

科创板两周年再出发

科创板两周年：
新股发行生态明显改善 市场约束机制更加有效

●本报记者 鲁秀丽

从核准制到注册制,新股发行制度脱胎换骨;从行业市盈率上限询价到市场化定价,公司估值更加合理;从增量改革试点到存量稳步扩围,科创板改革的“试验田”作用得到较好发挥……

开市两年来,科创板试点注册制取得积极成效,新股发行市场化水平显著提升,市场化博弈程度不断强化,市场包容性明显增强,资源配置效率有了明显改善,服务科技创新的能力有了明显提高。对于科创板未来发展,接受中国证券报记者采访的专家指出,要进一步提升投行定价能力,培育壮大机构投资者力量,完善市场化定价机制。

把发行定价权交给市场

专家指出,市场化定价机制是科创板试行注册制的核心要素。两年来,新股发行生态变化明显,市场化约束机制明显增强。

一方面,市场化发行定价制度改革打破“新股不败”神话,引领定价机制、定价效率和投资理念展现新变化。Wind数据显示,截至7月21日,311家科创板公司中23家破发,更有建龙微纳上市首日即破发。

“随着科创板新股发行定价市场化,破发逐步常态化。随着参与企业增多,科创板打新溢价或进一步降低,将倒逼发行人与机构理性定价。投资者应深入研究个股的基本面等各方面情况,选择合适的标的打新,降低破发可能带来的风险。”中南财经政法大学数字经济研究院执行院长盘和林表示。

另一方面,随着科创板新股供应增加,定价将更为市场化,不同质地公司的价值将得到更为合理的体现,注册制将引领市场向更加合理的估值、定价发展。

“估值分化已成为确定性趋势。”兴业证券首席策略分析师王德伦表示,由于交易者结构相对优化,上市和退市改革后资本市场“活水”更顺畅,优胜劣汰更快,科创板可能会先于其他板块实现“港股化、美股化”。

上交所副总经理刘绍统此前表示,随着改革深入推进,科创板的投资者构成、市场化定价等方面都出现积极的变化趋势。其中,从市场化定价来看,注册制将发行定价权交给了市场,建立了以专业机构投资者为主体的市场化询价、定价和配售机制,支持发行人采取战略配售、超额配售选择权等差异化业务安排,形成定价约束。同时,在二级市场交易机制方面,在投资者适当性制度基础上,放宽了涨跌幅,完善了多空平衡机制,促进了市场合理定价。

资源配置效率显著提升

与此同时,发行上市标准多元化、科创属性认定的优化,进一步增强了科创板支持科技创新的效能,资源配置效率显著提升,新股发行生态明显改善。

华泰联合证券执行委员会委员张雷指出,科创板从多方面改善了发行生态,提升了资源配置效率。“科创板通过多样化的上市条件为拟上市公司提供资本市场服务。”张雷表示,科创板通过引入“市值”指标,与收入、净利润、现金流、研发投入等财务指标进行组合,设置了多套差异化上市标准,不再对持续盈利有硬性要求,为未盈利企业和特殊架构企业打开上市通道,满足不同类型、不同发展阶段科技企业的融资需求。张雷还指出,交易所对科创板股票发行上市审核流程做出制度安排,审核注册效率明显提高,极大地缩短企业IPO周期,降低企业IPO成本,资本市场服务效率显著提升。

此外,科创属性评价指标体系修改,也将聚焦支持“硬科技”的核心目标。“设置‘4+5’的科创属性评价指标有助于培育出更多具有‘硬科技’实力的创新企业。对企业登陆科创板来说,要开展自我检查评估,研判是否属于实质性‘硬科技’企业,有利于激励科创企业专注于实质性创新,激励科创服务企业服务国家科技创新战略,也更好地激励企业凸显硬核科技的形象定位。”中国国际经济交流中心经济研究部副部长刘向东表示。

继续完善发行定价机制

专家指出,经过两年实践,科创板已逐步建立较完善的新股发行承销机制,形成了一套经受了市场考验的可复制、可推广的经验,但部分新情况新问题逐步显现,意味着发行定价机制需进一步完善。

“部分网下投资者重策略轻研究,为博入围‘抱团报价’,干扰发行秩序;定价与报价报告估值区间偏差较大,主承销商出具的报价报告未能充分发挥定价引导作用。这反映出,一些机构没有经过专业、独立研究,报价不审慎不客观,其内控合规流程没有发挥应有作用,还可能存在打听报价、串通报价等涉嫌违规行为,因此有必要进一步强化监督检查。”中证金融研究院首席经济学家潘宏胜指出。

证监会此前强调,将加强对报价机构、证券公司的监督检查,规范报价、定价行为,完善股票发行定价、承销配售等相关规则。上交所、中国证券业协会均对相关违规机构采取了监管、自律措施。

完善发行定价机制要特别注重进一步提升投行定价能力。“目前科创板发行制度方面体现出了投资者专业化、机制博弈化、定价市场化,明确建立以专业机构投资者为主的发行配售机制,实现新股发行定价的充分市场化。因此,充分反映企业的真实价值又避免定价过高,平衡好企业和机构投资者之间的利益,对投资银行的研究、定价和销售能力是全面的考验和挑战。”华泰联合证券董事长江禹表示。

未来,科创板制度建设将进一步完善。一方面,把科创板“入口关”,压实中介机构责任,更好发挥审核问询和现场督导协同机制,提升科创板公司质量,另一方面,大力发展机构投资者包括引进境外机构投资者,以进一步优化市场博弈机制,提升市场化定价水平。



101家科创板公司预告上半年业绩 超六成报喜

●本报记者 董添

Wind数据显示,截至7月21日收盘,共有101家科创板上市公司披露了2021年上半年业绩预告,66家报喜,报喜比例为65.35%。其中,略增12家、扭亏5家、预增49家,已发布上半年业绩预告的科创板上市公司整体保持了较高的盈利水平。业内人士指出,科创板上市公司的盈利能力提升,标志着科创板成熟度进一步提高。从板块来说,新能源、芯片、半导体工业以及人工智能等领域既符合政策支持,也符合经济转型方向,值得长期关注。

30家公司净利润超亿元

净利润数值方面,已披露业绩预告的101家科创板上市公司中,预计2021年上半年实现归属于上市公司股东的净利润超过1000万元的有64家。其中,超过1亿元的有30家,东方生物、传音控股、热景生物、康希诺-U等4家公司预计2021年上半年实现归属于上市公司股东的净利润均超过10亿元。

东方生物以预计超过35亿元的归母净利润上限,暂列科创板上半年“盈利王”。公司预计2021年上半年共实现归属于上市公司股东的净利润为29.8亿元至35.3亿元,同比增长468.76%至573.73%。业绩变动的主要原因是,2021年上半年,受疫情持续深入影响,公司新型冠状病毒抗原快速检测试纸(胶体金)继续投入,到全球新冠疫情防控中,深入拓展国际市场,新冠检测试剂销售继续取得重大突破。

净利润增幅方面,已披露业绩预告的101家科创板上市公司,预计2021年上半年实现归属于上市公司股东的净利润增幅超过10%的有55家。其中,预计超过50%的有47家,热景生物、路德环境、利元亨、光峰科技、昊海生科、东方生物、芯源

微等7家公司预计2021年上半年实现归属于上市公司股东的净利润同比增长幅均超过500%。

热景生物暂列科创板上半年“盈利王”。公司预计2021年上半年共实现归属于上市公司股东的净利润为13.8亿元到16亿元,同比增长70546.05%到81808.47%。该公司业绩变动的主要原因是,2021年上半年,受欧洲及全球新冠疫情持续发展的影响,公司研发的新型冠状病毒2019n-CoV抗原检测试剂盒(前鼻腔)和新型冠状病毒2019n-CoV抗原检测试剂盒(唾液)两款新型冠状病毒抗原快速检测试剂产品凭借优秀的技术、质量及品牌影响,先后获得欧盟CE认证等,并于第一时间获得了德国联邦药品和医疗器械研究所(BfArM)用于居家自由检测的认证,驰援德国抗疫需求,导致公司的外贸订单爆发式增长,促使公司2021年上半年经营业绩呈现大幅度增长。

盈利能力提升

中国证券报记者梳理发现,业绩增幅居前的科创板上市公司,基本被计算机、通信和其他电子设备制造业,医药制造业,半导体与半导体生产设备及行业包揽,主营业务逆势增长,叠加产品生产落地、技术逐步走向成熟、产品批量生产销售,相关上市公司业绩出现较为明显的上涨。

安信证券研报显示,信息技术、新材料、生物医药和高端装备是科创板的主力行业,不少公司具备赛道、研发、行业壁垒、估值等优势;信息技术、新材料、生物医药、高端装备制造行业领域占比分别为28.40%、22.22%、17.28%、14.81%;信息技术行业中不乏一些市场稀缺的硬科技特色公司,譬如半导体、芯片产业链。

允泰资本创始合伙人、首席经济学家付立春对中国证券报记者表示,对于科创板公司而言,超过六成的企业报喜,业绩

快速回升,说明科创板上市公司的盈利能力向好。一定程度上也标志着科创板上市公司板块的成熟度进一步提升。

中南财经政法大学数字经济研究院执行院长、教授盘和林指出,整体而言,高研发特性导致盈利能力偏弱的情况在科创板上市公司中仍有体现,但高研发投入是为了未来而投资,科创板中的芯片制造业、生物医药、互联网应用等板块值得持续关注。

引领新投资风潮

付立春指出,科创板引领了整个资本市场的改革,一定程度上改变了整个A股投资风格。科创板板块在很多投资者的投资策略中,已经成为主流。很多科创板龙头公司已经有了很高的认知度,在资本市场上形成了引领投资风潮的效果。

前海开源基金首席经济学家、执行总经理杨德龙在接受中国证券报记者采访时指出,科创板主要是由具有科创属性的公司组成,符合国家战略发展方向。最近两年,涌现了一批股价走势比较好、受资金关注度较高的龙头公司。以科创50为代表的公司在整个板块中整体规模较大,业绩增长较为确定,基本面也比较好,因此可以重点关注。

“科创板公司与A股普通板块上市公司的投资逻辑是不一样的。普通上市公司看的是当前的盈利能力和业绩成长性。而科创板上市公司由于需要保持高成长性的科创属性,对研发投入要求比较高,短期内肯定会对业绩有一定影响。但是,将来这些研发投入沉淀后,有望释放更高的利润,因此要看研发投入的转化情况。”杨德龙进一步强调说。

针对看好的行业,杨德龙指出,新能源、芯片、半导体工业以及人工智能等领域既符合政策支持,也符合经济转型方向,值得长期关注。

“数说”科创板
赛道纷呈 成长精彩

●本报记者 牛仲逸

从首批上市的25家公司,到如今的311家公司。两年来,在科创板发展壮大的过程中,一方面得到了越来越多机构投资者的关注和认可,另一方面,趋势牛股辈出,演绎成长故事,“科创牛”渐入佳境。

机构人士表示,科创板主要聚焦高端制造、医药生物、半导体三大产业,具有鲜明的时代感,代表着我国中长期的经济发展方向。“筑巢引凤”,吸引众多优质“硬科技、高成长”属性企业集结,科创板有望孕育更多牛股。

“数说”发展

两年时间的发展,科创板取得了怎样的成果?上交所数据显示,科创板总市值已经超过4.78万亿元。在资本市场助力下,不少科创板公司已经成为行业内的龙头股。

Wind数据显示,截至7月21日,科创板总市值超1000亿元的公司共有7只,分别为中芯国际、金山办公、华熙生物、传音控股、华润微、康希诺、中微公司。另外,还有9家公司总市值超过500亿元,31家公司总市值在300亿元-500亿元区间内。

机构投资者对科创板的配置力度也逐步加大。据海通国际证券策略团队统计,主动偏股型(普通股票型+偏股混合型+灵活配置型)基金重仓持股科创板个股的占比,从2019年三季度起持续上升,截至2021年一季度占比达到2.6%。

此外,截至今年一季度,Wind数据显示,社保基金持有28只科创板个股;QFII持有66只个股;险资持有19只个股。截至7月20日,北向资金通过沪股通通道持有23只科创板个股,持股市值约114亿元。

今年以来,机构对科创板的关注明显升温,共对207家公司进行调研。其中,通科科技、欧科亿、莱伯泰科、澜起科技被调研的次数均超30次。

毋庸置疑,科创板经过两年的发展,已成为A股重要的有生力量,也为市场输送出越来越多的牛股。

新兴赛道受投资者热捧

“赛道”是当下A股的热门词,在科创板中,不仅能够看到新能源汽车、光伏、半导体等赛道龙头股,还有一些新兴的细分赛道吸引投资者的目光。

今年以来,Wind数据显示,20只科创板股票累计涨幅超100%,34只个股涨幅超50%。

中国证券报记者梳理发现,上述个股中的大部分正是当下火热的赛道龙头股,如CRO板块中的美迪西,医美领域的华熙生物和昊海生科,三元正极材料的容百科技,LED驱动芯片的明微电子等。

更值得关注的是,在科创板注册制推动下,越来越多的新兴赛道走入资本市场视野。

以华纳精密为例,该股今年累计涨幅接近110%,公司聚焦硬质合金刀具中高端市场。从该股日K线看,上市之初有过短暂下跌,之后便开启了慢牛走势。可见,市场对新兴赛道的理解并不是一蹴而就。

还有科学服务赛道的阿拉丁、泰坦科技,工业软件中的柏楚电子,机器视觉的奥普特等。这些新兴赛道的出现,更加考验投资者的基本面研究功底,也间接增强市场价值发现的能力,遏制纯粹概念炒作之风。

事实上,新赛道也好,老赛道也罢,都是我国经济结构转型、高质量发展的重要方向。在浙商证券首席策略分析师王杨看来,科创板中,电子核心产业、生物医药、智能制造、新型软件和新型信息技术服务等公司占比较高,具有鲜明的时代感。

“科创牛”在路上

5月以来,随着市场偏向科技成长风格,科创50指数迎来一波较大行情,引来投资者看好声不绝于耳,有不少机构认为,当下的科创板就是2013年的创业板,“科创牛”已经来临。

“站在当前,要重视科创板的战略配置价值。”王杨表示,结合科创板的产业、盈利、估值、基金配置等因素,科创板处在牛市初期。展望下半年,市场风格从蓝筹转向成长,科创板将迎来产业、业绩、风格等因素共振的行情。

不过也有机构认为,从成长驱动因素看,科创板和创业板两者有本质区别。华泰证券策略研究组负责人张馨元表示:“当前科创板与2013年创业板的可比度不高。”科创板成长驱动因素为研发创新,而彼时创业板成长驱动因素还包含并购重组,差异在于业绩兑现的时长和不确定性,并购重组驱动所带来的业绩兑现更快、短期确定性更高。

在具体投资机会上,国海证券策略分析师李浩看好科创50指数的投资价值。他表示,6月科创50成分股再次调整,更精准地反映了最具市场代表性的科创板整体表现。从行情来看,纳入的成分股在交易量、活跃度等方面显著占优,表现出高弹性。从股票基本面来看,纳入的成分股在营业收入增幅、净利润增幅等方面表现优异,高成长性凸显。当前成长风格下,科创50指数成分股有坚实的业绩支撑,涨幅高于科创板总体表现,行情或更具持续性。