

# 深化“长钱长投”机制 助力中国资产重估

## 中国建筑原董秘薛克庆： 市值管理应抛弃“股价管理论”

证券时报记者 杨霞

日前，在证券时报第16届中国上市公司投资者关系管理专家研讨会上，中国建筑原董事会秘书薛克庆结合当前市值管理新政策新形势，分享了关于市值管理的实践总结和三项政策建议。

薛克庆认为，市值管理应该以公司战略文化为引领，将其融入到公司发展战略。据他介绍，中国建筑的市值管理工作着力构建“366”战略市值管理模式。其中，“3”指的是三个价值，是战略市值管理的目标，分别是成长性价值、回报性价值、确定性价值，丰富了投资价值的内涵，促进合理反映公司质量；第一个“6”指的是六个环节，是战略市值管理的路径，通过综合实施价值诊断、价值创造、价值经营、价值重塑、价值传递、价值实现的全生命周期路径举措，有序提升公司投资价值，增强股东回报；第二个“6”指的是六个要素，是战略市值管理的体系，涵盖理念、目标、组织、制度、资源、绩效，形成和完善了大市值管理格局，构建科学高效的工作协同体系和机制。

薛克庆强调，市值管理应该是一套有组织、成体系、结构化的主动战略管理行为，具有顶层性、系统性、长期性特点，它不是一般性工作，而是“一把手工程”，要从战略高度抓好顶层设计和实施部署，保障市值战略目标实现。

薛克庆认为，市值管理不是单纯的“股价管理”，更不能只盯着股价涨跌进行

“伪市值管理”。要把股价作为市值管理的重要信号，持续审视企业是不是高质量发展、能不能提升投资价值、会不会符合投资者期望，确保企业可持续健康发展。市值管理首要关注公司基本面，聚焦主业，加强经营管理、创新发展，着力提升中长期质量效益。

关于市值管理工作，薛克庆提出三项建议。一是制定差异化市值管理指引，如科创板企业侧重研发转化率，主板企业侧重稳定分红能力等。

二是搭建市值管理生态指数，综合评估政策环境、市场流动性、企业治理、投资者满意度等维度；推行“穿透式”数据监管，实现风险早识别早处置；建立全市场培训体系，提升相关人员的专业能力。

三是聚焦提升投资价值，夯实价值创造基础，优化估值体系，鼓励上市公司通过回购、增持、高分红等方式回馈股东；聚焦分红回报，实施“股东回报计划”，制定分红政策和方案，夯实分红利润来源，确保分红预期；强化透明度建设，完善信息披露，打击财务造假、内幕交易等损害投资者利益的行为。

薛克庆认为，中国特色的市值管理是资本市场治理的重大创新，其核心在于平衡市场与政府作用，既尊重资本规律，又引导服务国家战略，促进生产力发展；构建共治共享生态，通过全市场协作提升运行效率；践行金融为民理念，让投资者真正成为市场发展的受益者。



薛克庆



刘晓东



李亦争



高军

## 华熙生物董事、副总经理、董秘李亦争： 中国资产重估有必然逻辑 也将具备中国特色

证券时报记者 杨霞

近日在证券时报第16届中国上市公司投资者关系管理专家研讨会上，华熙生物董事、副总经理、董秘李亦争分享了关于如何吸引中长期资本入市的观点。李亦争表示，中国股市以个人投资者为主，在流通市值口径下，个人投资者持有的A股流通市值占比约为30%，这一结构导致市场具有高波动性特征。

李亦争强调，引导中长期资金入市很难一蹴而就。推动中长期资金入市需从资金端、制度端、市场端三个方面入手，是系统工程，需要循序渐进。

市场规模方面，中国A股有很大的扩容空间，中国GDP规模约为美国的65%，中国A股市值约为美国股市的20%—25%，远低于GDP占比。理论上，A股市值规模仍有很大提升空间。美股的M7（苹果、谷歌、亚马逊、微软、Meta、特斯拉和英伟达）平均市盈率为30倍左右；国内头部科技企业，如腾讯、阿里巴巴等市盈率约在20倍左右，有明显的估值优势。资金端方面，中国有大约130万亿元银行存款，此外还有国企、保险、社保、养老等方面资金，资金来源是不缺的，缺的是稳定的、好的投资渠道。

从制度端来讲，中长期资金入市仍面临诸多挑战，A股的高波动性是中长期资金面临的一大难题。李亦争表示，在与很多基金公司交流时发现，基金经理们对高波动性非常头疼，例如量化交易存在明显的助涨助跌效果，这种影响在中小市值公司层面尤为明显。李亦争认为，从如何平抑波动的制度建设角度出发，有很多工作可以开展，以降低整体市场波动。例如国家“平准基金”能够平抑波动，增强市值的稳定性。

从市场端和标的端来讲，上市公司质量要好，中长期资金才能拿得住，才

能成为市场的中长期资金。因此，提升上市公司的质量是吸引中长期资金入市的基本条件。李亦争认为，中国有非常多优秀的企业，上市公司都想把公司做好。李亦争亦呼吁，在管住“坏孩子”（违法违规的上市公司）的同时，也要给予优秀上市公司更多的呵护、关爱与支持。

谈到中国资产重估议题时，李亦争认为，中国资产重估非常有必要，而且应当提升为国家战略。第一，只有中国资产的重估或者估值优势体现后，A股才能更健康，有利于吸引更多优秀的公司上市，以及更多的中长期资金入市，形成正循环；第二，如果中国资产重估或中国叙事能够讲下去，中国资本市场吸引力才能更加彰显，才能吸引更多的全球资金进入中国资本市场，提升A股国际化水平和开放程度，让A股从折价走向溢价。

同时，李亦争谈到关于德意志银行的一篇研究报告《China Eats the World》，说明中国在诸多科技领域已逐渐获得领先地位。深度求索（DeepSeek）在AI大模型方面的突破，强化了中国科技界的信心，说明在顶级前沿科技领域美国人可以做到的，中国人也可以做到，所以一定会带来中国科技资产的重估；同时，中国资产重估会体现出中国特色，例如，中国更看重“实体”而非“虚拟”，商业模式方面，“硬件”更成熟，而非“软件”。所以，（AI+科技制造）具身智能的热潮可能会比纯AI大很多。

综合而言，李亦争认为：一是中国资产有必须重估的底层逻辑：估值比美股低，有估值优势；二是中国在“科技+制造”的许多领域已逐渐强大，要有信心，从中国折价走向中国溢价；三是随着DeepSeek的横空出世，中国资产重估将形成具有中国特色的投资审美逻辑，例如工程化创新+低成本大规模复制，“AI+科技制造”等，与美国的“从0到1”创新、虚拟经济、数字科技等形成对标。

## 隆基绿能董秘刘晓东： 鼓励上市公司长期做好公司 让投资机构拿长钱做长期投资

证券时报记者 杨霞

在日前举行的证券时报第16届中国上市公司投资者关系管理专家研讨会上，隆基绿能董秘刘晓东分享了关于长期资金入市及市值管理的观点和建议。

刘晓东认为，长期资金进入资本市场是综合性课题。以前很多机构资金考核周期比较短，和国外相比有明显的差别。外资机构和公司交流的频率更合理，通常是在年报或者半年报之后会有一个电话会或者当面的交流。而国内公募基金交流频率相对较高，关注问题也较为短期。

刘晓东通过和一些投资机构交流发现，虽然他们的钱是长线的钱，但是考核机制偏于短期，存在排名的压力。当前，如何提高证券投资机构考核的合理性，改进管理费的收取方式，以及管理费和业绩怎么挂钩已经引起多方关注，这是非常好的方向，未来需要进一步深化。

长线资金需要寻找具备长期投资价值的上市公司，优秀的上市公司是资本市场长期投资的基础。超5300家上市公司中，难免有些公司业绩受行业周期的影响出现波动。上市公司除了自身的业务发展，还可以通过并购重组等方式，不断提升自身的投资价值，这样才能更好地实现与长线资金对接，达到双赢的目的。

刘晓东说，提升投资者地位，保护其切身利益是公司治理的研究方向。要鼓励上市公司长期做合格的好公司，从长期考虑，把投资者利益放在第一位。如果有这样的氛围，投资机构也比较放心，才敢拿长钱做长期投资。要不断完善资本市场投融资两端，形成投资和融资协同发展的氛围，长线长投才能真正地落地。在此基础

上，逐步将“以投资者为本”的理念融入其中，从而赋予资本市场更加全面的

功能，市场才能长期持续发展。刘晓东认为，当前全球经济比以前更复杂，面对中国资本市场，中国自己的资金和机构要有信心。中国具有代表性的新技术不断突破，包括人工智能和机器人，现在已经走在了世界前列，远远超过了国内外预期。从资本市场层面看，一定要支持代表中国新质生产力方向的公司，要给他们创造好的市场环境和投资环境，针对不同发展阶段的公司要区别对待，加大对新技术产业的支持力度，有利于加快推动中国的产业升级。

谈及中国资产重估对中小投资者的影响，刘晓东认为，今年以来，从DeepSeek到宇树机器人，市场已经明显有反应，尤其是机构。中小投资者要加强学习，不要认为这是炒概念，这是中国未来新质生产力的方向，而且这个方向从目前来看中国已经走在了世界前列。所以要通过各种方式，多给中小投资者一些学习的机会，包括券商和媒体的宣传，让大家深刻地理解这个问题。只有这样，整个市场的认同度才能提高。从中小投资者的角度来说，要把控风险，多一些学习和理解。

刘晓东同时分享了关于市值管理的看法。刘晓东表示，今年以来各家上市公司都在制定市值管理相关制度，陆续在年报中披露出来。制度制定相对容易，如何执行更为重要。从监管的角度来看，很难制定出统一的具体措施和考核标准，因为每个企业面临的外部环境相对复杂。从上市公司的角度来看，市值管理是公司基本面的体现。刘晓东呼吁，市值管理不需要过于强调手段，而是要变成上市公司的理念，交给董事会去考虑，关键是在不同时期和不同阶段，做合适的事情。

## 紫江企业副总经理、董秘高军： 中国资本市场价值重估正当时

证券时报记者 潘玉蓉

2025年初，DeepSeek横空出世带来了巨大的冲击波，引导全球资本对中国科技股价值重估，也带动了全球资产的评估。如何看待中国资产重估的叙事？

在日前举行的证券时报第16届中国上市公司投资者关系管理专家研讨会上，紫江企业副总经理、董秘高军认为，中国已经从制造大国变为制造强国，且中国市场很有韧性，以此为基础，中国资本市场的重估已出现。DeepSeek和宇树机器人的出现，引发了全球资产重估，这是一次机会。从市盈率的角度看，美国股票市场的平均市盈率比中国高出1—2倍，这是全球资本再平衡的机会。

DeepSeek影响着各行各业。不管是科技企业，还是传统制造业，不管是哪种所有制类型的企业，都在问“人工智能怎么赋能本企业”的问题。通过发展智能制造、数字化工厂，所有的企业都在人工智能的发展中受益。对于传统行业，也可以通过AI加持提高公司估值，做出第二增长曲线。

高军认为，中国资产的重估，还有拿回定价权、让定价权掌握在自己手中的含义。上市公司要善于给自己公司的资产做定价。董秘是上市公司对外的窗口，在和投资者交流的时候，需要非常清楚自己公司

在市场上的地位和独特价值，善于给自己定价，提升对本企业和本行业的估值能力。企业的核心价值便是定价权，比如给产品定价时，为什么一个瓶子值3毛钱，背后有一整套的逻辑作支撑。上市公司作为最了解自身特长和懂市场的经营主体，要对公司估值进行引导。

据介绍，紫江企业将市值管理作为公司经营管理层绩效考核的一部分，到如今已经坚持了20年，从原来对标沪深300，到现在对标同行标的。

股权激励也是市值管理的重要手段，很多企业都在做，但是覆盖面还有待加强。高军建议，可正面推动上市公司实施股权激励计划，如让国有企业率先行动起来。

高军介绍，作为一家民营企业，紫江企业非常注重投资者回报。公司上市26年以来，可供分配利润的62%通过分红回报给投资者，累计分红达到募集资金额的2.31倍。根据紫江企业2024年度利润分配方案，公司拟向全体股东每10股派发现金红利3元，合计派发现金4.55亿元，现金分红比例占归母净利润的56.26%。



第16届中国上市公司投资者关系管理天马奖  
专家评审会暨研讨会