

沪三地在科创板上市的公司共计 49 家，占比高达 44%。作为全国创新活动最活跃、创新资源最密集的区域之一，长三角与科创板可谓“天生一对”。

这是上海乃至整个长三角地区之于科创板的天然优势，而接下来是否能够吸引更多来自其他地区的科技创新类企业选择科创板上市，也是科创板未来留给市场的悬念。

比起整体盘与地域性的问题，在谈到科创板现存的不足之处时，芮萌认为科创板目前投资者中散户占主导的问题更值得关注。一个以散户为主，有着过高流动性的市场是不利于企业创新的。因为在这样的市场上，企业的经营管理者的决策容易被市场行情所干扰，从而做出一些能刺激短期绩效，但无助于提升其创新能力和长期盈利能力战略决策；同时，高流动性意味着更高的被收购的压力，从而削弱公司高管的控制力，导致其长期研发投入的动力下降。

对此，有业内人士指出，一方面是如何从制度设计上下功夫，真正筛选出现有的长期投资者；另一方面还需进行金融供给侧改革，培育新的长期投资者，一个合理的投资回报和融资需求满足的动态平衡是让双方都满意的结果，投资者可以获取分红和企业长期增长的价值增值，而企业专注于研发和核心能力的提升。

而针对这一问题，芮萌深入到投资者层面提出了自己的看法。“科创板运行仅一年时间，刚开始出现短期投资者为主的情况能够理解。但是如果长期以散户为主，那这个市场中便会有比较多的泡沫成分。

对于投资者来说，也必须要有个自我不断学习的过程，从而使得市场更加健康。如果全是今天买进明天卖出的散户，对于企业和投资者的成长而言无疑都是不利的。”

当然，目前这一状况也与科创板自身实际情况有关。因为科创板有投资者门槛，而相对来说，资金量更大的投资者倾向于长期投资，这是门槛决定的。在招商证券副总裁谢继军看来，监管层推出鼓励长期投资者的制度，可能是希望在此基础上，继续强化这种理念。

制度优化是基础，合理执法更关键

在科创板即将迎来开市一周年之际，倍受期待的科创板再融资制度终于正式落地。7月3日晚间，证监会发布《科创板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》，上海证券交易所随后也发布了三份具体再融资规则，包括《上海证券交易所科创板上市公司证券发行承销实施细则》、《上海证券交易所科创板上市公司证券发行上市审核规则》、《上海证券交易所科创板上市公司证券发行上市审核问答》，同时上交所发出了关于做好 2020 年科创板上市公司适用再融资简易程序相关工作的通知。

证监会当日发文介绍，建立科创板再融资制度，是落实党中央、国务院关于设立科创板并试点注册制重大决策部署的重要举措，对于支持有发展潜力、市场认可度高的优质科创板上市公司便捷融资，进一步畅通科技、资本和实体经济的

循环机制，加速科技成果向现实生产力转化，引领经济发展向创新驱动转型，增强金融服务实体经济能力等具有重要意义。

再融资制度的落地，是科创板的制度优化过程中最重要的一环。

《新民周刊》注意到，制定《科创板再融资办法》的基本原则包括四个方面，其中第二点便是严格落实以信息披露为核心的证券发行注册制，即督促上市公司以投资者投资决策需求为导向，真实准确完整地披露信息。在芮萌看来，未来科创板的健康发展离不开更加完备的信息披露机制。“其中的信息披露，必须要做到准确、透明，对企业的任何造假行为零容忍。”芮萌提到，股票市场完全基于信任，很多投资行为直接和企业的信息披露挂钩。一旦企业在这方面造假，势必严重影响投资人的判断，这种企业必须被市场及时淘汰。

此外，原则第四点强调要显著提升违法违规成本：压严压实发行人及中介机构等市场主体的责任，强化事前事中事后全链条监管，加大处罚力度，有效促进市场主体归位尽责，维护市场秩序。对此，芮萌认为，制度优化是基础，光有制度还不够，更关键的在于后续的执行，尤其是执法机构和人员不能“选择性执法”。

刚刚起步满一年的科创板，在市场中成功聚集了诸多新兴科创力量，激活市场潜力，为具有真正科创能力的企业提供成长的良好平台。创造机遇的同时也需要面临各种挑战。如何成为创新企业上市的首选之地，留给科创板的未来之路还很长。

再融资制度的落地，是科创板的制度优化过程中最重要的一环。