

# “长钱长投”呼唤积极股东 公募基金用好“投票权”正当时



华创证券表示，在乐观情况下预计2025年  
指数基金持股比例达到10%及以上的公司数量  
有望突破**120家**，持股比例在5%到10%（不含）之间的公司有望突破**400家**。

视觉中国图片

3月5日提请审议的政府工作报告提出,大力推动中长期资金入市。在推动“长钱”入市的背景下,如何营造“长钱长投”的制度环境是当前行业关注的一个重要话题。

近年来,随着公募基金规模持续扩容,其在上市公司中的“话语权”也不断增强。这不仅体现在对公司的定价权上,还体现在对公司治理的参与度上。公募基金如何更好地代表基金份额持有人行使投票表决权,更积极地参与上市公司治理,越来越受到市场关注。专家认为,机构投资者参与公司治理,能够有效推动上市公司提高透明度、提升治理水平,进而增强市场对上市公司的信心,吸引更多投资者,并提升资本市场资源配置效率。

● 本报记者 王雪青

## 指数基金“话语权”增强

华创证券近期发布研报显示,近年来,以ETF和指数型基金为代表的被动投资规模快速攀升,被动投资在上市公司治理中的“话语权”边际提升。截至2024年第三季度,被动指数型基金持有A股市值首次超过主动权益类基金。华创证券预计,指数基金在上市公司中的“话语权”将不断增强,在参与公司治理等方面大有可为。

研报数据显示,截至2024上半年,被动基金持有比例超过10%的个股有81只。同时,A股上市公司前10大股东中,至少包含1只ETF基金的公司数量为1294家。华创证券表示,在乐观情况下预计2025年指数基金持股比例达到10%及以上的公司数量有望突破120家,持股比例在5%到10%(不含)之间的公司有望突破400家。

从国际经验来看,以美国市场为例,40%的上市公司第一大股东是指数基金三巨头贝莱德(BlackRock)、先锋领航(Vanguard)、道富(State Street)的其中之一;标普500指数公司中,更有超过80%的上市公司第一大股东是这三家机构之一。“相对较高的持股比例意味着,机构投资者通过行使股东投票权及与上市公司开展沟通,能够对上市公司产生较大的影响,参与治理的效果也将更为显著。”紫顶(北京)

## 机构“用手投票”

近期,由中国上市公司协会、易方达基金、紫顶联合发布的关于机构投资者参与上市公司治理的调研报告(2024)显示,在参与上市公司治理方面,境内机构仍处于探索发展阶段。不少境内投资机构正在构建并持续完善内部的组织架构及配套基础设施,以此来保障尽责管理切实有效地落实。

调研报告显示,目前境内机构在参与上市公司治理方面呈现出三大特点,包括人员分工逐步细化、内部制度文件不断完善、投票态度更为谨慎。

在人员分工上,部分境内机构已设立专门的ESG研究团队,一般隶属于研究部或投资部,该团队主要牵头负责公司尽责管理工作,包括投票研究、公司沟通等。

在内部制度上,部分境内机构已经制定了公司层面的投票政策、沟通政策等,作为开展尽责管理的统一内部指引。不过,目前大部分内资机构尚未完全对外公开这些内部指引文件,透明度仍有待提升。

在投票态度上,境内机构在投出反对票方面较为谨慎,整体的反对率也较低。不过,当面对中小股东利益严重受损的情况时,越来越多的境内机构也开始投出反对票。

紫顶数据显示,机构投资者对公司

治理的关注度在2024年上半年有所提升,具体表现为中小股东参与股东大会更为积极,特别是临时股东大会的参与率增长更快,由2022年的25.5%增长至2024年的29%。

同时,以机构投资者为主的中小股东表达反对意见越来越活跃。尤其在控股股东需要回避表决的情况下,中小股东的影响力提升,增加了议案被否决的情形。2024年上半年,被否决的议案数量较前两年同期有明显增加,议案内容主要包括规则修订、签订金融服务协议、对外担保以及董事会差额选举等。

## 做“积极股东”需内外兼修

唐淑薇认为,借鉴境外资产管理机构的实践经验,较为成熟的尽责管理工作体系既包括内部的组织架构、人员、流程以及信息系统方面的支持,也包括外部的研究、运营等方面的支持。

据介绍,在监管制度上,目前,多个海外资本市场的监管规则对机构投资者参与上市公司治理提出了底线要求。例如,美国证券交易委员会(SEC)在有关机构投资者代理投票的规则中,要求基金公司向监管部门汇报和向外界公开披露投票原则、投票结果等信息。英国则实行尽责管理准则模式,全球有20多个国家或地区的资本市场均效仿英国模式。

值得一提的是,美国时间2月25日,在苹果公司2025年度股东大会上,股东们否决了四项提案,涉及道德AI、儿童保护、多元化与包容性以及慈善捐款等内容。其中,先锋领航、贝莱德两大公募基金是苹果的前两大机构股东,从持股数量与投票情况分析看,这两大公募基

金股东大概率都投出了反对票。这是机构投资者积极参与公司治理的新鲜案例。

我国也在不断完善机构投资者参与公司治理的制度环境。早在2012年,中国证券基金业协会就发布了《基金管理公司代表基金对外行使投票表决权工作指引》。

2024年9月26日,中央金融办、中国证监会联合印发《关于推动中长期资金入市的指导意见》,明确提出完善适配长期投资的资本市场基础制度,完善机构投资者参与上市公司治理配套机制,推动与上市公司建立长期良性互动。

3月6日,证监会主席吴清在十四届全国人大三次会议经济主题记者会上提出,进一步完善上市公司治理,研究出台更多保护投资者合法权益的硬招实招,推动形成中小投资者与上市公司大股东、实控人等关键少数有效制衡的机制,促进上市公司提升回报投资者的意识和能力。

市场人士认为,公募基金用好“投票权”不仅是资本市场走向成熟的必然要求,也是其自身改革发展的重要契机。

唐淑薇表示,公募基金投资门槛相对较低,投资范围相对较广,有专业的投资管理团队和严格的投资管理制度,天然具有服务大众的优势。作为“受人民之托,为人民理财”的公募基金,积极参与持股公司治理,充分行使公募基金作为股东的权利,是对其所管理的资产尽到受托义务的充分体现。从海外长期经验来讲,机构股东参与公司治理,能够有效推动上市公司提高透明度、提升治理水平,进而增强市场对上市公司的信心,吸引更多投资者,并提升资本市场资源配置效率。

## 打造提质增效新引擎 沪市公司聚力培育新质生产力

● 本报记者 黄一灵

积极培育新质生产力,打造硬核科技是沪市公司实现提质增效、跃升发展的重要手段。今年以来,沪市公司通过持续推动“提质增效重回报”行动方案走深走实,聚力培育新质生产力,为资本市场注入了更多活力。

上交所有关负责人日前表示,上交所将紧紧围绕加快推进新型工业化、加快新质生产力发展需要,健全资本市场功能,多举措加强对科技型企业全链条全生命周期的金融服务。

## 超1300家沪市公司推出行动方案

今年开年以来,一批沪市公司踊跃发布“提质增效重回报”行动方案,其中近一周发布家数超50家。

2024年3月22日,上交所向沪市公司发出开展“提质增效重回报”专项行动公开倡议,如今已近一年。据不完全统计,截至目前,推出行动方案的沪市公司超1300家,占沪市所有公司比例近六成。

整体来看,“提质增效重回报”专项行动推出以来,沪市公司的经营能力、治理水平、回报能力和投资价值均实现了较大提升。在专项行动的推动下,沪市公司逐步实现了从关注规模向关注质量、从注重增长向注重回报的转变。同时,超440家沪市公司在发布行动方案半年时进行回溯、评估,体现了沪市公司对落实“提质增效重回报”行动方案的决心和行动力。

积极培育新质生产力是沪市公司实现提质增效、跃升发展的重要手段。在正泰电器诺雅克高端电器智能工厂内,机器轰鸣,5条产线满负荷运转,智能机器人精准执行相关工序。“目前订单排得很满,今年一开工就陆续收到了来自国内外的新订单,我们有信心实现今年产值赶超去年。”公司生产负责人介绍。

据悉,近年来正泰电器持续加码智能制造,其诺雅克工厂引入智能机器人替代传统人工装配,框架断路器、塑壳断路器生产线效率大幅提升,产品良率不断提升。

建设智能工厂是当前沪市公司发展新质生产力的行动之一。根据工信部近期公示的卓越级智能工厂名单,一批沪市企业榜上有名,涵盖装备制造、化工、新能源等多个领域。同时,坚持智能化也成为沪市公司挖掘利润新增长点的关键一招。“近年来,企业在这方面投入了大量资金和资源,引入了先进的机械臂和自动化解决方案,对多条生产线进行了全面改造。这不仅解放了600余名操作员,让他们从事更有价值的工作,同时也提高了生产效率 and 产品质量,降低了运营成本和不良品率。”莱克电气表示。

## 按下AI快进键

今年以来,随着DeepSeek的走红,AI(人工智能)再次成为市场关注的焦点。

中国证券报记者注意到,一批沪市公司早已成为“行动派”,用AI赋能产业。尤其在医药健康领域,AI所激发的变革潜力正在被不断开发。“复星医药2025年初在内部发布了自主研发的PharmAID决策智能体平台。”复星医药相关负责人向记者表示,基于该平台,复星医药正加速推进“药物商业价值辅助决策”的能力建设。在结合点位预测、构象预测、结合机制分析、毒理优化、医学写作、临床资讯信息萃取等方面,提升药物研发效率,加速研发成果的转化。

除产业赋能外,AI的场景培育也是“AI+”行动重点部署的方向,其中医疗健康领域大有可为。

针对“磁共振扫描速度慢、患者等候时间长”的传统难题,

万东医疗推出“WDL广域深度学习平台”,打造“1024” workflow:1键扫描,0秒准备,2倍病灶检出,4倍扫描速度。公司介绍,多家头部医院将平台投入临床实践后反馈,检查流程大幅简化,提高诊断精准度。以常见的膝关节检查为例,传统扫描每个序列平均需要3分钟,四个标准序列扫描总时长需要15分钟以上。AI加持下,整体扫描时长可下降75%。目前,更多项目正在研究中,AI与医疗设备的融合已初见成效。

源于创新竞争力提升,让一批沪市公司的创新“长期主义”被看见。2月27日,第二批上海市创新型企业总部授牌仪式举行。据悉,此次获授牌的49家创新型企业总部涵盖集成电路、生物医药、人工智能、数字经济、战新综合等重点产业领域,韦尔股份、剑桥科技等沪市公司名列其中。

“韦尔股份坚持创新驱动,持续稳定加大对各产品领域的研发投入,目前已拥有4800余项全球专利。”韦尔股份相关人士介绍,韦尔股份图像传感器产品在高端智能手机以及汽车自动驾驶应用市场持续渗透,相关领域的市场份额稳步提升。其中,5000万像素的系列产品已经被广泛地应用于国内主流高端智能手机后置主摄传感器方案中。

近年来,沪市公司对科技创新长期坚持。数据显示,2024年上半年,沪市实体类公司研发投入合计近4300亿元,同比增长约4%,92家次获2023年度国家科学技术奖。科创板研发投入再创新高,累计投入超780亿元,同比增长约10%,研发投入强度中位数达12%;新增发明专利17万项,累计获得发明专利超11万项。

## 推动资本市场支持新质生产力发展

沪市公司积极作为,监管机构也协同发力。

3月6日,上交所举办“未来产业沙龙”人形机器人产业座谈会,20余家产业链上市公司、拟上市公司企业与券商、创投机构、银行等专业机构参加会议。本次座谈会以“对话未来伙伴:人形机器人”为主题,通过主题演讲和圆桌讨论,聚焦产业发展热点话题,展开深度交流,推动资本市场积极拥抱和支持新质生产力发展。

人形机器人是人工智能、高端制造、新材料等多行业、多学科“集合体”,与科创板六大战略性新兴产业具有高度技术同源性。

截至目前,科创板新一代信息技术、高端装备制造、新材料、动力电池等领域分别有225家、128家、51家和19家上市公司,实现链群式协同发展。在支持人形机器人产业化方面,既有机器人本体、减速器等核心部件以及动力电池等硬件之“形”,又有控制系统、算法模型等软件之“神”,聚集了一批产业链上下游公司。

近年来,相关科创板公司亦借力人形机器人新赛道加强研发创新,更好把握发展机遇。记者梳理发现,14家科创板公司已经把深入研发人形机器人、具身智能相关产品作为一项重要举措,纳入公司2024年“提质增效重回报”专项行动方案并对外披露。部分科创板公司在行业内已崭露头角,例如,绿的谐波的主要产品谐波减速器作为机器人核心零部件,打破进口垄断,国内市场占有率超60%;科股股份亦是中国移动机器人配套伺服电机销量最多的厂商之一,成为移动机器人低压伺服领域领先企业。

上交所有关负责人表示,下一步,上交所将抓紧完善“科创板八条”“并购六条”相关配套措施,增强科创板各项制度包容性、适配性,发挥科创板支持科技创新的独特优势,提升科创板服务科技自立自强和未来产业发展的能级。

# 热度退潮 QDII基金逐渐开放申购

● 本报记者 张舒琳

近期,一度炙手可热的QDII产品不再“闭门谢客”,陆续放开直销和代销渠道的申购申请,跟踪纳指、标普500指数等美国市场的跨境ETF高溢价明显回落。与此同时,国内热门科技主题基金转而开启限购,显示出资金偏好生变。

## QDII基金陆续“开门迎客”

近日,QDII基金陆续“开门迎客”。3月8日,汇添富基金发布多则公告,对旗下多只QDII基金恢复代销售渠道申购业务,与此同时,放开了旗下另一只债券型QDII基金的大额申购。

公告表示,3月10日起,汇添富全球消费行业混合人民币(QDII)A类和C类份额、汇添富全球汽车产业升级混合(QDII)、汇添富全球医疗保健混合(QDII)三只基金将恢复代销售渠道的申购、定期定额投资业务。

不过,为了保障基金平稳运作,基金公司仍然采取了大额限购措施,上述3只基金每日人民币份额在代销渠道大额申购、定期定额投资业务金额限制均为1000元。

3月5日,汇添富基金还发布了汇添富纳斯达克100ETF发起式联接基金(QDII)恢复申购、定期定额投资业务的公告,同时采取一定大额限购措施。这只

501.46  
亿份

基金在2月14日才恢复办理线上直销系统的申购、定投业务。

此外,华夏基金也在3月5日公告称,对华夏纳斯达克100ETF发起式联接基金(QDII),恢复在代销机构办理申购及定期定额申购业务。2月27日,这只基金恢复了在直销机构的申购及定期定额申购业务。单个投资者对华夏纳斯达克100ETF发起式联接基金(QDII)A人民币份额、美元份额,在直销机构的单日累计限制申购(含定期定额申购)金额分别不超过人民币10000元、美元现汇1500美元;在代销机构的单日累计限制申购(含定期定额申购)金额分别不超过100元、15美元。同时,对华夏纳斯达克100ETF发起式联接基金(QDII)C在直销、代销平台每日分别限购10000元、100元。

此前,汇添富纳斯达克100ETF发起式联接基金(QDII)、华夏纳斯达克100ETF发起式联接基金(QDII)均处于“闭门谢客”状态。其中,汇添富纳斯达克100ETF发起式联接基金(QDII)在2024年12月26日宣布暂停申购,华夏

受ETF规模增长影响,国内股票型基金的份额和规模上升,截至1月底,份额为34159.31亿份,环比增加501.46亿份,资金呈现出重回A股趋势。

纳斯达克100ETF发起式联接基金(QDII)则是在2025年2月17日宣布暂停申购。

基金公司放开QDII申购背后,是QDII基金“拥挤度”下降。

今年1月,QDII基金遭遇资金赎回。据基金业协会披露的数据,截至2025年1月末,QDII基金总规模为6170.37亿份,但QDII基金总份额下降至5791.08亿份,相比2024年12月末的5877.89亿份减少了86.81亿份,这意味着QDII基金出现赎回现象。

## 溢价率走低

此前,海外科技板块表现强劲,投资者纷纷涌入QDII产品。随着近期海外市场热度下降,资金流入趋缓,而国内权益市场火热,QDII基金或面临资金“抽水”。

从溢价率来看,跨境ETF溢价率纷纷收窄。例如,春节前,共12只跨境ETF溢价率超过5%,其中5只溢价率超过

10%,溢价率最高的1只达到51%。截至3月8日收盘,跨境ETF的溢价率普遍收窄,仅标普消费ETF溢价率超过10%,还有4只溢价率超过5%,其余均在5%以内。

近期,限购风刮到了国内权益基金市场,今年以来涨幅较好的科技主题基金纷纷开启限购。同时,受ETF规模增长影响,国内股票型基金的份额和规模上升,截至1月底,份额为34159.31亿份,环比增加501.46亿份,资金呈现出重回A股趋势。

据华宝证券私人财富团队观察,跨境投资的热度在减退。上周,其跟踪的953只场内QDII基金中,仅有5只基金的溢价率比略有上涨,不少海外主题类的QDII基金甚至出现了不同程度的折价。随着美股投资热情降温,部分场外的QDII类基金申购额度有所放宽,不过整体仍是限量供应。近一个月,美股走出“过山车”行情,市场风险偏好急剧回落。不过,从历史规律看,5%左右的回调往往孕育着布局机会。

摩根资产管理认为,此前美国商务部公布的美国1月PCE及核心PCE数据低于预期,市场对美联储年内降息预期提升,或有利于全球股市表现。此外,美国经济增长和政策面的不确定性进一步浮现,投资者开始在美国以外市场进行再平衡,欧洲、日本和中国等市场有望继续受到关注。