

专访嘉实基金总经理经雷：

坚守金融服务实体经济宗旨 推动行业更高质量发展



本报记者 王宁

10月30日至31日，中央金融工作会议在北京举行。此次会议针对金融服务实体经济、资本市场建设、风险化解、金融开放等诸多市场关切问题作出部署，嘉实基金第一时间组织学习会议精神。

11月6日，嘉实基金总经理经雷在接受《证券日报》记者专访时表示，认真学习会议精神后，对我国金融工作的定位及中长期奋斗目标有了更深刻的理解，也对今后的工作目标有了更明确的奋斗方向。后期，公司将始终坚持党中央对金融工作的集中统一领导，坚持以人民为中心的价值取向，坚持把金融服务实体经济作为

根本宗旨，充分提升各项能力，积极作为，勇于担当，以实际行动为行业高质量发展作贡献。

同时，经雷认为，站在当前阶段，从估值、预期、宏观周期等各个方面来看，经济底部预期不断夯实，市场正呈现出企稳迹象，尤其是权益资产的配置价值正在持续凸显，看好A股市场未来的表现。

坚守金融服务实体经济宗旨 专业投资机构大有可为

中央金融工作会议强调了金融服务实体经济这一根本宗旨，并对金融如何为经济社会发展提供高质量服务指明了方向。会议指出，高质量发展是全面建设社会主义现代化国家的首要任务，金融要为经济社会发展提供高质量服务。会议还指出，优化资金供给结构，把更多金融资源用于促进科技创新、先进制造、绿色发展和中小微企业，大力支持实施创新驱动发展战略，区域协调发展，确保国家粮食和能源安全等。盘活被低效占用的金融资源，提高资金使用效率。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。

经雷认为，作为社会资金与实体经济间的桥梁，公募基金要发挥好引导资源配置和价值发现的积极作用，通过专业投资和研究，为重大战略、关键领域和薄弱环节提供融资支持，引导社会资金共同促

进科技创新、先进制造、绿色发展和中小微企业等的发展，并在支持实体经济发展的同时，让老百姓实实在在地通过公募基金在国家宏观经济结构转型、现代化产业体系建设过程中持续受益。

在经雷看来，本次会议也为金融机构的长期健康发展提供了动力之源，指明了奋斗目标。作为专业投资机构，公募基金公司应专注使命，积极作为，通过持续提升自身各项能力建设，为行业高质量发展助力。一是夯实投研能力建设，以专业性持续回馈客户；二是加强优质金融服务，大力支持实施创新驱动发展战略、区域协调发展，确保国家粮食和能源安全等。二是提升全面助力养老三大支柱建设的能力；五是坚持队伍建设，秉承“合规、诚信、专业、稳健”行业文化，锻造高素质专业化金融人才梯队，展现行业新风貌。

多维度指标显示 本轮A股“市场底”或已筑成

近期，A股的利好因素越来越多，向好的迹象也越来越明显。经雷表示，压力最大、最具不确定性的时间已经过去。他分析称，国家出台货币、地

产、资本市场等方面一系列政策，为经济护航。沪深300、创业板指等主流指数的估值已经在历史低位位置区间。这个位置上，市场已经经历了悲观情绪发酵、恐慌性资金卖出等各方面的冲击，即便可能还有一些短期的反复拉锯，但总体处于底部区域，目前可耐心等待政策效果的传导和库存周期的内生性力量作用。

“伴随国内地产政策的加速出台、库存水平的进一步去化，中期市场的主要影响因素均已出现企稳的迹象。”经雷表示，多维度指标显示，本轮A股“市场底”或已筑成。

一系列数据进一步印证了经雷的观点。国家统计局服务业调查中心公布的数据显示，10月份装备制造业新订单指数为52.2%，较上月上升0.7个百分点，其中金属制品、铁路船舶、航空航天运输设备、电气机械器材等细分行业市场需求均有上升。建筑业商务活动指数连续3个月在53%以上，与基础设施建设相关的土木工程建筑业商务活动指数连续3个月稳定在57%以上，新订单指数环比增幅超过2个百分点，升至50%以上，显示基础设施建设稳定发力，相关活动保持活跃。

估值方面，截至10月31日，全部A股PE(TTM)下降至16.84倍，处

于10年26.37%的低分位值；全A股股权风险溢价上升至3.23%，处于5年85.10%的高分位值；当前市场估值已经处于历史底部区域，从主要宽基指数来看，万得全A、上证指数、上证50、沪深300、中证500、中证1000、创业板指的估值分别处于2010年以来36%、34%、40%、24%、15%、46%、2%的分位数水平。

权益市场投资价值逐步凸显 后市结构性机会丰富

综合经济增长和通胀水平的走势，自去年四季度以来，“投资时钟”经历了复苏到蓄势再到复苏的渐进式修复路径，这反映了经济波浪式发展、曲折前进的特征。当下，权益市场的投资价值逐步凸显。

“有相当多的行业及优质公司已经具备中长期配置价值，参考以往市场转换的不同阶段历史经验，这些优质公司可能会率先企稳，在未来一段时间内展现出超额收益。”经雷说。

对于金融服务实体经济，中央金融工作会议指明了方向，包括科技创新、先进制造、绿色发展和中小微企业，以及创新驱动发展战略、区域协调发展等。这也是公募基金行业长期看好的产业方向。



记者观察

推动个人养老金制度惠及更多人群

苏向果

去年11月4日，人力资源社会保障部(下称“人社部”)、财政部、国家税务总局等五部门联合发布《个人养老金实施办法》(下称“《实施办法》”)，并自发布之日起施行，目前已满一年。

一年来，个人养老金制度稳步推进，开局良好，为该制度行稳致远、持续发展奠定了坚实的基础，这体现在三个层面。

其一，开户数快速增长。据人社部此前披露的数据，截至2023年6月底，全国36个先行城市(地区)开立个人养老金账户人数为4030万人，较2022年底上涨106%。

其二，个人养老金产品持续扩容。国家社会保险公共服务平台披露的数据显示，截至今年11月6日，个人养老金产品共达741款，其中，储蓄类465款，基金类162款，保险类95款，理财类19款。不同类型的产品较好地满足了参加人差异化投资需求。

其三，配套制度持续完善。一年来，财政部、国家税务总局发布相关文件，优化税收优惠政策；国家金融监督管理总局、证监会亦下发多份文件，明确了不同金融机构参与个人养老金制度的准入门槛和产品规则。诸多配套制度推动个人养老金市场稳健发展。

当然，在肯定一年来个人养老金制度取得的诸多成绩的同时，也应看到，市场对完善个人养老金制度仍有诸多期待。笔者认为，未来监管部门、金融机构等可从四方面着手，让好制度惠及更多人群。

首先，进一步提升税收力度。根据《实施办法》，目前的税收制度对低收入者的吸引力相对不足。税收优惠是个人购买养老金的重要原因之一，适度提升税收力度，扩大税收覆盖面，有利于激发不同收入人群的参与热情。未来，可考虑进一步降低低收入人群的领取环节缴税比例，并对低收入人群提供财政补贴。

其次，着力提升投资产品收益率。一直以来，预期收益率是吸引投资者购买商业养老保险的重要因素之一。目前与市场上同类产品相比，个人养老金产品的收益率优势不明显，难以形成差异化竞争优势。如，截至今年11月3日，超百款个人养老金基金产品中，仅有7只平均收益率自成立以来实现正收益。

再者，进一步降低参加人投资难度。目前，参加人投资个人养老金普遍面临多重难题：一是看不懂部分结构相对复杂的产品；二是不知如何搭配选品；三是银行代销的产品较少，可选范围狭窄。因此，监管机构仍需引导金融机构不断优化服务，构建涵盖政策宣导、开户指导、缴存、报税协助、产品购买和售后服务在内的全链条服务，并推出更多易于理解、操作简便的产品。

最后，提供流动性支持。除安全性、收益性外，流动性也是投资者购买养老产品的重要决策依据。而个人养老金的参加人只有达到基本养老金领取年龄等规定的情形才可领取，资金长期锁定劝退了不少人。未来，监管部门仍需引导金融机构，通过市场化方式提供流动性支持，让参加人急需用钱时能够获得流动性支持，如，可给产品加入保单贷款、理财份额转让等功能，以提升流动性。

目前个人养老金制度仍处于起步阶段，作为一个系统工程，其发展成熟不可能一蹴而就。笔者认为，随着该制度持续完善，以及各类金融机构优化金融服务，个人养老金制度将为我国第三支柱的发展壮大做出更多、更大的贡献。

(上接A1版)

深圳地铁辟谣减持

深圳市地铁集团有限公司(以下简称“深圳地铁”)董事长辛杰在交流会上称，深圳地铁对万科的实质性支持过去从未间断，未来将更加强化。深圳地铁将坚定与万科站在一起，已准备好丰富“工具箱”给予支持，将根据市场情况进行有序释放以支持万科，包括承接万科在深圳的部分城市更新项目，帮助万科盘活大宗资产，为万科注入新的流动性，交易金额预计超过100亿元；同时积极准备，择机购买万科在公开市场发行的债券，提振市场信心。

深圳地铁由深圳市国资委全资持股。2017年，深圳地铁收购华润集团、中国恒大手中接手万科股份，成为万科第一大股东。财报显示，截至今年三季度末，深圳地铁持有万科约32.43亿股，占总股本约27.18%。一直以来，深圳地铁对于万科表现出的鼎力支持的态度。此前在万科2022年度股东大会上，辛杰就表示，投资万科是正确的选择，对万科的认同和支持不会因市场一时的波动而变化。

10月27日晚间，万科发布董事会决议公告，董事会同意选举辛杰董事担任公司第二十届董事会副主席。

“深圳地铁长期持有万科股票的初心不变，所谓‘大股东将减持万科’，是别有用心者的谣言。”辛杰在万科11月6日的交流会上表示，万科背后是深圳地铁，深圳地铁背后是深圳国资，其本次出任万科董事会副主席也充分体现了深圳国资对万科的信任与支持，深圳地铁自始至终都将与万科坚定地站在一起。

值得一提的是，在辛杰进入万科董事会的同时，万科在市值管理方面有了变化，未来邵亮和祝九胜的现金薪酬将与股价表现挂钩，透露出新一届万科董事会直面市场的新思路。

根据万科董事会审议通过的《关于强化激励约束机制、修订公司部分管理制度的议案》，董事会主席和总裁2023年度-2025年度现金薪酬方案继续和年度净利润挂钩，并增加年度股价变动作为调节系数，将公司A股每日复权收盘价的年平均市值作为对比指标，强化股东利益导向。

陈晟认为，深圳国资体系表达了对万科的支持，也明确了万科的发展将会跟股价等表现相挂钩，对其他大型房企也有积极借鉴作用。

证券执法高压态势持续：

年内A股公司发布被立案调查公告109份 同比增91.22%

本报记者 吴晓璐

11月3日晚间，美丽生态、飞凯材料、威帝股份3家公司齐发公告称，公司或公司相关方被证监会立案调查。

今年以来，监管部门加强监管，上市公司或其相关方被立案调查数量明显增多。据同花顺iFinD数据统计，截至11月6日，今年以来，106家A股上市公司发布109份公司或相关方被证监会立案调查的公告，涉及上市公司本身、高管、控股股东等，同比增长91.22%。涉及信披违法违规、短线交易、操纵市场的数量位居前三，分别有79份、12份和8份，均超过去年同期。

市场人士表示，监管部门对上市公司及其相关方立案调查的数量增加，与近年来的“零容忍”强监管理念有密切关系，也与科技监管手段使用有关。此外，也与部分上市公司心存侥幸采取短期操纵有关。随着监管部门查处力度加大，以及查处效率提高，对上市公司威慑力显著提升。

立案调查公告数量增加

对于被立案调查的原因，飞凯材料是因为其控股股东飞凯控股及其一致行动人“涉嫌持股变动相关信息披露违规”；威帝股份是董事“涉嫌限制期买卖威帝股份股票”；美丽生态则是因公司和控股股东“涉嫌信息披露违法违规”。

从109份立案调查公告来看，涉及上市公司本身的有74份，同比增长138.71%，73份涉嫌信披违法违规，3份涉嫌券商保荐、承销及持续督导等业务未勤勉尽责。另外34份涉及公司股东、高管、实际控

制人、子公司等。谈及被立案调查的上市公司及相关方数量大幅增长，华东政法大学国际金融法学院教授郑毅或对《证券日报》记者表示，这反映了近年来监管所一直强调的“零容忍”理念的持续效果。随着证券市场的多年发展，证券违法违规虽然具有隐蔽性的特点，但其行为的基本特点越来越有迹可循，加上科技侦查手段的使用，违法违规的线索更易预警和获得。

除了监管部门对上市公司违法违规行为监管力度加强，也有上市公司“心怀侥幸”的原因。国浩律师(上海)事务所律师朱奕奕在接受《证券日报》记者采访时表示，去年较多企业经营状况欠佳，不排除部分上市公司想用较低的违法成本以达到较高的违法收益或者其他非法目的。

执法力度加大

从立案调查原因来看，涉嫌信披违法违规数量依旧最多，有79份，占比超过七成，同比增长119.44%。

朱奕奕表示，涉嫌信息披露违法违规占比高，一方面说明了上市公司法律意识薄弱，试图通过违规信息披露来粉饰业绩、财务造假、获取非法利益等；另一方面说明相关责任人缺乏责任意识，未勤勉履职甚至借此输送利益。此外，监管仍需加强查处力度，以遏制信息披露违法行为。

“信息披露违规是证券市场最为常见，也最容易违规的违法类型。”郑毅表示，因为信披要求多、规则杂、程序严，排除一些重大的故意违法案件，市场上还是有一部分



相关主体并没有认真严肃对待法律的要求，导致信披违法违规。

另外，高管、控股股东等涉嫌交易违规被立案调查的数量明显增多，限制期买卖1份、短线交易12份、违规减持3份、操纵市场8份、内幕交易1份，合计25份，去年同期为13份，同比增长92.31%。尤其是涉嫌短线交易被立案调查数量增长最为明显，去年同期仅有2份公告涉嫌短线交易。

德恒上海律师事务所合伙人陈波对《证券日报》记者表示，违规交易案件的数量增加，主要原因是执法力度加大，其中部分案件较为明显。操纵市场案件查处力度一直较强，但查处数量历来小于虚假陈述案件，今年立案调查案件数量增加，主

要原因可能是查获线索增加。

查处效率提升

立案调查数量增多的同时，监管部门查处效率明显提升。从立案调查到最后下发正式的行政处罚决定书的时间间隔大幅缩短。截至11月6日，上述立案调查的案件中，22份立案调查的行政处罚结果已出，平均历时106天，不到去年同期的一半(234天)。

陈波认为，违规交易案件、虚假陈述案件中的不按时披露定期报告案件，涉及的违法事实清楚，容易查明，这些案件占比增加，会缩短全部案件的平均办案时间。

多因素推动 11月份以来人民币对美元汇率温和回升

本报记者 刘琪

11月份以来，人民币对美元汇率温和回升。Wind数据显示，截至11月6日17时，11月份以来，离岸人民币对美元汇率上涨0.91%，在岸人民币对美元汇率上涨0.57%，目前已双双收复7.3关口。

对于近期人民币对美元汇率回升的原因，中国银行研究院高级研究员王有鑫认为，主要受到政策面、基本面和交易面等多方面影响。

日前举行的中央金融工作会议对加强党中央对金融工作的集中统一领导、全面加强金融监管、

完善金融体制、优化金融服务、防范化解金融风险、推动金融高质量发展等作出全面部署，并提出，“加强外汇市场管理，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定”。

王有鑫表示，从政策面看，此次会议明显提振了市场情绪，稳定了汇率走势。从经济基本面角度看，近期随着政策利好逐渐释放，我国消费和投资数据均有明显改善，出口降幅收窄，经济内生动力有所增强。

“此外，从交易面来看，美国最新非农就业数据低于预期，并下调了之前月份的就业数据，表明经济增长压力开始凸显。由此，美联储宣布暂停

加息，10年期美债收益率从5%的高点回落至4.57%，美元指数再度降至105上下。”王有鑫表示，在此背景下，中美利差倒挂程度有所缓解，近几日跨境资本再度实现净流入，推动了人民币汇率企稳。

回顾近期10年期美债收益率走势，其自7月末起开始趋势性上行，10月19日一度突破5%，刷新自2007年7月份以来最高水平。据Wind数据梳理，10月19日至11月3日，10年期美债收益率在11个交易日回落41个基点。

粤开证券研报认为，短期内美债收益率受到下行压力与支撑因素

的共同影响，或在4%以上的水平高位震荡。下行压力主要来自美国经济走弱风险上升与美联储政策转向预期增强。支撑因素来自两方面：一是美债供需偏紧的态势并未出现逆转；二是通胀走势的不确定性在短期内难以消散。

展望人民币汇率后期走势，中信证券首席经济学家明明认为，随着国内经济企稳回升，而央行延续灵活运用外汇市场管控工具，预计人民币币值有望企稳回升。

王有鑫表示，从贯彻中央金融工作会议的精神看，未来金融机构将进一步优化金融服务，疏通资金

进入实体经济的渠道，提高服务实体经济的质效。此外，金融机构将进一步加大对科技创新、先进制造、绿色发展和中小微企业的支持力度，配合国家实施创新驱动发展战略，提升经济发展的质量和动力。

“在此背景下，明年我国经济复苏动力将进一步增强，对于人民币汇率的支撑作用将得到强化。”王有鑫表示，美国在快速加息下的负面影响将进一步集聚，下行压力将在更多领域显现，美联储加息周期即将结束，对人民币的外部制约因素将减弱。综合判断，人民币明年有望实现企稳回升。