

随着国家一系列的政策利好超预期推进和加快落地,国家战略核心经济圈中的相关上市公司必将直接或间接受益。建议二级市场投资者,无需因外部环境变化利空扰动过度放大恐慌情绪,应该主动掌控股指加速赶底的机会和风险。

证监会表示,依法做好监管执法工作,对上市公司信息披露违法行为始终保持执法高压态势,不断压实上市公司董监高及大股东、实际控制人责任,用足用好法律,显著提升违法失信成本,倒逼上市公司规范治理结构,改善财务状况,不断提高经营质量。

□ 朱邦棣

近日,上交所召开科创板上市委2019年第一次审议会议,审议微芯生物、安集科技、天准科技3家企业发行上市申请。首批上会的3家科创板企业均顺利过关。这标志着科创板迈出了实质性一步,科创板上市的脚步声已经越来越近了。

市场关注首批过会企业的通过率,呼吁要严加审核,不可让科创板IPO通过率太高。实际上,科创板IPO与主板、创业板不同,各个环节是按照注册制试点来设计的,不可能重复过去核准制下的IPO标准与通过率。因此,过于关注科创板IPO通过率没有太多实际意义。我们更应关注的是,科创板企业如何理性估值定价,在询价定价环节严格把关。应督促机构对科创板企业合理定价,防止券商与科创板公司为利益推高股价。在科创板上市初期,应吸取过去创业板IPO市场化发行下高发行价、高市盈率、超高募集资金的“三高”教训,不可给予科创板上市公司过高估值。

由于科创板上市存在多套标准,采用市值与利润、营收、现金流等财务数据绑定的模式,部分公司可能还存着未盈利上市情形,这也增大了科创板公司估值定价的难度。但无论采用哪种估值方式,应督促机构与上市公司在询价定价环节采用下限定价。

目前不少券商研报已经开始乐观预测,由于市场对科创板的预期较高,科创板公司上市首日不出意外股价将至少较发行价翻倍,对不少明星上市公司的估值已经达到了市盈率百倍以上。值得注意的是,这种乐观预期已经影响到了二级市场。目前科创板已受理企业超过100家,科创板的超预期带来整个一级市场科技板块估值快速提高。就是说,科创板引爆创投热潮,一级市场估值水涨船高。相比过去,一级市场同样的项目估值涨了50%~100%,已经出现一些泡沫。科创板推出后,可能会出现一二级市场估值的倒挂。同时,一级市场估值过高,对IPO定价也会有影响。

科创板挂牌在即,不少投资者跃跃欲试,甚至准备融资抢进。监管层督促券商对科创板两融合同进行修改,加强风险提示。科创板股票的交易机制不同于其他板块,股价波动区间通常大于其他板块股票,投资者信用账户的维持担保比例更易跌破警戒线、追保线,进而触发信用账户的追加担保物机制,甚至面临被证券公司立即强制平仓的风险。

每周证券编辑部
执行主编:薛秀泓
新闻热线:(010)56805060
监督电话:(010)56805167
电邮:84125512@163.com

资本市场“变局者”以科创板推动经济转型

科创板可以给科技型民企更快融资发展空间,是对资本市场过去多年问题的修复和改革。其机制在不断改善成熟后,将延伸至A股市场的存量领域,使得资本市场活力进一步增强

□ 经纬

随着相关制度规则的不断完善和技术准备的就绪,2019年中国资本市场改革的重头戏——科创板面世日益临近。截至目前,科创板受理企业已经超过百家,发行工作也正式进入上市委审议环节。

在业内人士看来,科创板将促进资本市场和我国经济深层次的改革,增强资本市场对提高我国关键核心技术创新能力的服务水平,成为资本市场的“变局者”。

受理企业已超百家

科创板开闸在即。按照上交所此前发布的公告,科创板上市委于近日召开第1次审议会议,审议深圳微芯生物科技股份有限公司、安集微电子科技(上海)股份有限公司、苏州天准科技股份有限公司等3家企业发行上市申请。

根据科创板相关规则,在发行上市审核中,上市委主要侧重于对上市委发行上市审核机构出具的审核报告及发行上市申请文件进行审议,就审核报告的内容和发行上市审核机构提出的初步审核意见充分

在业内人士看来,科创板将促进资本市场和我国经济深层次的改革,增强资本市场对提高我国关键核心技术创新能力的服务水平,成为资本市场的“变局者”。

从财务数据来看,已受理企业的营收质量普遍较高。WIND统计数据 displays,117家受理企业2018年共计实现营业收入1717.99亿元,实现归属于母公司股东的净利润159.44亿元,117家企业中有116家当年实现盈利。从2016年~2018年的3年复合增长率来看,117家企业中,有73家营业收入复合增长率高于30%,38家营业收入复合增长率高于50%;有83家企业归属于母公司股东的净利润复合增长率高于30%,60家高于50%。从绝对额来看,中国通号、天合光能和传音控股的营业收入均达到百亿元以上。117家受理企业的平均营业收入达到14.68亿元,平均净利润则达到1.36亿元。

中信建投的数据则显示,在研发投入占比方面,2018年66家公司研发投入占比小于10%,33家处于10%~20%,11家处于20%~30%,2家公司研发投入占比超过30%,为虹软科技(研发费用1.49亿元,占收入32%)和金山办公(研发费用4.28亿元,占收入38%)。在募集资金方面,112家公司合计拟募集资金

在进一步推进之中。初步统计显示,截至目前,上交所已出台涉及科创板注册制的相关规则19条,其中涉及发行上市审核类8条、科创板发行承销类3条、科创板上市类3条、科创板交易类5条。

日前,中国证券业协会发布《科创板首次公开发行股票承销业务规范》(以下简称“《承销规范》”)和《科创板首次公开发行股票网下投资者管理细则》(以下简称“《管理细则》”)。与A股现行的《首次公开发行股票承销业务规范》相比,此次《承销规范》要求更为细致严格,明确了对于证券公司投资银行内部控制、承销商及其工作人员廉洁从业、禁止行为、承销费用的合理确定原则以及证券服务机构全程见证等方面的要求。

《管理细则》则从四个方面加强科创板网下投资者自律管理,包括:明确私募基金管理人注册为科创板网下投资者的具体条件。要求参与科创板新股网下询价的投资者具有一定的专业能力和经验;加强网下投资者行为规范。对网下投资者询价前准备、报价原则、拟申购数量上限等操作环节做出具体要求,并明

确了网下投资者负面行为清单;强化证券公司推荐责任。要求证券公司应对其推荐的科创板网下投资者及配售对象审慎核查,充分发挥“看门人”作用;加强对网下投资者违规行为的处罚力度。加大违规成本,形成不敢违、不能违、不愿违的长效防范机制。

而在此前,上交所、中国证券金融股份有限公司、中国证券登记结算有限责任公司联合发布《上海证券交易所以中国证券金融股份有限公司中国证券登记结算有限责任公司科创板转融通证券出借和转融券业务实施细则》,集中对科创板转融通证券出借和科创板转融券业务出借环节的差异化安排作出规定。上述机制安排将有利于科创板开板时实施。近期,上交所、中证金融和中国结算将发布相关技术接口并组织开展技术测试。

资本市场的“变局者”

作为资本市场2019年的改革重头戏,科创板的推出备受瞩目,业内人士和机构普遍认为,无论是对于资本市场本身的完善,还是对于我国经济转型和技术创新,科创板都具有极其重要的意义。

中泰证券首席经济学家李迅雷认为,科创板会促进资本市场和我国经济深层次的改革。他指出,科创板可以给科技型民企更快融资发展的空间,是对资本市场过去多年问题的修复和改革。科创板作为增量改革的前沿试点,其机制在不断改善成熟后,将延伸至A股市场的存量领域,如创业板、中小板和主板,使得资本市场活力进一步增强。

中银国际证券总裁助理兼首席经济学家徐高表示,最近10年,在以移动互联网为代表的科技创新推动下,世界产业格局发生了重大变化。截至2019年5月下旬,在全球市值最大的10家公司中,新经济公司已占据7席。与全球10大公司相比,A股市值前10公司的列表有很大差异,近10年来的全球技术和产业变迁在A股市场中并未得到充分体现。从2010年到今年5月,A股前10大公司的总市值仅由之前的9万亿元增加到当前的12万亿元,涨幅大概只有1/3。而在同期,海外中概股里规模最大的10家新经济公司的总市值已是从之前的5000亿元增长到现在的超过7万亿元,涨幅超过10倍。2019年市值占比高达47%,差不多占据半壁江山。我国资本市场对新经济参与度不高,并非是因为国内投资者不认可新经济公司,而是因为现行的制度下,A股发行上市门槛偏高,新三板发行上市门槛又偏低,使得新经济公司难以或不愿进入。

徐高认为,在最为宏观的层面上,科创板是我国运用资本市场力量来推进经济转型的重要尝试。由于新经济企业在融资需求方面更为多样化,更符合资本市场的融资特性,科创板的推出将助力这些企业的发展。反过来,科创板也能给我国资本市场投资者参与我国新经济企业发展、分享其成长红利提供一条新的途径。而科创板所试行的包括“注册制”在内的各项新制度,也基本代表了我国资本市场未来改革的方向,在一定程度上会改变我国金融体系的面貌,并带来金融机构竞争格局的改变。因此,说科创板是“变局者”,不算为过。

中国发放四张5G牌照

近日,工业和信息化部在北京向中国电信集团有限公司、中国移动通信集团有限公司、中国联合网络通信集团有限公司、中国广播电视网络有限公司四家企业颁发了基础电信业务经营许可证,批准4家企业经营“第五代数字蜂窝移动通信业务”。资料图为工作人员在中国移动5G联合创新中心天津开放实验室进行设备调试。

佟郁 摄



讨论后进行会议,按照少数服从多数原则,形成同意或不同意发行上市的审议意见。上市委将结合上市委审议意见,出具同意发行上市的审核意见或者作出终止发行上市审核的决定。如作出同意发行上市的审核意见,将按程序报送证监会履行发行注册程序;作出终止发行上市审核决定的,将按规定终止发行上市审核程序。

Wind证券表示,按照目前的审核进度,预计第一批科创板公司上市交易,将在今年7月中旬。首批企业技术与盈利并进,公司体量已经形成一定规模。科创板制度允许和鼓励未盈利的优质科创企业上市,但从目前受理的情况来看,科创板监管层更倾向于谨慎观望,优先辅导与目前A股已上市公司较为相近的、已经有盈利能力的企业上市。

Wind 统计数据 displays,截至2019年6月4日,上交所共披露117家科创板受理企业,其中102家已问询,包括睿创微纳在内的9家企业已经明确上会时间,21家企业已回复,48家企业已回复(第二次)。

从行业分布来看,剔除“中止审查”的企业后,其余114家企业共涉及17个行业,其中计算机、通信和其他电子设备制造业的公司较多,为24家,专用设备制造业23家,软件和信息技术服务业21家,医药制造

1089.2亿元,平均募集9.7亿元。其中83家公司拟募集资金小于10亿元,25家公司在10亿元~30亿元(包含天合光能30亿元),3家拟募集资金在30亿元~50亿元,分别为优刻得(47.5亿元)、传音控股(30.1亿元)和华熙生物(31.5亿元)。1家拟募集资金超过了50亿元,为中国通号(105亿元)。

上交所指出,从受理情况看,科创板申报企业体现出以下特点:一是行业较为集中。总体上属于高新技术产业和战略性新兴产业,主要集中在新一代信息技术、生物医药和高端装备等产业。二是能够反映现阶段我国科技创新企业整体现状。总体而言,当前我国科技创新企业大多处于爬坡过坎阶段,有一定的科技创新能力和市场竞争优势,科技创新处于领跑和并跑阶段的企业多,处于领跑阶段特别是突破关键核心技术的企业少。三是申报企业总体上具备较强的科创属性。绝大多数企业主要依靠核心技术开展生产经营,研发投入远超过境内市场其他板块。四是具有良好的成长性。

严标准稳起步

在受理、问询等工作快速推进的同时,涉及科创板注册制的相关制度和关键技术测试也



由于新经济企业在融资需求方面更为多样化,更符合资本市场的融资特性,科创板的推出将助力这些企业的发展。反过来,科创板也能给我国资本市场投资者参与我国新经济企业发展、分享其成长红利提供一条新的途径。