

32万亿元是新高更应是新起点

■ 昌校宇

中国证券投资基金业协会近日公布的最新数据显示,截至2024年9月底,我国境内公募基金资产净值合计32.07万亿元。这既是公募基金总规模首次突破32万亿元,也是继今年2月份、4月份、5月份和7月份后,年内第五次刷新历史纪录。

可喜的是,公募基金总规模节节攀升的背后,不单有“量的增长”,更有“质的发展”。

一组组数据便是最好佐证:中基协公布的

数据显示,截至今年9月末,公募基金总规模站上32万亿元关口,产品总数量达12175只,两项数据均刷新历史纪录。而这距离1998年首批公募基金问世、中国公募基金行业从零起步仅仅26年。另据中国银河证券基金研究中心发布的报告显示,自2015年二季度末以来,公募基金持有A股市值的市场占比一直稳定上升。截至今年三季度末,公募基金持有A股市值达61688.09亿元,占A股流通市值比例为8.58%。报告还显示,1998年至2023年,公募基金累计分红48246.50亿元。

多维“小数据”映照出公募基金“大棋局”。如今,实现跨越式发展的公募基金,已成为资本市场投融资的重要枢纽、实践普惠

金融的重要载体、服务实体经济与国家战略的重要力量。

顶层设计也对公募基金寄予厚望,并为其勾勒出“行动方案”。

资本市场改革的重要部署——新“国九条”,在绘就我国资本市场中长期发展新蓝图时,对公募基金提出更高要求,强调“从规模导向向投资者回报导向转变”。这延续了去年召开的中央金融工作会议所明确的“坚持以人民为中心的价值取向”的政策基调。

知责于心,担责于身,履责于行。笔者认为,32万亿元是历史新高更应是新起点。下一阶段,公募基金应在保持管理规模增长的同时,继续积极践行“金融为民”理念,努力为投

资者创造长期回报。

站在新起点,公募基金需坚持以投资者为本的价值取向,把我国金融工作政治性和人民性的要求落到实处。投资者是市场之本,本就是根,根深才能叶茂。公募基金需把“以投资者为本”的理念贯穿到业务全流程、各环节中,践行投资者保护和突出投资者回报并施,让广大投资者有实实在在的获得感,这样,资本市场行稳致远才能有牢固的根基。

站在新起点,公募基金需通过投资管理为投资者创造可观的长期收益,促进资本市场形成“长钱长投”良性生态。虽然公募基金产品数量屡创新高,但由于部分基金业绩不佳、回报率低等因素,导致部分投资者的获得感

不如预期。公募基金应在为投资者提供更多元化的产品选择和财富管理服务的同时,让产品底层设计与投资前瞻研究形成合力,将专业能力有效地转化为投资者收益,让资金愿意来、留得住。

站在新起点,公募基金需继续稳步降低产品综合费率,更好地让利投资者、回报投资者。当前,虽然公募基金行业前两个阶段的费率改革工作已全部落地,预计每年可为投资者节约成本约200亿元,但部分产品仍存在费率水平偏高、收费模式单一等问题。对于公募基金而言,只有牢记把投资者利益放在首位,持续提升投资者的持有体验,才能把规模转化为价值,把规模新高转化为发展新高。



从三季报看大金融板块的业绩成色

■ 苏向果

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。金融高质量发展,关系中国式现代化建设全局。

今年前三季度,大金融板块的业绩成色如何?笔者根据东方财富Choice数据梳理发现,在营业收入方面,A股“银证保”三大板块均出现同比下滑,其中,42家上市银行营业收入合计达4.28万亿元,同比下滑1.04%;五大上市险企营收合计为2.09万亿元,同比下滑2.8%;43家上市券商营收合计为3714.28亿元,同比下降2.75%。此外,4家上市期货公司营收合计为267.9亿元,同比增长4.9%。2家上市信托公司营收合计达22.7亿元,同比增长13%。

从盈利能力来看,按归母净利润,前三季度,42家上市银行净利润合计为1.66万亿元,同比增长1.4%;五大上市险企净利润合计为3190.46亿元,同比增长78.3%;43家上市券商净利润合计为1034.49亿元,同比下降5.93%;4家上市期货公司净利润合计为40.7亿元,同比增长2.6%;2家上市信托公司净利润合计为9.76亿元,同比增长12.6%。横向对比,除上市券商之外,其他细分金融板块归母净利润均实现正增长。

进一步分析,银行板块和保险板块呈现“增利不增收”,券商板块营收和净利润均出现小幅下滑,期货板块和信托板块则出现“增利且增收”。为什么不同细分板块营收和净利润会出现这种变化?该如何看待不同细分板块之间的业绩增速分化?笔者认为,可从四个维度分析、理解。

首先,客观看待让利实体经济对业绩的影响。近年来,在监管部门引导下,金融机构持续通过减费的方式让利实体经济,这对其短期业绩增速形成一定的影响。另外,监管部门持续引导市场利率下行,包括降低政策利率、引导贷款市场报价利率下行等,这些举措也在一定程度上影响了银行等机构的短期利润增速。不过,从长远来看,这些举措有利于实体经济回升向好,并最终会“反哺”金融机构。

其次,理性看待经济结构转型对业绩的影响。经济结构转型对金融供给带来两大影响:一是在总量上,传统高度依赖信贷等间接融资方式的重工业融资需求有所下行,轻资产服务业融资需求持续提升,总体影响业绩增长。二是在结构上,新发展阶段对直接融资的需求逐步提升,这对金融机构的业绩形成相反的影响。今年前三季度,银行板块营收的增速,在一定程度上就受到了经济结构转型的影响,出现了小幅负增长。从长远来看,经济结构的调整将持续影响大金融板块的营收结构。



再次,从长期视角评估投资收益对业绩的影响。前三季度,资本市场波动对金融机构业绩的影响很明显。以银行为例,前三季度受债市上涨等因素影响,42家上市银行投资净收益同比大增23.89%,有力地拉动了业绩增速。此外,债市走牛也增厚了券商自营、信托自营的业绩。权益市场方面,受益于三季度权益市场向好,五大上市险企前三季度净利润出现大增,个别险企净利润出现数倍增长。

对于投资收益的影响,应一分为二地看待,一方面,受多因素影响,近年来金融机构营收和利润增速普遍有下行压力,今年资本市场的表现在一定程度上缓解了这一压力;另一方面,债市和股市具有一定波动性,短期投资收益对业绩的业绩高增长具有不可持续性。因此,投资者宜从长期着眼,更加关注金融机构长期投资能力的提升。

最后,未来需重点关注跨周期经营能力。尽管金融机构属于强周期行业,其主营业务会随宏观经济的冷热而起伏波动,但一些机构的部分业务周期性相对较弱,比如银行的非息收入等。因此,宜更关注金融机构跨周期经营的能力。

总之,我们在观察大金融板块业绩成色时,宜将其置于整个宏观经济的大背景中加以评估,充分理解其功能性和盈利性相辅相成的关系,既要看到短期业绩亮点,也要重点关注推动其可持续发展的支撑点。

上市公司强研发要打好“三场仗”

■ 谢岚

随着新一轮科技革命和产业革命加速演进,我国科技创新“攀高比强、跨越赶超”的步伐不断加快。

据工信部消息,11月2日,全国工业和信息化系统产业科技创新工作座谈会召开,会议强调,要大力推进科技创新和产业创新深度融合,加快推动新型工业化,发展新质生产力,建设以科技创新为引领、以先进制造业为骨干的现代化产业体系。

作为中国经济的领头羊,A股上市公司近日交出了一份研发投入的“成绩单”。根据中国上市公司协会披露的数据,2024年前三季度上市公司研发投入达1.10万亿元,同比增长3.9%。其中,研发投入达10亿元以上的公司163家,363家研发投入同比增速逾50%;338家研发强度超20%。

无疑,越来越多的上市公司已经深刻认识到,企业只有不断提升技术创新能力,才能在激烈的市场竞争中立于不败之地,并主动将创新驱动置于实现企业成长和高质量发展的核心地位。当前,国际政治经济形势复杂多变,我国经济也正处于转型升级的关键阶段,科技

发展的紧迫性日益凸显。这也进一步要求上市公司在继续“真金白银”加大研发投入的同时,凝心聚力打好“三场仗”。

一是瞄准关键核心技术,打好攻坚战。作为我国企业中的“优等生”,上市公司承担着攻克关键核心技术的重要责任。经过在资本市场助力下的多年深耕,一批上市公司迎来关键核心技术的收获期,如医药医药核心产品舒沃哲在EGFR exon20ins突变型非小细胞肺癌领域填补全球近20年的临床空白,科德数控自主完成高端五轴数控机床产品和关键功能部件的研发、生产等。

党的二十届三中全会提出,加强关键共性技术、前沿引领技术、现代工程技术、颠覆性技术创新。这也对上市公司提出进一步要求,坚持以问题为导向,从国家急需和长远需求出发,解决最紧迫的问题,通过实现原创性、颠覆性科技创新突破,抢占科技竞争和未来发展的制高点,把发展主动权牢牢掌握在自己手中。

二是当好产业链“头马”,打好突围仗。许多上市公司在产业链中占据核心地位和关键

环节,积极发挥“链主”型龙头企业的带头作用,围绕产业链布局创新链,协同创新重塑产业链竞争力,突破行业瓶颈。譬如,当前光伏行业进入周期性调整阶段,一些头部上市公司积极行动起来,联合产业链企业共同构建协同创新平台,一起推动技术和产品走向新高度,为行业破“内卷”走出一条新路。

此次全国工业和信息化系统产业科技创新工作座谈会研究部署产业科技创新重点工作,强调要推动科技创新与产业创新深度融合,大力推广新一代信息技术、绿色技术、数智技术等先进适用技术应用,增强优势产业链竞争优势。这同样为当前上市公司科技创新指明了重要方向:“链主”企业发起“链式”改造,调动产业链上的“兄弟们”一起走上数字化、智能化、绿色化的高质量发展之路。

三是践行长期主义,打好持久仗。科技创新是一个漫长和复杂的过程,科技的突破与广泛应用、生产要素的质量提升与创新性配置并非朝夕之功,应避免急于求成的浮躁心态。作为科技创新的主体,上市公司一方面要积极发挥企业“出题人”“答题人”“阅卷人”作用,推动

产学研融通创新,促进科技成果转化,同时也要对创新有足够的耐心,算好短期的“小账”和未来的“大账”,做好长线投入的准备。

另一方面,创新之道,以人为本。上市公司打好科技创新的“持久仗”,还要加快完善人才培养和激励机制,推动高科技人才源源不断地涌现,并且留得住、留得久。今年以来,监管层频频出台相关政策,鼓励上市公司运用股权激励提高公司发展质量。譬如,3月15日,中国证监会发布的《关于加强上市公司监管的意见(试行)》提出,支持上市公司建立长效激励机制,充分调动高管、员工积极性,增厚经营业绩,提升投资价值。

总之,推进中国式现代化,科学技术要打头阵,科技创新是必由之路。上市公司要充分发挥科技创新主力军的作用,劈波斩浪,勇立创新潮头,在实现自身高质量发展的同时,成为推动经济增长、改善民生活的动力源。



若有所思

英特尔「掉队」的三点启示

■ 谢若琳

2009年底,“英特尔计划收购英伟达”的传闻闹得沸沸扬扬,恐怕连当时的华尔街精英们都没想到,15年后,英伟达替代英特尔成为“道琼斯工业平均指数”成分股,而后者即将被“道指”剔除。

曾经的全球芯片巨头英特尔,正面临背水一战。刚刚公布的2024年三季报显示,英特尔第三季度亏损166亿美元,这是英特尔56年历史上最大的季度亏损。

意料之外,却又在情理之中。过去几年,英特尔发展明显“掉队”。一方面,在激烈的全球半导体市场竞争中,AMD通过Ryzen和EPYC系列处理器,逐渐蚕食英特尔个人电脑和服务器的市场份额,同时放弃投资OpenAI;另一方面,英特尔在极紫外光刻(EUV)技术应用的更新决定上,展现出犹豫与迟缓令其备受打击,尽管英特尔CEO基辛格在2021年上任后提出了“四年五节点”的激进目标,但对比竞争对手台积电和三星制造工艺的提升,仍显乏力。

投资者的失望直接反映在股价表现上。截至北京时间11月5日,英特尔股价年内跌幅近55%,与其2021年底最高值相比已经跌去63.85%。今年以来,英特尔将被收购的消息不脛而走,新闻报道中的买家名单包括高通、ARM、苹果甚至还有三星。

在笔者看来,对于A股上市公司而言,英特尔当前的困局带来了三点启示:一是上市公司需要持续加大新技术研发投入,加快产品迭代步伐,且紧跟技术趋势。技术进步是提高企业竞争力的关键因素,在核心产品的研发上,一步慢则步步慢。

英特尔在面临昂贵的ASML EUV光刻机选择上,过于保守,本应在2015年量产的10nm制程一再跳票,第五代酷睿处理器仅使用14nm工艺,直到第十一代酷睿制程上都没有太大变化,“挤牙膏”式更新导致英特尔原本相对先进的制程工艺逐渐落后于台积电和三星。

二是上市公司需要具备快速反应系统,以应对瞬息万变的市场需求,包括在必要时进行战略调整。当前,信息技术加速迭代,AI、移动计算等技术和应用快速发展,及时认识到关键核心技术的变化至关重要。

在移动互联网早期阶段,英特尔先后出售了移动处理器Xscale,面向移动市场的StrongArm业务,将精力集中到X86架构芯片技术上,因而错失移动互联网发展先机。当前,市场需求从CPU(中央处理器)转向GPU(图形处理器),英伟达凭借CUDA树立起GPU的“护城墙”,而英特尔因轻视AI浪潮,对OpenAI的投资机会判断失误,再度错过转型良机,导致处境被动。

三是上市公司应根据市场变化适时拓展多元化业务,减少对单一业务的依赖。基辛格也认可,鸡蛋不能放在同一个篮子里。但实际上,英特尔的荣光留在了PC时代,其大部分业务仍然依赖传统PC产品。如今,英特尔正在迈出转型的关键一步,一方面,寄望于Lunar Lake架构支持下的AI PC挽回一局;另一方面,英特尔加速IDM(集成设备制造)2.0战略的推进,将芯片制造业务拆分成独立的业务部门“英特尔代工”。

英特尔转型之战结果如何还未可知,俗语说“船大掉头难”,每一家成功的企业都存在路径依赖,面对市场需求的变化,职业经理人往往更倾向于打“安全牌”,将目标放在短期的回报上。但通常意义上,敢为人先、勇立潮头才能抢占发展先机,这需要走出舒适圈的勇气和魄力,更需要坚持不懈的长期主义。