

# 科创板上市聚焦：从交易制度 梳理到投资机会挖掘

研究发展中心宏观团队

郭远爱、吴昕岚

2019年7月18日

# 报告核心观点

## ➤ 科创板建立了更为市场化的交易机制

- **科创板在基础制度方面做了系列创新：**科创板的交易制度总体上与其他板块大致相同，同时也做出了更加市场化的安排。科创板股票在涨跌幅限制、单笔申报数量、两融开放标准、交易方式、做市商制度、盘中临停等方面都做了相关的制度创新。
- **监管层推出系列制度呵护市场平稳运行：**个股盘中触发临停、价格笼子、异常交易细则以及转融通等制度安排，都是监管机构在科创板上市初期平抑市场剧烈波动的有效手段。

## ➤ 科创板上市对市场影响如何？

- **科创板上市带来的资金分流有限：**考虑到科创板IPO的融资规模有限、后续科创板股票上市节奏趋于平稳及打新制度变更等因素，我们认为科创板上市带来的资金分流效应较弱，更多是心理层面的波澜引发市场情绪面波动。
- **科创板上市将提升市场活跃度，加剧市场波动：**参考创业板上市经验，科创板上市有望受到资金的关注，会相应提高市场的换手率，同时市场的波动也将加剧。
- **科创板的上市将对市场风格带来一定影响，小盘风格及成长风格阶段性占优：**科创板上市企业在行业上与创业板存在一定的类似，都是代表国内高新技术和国家战略的企业，但在定价上又有别于创业板上市企业。类比于创业板，我们倾向认为科创板的上市将对市场风格带来一定影响，小盘风格将阶段性占优，而且科创板的映射高度也将强于创业板。对应到股指期货三大现货指数，预计中证500受科创板上市的影响最为明显。
- **科创板新股上市后溢价小会是常态，“炒新”的预期大幅下降：**在注册制下，新股上市后的溢价小应该会是常态。加之，科创板采用市场化询价，且上市后前5个交易日不设涨跌幅限制，预计科创板新股价值回归将快于A股其他板块的新股。对于科创板股票上市后的收益，估计难以重现创业板开市首日平均100%以上涨幅的情况，但短期内同样难以出现破发的情形。

## 报告核心观点

---

### ➤ 投资者如何参与科创板投资？

- **科创板并不是一般投资者“博傻”之地：**相比于主板和创业板而言，由于科创板发行机制、交易规则等方面均与主板存在差异，加上传统的估值方法可能并不适合用于科创板股票的估值，决定了这是一个相对专业的投资市场，普通投资者不能把它当作“博傻”之地。
- **通过认购科创板相关基金的方式参与科创板投资：**对于不具备专业能力的投资者，在对科创板的交易制度及潜在风险没有充分认知之前，我们倾向于建议通过购买科创主题基金的方式参与科创板的投资。此外，在科创板正式上市交易之后，也可密切关注科创板ETF等的投资机会。



**科创板建立了更为市场化交易制度**

---

# 科创板的“六大亮点”：放宽上市条件，科创板更具包容性

## 上市条件

允许符合科创板定位、尚未盈利或存在累计未弥补亏损的企业上市

## 实行注册制

上交所负责发行上市审核  
证监会作出准予注册决定

## 定价机制

取消直接定价方式，全面采用市场化询价定价方式



## 交易机制

在涨跌幅限制、买卖申报、交易方式等方面均有别于A股现有板块

## 持续监管

- 减持和股权激励制度创新
- 并购需与主业协同
- 退市标准、程序等执行更严格
- 募集的资金应重点投向科技创新领域

## 允许分拆上市

达到一定规模的上市公司可以分拆业务独立、符合条件的子公司上市

## 科创板制度创新：“两个独立”、“三个一致”、“六项举措”

- 科创板不是简单地增加一个板块，它在完善资本市场基础制度方面做了多项探索和创新。
- 科创板的交易制度总体上与其他板块大致相同，同时也做出了更加市场化的安排。具体可概括为：“两个独立”、“三个一致”、“六项举措”。具体表现为：
  - **两个独立**：科创板设置独立的交易模块；设置独立的行情显示。
  - **三个一致**：科创板股票的交易日历、证券账户、申报成交等主要的交易习惯与其他板块相同。
  - **六项举措**：科创板股票在涨跌幅限制、申报数量、两融开放标准、交易方式、做市商制度、盘中临时停等方面都做了大量的制度创新（具体见下文）。

# 科创板建立了更加市场化的交易机制（六项举措）

## 涨跌幅限制扩大

- 新股上市前5个交易日不设置涨跌幅限制
- 此后涨跌幅限制为20%

## 融资融券标准

- 调整融资融券股票标的股票的筛选标准
- 上市首日开放融资融券标的

## 新增其他交易方式

- 引入盘后固定价格交易方式



## 提高单笔申报数量

- 单笔交易申报数量最低不低于200股

## 引入做市商制度

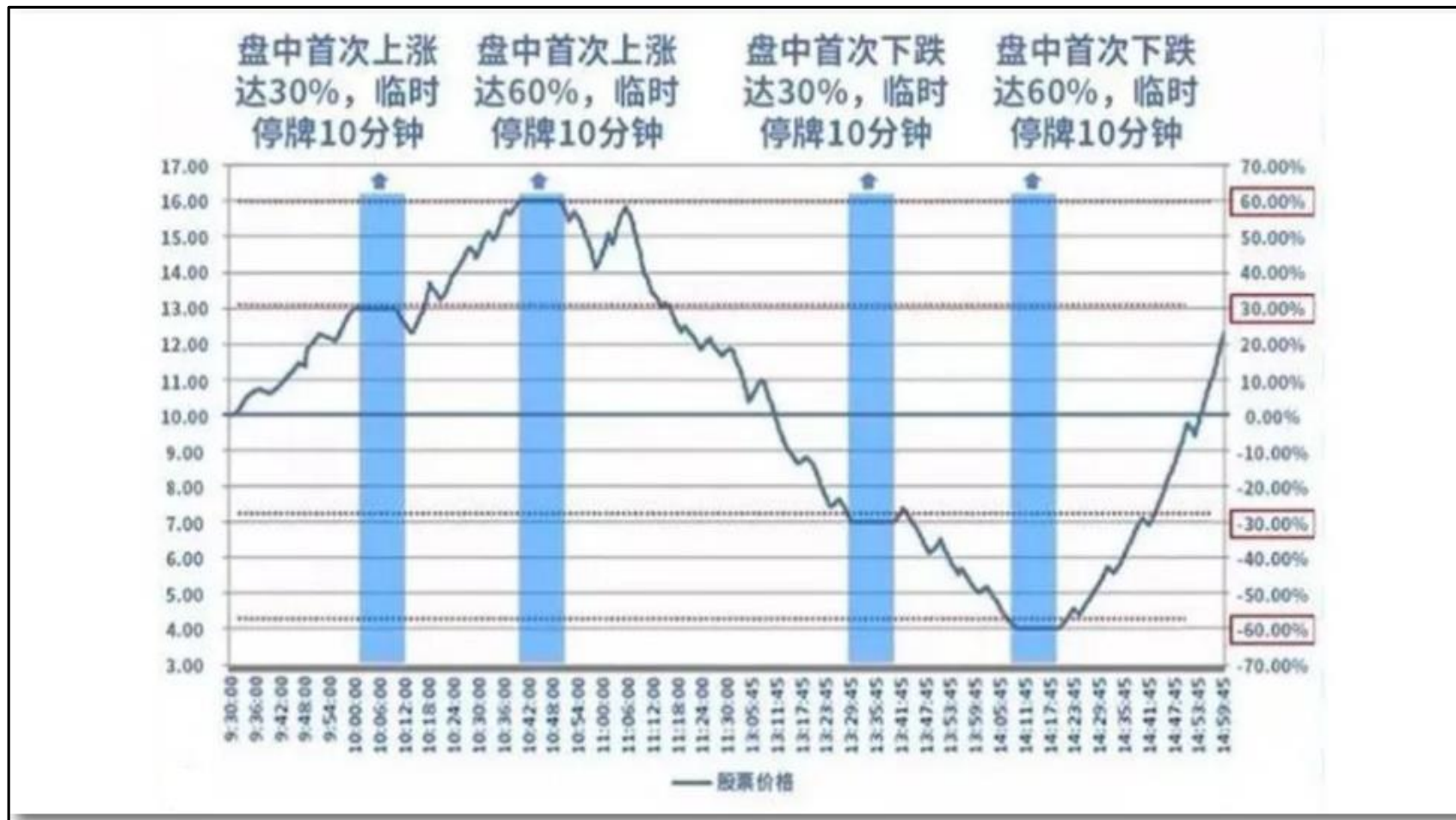
- 在竞价交易的基础上，条件成熟时引入做市商制度

## 设立临时停牌机制

- 设立新股上市前5日盘中临时停牌机制
- 引入有效价格申报范围机制

## 科创板股票上市前5个交易日不设涨跌幅限制，但设置临时停牌制度

- 单个交易日内，科创板股票单向至多盘中临时停牌两次共20分钟，涨跌双向至多临时停牌4次共40分钟。
- 单次盘中临时停牌的持续时间为10分钟。停牌时间跨越14时57分的，应于14时57分复牌。



资料来源：海通证券科创板投教材料，信达期货研发中心



# 科创板上市制度梳理：有别于主板、创业板的相关上市规则对比

科创板、主板、创业板上市制度对比			
分类	科创板	主板	创业板
上市方式	注册制（证监会注册、上交所审核）	核准制	核准制
投资者适当性	(1) 权限开通前20个交易日证券账户及资金账户内的资产日均不低于50万元。 (2) 证券账户具备两年及以上的交易经验。	符合一般条件的投资者	两年以上交易经验或签署相关风险揭示书
涨跌幅限制	(1) 上市前5个交易日不设涨跌幅限制 (2) 正常交易日涨跌幅限制为20%	(1) 上市首日涨跌幅限制为两次20%，合计为44% (2) 正常交易日涨跌幅限制为10%，ST及*ST为5%	(1) 上市首日涨跌幅限制为两次20%，合计为44% (2) 正常交易日涨跌幅限制为10%，ST及*ST为5%
临时停牌机制	(1) 科创板股票上市后的前5个交易日不设涨跌幅限制，但设置了临时停牌制度。 (2) 当盘中股票价格较开盘价上涨或下跌幅度首次达到30%、60%时，都将分别进行一次临时停牌10分钟。	(1) 盘中成交价格较当日开盘价首次上涨或下跌10%以上。 (2) 盘中成交价格较当日开盘价上涨或下跌20%以上。	(1) 盘中成交价格较当日开盘价首次上涨或下跌10%以上。 (2) 盘中成交价格较当日开盘价上涨或下跌20%以上。
交易机制	T+1交易	T+1交易	T+1交易
买卖申报	(1) 单笔申报数量不少于200股，但每笔申报只要超过了200股，便可以1股为单位递增。 (2) 卖出时，余额不足200股的部分，应当一次性申报卖出。	(1) 单笔申报数为100股及其整数倍 (2) 卖出时，可以不是100股的整数倍，但股票零头不能拆开来单独委托	(1) 单笔申报数为100股及其整数倍 (2) 卖出时，可以不是100股的整数倍，但股票零头不能拆开来单独委托
融资融券	上市后首个交易日即开放融资融券标的	上市后有条件再开放	上市后有条件再开放
交易方式	(1) 竞价交易、大宗交易 (2) 增加盘后固定价格交易（每个交易日15:05至15:30为盘后固定价格交易时间）	竞价交易、大宗交易	竞价交易、大宗交易
上市市盈率限制	(1) 取消直接定价，采用询价方式定价。 (2) 打破23倍市盈率限制。	市盈率不超过23倍；不超过同行业平均市盈率	市盈率不超过23倍；不超过同行业平均市盈率

# 中国版纳斯达克（科创板）与美国纳斯达克交易制度对比

中国科创板和美国纳斯达克股票交易特别规定对比		
规则亮点	科创板	纳斯达克
交易制度	竞价交易制度	做市商制度
投资者适当性	(1) 证券账户及资金账户资产不低于50万元，并有2年以上的证券交易经验 (2) 未满足适当性要求的，可通过购买公募基金等方式参与科创板	无要求
涨跌幅限制	(1) 涨跌幅限制：20% (2) 首发上市前5个交易日不设置涨跌幅限制	无限制，但有“熔断机制”以防止股价剧烈波动
盘后交易制度	按照时间优先顺序对收盘定价申报进行撮合，并以当日收盘价进行成交	盘后交易制度： (1) 按市场价格进行成交 (2) 时间：设置盘前和盘后两个交易时间段 (3) 所有投资者均可参与
融资融券制度	科创板股票自上市首日起可作为融资融券标的	做空机制： (1) 做空标的：全部股票 (2) 做空方式：除融券外，还有股指期货、ETF、期权等其他做空方式
交易数量	(1) 单笔申报数量不少于200股，但每笔申报只要超过了200股，便可以1股为单位递增。 (2) 卖出时，余额不足200股的部分，应当一次性申报卖出。	无限制
价格最小变动单位	根据股价高低，实施不同的申报价格最小变动单位	绝大部分为0.01美金

资料来源：上交所科创板投教材料，信达期货研发中心

## 科创板股票限价申报有“价格笼子”限制

- **“价格笼子”制度：**科创板在连续竞价阶段引入有效申报价格范围机制，规定了限价申报的区间范围：即买入价格有上限，但无下限；卖出价格有下限，但无上限。
- 买入科创板股票时，其买入申报价格有上限规定，即不得高于买入基准价格的102%，往下不设底（但不能低于涨跌幅限制）。
- 卖出科创板股票时，其卖出申报价格有下限规定，即不得低于卖出基准价格的98%，向上不封顶（但不能高于涨跌幅限制）。
- 设置这2%的报价浮动限制主要是为了防止大单报错导致价格异常波动，造成股价被骤然拉抬或打压，可在一定程度上抑制暴涨暴跌和恶意打压股价，但不会对正常理性申报产生太大影响。

买一价	卖一价	买入申报价格	卖出申报价格
有申报	有申报	不得高于卖一价的 102%	不得低于买一价的 98%
有申报	无申报	不得高于买一价的 102%	不得低于买一价的 98%
无申报	有申报	不得高于卖一价的 102%	不得低于卖一价的 98%
无申报	无申报	不得高于最新成交价的 102%	不得低于最新成交价的 98%
无成交且无申报	无成交且无申报	不得高于前收盘价的 102%	不得低于前收盘价的 98%

## 总结：个股盘中临停、价格笼子及异常交易细则等规定将平抑市场价格剧烈波动

- 个股盘中触发临停、价格笼子、异常交易细则以及转融通等制度安排，都是监管机构在科创板上市初期平抑市场剧烈波动的有效手段。
- 科创板采用注册制，发行定价更市场化，市场参与投资者以机构为主，预计会更理性。

图为：科创板首发25家企业发行情况汇总

股票代码	股票简称	发行价格（元）	首发市盈率	拟募集资金（亿元）	上市标准	证监会大类行业
688001.SH	华兴源创	24.26	41.08	10.09	标准一	专用设备制造业
688003.SH	天准科技	25.5	57.48	10	标准三	专用设备制造业
688002.SH	睿创微纳	20	79.09	4.5	标准一	计算机、通信和其他电子设备制造业
688006.SH	杭可科技	27.43	39.8	5.47	标准一	专用设备制造业
688008.SH	澜起科技	24.8	40.12	23	标准一	计算机、通信和其他电子设备制造业
688005.SH	容百科技	26.62	58.21	16	标准四	计算机、通信和其他电子设备制造业
688007.SH	光峰科技	17.5	47.89	11.9	标准一	计算机、通信和其他电子设备制造业
688009.SH	中国通号	5.85	18.8	105.3	标准四	铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业
688010.SH	福光股份	25.22	49.39	9.79	标准一	仪器仪表制造业
688011.SH	新光光电	38.09	58.32	9.52	标准一	计算机、通信和其他电子设备制造业
688012.SH	中微公司	29.01	148.79	15.52	标准四	专用设备制造业
688018.SH	标准四	62.6	56.67	10.11	标准一	计算机、通信和其他电子设备制造业
688019.SH	安集科技	39.19	48.26	5.2	标准一	计算机、通信和其他电子设备制造业
688333.SH	铂力特	33	68.4	7	标准一	通用设备制造业
688016.SH	心脉医疗	46.23	36.71	8.32	标准一	专用设备制造业
688029.SH	南微医学	52.45	39.92	8.94	标准一	专用设备制造业
688088.SH	虹软科技	28.88	57.75	13.28	标准四	软件和信息技术服务业
688122.SH	西部超导	15	67.8	6.63	标准一	有色金属冶炼及压延加工
688015.SH	交控科技	16.18	43.03	5.5	标准一	铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业
688020.SH	方邦股份	53.88	38.51	10.78	标准一	计算机、通信和其他电子设备制造业
688022.SH	瀚川智能	25.79	44.36	6.96	标准一	专用设备制造业
688028.SH	沃尔德	26.68	34.12	4.07	标准一	专用设备制造业
688033.SH	天宜上佳	20.37	35.32	6.46	标准一	铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业
688066.SH	航天宏图	17.25	46.15	7.16	标准一	软件和信息技术服务业
688388.SH	嘉元科技	26.28	37.41	16.33	标准一	计算机、通信和其他电子设备制造业
平均值		29.12	51.74	13.51		
最大值		62.6	148.79	105.3		
最小值		5.85	18.8	4.07		

资料来源：Wind，信达期货研发中心



## 从创业板经验看科创板上市对市场的影响

---

## 关于科创板，市场最为关注的几大核心问题

---

- 对于即将开板的科创板，市场除了关注科创板上市股票的交易规则与现有主板、创业板有哪些不同外，下述四个问题想必也是投资者最为关心的：
  - 其一，科创板上市是否会引起资金的分流效应？
  - 其二，科创板上市是否会对A股市场的表现带来影响？
  - 其三，科创板上市是否会对市场的风格表现产生影响？
  - 其四，对于投资者而言，如何投资科创板，投资科创板需注意什么？

## 相比于创业板，新的打新制度将弱化科创板上市带来的资金分流效应

### ➤ 现有打新缴款制度的改革弱化资金分流效应

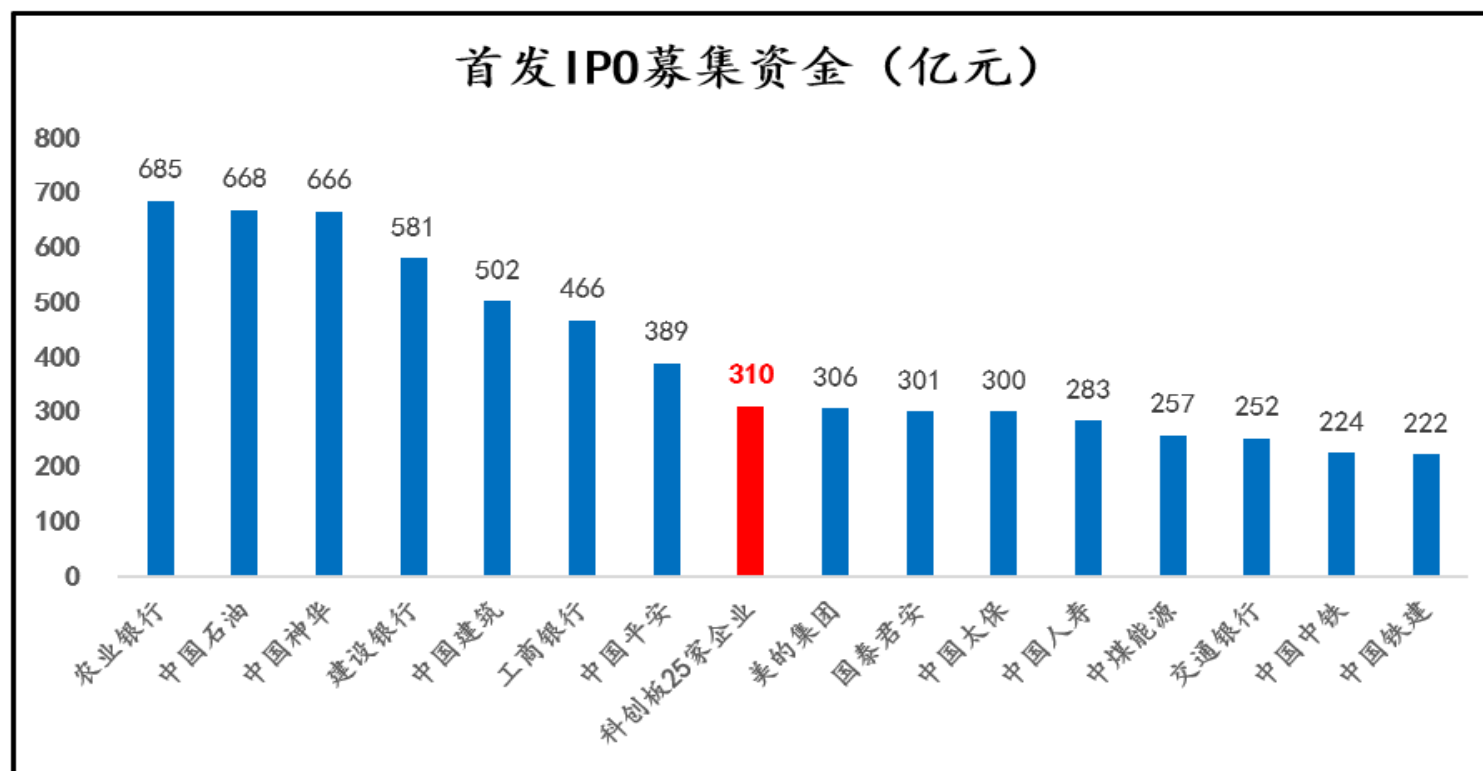
- 由于创业板上市时的新股申购需预先缴款，每次申购资金预计在5000亿元，是当时沪深两市成交金额的近2.5倍，确实对原有市场的量能产生了一定的冲击。此外，创业板新股网下配售股份有3个月的锁定期也会对原有板块形成一定的资金分流效应。
- 对于科创板而言，新股申购预先缴款和网下配售3个月锁定期的规定已经取消，投资者只需在科创板新股申购成功后再进行缴款，其分流效应也比较微弱。

新股申购和交易规则对比	
创业板	科创板
● 新股申购预先缴款	● 新股申购成功以后 (T+2) 缴款
● 网下配售股份3个月锁定期	● 网下配售 (70%-80%)：市值门槛不低于6000万元 (除科创板主题封闭运作基金与封闭运作战略配售基金外)

资料来源：证监会资料，信达期货研发中心

## 从量的角度测算，科创板上市对市场带来的资金分流效应比较有限

- 尽管25家科创板企业是一起上市，但打新的时间横跨了好几周，而且从科创企业IPO募集的资金看，首批25家上市企业共募集资金310亿元左右，每家融资额在12.4亿元左右。回顾历年上市企业IPO融资情况，即便是把首批25家科创板上市企业打包一起，融资金额也仅排在历史第8位。
- 此外，科创板网下配售占比达到70%-80%。根据网下配售规则，除科创主题封闭基金与封闭战略配售基金外，其他网下配售对象账户必须持有的市值门槛不低于6000万元，这在一定程度上也将对A股市场形成一定的引流效应。

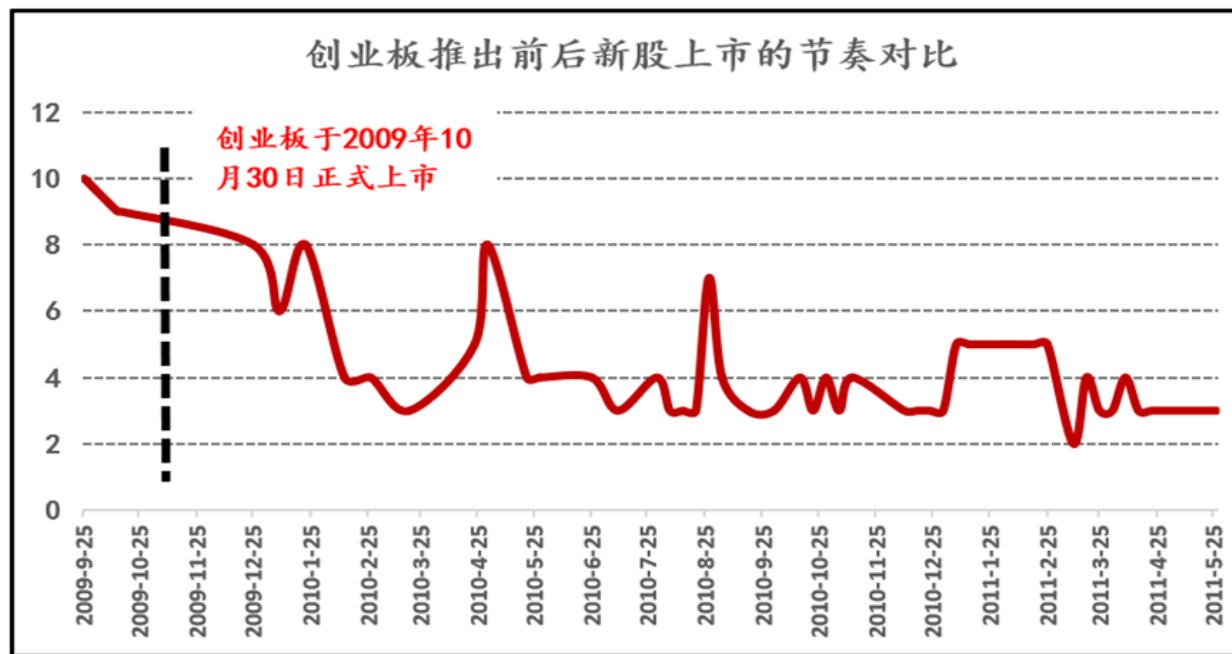


资料来源：Wind，信达期货研发中心



## 相比于创业板，科创板上市对市场带来的资金分流效应比较有限

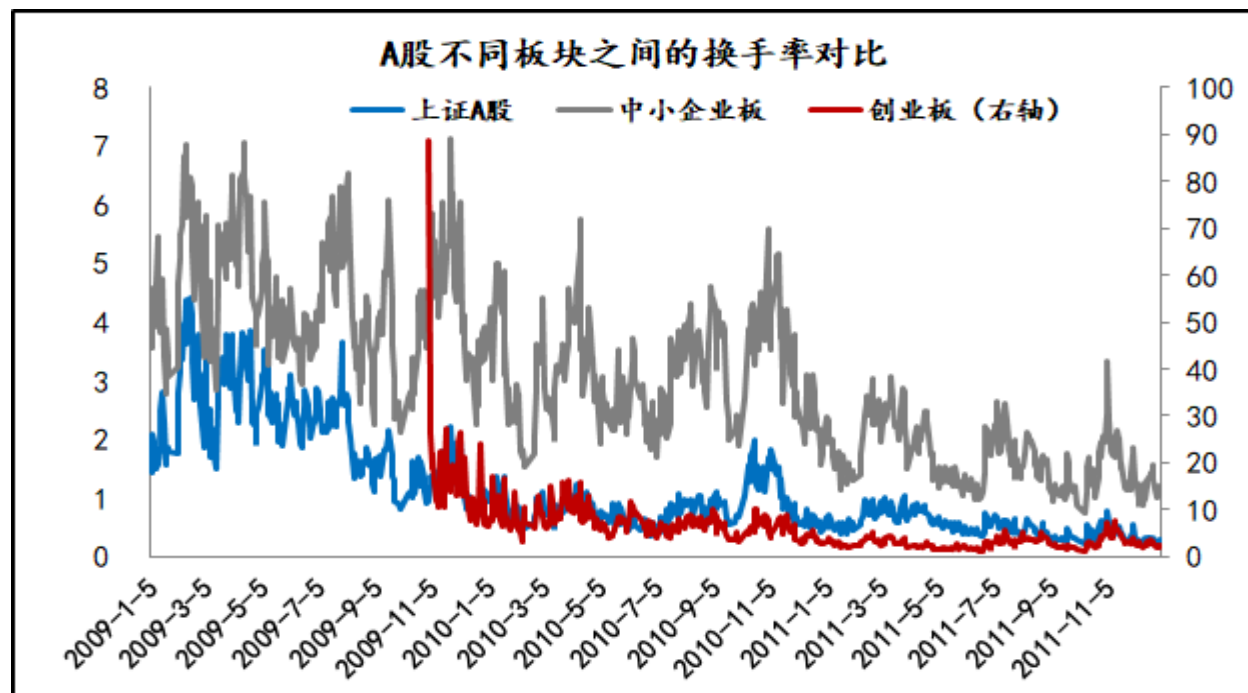
- 当年创业板推出前夕，创业板企业也迎来密集上市潮，但随着创业板的上市，后续新股发行进入到正常节奏，大概每周维持3-5家左右。从创业板上市节奏看科创板，我们认为随着科创板的上市，后续科创企业的上市节奏也将进入平稳水平。
- 总结：科创板即将开板，市场担心科创板会给市场带来资金的分流，进而导致现有板块的下跌。但考虑到科创板IPO的融资规模有限、后续每周科创板股票上市的节奏将低于前面密集上市周及打新制度的变更等因素，我们认为这种分流效应比较弱，更多是心理层面的波澜引发市场情绪面的波动，需要打破此前创业板上市初期给市场带来资金分流的惯性思维。



资料来源：Wind，信达期货研发中心

## 尽管流动性冲击有限，但科创板上市对市场活跃度和波动性的提升值得关注

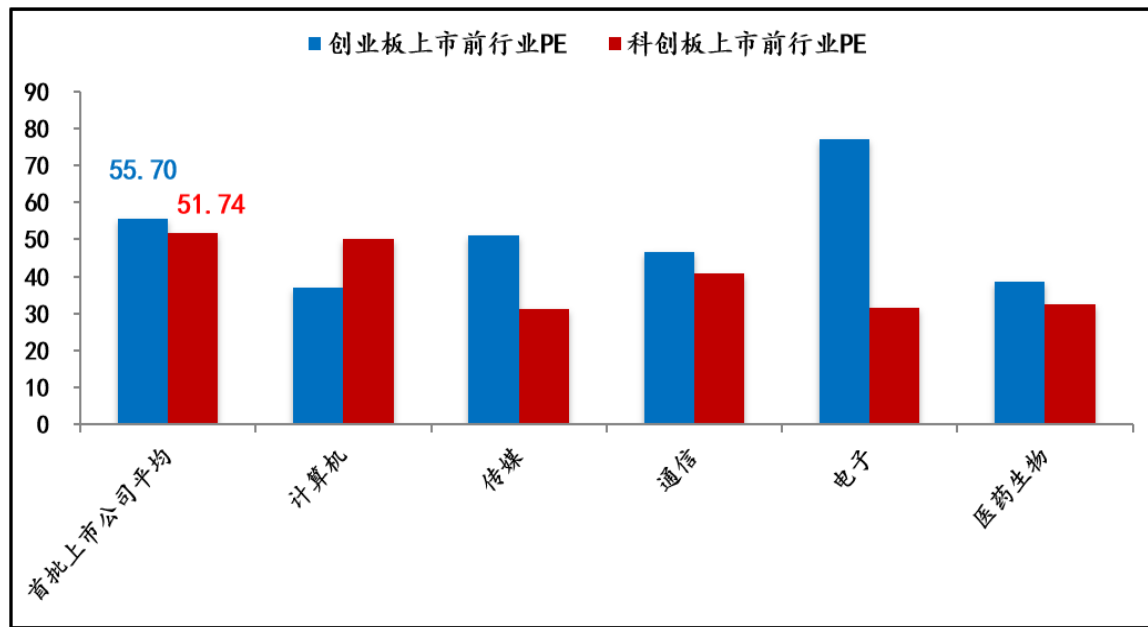
- 创业板设立初期，市场对于创业板相关上市公司的炒作热情浓厚，尤其是上市第一个交易日，由于涨跌幅不设限，创业板换手率高达89%，28家上市公司的成交金额突破200亿元，接近整个中小板的成交金额。
- 创业板上市后的一个月内整个A股市场的换手率和成交金额均保持在高位。因此，创业板的推出提升了整个A股市场的活跃度，同时也加剧了市场的波动。
- 类比于创业板，科创板股票上市前5个交易日不设涨跌幅限制，之后涨跌幅限制为20%。科创板开板有望带动整个市场的活跃度。但与此同时，我们也提醒投资者需警惕市场活跃度提升背后所带来市场波动性的加剧。



资料来源：Wind，信达期货研发中心

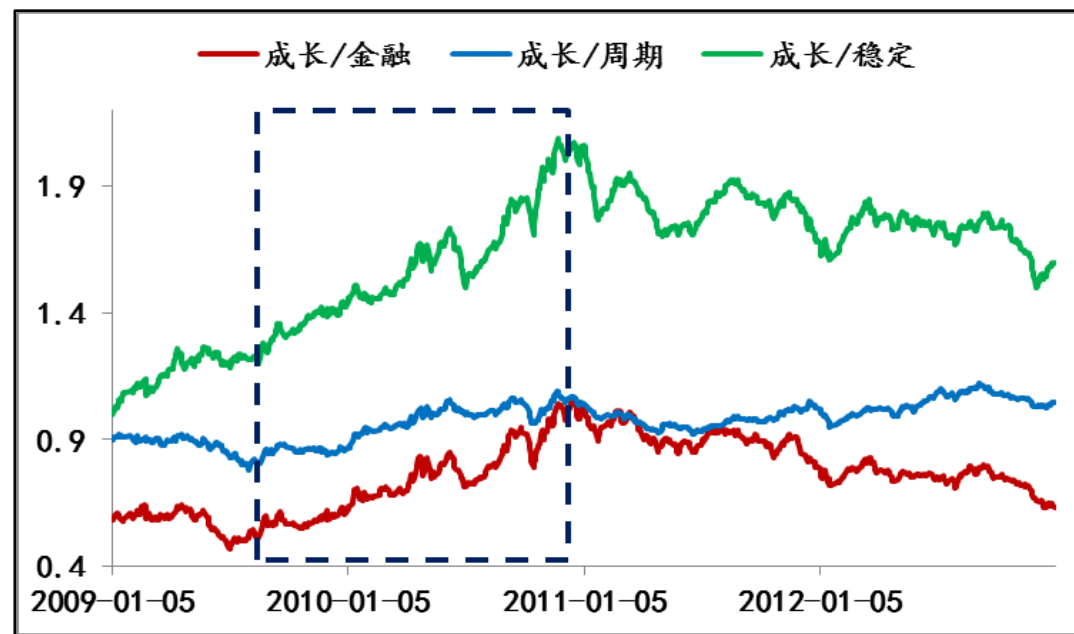
## 根据创业板经验，科创企业上市有望带动A股同行业公司估值的提升

- 当年在创业板首批上市的企业具备较高的市盈率，普遍要高于当时A股同行业的PE。受市场资金追捧的影响，创业板上市公司的估值有了明显的提升，对A股同行业板块或相关影子股的估值也带来一定的提升效应。
- 从发行市盈率看，首批科创板企业平均首发市盈率为51.74，估值普遍较当前行业PE高。从目前询价后的发行价来看，整体比受理时预估的价格高。这意味着新股定价的市场化询价机制在科创板首批企业受到的追捧度较高，加上首批科创板企业科技含量普遍较高，同时具有一定稀缺性，因而市场给出了较高的发行定价。
- 我们认为，考虑到科创板不同于中小板和创业板，IPO采用市场化定价机制，不限制发行价和发行规模，预计其对A股同行业公司公司的估值提升效应要比创业板上市时要更为明显。



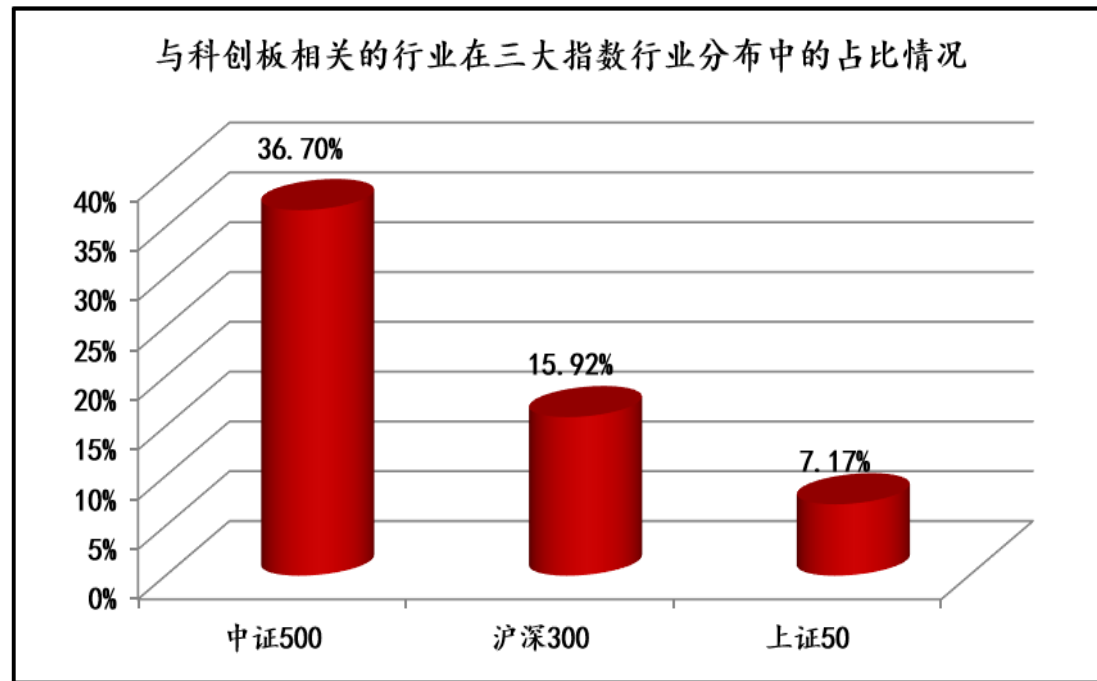
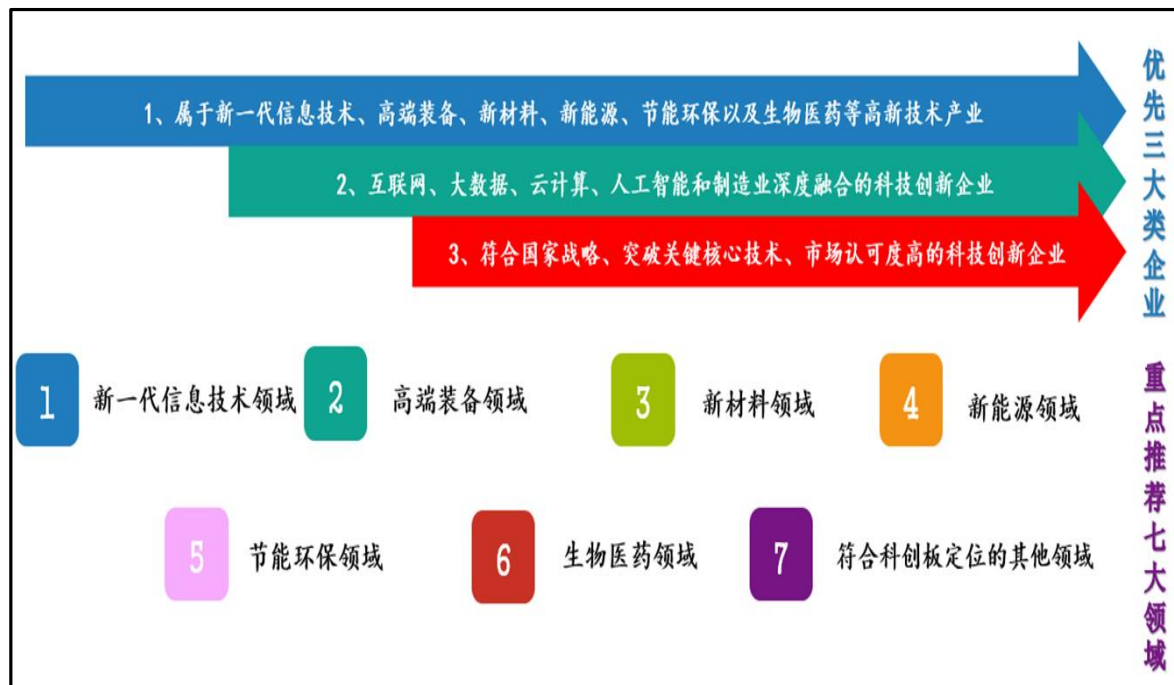
## 对市场风格影响：科创板映射高度强于创业板，成长风格阶段受益

- 从创业板上市后市场的风格表现看，以中小板和中证500指数为代表的中小盘指数相对于大盘指数获得了较大的超额收益，且成长风格也要整体强于金融、周期及稳定风格。而在此之前，我们发现大盘指数的走势要强于中小盘指数，且成长风格整体也不占优。从创业板上市后的市场表现看，创业板企业的上市会带来一定的市场风格切换，促进资金阶段性流向中小盘成长股。
- 科创板上市企业在行业上与创业板存在一定的类似，都是代表国内高新技术和国家战略的企业，但在定价上又有别于创业板上市企业。因此类比于创业板，我们倾向认为科创板的上市也将对市场风格带来一定影响，小盘风格将阶段性受益，而且科创板的映射高度将强于创业板。



## 对期指三大现货指数影响：科创板对中证500指数的映射强度要大于沪深300和上证50

- 根据此前证监会所公布的科创板实施细则，科创板行业重点聚焦硬科技，大力支持新一代信息技术、高端装备、新材料、新能源、节能环保以及生物医药等高新技术产业和战略性新兴产业的上市融资。
- 从上市企业的行业映射看，科创板重点支持的行业与中证500指数成分股行业分布贴合度相对接近，随着后续资金对科创板上市企业追捧力度的加大，预计对中证500指数估值提升的幅度会较沪深300指数和上证50指数要大。



## 科创板股票上市展望：新股上市后溢价小是常态，破发和大涨预计都较难

- 在注册制下，新股上市后的溢价小应该会是常态，短期内难以出现科创板股票上市之后股价翻几倍甚至几十倍的情形，因为注册制想追求的就是合理定价。
- 科创板企业通过机构询价方式确定发行价，这使得上市初期的股价放量上涨空间受限，而且个股临停、价格笼子、异常交易细则以及转融通等制度安排也将保证科创板股票的价格不至于出现过度波动。
- 对于科创板股票上市后的价格，我们认为难以重现创业板开市首日平均100%以上涨幅的情况，但短期内同样难以出现破发情形。

周期	平均数	最小值	最大值
上市首日涨跌情况	106.23%	75.84%	209.73%
上市第2天涨跌情况	-8.15%	-10.01%	10.00%
上市1周涨跌情况	-8.54%	-20.89%	21.55%
上市1个月涨跌情况	7.89%	-20.77%	106.23%
上市1季度涨跌情况	-15.90%	-32.95%	41.04%

资料来源：Wind，信达期货研发中心



**投资者如何参与科创板投资？**

---

## 科创板投资谨记：科创板并不是普通投资者“博傻”的地方，防范风险第一位

- **常用的估值方法并不太适合用于科创板估值。**设立科创板的目的在于扶持科技型创新企业做大做强，这些高科技公司具备长远的发展潜力，但存在迭代快、更新快、盈利回报率不确定、不易估值等风险因素。在估值方面，科创板估值体系与主板存在差异，以往常规的PE估值方法参考作用有限。
- **科创板市场化定价风险机遇并存。**首批科创板企业因为标的稀缺性等原因，市场供需不平衡，会享受一定程度的估值溢价。但在享受估值溢价的同时，也需要规避个别股票大幅波动背后所隐藏的风险。
- **科创板并不是一般投资者“博傻”之地。**相比于主板和创业板而言，由于科创板发行机制、交易规则等方面均与主板存在差异，加上传统的估值方法可能并不适合用于科创板股票的估值，决定了这是一个相对专业的投资市场，普通投资者不能把它当作“博傻”之地。
- **建议以认购基金的方式参与科创板。**对于不具备专业能力的投资者，我们倾向于建议通过认购科创板相关基金的方式去参与初期科创板的投资。



## 参与科创板的方式：满足条件直接参与，不满足条件通过购买基金产品间接参与

- 通过基金方式参与科创板投资主要包括以下六种方式：**(1) 科创主题基金；(2) 战略配售型基金；(3) 可投A股的公募基金；(4) 科创板基金；(5) 科创板ETF；(6) 科创板相关的FOF产品等。**
- 目前，科创板基金、科创板指数基金和科创板相关的FOF产品尚未推出，需要等科创板正式上市运行后才陆续推出。

科创板参与方式	具体内容	备注
直接购买	1、开通了科创板交易权限（满足资金及交易经验要求） 2、持有上海市场非限售A股股份和非限售存托凭证总市值1万元以上，可参与科创板打新。	全市场已开通科创板交易权限的投资者数量超过380万户
借道基金产品	1、战略配售基金（可参与网下战略配售；封闭期为3年，适合长期投资者） 2、科创主题基金（除了投资科创板公司以外，还可以投资主板中小板以及创业板上市的科技创新类的公司） 3、可投A股的公募基金 4、科创板基金（ <b>尚未推出</b> ，要求科创板股票的持有比例在80%以上） 5、科创板ETF（ <b>尚未推出</b> ，科创板上市一段时间后会上市） 6、FOF产品（ <b>尚未推出</b> ，通过配置科创板主题基金来实现对科创板公司的投资）	现已发行18家科创板主题基金，还有75家处于待审批状态

资料来源：公开资料整理，信达期货研发中心

## 六类科创基金比较：注意投资标的范围的不同所带来的差异性

- **科创板个股未发，但科创板基金先火。**被誉为“中国纳斯达克”的科创板，让不少投资者跃跃欲试，但科创板投资具备一定门槛，不少普通投资者将目光投向了科创主题基金。
- 随着科创板正式开板上市交易时间的临近，跟科创板相关的系列基金可谓赚足了市场眼球。尽管各类基金原则上都与科创板相关，但由于中间投资标的范围的不同，不同基金之间也存在较大的差异。

基金种名称	各类基金投资标的范围比较
科创板战略配售基金	(1) <b>科创板将优先安排向战略投资者配售股票</b> (2) 封闭期三年，封闭运作期内每6个月开放一次申购，不办理赎回。 <b>基金生效满半年可在交易所上市交易，投资者可以把场外基金份额，转到场内进行上市交易。</b> (3) 投资范围：科创板股票
科创主题基金	(1) 科创主题基金对于科创板标的可投可不投，也没有科创板投资比例限制 (2) 投资范围： <b>科创板股票 + 其他科技创新类公司</b>
科创板基金	(1) <b>对科创板股票投资有严格限制：要求科创板股票持有比例在80%以上</b> (2) 投资范围：科创板股票
普通公募基金	(1) 目前市场上的偏股型基金基本上都有投资科创板权限 (2) 投资范围：其他板块股票+科创板股票
科创板ETF	(1) 为了跟踪科创板市场的整体表现而推出的科创板指数基金 (2) 投资范围：科创板股票
科创板FOF产品	(1) 通过配置科创板主题基金来实现对科创板公司的间接投资 (2) 投资范围：各类科创板主题基金

资料来源：公开资料整理，信达期货研发中心

## 以认购基金的方式参与，是前期投资科创板较为理性的选择

- 我们从流动性、灵活性及风险收益三个维度比较与科创类相关的各类基金基本情况。
- 从基金流动性和灵活性的角度排序：**战略配售基金 < 科创主题基金 < = 普通公募基金。**
- 从风险收益的角度看，受益于二级市场投资操作的灵活度，预计科创主题基金将有不错的收益。
- **建议投资者可通过购买科创主题基金的方式参与科创板的投资。此外，在科创板正式上市交易之后，也可密切关注科创板ETF等的投资机会。**

战略配售基金、科创主题基金及普通公募基金比较			
基金分类	流动性	灵活性	风险收益
科创板战略配售基金	市场上共有6只战略配售基金，均采用封闭式管理， <b>且每半年放开一次申购，流动性较差</b>	通常会有较长的战略配售期，产品灵活性较差	存在较长的限售期， <b>科创板上市企业的IPO无风险收益可能降低，收益波动将加大</b>
科创主题基金	(1) 目前科创主题基金的运作策略分为开放式与封闭式。 (2) <b>如果投资者比较在意流动性问题，可以选择开放式运作的科创主题基金。</b>	混合型配置策略的开放式基金不参与战略配售，可以灵活参与二级市场买卖	<b>可通过打新以及在二级市场灵活买卖来获得投资收益</b>
普通公募基金	普通公募基金只是可投资科创板股票， <b>流动性不受大的影响</b>	灵活性高	风险收益不单单取决于科创板股票表现，同时其他板块股票表现也会影响整体收益

## 目前市场已推出18只科创主题基金，且均为灵活配置混合型

基金代码	基金简称	基金发行日	基金成立日	发行总份额(亿份)	基金类型	运作方式
501082.0F	博时科创主题3年封闭运作	2019-06-24	2019-06-27	9.9679	灵活配置混合型	封闭式
501085.0F	财通科创主题3年封闭运作	2019-06-24	2019-07-11	7.7560	灵活配置混合型	
501079.0F	大成科创主题3年封闭运作	2019-06-24			灵活配置混合型	
501077.0F	富国科创主题3年	2019-06-05	2019-06-11	9.8853	灵活配置混合型	
007353.0F	工银科技创新3年	2019-04-29	2019-05-06	9.8948	混合型	
501078.0F	广发科创主题3年封闭运作	2019-06-05	2019-06-11	9.8898	灵活配置混合型	
501073.0F	华安科创主题3年	2019-06-05	2019-06-11	9.8857	灵活配置混合型	
501076.0F	鹏华科创主题3年封闭运作	2019-06-05	2019-06-10	9.8894	灵活配置混合型	
501075.0F	万家科创主题3年A	2019-06-05	2019-06-12	9.6640	灵活配置混合型	
501083.0F	银华科创主题3年封闭运作	2019-06-24	2019-07-05	9.8974	灵活配置混合型	
501080.0F	中金科创主题3年封闭运作	2019-06-24	2019-07-11	9.9130	灵活配置混合型	
501081.0F	中欧科创主题3年封闭运作	2019-06-24	2019-06-28	9.8879	灵活配置混合型	
007345.0F	富国科技创新	2019-04-29	2019-05-06	9.8821	灵活配置混合型	开放式
007349.0F	华夏科技创新A	2019-04-29	2019-05-06	9.8836	灵活配置混合型	
007355.0F	汇添富科技创新A	2019-04-29	2019-05-06	9.9185	灵活配置混合型	
007343.0F	嘉实科技创新	2019-04-29	2019-05-07	9.8867	混合型	
007340.0F	南方科技创新A	2019-04-29	2019-05-06	9.8842	混合型	
007346.0F	易方达科技创新	2019-04-26	2019-04-29	9.8854	灵活配置混合型	

资料来源：公开资料整理，信达期货研发中心

## 信达期货研发团队介绍

团队人员配备齐整，全部具备硕士及以上学历，研究覆盖国内外宏观，股指、国债等金融期货，黑色、能化、有色、农产品等大宗商品板块及商品期权。目前整个研发人员构造梯队鲜明，投研经验丰富。团队曾多次斩获大商所“十大投研团队”、期货日报“十大金牌研究所”等荣誉称号，多名研究员获得郑商所、大商所及期货日报“高级分析师”、“最佳宏观策略分析师”、“最佳工业品分析师”及“最佳金融期货分析师”等殊荣。

经过多年的沉淀与探索，信达研发已形成“立足大周期和产业链两大背景，基于驱动因素和安全边际两个维度，利用股票、债券、期货、期权四类金融工具，多维度实现研究落地与变现”的投研体系，致力于为客户提供专业化、个性化、精细化的研究服务。

# 【报告联系人】

研究，我们只提供最专业的！

宏观  
金融  
组

联系人：郭远爱（负责人）  
投资咨询资格编号：Z0013488  
执业编号：F3021290  
电话：18758264396（微信—>>）  
座机：0571-28132630  
邮箱：guoyuanai@cindasc



联系人：吴昕岚（研究员）  
执业编号：F3062655  
电话：15700085884（微信—>>）  
邮箱：wuxinlan@cindasc.com



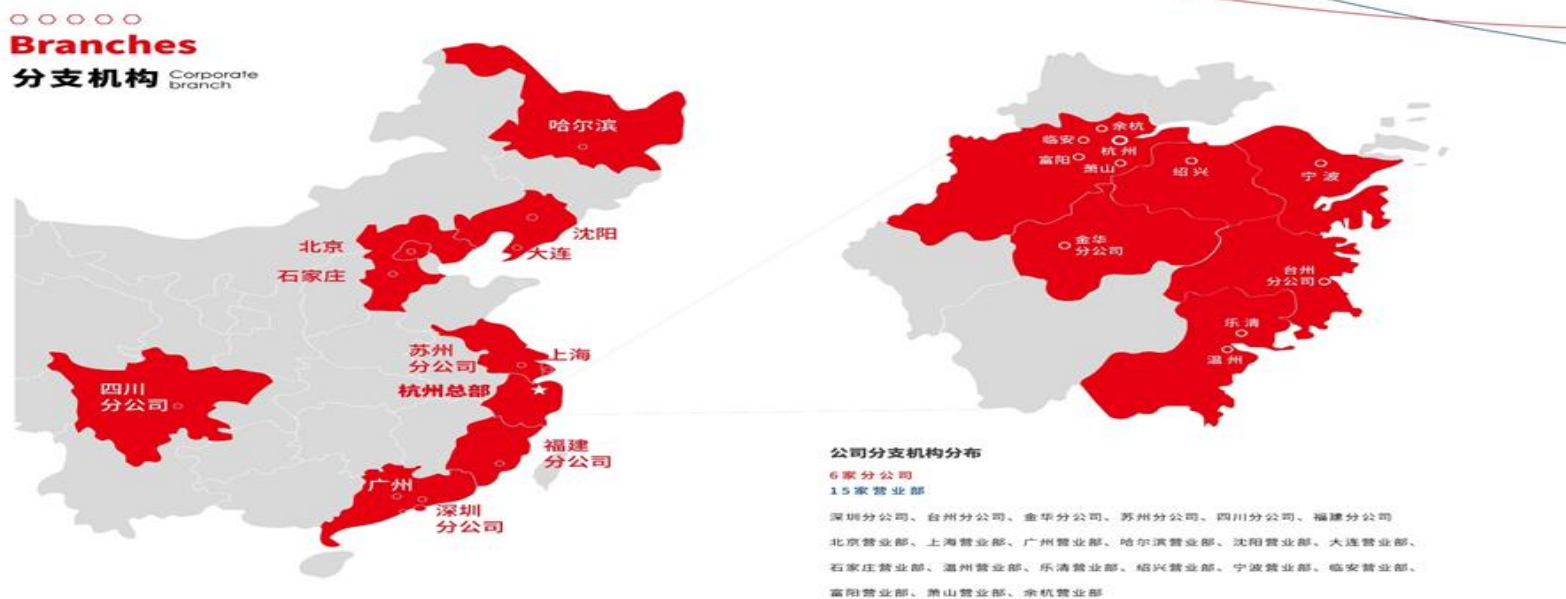
欢迎公私募机构、产业及其他机构等咨询交流

# 重要声明

报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财政状况或需要。

客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定情况。未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。

**期市有风险，入市需谨慎。**



地址：杭州市文晖路108号浙江出版物资大厦1125室、1127室、12、16层

邮编：310004

电话：0571-28132578

网址：[www.cindaqh.com](http://www.cindaqh.com)