

四年昂首阔步 科创板打造资本市场高质量发展引擎

始于浦江潮,立足“硬科技”。四年前的7月22日,一记锣声响彻黄浦江畔,自此科创板持续向科技创新高地冲锋发出最强音。

一岁一华章,在年轮更替中,科创板已成长为我国“硬科技”企业聚集地。四年笃志前行,四年行稳致远,科创板持续深化改革,创新发展,与促进经济高质量发展、提升科技创新服务能级、深化上海国际金融中心和科创中心建设同频共振,用精彩蝶变书写出一份浓墨重彩的答卷。

建设中国特色现代资本市场其时已至、其势已成、其兴可待。作为资本市场改革“试验田”,科创板在科技创新的浪潮下追逐高质量发展的定力和决心愈加坚定。而今迈步从头越,展望未来,科创板将用创新、突破为长远发展蓄势赋能,继续探索如何更好服务国家重大战略和实体经济,谱写助力科技自立自强新篇章。

● 本报记者 黄一灵



本报资料图片

担好“价值发现者”和“看门人”双重角色 券商助力科创板行稳致远

● 本报记者 李梦扬

科创板开市四年来,券商不断提升发现价值、创造价值的能,切实履行资本市场“看门人”的职责,为科创板飞速发展保驾护航。目前,科创板做市交易业务已平稳运行近9个月,做市商将持续加大科创板做市业务投入力度,为科创板股票提供流动性支持。

聚焦“硬科技”

“‘硬科技’企业登陆科创板开启加速发展,畅通了科技、资本和实体经济的高水平循环。”华泰联合证券表示,科创板注册制以信息披露为核心,引入更加市场化的制度安排,对新股发行价格、规模等不设行政性限制,显著改善了审核注册效率、透明度和可预期性。

科创板开市四年来,券商投行业务逐步回归价值发现本源,投资银行处在重要的战略发展机遇期。民生证券投行业务负责人表示,作为保荐机构,券商要坚持产业深耕,积极服务现代化产业体系建设,加大支持产业转型升级和结构调整力度,积极引导资本流向“硬科技”企业。

浙商证券投行质控部负责人认为,投行业务模式加速转型,将推动投行业务由传统的通道商转变为价值挖掘者,投行需要更好地理解与挖掘企业的价值和投资者的投资意愿,促进新股发行合理定价与市场预期相匹配。

“伴随全面注册制落地,市场层次更加清晰,各板块错位发展,将进一步推动科创板聚焦‘硬科技’。”华泰联合证券认为,作为投资银行,要成为价值发现者,不断提升发现价值、创造价值的能力,为资本市场源源不断引入优质的证券化资产,为产业创新和技术升级提供持续动力。

展望未来,德邦证券首席宏观经济学家卢哲表示,在统筹发展和安全的要求下,国产替代进口、自主可控将成为战略性新兴产业发展主旋律。科创板将为科创企业提供有力的融资支持,助力新一代信息技术、高端装备、新能源等产业形成集聚效应,有效支撑现代化产业体系建设与高质量发展。

压实中介机构责任

建立压实中介机构责任的有效机制,强调中介机构归位尽责的理念。券商要对拟IPO项目进行严格筛选,切实履行资本市场“看门人”职责。

在民生证券投行业务负责人看来,全面注册制强化了以信息披露为核心的理念,同时压实中介机构责任。投行需要不断健全“三道防线”,完善全流程质量控制体系,建立全面风险管理和合规管理体系,对各种风险进行及时识别和控制,真正发挥好资本市场“看门人”作用。

浙商证券投行一部负责人表示,券商应提升保荐工作质量。具体来看,保荐机构在尽职调查、履行保荐职责的时候,要确保企业的科创属性信息真实、准确、完整,把真正“硬科技”企业筛选出来。此外,保荐机构要加强内控制度建设和完善。

“未来科创板将持续加强监管,压实中介机构责任,通过依法严惩欺诈发行、财务造假,进一步健全退市机制,形成优胜劣汰、进出有序的市场生态。”民生证券投行业务负责人说。

近年来,证券行业马太效应愈发显著,投行业务集中度持续上行。以科创板IPO业务为例,Wind数据显示,截至7月21日,承销规模排名前十的保荐机构共承销超过6440亿元,占比逾80%。全面注册制下,券商既要发挥好“看门人”的作用,也要不断提升核心竞争力。

对此,华泰联合证券表示,注册制下,投资银行要聚焦四大能力提升,包括资产价值发现能力、项目执行能力、定价承销能力、综合金融服务能力。华泰联合证券已成功保荐45家企业登陆科创板,市值近5000亿元。未来,公司将不断深化资本市场布局,坚持为中国式现代化发展注入源源不断的金融动力。

在民生证券投行业务负责人看来,券商投行业务强化竞争力可以从四大方面着手:第一,全面注册制下,券商可以增强投行与投资、研究“三驾马车”联动协同;第二,提升专业化水平,提高资产定价能力;三是深耕优势行业,打造差异化竞争力;四是强化内部控制管理,完善机制建设,防范重大风险。

加大做市投入

科创板做市交易已平稳运行近9个月。中信证券科创板做市业务负责人表示,做市商制度能够为上市公司回购、股东增持、股权激励计划等实施提供便利,对于我国资本市场高质量发展、更好地服务实体经济具有重要意义。

从实践来看,做市业务提升了科创板股票流动性。据申万宏源介绍,以2022年1月1日至2022年10月30日期间日均数据为做市前数据,2022年10月31日至2023年6月30日期间日均数据作为做市后数据,公司做市标的日均成交金额、日均成交量分别较做市前提升37.88%、23.1%。从做市标的成交情况的统计看,东吴证券科创板做市业务负责人称,目前做市标的日均换手率保持在1.5%以上,较做市前提高0.05个百分点,对股票流动性起到了一定支撑作用。“后续做市标的筛选将重点围绕高新技术、关键核心技术、高端装备制造等领域,为实体经济科技注入活力与动力。”

谈及未来业务规划,申万宏源表示,公司将持续加强对科创板做市业务的投入力度,尤其是加强对做市系统的数字化建设,为更多科创板股票提供流动性支持。

公募基金积极参与科创板投资

● 本报记者 王鹤静 魏昭宇

借助公募基金参与科创板投资的资金与日俱增,同时基金产品类型愈发丰富。多位基金经理认为,投资科创板公司应加强逆向思维,在具有潜力的公司中挖掘明日之星。科创板公司成长往往需要较长时间,投资者应具备长期视角。

基金产品类型丰富

Wind数据显示,截至7月20日,公募市场共有54只科创板主题基金(不同份额合并计算,下同),其中包括27只ETF(含境外)、8只ETF联接基金、2只指数(增强)型基金以及17只主动权益类基金,合计规模超1300亿元。

具体来看,境内科创板主题ETF合计规模突破1100亿元,跟踪的主流指数为科创50指数、科创芯片指数、科创信息指数、科创材料指数各自有两只挂钩ETF,规模分别为74.52亿元、11.14亿元、1.58亿元。

主动权益类基金方面,包括2019年首批发行的8只科创板主题基金以及2020年起发行的9只科创板定期开放式基金,截至今年二季度末,合计规模约为161.74亿元。首批8只基金在发行时均为三年封闭运作,期满后转为LOF。截至7月20日,这8只基金平均收益率超过60%。

科创板主题基金日益丰富,可投资科创板股票的基金数量逐年递增。据不完全统计,截至7月20日,今年以来已有超70只基金宣布可投资科创板股票,多数为股票型基金、混合型基金,也不乏FOF、债券型基金等产品。例如,华安基金今年以来有8只债券型基金宣布可投资科创板股票。

逆向思维布局

科创板上市企业有何特点?投资有哪些注意事项?近年来,越来越多的基金经理摸索出了不少投资思路。

在兴银中证科创创业50基金经理刘帆看来,科创板企业整体呈现两大特征:第一,科技属性高,主要分布于电子、计算机、医药、机械、电力设备及新能源等高科技行业;第二,企业研发投入占营业收入的比例高。

汇添富科创板2年定开混合基金经理夏正安认为,投资科创板公司应加强逆向思维。“企业投入研发,往往无法短期取得科技创新成果,导致资本市场阶段性给予估值折价,企业价值被低估。在投资策略上进行逆向布局,在具有潜力的公司中挖掘明日之星,往往能获取更高收益。”

不少基金经理强调长期投资理念。国联安基金量化投资部总经理、执行董事章榭元表示,科创板公司的成长通常需要较长时间,投资者应具备长期视角,淡化对短期高回报的追求,注重企业的持续发展。

在科创板公司调研方面,万家科创板2年定开、万家科创主题基金经理李文宾有不少心得。李文宾介绍,通过与行业技术专家交流,深入评估和了解企业。而对于是否参与新股认购、以什么价格参与,公司组织专业询价团队,给出专业化建议。另外,针对科创板特点,制定专门的交易风控制度。

配置性价比凸显

在章榭元看来,目前科创板整体估值水平较为合理,处于较好的投资配置时机。“20%的涨跌幅机制使得科创板公司估值更具弹性,定价方式更加灵活多样。”

国泰基金表示,科创板聚集硬科技科技企业,有望引领科技产业发展。注册制的实行,为研发、盈利周期长的高科技企业提供了直接融资便利。其中,医药生物、新能源、芯片、计算机等代表未来经济转型方向,长期投资价值较高。

对于普通投资者而言,夏正安认为,通过公募产品投资科创板企业或是更优选择。“公募基金机构作为专业投资者,在基本面研究方面具备较大优势,通过组合投资也可以分散风险。”

展望未来,华泰柏瑞基金指数投资部副总监、基金经理谭弘翔表示,期待科创板吸引更多优质科创企业上市,改善二级市场流动性,提高科创企业融资能力,形成全社会鼓励支持科技创新氛围。

实现了创投资本与机构投资者的有序接力。

创新不息,求索不止。去年10月末,科创板股票做市交易业务正式启动,标志着科创板交易机制改革再进一步。数据显示,截至目前,共有15家做市商开展做市交易业务,覆盖150余只科创板股票,其中37只股票获得3家或以上做市商共同做市。

千亿市值光伏龙头晶科能源便是其中一员。三家做市商先后宣布对晶科能源开展做市交易业务。“做市商制度开启以来,对公司股票流动性的提升起到了积极作用。作为完善增强资本市场服务实体经济能力的举措,做市商制度进一步推动光伏行业自主创新能力不断提升,促进科技—产业—资本形成良性循环。”晶科能源董事会秘书蒋瑞直言。

联影医疗相关负责人表示,长期来看,做市机制可以帮助公司估值趋向合理,同时可为公司回购、股权激励计划等实施提供便利,间接提升公司治理水平。

依托创新制度,科创板已初步形成人才、资本、产业等各类创新要素合理配置和高效循环的市场生态。改革没有休止符。南开大学金融发展研究院院长田利辉认为,科创板未来还有许多制度创新可以先行先试,为中国资本市场发展注入新的活力和动力。例如,科创板可以探索更多长期资金入市途径,提升市场的稳定性和长期投资者占比。又如,科创板可以探索跨境交易,促进国内外市场融合和交流,提高市场的开放度和国际化程度。

支持和鼓励“硬科技”企业上市一直是科创板建设的首要任务。初心不改,信念如磐,四年以来,一批批打破国外垄断、自主创新能力强的企业、代表性企业、行业龙头企业登陆科创板上市。仅近一年来,便有国产高端医疗影像设备第一股联影医疗、高端CPU第一股海光信息、医疗器械第五套标准第一股微电生理登陆科创板。

上市不是终点,而是高质量发展的新起点。科创板上市公司拿出“拼”的精神、“闯”的劲头、“实”的作风,开启奋跃而上的新图景:看业绩,科创板最近3年营业收入、净利润复合增长率分别达到30%、59%,居A股各板块之首;看研发,资本活水如星星之火,点燃了科创企业的创新火苗,形成燎原之势,一系列创新成果竞相涌现,六成科创板公司的核心产品或技术正在相关领域实现进口替代,维护产业链供应链稳定。

“在募集资金的支持下,公司持续加大研发投入,搭建更好的研发实验环境,为技术突破和产品创新提供保障,有力支撑了公司在半导体设备领域的研发与产业化进程。公司临港研发及生产中心项目顺利建设,将于今年年底完工投入使用,届时临港项目生产能力将达到每年100亿元。”盛美上海董事长王晖说。

接连涌现。自2020年9月首批科创50ETF成立起,截至今年6月30日收盘,科创板指数境内外产品总规模已增长至1170.6亿元。其中,科创50指数产品29只,规模超千亿元,总规模位列境内宽基股票指数第三,ETF规模位列第二。

不过,在徐驰看来,目前科创板市场相应的风险管理工具仍然偏少。“借鉴成熟资本市场经验,应该开发更加丰富的工具箱,以满足投资者多样化的投资需求和风险管理需求。”

严弘持有类似观点,“科创企业的一大特点就是未来发展前景具有不确定性,为让投资者能利用金融工具做好风险管控,建议可以逐步在科创板推出衍生品等风险对冲工具,这对整个A股市场而言也能起到表率作用。”

凡是过往,皆为序章。从试点注册制的试验田,成长为全面注册制的引擎,面向新时代,科创板已开启新征程。

以制度包容建中国特色科创之路

科创板是注册制在中国资本市场的首次探索,这是一条没有经验可以借鉴的路。以信息披露为核心,科创板在发行、上市、信息披露、交易、持续监管等方面进行了一系列制度创新,形成了立足中国国情、可复制可推广、具有中国特色的“四梁八柱”基础制度体系。

在入口端,科创板设立多元包容的发行上市条件,允许符合条件的未盈利企业、红筹企业、特殊股权架构企业上市,满足不同类型、不同发展阶段的科创企业上市融资需求。截至目前,科创板已有52家上市时未盈利企业、8家特殊股权架构企业、6家红筹企业、20家第五套上市标准企业。

“科创板的包容性让原本无绿A股的一些科创企业实现境内上市,在成长较早阶段获得资本市场的‘活水’灌溉,彰显了资本市场对科技创新的支持。其中,第五套上市标准是重要制度创新之一,为突破关键核心技术、拥有原创引领技术,但尚处于研发阶段、还未形成收入的企业提供了上市渠道。”上海交通大学上海高级金融学院学术副院长、金融学教授严弘表示。

在审核端,科创板坚持开门办审核,把好上市公司质量“入口关”,提升审核效率和可预期性;在发行端,科创板构建市场化发行定价机制,试行跟投制度,以资本约束强化保荐机构“看门人”职责;在持续监管端,科创板建立小额快速融资制度、新增第二类限制性股票制度、首创首发前股份询价转让制度,

改革沃土结创新硕果

从高处着眼,从实处着笔,让有限的金融资源发挥最大功效,促进经济转型和科技—产业—资本良性循环。

为科创企业量身定制的上市标准,扭正了之前“过往业绩数字和未来科研发展”失衡的天平。科创板设立以来,科技和金融高度耦合,资金更高效配置科创企业的趋势愈发明显。截至7月21日,科创板上市公司共546家,募资规模累计超8500亿元。今年上半年,科创板募资总额占全部上市板块比例达41.82%,较去年同期进一步提高。今年上半年A股前十大IPO中,有5家来自科创板。

“资金偏好说明科创板有力推动了科技和资本融合。科创板设立和发展为科技创新企业提供了更加便捷的融资渠道,使得更多资金流入科技创新领域,推动中国科技创新发展。”田利辉表示。

中泰证券策略研究负责人徐驰认为:“当前我国经济处于转型升级和高质量发展的重要时期,需要支持和培养一大批自主可控、安全可靠、竞争力强的科创企业,科创板的设立进一步加强资金对科技创新和产业升级的支撑,为我国经济转型奠定了至关重要的基础。”

指数产品生态链日趋完善

6月5日,上交所科创50ETF期权平稳上市,科创板场内金融衍生品工具的空白拼图得以补齐。这是全面注册制背景下首次推出的股票期权新品种,也是科创板指数产品持续丰富的一步。截至目前,首批到期的科创50ETF期权合约已顺利完成行权交割,市场总体运行平稳,期权保险功能逐步发挥。

为居民资产配置创造相协调的渠道和生态圈是应有之义。近年来,我国居民财富资产配置结构趋于多样化,对资本市场提升服务能力提出了更高要求。随着科创板建设扎实推进,科创板指数系列产品应用不断丰富,既有助于引导更多社会资金流向国家重点支持领域,更好服务实体经济高质量发展,又为中小投资者提供了分享科创板增长红利的良好工具。

细数丰盈硕果,当下已初步形成颇具影响力、竞争力、层次丰富且各有侧重科创板指数体系,覆盖了规模、主题、区域、策略等类别。同时,科创板指数产品