

在习近平新时代中国特色社会主义思想指引下——新时代新作为新篇章

# 中投的下一个十年

专访中投总经理屠光绍

直面更加纷繁复杂的国内外因素。

文 / 《财经国家周刊》记者 聂欧 刘秋娜

中国投资有限责任公司(下称“中投”)日前发布《2017年年度报告》，其2017年境外投资收益率按美元计算为17.59%，创历史新高；境外投资累计年化净收益率5.94%，超出十年投资绩效考核目标。

并且，中投2017年底的总资产超9414亿美元，累计年化国有资本增值率14.51%，2018年总资产或迈上万亿美元台阶。

今年是改革开放40周年。自2007年诞生至今，从最初承载我国外汇管理体制变革重任，到成为我国金融开放尤其是金融业“走出去”的特殊代表，以及全球规模第二的主权财富基金，中投的发展史也是一部改革史和创新史。

用中投副董事长、总经理屠光绍的话说，中投这10年主要办了四件事：一是从无到有，基本建成了与国际接轨的专业投资平台，有效拓展了外汇资金运用渠道和方式，书写了中国主权财富基金的创业发展史；二是优化公司架构和投资管理，打造专业直投平台并优化完善组织架构；三是探索形成国有金融资本管理的“汇金模式”，并在实践中不断创新与发展；四是摸索出一套较为完善的投资管理流程与运营体系，机构投资能力不断提升。

下一个10年，中投将直面更加纷繁复杂的国内外不稳定因素。

“挑战不会比之前少。”屠光绍对《财经国家周刊》记者表示，面对下一个10年，中投必须一边积极地参与高端外交和多双边对话，促进国际资本和投资的自由、开放和有序流动，一边进一步发挥中国因素的比较优势和大型机构的引领作用，助力国内企业在复杂环境中“走出去”而且“走得稳”。

## 需要更多大胆的破土和坚持

《财经国家周刊》：中投2017年的业绩喜人，但其中相当一部分收益源于美国市场，具体情况如何？当前，中美关系尤其中美经贸摩擦将如何影响中投的业务？

屠光绍：今年是改革开放40周年。无论是40年前我在证监会时大胆参与国企股改工作，还是面对复杂的国际政治经济形势，我们都需要更多大胆的破土和坚持，这就是改革的精神。

遭遇当前的国际环境，对未来的研判难度大大增加，包括中投在内的中国机构要抓紧研究应对，尽快适应外部挑战。

2017年业绩中，中投对美投资的敞口较大，境外投资约40%在美国市场，因而中美经贸摩擦对我们产生一定影响：一是给全球经济和金融市场带来较大不确定性，由此带来的市场波动将给中投的投资组合带来一定波动；二是美国外国投资委员会CFIUS的审查趋紧，尤其是对高新科技等直接投资趋严，投资保护主义上升，使得中投对在美直接投资持更加谨慎的态度。

中美经济交往、贸易投资早已是“你中有我、我中有你”，相互渗透融合的程度非常高。据了解，美国的商界和一些地方官员仍然欢迎我们前去投资。

需要强调的是，中投坚持长期投资理念，发挥长期投资者对短期市场波动风险承担能力强的优势来获取非流动性溢价，投资考核周期是10年，因而将更为关注长期回报。

## “下个十年不轻松”

《财经国家周刊》：全球金融市场也在巨变。由危机后多年的全球流动性大宽松逐渐回归正常，



屠光绍



资产价格也面临波动调整，而公开市场股票占据了中投海外投资的大部分比重。全球货币政策收紧将如何影响中投的未来？

**屠光绍：**目前，全球经济复苏动力较去年减弱，货币持续收紧的负面效应显现。全球贸易和投资增速在经济放慢和经贸摩擦扩大的影响下，也出现了连续下滑。全球贸易争端也给金融市场带来了新的风险因素，年初以来全球资产价格波动性明显加大，走势特征变化较大。

2018年，我们继续注重从强周期行业转向稳定收益及新兴产业，同时着眼于能够促进投资目的国经济增长与社会发展的投资领域与项目，关注普惠性投资机会。包括持续关注基础设施、地产等稳定收益类长期资产，关注与中国经济发展相关的投资机会和新一轮技术革命的投资机会。

《财经国家周刊》：环境变化成为主要风险之一，这将给中投带来哪些挑战？

**屠光绍：**中投早年成立时，我作为证监会的代表参加了成立仪式，那时就深感中投与生俱来的区别于银行、证券、保险等其他金融机构的特殊使命。作为我国首个和唯一的主权财富基金，大到战略方针，小到薪酬设计，在国内都绝无先例。

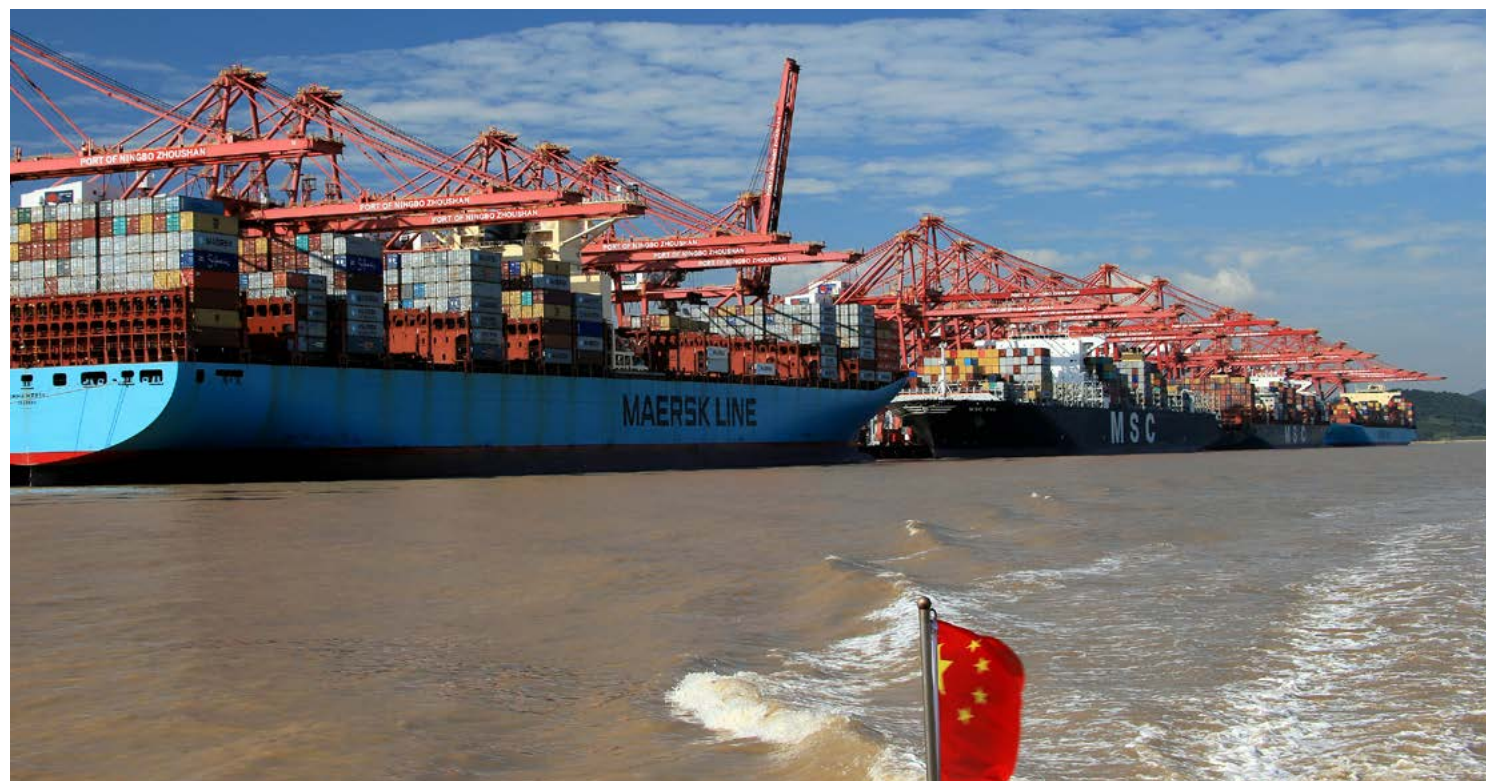
那时，我国重在引进外资，尚缺乏海外投资经验，但就是在体系、体制、队伍、制度等尚缺的情况下，中投用10年时间走出了一条相对成功的道路，基本搭建起了内部管理框架和全球合作的网络平台，从无到有地积累了一套科学有效的投资经验，截至2017年底已成为全球规模第二的主权财富基金。

国际市场不断变化将成为常态，接下来的挑战和压力都不会小。

首先，中国国力正从“大”到“强”，须在全球不同产业、不同区域进行资产配置，其中对发达国家的投资不可或缺，一旦其跨境投资限制增多，则可能增加我们的投资难度。

其次，前几年的全球流动性宽松，造成公开市场和非公开市场均出现资产价格高估。当前，全球货币政策收紧尤其是美联储加息、欧洲逐步退出货币宽松等，不仅会紧缩流动性，还将改变资金流向，造成部分国家货币贬值和各种资产估值变动，也对中投的投资能力带来挑战。

第三，全球范围的新技术革命尤其其新经济领



“走出去”和“引进来”的良性互动是对外开放水平和能力提升的重要标志。

域以大数据、人工智能等为代表的技术革命、信息革命，一方面带来了新的投资机遇，从根本上改变了各国的产业结构，另一方面也意味着一些传统的投资方法失效了，对相关产业、企业的估值标准、风险判断等必须顺势而变。否则，很可能错失投资良机，这就要求我们进一步加强投资能力建设。

最后，随着中投资产规模不断增大，内部管理机制也要做出适应性调整。我们正在制订截至2020年的下一步发展战略，重点包括8方面问题——提升系统内协同能力、进一步创新“汇金模式”的作用、完善人才队伍建设，等等。

总而言之，过去10年我们取得了一定成绩，积累了不少经验，但下一步应对各种挑战，我们还有很多工作要做。

### 拥抱金融开放

《财经国家周刊》：金融开放是今年的重头戏之一。有观点认为，金融开放有必要将“走出去”和“引进来”并重，你怎么看？

**屠光绍：**“走出去”和“引进来”（即对外投资

和引进外资）的良性互动是对外开放水平和能力提升的重要标志。两者双轮驱动，表明了中国在开放格局里，在与世界的融合上有了新变化、新特征。

我国现在已经是对外投资和引进外资大国，但两者的互动还需完善，形成良性互动，因此要考虑三方面问题：

一是要有清晰的战略定位和战略规划。其基础就是两者都要与我国的高质量发展阶段、供给侧结构性改革、产业转型升级和企业竞争力提升统筹协调。

二是需要有效的机制，建立并完善一些有利于促进“走出去”和“引进来”良性互动的机制和政策。

三是需要有效的方式，例如我们建立的双边基金。双边基金在国际上已有先例，但真正成功运作的商业性双边基金还不多。未来，据此在一些国家和地区实现“走出去”和“引进来”的对接，可为丰富和完善跨境投资提供新的渠道和平台。

党的十九大以后，金融开放又有了重大进展，公布了一系列具体内容，如突破了外资投资金融服

务业的股权限制等。具体看，我们的金融服务还有很大提升空间，金融“走出去”需做到“三个覆盖”：

第一，区域覆盖。“一带一路”倡议是推动我国实体经济、企业“走出去”的重要布局，但“一带一路”沿线区域的金融服务覆盖还明显不足，有很多真空带和薄弱点，尤其新兴市场地区。第二，领域覆盖。过去我国企业“走出去”主要是商品走出去，得到了一定的金融服务，但现在随着对外投资并购的增多，这些领域为金融服务的对外拓展提供了不少空间。第三，企业需求覆盖。现在很多企业“走出去”有了新的方式，也产生了新的业态，但金融服务很欠缺。

《财经国家周刊》：除去对外投资，在对外资金融开放的过程中，中央汇金将扮演怎样的角色？如何既对外开放又把控风险？这对中投的整体业务又将产生哪些影响？

**屠光绍：**进一步扩大金融开放，有利于引入国际先进的管理模式、技术和规则，提升我国金融体系的竞争力和稳健性。中央汇金作为国有金融资本出资人代表，将以金融开放为契机，通过公司治理渠道，积极引导和推动控参股机构持续完善公司治理、加快业务转型升级，实现高质量发展。同时，推动控参股机构平衡好业务发展与风险防控，守住不发生系统性风险的底线。

《财经国家周刊》：我国正逐渐放开外资在银、证、保等领域的持股比例和相关控制权。对此，中央汇金会否做出相应的策略调整？如何调整？

**屠光绍：**成立十余年来，中央汇金先后对国有商业银行、证券公司、保险公司、开发性政策性金融机构等共计19家机构进行注资，增强了这些机构的资本实力、抗风险能力和可持续发展能力；通过行使出资人权利和履行出资人义务，提高了这些机构的经营效率和公司治理水平，探索形成了市场化的国有金融资本管理模式，即“汇金模式”。

过去，中央汇金发挥国有资本投资运营平台作用，通过市场化方式退出了部分完成注资任务的非系统重要性金融机构，同时推动部分证券公司进行了重组整合，实现优势互补，打造行业旗舰。未来，中央汇金将进一步发挥好国有金融资本投资运营平台作用，分类研究国有金融机构科学合理的持股比例，推动国有金融资本优化布局，实现国有金融资本保值增值。■

# 2020

中投正在制定截至2020年的下一步发展战略，重点包括提升系统内协同能力、进一步创新“汇金模式”的作用、完善人才队伍建设等。