

更多即时资讯请登录中证网 [www.cs.com.cn](http://www.cs.com.cn)

更多理财信息请登录金牛理财网 [www.jnlc.com](http://www.jnlc.com)

# 科创板上市委审议工作启动

微芯生物、安集科技、天准科技6月5日上会

□本报记者 周松林 孙翔峰

上海证券交易所5月27日发布科创板上市委2019年第1次审议会议公告,将于6月5日召开第1次审议会议,审议深圳微芯生物科技股份有限公司、安集微电子科技(上海)股份有限公司、苏州天准科技股份有限公司3家企业发行上市申请。这意味着作为科创板股票发行上市审核的重要环节之一,上市委审议工作已正式启动。

上交所表示,上述3家企业已完成多轮审核问询的回复和披露,上交所审核机构也于日前召开审核会议,形成了审核报告和初步审核意见,现按照规定启动上市委审议程序,就审核报告的内容和发行人问询回复和审核进展,陆续召开上市委审议会议。

## 着重审议审核报告和初步审核意见

在发行上市审核中,上市委会议是重要环节。上交所制定颁布的《科创板股票发行上市审核规则》和《科创板股票上市委员会管理办法》,对科创板上市委的主要职责、运行机制和审议方式做了明确具体规定。在发行上市审核中,上市委主要侧重于对上交所发行上市审核机构出具的审核报告及发行上市申请文件进行审议,就审核报告的内容和发行上市审核机构提出的初步审核意见充分讨论后进行合议,按照少数服从多数的原则,形成同意或不同意发行上市的审议意见。按照规定,上交所将结合上市委审议意见,出具同意发行上市的审核意见或者作出终止发行上市审核的决定。上交所如作出同意发行上市的审核意见,将按程序报送证监会履行发行注册程序;作出终止发行上市审核决定的,将按规定终止发行上市审核程序。

上交所表示,科创板上市委在发行上市审核中的职责定位和审议机制,是按照设立科创板并试点注册制的市场化、法制化改革精神,总结借鉴境内外发行审核职责安排利弊得失的实践基础上设计的。相关具体制度安排,着重考虑了以信息披露为中心的发行上市审核理念下,交易所上市审核机构审核、上市委审议、证监会发行注册三个环节职责的有效配置,既要发挥各自的功能优势,有机衔接,也要合理分工,避免不必要的重复审核。

按照相关制度规定,审核企业是否符合发行条件、上市条件和信息披露要求,首先由交易所审核机构承担主体责任,提出初步审核意见,把好第一道关口。上市委首先需要对交易所审核机构提出的审核报告和初步审核意见进行审议,重点从审核机构的审核问询是否有重大遗漏、发行人及中介机构的回复是否充分、审核机构初步意见的形成过程和判断依据是否合理,相关信息披露文件是否有利于市场判断和投资者决策等角度,发挥把关和监督作用。在对交易所审核报告和初步审核意见进行审议中,(下转A02版)



## 金科环境上市申请获受理 科创板受理企业达112家

□本报记者 陈健

5月27日,上交所网站显示,金科环境股份有限公司科创板上市申请获受理。截至目前,上交所共受理112家企业科创板上市申请。其中,已问询90家,中止4家。

招股说明书显示,金科环境是专业从事水深度处理及污水资源化的高新技术企业,主营业务是依托公司自主研发的膜通用平台装备技术、膜系统应用技术、膜系统运营技术等三大核心技术,为客户提供装备及技术解决方案、运营服务以及资源化产品。公司业务的市场领域主要包括市政饮用水深度处理、市政污水和工业废水的深度处理及资源化利用等。

根据招股说明书,2018年公司实现营业收入4.02亿元,同比增长52.85%;实现归母净利润6696.77万元,同比增长88.95%。

# 三方共探科创板“估值锚”

□本报记者 李良

科创板启动箭在弦上,个股如何估值成为业内聚焦的新热点。在日前由富国基金主办的第九届富国论坛上,公募基金、保荐人和券商研究所的知名大咖云集,就科创板上市公司的估值如何“锚定”展开了热烈讨论。在他们看来,科创板投资不仅要有“胆”,还要有“识”,在估值上大胆突破传统思维的同时,也要全方位提升研究能力,尽可能准确地定位科创板上市公司的估值。

## “含科量”是核心

什么样的上市公司才是值得投资的好公司?在科创板,无论是保荐人还是机构投资者,核心都是三个字——“含科量”。

申万宏源证券战略业务负责人、保荐代表人屠正锋表示,投行在研究和选择申报科创板企业的时候,最看重的是企业是否有“科创”属性,其次才会考虑发行条件和合规性要求。他认为,目前科创板的申报企业体现了“科技创新”的含义,无论是行业分布,还是研发强

度,整体上要高于其他市场。

安信证券研究所所长胡又文则表示,首批100多家科创板申报企业中,信息技术和医药两大行业占比约为2/3。如何建立这两个行业的估值体系,如何评判个股的投资价值,对于卖方和买方来说都是全新的挑战。以计算机行业为例,在上一轮计算机行业的牛市中,资金面等推动因素较大,但在下一轮,估值体系的市场重构将会起到决定性作用。

富国基金科技创新灵活配置基金经理李元博则认为,目前成长股的投资和研究框架在科创板仍然适用。不过,上市之后,部分科创板上市公司所处领域由默默无闻变成大众焦点,容易引起竞争对手重视,因此也会造成科创板上市公司另一方面的压力,需要投资者做好持续跟踪工作。

## “绝对锚”与“相对锚”

兴业证券经济与金融研究院院长助理、首席医药分析师徐佳嘉认为,由于科创板使用了不同的上市标准,未来PE、PB等方式就不可能再成为科创板上市公司估值的“锚”。“纯创新类标的之“锚”

是什么?一个是绝对锚,一个是相对锚。”徐佳嘉说。

徐佳嘉用医药行业为案例来解释,假设一个品种的二期临床取得成功,计算三期临床成功和最终获批的概率,同时测算未来多年该品种整个生命周期中的现金流折现,综合计算的结果可以作为今天的一个绝对锚。而一级市场的定价,参考海外市场的同类案例,则可以作为相对锚。综合起来就可以更好把握上市公司的估值。

胡又文则用信息技术行业来表述自己对“估值锚”的观点。他指出,目前一些头部的信息技术企业,其估值体系是无法用现有市场规则来衡量的。比如它可能是轻资产,用PB估值不合适;也可能暂时没有盈利,用PE估值也不合适。这让研究员很难对其定价。所以在科创板上上市公司的估值方法中,PS等估值方法可能会被逐步使用并推广。

李元博则表示,科创板上市公司中,对于有盈利、有必要重资产的行业,可以用PE和PB的估值方法;但对于一些盈利规模较小、存在一定行业冲击性或处于研发投入高峰期的公司,用PS估值就能够解决大部分问题。

“股市健康发展,权益资本上升,有利于降低企业杠杆率。同时,股市有财富效益,可以带来消费,进而促进投资。”中国人民大学经济学院副院长王晋斌表示,稳股市应当成为宏观政策的重要方面,可通过稳股市等措施来稳预期,持续推进金融供给侧改革。

“稳股市也需要基本面的支撑,所以政策的着力点还是稳增长。”在章俊看来,如果需求没有明显改善,企业降杠杆未必会提升企业投资意愿。前海开源基金首席经济学家杨德龙表示,现在市场还在调整过程中,等不确定性因素消除之后,我国资本市场将迎来进一步上升的机会。下半年市场的上涨空间依然存在,甚至有可能创出今年新高,所以建议投资者在当前的位置保持信心和耐心,等待市场调整结束。

(下转A02版)



因赛集团

广东因赛品牌营销集团股份有限公司

首次公开发行A股今日网上申购

申购简称: 因赛集团

申购代码: 300781

申购价格: 16.53元/股

网上单一网户申购上限: 8,000股

网上发行数量: 845万股

网上申购时间: 2019年5月28日(9:15-11:30, 13:00-15:00)

保荐机构(主承销商): 中信建投证券股份有限公司

会计师事务所: 普华永道中天会计师事务所(特殊普通合伙)

律师事务所: 上海锦天城律师事务所

资产评估机构: 北京中企华资产评估有限责任公司

## ■ 今日视点

# 不寻常逆回购释放积极信号

□本报记者 张勤峰

5月27日,央行重启并开展了逆回购操作,这是一次不太寻常的操作。结合短期内货币债券市场出现的波动来看,央行适时适量的流动性投放举动释放出明确信号——监管层密切关注金融市场运行和流动性状况,无论是季节性还是事件性冲击造成的市场波动均处于可控范围,流动性将保持合理充裕。

央行27日公告称,当天以利率招标方式开展了800亿元逆回购操作。期限7天,交易量800亿元,利率2.55%——最常见的期限,中等的交易量,还有跟之前一样的利率水平,一切似乎都很寻常。

然而,这却是一次不寻常的操作。以往央行较少在月末开展公开市场逆回购操作。从近几年情况看,一个月里面,中旬央行会连续以较大力度实施逆回购操作,下旬和上旬则较少开展此类操作,除非是在季末、长假前这些比较特殊的时点。这很大程度上是因为月中处于财政收税时点,月末则处于财政投放时点,为避免流动性过剩或短缺,央行需要通过公开市场操作实施逆向调节。当前既不是季末,也不在长假前,央行开展逆回购操作显得有些“反常”。

此前央行已连续两日未开展逆回购操作。5月23日和24日,央行公告均称,目前银行体系流动性总量处于合理充裕水平,不开展逆回购操作。27日,央行公告没有提及当前流动性总量情况。按以往规律,临近月末,财政支出力度加大,流动性总量应该是上升的。

那么,央行重启逆回购操作,并实施净投放的动机何在?值得注意的是,27日,货币和债券市场有所异动。货币市场利率一改前几日的下行势头,调头上行,短期限如隔夜、7天等利率明显上涨;在海外债券市场涨势一片的形势下,我国债券市场逆势调整,具有市场风向标作用的10年期国债、国开债成交利率上行4到5个基点,10年期国债期货低开低走一度跌逾0.6%。

不可否认,突发事件性因素对货币债券市场造成了扰动,特别是在预期层面。5月24日,人民银行、银保监会联合发布公告称,鉴于包商银行出现严重信用风险,决定自2019年5月24日起对包商银行实行接管,接管期限一年。27日市场利率的波动,显然不是因为流动性总量出了问题,症结在结构上,在预期层面。

在这一背景下,央行重启逆回购操作,实施流动性投放,显得及时有力,有助于稳定市场预期,防范非理性波动。

央行、银保监会新闻发言人在答记者问时提到,人民银行将关注中小银行流动性状况,加强市场监测,综合运用公开市场操作等多种货币政策工具,保持银行体系流动性合理充裕,维护货币市场利率平稳运行。”可以预料,如果后续市场利率继续上涨,央行很可能还有动作。

应看到,当前我国经济运行总体平稳,宏观杠杆率保持稳定,金融风险趋于收敛,金融稳定的大局没有也不会改变,类似1997年到2001年银行业风险较暴露的情况不会发生。与此同时,当前银行体系流动性合理充裕,未来几月底财政支出效应有望进一步显现,流动性总量可能继续上升,加上央行及时出手释放明确的稳定信号,短期事件性、情绪性因素造成的市场波动不具有持续性。

## A07 市场新闻

# 金融为盾科技为矛 树立A股底线思维

5月27日,上证指数上涨1.38%,报收2892.38点,创业板指数上涨3.34%。盘面再现普涨格局,行业板块无一下跌,其中,科技品种表现最为突出。分析人士指出,虽然现阶段A股风险偏好提升空间有限,但经过1个多月的持续调整后,市场已经具备技术性反弹的交易机会。不过,投资者也要树立底线思维,“科技为矛、金融为盾”是这一阶段的主要配置思路。

## A09 期货/债券

# 六个月涨幅超九成A股 铁矿石股期“同框”站上C位

5月27日,就在苹果期货跳水之际,铁矿石期货趁势接力,以盘中涨停的高调姿态带动了A股矿业股跟随大涨。其实,它已经悄悄涨了6个多月了。文华财经数据显示,2018年11月27日以来,铁矿石期货主力合约自低点震荡上涨,历时119个交易日,累计涨幅约73%,超过A股95%的股票的同期涨幅。受巴西矿难和飓风影响,铁矿石供应预期收紧。包括高盛、瑞银和澳大利亚联邦银行在内的几家银行都提升了铁矿石价格预测。

## ■ 中证论衡

# 稳定资本市场预期料成调控重要关注点

□本报记者 赵白执南

3月、4月宏观数据显示,我国经济平稳运行中仍面临一些挑战。对于下一步经济发展走向,多位接受中国证券报记者采访的专家认为,目前经济下行压力依然较大,宏观政策将持续发力稳增长,而通过稳定资本市场、金融市场来稳定市场预期将是调控的重要关注点。

## 稳投资方能稳增长

综合专家观点来看,下半年经济增速或放缓,但全年经济增速将保持在6%—6.5%的预期目标区间。

摩根士丹利华鑫证券首席经济学家章俊预计,二季度GDP增速6.5%—6.6%,三季度与二季度持平,四季度略有回落,增速约为6.3%—6.4%,全年增速在6.4%左右。中信证券首席经济学家诸建芳预

计,全年GDP增长6.3%,二、三季度略低,四季度逐渐企稳。其中,减税及可支配收入趋稳、鼓励消费政策等因素可推动消费发展。

“基建投资仍是稳增长的重要抓手之一。”民生证券首席宏观分析师解运亮介绍,基础设施投资不仅可以通过需求拉动的乘数效应与资本积累效应直接影响经济增长,还是具有外部性的准公共物品,能间接对经济增长产生长期影响。

日前,湖南、青海、浙江等多地发布最新一批重大建设项目清单,总投资规模数万亿元。5月以来,海南、江西、重庆等地陆续集中开工一批重大项目。解运亮预测,2019年基建投资完成额年增速约为7.5%,5G、人工智能、工业互联网、物联网等新型基础设施建设可以改善投资结构。

专家认为,继续实施积极的财政政策,应强化财政的民生功能。需要调整地方财政支出中一些无效率、低效率的支出,为企业创造更多契机。目前来看,狭义赤字率仍在3%“红线”以下,而广义赤字率对应的财政工具也依旧充裕,地方专项债、政策性银行债、特别国债等工具均有扩充空间。

货币政策方面,诸建芳认为,年内或仍有1—2次定向或非定向降准可能,时点大概率在6—7月。

## 稳股市以稳预期

除了“稳投资”外,围绕“稳就业”“稳外贸”“稳金融”“稳外资”“稳预期”,调控政策也是动作频频。专家认为,资本市场是金融业的重要组成部分,是稳金融的应有之义。股市作为经济的“晴雨表”,对于稳预期有不可忽视的作用。