科创板满月：狂热褪去

除了上市首日 远没有相象中好赚！

记者 王婧

7月22日至今，科创板开市已经“满月”。上交所用三个词来形容科创板开市以来的市场运行：“充分博弈、震荡上涨、回归理性”。

历时一个月的博弈之后，除了上市首日，科创板的钱远没有相象中好赚！

数读科创板

根据上交所发布公告称，科创板“满月”有如下特征：

参与首月交易用户超过150万户

89%为自然人投资者，11%为专业机构

首月融券余额占两融40%-50%

近一年平均研发投入占比11.45%

28家公司的跟投金额为0.26亿元-2.1亿元

首月发现8起异常交易行为

受理企业中，新一代信息技术57家、生物医药34家

A 平均涨幅171% 小市值涨幅高于大市值

统计显示，28家已上市科创板公司股价全部上涨，较发行价涨幅约171%，涨幅中位数160%。分行业看，生物医药、新一代信息技术涨幅居前，中、小市值股涨幅高于大市值股。

从投资者结构看，近4成开通科创板权限的投资者参与首月交易。自然人投资者为科创板参与主体，交易占比89%，专业机构交易占比11%。

两融业务运行态势良好，两融余额规模在逐步上升后趋稳。截至8月20日，科创板两融余额为60.32亿元，占上市可流通市值(922.86亿元)比例为6.54%。其中，融资余额为32.97亿元，占两融余额比例为54.66%，占上市可流通市值比例为3.57%；融券余量金额为27.35亿元，占两融余额比例为45.34%，占上市可流通市值比例为2.96%。首月融券余量金额占两融余额比例基本稳定在40%至50%。同期，截至8月20日沪市主板两融余额为4599.46亿元，占上市可流通市值(27.68万亿元)比例为1.66%，其中融券余量金额39.42亿元，仅占两融余额的0.86%。

截至8月20日，科创板转融通证券出借业务(以下简称证券出借)的证券出借余量为1.53亿股、金额为45.74亿元，占科创板上市可流通市值4.96%。同期，截至8月20日，沪市主板证券出借余量为1.25亿股、金额为14.41亿元，仅占上交所主板上市可流通市值的0.005%。

B 上市首日卖出最佳 收益最高10万元最低不足5000元

科创板过去一段时间显著超预期的赚钱效应，主要还是体现在打新上。

统计显示，28只科创板股上市后较发行价累计涨幅在73%至433%之间。但若按最高价计算，柏楚电子、安集科技每中一签的最高收益超过10万元，最低的则是中国通号，收益不足5000元，基本都出现在上市首日。

科创板上市首日的表现令基金网下打新获利颇丰。Wind数据显示，金信智能中国2025、九泰久稳、鹏华中证800地产B等多只基金当天收益率超过基准7%以上。

宁波也有部分私募通过配置蓝筹股专门参于网下打新，规模在1个亿左右，基本都在上市当天抛售，收益率达10%左右，短期收益非常可观。

考虑到网下申购同样存在上限，在同为有效报价且顶格申购的条件下，科创板打新对不同规模的基金业绩拉动并不相同。像金信智能中国2025，7月1日公布的规模仅为1.7亿元。类似的小规模基金，今年业绩将会因科创板而显著提升。

而据券商测算，科创板打新基金规模在一个亿左右的收益率恰好是最优的，假设今年有100家科创板企业上市，若都能打中，可增厚15%-20%的收益。

科创板首日净值增长幅度最大的10只基金

证券代码	证券简称	区间净值超越基准收益率(%)
002849.OF	金信智能中国2025	10.10
002454.OF	九泰久稳C	7.94
002453.OF	九泰久稳A	7.85
150193.OF	鹏华中证800地产B	7.51
005596.OF	建信战略精选A	7.46
005597.OF	建信战略精选C	7.45
150322.OF	富国中证煤炭B	7.43
001579.OF	国泰大农业	7.37
350002.OF	天治低碳经济	7.25
150294.OF	南方中证高铁产业B	6.96

科创板“满月”市场表现

证券简称	行业名称	首日后涨跌(%)	净主动买入额(亿元)	换手率(%)	流通市值(亿元)	总市值(亿元)
沃尔德	工业机械	154.1	3.8	1167.4	25.8	113.8
福光股份	电子元件	58.2	-1.1	992.3	27.3	118.2
瀚川智能	工业机械	36.7	-0.1	944.7	16.8	74.1
交控科技	电气部件与设备	33.9	-4.5	885.9	16.6	81.2
铂力特	工业机械	21.7	-1.3	963.4	14.1	62.6
航天宏图	应用软件	21.5	1.4	910.1	21.8	96.0
光峰科技	电子设备和仪器	20.2	-2.1	898.2	26.7	210.8
天宜上佳	工业机械	16.0	-0.1	810.0	20.2	208.7
天准科技	工业机械	8.6	-1.6	749.4	22.7	99.7
南微医学	医疗保健设备	8.6	-4.9	580.3	36.7	160.0
乐鑫科技	半导体产品	7.3	-5.0	762.6	24.2	110.8
嘉元科技	金属非金属	7.0	-0.8	704.8	32.0	139.9
方邦股份	电子元件	6.6	-4.3	750.5	19.7	86.2
新光光电	航天航空与国防	5.1	-3.7	823.7	16.8	73.7
华兴源创	电子设备和仪器	4.2	0.8	775.5	21.0	231.8
睿创微纳	电子设备和仪器	4.1	-1.8	762.0	27.0	232.6
杭可科技	工业机械	2.8	-1.9	723.4	20.7	225.2
容百科技	特种化工	-0.9	-0.9	728.1	20.0	217.5
中微公司	半导体设备	-1.8	-3.7	595.6	38.5	425.8
虹软科技	应用软件	-2.0	0.0	772.8	24.4	260.9
澜起科技	半导体产品	-5.6	-5.3	550.7	52.6	798.8
西部超导	金属非金属	-7.5	-0.5	805.0	20.2	224.4
心脉医疗	医疗保健用品	-8.1	-1.9	703.1	20.3	104.7
微芯生物	西药	-11.8	-4.1	375.8	34.1	344.8
中国通号	电气部件与设备	-17.3	-17.7	540.0	120.2	964.7
安集科技	特种化工	-20.5	-1.8	737.5	18.0	82.7
晶晨股份	半导体产品	-25.7	-7.7	315.1	39.8	437.8
柏楚电子	电子设备和仪器	-27.2	-9.6	269.7	40.7	177.6

C 估值压力不小 一个月净主动卖出额80亿元

但如果抛开上市首日涨幅，科创板的财富效明显减弱。

以上市首日收盘价为基准，28只科创板个股平均月涨幅就减至10.28%，其中11只个股还有不同幅度跌幅。

前期市场关注度较高的明星企业的股价普遍在上市首日一步到位，其中包括从事半导体产业的中微公司、澜起科技、晶晨股份，从事生物医疗的心脉医疗、南微医学、微芯生物。而工业机械领域一些不起眼的科创企业在上市后却普遍获得资金追捧，其中主要从事各类高端超硬刀具和超硬材料制品沃尔德上涨超过1.5倍，换手11倍；瀚川智能、铂立特等涨幅均超过20%。(详见上表)

业内人士认为，这一现象与科创板企业上市后的高估值过高有关，同时也与上交所公布的投资人结构有密切关系。

统计显示，28家公司2018年扣非前摊薄后市盈率区间为18-269倍，中位数45倍；扣非后摊薄后市盈率区间为19-468倍，中位数48倍。从动态市盈率指标看，28家公司按照2019年预计每股收益计算的动态市盈率中位数34倍。绝大部分公司发行市盈率低于可比公司。

但上市后，微芯生物最高市盈率超过1200倍，中微公司最高市盈率超过500倍，在明星企业初期高估值的背景下，参与科创板的机构资金多选择见好就收，中长线资金和价值投资资金则很难施展拳脚。

Wind统计显示，科创板上市以来，净主动买入额为-80亿元。而由于参与的主体以自然人投资者为主，一些小流通市值个股自然也成为短线资金热炒的对象。

不过，科创板的估值也带动了整个A股市场科创企业的上涨。近一个月来，只有生物科技、信息技术领域板块获得正收益，涨幅分别是6%、2%。

一些险资也开始加大了对科创板块的投入，如泰康保险集团、北大方正人寿已经对科创板个股华兴源创进行了调研。受益于科技创新产业趋势和国家转型战略的5G、创新药及医疗器械、半导体、消费电子、云计算都有望获得资金的进一步关注。

对此，分析人士认为，科创板的意义正是在于打开了市场新的空间。“包括估值体系、市场交易、投资策略等一系列内容，都被科创板带来的创新所扰动。对于投资者来说，只能以变应变，在变化资本市场中寻找新的核心资产和核心机会。”

D 融资融券设计 多空力量更加均衡

值得注意的是，科创板多项交易规则有别于主板，股价炒高更易引起抛售。

根据《上海证券交易所科创板股票交易特别规定》，科创板股票自上市首日起可作为融资融券标的。相比之下，沪市主板股票需上市交易超过3个月才可作为融资融券标的，且实际流通的融券券源主要以券商自有证券为主。

开市仅一个月，科创板融资融券持续高企成为最显著特征。

截至8月20日，科创板融资余额总计33.00亿元，融券余额总计27.37亿元。像我们前面提到的虹软科技、晶晨股份、沃尔德等个股融券余额高于融资余额。

战略投资者出借意愿强烈构成科创板融券余额持续高企的主要原因。从战略配售可出借信息显示，容百科技、杭可科技、南微医学、航天宏图、嘉元科技目前战略配售者所持股份已全部通过转融通出借，晶晨股份、柏楚电子战投出借比例高于99%。

心脉医疗、中国通号因为转融券余额达到上市可流通市值的10%，而一度被证金公司暂停转融券业务。

机构分析认为，由于科创板制度设计注重多空力量平衡，制度设计亮点主要集中在转融通制度方面，该制度有助于发挥市场化均衡效应。

E 待中报披露完毕 审核问询将再“带节奏”

从行业分布看，新一代信息技术57家、生物医药34家、高端装备28家、新材料14家、节能环保新能源及其他行业共19家。

从财务状况看，近三年平均收入复核增长率49%。从研发情况看，近一年平均研发投入占比11.45%。总体来看，受理企业基本反映了我国科创企业的发展现状，与现代科技公司具有的高成长、强研发、稀缺性发展规律相吻合。

记者了解到，此前，由于80多家公司因更新财报于7月31日集中按下“暂停键”，目前显示“中止”状态的只剩下61家，注册生效的增至29家。大部分企业会在8月底前完成财报更新工作并恢复审核，仅少数企业会延至9月完成财报更新，科创板审核问询节奏预计下月将重启“加速度”，科创板的源头，又将迎来新的活水。

就目前来看，市场仍在寻找和基本面相关的一个价值取向，对普通投资者依然建议选择科创板基金或者ETF，做长期投资或者是价值投资。在科创板新股数量相对稀缺的背景下，估计这一估值与市值溢价现象仍然会持续，科创板的赚钱效应也逐渐得到市场资金的认可。

责任编辑 张波 美编 曹优静 校对 诸晓红