

首批25家科创板企业逾九成获私募投资

231只产品为23家科创企业提供资本金约128亿元

□本报记者 叶斯琦

7月22日，首批25家科创板公司的股票上市交易。这些企业的发展离不开创新资本的支持，他们背后有着一大批私募股权、创投基金的身影。中国证券投资基金业协会22日发布的信息显示，经初步统计，首批25家科创板企业中，共23家企业得到了私募基金投资，占比达92.0%。私募基金在投产品共231只，为23家科创企业提供资本金约128亿元。

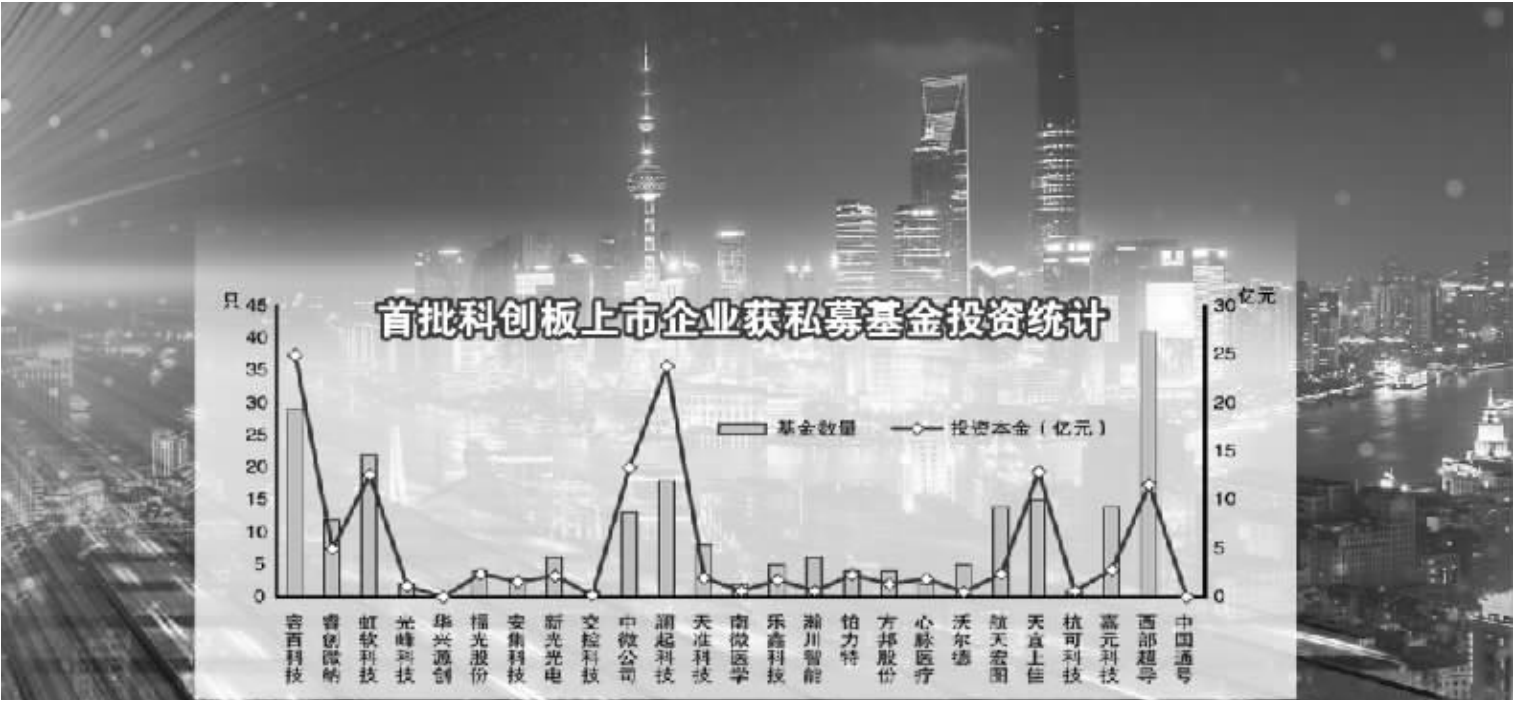
其中，私募产品获投最集中的企业有多达41只产品投资；有10只以上产品投资的企业共9家，占比39.1%。投资本金最集中的企业获得约25亿元的投资；获得10亿元以上投资的企业共6家，占比26.1%；获得2亿元以上投资的企业共12家，占比52.2%。

业内人士表示，上述数据充分表明，蓬勃发展的私募基金已成为创新资本形成的重要渠道。私募基金在服务实体经济与创新型国家建设方面发挥了重要作用，已成为我国直接融资体系中的重要有生力量，是落实国家创新发展战略、支持中小企业发展最有效的金融工具，为经济发展提供了宝贵的资本金。

数据显示，截至6月底，在中国证券投资基金业协会登记备案的私募股权、创业投资基金管理人1.47万家，私募股权创投类基金9.18万亿元，其中创投基金规模达到1.01万亿元。截至今年一季度末，创业投资基金在投项目3.05万个，在投金额5443亿元，所涉企业1.94万家。其中，在投中小企业项目2.39万个，在投金额2953亿元，分别占创业投资基金在投项目数量和在投金额的78.3%和54.3%。在投高新企业项目1.10万个，在投金额2116亿元，占比分别为36.2%和38.9%。

天相投顾投资研究中心负责人贾志表示，从早期投资的私募股权基金，到二级市场的私募证券投资基金，私募基金助力实体经济发展有诸多活跃机构，可以说是助力科技创新和中小企业发展的中坚力量。

上海证券基金评价研究中心李颖也表示，私募股权投资投资基金已是中小企业孵化发展的重要力量。科创板的推出，让这些私募股权投资基金有了更为清晰的退出路径；相应的，科创企业也更能吸引各方社会资金参与，有望促进科创企业的快速发展。



数据来源/中国证券投资基金业协会 制表/亚文辉 视觉中国图片 制图/苏振

■ 今日视点

充分重视科创板价格博弈风险

□本报记者 鲁秀丽

科创板开市首日，25家公司股价全部大幅上涨，折射出投资者的参与热情。市场人士认为，从首日交易的涨幅大、换手率高等情况来看，投资者要高度重视科创板股票价格的博弈风险。特别是在后续4个交易日里，不设涨跌幅限制有利于实现市场快速实现均衡，投资者要摒弃原有的炒新理念，理性参与科创板投资。

从首日交易情况来看，投资者不可因股价全部大涨而放松风险防范意识。一方面，首日涨幅整体较高，截至22日收盘，科创板首批25家上市公司平均涨幅为139.55%，最高为400.15%，最

低为84.22%。同时，整体换手率较高，平均为77.78%，最高为86.19%，最低为65.68%。另一方面，振幅也较大，平均为156.9%，最高为339.88%，最低为93.94%。在实施临停方面，既有因上涨30%触发临停的，也有因下跌30%触发临停的。这说明市场交投博弈激烈，且为后续交易埋下更多伏笔，投资者切不可因“涨”障目。

从后续交易情况来预判，相比主板市场，科创板在定价机制、交易规则、退市规则等方面均有显著不同。从交易规则来看，科创板的制度创新仍需在实践中进一步检验完善。从定价结果看，部分科创板新股定价也已压缩了一二级市场差价，降低了“打新”收益预期。

从国际成熟市场的情况来看，新股上市5个

交易日后价格波动较为平稳。市场充分博弈后方能形成相对合理的价格，在没有“跌幅”限制情况下，盲目追高的投资者可能损失很大。

重视投资风险，实则是更加敬畏市场，充分发挥市场“无形之手”的价值发现功能。当科创板新股市场供需趋于平衡，发行方能够找到合理的定价标尺，买方也更趋理性，最终使投资者获得风险偏好与预期收益相匹配的投资标的。

科创板市场交易也可能出现意料之外的新情况，投资者要保持“平常心”，避免炒新、炒概念的惯性思维，以新观念看待科创板投资。机构投资者应发挥“定海神针”功效，理性投资、长期投资，助力科创板健康平稳发展。

我国土地二级市场将全面激活

□新华社电

完善转让规则、保障交易自由、放宽抵押限制、支持民营经济，随着首个专门规范土地二级市场建设的国务院文件印发，我国土地二级市场将开始全面激活，有力激发要素市场活力。

自然资源部自然资源开发利用司司长郑凌志22日在此间的新闻发布会上说，党中央、国务院高度重视土地制度改革工作。十八届三中全会明确提出要“完善土地二级市场”。经中央同意，2017年以来，自然资源部在全国34个市开展了

科创板首秀亮点多 理性投资不能少

（上接A01版）

强化理性投资意识

分析人士指出，科创板将股票的定价机制交还给市场，这就要求中小投资者有能力对上市公司的投资价值做出正确判断。因此，中小投资者需对企业的治理结构、经营理念、发展前景、成长潜力等都有较全面了解，对宏观经济、政策、内外部风险较为熟悉。在对自身投资能力、风险承受度有清晰认识的基础上，关注股票的内在价值。

招商证券副总裁吴光焰指出，“理性、专业、具备自我保护力”是注册制下中小投资者的基本自身要求。“在注册制背景下，投资者要改变之前跟风炒作、唯专家至上、追涨杀跌的投资方式，形成以价值投资为核心，兼具成长投资、趋势投资的投资方式，使长期投资成为常态。对于专业知识、抗风险能力弱的中小投资者可以借助机构投资者来实现投资目的。”

个人投资者蒋启文认为，科创板投资一定要保持理性。“科创公司所在的行业和所处的阶段不一样，所考虑的核心指标和核心指标的权重也不一样。小公司和成长性行业，重要的是企业成长的增速；成熟行业主要是盈利的增速和稳定性。目前科创板投资标的质量的只有经历过市场的检验，大浪淘沙，才能见真金。”

机构投资者方面，李文表示，汇添富基金将继续坚持价值投资理念，坚持从长期出发，基于产业发展趋势和公司基本面，精选出科创板中的龙头企业，科学构建投资组合，严格控制投资风险，通过分享企业的可持续、高质量增长，实现对投资者的长期稳定回报。

值得注意的是，根据惯例，凡是公司首次公开发行上市的，上交所将在该公司股票上市首日行情显示该股票的汉字简称前冠以“N”标记以提示投资者，自次一交易日起不再加冠“N”标记。由于科创板股票前五日均不设涨跌幅限制，股价波动幅度可能较大，投资者要注意新股上市前五日的价格波动风险。

李成钢：中日韩自贸区谈判正积极推进

□本报记者 程竹

7月22日，商务部召开第十二届中国—东北亚博览会新闻发布会，商务部部长助理李成钢在会上介绍了中国与东北亚国家经贸合作的情况，2018年中国与东北亚地区五国贸易额合计约7585.7亿美元，占中国对外贸易总额的近1/4。

李成钢表示，中国分别是五国最大贸易伙伴。按国别统计，日本和韩国分别是中国第二和第三大贸易伙伴。其中，中日和中韩贸易额均超过3000亿美元，中俄贸易额突破1000亿美元，中蒙贸易额

□本报记者 赵白执南

国家统计局网站22日发布新中国成立70周年经济社会发展成就报告。报告显示，1952—2018年，我国第三产业（服务业）增加值从195亿元扩大到469575亿元，按不变价计算，年均增速达8.4%，比国内生产总值（GDP）年均增速高出0.3个百分点。服务业吸纳就业能力持续增强。2018年底，服务业就业人员达到35938万人，比重达到46.3%，成为我国吸纳就业最多的产业。

服务业对经济增长贡献率稳步提升。1978—2018年间，服务业对GDP的贡献率提升了31.3个百分点。2018年达到59.7%，高出第二产业23.6个百分点。服务贸易占对外贸易比重不断上

为我国土地二级市场的顶层设计，指导意见确立了一系列基础性、系统性制度安排，土地二级市场运行发展中存在的交易规则不健全、交易信息不对称、交易平台不规范、政府服务监管不完善等问题将得到根本解决。

郑凌志说，政府在土地二级市场中的职责和作用主要是制定交易规则，保障公平竞争，加强服务监管，维护市场秩序，弥补市场失灵。为此，指导意见重点明确不同权能建设用地使用权转让、出租、抵押的必要条件，实现交易规则统一、透明，平等保护各类市场主体合法权益。这些措

接近80亿美元。投资合作成果显著，截至今年5月，日本累计在华直接投资实际使用额1137亿美元，韩国对华实际投资额801.8亿美元，分别是中国第一大和第四大外资来源国。今年前5个月，中国对俄罗斯全行业直接投资2.1亿美元，同比增长20.1%；对韩国投资8868万美元，同比增长73.1%；对蒙古投资6820万美元，同比增长67.1%。

“另外，在区域和国际合作领域，中国与东北亚五国也一直保持着广泛的沟通和协调。”李成钢指出，当前东北亚局势总体稳定向好，加强区域合作面临更加有利条件。“一带一路”国际

服务业成为我国吸纳就业最多产业

升。2018年，服务进出口总额占对外贸易总额的比重达到14.6%，较1982年提升了4.5个百分点，越来越接近世界20%左右的平均水平。服务业吸引外资能力大幅增强。2005年外商直接投资额中，服务业仅占24.7%，2011年这一比例已经超过50%，2018年达到68.1%。

此外，服务业实现了由门类简单、地区差异低、单一公有制向门类齐全、区域协调、多种所有制共同发展的转变。服务业产业结构、行业结构日趋协调优化，发展质量效益稳步提升。传统服务业加速升级，服务业区域结构不断优化，服务业所有制结构日益多元，服务业发展效率稳步提升。

当下，服务业新动能仍在加快孕育，新产业新业态亮点纷呈。一是生产性服务业步入快速增长

科创板开市平稳 “减震”措施显效

价波动达到触发条件后，暂停连续交易，设置较短时间的冷静期，冷静结束后恢复正常交易。从境外实践情况及学术研究成果来看，引入价格波动调节机制，可以有效冷静投资者情绪、缓和临时性波动、降低市场风险。”

中金公司首席策略分析师王汉锋此前分析，科创板在投资者结构方面与此前创业板有较大差异，在流动性门槛约束下，科创板的投资者主要来自机构投资者和高净值个人，机构比例将显著高于此前创业板开板时期，投资会更为理性；在交易

施主要包括完善转让规则促进要素流通、优化划拨土地转让流程、保障出让土地交易自由，促进存量土地进入二级市场转让盘活；放宽对抵押权人的限制、大力支持民营经济发展，自然人、企业均可作为抵押权人依法办理不动产抵押相关手续，并探索允许养老、教育等社会领域企业以有偿方式取得的建设用地使用权、设施等财产进行抵押融资；实施差别化的税收政策，鼓励各地在地方权限内探索城镇土地使用税差别化政策，适当提高土地保有成本，降低流转环节税负，鼓励存量低效土地入市流通，真正激发市场活力。

合作走深走实。中日韩自贸区谈判正积极推进，大图们倡议合作日趋务实，中蒙俄经济走廊建设已经起步，有关国家在G20、上合组织、东亚合作等机制下也保持了积极的互动合作。

据李成钢介绍，第12届中国—东北亚博览会将于今年8月23日—27日在长春举办，以“增进互信合作，开创东北亚美好新未来”为主题，积极推动东北亚各国高层对话和多元合作，开展面向世界的商品贸易、服务贸易与投资洽谈，展示新一轮东北振兴和对外合作战略实施的重要成果，打造服务国家战略的重要平台、扩大开放合作的重要载体。

期，支撑制造业迈向价值链中高端。2016—2018年，规模以上生产性服务业企业营业收入年均增长13.3%，高于规模以上服务业企业年均增速0.5个百分点。

二是互联网行业跃入高速增长长期，深刻改变社会生产生活方式。2014—2018年，规模以上互联网和相关服务、软件和信息技术服务业企业营业收入年均增速分别达到32.8%和21.2%，远超规模以上服务业11.1%的年均增速。

三是“幸福产业”迈入蓬勃发展期，助推公共服务质量齐升。2016—2018年，规模以上服务业企业中，健康服务业、养老服务业企业营业收入年均增速分别达到13.3%和28.1%，我国公共服务规模、质量和水平不断提升。

制度上，科创板为防范过度追涨杀跌及异常故意抬升或压低价格行为，新增有效申报价格范围机制，买入卖出申报价格将受到限制，这有利于防范股价出现大幅、急剧波动；科创板引入融资融券机制，尤其是首日便可作为融资融券标的能够给科创板企业带来交易多样性。

王汉锋预计，科创板开市初期对A股市场其他板块的表现和流动性影响有限。“科创板可流通市值大约在300亿元左右，粗略测算其初期日均成交额占A股市场的比例应该在10%以内。”



强化中介责任意识 提高保荐执业质量

□本报记者 鲁秀丽

推进设立科创板并试点注册制改革，为中介机构发展提供了重要机遇，多位业内专家对此表示，注册制下要强化中介机构责任意识，提高保荐机构执业质量。

压严压实保荐责任

注册制的实施意味着要真正落实以信息披露为中心的理念，需要通过监管机构的审核和中介机构的专业把关，督促企业真实、准确、完整、及时地披露信息。招商证券合规总监、首席风险官胡宇认为，这项具有里程碑意义的资本市场重大改革的成功，取决于市场各方主体真正的归位尽责。改革对中介机构的勤勉尽责提出了更高要求，其中压严压实保荐机构责任是重要一环。

胡宇强调，保荐责任是券商的首要责任，科创板对此提出了更高要求。第一是审慎执业勤勉尽责。科创板采取问询式电子化审核，对投资者决策的重要信息进行“刨根问底”式问询，项目申报后及时交存工作底稿，对中介机构履职进行电子化留痕；实行更严格的信息披露制度，及时公开问询与回复；交易所适时启动现场督导，检查保荐机构尽职调查责任落实情况。第二是强化持续督导责任，持续督导范围有所扩大、期限适当延长。第三是实施更为严格的行政监管和惩罚措施。对保荐机构实施执业质量进行评价，加大对违规行为的惩罚力度。

同时，胡宇认为，科创板实行市场化发行机制，发行定价由买卖双方通过博弈达成。而担任承销商角色的券商，对于新股的研究、估值和定价将面临真正的市场化考验。

此外，胡宇表示，科创板引入保荐机构跟投制度，旨在进一步强化保荐机构履职尽责，增强保荐机构的资本约束，由此也给券商的投资、研究和估值能力提出新的挑战。

需要注意的是，压实中介机构责任的同时，要形成信披约束机制。华泰证券投行管委会委员、董事总经理张雷表示，科创板自设立起就遵循透明公开的审核注册原则，通过“刨根问底”式问询全面提高发行人信息披露水平。同时，科创板审核注册机制不仅将招股说明书直接披露，更将审核注册过程中的问询及回复也面向公众公开，全面践行试点注册制下以信息披露为中心的制度安排，强化审核注册工作透明度，压实中介机构的把关责任。

张雷认为，科创板围绕发行过程中的核心文件招股说明书拟定了专门的格式准则，结合科创企业的特点，强化对科创属性相关内容的披露要求，增强管理层讨论的针对性，改善投资者阅读的可理解性和友善度。发行申请人、中介机构正在与监管机构一起，推动以信息披露为中心的注册制审核落地生根。

推进执业质量不断提升

监管层多次强调中介机构是资本市场“看门人”。对此，张雷表示，必须充分发挥中介机构核查把关作用，其中保荐机构作为主要中介机构，必须诚实守信、勤勉尽责。

为进一步督促保荐机构勤勉尽责，交所启动了科创板发行上市保荐业务的现场督导工作。对于首轮问询后重要事项披露不够清晰、存在潜在问题的项目，交易所直接启动现场督导，直接督导保荐机构提高执业质量。对保荐机构开展现场督导，是监管层按照设立科创板并试点注册制的理念和现实要求，更好地履行监管职责，更有效地发挥好监管职能的探索，有助于在项目审核早期就及时督促中介机构重视声誉和执业风险，纠偏纠错，提高保荐机构执业质量。

胡宇表示，科创板的推出，使得证券行业的市场化改革大大向前迈进。注册制强化了保荐机构的责任，对于券商而言是挑战更是机遇。倘若抓住市场机会，及时调整适应，券商将进一步提高客户依存度，否则将影响客户黏性，长期可能会导致券商阵营出现两极分化，进而对券商的竞争格局产生深远影响。券商应考虑从以下方面加强风险管理体系建设，全面提升综合能力。

首先，科创板试点注册制在各方面强化了保荐机构的责任，从工作质量以及时间效率上均提出了更高要求，需要保荐机构从前台尽职调查、底稿和文件准备，到后台审核把关等全过程，加大力度投入，进一步完善风险管理体系，严格把控项目质量，使得管理机制更加全能高效，为投行业务保驾护航。

此外，胡宇认为，科创板的推出明显加剧了投行综合能力的竞争，将大大促进券商对外投资和对内管理的转型和升级。如果说风险管理体系是券商实现有效事中控制的一道重要防线，那么券商通过加大力度推动投行专业化深耕、行业研究、估值定价能力，乃至综合金融服务能力的整体提升，并逐步导入人工智能等科技手段赋能业务转型升级，则是从根本上提高核心竞争力的长期战略要求。