

7月22日科创板首秀，券商另类投资子公司跟投资金也获浮盈，但这并不意味着券商可以立即获利了结。投行人士指出，科创板项目顺利IPO后，承销费用虽然到账，但是另类子公司投出去的钱还没有收回来，两年后股价变动都是未知数，最后总体收入面临不确定性。但也因为这种“制衡”的存在，确保项目本身的质量保障各方利益。

本报记者 罗晗 郭梦迪

14家券商跟投近14亿元

按照《上海证券交易所科创板股票发行与承销业务指引》(简称“《指引》”)，由券商另类投资子公司参与战略配售，跟投的比例为发行人首次公开发行股票数量2%—5%的股票，按照发行规模具体分为四档。据中国证券报记者统计，共有14家券商另类投资子公司向首批25家科创板公司投人13.74亿元。其中，跟投股票只数最多的是中信建投旗下的中信建投投资有限公司，在新光光电、西部超导、沃尔德、天宜上佳、虹软科技、铂力特这6只股票下获配金额共计2.26亿元。

从单只股票获配金额来看，中金公司旗下中投证券在中国通号获配2.11亿元。首日涨幅最高的安集科技，由申万宏源旗下的申银万国创新证券投资有限公司获配2601.65万元，是各家另类子公司在单只股票下获配金额最低的。

经过首日大涨“洗礼”，另类投资子公司



视觉中国图片

券商跟投：

制衡投行难做“一锤子买卖”

司获配的首批科创板股票的市值均获上涨。据中国证券报记者统计，截至7月22日收盘，14家另类投资子公司获配的首批科创板上市股票市值合计高达32.41亿元，较此前按发行价计算的获配金额总额高出18.68亿元。

发挥跟投制衡作用

虽然首日25只科创板股票全线大涨，但这并不意味着券商另类投资子公司可以收割“浮盈”。按照《指引》，券商跟投股份的锁定期为24个月，而两年之后的股票价格还是未知数。

分析人士指出，对于券商来说，跟投制度让投行难以只做“一锤子买卖”——公司保荐一个项目的整体盈亏将由承销收入

和投资收益两部分决定，单个项目最终收益确认所需的时间至少2年。

“在跟投制度下，战略配售的股票锁定期较长，对于券商来说是有一定风险的。科创板项目顺利IPO，投行部门承销费用到账，但是另类子公司投出去的钱还没有收回来，两年后股价变动尚是未知数，最后总体的收入也面临不确定性。”一位券商人士坦言，因为这种“制衡”的存在，确保项目本身的质量则可以保证各方的利益。

据中国证券报记者统计，25家首批科创板上市的公司中，目前至少有4家券商跟投金额超过其承销保荐收入。其中，中信证券对澜起科技跟投8405.81万元，但其承销及保荐收入却为3559.84万元，跟投金额是其2.36倍；作为中国通号的主承销商，中金

公司承销及保荐收入为1.49亿元，但其跟投金额却达2.11亿元；中信建投、华泰联合证券是虹软科技的联席主承销商，跟投金额均为5313.92万元，但两家承销及保荐收入合计才5300万元。25家公司中，主承销商跟投金额最少也超过承销及保荐收入的40%。券商另类投资子公司单笔跟投的盈亏，将明显影响单个项目的总体收入。

南方某券商投行人士表示，跟投制度对传统投行来说是机遇也是挑战，这种机制倒逼着投行从传统通道业务思维向价值发现思维方向转变。监管部门要求跟投也是防止投行随意定价的有效预防手段。公平合理的发行价格不仅是投行专业能力的体现，更是科创板长久健康发展的基础，这符合投行的利益，更符合市场的利益。

银行险资多赛道竞逐科创板

多险资投资，险资获配金额均已超过1亿元。以澜起科技的中签结果为例，共有23家保险机构及保险资管机构参与网下配售，共获配超过474万股。其中泰康资产为中签最多，总中签数超过200万股。

事实上，直接参与网下配售仅是保险资金参与科创板打新的其中一种方式。某华北保险机构人士表示，保险资金普遍对科创板打新获得的收益比较感兴趣。除了直接参与网下配售，不少险资也通过公募基金参与科创板“打新”。从体量上看，保险资金一开始投资科创板的力度肯定不会达到此前配置A股的水平。但适当参与是一定的，毕竟科创板代表未来的交易制度，比如公司一上市就可融券、上市前五日不设涨跌幅限制等，这些都代表着未来A股的改革方向，险资参与的热情比较高。

银行理财“曲线”参与科创板

中信建投银行首席分析师杨荣介绍，银行理财资金参与科创板主要有以下途径：一是参与科创板的打新。就目前而言，银行理财无法直接参与战略配售或网下配售，但可以通过战略配售基金或打新基金间接参与科创板的打新；二是参与科创板上市之后的交易。

目前，银行理财资金参与科创板的方式还是参与打新，且打新资金占比较小。

7月17日，工商银行与中信建投、中信证券、国泰君安、海通证券、广发证券、申万宏源、招商证券、国信证券、中金公司、华泰

证券等十家证券公司分别签署了《科创板银证合作备忘录》，围绕科创项目互荐、客户共享、资金融通、投研联动等关键领域开展战略合作。此外，工银理财正式发布了新一期科创板主题“科创优选”理财产品。该产品将参与科创板交易申购，为更多投资者参与科创板投资搭建桥梁。

据中国证券报记者不完全统计，目前还有4家银行推出科创板相关理财产品，分别是：光大银行的阳光橙优选科创理财产品、招商银行的招商银行睿远进取一期(创新收益)理财计划、中国银行的中银策略-智富(封闭式)2019年005期(科创板打新)和邮储银行的中国邮政储蓄银行邮储财富-债券163期(三个月定开净值型)及中国邮政储蓄银行邮储财富-债券205期(三个月定开净值型)。

对于参与科创板上市之后的交易，业内人士表示：相信大部分银行理财资金都将更加趋于谨慎。

除推出科创板相关理财产品外，银行还提供全生命周期服务，例如浦发银行于5月29日发布了业内首个《企业科创板上市投行服务方案》，结合该行推出的科技金融2.0等举措，为科创企业提供“商行+投行”、“境内+境外”、“融资+融智+融技+投资”、“债、股、贷、资”四位一体的综合金融服务体系。

平安集团联席CEO兼平安银行董事长谢永林表示，从集团协同方面而言，将积极推动一些科创类企业的上市，已经协同银

行、证券和信托在积极推动一些科创板的企业上市。同时对这些企业的服务从商行、投行到投资一条龙服务，坚定不移支持科创板的发展。

注重长期投资

相比于其他机构资金，银行、保险资金更强调稳健投资。“银行之所以对科创板打新感兴趣，是因此前A股打新能获得稳健收益，符合银行的需求。但保险资金与银行资金不同，保险资金关注资产配置，除大部分配置固收领域外，也有部分配置权益产品，该部分属于其风险敞口，能忍受一定程度的波动。因此，保险资金对科创板打新获得的短期收益兴趣不大，更关注科创板的优质标的。保险资金属于长线资金，产品期限较长，因此负债端久期较长，整体投资仍从长期角度考虑。”华北某银行分析人士表示。

某银行人士表示，长期来看，科创板的推出不仅是对银行前期经营客户质量的检验，还会继续对银行产生深远影响：科创板为银行无疑增加了一类有公司估值、有核心技术、有优秀经营团队、有风险资本参与的优质客户；科创板将引导银行从传统的紧盯财务报表(注重盈利表象)的审贷模式，向判断企业成长性(核心技术、专利储备、市场竞争力)的审贷模式转型；科创板企业的主融资渠道不一定是银行信贷而是风险投资和资本市场，但银行围绕其商业模式做系统对接和增值服务是重要的发展方向。

十家信托公司获配首批科创板股票
准确报价是关键

本报记者 张凌之

7月22日，科创板首批25家企业鸣锣开市。作为资本市场的重要投资力量，不少信托公司也以自有资金参与了首批科创板企业股票的网下申购，据统计，共有10家信托公司参与首批科创板企业股票网下申购并获配。

业内人士表示，信托公司作为C类投资者，只要沪市持股市值达到6000万元，都有资格参与科创板企业股票网下申购，但信托公司是否参与以及如何参与，与自营业务有没有长期的新股网下申购经验，对新股价格的研究是否比较充分有关。信托公司打新能否获配，关键在于报价的准确性。信托公司需要通过对科创板企业基本面、财务信息、市场情况等进行分析预判，创建合理的估值模型，作出较为准确的有效报价并提高中签率。

信托公司自有资金“打新”

据中国证券报记者梳理首批25家科创板上市企业的《网下初步配售结果及网上中签结果公告》发现，共有10家信托公司以自有资金参与了首批科创板企业股票网下申购并获配，分别是：重庆信托、华宝信托、昆仑信托、厦门信托、陕国投信托、上海信托、华鑫信托、五矿信托、苏州信托、紫金信托。其中，华宝信托、昆仑信托、厦门信托共获配17家科创板上市公司股票，重庆信托获配16家科创板企业股票，陕国投信托获配11家，上海信托获配6家，华鑫信托获配4家，五矿信托、紫金信托、苏州信托则分别获配2家。

从25家科创板企业来看，新光光电股票共配售给8家信托公司，是信托公司作为配售对象最多的一家公司；从配售股票数量来看，中国通号网下配售给信托公司的股数最多，分别配售给厦门信托、华宝信托、苏州信托845495股；而安集科技配售给信托公司的股数最少，重庆信托、华宝信托、昆仑信托、厦门信托、紫金信托、华鑫信托分别获配2210股。

从信托公司参与科创板打新的情况来看，目前全国68家信托公司中有10家参与了科创板打新，南方某信托公司人士表示，信托公司作为C类投资者，只要沪市持股市值达到6000万元，都有资格参与科创板企业股票网下申购，但信托公司是否参与以及如何参与，与自营业务有没有长期的新股网下申购经验，对新股价格的研究是否比较充分有关。

有效报价提高中签率

业内人士表示，网下投资者共分为三类，公募产品、社保基金、养老金、企业年金基金和保险资金为A类投资者，合格境外机构投资者资金为B类投资者，所有不属于A类、B类的网下投资者为C类投资者。各类配售对象的配售比例关系为A≥B≥C。

因此，如何准确报价并提高中签率就成为信托公司打新科创板的制胜法宝。作为获配16家科创板企业股票的信托公司，重庆信托相关业务负责人告诉记者，科创板相关制度出台后，重庆信托高度重视，以求准确把握科创板相关规则，积极参与科创板股票网下申购及未来发展。此外，重庆信托拥有丰富的证券投资经验，持续满足参与科创板股票网下询价的沪市持股市值要求。通过对科创板首发上市公司基本面、财务信息、市场情况等进行分析预判，创建合理的估值模型，对科创板股票网下询价价格作出较为准确的有效报价，提高了公司的中签率。

除打新外，未来，信托公司还可通过多种方式参与科创板。中诚信托杨晓东表示，与头部证券公司、优秀的股权投资基金相比，信托公司投资科创板在项目储备和投资经验上还存在明显短板，相关行业、标的跟踪和研究也与公募基金存在较大的差距，因而信托产品竞争能力明显不足。未来，信托公司可通过选取头部券商、优秀的私募基金进行合作、以自有资金或PE子公司方式投资未上市公司股权、逐步开展科创板二级市场投资业务等方式持续参与科创板。

券商：科创板估值示范效应显现

本报记者 赵中昊

7月22日，科创板鸣锣开市，首批25家上市公司集体亮相A股市场。有机构认为，科创板高估值若能维持，示范效应将慢慢显现。随着科创板正式落地，A股风险偏好有望提升，上市场短期内或开启一轮超跌反攻行情。

提振科技公司估值水平

华创证券认为，从创业板初创期与中小板的估值对比情况看，创业板的设立带动中小板估值水平6个月的提升，且创业板上市对原有科技行业有着明显的估值示范效应。从PE水平来看，在创业板创立之后的半年内，原有科技行业的估值水平有着显著的示范效应。科创板追求高成长性、高创新性、高科技性，具有新技术、新模式、新业态，对于“三高+三新”公司，全球资本市场普遍给予高估值。借鉴创业板上市的历史经验，长期来看，若科创板高估值能维持，示范效应将慢慢显现。

中银国际证券表示，长期来看，科创板正式上市运营将进一步推动资本市场优胜劣汰，引导资金向真正有成长潜力的科技公司分流，进而促进A股市场真正有前景的科技股公司的估值水平；另一方面，科创板的设立将进一步丰富A股估值体系，提升A股科技股的估值水平，提振新兴产业龙头公司的估值水平。

对券商股影响渐明朗

步入7月以来，A股成交量持续处于“地量”阶段，日均在3600亿元附近徘徊。国金证券表示，随着7月22日科创板的开通交易，预计A股短期内有望开启一轮超跌反攻行情。具体来看，“美联储降息”有利好全球金融资产价格的表现，拓展新兴市场货币政策空间，A股将吸引更多北上资金流入，预计7月份北上资金净流入规模有望在200亿—300亿元左右。

中长期来看，国金证券认为，潜在制约A股反弹高度的风险点依旧存在，如A股企业盈利偏弱、A股产业资本减持。鉴于此，预计本轮上证综指超跌反弹高度受限于3000—3100点附近。行业配置及个股选择上，建议A股投资者坚持两个“溢价”原则：即给予板块“业绩确定性溢价”，给予中大市值个股“流动性溢价”；行业上主推“金融、消费”板块。

科创板进入实际交易阶段，对券商板块行情的直接影响日渐明朗。中信建投证券认为，科创板打新带来底仓配置需求，龙头券商股将持续受益于底仓配置资金的流入。科创板还将为券商的投行、直投和经纪业务贡献增量业绩，有助于其长期ROE水平的提升。储备项目丰厚、投研及托管实力雄厚的龙头券商将成为政策红利的主要受益者。

中国人寿经营业绩向好

上半年寿险保费收入增长4.9%

在积极服务国家重大战略方面，2019年上半年，研发“国寿一带一路”专属产品，为千人援非医疗团队提供保险保障，发起设立白洋淀生态环境基金。创新设立中国人寿雄安金融发展中心。制定服务粤港澳大湾区建设行动方案，完成广州基金、广州开发区基金等项目出资工作。上半年通过信贷投放支持实体经济超过2000亿元，向民企新增投放贷款超过700亿元；直接投资实体经济超过360亿元，其中支持国家重大战略投资超过200亿元，向优质民企投资114亿元。

中国人寿集团党委书记、董事长王滨表示，2019年是重振国寿的开局之年。今年以来，中国人寿坚持稳中求进工作总基调，坚持新发展理念，坚持高质量发展，坚持重振国寿战略部署，开拓进取，真抓实干，公司发展整体呈现稳中向好态势。

强化转型升级

对于下半年开创重振国寿新局面，王滨表示，需要从以下三个方面下工夫。

一是保持战略定力，扎实推进重振国寿战略部署。在当前重振国寿全面发力的阶段，系统上下必须要坚定信心，保持“一体两翼”国际化布局落到实处，着力做好国际化人才的培养储备。

三是强化转型升级，努力实现业务高质量发展。王滨指出，要把提升发展质量作为落实重振国寿战略的核心任务，走出一条规模效益化、效益规模化的高质量发展之路。保险板块要切实提升价值，必须把“价值优先”挺在前面，坚持价值与规模有机统一发展。投资板块要着力提升收益，始终以收益率为为抓手，坚定不移加大改革力度，完善投资体系建设，优化投研机制，提升投资能力。银行板块要持续优化结构，实现规模和效益有机平衡、协调增长。

中国人寿集团总裁袁长清认为，做好下半年工作，一是要聚焦价值，加快推进转型升级。切实增强转型升级的紧迫感，继续推动公司业务价值转型，加快第三方业务拓展。二是要聚焦效益，确保全面成年度预算目标。切实加强盈利管理，积极优化盈利模式，有效支撑盈利增长。三是要聚焦竞争，提高公司可持续发展能力。加快推进“三化”进程，加快推进服务升级，加快推动重点市场突破。四是要聚焦风险，筑牢高质量发展的根基。充分认清内外部风险防控形势，不断深化风险管理体系建设，扎实做好重点风险防控工作，切实提升内控合规水平。

本报记者 程竹

7月22日，中国人寿在京召开2019年上半年工作会议上指出，2019年上半年，中国人寿积极面对错综复杂的国内外形势、在市场竞争日趋激烈的情况下，以重振国寿战略为总方针，认真遵循“三转、四型、三化”的战略思路和“两步走”的战略安排，上半年经营业绩明显改善。截至6月底，集团合并营业收入5408亿元(未经审计，下同)，合并保费收入4476亿元，总资产4.27万亿元。

经营业绩明显改善

数据显示，2019年上半年，中国人寿旗下的寿险公司实现保费收入3782亿元，同比增长4.9%；资产公司合并受托资产规模稳步增长，达3.18万亿元；合并管理第三方资产规模达2601亿元。财险公司实现保费收入394亿元，同比增长11.9%。养老保险公