



金牛理财网微信号  
jinnulicai

**银华稳裕**  
“稳中求胜 旨在盈裕”  
银华稳裕六个月定期开放  
债券型基金  
基金代码:A类007626 / C类007627  
发行时间:7月15日-8月16日

### 主编手记

## “硬科技”淘金进行时

科创板上市两周,25只科创板股票平均涨幅逾2倍,赚钱效应让二级市场参与者笑逐颜开,也让一级市场投资科技的创投机构信心大增。在商业模式创新投资遭遇瓶颈之际,技术创新正在成为价值创造的中坚力量,“硬科技”投资正在日益风行。

活跃于一级市场的创投机构更关心的是:科技股的这种高溢价,仅仅是短期投机博弈,还是将成为一种常态?科创板试点注册制,采用市场化询价发行,首批发行市盈率均值为53.40倍,中值为46.15倍,IPO的市盈率相比行业市盈率并未低估,首批股票的首发市盈率相对行业平均溢价幅度达159%。经过两周上涨,截至8月4日,25只科创板股票平均市盈率达136.20倍。有创投人士坦言,考虑到科技企业估值的特殊性,部分企业估值可能仍有提升空间,但科创板25只股票整体上涨,短期博弈的因素影响很大,需要理性、冷静、客观地对待。从长期看,这些个股必将回归基本面定价,分化不可避免,真正的、具有引领性、指标性的硬科技企业将脱颖而出。若科创板的战略定位和较好的流动性得以保持,高科技新兴企业新的融资和退出渠道畅通,基于科技型企业的特殊性,科技股出现一定的高估值、高溢价可能会成为常态。这向科技企业和专注科技投资的创投机构释放了积极信号,对一级市场的科技投资,特别是对硬科技投资,将产生巨大的推动力。

数据显示,首批25家科创板上市公司背后有300多家投资方潜伏,创投机构的渗透率超过90%。科创板在为创投机构提供新的退出渠道的同时,也在倒逼其调整投资策略和投资节奏,更多关注底层科技。目前一二级市场的套利差逐步消失,创投行业正在回归价值发现的本质,部分创投机构在募资、投资和退出上均面临严峻考验。中小机构的“钱荒”状态未出现明显缓解,越来越多的钱开始涌向资金渠道稳定、历史业绩优异的头部机构,“二八效应”甚至“一九效应”显著。而“硬科技突破”的投资几乎成了顶级机构的“兵家必争之地”,因为基于人口、资金、模式的传统红利已向人才、生态、技术等新型红利转换,创业和投资也必然要从以模式创新为主转向以技术创新为主。不过,“硬科技”的淘金可能并非易事。“硬科技”需要较长时间的技术储备,从研发、生产到被市场接受,需要很长的周期,其间存在很强的不确定性,需要投资机构有足够的专业、耐心和定力,需要对技术和相关的市场具有研判能力,也考验其获取长期稳定LP资源的能力。

### 侯志红

农银养老2035(FOF)  
正在发行

## 科创板上市两周 公募恐高理性观望 量化私募“T+0”赚差价

04版 本周话题

第十六届中国基金业  
金牛奖巡访特刊  
09/10

2019年基金服务万里行——  
建行·中证报“金牛”巡讲  
08/12/16

### 05 基金动向

权益资产性价比逐步凸显  
公募布局科技蓝筹

### 06 投基导航

布局科技拐点  
拥抱景气趋势