

金牛理财网微信号  
jinnulicai

www.cs.com.cn

# 全牛基金周报

FUND WEEKLY

可信赖的投资顾问

2019年8月5日 星期一

总第428期 本期16版

国内统一刊号:CN11-0207

邮发代号:1-175 国外代号:D1228

主编:王军 副主编:徐国杰 侯志红



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

广告

## 科创板上市两周 公募恐高理性观望 量化私募“T+0”赚差价

&lt;&lt; 04版 本周话题



## ■ 主编手记

### “硬科技”淘金进行时

科创板开市两周，25只科创板股票平均涨幅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。在商业模式型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



### 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