

公募基金“牵手”科创板三年之路：

锚定核心技术国产化进展 迭代科技行业投研能力

■本报记者 王思文

公募基金作为资本市场中一支重要的机构力量，在科创板市场上所起的作用举足轻重。

公募基金“牵手”科创板三年来，投资科创板的基金规模越来越大，科创概念基金数量达到121只，最新规模达到1312亿元，历史业绩回报较好；另有一批主动权益类基金产品，重仓科创板优质个股的家数正逐年增加，特别是对科创50指数为代表的科创板企业关注相对较高。

锚定核心技术国产化进展

6月13日，科创板迎来开板三周年，并将于7月22日迎来开市三周年。截至2022年6月13日，科创板共有428家上市公司。

这些代表着未来国内科技创新、国产替代、产业升级的科创板公司，在市场中受到了众多投资者的青睐。截至6月10日，科创板公司自上市以来股价平均涨幅超过107%。其中，不乏2年时间内股价上涨5至10倍的公司，反映了市场对这类科技成长型公司的认可。

作为专业的机构投资者，公募基金眼中的科创板不仅仅是市场行情，更多的是其背后的投资价值。

博时基金董事总经理兼权益投研一体化总监曾鹏在接受《证券日报》记者采访时表示，“科创板主要以半导体、高端制造行业为主，承担着核心技术国产化攻坚的重任，因此科创板未来的市场表现，将更多地与核心高新技术国产化进程相关，并将随着中国科创行业的崛起进入到长期向好的格局。”

恒生前海基金权益投资总监祁滕对《证券日报》记者表示，“资本市场不同板块的设立是为了满

足不同发展阶段企业的融资需求和不同风险偏好投资者的投资需求，与创业板及主板相比，科创板最大的特点是定位更加精准，其接受国内红筹架构的企业和允许非盈利企业上市，服务于有核心技术的高科技企业，为真正由技术推动发展的科技企业准备的。”

“后续科创板的主线驱动力是核心技术国产化逻辑，而不是超越估值修复，也不是所谓的高景气赛道+业绩。作为投资者，更多需要关注核心技术的国产化进展，以及相应的潜在市场空间，这是把握科创板投资逻辑的核心。”曾鹏表示。

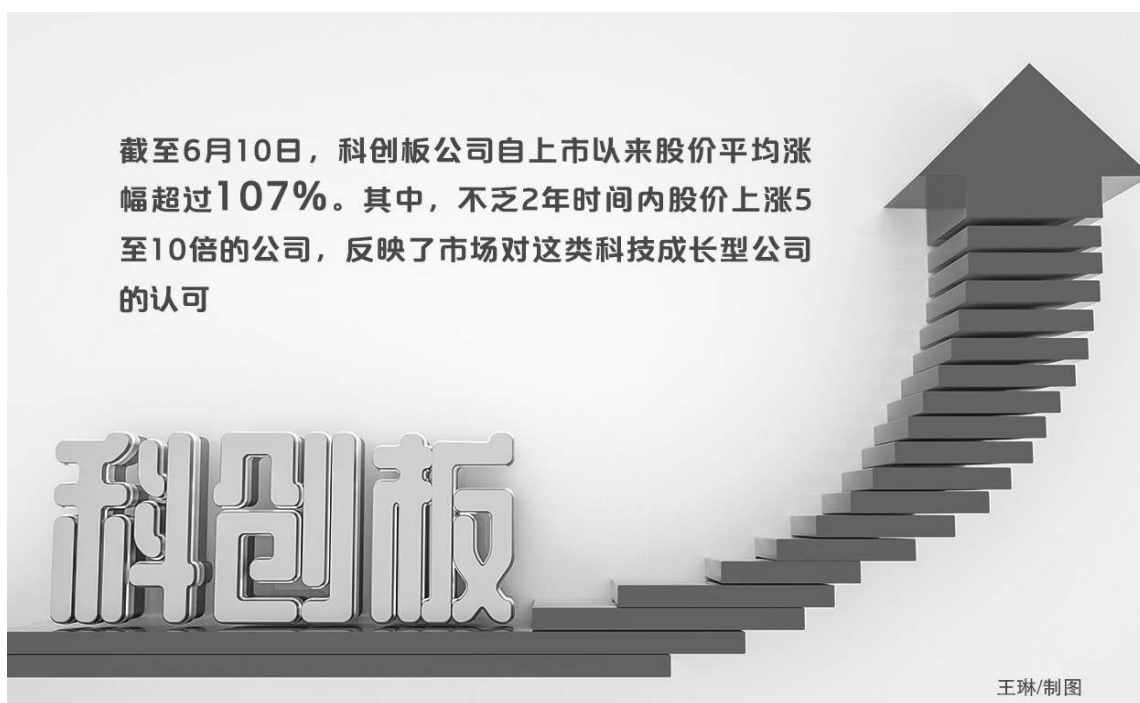
迭代科技行业投研能力

科创板在进一步做大做强，公募基金管理人也在抓紧迭代投研能力。

祁滕向记者透露，“科技创新大概率将会是未来市场的投资主线之一。近年来，团队加大了在科技行业的研究和投资，在新能源、新材料、高端制造、半导体等行业都有过投资的涉猎。科技行业拥有更高的技术壁垒和更长的投资周期，需要在投研上深耕行业，重点挖掘在科创板内符合未来发展趋势、具有核心领先技术的潜力，能够引领从中低端走向高端化、从进口走向国产化替代的企业。随着科创板丰富度的不断提升，对投研团队专业化的要求也在不断提高，这是我们专业投资机构的机遇。”

“注册制之后的科创板、创业板，是广大基金经理的新舞台，科创板给我们提供了一大批高研发投入强度的公司。在接下来的时间，结构性因素将替代周期性因素重新成为股票市场主导定价因素。”参与了首批科创主题基金发行与管理工作的华夏科技创新混合基金

经理周克平坦言：“2019年，当我们做首批科创主题基金的路演时，很多人问会配置多少的科创板？我们的答案是先观察，并不着急介入，主要是因为当时估值太贵。从华夏科技创新基金的公开运作记录也可以看到，2019年，其前十大重仓股中几乎看不到科创板公司的身影，截至2022年一季度，其前十大重仓股已经有两只科创板股票，科创板整体的配置比例也达到了历史最高。”



重心的科创板，未来预计将长期匹配较高的估值溢价水平，因此，当下科创板估值水平是合理而有吸引力的。

曾鹏表示，“科创板未来的市场表现将更多地与核心高新技术国产化进程相关，将随着中国科创行业的崛起进入到长期向好的格局，并看好半导体芯片行业的国产化逻辑，掌握医药生物领域核心技术的相关产业、掌握高端制造领域核心技术的设备厂商等相关投资机会。”

客观看待解禁问题

那么，科创板后续投资机遇在何方，哪些领域更有机会？

根据2022年一季度最新财报数据显示，科创50上市公司归母净利润同比增长了78.5%，归母净利润增长幅度较快。业内人士认为，作为承担国家核心高新技术攻坚

重任的科创板，未来预计将长期匹配较高的估值溢价水平，因此，当下科创板估值水平是合理而有吸引力的。

曾鹏表示，“科创板未来的市场表现将更多地与核心高新技术国产化进程相关，将随着中国科创行业的崛起进入到长期向好的格局，并看好半导体芯片行业的国产化逻辑，掌握医药生物领域核心技术的相关产业、掌握高端制造领域核心技术的设备厂商等相关投资机会。”

不过，科创板公司在上市三周年后将进入解禁高峰，这也是当下市场尤为关注的话题之一。多位基金经理向《证券日报》记者表示，“资本市场作为股权流通的平台，需要辩证客观看待解禁这一问题。”

“解禁将增加短期市场的卖出压力，也是早期投资者退出的重要途径，但是我们需要看到早期投资

者退出后仍有可能将获得的现金投入到一级和二级市场投资中去，这也是一级二级市场重要的循环途径。”曾鹏称，“解禁后流通市值增加，投资者成交也将更加活跃，这也是对二级市场有利的一方面。当然，也需要看到不少科创板公司公告了回购意向，这将对冲解禁压力。总的来说，上市公司合理股价取决于长期价值，短期解禁会构成一些扰动，但不影响市场的长期价值发现功能。”

前海开源基金董事总经理、首席经济学家杨德龙对《证券日报》记者表示，“一些大股东解禁的压力可能会对短期股票走势形成一定的影响，投资者需要注意。但是从中长期来看，科创板发展依然是值得期待的，特别是以科创50为代表的龙头科创板企业；科创板是支持新经济发展、推动经济转型的一个重要方面。”

银行H股上市节奏放缓：IPO“颗粒无收” 股价大面积破发

■本报记者 吕东

自2021年9月份，东莞农商行登陆H股后，银行冲击H股的步伐就一直停滞。在近9个月时间内，H股市场没有迎来一家内地银行股上市。

截至目前，17家纯H股上市银行中，16家银行的股价处于“破发”状态。

近9个月时间 未有一家银行登陆H股市场

由于相较于A股市场，赴港上市审核更为简单且过程更为迅速，曾几何时，众多银行特别是中小地方银行均以H股市场当成登陆资本市场的首选地。包括盛京银行、威海银行等都是在主动撤回A股申请后转而奔赴H股市场，此外，邮储银行、浙商银行、郑州银行等则是率先实现H股上市后，才最终实现了“A+H”上市银行的夙愿。

但近年来，银行H股上市节奏出现明显放缓。2020年至今的一年半时间内，仅有渤海银行、威海银行及东莞农商行完成H股IPO，而同期实现A股上市的银行数量则达到了6家。

与此同时，H股上市银行的股价也是较A股上市银行更为低迷。

截至目前，H股市场中的上市银行数量共计32家。其中，纯H股上市的银行为17家。同花顺iFinD统计数据显示，截至昨日收盘，上述17家银行股中，除九江银行股价与发行价持平外，其余16家银行已全部“破发”，江西银行、中原银行、哈尔滨银行股价更是跌破1港元，成为“仙股”。其中，发行价高达6.39港元的江西银行，截至6月13日的收盘价仅为0.85港元，已缩水近九成。

而H股上市银行在二级市场上的低迷态势，直接造成了大面积破发情况的出现。截至昨日收盘，恒生中国内地银行股指数为2788.84点，自二季度以来，已下跌7.86%。同期17家纯H股上市银行中，有12家银行股价出现下跌。

对外经济贸易大学金融学院贺炎林教授在接受《证券日报》记者采访时表示，相较于A股市场，港股市场的上市程序相对较为简单，操作更为容易，之所以出现银行奔赴H股上市热潮降温，究其原因，与H股上市银行在A、二级市场均遭冷遇有关，无论是首发时新股认购不足，还是上市后股价屡破发行价，都拉低了那些有意实现H股IPO的银行信心。

与A股上市银行相比 H股银行整体处于下风

H股上市银行股价的整体疲软，也与其较为不佳的业绩直接关联。相较而言，“精挑细选”的A股上市银行业绩更为出色，这也导致了A股银行股价虽然承压，但与H股上市银行相比，在股价的表现上相对更为稳定、更有韧性。

根据银行披露的年报数据显示，17家纯H股上市银行中，2021年共有5家银行净利润同比出现下降，且降幅全部超过20%。净利润下滑的银行数量占比近三成。仅有5家H股上市银行去年净利润同比增长幅度超过10%。反观A股上市银行，在42家上市银行中，有40家银行净利润实现同比正增长，另有30家银行净利润同比增长幅度超过10%。资产质量方面，有6家H股上市银行截至去年年末的不良贷款率在2%以上，而A股上市银行同期的不良贷款率则全部低于2%。

贺炎林认为，从年报数据看，H股上市银行无论是盈利情况还是资产质量方面都难以与A股上市银行相匹敌。赴港上市的银行，特别是部分地方银行的资质普遍低于A股上市银行，这会直接影响港股市场投资者对H股上市银行的态度，也使得H股上市银行股价表现更为低迷。

本版主编 袁元 责编 徐建民 制作 李波 E-mail:zmzx@zqrb.net 电话 010-83251785

小贷行业洗牌加剧 “互联网系”密集增资谋全国展业

■本报记者 李冰

日前，内蒙古自治区地方金融监督管理局发布《关于取消6家小额贷款公司经营资格的公告》，取消经营资格的小额贷款公司名称和经营范围中不得使用“小额贷款”“小贷”“贷”字样。

近年来，已有多地金融监管部门发布取消部分小贷机构经营资格的公告。目前小贷行业合规化发展提速，区域性小规模机构持续清盘离场的同时，“互联网系”小贷机构则在密集增资谋求全国展业。

小规模机构持续“离场”

近年来，已有多家小贷机构经营资格被取消，比如，2022年5月份，河南省地方金融监督管理局公告称，取消西峡县汇统小额贷款有限公司和南阳市宛城区汇鑫小额贷款有限公司试点资格；2021年12月份，芜湖市地方金融监督管理局发布《关于同意取消芜湖市兴芜小额贷款有限

公司等17家小额贷款公司试点经营资格的通知》等等。

2022年以来，多地辖区内小贷机构评级、调研工作结果对外披露，对于长期“空壳”“失联”等运营情况不符合监管要求的机构，则是注销其经营许可。例如，湖北省地方金融监督管理局4月18日发布公告，辖区内共350家小额贷款公司参加评选，评选出A类小额贷款公司54家、B类小额贷款公司79家、C类小额贷款公司82家、D类小额贷款公司135家。这也是湖北省首次对辖区内小贷公司进行分类评级。

“目前，小贷行业正呈现机构数量不断缩减、洗牌加剧的趋势。”零壹研究院院长于百程对《证券日报》记者表示，小贷机构“离场”有两方面原因：一方面，部分小贷机构面临生存压力选择主动申请取消经营资格；另一方面，部分地方性小贷机构在发放贷款的过程中存在违法违规的现象，比如高利率、违规营销等问题，且失联、空壳现象较多，监管部门正加大对违规小贷机构的清退力

度。”

据央行数据显示，截至2022年3月末，全国共有小额贷款公司数量为6232家，贷款余额9330亿元。而2021年一季度，全国共有小额贷款公司6841家，贷款余额8653亿元。

“从数据上来看，小贷机构的数量正在减少，但小贷行业的贷款余额却在平稳增长。这说明，小贷行业目前正在洗牌的过程中，且呈现向头部集中的趋势。”博通咨询金融资深分析师王蓬博对《证券日报》记者表示。

“互联网系”频繁增资

目前，小贷行业一边是区域性小规模机构持续清盘“离场”，一边则是互联网巨头旗下的小贷机构的频繁增资。

根据天眼查显示，6月1日，腾讯旗下深圳市财付通网络金融小额贷款有限公司（下称：财付通小贷）发生工商变更，注册资本由50亿元增至100亿元。记者注意到，这是

财付通小贷近两年来的第四次增资；4月份，字节跳动旗下深圳市中融小额贷款有限公司注册资本由50亿元增加至90亿元；1月份，福州三六零网络小额贷款有限公司（下称：360小贷）的注册资本由10亿元增至50亿元，这也是360小贷的第二次增资等等。

整体来看，近年来，多家头部互联网平台对旗下小贷公司进行增资，包括蚂蚁、美团、度小满、京东等多家互联网公司。业内人士普遍认为，“互联网系”小贷机构频繁增资与《网络小额贷款业务管理暂行办法（征求意见稿）》相关规定有关。

根据《网络小额贷款业务管理暂行办法（征求意见稿）》对于注册资本相关规定，经营网络小额贷款业务的小额贷款公司的注册资本不低于人民币10亿元，且为一次性实缴货币资本。跨省级行政区域经营网络小额贷款业务的小额贷款公司的注册资本不低于人民币50亿元，且为一次性实缴货币资本。

易观分析金融行业高级分析师苏筱芮对《证券日报》记者表示，“互联网系”小贷机构密集增资实则是为了谋求全国展业。一方面表明贷款类业务仍是其金融业务中的重点构成；另一方面在合规前提下，选择对小贷牌照进行增资以实现规模扩张成为部分互联网巨头的现实路径，这也使得小贷行业的竞争加速。

于百程告诉《证券日报》记者，“目前小贷机构已经成为部分互联网生态巨头开展借贷业务的着力点。增加注册资本可以增加网络小贷公司抵御风险的能力，也可为其下一步的规模扩张奠定基础。”

苏筱芮进一步表示，小贷机构是多层次小微金融服务体系的重要组成部分。互联网平台具备流量优势与数据优势，能够在帮助小微商户复工复产、识别融资需求、判断信用状况等方面发挥重要作用，同时与传统银行形成互补，未来银行与小贷机构加强合作存在契机。

