

针对近期科创板指数历史低位徘徊，上交所董国群称

科创板估值逻辑内涵值得深入探讨

■本报记者 田鹏

11月16日，上交所副总经理董国群在2023年上海证券交易所国际投资者大会上表示，当下，中国新一轮科技革命和产业变革深入发展，唯有加速“新技术+新经济”的耦合，打通“科技驱动-现代金融-实体经济”的良性循环，方能更好促进融合发展水平，更好构建新发展格局。

在此背景下，上交所坚守服务高水平科技自立自强的使命，努力将科创板打造为我国“硬科技”企业上市首选地，在金融资本与科创

要素之间架起通道，推动形成支持科技创新的良好市场生态。

截至10月底，科创板累计支持562家科创企业上市，IPO筹资额近9000亿元，占同期境内A股市场IPO融资总额的40%以上，总市值超6万亿元。科创板聚焦服务新一代信息技术、高端装备、生物医药、新材料、新能源以及节能环保六大战略性新兴产业，吸引了以中芯国际、中国通号、晶科能源、联影医疗等为代表的行业龙头企业，成为推动我国战略性新兴产业高质量发展的重要引擎。

董国群表示，科创板充分发挥

市场资源配置功能，推动创新要素有序流动和高效循环，促进创新链产业链资金链人才链深度融合，为科技创新的高质量发展塑造新动能。

据统计，9家科创板公司在上市前获得创投机构投资，平均每家获投约9.3亿元，较科创板推出前增长明显。科创板独有的询价转让制度，实现了创投资本与机构投资者有序“接力”，为创新资本高效循环提供了有益补充。目前，已有46家科创板公司81批股东完成询价转让，总成交额约412亿元，在缓解对二级市场冲击、引入增量长期资金等方面发挥积极作用。

“在中国式现代化的新征程上，上交所将坚守科创板‘硬科技’定位，持续推进科创板建设，不断提升服务高水平科技自立自强的能力和水平。”董国群表示。

一是持续加大对“硬科技”企业的支持力度，充分发挥科创板引领、示范效应，瞄准产业链关键环节，更加精准高效支持科技创新。

二是推动进一步发挥科创板改革“试验田”功能，持续优化资本市场各项制度供给，增强市场资源配置、服务产业体系发展的能级。

三是提升资本市场活跃度，加快推进投资端和交易端改革，持续

提高监管和服务效能，提升上交所服务科技创新和实体经济高质量发展的能力。

董国群称，近期科创板指数徘徊在历史低位，科创板估值逻辑的内涵值得深入探讨。“一方面，当前国内宏观经济持续改善，部分科技行业景气度企稳回升；另一方面，中国科创企业的估值应被赋予更为丰富的时代内涵，既要认识到科技创新需要长期积累，引领全社会进步的赋能作用，更要认识到‘硬科技’企业对国家把握未来发展主动权，真正实现科技自立自强所具有的战略性和基础性作用。”

头部公募机构发声

A股市场逆向布局正是好时机

■本报记者 昌校宇

在当前中国经济稳健复苏和资本市场稳定向好之际，公募机构以实际行动践行责任担当。

10月29日以来，13家头部公募机构接力自购，合计自购金额达18亿元，彰显对中国资本市场长期稳定发展的信心。同时，多家头部公募机构“掌门人”围绕推动金融高质量发展等话题提出真知灼见，并一致认为目前是逆向布局好时机，看好A股市场未来的表现。

多家公募机构接力自购

资产管理规模超3万亿元的“公募一哥”易方达基金打响新一轮自购的“第一枪”。随后，华夏基金、招商基金、广发基金、富国基金等12家机构也相继宣布自购旗下产品。此轮公募基金公司接力自购具有头部机构密集出手、持续时间相对较长、主要自购旗下权益类产品等特征。

公募基金管理人积极行动，是响应监管要求的直接体现。在此之前，已有多家机构发起回购。

8月18日，证监会公开“活跃资本市场，提振投资者信心”一揽子政策措施时，提出“加快投资端改革，大力发展权益类基金”，要求“引导公募基金管理人加大自购旗下权益类基金力度”。据记者不完全统计，自8月18日以来，已有近50家公募机构宣布自购旗下基金产品，合计自购金额近35亿元。

历史情况表明，在市场情绪较为悲观之时，公募机构通过自购表达对中国经济和资本市场的信心，往往对后市市场情绪的提振有带动作用，且有助于提升投资者认可度，是较常见且相对有效的行为。

公募基金积极担当作为

10月30日至31日召开的中央金融工作会议，分析了金融高质量发展面临的形势，部署了当前和今后一个时期的金融工作。这为下一阶段金融行业的发展领航定向。上述多家头部公募机构“掌门人”表示，推动金融高质量发展，公募基金应积极担当作为。

广发基金总经理王凡表示，“在推动金融高质量发展的征程中，公募基金应强化使命担当，以行业自身的高质量发展，融入加快建设金融强国的大局，为以中国式现代化全面推进强国建设、民族复兴伟业提供有力支撑。”

在嘉实基金总经理经雷看来，作为联通社会资金与实体产业的桥梁，公募基金要发挥好引导资源配置和价值发现的积极作用，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。

华安基金总经理张霄岭认为，“公募基金是资本市场重要的机构投资者，也是桥接养老金、企业年金等长期资本入市的重要通道，要积极发挥促进长期资本形成的能效，通过提升长期投资能力、树立长期业绩导向、践行长期投资理念，更好地扮演好长期资金管理者的角色，为促进长期资本形成提供强劲的实践动能。”

看好中国经济长期增长潜力

“看好中国经济长期增长潜力”成为部分头部公募机构“掌门人”的共识。

易方达基金董事长(联席)兼总经理刘晓艳表示：“当前我国经济处于持续恢复进程中，无论是从经济基本面还是宏观政策方面来看，我们都对中国经济长期向好抱有坚定的信心。”

“2023年8月份以来一揽子稳增长措施持续落地，各项经济数据企稳回升，经济走弱和预期转弱的循环已被阻断。”南方基金总经理杨小松介绍，“我们坚定看好中国经济长期增长潜力，与行业同仁一道，积极做多中国资产。”

中欧基金总经理刘建平认为，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，未来持续稳健复苏的前景值得期待。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。

“中国经济基本面好、潜力足、回旋余地大，未来中国经济长期向好的基本面不会改变。”汇添富基金总经理张晖分析称，以下确定性因素助力中国经济稳步前行：中国是全球内需增长最有潜力的市场；中国有最完整的供应链和产业链供给；中国有丰富的工程师红利；中国拥有十四亿坚韧不拔的、勤劳的、善良的、极具创新精神的、不断追求美好生活的人民大众，这是中国最有希望、最有确定性的增长点。

逆向布局正当时

近期，众多积极因素不断释放，宏观经济企稳回升，企业盈利触底反弹。种种迹象表明，主动权益已经迎来配置的黄金窗口，逆向布局正当时。

华夏基金总经理李一梅表示，“站在当下时点，各种不利因素正在消退，不利因素不断累积，经济底、政策底、盈利底、估值底、情绪底，A股‘五重底’已经相继出现。我们更应坚定信心，保持定力，强化逆向思维，以实际行动践行长期投资、价值投资、责任投资理念。”

“无论是从短期还是长期来看，金融体系和实体经济将更好同频共振，进一步夯实权益资产的‘底部’区间。”富国基金总经理陈戈认为，“随着一系列政策的出台，宏观经济和企业盈利的逐渐改善，权益资产有望迎来新一轮回报周期。当前，我们怀着极大的热情，积极拥抱A股，静待长期回报。”

华泰柏瑞基金总经理韩勇认为：“随着中国经济稳健复苏，当前资本市场迎来政策、盈利、资金等多重积极因素共振，叠加较低的整体估值，权益资产的吸引力正在逐步提升。值此难得的机遇窗口，我们更要积极向前，以实际行动做多中国、投资中国，与广大投资者一起共享中国经济高质量发展的红利。”

在招商基金总经理徐勇看来，“当前市场处在‘底部’区域，我们无法预测明天的涨跌，当下可以做的就是坚定逆周期的信心和逆向投资的决心，以更专业的投资能力穿越市场牛熊，以更体系化的服务能力陪伴持有人走过谷底，共同为抓住资本市场长期向好的投资机遇做好充分准备。”

深交所卢文道：

注册制改革实践中全面加强监管具体体现在“三个更加”

■本报记者 田鹏

11月16日，深交所党委委员、副总经理卢文道在中国法学会审判理论研究会金融审判理论专业委员会2023年学术研讨会上表示，近日召开的中央金融工作会议明确要求推进注册制改革走深走实，要求全面强化监管有效性，要求大力提升上市公司质量，要求培育一流投资银行和投资机构，这对资本市场法治建设和监管提出了更高要求。

卢文道表示，注册制改革实践中，全面加强监管具体体现在“三个更加”。一是事前关口把关更加强化。注册制改革坚持以信息披

露为核心，但这并不等同于只要披露信息就可以发行上市。我国资本市场发展尚不充分，诚信环境不够完善，市场机制和法治约束功能不够有效，在这一现实背景下，从源头上提高上市公司质量是重要改革任务。

二是事中持续监管更加有力。注册制下，必须持续提升上市公司质量，因为上市公司是资本市场的基石，也是市场健康发展的基础，离不开更加严格的持续监管。注册制改革过程中，先后启动了上市公司治理专项行动，督促上市公司建立健全内部治理长效机制，启动了新一轮退市制度改革，累计已有120家公司相继退市，强制退

市公司家数超过了改革前20余年的总和。

三是事后监管问责更加严格。注册制改革必须坚持“零容忍”，从严打击各种违法违规乱象，特别是必须将打击财务造假作为监管执法的重中之重，否则改革中容易出现“一放就乱”的局面。

卢文道表示，强化控股股东、实际控制人规则是注册制改革全面加强监管的具体体现，因为他们是公司发行上市准备过程中的重要推动者；上市后的生产经营、内部治理和规范运作中的重要影响者；欺诈发行、财务造假等违法行为中的重要实施者。这要求对控股股东、实际控制人上市前后的监

管要求一体强化，对控股股东、实际控制人的立体追责一体化。

在卢文道看来，强化控股股东、实际控制人规制需要更为充分的法制供给。“注册制改革以来，强化控股股东、实际控制人监管的法制供给主要体现在以证券法为主的证券法体系中，而与之相关的公司法保障尚未到位。”卢文道表示，“目前，新一轮公司法修改正处于最后阶段，如何构建一套完整的针对控制权的法律规制体系，特别是如何立足于包括我国上市公司在内的公司治理高度集中、控股股东在公司治理中通常处于事实上的主体地位等现实，强化控制权的法律规制，具有相当的共识。”

在制度构建方面，卢文道建议：一是要尊重控股股东的基本股东权利。二是要确立控股股东的信义义务。在我国的公司治理实践中，控股股东参与公司治理是普遍情况，由此，在公司法修改中赋予控股股东以信义义务，这具有现实的必要性。三是要促进控股股东权责统一。有必要建立事实董事制度，控股股东虽不担任董事但事实上履行决策管理职能的，有必要按照信义义务要求承担忠实、勤勉责任。四是要构建控股股东权利滥用的防范机制。强化控制权的法律规制不是要否认其在公司中的股东地位，而是在于防止其权利滥用。

深交所积极构建资本市场开放新格局 外资看好中国企业长期配置价值

■本报记者 田鹏 见习记者 毛艺融

11月份以来，高盛、瑞银、安联投资等外资金融机构接连发声，看好中国经济前景，看多中国资产配置价值。在估值性价比凸显、政策暖风频吹的背景下，外资金融机构持有优质中国资产的数量及市值均在增加，不仅接连布局近期新成立的ETF，更通过QFII/RQFII、深港通等渠道加速涌入行业个股。

境外投资者对A股市场的信心离不开监管部门、交易所以及市场各方在扩大高水平开放方面的诸多努力。

举办全球投资者大会、深港交易所全球联合路演、境外投资者走进深市上市公司、境外投资者关系管理培训、一站式英文信息数据平台……近年来，深交所积极拓展服务深度和广度，持续丰富与境外机构的合作渠道，加强政策宣介解读、回应外资关切，促进提升境外机构对中国经济高质量发展的信心。数据显示，截至目前，深市境外投资者交易金额占比已达9.5%，是五年前的3.4倍；近5年外资通过QFII/RQFII及深港通持有创业板股票市值增长超过11倍。

主动回应外资关切 推动高水平双向开放

日前召开的中央金融工作会议提出，“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。”

为了全方位展现中国资本市场改革开放发展成就，深交所已连续举办四年全球投资者大会，为境内外市场交流互鉴架起桥梁，增强外资参与中国资本市场的预期和信心。今年5月份，深交所举办2023全球投资者大会，逾300名境内外投资机构、中介机构、上市公司代表现场参会。

监管机构、交易所、中介机构、上市公司从宏观、微观层面介绍资本市场改革开放发展情况，参会的主流境外投资机构分享交流参与中国资本市场实践经验，提出关于配置深市资产的经验和建议。

善市场建设的意见建议，就市场改革稳定发展开展有益探讨。

同时，深交所通过深港交易所全球路演，从专业化多角度阐释深市价值投资。据悉，自2016年深港通开通以来，深交所联合港交所开展了15次全球路演活动，包括40余场集中宣传会和近150场“一对一”推介，宣介对象超过千家次境外投资机构。

此外，深交所举办专题跨境路演活动，围绕科技创新、ESG及低碳可持续、粤港澳大湾区发展等境外投资者关注的热点议题，分层分类举办覆盖股票、存托凭证、债券、基金、指数等各类产品的专题跨境路演活动，精准服务不同机构类型和不同投资策略的境外投资者需求。

深交所积极支持上市公司主动“走出去”赴境外市场开展反向路演，合计覆盖境外投资机构代表逾千人次，上市公司逾百家。今年9月份以来，深交所在瑞士、英国以及中国香港等地密集举办多场深市上市公司和深圳市场专题宣介活动，组织30余家来自先进制造、数字经济、绿色低碳等深市三大特色领域代表性上市公司，赴境外与国际投资机构深入开展交流，逾百家境外主流投资机构参加宣介活动。

“通过解读中国资本市场制度优化和提振举措，介绍深市特色行业企业整体业绩、研发、投资等向好趋势，解答境外投资者对于企业海外布局、产能应用、ESG实践等方面关切。”深交所相关负责人表示，未来还将持续组织深市上市公司赴东南亚、中东、欧洲等全球重要市场开展推介活动。

上市公司调研和日常沟通是境外投资者制定投资决策的重要依据。深交所围绕先进制造、绿色低碳、数字经济等深市特色重点产业，持续开展境外投资者走进深市上市公司专题活动。通过实地走访调研、对话企业负责人，帮助境外投资者全面透视相关上市公司在战略规划、发展经营、公司治理等领域的全息影像，充分发掘公司的内在成长价值。

为了持续拓宽境外投资者信息获取渠道，深交所切实提升英文信息披露水平。不断优化英文

- 近年来▶▶▶
- 深交所积极拓展服务深度和广度，
- 持续丰富与境外机构的合作渠道，
- 加强政策宣介解读、回应外资关切，
- 促进提升境外机构对中国经济
- 高质量发展的信心



网站功能，设置“深港通”等英文专栏，推动“深港通”标的上市公司披露中英文信息要览，在“互动易”增设英文即时翻译功能，常态化发布英文信息周报。

外资纷纷看多中国资产 积极投身深市投资

进入11月份以来，高盛、瑞银接连发布中国经济展望报告，看好中国经济。同时，安联投资、富兰克林邓普顿、城堡投资等资管巨头也纷纷发声看多当前中国资产的投资价值。

事实上，深市已成为境外投资者全球布局的重要方向。尤其是在深交所持续丰富多元化跨境产品体系，拓宽境外投资者参与渠道，完善境外投资者服务体系等诸多举措之下，越来越多全球投资者通过QFII/RQFII、深港通、ETF互通等机制参与投资深市。

今年以来，中东国家等增量资金加速布局A股。Wind数据显

示，截至三季度末，阿扎比投资组合出现在云铝股份、北新建材等深市公司前十大流通股股东名单里，科威特政府投资局出现在三花智控、卫星化学等公司前十大流通股股东名单里。

从资本市场支持科创企业发展来看，深交所推出专业的股权投资融资综合服务平台，V-Next平台(科融通平台)，聚焦服务中小型、初创型科技企业规范成长。目前全球合作网络已覆盖29个“一带一路”共建国家和地区，围绕绿色能源、医疗健康等重点领域共同开展近90场跨境投融资对接活动，累计服务600余家创新企业，有效支持新兴产业加快集群发展。

展望后市，兴业证券研报认为，外部环境正在逐渐改善，一方

面，美债收益率快速回落，此前海外资金无差别流出新兴市场的态势已逐渐被扭转；另一方面，近期外资对中国经济的预期也在持续修复，并已率先反映在A50指数期货的市场表现上。

深交所相关负责人表示，下一步，将充分发挥粤港澳大湾区的区位优势，通过产品互挂、机制对接、设施互联、资源共享，稳步拓展高水平双向开放渠道，持续提升投资交易便利性，强化境外投资者与深市上市公司双向对接，促进市场主体国际化能力建设，帮助境外投资者更好地了解中国市场发展潜力，挖掘中国企业长期配置价值，吸引更多外资金融机构和长期资本来华展业兴业，为境外中长期资金入市营造“愿意来、留得住”的市场环境。

交易所一线报道专栏 政策解读