



全国证券期货  
投资者教育基地

# 科创板投资者专题培训

2020年12月 泉州  
主讲：杨润曦

## 本课程适应对象：

- 符合科创板适当性管理条件，尚未开通科创板股票交易权限的客户。
- 暂不满足科创板开通条件，但计划参与科创板股票交易的投资者。

# CONTENT

## 目录

- **01 / 科创板改革进程**
- **02 / 科创板主要制度创新**
- 03 / 投资者适当性及风险事项
- 04 / 科创板市场运行现状
- **05 / 科创板未来与展望**

国家的大事 • 资本市场的大事 • 上海市的大事 • 上交所的头等大事

## 十八大：

科技创新是提高社会生产力和综合国力的战略支撑，必须摆在国家发展全局的核心位置。

2013

## 《国家创新驱动发展战略纲要》：

坚持科技体制改革和经济社会领域改革同步发力，强化科技与经济对接，破除一切制约创新的思想障碍和制度藩篱，构建支撑创新驱动发展的良好环境。

2017

## 中央经济工作会：

资本市场在金融运行中具有牵一发而动全身的作用，要通过深化改革，打造一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场。

2012

## 十八届三中全会：

使市场在资源配置中起决定性作用，更好地发挥政府作用。健全多层次资本市场体系，推进股票发行注册制改革，多渠道推动股权融资，发展并规范债券市场，提高直接融资比重。

2016

## 十九大：

增强金融服务实体经济的能力，促进多层次资本市场的健康发展。

2018

# 01 改革回顾——大目标“金融供给侧结构性改革”（2019 -2）



### 科创板定位：

《科创板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》

【第153号令】

第三条 科创板定位，面向世界科技前沿、面向经济主战场、面向国家重大需求。优先支持 **符合国家战略，拥有关键核心技术，科技创新能力突出，主要依靠核心技术** 开展生产经营，具有稳定的商业模式，市场认可度高，社会形象良好，具有较强成长性的企业。



## 针对一般企业，构建以市值为中心的5套上市标准

序号	指标类型	预计市值	其他要素	截止6.30日已受理企业数量
1	市值+盈利	≥10亿元	2年盈利且累计净利润≥5000万元，或者1年盈利且营业收入≥1亿元	349家 (87.7%)
2 *	市值+收入+研发投入占比	≥15亿元	最近一年营业收入≥2亿元，且最近三年累计研发投入占最近三年累计营业收入的比例≥15%	11家
3	市值+收入+经营活动现金流量	≥20亿元	最近一年营业收入≥3亿元，且最近三年经营活动现金流净额累计≥1亿元	3家
4	市值+收入	≥30亿元	最近一年营业收入≥3亿元	23家
5	市值+技术优势	≥40亿元	主要业务或产品需经国家有关部门批准，市场空间大，目前已取得阶段性成果。医药行业企业需至少有一项核心产品获准开展二期临床试验，其他符合科创板定位的企业需具备明显的技术优势并满足相应条件。	12家

预计市值（发行人股票名义总价值）= 股票公开发行后 总股本 × 发行价格

注：红筹企业/差异表决权企业，适用第二套标准。数据统计时间截止至6月30日

## 02 科创板定位和运行现状——红筹企业和表决权差异企业



企业类型	针对红筹企业，市值及财务指标应当至少符合下列标准中的一项：				
	1. 已在境外上市的大型红筹企业		2. 尚未在境外上市的红筹企业		
市值/估值/预计市值	市值不低于人民币2000亿元	市值 200 亿元人民币以上	估值不低于人民币200亿元	预计市值不低于人民币100亿元	预计市值不低于人民币50亿元
营业收入	/		最近一年营业收入不低于人民币30亿元	/	最近一年营业收入不低于人民币5亿元
其他因素	/	拥有自主研发、国际领先技术，科技创新能力较强，同行业竞争中处于相对优势地位	/	营业收入快速增长，拥有自主研发、国际领先技术，同行业竞争中处于相对优势地位	

预计市值	存在表决权差异安排的企业，市值及财务指标应当至少符合下列标准中的一项：	
	1. 不低于人民币100亿元	2. 不低于人民币50亿元
营业收入	/	最近一年营业收入不低于人民币5亿元

《国务院办公厅转发证监会关于开展创新企业境内发行股票或存托凭证试点若干意见的通知》（国办发〔2018〕21号）的定义，红筹公司是指注册地在境外、主要经营活动在境内的企业。（中资企业直接控制或持有三成半股权以上）

## 02 科创板市场运行现状——受理审核发行上市情况

(2019-7-22至2020-11月30日)

IPO节奏：受理、审核、上会、注册，**3+3个月**



**486家** 提交发行上市申请

其中：申请融资低于10亿元381家，**占78.39%**；  
10-25亿元75家，25-50亿元21家，高于50亿元9家。



通过上市委会议并提交证监会注册情况：

**212家** 注册生效。



**197家** 完成发行上市。

IPO 被否1家（网进科技11月11日）、  
不予注册1家、  
终止注册49家。

### 市场数据

2020-12-01

上市公司(家)	197	上市股票(只)	197
总股本 (亿股/亿份)	609.01	总流通股本 (亿股/亿份)	159.34
总市值(亿元)	31600.04	总流通市值(亿元)	9112.63
平均市盈率(倍)	93.89		

Wind 统计，截止2020-10-30上市公司中**民企数量**

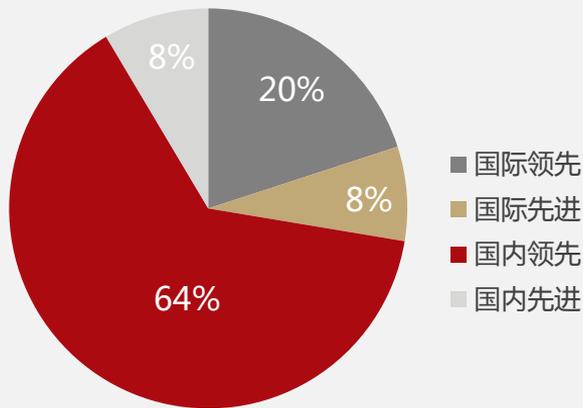
科创板企业 **77.1%**

主板 (69.8%)

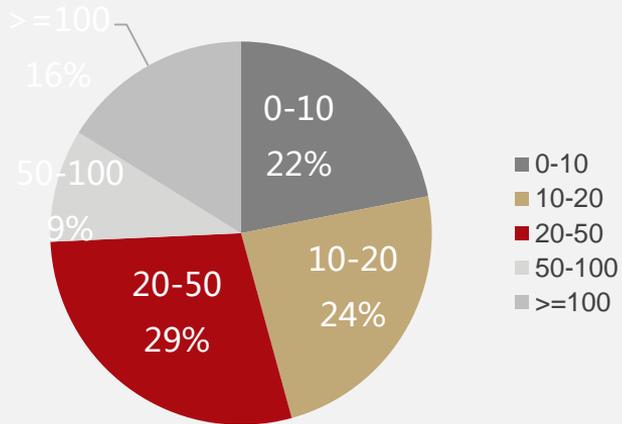
中小板 (80.0%)

创业板 (94.2%)

已上市企业公告技术水平处于**国内领先**占比64%，有占比20%的企业**国际领先**。  
半数以上企业拥有**发明专利**数量在20个以上，有16%的企业专利数量超过100个，极少数企业尚未取得发明专利。



科创板已上市企业技术水平分布



科创板已上市企业发明专利数量分布

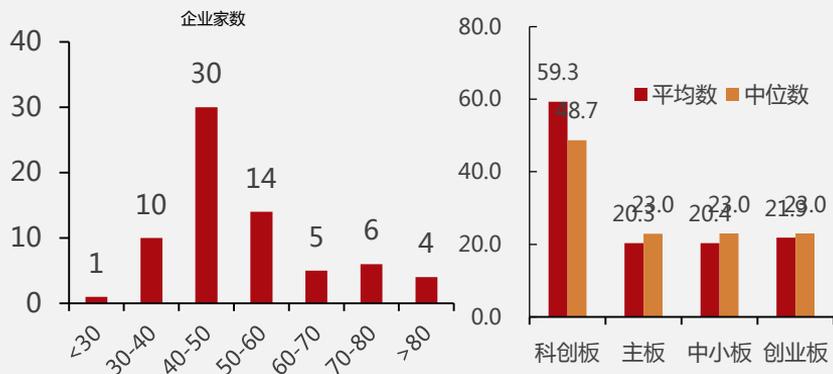
衡量参考：研发投入、专利、高端人才

数据统计时间截止至6月30日

发挥市场定价机制作用。截止2020年上半年底，116家科创板上市企业首发市盈率最高为468倍（微芯生物），最低为18.8倍（中国通号）；首发市盈率平均数为54倍，中位数为45倍，高于其他板块。

2019年科创板首发市盈率分布

2019年首发市盈率对比



**对比：二级市场平均市盈率 约91倍（截止9月30日）**

类别	指标	科创板	创业板
二级市场流动性	换手率月平均值 (流通股2020年6月)	11.5%	5.1%
二级市场估值	市盈率中位数 (2020年6月30日)	80	45

上交所市场规模数据 2020.12.01（亿元）

	上市家数	总市值	流通市值	12.01 当日成交	客户数 (参考)
上证	1770	449731	373278	3852.51	1.7亿户
科创板	197	31600	9113	222.56	515万户
占比 %	—	7.03	2.44	5.78	

投资者结构：**科创板开通投资者550万、实际交易300万左右；**  
**个人占比逾6成、机构占比近4成；**  
 (8月31日，沪深1.6亿个账户中，实际持有股票账户约5000万个)

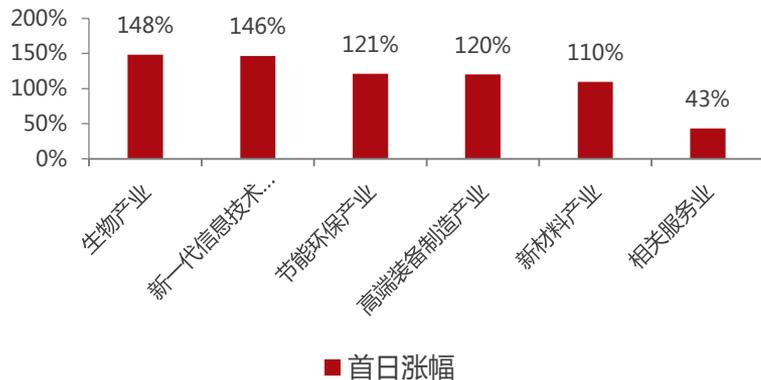
市场化询价机制下，发行定价市场化程度提高，放开上市初期交易涨跌幅限制，有助于价格发现功能的发挥，尽快形成合理价格。



科创板上市新股首日涨幅均值变化

(案例：君实生物，7.15首日220元开+291%，至11.30报收71.2元，-67.6%)

科创板上市新股首日涨幅均值变化



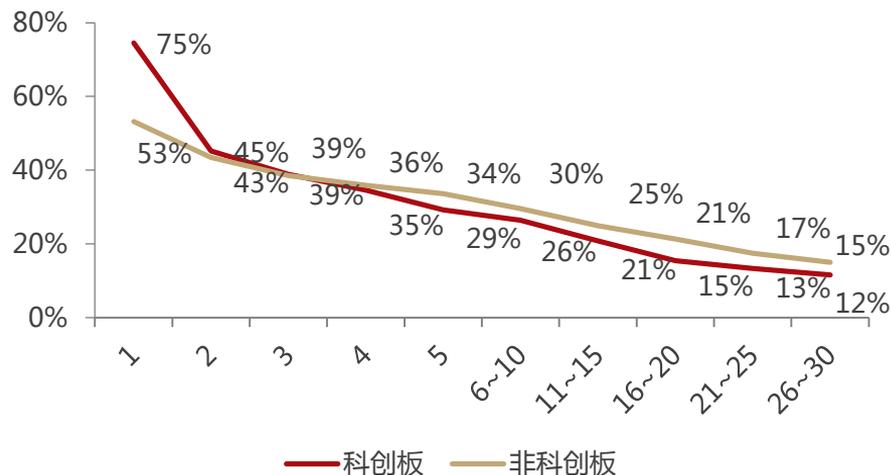
资料来源：Wind

## 02 科创板市场运行现状 —— 新股上市首日换手率

科创板，月度首日平均换手率维持 **66%~78%** 的高位，高于同期非科创板新股月度开板日平均换手率 **45%~62%**。剔除上市未满10个交易日的个股，科创板日均换手率为8.7%，高于创业板全部上市公司的3.4%。



注：科创板以首日开始计算，非科创板以开板日开始计算



科创板新股首日换手率和非科创板开板日换手率均值对比

新股上市次日 换手率均值对比

## 2 科创板市场运行现状——主要公司总市值、流通市值、排名对比



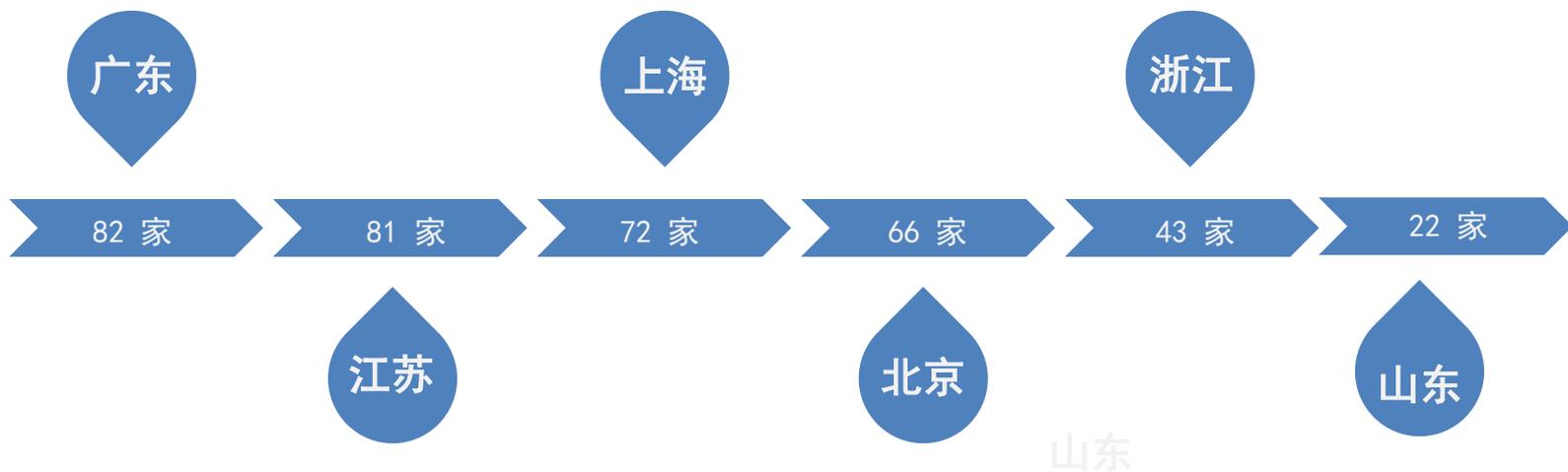
截止11月30日，上市183家，总市值千亿元的1家，百亿市值的82家，流通市值100亿元17家。

(单位：亿元，2家进入沪市前100名，8、9月呈下降，10、11月呈波动，沪市排名继续下降)



## 02 科创板市场运行现状——上市公司地域分布

截止11月30日受理申报企业，从地域上看，受理科创板上市公司的分布，与国内科创生产力的地区分布高度吻合。省份前六位（20家以上）分布：



# CONTENT

## 目录

- 01 / 科创板改革进程
- **02 / 科创板主要制度创新**
- 03 / 投资者适当性及风险事项
- 04 / 科创板市场运行现状
- 05 / 科创板未来与展望

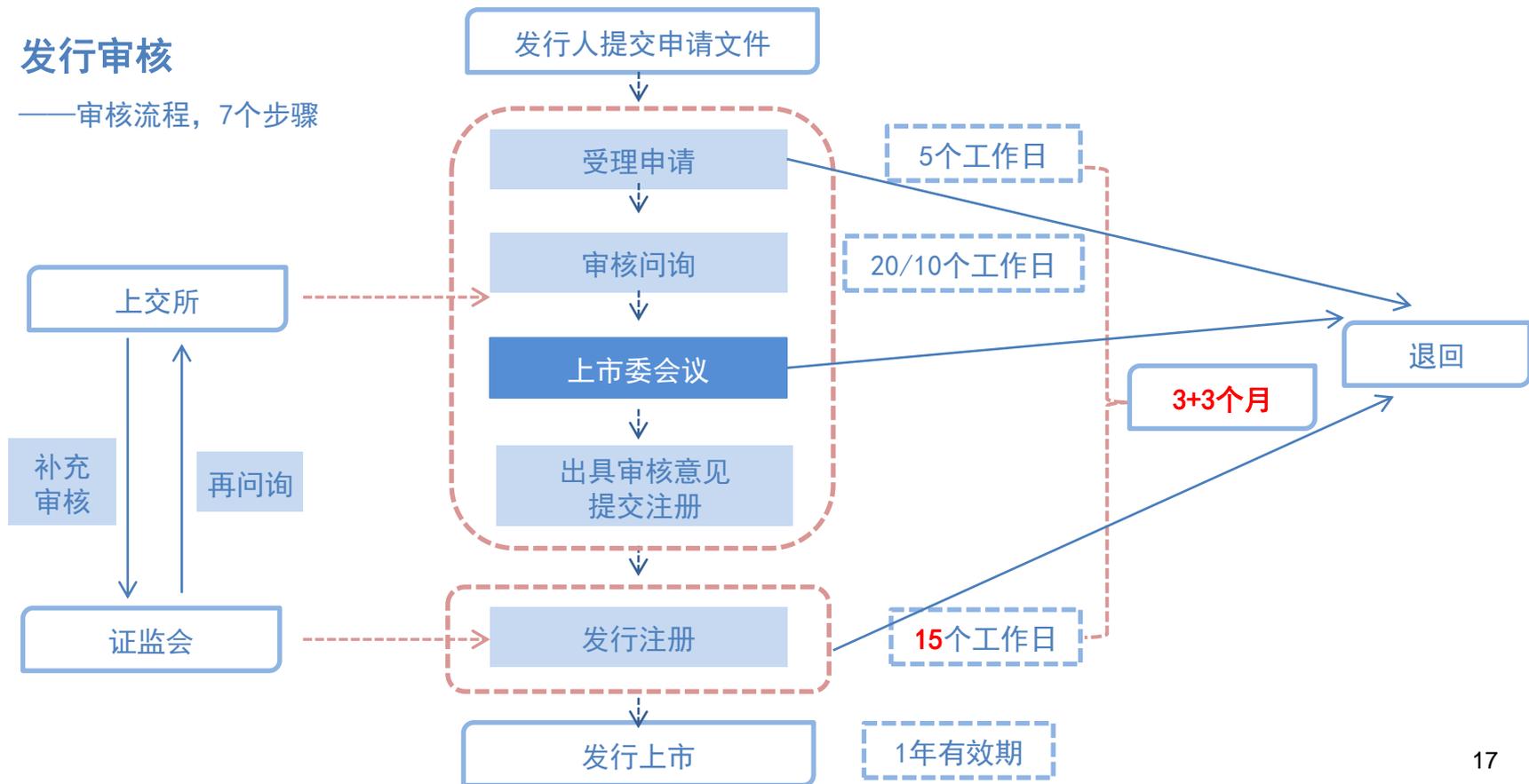


以信息披露为核心：充分、一致、可理解

## 03 科创板发行制度创新

### (一) 发行审核

——审核流程，7个步骤



### （一）发行审核注册制 - 审核方式创新



#### 一、问询式审核

提出问题、回答问题。

#### 二、公开化审核

接受社会监督，公布受理、审核问询、上市委会议等关键节点进度；公开审核问询和回复内容。

#### 三、电子化审核

发行申请、受理、问询、回复等，网上办理。

#### 四、分行业审核

分行业设置若干专业审核小组。

2020年7月3日，证监会【第171号令】

《科创板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》

2019年11月29日，《上海证券交易所科创板上市公司重大资产重组审核规则》

## 03 科创板发行制度创新

### (一) 发行审核注册制 - 科创属性评价依据（指标体系）

1

1、2019年1月28日，  
证监会《关于在上海证券交易所设立  
科创板并试点注册制的实施意见》

2

2、2020年3月20日，  
证监会《科创属性评价指  
引（试行）》  
——科创属性具体的评价  
指标体系。

3

3、2020年3月27日，  
上交所发布《科创板企业发行上市申报  
及推荐暂行规定》，  
——细化了科创板服务的行业范围；  
——将科创属性指标评价体系与科创板  
定位把握相对应；

4

4、4月30日，证监会《关于创新试点红  
筹企业在境内上市相关安排的公告》。  
6月5日，上交所《关于红筹企业申报科  
创板发行上市有关事项的通知》  
——同股不同权、红筹企业发行上市。

5

5、2020年7月3日，证监会《科创板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》  
——上交所审核期限为2个月，证监会注册期限为15个工作日；  
——对特定对象的“小额快速”（不超过3亿元）融资设置简易程序。

## 03 科创板发行制度创新——属性认定“常规指标 + 例外条款”

普遍性适用 ——  
同时符合下列 3 项指标的申报企业

或

例外条款 ——  
虽未达到前述3项指标，但符合下列 5 种情形之一的申报企业

- 最近三年**研发投入**占营业收入比例**5%**以上，或最近三年研发投入金额累计在**6000**万元以上；
- 形成主营业务收入的**发明专利 5**项以上；
- 最近三年**营业收入复合增长率**达到**20%**，或最近一年营业收入金额达到 **3**亿元；
- **特殊情形**：第5套上市标准企业不适用关于“营业收入”的规定；软件行业不适用上述第（2）项指标的要求，研发占比应在**10%**以上；

1

发行人拥有的核心技术经国家主管部门认定具有国际领先、引领作用或者对于国家战略具有重大意义；

2

发行人作为主要参与单位或者发行人的核心技术人员作为主要参与人员，获得国家科技进步奖、国家自然科学奖、国家技术发明奖，并将相关技术运用于公司主营业务；

3

发行人独立或者牵头承担与主营业务和核心技术相关的“国家重大科技专项”项目；

4

发行人依靠核心技术形成的主要产品（服务），属于国家鼓励、支持和推动的关键设备、关键产品、关键零部件、关键材料等，并实现了进口替代；

5

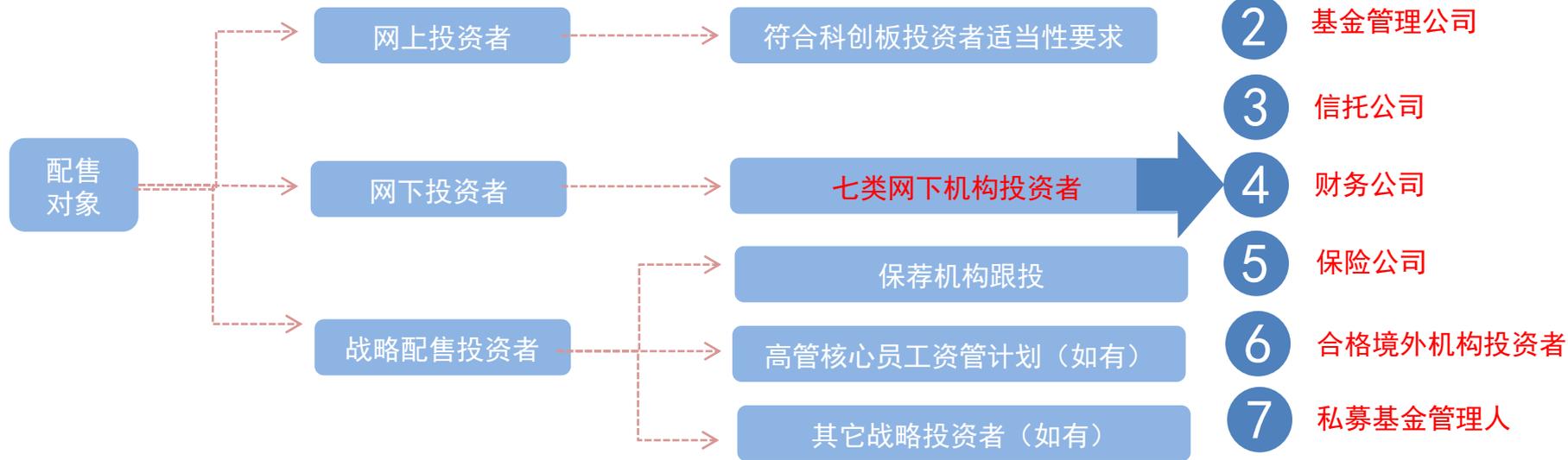
形成核心技术和主营业务收入的发明专利（含国防专利）合计50 项以上；



“3项常规指标”普遍适应于具有技术先进性、科创属性强的科创企业；5种“例外情形”特别适用于科技创新能力突出的科创企业。

## 03 科创板发行制度创新

### (三) 发行承销市场化与战略投资者



**配售方式：**网上发行摇号抽签配售；网下发行分类配售。

回拨后网下发行比例不少于60%；网下发行量不低于50%优先向公募产品、社保基金、养老金、企业年金基金和保险资金配售。

制度：上交所《科创板股票发行与承销业务指引》

### (三) 发行承销市场化

#### 1、保荐跟投

科创板试行保荐机构相关子公司跟投制度，跟投比例根据发行人的发行规模分档确定，其获配股票持有期限不少于24个月。

**【西部超导】** 首发,保荐机构相关子公司战略跟投, **配售**数量221万股, 占发行的**5%**。限售期为24个月。

#### 2、高管核心员工资管计划

发行人的高级管理人员与核心员工可以设立专项资产管理计划参与战略配售，其获配股票不超过首次公开发行股票数量的10%，且应当承诺获配股票的持有期限不少于12个月。

**【虹软科技】** 29名高管核心员工，通过“员工持股集合资产管理计划”参与配售，募资5,963万元。配售数量为205.5股，占约**4.5%**，限售期为12个月。

《指引》：首发股票数量4亿股以上的，**战略投资者应不超过30名**；1-4亿股的，不超过20名；不足1亿股的，不超过10名。

### (三) 发行承销市场化

#### 3、一般战略投资者

符合进入门槛的专业投资者。

针对战略投资者特点合理设置参与家数、主体条件、资格核查、信息披露等有关约束。

【澜起科技】除保荐机构相关子公司跟投外，澜起科技引入一般战略投资者，共获配3,050万股，占发行总量约27%，限售期为12个月。

#### 4、超额配售选择权

发行人和主承销商达成协议，自主采用超额配售选择权（30日）。通过引入超额配售选择权，有利于维持新股上市后股价稳定。

股价 > 发行价，向认购超额配售投资者分配增发股票  
股价 < 发行价，从二级市场购买分配给超额认购投资者

【华润微】首发12.80元/股，按15%超额配售4394.9万股，超募5.62亿元，期满后全额行使。

【中芯国际】首发27.46元/股，按15%超额配售25284.3万股，超募69.43亿元，期满后全额行使。

【蚂蚁集团】A股首发68.80元/股，计划按15%超额配售2.5亿股，超募172.41亿元。

### 03 科创板交易制度创新——交易机制 6个优化

放宽涨跌幅限制，  
20% 涨跌幅限制，  
上市前5天无涨跌幅限制

每手不小于200股，  
可按一股为单位递增

上市首日开放融资融券，  
提供交易杠杆和卖空对冲



T+1交收  
竞价交易+大宗交易  
+ 盘后定价交易



保护限价制度  
“价格笼子”



首次上涨或下跌达到或超过30%、  
60%，  
盘中临时停牌10分钟



- 个人投资者参与科创板股票交易，应当符合上交所规定的适当性管理要求，通过证券公司组织的科创板股票投资者适当性**综合评估**
- 机构投资者参与科创板股票交易，应当符合法律法规及上交所业务规则的规定。

### 个人投资者应当满足哪些条件？

1. 申请权限开通前**20个交易日**证券账户及资金账户内的资产日均不低于人民币 **50 万元**（不包括该投资者通过融资融券融入的资金和证券）
2. 参与证券交易 **24 个月**以上
3. 上交所规定的其他条件

★ 不符合科创板股票交易适当性管理要求的投资者可通过**公募基金**等产品参与投资。

### (一) 盘后固定价格交易

——在收盘集合竞价结束后，交易系统按 **时间优先顺序** 对收盘定价申报进行撮合，并以当日收盘价成交。

**适合大额交易：200 股至100 万股**（竞价交易：限价10万、市价5万）



开市期间停牌的股票，停牌期间，投资者可以继续申报。

当日复牌的已接受的申报，参加当日该股票复牌后的盘后固定价格交易。

但当日15:00仍处于停牌状态的，取消盘后定价交易。

## 03 科创板交易制度创新——交易机制优化

### (三) 价格笼子（限价申报）和保护限价（市价申报）

“价格笼子”——连续竞价阶段，通过限价申报买入科创板股票，其申报价格不得高于买入基准价格的102%；如果通过限价申报卖出科创板股票，其申报价格不得低于卖出基准价格的98%。

连续竞价阶段，如果通过市价申报方式买卖科创板股票，委托申报内容还应当包括买入保护限价，或者卖出保护限价。



《上海证券交易所科创板股票异常交易实时监控细则（试行）》

## 03 科创板股权激励制度创新——股权激励多元化

### (五) 科创板公司的股权激励

01

#### 股权激励工具

限制性股票、  
股票期权，  
或者认可的其他方式。

02

#### 激励对象放宽

单独或合计持有公司  
5%以上股份的股东、  
实际控制人及其配偶、  
父母、子女以及外籍  
员工；

董事、高管、核心技  
术人员或者核心业务  
人员。

03

#### 激励总量提高

在有效期限内的股权  
激励股票总数上限，  
由10%提升至20%。

04

#### 股权激励定价创新

股权激励定价可突破  
股票市场公允价值  
50%的定价限制。

04

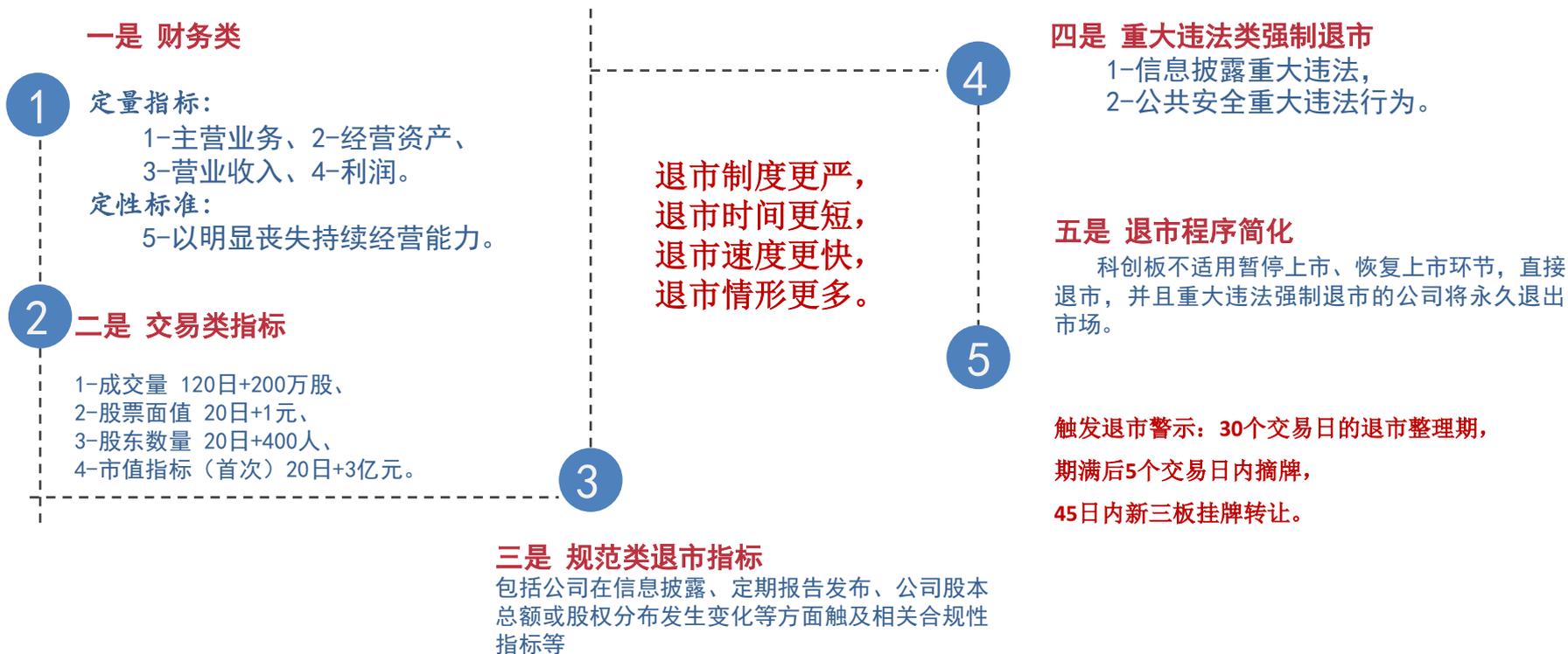
#### 优化大股东减持

●向特定机构投资者  
询价转让（首发网下  
机构+私募基金等）；

●配售方式减持，  
向在册股东配售，  
通过上交所系统申  
购。

## 03 科创板退市制度创新——市场化、常态化、多元化

### (六) 退市指标体系（财务类5、交易类3、规范类4、违法类2）



### 03 注册下退市制度创新

2001-4-23（水仙退市开始）至2020-12-01，累计退市77家。  
（挂牌公司4120家，沪1783+深2337）

2019年，A股退市18家。

2020-4-30至2020-11-05，公告进入退市程序14家。

美股 2020年1-5月数据

华尔街	上市(家)	退市(家)	存量(家)
纽交所	37	32	2153
纳斯达克	70	48	3147

2020年8月21日 证监会《欺诈发行责令回购办法》征求意见稿  
《科创板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》第68条。  
《证券法》）第24条，明确欺诈发行股票责令回购制度。

简称	代码	进入退市整理期起始日
龙力退	002604	6月1日
天茂退	002509	6月4日
东洋B退	200160	6月5日
乐视退	300104	6月5日
金亚退	300028	6月18日
退市美都	600175	6月29日
天宝退	002220	6月30日
退市银鸽	600069	7月10日
退市大化	900951	7月10日
ST鹏起	600614	7月17日
千山药机	300216	8月5日
ST长生	002680	10月16日
暴风集团	300431	9月21日
凯迪生态	000939	11月5日

截止11月05日、沪深交易所、上市公司公告  
不包括暂停上市股票。

- 全面推行证券发行注册制
  - 显著提高证券违法违规成本
  - 完善投资者保护制度
  - 进一步强化信息披露要求
  - 完善证券交易制度
- 落实“放管服”要求取消相关行政许可
  - 压实中介机构职责
  - 建立健全多层次资本市场
  - 强化监管执法和风险控制
  - 扩大证券法的适用范围

# CONTENT

目录

- 01 / 科创板改革进程
- 02 / 科创板主要制度创新
- 03 / 投资者适当性及风险事项
- 04 / 科创板市场运行现状
- **05 / 科创板未来与展望**

## 05 未来展望——肖钢：党中央从来没有像今天这样重视资本市场

(2019年12月27日 第三届新时代资本论坛)



9次		
6月18日	刘鹤在第12届陆家嘴论坛致辞	坚持：“建制度、不干预、零容忍”，加快发展资本市场。
6月30日	深改委第十四次会议	提出：“双循环发展”。
7月11日	金融委员会	提出：对资本市场违法犯罪行为“零容忍”。
8月16日	郭树清主席在《求是》刊文	明确：要加快金融供给侧结构性改革。
9月11日	易会满主席在人民日报的刊文	强调：按市场规律办事，相信市场、依靠市场。
9月23日	国务院常务会议	加大对实体经济的支持，推动做优、做强，支持优质企业上市、健全多元化退出，大幅度提高违法违规成本。
10月10日	国发[2020]14号	《关于进一步提高上市公司质量的意见》（十七条）
10月31日	金融委专题会议	全面实行股票发行注册制，建立常态化退市机制。
11月21日	金融委第43次会议	研究规范债券市场发展、维护债券市场稳定工作。明确要严厉处罚各种“逃废债”行为。

## 05 未来展望——资本市场的定位：

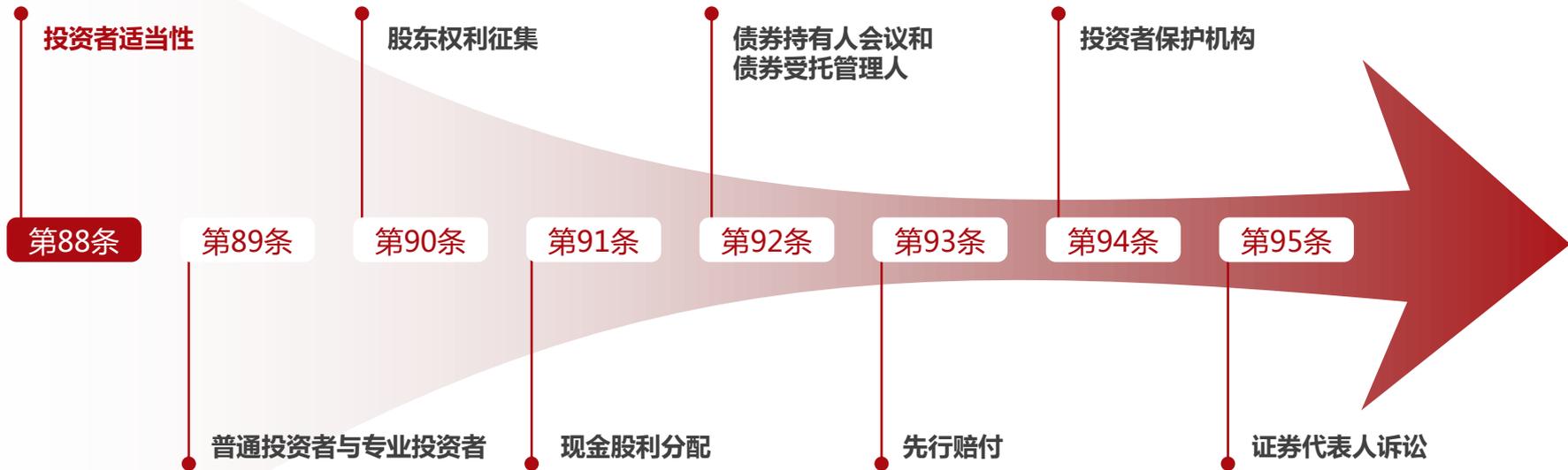
（摘自2020年5月19日《中共中央，国务院关于新时代加快完善社会主义市场经济体制的意见》）

加快建立规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场，加强资本市场基础制度建设，推动**以信息披露为核心的股票发行注册制改革，完善强制退市和主动退市制度，提高上市公司质量，强化投资者保护**。探索实行公司信用类债券发行注册管理制度。



A股30年，8+5到4000只，20亿到76万亿，1.67亿投资者

东方财富Choice数据 (2020-11-26)



### 注册制架构：“一个核心（信息披露）、两个环节（审核、注册）、三项市场化制度安排”

----设立多元包容的发行上市条件；建立市场化的新股发行承销机制；构建公开透明可预期的审核注册机制。



**国家层面。**有利于落实创新驱动发展战略，强化对国家关键核心技术创新能力的支持，深化金融供给侧结构性改革，推动经济高质量发展和结构转型升级，提高资源配置效率。



**经济层面。**改善金融体系结构，提升直接融资比重。有利于资本市场补短板，促进高新技术产业和战略性新兴产业发展，增强服务实体经济能力。



**市场层面。**有利于完善资本市场基础制度、多层次资本市场体系建设；推动再融资、非公开转让、红筹企业上市；按照“试点、增量、存量”，有序推进A股的注册制改革。

**监管理念：** 尊重投资者、敬畏投资者、回报投资者、保护投资者

**改革目标：** 共同努力，打造一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场

1-10月份	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
IPO家数	16	22	13	24	18	26	50	63	64	24(+18)
融资亿元	417	270	100	186	160	261	1004	500	709	225

欢迎回到现实世界——新常态中国的拐点！ (7)



1-10月沪深两市320家IPO，募资3952亿元  
其中，科创板121家，募资额1966亿元。

来源：上交所企业上市服务、投行业务资讯(截止11月1日)

股票、债券供给数量显著提速，供给量全球第一。  
还约1000多家（主板、科创板、创业板、精选层）  
排队上市。



# THANK YOU

谢谢观看