念亟待培育和引导。新技术发展路径不确定,给定价带来困难,对公司股价进而对科创基金产品的净值带来更大的波动,更需要长期投资。一方面

管理人要加强定价能力和管理波动的能力,另一方面也需要对投资人做好“投教、投研、陪伴和服务”,从投资者价值链出发,提升投资者获得感。比如博时基金正在进行的投资者教育活动,让投资人、互联网意见领袖、投顾等一起走进科创企业,对实体经济科创有直观的感受,增强信心,就有利于减少非理性的情绪波动和交易行为,逐步形成长期投资的正确理念。

坚定做好科技金融的资源配置

我们对中国经济的转型升级和科技创新充满信心。在市场“底部”,一流的机构投资者更应该发挥机构投资者作用,逆风而行,坚守价值,在关系国家长期发展,具有战略价值的“硬科技”方向投入更多资源,在行业逆风时敢于进行投资布局,做新时期“价值投资”理念的践行者。当前,世界正经历百年未有之大变局,中国正在进入以高质量发展理念为引领的新时代。一切过往的成功经验,投资理念都必须重新经历新的实践考验,“价值投资”也必须与时俱进。我们认为,当前事关中国长期发展的最关键问题,是在人工智能、先进制程半导体、量子技术、创新药等一系列具有重要战略意义的“硬科技”领域形成具有独立自主能力的龙头企业,而这一历程或将风雨兼程。“宝剑锋从磨砺出”,只有把更多的资源投入到“硬科技”方向的投研中去,才能充分收获中国未来高质量发展最丰硕的成果;也只有在中国科技企业爬坡过坎,最为艰辛的时刻进行投资布局,与中国科技产业共成长,才能把握住新时期中国科技产业的成长规律。博时基金目前的七大投研小组中,有5个都聚焦在战略性新兴产业方向,并围绕重点赛道进行了4-5级行业细分,每个子行业都有投研人员进行长期跟踪,坚定践行高质量发展时代的“价值投资”理念。公募基金行业将不断提升自身科创投资的能力,服务好实体经济的科技创新,为中国式现代化建设贡献力量。



期货全行业2023年净利不足百亿元 同比下降9.88%

▲本报记者 王宇

1月19日,中国期货业协会(以下简称“中期协”)发布的数据显示,截至2023年12月末,全国150家期货公司合计实现净利99.03亿元,相较2022年同期的109.89亿元降幅达9.88%。去年12月份,期货公司整体实现净利11.08亿元,环比上涨62.17%。

中期协数据显示,全国150家期货公司共分布在29个辖区。其中,去年12月份,净利排名靠前的有上海、北京、浙江、广东和深圳的期货公司,均在1亿元以上。同时,全市场合计交易额为48.02万亿元,环比下降12.52%,同比略有增长;交易量为7.18亿手,环比下降11.64%,同比增长超8%;营业收入48.56亿元,环比大增44.18%;净利润11.08亿元,环比大增62.17%。

“全年的投资或理财收益全部计提,为12月份期货公司净利贡献了很多,这从当月手续费收入能够有所体现。”北京某期货公司高管向《证券日报》记者表示,去年12月份,150家期货公司净利环比有所增长,可能与期货公司投资或理财到期、相关收益计提到当月所致。

数据显示,去年12月份,全市场手续费收入为24.67亿元,环比增幅为29.79%,与营业收入和净利润增幅相比确实不高。不过,在净资产、总资产、净资产和客户权益方面,均出现一定增长态势。数据显示,去年12月份,150家期货公司合计净资产为1235.52亿元,环比增长5.33%;资产总额为1.65万亿元,环比增长0.28%;净资产为1952.58亿元,环比增长0.94%;客户权益为1.42万亿元,环比增长0.26%。

虽然去年12月份全行业经营数据表现良好,但从全年来看,仍有所欠佳。数据显示,2023年,150家期货公司合计实现净利为99.03亿元,同比下降9.88%;手续费收入为234.65亿元,同比下降4.85%;营业收入为400.9亿元,同比下降0.17%。

国投安信期货总经理刘若颜对《证券日报》记者表示,受制于留存手续费费率、交易所返还比例和利率下行等因素,期货行业营收和利润等均有所下滑,这种趋势预计在2024年将延续。“期货公司需提前布局,推动多元化盈利模式形成,更好地服务风险管理需求的客户,做准而正确的事情,实现纵深发展。”

“去年的现金管理、仓单质押和国债冲抵等业务,利润率都在下降。例如,现金管理业务,对于期货公司来说只是冲量的,未有实际收益;国债冲抵业务也是如此。”上述北京某期货公司高管表示,一方面经纪业务未有较好表现,另一方面其他业务竞争也比较激烈。

近八成信托公司披露2023年业绩 头部公司业绩普遍下滑

▲本报记者 张安

目前,已有53家信托公司披露了2023年度业绩数据。已披露业绩数据公司占全部信托公司总数的79.1%。值得注意的是,2023年,头部信托公司业绩普遍下滑。

从营业收入方面看,2023年,信托行业营业收入排名前五位的公司中,仅有上海信托实现同比增长169.61%,达到81.41亿元。平安信托、建信信托、中信信托、兴业信托等4家公司营业收入分别为145.53亿元、75.24亿元、49.40亿元、46.35亿元,均有所下滑,降幅分别为25.17%、30.53%、23.27%、5.57%。

净利润方面来看,排名前五位的信托公司依次为上海信托、平安信托、中信信托、江苏信托、华能信托,净利润分别为49.52亿元、42.55亿元、26.32亿元、25.41亿元、21.48亿元。其中,上海信托净利润同比增长418.08%、江苏信托净利润同比增长31.35%,其余3家公司净利润均有所下滑。

上海信托方面曾表示,公司2023年营业收入及净利润增长主要是因为上投摩根基金管理有限公司股权转让交割完成。

从行业信托收入规模来看,2023年,排名前五位的分别为平安信托、五矿信托、光大信托、英大信托、中信信托,信托收入分别91.55亿元、28.89亿元、28.08亿元、27.25亿元和24.85亿元。其中,仅英大信托实现信托收入正向增长,同比增长9.04%。

对于2023年信托公司业绩表现,用益信托研究员帅国让对《证券日报》记者表示,2023年,信托公司业绩表现一方面与各家信托公司的战略转型节奏及开源节流相关,另一方面与信托公司以往包袱大小及存量不良资产处置能力的差异性有关。

南开大学金融发展研究院院长田利辉对《证券日报》记者表示,随着经济形势和政策变化,信托公司面临的市场环境变化显著,这导致不同信托公司的业绩出现了较大的分化。一些信托公司通过优化业务结构、提高风控能力,在市场上获得了更好的竞争优势。

田利辉认为,一些信托公司在团队建设、财务管理、客户关系管理等方面做得更好,能够更好地满足客户需求,从而取得更好的业绩。

帅国让进一步表示,在信托业务三分类的指引下,未来信托公司间的业绩分化可能会进一步加剧,部分公司凭借转型的先发优势会脱颖而出。

田利辉表示,2024年,信托公司将面临较大的市场竞争压力。从业务发展角度看,信托公司需要更加注重业务创新和差异化发展,更为注重风险管理,进一步提高服务水平和能力,不断创新发展,提升自身的核心竞争力。

4家券商百亿元级债券获批 年内券业发债融资同比增19.44%

▲本报记者 李文 见习记者 于宏

发行债券逐渐成为券商重要的“补血”渠道。1月份以来,券商发债进展不断更新,申万宏源等4家券商的百亿元级别债券注册申请获得证监会批复,同时,多家券商已紧锣密鼓地开展了2024年第一期债券的发行。

同花顺iFinD数据显示,今年以来(截至1月21日),券商通过发行普通公司债、次级债、短期融资券累计募资838.5亿元,同比增长19.44%。

募资主要用于偿债和运营

1月份以来,多家券商相继获批大额度债券注册申请。具体来看,1月2日,国联证券向专业投资者公开发行面值总额不超过180亿元公司债券的注册申请获批;1月17日,西部证券向专业投资者公开发行面值总额不超过180亿元公司债券的注册申请获批;1月18日,国金证券获准向专业投资者公开发行面值总额不超过150亿元的公司债券;1月19日,申万宏源证券向专业投资者公开发行面值总额不超过200亿元公司债券的注册申请获批。

同时,已有多家券商着手债券发行。例如,1月17日,广发证券面向专业投资者公开发行了三个品种的证券公司债,最终实际募资合计为60亿元;同日,中国银河也开始面向专业投资者非公开发行公司债券,实际募资50亿元;1月10日起,中信证券面向专业机构投资者

公开发行短期公司债券,计划发行规模为不超过50亿元,最终实际募资为30亿元。

艾文智略首席投资官曹敏对《证券日报》记者表示:“扩充资本实力是券商经营发展的刚需,在近年来增发、配股等融资渠道性价比降低的情况下,通过发债融资日渐成为券商重要的融资途径。”

对于募资的用途,多家券商表示,将主要用于偿还债务及补充流动资金等用途。例如,东北证券表示,募集资金在扣除发行费用后,拟用于偿还到期债务、调整债务结构。华西证券也表示,募资将用于偿还到期公司债券、补充公司营运资金。

从单家券商的发债融资情况来看,截至1月21日,广发证券与中信建投今年均已发行4只债券(按发行的起始日期计),数量上并列第一;而在募集资金规模方面,广发证券的4只债券发行结束后,实际募集到的资金总计为90亿元,暂列第一。

广发证券表示,发行债券是公司加强资产负债结构管理的重要举措之一,发行债券募集的资金将为公司资产规模和业务规模的均衡发展及利润增长打下良好的基础。

Co-Found智库研究负责人张新原对记者表示:“随着券商业务的发展,其对资金的需求不断增加。债券融资作为一种低成本、长期稳定的资金来源,有助于券商扩大业务规模,增强竞争力。在当前利率环境下,发行债券融资的成本相对较低。另外,债券市场相对股市而言波动较小,有利于券商规避



市场风险。”

多家券商认购同行债券

从债券发行的种类来看,公司债是大多数券商的选择,募资比例最高。同花顺iFinD数据显示,今年以来,券商共发行24只证券公司债,发行总额449.5亿元,同比增长20.51%;发行9只证券公司次级债,发行总额190亿元,同比增长331.82%;发行12只短期融资券,发行总额199亿元,同比下降30.18%。

在券商的债券发行过程中,出于看好公司前景和盈利预期等因素,券商发行的债券经常得到同行的认购。例如,在1月份的债券发行中,中国银河发行的公司债,中信建投认购了其中2亿元;中信证券发行的短期公司债,海通证券及其关联方合计认购5000万元;中信建投发行的永续次级债,国投证券认购3000万元;中金公司发行的次级债,中信建投参与认购1亿元,中国银河参与认购2000万元。

在融资成本方面,今年以来,新发行的公司债票面利率在2.52%至3.07%之间,新发行的次

级债票面利率在2.87%至3.3%之间,新发行的短期融资券票面利率在2.43%至2.64%之间。

“随着我国资本市场的发展和金融改革的深化,券商发债融资的需求将持续存在。未来,券商发债融资有望呈现以下趋势:首先,利率市场化可能造成券商发债的成本波动加大;其次,券商间竞争加剧,企业实力、信用评级和风险管理能力将成为影响投资者选择的重要因素;同时,绿色债券、可转债等债券品种有望得到更多关注和推广。”张新原表示。