

机构精选“好赛道” 科创板打新勿忘防风险

□本报记者 余世鹏

本周科创板有21只新股密集打新。市场人士指出,短期内市场对科创板的打新热度较高,但中长期看,科创公司的投资价值要通过市场化机制来实现优胜劣汰,这将更加考验长线投资者的专业投研能力。这其中,除了企业估值与核心竞争力等关键因素外,及时控制好风险、避免选择有明显瑕疵的标的也同样重要。

本周密集打新

上交所上周五宣布,科创板首批25家公司将于7月22日举行上市仪式。随着时间临近,市场预期也在持续升温。从目前情况来看,主要机构对科创板行情的参与程度,也较为充分。

截至目前,共有华兴源创、天准科技、睿创微纳、杭可科技4家科创板企业公布了新股网下发行中签情况。4家企业共获得7571个配售对象参与,有效报价配售对象为5344个,占比高达70.56%。A类投资者(指公募基金、社保基金、养老金、企业年金基金以及保险资金)获配数量在网下发行总量中占比大多超过80%,其中对天准科技和杭可科技的获配比例分别高达83%和93%。

与网下发行相比,上述4家企业的网上申购中签率相对不高,平均(未加权计算)为0.058%,其中,杭可科技网上发行有效申购户数为286.6万户,有效申购股数为199.9亿股。网上发行初步中签率和最终中签率分别为0.03896349%和0.058%。

除了上述4只新股外,剩下的21只首批新股将在本周迎来密集打新。其中,本周三和周五分别有9只和7只。

“科创板首批上市的25家公司大多符合科技行业要求,其中还不乏细分行业龙头。这些公司上市后若受到市场追捧,可能会对存量市场中的科技公司带来一定示范效应。这种示范效应既可以反映在细分行业板块走势上,也可以反映在估值提升方面。”创金合信基金行业投资研究部执行总监王妍对中国证券报记者指出,短期内市场的打新热度较高,但从中长期角度看,这些科创公司的投资价值终究要通过市场机制来实现优胜劣汰。

聚焦“好赛道”

“在筛选科创板标的时,我们仍将遵循传统股票的研究策略,如分析市场空间和行业发展阶段、行业壁垒等。但另一方面,也会重点分析企业的核心竞争力以及企业成长阶段,并根



科 创 板

数据来源/公司公告 制表/余世鹏 视觉中国图片

据不同企业选择适合的估值方式。”招商盛达灵活配置基金经理张林对记者表示,他的关注焦点在于“好赛道”和好公司。

张林认为,“好赛道”主要体现在企业的技术壁垒方面。在目前的科创板公司当中,如云计算、半导体等行业公司,在国外是非常成熟的技术壁垒方面。在行业模式上很难再有大的创新。但他们

会有相对优势,其市场占有率为很高。
招商证券统计数据显示,目前已申报科创板的142家企业大多属于硬科技细分领域,有着较高的研发投入比例。其中,医疗保健、软件、生物制药、半导体等领域的研发投入占比较高,分别为13.05%、12.2%、11.99%和7.2%,高于科创板企业整体的6.64%。A股方面,与科技相关的软件、电子设备、通信设备、生物科技、医疗保健等领域的研发投入比目前也超过6%。基于此,招商证券指出,市场对科创板首批优秀标的估值有较高预期,这也会使得A股中优秀的科技公司估值进一步提升。A股相关“影子股”、创投概念等在科创板开板后可能存在新一波主题机会。

“在研究非科创板的科技个股时,我们也会

遵循同样的逻辑,会更关注影响公司发展的长期关键因素。”张林说。

不应盲目炒作

王妍指出,好的投资应在合理风险下获得更高收益。考虑到科技创新具备投入大、周期长、风险高等特点,加上科创板实行的是新发行和定价机制,科创板投资会更加考验长线机构投资者(尤其是公募基金)的专业投研能力。

王妍认为,科创板投资首先要控制好风险,避免选择明显有瑕疵以及不利于研究跟踪的标的;其次才是发挥公募基金管理人的研究优势,在相关领域及细分行业中,通过对行业空间、竞争格局、产业链优势及技术壁垒等多个维度深入分析及评价,选择出符合产业发展趋势的出色的科技企业。

前海开源基金首席经济学家杨德龙则对记者表示,科创板企业相对缺乏成熟的商业模式,在业绩表现方面也有一定不确定性,投资者要理性对待,不可跟风盲目炒作。杨德龙建议“用一级市场的思路投资二级市场”。他指出,投资者首先要控制资金,投资科创板的资金比例不超过20%;其次是通过分散投资降低组合风险。

值得一提的是,同样是基于风险考虑,个别公募却表现出了明显的保守策略。

深圳某公募人士李唯(化名)对记者指出,他们的投资思路是自下而上的选股导向,要对一家公司的基本面有了较为透彻的研究后,才可能将之纳入股票池。“目前来看,科创板企业的质地分化较为明显,短期或许不会深度参与。加上科创板涨幅约束较其他板块有所放宽,预计初期的市场波动会对投资收益有所影响。”对此,李唯向记者透露到,目前该公司有不少打新策略基金准备在中签后于新股上市当天就出货。

6月外汇储备规模环比增加182.3亿美元

国家外汇管理局8日发布数据显示,中国6月外汇储备为31192.34亿美元,环比增加182.3亿美元。

国家外汇管理局新闻发言人、总经济师王春英表示,6月,受全球贸易局势、主要国家央行货币政策等因素影响,美元指数下跌,国际金融市场资产价格上涨。汇率折算和资产价格变化等因素共同作用,外汇储备规模有所上升。

华泰证券首席宏观研究员李超表示,综合考虑汇率和债券收益率变动对外储估值的影响,外储6月维持正增长主要来自估值因素。预计短期人民币将继续波动升值,有利于稳定国际收支平衡。

在李超看来,随着改革开放持续推进,我国生产要素占有的过程将导致人民币升值。展望未来,人民币核心风险资产价值重估的逻辑中最应关注的就是人民币汇率。随着美元中长期走弱,人民币汇率升值与资本流入互相强化,将带来我国核心风险资产的价值重估。

王春英称,今年以来,在外部环境不确定不稳定因素有所增加的情况下,我国经济总体平稳、运行在合理区间,外汇市场供求基本平衡,主要渠道跨境资金流动呈现积极变化,外汇储备规模稳中有升。

展望未来,王春英表示,国际经济金融形势仍然错综复杂,但我国将持续推进经济高质量发展,积极落实全方位对外开放举措,经济增长的韧性和可持续性将进一步增强。这些都会为我国外汇市场稳定提供有力支撑,从而为外汇储备规模保持总体稳定提供坚实基础。(彭扬 欧阳剑环)

投保基金:全力做好投资者资金安全监控

7月8日,中国证券报记者从中国证券投资者保护基金有限责任公司(简称“投保基金公司”)获悉,为进一步加强证券市场交易结算资金监控系统(简称“监控系统”)投资者资金安全保障,通过案例强化风险警示,近日,投保基金公司在深圳举办了“交易结算资金监控系统业务培训会”。

会议对监控系统相关业务进行了培训,总结了2018年证券市场交易结算资金安全监控情况,结合典型案例详细介绍了投资者资金安全突出问题和共性问题的表现形式、产生根源以及风险隐患,并对如何更好地防范资金安全风险提出意见建议,还对科创板投资者资金安全提出明确要求。今年首次把存管银行纳入培训范围。工商银行、招商证券和平安证券分别介绍了各自在运营管理、风险管理等方面的经验和做法。

投保基金公司相关负责人指出,交易结算资金是否安全直接关乎投资者的“钱袋子”,保护好投资者资金安全是坚持以人民为中心发展理念的具体体现,也是防范系统性金融风险应有的担当,希望各方牢固树立“投资者资金安全无小事”的责任意识,进一步提高对投资者资金安全存管工作的重视程度,以问题和风险为导向,加强对重点风险领域和重要风险业务的监控。

据了解,投保基金公司作为国家金融安全网的重要组成部分和资本市场的重要基础设施,立足于防范化解金融风险、支持辅助监管、维护投资者合法权益等核心职能,探索形成了“一个中心、三条主线、五项业务、六大平台”总

体业务发展与管理框架。目前,投保基金公司将科创板投资者资金监控作为公司核心业务工作,已完成技术系统升级、数据接口制定和监控团队配备等工作,实现了“开板同步监控”的整体工作目标。下一步,投保基金公司将坚持问题导向和风险导向,坚守保护投资者合法权益的初心,践行支持、辅助和服务监管的使命,助力深化资本市场改革,全力做好投资者资金安全监控,为确保每一个投资者交易结算资金安全做出积极贡献。(徐昭)

坚持顶格从重处罚

证监会严惩违法违规行为

(上接A01版)证券法修订稿草案三审稿增加了加大对证券违法行为打击力度的相关内容。此外,公司法、刑法等修改也在推进中。

针对康得新案,证监会重申,上市公司及大股东必须讲真话,做真账,及时讲话,牢牢守住“四条底线”,不披露虚假信息,不从事内幕交易,不操纵股票价格,不损害上市公司利益。证监会将一如既往对上市公司信息披露违法行为依法严惩,净化市场生态,努力提升上市公司质量,服务实体经济,为打造一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场保驾护航。

下半年央企重组料三路并进

(上接A01版)牵头设立中国长江绿色投资基金、创建生态环保国家级工程研究中心,形成共抓长江大保护的专业力量和实施平台,努力把生态环保打造成三峡集团的核心竞争力。目前,三峡集团已先后与多个地方政府、央企以及知名环保企业签订共抓长江大保护战略合作框架协议。

此外,中国国旅历经多次重组布局目前正退出旅行社业务,全力聚焦免税主业。目前,中国国旅已经全面布局北京、上海、香港三地机场的免税店业务,以及海南岛海棠湾免税购物中心。

与此同时,央企频频重组地方国企升温。近期,五矿集团或入主锡业股份、贵研铂业;中国宝武对马钢集团实施重组,招商局集团也于近日实现了对辽港集团的控股。李锦认为,未来央企和地方国企专业化、产业化重组将成为趋势,将主要集中于资源类、竞争类国企。

科创板在审企业财务报表超过有效期需申请延长

□本报记者 孙翔峰

上交所7月8日发布消息,为规范科创板发行人财务信息披露,提高信息披露质量,结合发行上市审核中发现的问题,上交所要求发行人财务报告审计截止日至招股说明书签署日之间超过4个月的,应当提供经审阅的期间季度的财务报表,并在招股说明书中披露审计截止日后的主要财务信息。

此外,在审企业财务报表超过有效期的,应当及时申请延长有效期,但延长最多不超过一个月。未申请延长或延长一个月后仍未更新的,本所将中止审核,发行人更新财务资料的,应向步更新相关申请文件和问询回复。

同时,上交所要求,发行人应当在招股说明书“重大事项提示”中补充披露下一报告期业绩预告信息,主要包括年初至下一报告期末营业收入、扣除非经常损益前后净利润的预计情

况、同比变化趋势及原因等。若前述财务信息与财务报告审计截止日或上年同期相比发生较大变化的,应当披露变化情况、变化原因及由此可能产生的影响。

上交所要求,发行人财务报表附注的披露,应当按照《公开发行证券的公司信息披露编报规则第15号—财务报告的一般规定》,提供最近3年及一期财务报表的附注,并完整列示报告期各期末数据及其变动情况分析。

利率下行仍是资产配置主线

风险偏好暂被压制

美联储将在7月30-31日举行新一次议息会。市场此前广泛认为美联储此次降息50个基点几率较大。但7月5日发布的美国就业数据令人感到意外:6月非农就业人数大幅增加22.4万。由于就业市场保持强势,美联储完全有理由在宽松周期开启的时间窗口。上述数据公布后,联邦基金期货定价预示美联储7月可能仅降息25个基点,并且也存在不降息的可能性。

8日A股市场风险偏好暂被压制迹象明显,28家申万一级行业指数中,仅有农林牧渔1家上涨0.42%;通信、传媒、汽车等领跌,跌幅均超过3%。

除了宽松预期变得复杂化之外,临近中报

披露期,部分投资者对企业业绩有所担忧。与此同时,交易结构分化、资金抱团现象也引发了市场的不安心理。A股一些行业龙头交易活跃,但整体大盘成交量有所萎缩;另一方面,行业龙头与行业整体估值分化愈发突出。

政策暖风频吹

目前来看,美联储宽松预期难言落空,其7月降息可能性仍然较高。对此中金公司发布报告表示,实际利率下行依然是下半年资产配置主线。

对于即将到来的中报,国金证券统计,截至7月7日共有538家上市公司披露中报预告,其中362家公司披露了预告业绩增速具体数据,业绩增速分化明显。尽管工业增加值和PMI等指标

显示生产端和需求端仍然偏弱,但二季度PPI相对一季度仍然较强,叠加减税降费带来的企业费用率明显下行等影响,预计A股公司(剔除金融类)整体业绩增速较一季度会有小幅改善。

国泰君安分析师李少君则强调,不必担忧资金抱团的风险。市场对以消费板块为代表的龙头标的抱团,仅是对市场大势、增量资金等担忧的一种表现。随着政策宽松的确立,盈利拐点的到来,高估值的风险有望消化。

国内政策面近来暖风频吹,扶持消费和基建的系列政策陆续落地;稳金融、防风险的预期管理也在逐步强化。另外,A股“入摩”、“入富”、沪伦通开通以及科创板开板,也显示市场改革开放不断深化。

上半年沪市并购重组展现新气象

□本报记者 周松林

上交所终止木瓜移动发行上市审核
(上接A01版)充分说明和披露公司行业定位是否准确。

三是发行人是否充分披露对其持续经营能力可能产生重大影响的风险因素。2018年,木瓜移动向Facebook采购额占全年采购额的91.99%,相关收入亦主要依赖Facebook渠道实现,而其采购占Facebook亚洲收入和广告总收入的比重较低,相关合同条款对其实业的可持续性亦存在不利影响,公司未在申报稿招股说明书显要位置充分揭示上述情况对公司持续经营能力的不利影响。

四是相关重要信息披露的充分性、一致性、可理解性。木瓜移动此前在新三板挂牌披露的主营业务包括游戏业务,2016年度游戏业务毛利占比仍超过30%,但在招股说明书申报稿中明确披露,并表示报告期内公司主营业务未发生重大变化;在问询回复中,披露发行人2018年向Facebook采购金额占Facebook亚洲收入的21%,与根据Facebook在纳斯达克交易所公开披露数据测算的结果不一致等。

上交所明确,发行人申请文件一经受理,审核问询回复内容一经披露,对发行人及相关机构即产生法律约束力,信息披露文件应当真实、准确、完整的法律责任并不因为终止审核而减免,如果终止审核前,发行人信息披露和中介机构执业已经存在违规问题,上交所将按照有关规定进行处理。

上交所表示,撤回发行上市申请,是申报企业的自主判断和正常行为,上交所予以尊重。发行上市审核中,上交所将在充分发挥公开化问询式审核应有功能基础上,对发行人是否符合发行条件、上市条件、信息披露要求做出审核判断,形成审核意见。将继续坚持以信息披露为中心,把握好科创板定位,重点关注发行人的科创属性、技术先进性、运用先进技术开展生产经营、主要经营和技术风险等重大事项,督促发行人充分披露相关信息,以便于市场主体能够有效判断发行人科创属性和投资价值。

产业整合类并购的平均溢价率为140%,同比下降约50%;跨界类并购整体溢价水平,从2018年上半年的400%下降至160%。整体看,并购重组以往的“三高”现象回落明显,反映出真正围绕实体、产业类的并购估值相对更为理性审慎,交易双方博弈也更为充分和务实;

同时也说明,随着近年对高估值、高商誉、高承诺的监管关注,并购重组市场乱象得到较为有效的治理,单纯追求股价或题材概念的并购重组显著降温,报表式重组逐渐淡出市场,投资者也更为关注重组后续整合效果。

值得强调的是,复牌制度改革以来,上市公司因重组长期停牌的现象得以彻底解决。目前,因筹划发行股份购买资产停牌均不超过10个交易日;因筹划现金收购资产则不再停牌,主要是通过分阶段披露的方式代替以往的停牌。从实践来看,上半年仅38家公司因重组申请停牌,且均未超过10个交易日,有效保障了投资者交易权和市场流动性。整体来看,以往重组复牌后单边持续涨停的现象已基本不再,并购重组概念炒作已显著降温。

产业整合类并购的平均溢价率为140%,同比下降约50%;跨界类并购整体溢价水平,从2018年上半年的400%下降至160%。整体看,并购重组以往的“三高”现象回落明显,反映出真正围绕实体、产业类的并购估值相对更为理性审慎,交易双方博弈也更为充分和务实;

同时也说明,随着近年对高估值、高商誉、高承诺的监管关注,并购重组市场乱象得到较为有效的治理,单纯追求股价或题材概念的并购重组显著降温,报表式重组逐渐淡出市场,投资者也更为关注重组后续整合效果。

值得强调的是,复牌制度改革以来,上市公司因重组长期停牌的现象得以彻底解决。目前,因筹划发行股份购买资产停牌均不超过10个交易日;因筹划现金收购资产则不再停牌,主要是通过分阶段披露的方式代替以往的停牌。从实践来看,上半年仅38家公司因重组申请停牌,且均未超过10个交易日,有效保障了投资者交易权和市场流动性。整体来看,以往重组复牌后单边持续涨停的现象已基本不再,并购重组概念炒作已显著降温。

广州证券关于核准撤销北京分公司的公告

2019年7月4日,广州证券股份有限公司收到中国证券监督管理委员会北京监管局《关于核准广州证券股份有限公司撤销北京分公司的批复》(京证监许可〔2019〕30号,以下简称《批复》)。我公司将根据《批复》要求,按照撤销方案及时完成北京分公司撤销事宜,并在

中国证券监督管理委员会北京监管局核查通过后及时办理工商注销等手续。

特此公告。

广州证券股份有限公司

2019年7月9日