

科创板开市一周年的6个精彩瞬间

本报记者 闫立良 朱宝琛 李 正 见习记者 郭襄川

科创板是一条“面向世界科技前沿、面向经济主战场、面向国家重大需求”的“赛道”，“运动员”则是“服务于符合国家战略、突破关键核心技术、市场认可度高的科技创新企业”。在科创板即将迎来开市一周年的时刻，我们遴选了科创板从鸣锣开市一路走来的6个精彩瞬间。它们既是科创板成长的写照，也是中国资本市场深化改革的缩影。

——题记

I 科创板新“赛道”起跑 开市一年四大成绩斐然

产、高毛利率、高净资产收益率的特点。总体来看，开市一年来科创板的运行符合预期。

财达证券投资银行部郭宣忠对《证券日报》记者表示，截至目前科创板至少已取得四大成绩：第一，有效支持了我国科技创新的发展，实现了金融资本向技术资本的转化，形成了有效的创新驱动动力；第二，试点注册制平稳有序运行，中介机构责任不断压实；第三，关键制度创新经受住了市场检验，投资者适当性管理机制、“保荐+跟投”的利益约束机制、以机构投资者为主体的定价配售机制等有力保障了发行、交易平稳运行；第四，科创板的成

功实践为我国资本市场全面深化改革积累了宝贵经验，科创板设立以来，市场运行总体平稳，交易活跃度高，有效带动中国资本市场全面深化改革。

“未来，科创板的制度规则也应进一步完善，如优化工作程序，进一步提高审核效率。”童传江建议，在问询问题上可以减量提质，重点关注影响投资者判断的一些关键问题。要引导发行人、中介机构进一步理解注册制下信息披露的要求，提高回复问题的质量。

对于未来科创板的发展，郭宣忠建议，针对当前科技发展热点和未来发展趋势，进一步增强科创板的包容性，及时扩大、调整科创板上市范围。

市交易企业达130家，总市值逾2.4万亿元，平均市盈率96.28倍。7月20日，寒武纪、艾迪药业也将挂牌科创板。至此，科创板挂牌上市企业达132家。

“科创板开创了A股市场的诸多先河，出现了A股近10年来最大的IPO，也有亏损企业、红筹架构公司、特别表决权公司上市的情况。”德勤中国全国上市业务组中国A股资本市场华北区主管合伙人童传江对《证券日报》记者表示，科创板上市企业很好地体现出了“科创属性”，根据目前披露的年报数据来看，科创板上市企业2019年累计研发投入占营业收入的平均比例为12%，领先于其他板块，并呈现出经资

2019年7月22日上午9时30分，中国资本市场迎来了历史性的一刻：上海证券交易所和中国证监会主席易会满共同敲响了科创板开市锣。

科创板开市当日9时46分，首批25家上市公司合计成交额突破百亿元大关，10时突破200亿元，10时43分突破300亿元。截至当日收盘，25家公司平均涨幅约140%，平均市盈率约120倍。

截至今年7月17日，科创板已上

II 132名运动员登场竞技 “试验田”示范效应跃然呈现

今天（7月20日），寒武纪、艾迪药业将挂牌上市，科创板上市交易企业增至132家。作为AI芯片第一股，寒武纪的挂牌上市，势必成为科创板开市一周年的一个精彩瞬间。

往前追溯，今年4月29日，随着光云科技的上市，科创板正式进入“百家时代”。从0到100再到今天的132，科创板作为中国资本市场改革的试验田，所起到的示范性和引领性作用跃然呈现。

川财证券首席经济学家、研究所所长陈雳在接受《证券日报》记者采访时表示，科创板试点注册制的正向推动作用，一是进一步助推创新型国家战略发展，明确走科创引领发展模式，进一步激活资本市场；二是拟上市公司分布导向更加顺应国家经济发展战略，使得具有新技术、新模式、新业态的“独角兽”、“隐形冠军”企业真正脱颖而出。

陈雳进一步解释称，由于科创板首先在发行制度上就和主板有很大的不同，能让投资者更充分地了解企业概况，从而得出估值判断，市场价格波动将更多取决于企业自身实际经营情况。同时，在注册制环境下，退出标准也会同步强化并执行，优胜劣汰的效应会进一步加强。

联储证券温州营业部总经理胡晓辉对《证券日报》记者表示，在过去的IPO制度下，首先考量的是企业盈利指标，导致许多科技型、成长型公司被“淹没”。同时，由于核准制流程等原因，制约了公司上市速度。而注册制，可有效地解决这些问题。

科创板试点注册制下，从接收材料到审核、上市委会议、报送证监会、证监会注册，到最终的发行上市，时间大幅缩短，效率不断提高。比如中芯国际，在6月1日获得受理，6月19日过会，6月29日获批，7月16日挂牌，科创板效率尽显。

上交所日前表示，科创板审核注册工作已实现从“1.0版本”向“2.0版本”的全面进阶。“升级”中的科创板审核问询突出重大性、针对性，突出为投资者判断提供有效服务，问询问题减量、提质、增效。科创板二轮问询后即提交中心审核会讨论和上市委审议的企业占比已由17.7%提升到24%。从用时看，扣除补充财报、回复用时等影响，审核端用时平均为65天，“2.0阶段”之后平均47天。

从65天减少到47天，时间大幅缩短，效率大幅提高，原因何在？上交所副总经理刘逖在今年6月份曾表示，这是因为在审核理念没变的前提下，坚持以信息披露为核心，把选择权真正交给市场，不断简化发行上市的条件，增加包容性。

V 开创红筹回A高速公路 华润微、中芯国际完成测试跑

如果评选2020年中国资本市场最值得关注的十大事件，中芯国际A股IPO一定榜上有名，公司在登陆科创板首日收涨202%，市值跃居科创板榜首。

但中芯国际并非科创板红筹回归第一股，华润微在今年2月份便以红筹身份成功登陆科创板，而两家公司的上市过程，既有共通点，又存在差异。

首先，他们都是半导体芯片领域公司，在产品线上，华润微拥有芯片设计、晶圆制造、封装测试等全产业链一体化经营能力，聚焦于功率半导体。而中芯国际是专业的晶圆代工企业，主要为客户提供集成电路晶圆代工及配套服务，是中国大陆第一家实现14纳米FinFET量产的晶圆代工企业。

其次，华润微曾在港股上市，2011年从中国香港联交所私有化退市，是一家注册地在开曼群岛的红筹企业，华润微科创板发行的股票以港元为面值币种，并以人民币为股票交易币种在科创板交易。中芯国际是港股上市公司，同样作为注册地在开曼群岛的红筹企业，其此次科创板发行的股票以美元为面值币种。

此外，两家公司都在发行中引入“绿鞋”机制，该机制也叫“超额配售选择权”，是在在一定程度上实现维护发行人和投资者双方利益的市场化机制安排。当股价下跌时，绿鞋机制可在“护航”股价方面起到一定作用，以维护投资者的权益，当股价上涨时，发行人则得以扩大发行规模，以更高效地获得资本市场的支持。

华润微和中芯国际的保荐机构，都向投资者配售总计初始发行规模115%的股票。在行使超额配售权后，中芯国际发行股本增加到19.38亿股，总募资额达532.30亿元，创下科创板IPO规模新纪录。

武汉科技大学金融证券研究所所长董登新向《证券日报》记者表示，科创板针对红筹企业的上市申请，与普通企业同样以市值作为主要的门槛标准，这是一个很大的制度创新和进步。华润微及中芯国际都顺利通过了科创板的考核，让其他红筹企业回归A股有了参考标准。

东北证券研究总监付立春也对《证券日报》记者表示，国际化是科创板的一个重要使命。科创板可以从资本市场端架起联通海内外的桥梁，不仅要引进中概股，乃至全球优质的科创企业，还肩负着引入国际主流资本投资、国际投行中介等重任。

从2018年出台《存托凭证发行与交易管理办法（试行）》，到证监会今年4月份发布《关于红筹企业申报科创板发行上市有关事项的通知》，监管层不断在制度设计层面为红筹企业登陆A股市场铺平道路。

中芯国际的融资规模和市值表现，在表明A股市场对这类红筹公司态度的同时，也切实保障了红筹回归的资金基础。证明了即便是BAT等企业回归，科创板的资金盘面也足够承载。

III 千亿元市值公司方阵不断扩容 科创板聚拢人气财气意正酣

2019年7月22日，开市首日的科创板诞生了首家市值上千亿元的上市公司——中国通号。

交易数据显示，科创板首个交易日，中国通号开盘价为11.7元/股，较发行价5.85元/股上涨100%，此后涨幅一度达到160%，触发临时停牌，最终报收于12.27元/股，当日成交额97.62亿元，公司市值达到1299亿元。

不仅仅中国通号，在过去的一年里，市场资金对科创板企业的追逐从未停止。据《证券日报》记者统计，截至今年7月17日，科创板共有中芯国际、金山办公、中微公司、沪硅产业、澜起科技、君实生物等6家市值超千亿元的公司。

而从科创板公司的市场表现看，今年7月9日，国盾量子在上市首日创下盘中涨幅1000%的纪录，收盘涨幅为923.91%。在国盾量子之前，科创板新股上市首日涨幅纪录才刚刚被天智航刷新，7月7日该股涨幅为614.29%。

武汉科技大学金融证券研究所所长董登新在接受《证券日报》记者采访时表

示，从投资者对科创板个股的关注度来看，A股市场的投资风向已经发生改变。“投资者越来越青睐市场中的科技股，投资热情也非常高，推升了科创板高科技企业的估值。”

董登新认为，虽然大部分高科技企业不能和传统企业比总资产、净资产等数据，但是高科技企业最大的优势是投资者的认可及广阔的市场前景。所以，高科技公司最终将会以公司市值的大小来表达公司的投资价值。

而随着科创板人气不断走高，也有部分专家表达了自己的担忧。

宝新金融首席经济学家郑磊对《证券日报》记者表示，作为科创企业，关键是其技术和产品能否通过市场检验，公司能否实现快速增长。科创板公司需要经过一个完整的业绩验证过程之后，其属性才会接近其他板块的上市公司，也才更有可能评估其成长性与其估值是否匹配，这是高新技术企业的经营本质所决定的。对于投资者来说，需要有足够的理性和专业认识才适宜投资这类公司。

VI 泽璟制药开出未盈利上市药方 首创以可比估值指标定发行价

今年1月23日，A股市场迎来一只特殊的个股。招股书显示，泽璟制药2016年至2019年上半年，分别实现归母净利润-1.28亿元、-1.46亿元、-4.4亿元和-3.41亿元。

虽然在三年半的时间里，公司合计亏损超过10亿元，但是在注册制下，不唯盈利论高低，泽璟制药历经三轮问询后，成功在科创板上市，成为A股史上第一家亏损的IPO企业。

资料显示，泽璟制药成立于2009年，是一家专注于肿瘤、出血及血液疾病、肝胆疾病等多个治疗领域的创新驱动型新药研发企业，之所以出现连续亏损，是由于目前正在开发11个创新药物，尚无产品上市销售。

比亏损更受投资者关注的，是泽璟制药的上市首日定价问题。与以往的A股市场定价方式不同，泽璟制药的承销机构为其选取了“市值/研发费用”作为可比估值指标，通过估值指标，发行价对应的公司市值为81.02亿元，2018年研发费用为1.4281亿元，因此发行价对应的“市值/研发费用”比为56.74倍。

可以看出，发行价、市盈率、盈利水平等传统数据，不再成为企业能否成功IPO的必要条件。这是科创板试点注册制取得的成效之一。

对此，前海开源基金首席经济学家杨德龙在接受《证券日报》记者采访时表示，试点注册制是A股市场里程碑性质的事件，也是新股发行改革的重要成果。目前已经在科创板上市的多数企业具有比较强的科创属性，试点注册制有力地支持了各种类型科创企业的发展。

此外，随着注册制的深入推行以及科创企业日益受到资金追捧，业内专家也提出了自己的观点和期许。

宝新金融首席经济学家郑磊对《证券日报》记者表示，市场炒作因素在短期可能会导致市场估值严重偏离企业基本面，希望注册制能够考虑到这一问题，虽然要尊重市场规律，但是市场炒作本身也会扭曲市场规律。对于投资未盈利的高新技术企业，投资者不仅要留意企业的商业模式、技术和产品的可行性，经营的可持续性以及潜在的风险因素，更需要专业的知识和判断。

IV 科创板首单重大资产重组获准 注册制让忽悠式重组无路可走

6月12日，证监会按法定程序同意华兴源创重大资产重组注册。从3月27日公司提出申请，到最终注册成功，科创板上市公司首单重大资产重组项目获准仅用时78天。

此前，证监会于2019年8月23日发布《科创板上市公司重大资产重组特别规定》，上交所于2019年11月29日发布《上海证券交易所科创板上市公司重大资产重组审核规则》，明确科创板上市公司并购重组注册制的具体规则。

“此次特别规定，是在原有A股上市公司重大资产重组管理办法基础上，针对科创板企业的特点修改完善而来，体现了科创板制度的‘包容性’，也体现了对科创板上市公司并购预期的回应，有利于上市公司持续提升质量。”德勤中国全国上市业务组中国A股资本市场华北区主管合伙人童传江认为，规定体现了围绕主业进行并购的理念，严格限制各种忽悠式重组，有利于上市公司进一步聚焦产业的协同

效应，推进资源优化配置，最终加速实现转型升级。

财达证券投资银行部郭宣忠对《证券日报》记者表示，提高科创板重大资产重组标准主要是为了鼓励科创公司更多的进行市场化资产重组，减少行政审批，大大提高科创公司资产整合力度和效率。他认为，未来科创板在先进技术领域、新一代信息技术领域和战略性新兴产业更容易发生重大资产重组。

在发布首单科创板上市公司重大资产重组准予注册公告的同时，证监会表示，将继续研究优化注册制下并购重组审核及注册流程，完善监管服务，进一步激发并购重组市场活力，一如既往地积极支持上市公司通过并购重组壮大主业，充分发挥市场机制作用，更好服务实体经济。

7月3日，科创板再融资办法发布施行，其中一个重要看点是明确“小额快速”再融资适用简易程序，最多6个工作日即可完成审核注册。

科创板速度仍在刷新。

“赛道”上的速度与激情

■阎岳

科创板是为中国科技创新企业量身定制的一条新“赛道”。速度与激情，是科创板“赛道”一年来带给A股市场最深刻的感受。

首先看速度。科创板的速度更直观地反映在时间的突破上，背后是监管层工作效率的提升。

259天。2019年7月22日，筹划了259天的科创板在上交所鸣锣开市。

78天和4天。科创板上市公司首单重大资产重组项目用时仅78天。其中，证监会从审查到同意注册仅用了4天。

46天。今年7月16日，中芯国际从IPO申请获受理到上市交易仅用了46天。

科创板速度，是中国资本市场各方参与者“只争朝夕、不负韶华”精神的直接体现。

其次看激情。科创板的激情由朝气、锐气和勇气组成，汇聚到一起，就是一股“一定要干好”的豪气。

朝气。从科创板于2018年11月5日被正式提出的那一天起，架起科技与资本顺畅连接的桥梁就成为它的重任，填补“卡脖子”技术则是它的一个小目标。

做到这一点，科创板必须要朝气蓬勃、不断进取。科创板的朝气完美地体现在中芯国际的A股上市速度上。

锐气。科创板肩负着为中国资本市场深化改革蹚出新路子的历史使命。设立科创板并试点注册制，是深化中国资本市场改革的基础性制度安排，是促进科技与资本融合、引领科技发展的重大举措。

开市仅一年的科创板，以锐不可当的气势在试点注册制、优化交易规则、争夺优质上市资源等方面收获了经验，并在创业板复制推广。

勇气。现在的国际经济、科技发展环境愈趋复杂，作为中国资本市场改革试验田的科创板自然不能也不敢懈怠。证监会主席易会满在今年的陆家嘴论坛上透露，将继续推进科创板建设，加快推出将科创板股票纳入沪股通标的、引入做市商制度、研究允许IPO老股转让等创新制度。

“用功久，自有勇”。开市即将一周年的科创板，勇于承担改革重任，以服务科技创新为宗旨，正朝着“规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场”的发展方向坚韧开拓，砥砺前行。