

提升专业能力 瞄准新机遇

券商深耕科创板“试验田”

科创板迎来开市五周年。作为A股注册制改革的“试验田”，科创板承载着服务国家创新驱动发展战略、助力高水平科技自立自强的使命。在当前大力发展新质生产力的背景下，科创板通过一系列制度创新，强化资本市场对“硬科技”的支持力度，持续打造培育新质生产力的“主阵地”。

券商人士表示，券商作为资本市场的重要参与者，要把握时代脉搏，积极发挥自身专业优势，进一步提升服务新质生产力的能力。同时随着“科创板八条”出台，并购重组业务有望成为券商投行业务新的着力点，券商投行要在当好“看门人”的同时，更好发挥交易“撮合者”作用。

● 本报记者 李梦扬



上海金融交易广场

上交所供图

聚焦“硬科技”
打造培育新质生产力“主阵地”

五年来，科创板坚守“硬科技”定位，从零起步不断发展壮大，制度改革“试验田”作用和服务科技创新的成效不断显现。根据同花顺iFinD数据，截至目前，共有573家公司登陆科创板，首发募资总额超9100亿元。

华泰联合证券表示，科创板开市以来，作为保荐机构，公司累计助力48家企业登陆科创板，见证了一大批具备“硬科技”实力的企业在科创板大放异彩。当下，资本市场一系列的深刻变革正在为高质量发展铺就道路，券商投行应当进一步回归本源，勤勉尽责，把功能性放在首位，充分发挥好资本市场“看门人”的职责。

浙商证券投行质控部表示，作为中国资本市场改革的先行者，科创板通过一系列创新性制度设计，如注册制改革、差异化的上市标准、优化的交易机制等，为新质生产力的孕育和壮大提供了肥沃的土壤。“券商投行须把握时代脉搏，将新质生产力深度融入业务流程与服务模式，引领行业服务标准的革新。”

6月19日，中国证监会发布《关于深化科创板改革 服务科技创新和新质生产力发展的八条措施》（简称“科创板八条”），进一步深化改革，提升对新产业新业态新技术的包容性，更好服务科技创新和新质生产力发展。

天风证券研究所策略首席分析师、政策研究院院长吴开达表示，针对市场反映较为集中的新股发行高价超募、活跃并购重组市场、加强上市公司监管等问题，“科创板八条”作出了相应安排。此外，市场关注的科技型企业如何判定、未盈利科技企业上市、科创板新股市值配售、并购重组支付工具等现实问题，都在文件中得到明确回应。

具体来看，东吴证券非银首席分析师胡翔表示，此次“科创板八条”对于优质未盈利科技型企业上市及被收购提出明确支持，增强对新质生产力公司的包容性，有望充分发挥科创板在培育硬科技方面的独特优势。伴随“科创板八条”后续配套措施不断落地，科创板将进一步为新质生产力企业提供更广阔的融资渠道和更高效的资本运作平台。

华创证券金融行业首席分析师徐康表示，整体来看，“科创板八条”出台，将进一步提升多层次市场的服务覆盖面和精准度，通过优化资源配置，将资源聚焦到真正具有创新潜力的企业，激发企业创新活力，同时促进产业整合和市场扩张，助力提升科技创新和产业竞争力，推动经济高质量发展。

挖掘并购重组机遇
发挥交易“撮合者”作用

值得关注的是，“科创板八条”提出，更大力度支持并购重组，支持科创板上市公司开展产业链上下游的并购整合，提升产业协同效应。同时鼓励证券公司积极开展并购重组业务，提升专业服务能力。

从并购重组市场发展趋势看，“在监管强化、防范风险的大基调下，预计2024年将是并购重组业务稳健增长的一年，有助于提振资本市场活力。并购重组既能注入优质标的，又能助力出清不良资产，双管齐下助力提升上市公司质量。”民生证券投行相关负责人表示，A股市场在未来几年有望迎来大量上市公司对非上市公司、甚至上市公司对上市公司并购的机遇。

值得关注的是，“当前，产业并购正在成为上市公司并购重组的主流趋势和监管重点的支持方向。”中泰证券投行委相关负责人称，中泰证券坚持行业聚焦的发展模式，不断提升行业研究和资源整合能力，帮助科技创新企业发掘同行业或上下游潜在优质资源，通过并购重组实现提质增效、做优做强，有力助推产业的转型升级。回顾2023年，公司共完成并购重组财务顾问项目10单，涉资金额超过370亿元，财务顾问业务规模和收入均实现了稳步增长。

作为券商，如何更好地把握并购重组业务机会？上述负责人表示，下一步，中泰证券将积极响应国家政策导向，继续深度布局并购重组领域，充分发挥交易撮合者的作用，深入挖掘市场需求、持续关注潜在机会，通过并购重组助力提升上市公司质量，做好服务实体经济的“主力军”。

华泰联合证券表示，投行要回归服务实体经济的本源，聚焦科技创新，积极引导与推动科技型龙头企业高效实施并购重组，进行产业整合，做“大”产业链价值，为中国式现代化贡献金融力量。“投行要具备对企业上下游产业的深入洞察，深入产业链帮助企业高效匹配产业资源，为企业的长期价值提升提供专业支持，推动产业优化升级。”

严把市场入口关
当好资本市场“看门人”

随着科创板的运作日渐成熟，中国特色资本市场的生态体系持续完善。“作为资本市场的‘看门人’，维护金融稳定是证券公司的天职和使命。今年发布的新‘国九条’倡导稳为基调、严字当头，聚焦防范化解金融风险，强本强基，严监严管，对于增强资本市场的内在稳定性具有非凡意义。”中泰证券投行委相关负责人表示，作为证券公司，中泰证券将在监管机构的正确引导和有序监管下，发挥资本市场“看门人”作用，助力打造良好的资本市场新生态，与市场各方一起形成促进资本市场高质量发展的强大合力。

民生证券投行相关负责人表示，券商投行要严守三道内部控制防线。项目组是第一道防线，质量控制部门等组织是第二道防线，内核、合规、风控等部门是第三道防线，三道防线贯穿整个业务链条，相互制约和制衡。

“未来，投行要进一步回归服务实体经济的本源，通过更专业的金融服务促进资源的有效配置，以更加严格的标准站好资本市场稳定发展的第一道岗，以高质量的投资银行服务配适当前阶段资本市场的发展要求。”华泰联合证券表示。

上海金融交易广场

上交所供图

主动被动齐发力

公募基金精准支持“硬科技”发展

● 本报记者 王鹤静 魏昭宇

自2019年科创板首批公司上市以来，国内公募基金行业积极投身科创板投资，一方面通过主动权益产品，积极挖掘超额收益，另一方面布局指数产品，精准支持科创板“硬科技”企业发展。

Wind数据显示，截至2024年6月末，国内科创板主题基金管理规模接近2000亿元，其中指数基金规模达到1800亿元以上。并且，公募基金整体持有科创板股票市值已突破2500亿元。

在最新披露的公募基金2024年二季报中，多位基金经理表示，看好科技创新的长期趋势性机会。随着大模型快速迭代，多模态日趋成熟，应用逐步进入爆发状态，生产效率将实现大幅提升，人工智能领域投资机会值得关注。

主动挖掘半导体机会

2019年以来科创主题基金一路发展至今，主动产品以及被动产品的结构和数量都在不断丰富和壮大。Wind数据显示，截至2024年6月末，国内科创板主题基金规模已接近2000亿元。从整体参与情况看，国内公募基金持有科创板股票总市值已突破2500亿元。

值得注意的是，在今年持续震荡的市场环境下，多只科创主题基金取得了较为亮眼的投资业绩。截至7月19日，今年4月刚刚成立的南方上证科创板芯片ETF涨幅已接近15%，今年1月成立的易方达上证科创板芯片指数A也涨超11%。主动产品方面，万家科创主题A、银华科创主题同样业绩居前，年内收益率分别为8.58%、5.61%。

通过对比基金2024年一季报和二季报可以发现，多位主动权益基金经理都在积极调仓换股，以适应市场和行情变化。

今年二季度，万家科创主题增持京东方A、中际旭创、北方华创，减持电连技术、TCL科技、新易盛、彩虹股份。同时，工业富联、澜起科技成为新晋前十大重仓股，天孚通信、寒武纪退出前十大重仓股。银华科创主题大举增持中际旭创、天孚通信，减持新易盛、许继电气，同时工业富联、沪电股份、浪潮信息新进入该基金的前十大重仓股。在二季报中，万家科创主题基金经理耿嘉洲、武玉迪介绍了相关的调仓思路。半导体产业在经过长达两年的下行周期后，存在一定的“超调”。今年半导体行业开始温和回暖，稼动率持续提升，部分产品也开始涨价。因此，该基金在二季度增配了部分今年业绩回暖明显、估值合适的半导体行业公司。

指数投资注入资金力量

近年来国内指数投资蓬勃发展，大批量资金借道指数产品，精准参与科创板投资机遇。

2020年，易方达基金、华夏基金、华泰柏瑞基金、工银瑞信基金成立首批上证科创板50ETF；2022年，华安基金、嘉实基金成立上证科创板新一代信息技术ETF、上证科创板芯片ETF，南方基金、博时基金成立上证科创板新材料ETF；2023年，鹏华基

金、银华基金、国泰基金、博时基金成立首批上证科创板100ETF，广发基金、易方达基金成立上证科创板成长ETF，嘉实基金成立上证科创板生物医药ETF。

截至2024年6月末，跟踪科创50、科创信息、科创材料、科创芯片、科创成长、科创100、科创生物等科创板主题指数基金（包括被动指数型基金、指数增强型基金）数量已达到63只，基金规模合计突破1800亿元。

其中，华夏上证科创板50ETF拔得规模头筹，截至6月末的基金规模高达716.13亿元；易方达上证科创板50ETF、工银上证科创板50ETF、嘉实上证科创板芯片ETF、博时上证科创板100ETF紧随其后，基金规模分别达到了353.51亿元、79.02亿元、58.96亿元、51.60亿元。

今年上半年，易方达上证科创板50ETF成为场内“吸金”表现最突出的科创板主题基金，净流入金额近100亿元。根据该基金2024年一季报和二季报披露情况，3月5日至3月31日，某机构投资者增持该ETF高达118.07亿份，并且在二季度继续持有，截至二季度末的持有比例接近25%。

新发市场上，跟踪科创50、科创100等指数增强型基金、场外联接基金也在今年密集成立，同样为科创板注入了资金活力。例如，华夏上证科创板100ETF联接基金于今年1月成立，在权益市场震荡调整之下，该基金依然取得了7.79亿元的较好募集成绩，并且募集有效认购总户数高达18826户。

人工智能孕育投资新机遇

展望下半年，多位科创主题基金的基金经理在最新披露的2024年二季报中，表达了对权益市场的期待。银华科创主题基金经理唐能预计，市场有望迎来比较好的修复行情，逐步从存量博弈转为增量市场。

“国内长期可持续发展的决心没有动摇，需要从科技创新着手，培育新的经济增长点，在下一轮新经济发展过程中占据主动地位，才能拉动经济长期持续增长。”唐能表示。

因此，唐能仍然看好科技创新的长期趋势性机会。随着海外大模型快速迭代，多模态日趋成熟，应用逐步进入爆发状态，大模型犹如信息科技动力系统的跃升，大幅提高生产效率，国内大模型也进入攻坚阶段，模型能力逐步向国际靠拢，应用爆发指日可待，唐能看好人工智能在2024年的投资机会。

在耿嘉洲、武玉迪看来，眼下国内很多科创企业和国家命运同步，在经过了十几年或者更短一点时间的高速发展之后，摘完了普遍“低垂的果实”，需要努力垫高脚尖或者付出巨大的勇气和决心，才有机会摘到下一颗硕果。在此背景下，他们持续寻找供给端格局比较好（或者正在变好）的细分行业配置，同时也在尽量拉长思考维度，不因为短期的快变量而轻易更换能有一定穿越周期能力企业的仓位。

谈到2023年以来持续火热的AI板块，东吴基金基金经理刘元海表示，继续看好AI算力及应用方面的投资价值。“随着多模态大模型训练以及人工智能应用的发展，算力需求依然有望是未来几年相对确定的方向。同时，随着人工智能技术的持续发展，相关应用有望落地，投资机会可逐步关注。”

司法服务为改革“保驾护航”
上海金融法院助力科创板行稳致远

● 本报记者 乔翔

作为最高人民法院指定的集中管辖涉科创板案件的专门法院，五年来，上海金融法院主动肩负集中管辖涉科创板案件的重要职责，以服务国家创新驱动发展和重大金融战略实施为工作重点，为科创金融高质量发展营造市场化、法治化、国际化的营商环境，取得一定成效。

上海金融法院表示，下一步，将发挥好科创板案件集中管辖、专业审判的优势，保障资本市场活水充分灌溉新质生产力，全力落实金融强国、科技强国和创新驱动发展战略，为上海国际金融中心和科创中心建设提供更加有力的金融司法支撑。

包容创新和严惩违规并举

自2022年3月15日受理首例涉科创板证券欺诈纠纷案件两年多来，上海金融法院目前共受理涉科创板案件300余件，涉及16家上市公司（其中一家不是案件当事人，案件涉及其股东的股权代持问题），案件总标的额13.96亿元。

通过妥善化解科创金融类纠纷，培育具有规则创设意义的典型案例，上海金融法院为交易主体明确规则预期。其中，坚持包容创新的价值取向，依法促进新质生产力发展成为重要导向。

中国证券报记者从上海金融法院了解到，针对科创企业存在研发投入高、投资周期长、收益不确定等特点，上海金融法院进一步厘清科创板信息披露义务，提高科创市场适应性和灵活性。如在涉某公司债券虚假陈述纠纷案件中，在查明信息披露内容充分揭露风险、没有误导性的情况下认定发行人免于承担民事赔偿，为合理界定科创企业发布预测性信息民事责任提供了典型样本。

另一方面，上海金融法院树立严惩违规的规则导向，从严打击各类证券违法行为，贯彻落实“零容忍”要求，严严实实中介机构“看门人”责任，强化“追首恶”“惩帮凶”，有效引导证券参与主体敬畏市场、敬畏法律。

据介绍，为推动风险公司有效出清，促进优化市场资源配置，在涉泽达易盛证券虚假陈述纠纷中，公司被实施重大违法强制退市，上海金融法院创新“投保机构参与证券群体性和解+中介机构申请当事人承诺制度窗口期调解”工作机制，投资者获2.8亿元全额赔付，被认为是公司退市后投资者获得赔偿救济的“范本”。

上海金融法院表示，通过发挥金融司法裁判指引作用，保障科创板形成严惩违规的规则导向和包容创新的市场环境，切实维护市场的公开、公平、公正。

提升诉讼便捷性和高效性

对于科创板案件诉前、诉中、诉后各个环节，上海金融法院着力为当事人提供公正、高效、便捷、可预期的金融司法服务，依法保护中小投资者合法权益、引导科创板公司合规经营。

在前端，上海金融法院构筑专业化多元解纷格局，形成金融行业全覆盖、平台服务全线上、委托调解到协议履行全周期的金融纠纷诉调对接机制，提出并推动证券纠纷多元化解纳入《上海证券交易所股票上市规则》和《上海市国资委监管企业案件纠纷和解调解操作指引》。

在中端，创新专业化案件审判模式，建立科创板案件专项审理机制，跨庭组建科创板案件审判团队，形成以示范判决、代表人诉讼、专业诉调对接为主体的证券纠纷系统性解决方案。上海金融法院审结全国首例涉科创板特别代表人诉讼案件、全国首例涉科创板先行赔付案等，大幅降低投资者维权成本，助力打造行政执法、民事赔偿、刑事惩处相衔接的立体化追责体系。

在后端，上海金融法院搭建专业化金融执行机制，创建全国首个证券账户全循环赔偿款项分配机制，实现赔偿款直接划付至投资者证券资金账户。比如在泽达易盛案件中，通过该机制在一个月内向投资者发放完毕赔偿款，打通中小投资者维权“最后一公里”。首创大宗股票司法协助执行机制，开创在证券交易所协助下的大宗股票强制变价新方式，规定科创板上市公司股票处置最低保留价格，成交率、溢价率大幅提升。

“泽达易盛案是全国首例涉科创板上市公司特别代表人诉讼，也是中国证券集体诉讼和解第一案，案件取得良好的社会效果。”上海金融法院综合审判一庭庭长朱颖琦告诉记者，该案充分发挥特别代表人诉讼“默示加入、明示退出”的制度优势，集中高效化解群体性纠纷。通过公益机构代表、专业力量支持以及诉讼费用减免等制度，大幅降低了投资者的维权成本和诉讼风险，同时对于压实相关主体责任具有重要示范意义。

进一步强化协同治理

近年来，上海金融法院坚持能动履职，优化金融司法效能，通过衔接联动、深化合作，最大限度凝聚科创板治理法治合力。

一是锚定科创板案件“前沿性”。通过走访调研，上海金融法院形成《中国式科创金融发展司法保障相关问题研究》《科创板与试点注册制相关问题研究》等成果，促进理论研究和审判实践深度融合，为科创板企业发展提供更具有前瞻性的理论支撑。

二是聚焦科创板案件“融合性”，创新金融司法与金融监管协同共治机制，建立科创板企业涉诉信息常态化通报机制，促进行业信息和审判动态有效传导、重大案件和重大风险协同处置。持续强化数字赋能，建立资本市场证券虚假陈述行为协同治理数据推送应用场景。

三是关注科创板案件“跨域性”，牵头与苏浙皖四家中级人民法院建立长三角金融司法合作机制，共同发布《关于服务保障科创金融改革的司法倡议》。积极与长三角地区监管机构开展治理协作。

“比如在涉某公司案件中，上海金融法院主动对接浙江证监局，联合属地监管部门等机构形成合力，实现沪、浙两地调解机构联手调解。”上海金融法院申诉审查及审判监督庭庭长、研究室主任，科创板案件审判团队负责人许晓晓表示，该案系上海金融法院首例通过诉前调解方式化解的涉科创板上市公司证券虚假陈述责任案件，是长三角一体化背景下司法监管协同推动诉源治理的落地实践，取得了良好的社会效果。