

相关研究

《量化私募基金的业绩持续性研究与  
FOF组合构建》2023.03.03  
《我们为什么看好小盘风格》2023.02.27  
《通往绝对收益之路（七）——左侧布局  
的逆周期投资》2023.02.23

分析师:冯佳睿  
Tel:(021)23219732  
Email:fengjr@haitong.com  
证书:S0850512080006  
联系人:曹君豪  
Tel:021-23219745  
Email:cjh13945@haitong.com

## 而今迈步从头越——写在科创板正式设立4周年之际

### 投资要点:

● **科创板对我国产业升级具有战略意义。**我国经济正由高速发展向高质量发展转型。在这个过程中，新经济是实现转型的必经之路，而科技创新则是动力引擎。以科研成果和技术创新为内在驱动力的企业，将成为我国未来经济增长的支柱。因此，这些公司蕴含着较大的发展潜力和投资价值。在这样的背景下，科技创新企业的吸引力将会越来越大。而科创板市场作为我国首个实行注册制的场内市场，其设立是为了支持符合国家战略，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。

● **科创板制度不断完善，促进市场发展。**科创板设立的目的就是为了通过制度“革故鼎新”，支持科技创新型企业尤其是硬科技企业上市融资，获取发展壮大所需资金。因此，在制度设计上，科创板一方面降低上市门槛，采取多项标准；另一方面基于上市公司特点，设计更加市场化的询价转让机制，我们认为，这些制度在促进早期投资人和长期投资者有序“接力”、缓解二级市场压力、优化投资者结构、维护科创板市场稳定等方面具有积极意义。

● **科创板公司估值盈利匹配度高，有望走出向上行情。**作为科创板代表的上证科创板50成份指数，相较于多数宽基指数，具备更高的投资性价比，且盈利增速较高，反映了科创板上市公司的估值盈利匹配度较高；同时，根据海通证券策略团队2023年3月3日发布的专题报告《科创板迎来高质量发展的新机遇》，近期的科创板类似2012年底的创业板，处于新一轮上涨趋势的起点，在未来有望走出类似创业板的修复行情。

● **科创板受到市场广泛关注。**从全市场与上证科创板50成份指数挂钩的公募产品来看，2022年年报数据显示（截至2023.3.3），共有17只产品（剔除RQFII、商品类基金，仅统计主基金）以科创50指数为基准，其中，14只为ETF产品（包含联接基金），3只为增强指数型产品，规模合计达到816.95亿元（剔除联接基金）。自科创板设立以来，以科创50指数为基准的产品规模从2020年的288.82亿元增长至2022年末的816.95亿元，复合增长率高达41.42%。我们认为，这充分证明了市场对于科创板的关注度越来越高，布局科创板的投资者明显增多。

● **风险提示。**本报告所有分析均基于公开信息，不构成任何投资建议；权益产品收益波动较大，适合具备一定风险承受能力投资者持有。

## 目 录

1. 科创板市场与新经济发展方向高度相符.....	5
1.1 科创板市场对我国产业升级具有战略意义 .....	5
1.2 “专精特新”政策推动科创板发展.....	6
2. 科创板制度不断完善，助力“硬科技”行业发展.....	7
2.1 上市门槛更低，重点支持硬科技行业 .....	7
2.2 板块询价机制优化，有益于提升市场流动性.....	8
3. 科创板投资性价比较高，有望开启向上周期 .....	9
3.1 科创板估值性价比较高，盈利增长快 .....	9
3.2 科创板处于新一轮上涨行情的起点 .....	10
4. 科创板受到市场广泛关注 .....	10
5. 总结 .....	11
6. 风险提示 .....	12

## 图目录

图 1	科创板公司申万一级行业 (2023.3.3) .....	6
图 2	科创板公司 Wind 主题明细 (2023.3.3) .....	6
图 3	“专精特新”概念的板块成分股分布 (截至 2023.3.3) .....	7
图 4	科创 50 市盈率及其分位点 (2023.03.03) .....	9
图 5	科创 50 市净率及其分位点 (2023.03.03) .....	9
图 6	科创 50 归母净利润同比 (截至 2023.3.3) .....	10
图 7	科创 50 基日至 5 年后净值走势 (2023.03.03) .....	10
图 8	科创 50 基日至 5 年后市盈率走势 (倍, 2023.03.03) .....	10
图 9	全市场以科创 50 为基准的基金规模变化 (亿元, 截至 2022 年年报) .....	11

## 表目录

---

表 1	中国推进科技行业发展的国家政策 .....	5
表 2	“专精特新”相关政策回顾 .....	6
表 3	科创板上市条件与交易制度（主要部分） .....	8

# 1. 科创板市场与新经济发展方向高度相符

## 1.1 科创板市场对我国产业升级具有战略意义

我国经济正由高速发展向高质量发展转型。在这个过程中，新经济是实现转型的必经之路，而科技创新则是动力引擎。以科研成果和技术创新为内在驱动力的企业，将成为我国未来经济增长的支柱。因此，这些公司蕴含着较大的发展潜力和投资价值。

国家政策层面，各部委多次出台政策文件支持企业向“新经济”转型，重点支持战略性新兴产业的发展。我们认为，作为我国经济转型的重要着力点，政策对科技创新的支持力度有望持续得到加强，这将进一步推动我国科技产业的发展。十九大后，国家对科技行业的政策支持全面提速，财税、产业、金融等各类政策纷纷向科技创新行业倾斜。

2015 年，国务院发布《中国制造 2025》，提出坚持“创新驱动、质量为先、绿色发展、结构优化、人才为本”的基本方针，实行五大工程。具体包括，制造业创新中心建设的工程、强化基础的工程、智能制造工程、绿色制造工程和高端装备创新工程，重点发展新一代信息技术产业、高档数控机床和机器人、节能与新能源汽车等十大科技领域。2016 年，“新经济”一词首次写入我国政府工作报告。

2017 年，中共十九大指出，我国经济已由高速增长阶段转向高质量发展阶段，必须坚持以供供给侧结构性改革为主线，着力加快建设实体经济、科技创新、现代金融、人力资源协同发展的产业体系，加快建设创新型国家，不断增强我国的经济创新力和竞争力。具体的配套政策如表 1 所示。

表 1 中国推进科技行业发展的国家政策

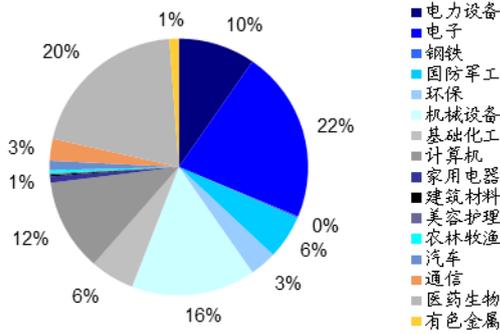
内容	
产业政策	智能制造、工业互联网领域的三年发展计划，“新经济”产业示范区
财税政策	推进增值税改革、结构性减税、下调制造业增值税税率
金融政策	CDR 试点、科创板、专项信贷支持、“新经济”产业基金
土地政策	土地租金年租制、产业用地弹性年期出让
人才政策	“专业技术人才知识更新工程”、“卓越工程师教育培养计划”

资料来源：海通证券研究所整理

在这样的背景下，科技创新企业的吸引力将会越来越大。而科创板市场作为我国首个实行注册制的场内市场，其设立是为了支持**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。

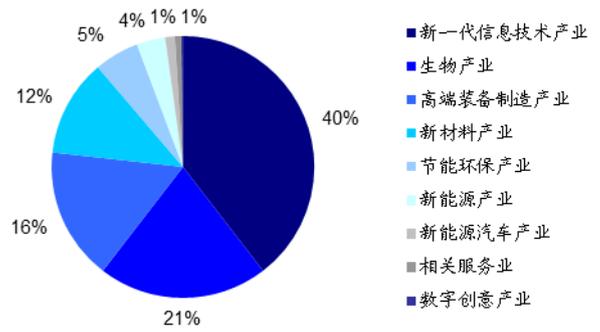
根据《关于在上海证券交易所设立科创板并试点注册制的实施意见》，科创板重点支持**新一代信息技术、高端装备、新材料、新能源、节能环保以及生物医药**等高新技术产业和战略性新兴产业，推动互联网、大数据、云计算、人工智能和制造业深度融合，引领高端消费，推动质量变革、效率变革、动力变革，与我国新经济发展方向高度相符。

图1 科创板公司申万一级行业 (2023.3.3)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

图2 科创板公司 Wind 主题明细 (2023.3.3)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

如上图所示,从申万一级行业分类来看,科创板上市公司中,电子、医药生物和机械设备的公司数量最多(注:括号内为数量占比),分别为110(21.7%)、103(20.3%)、79(15.6%)只;从Wind主题明细来看,科创板中,新一代信息技术、生物、高端装备制造以及新材料产业占据近9成。我们认为,这些都充分体现出,科创板对推动我国战略新兴产业的发展具有重要意义。

更进一步,根据海通证券策略研究组2022年7月22日发布的专题报告《科创板三周年:给成长以力量》,科创板有助于促进股权融资发展,对产业升级具有战略意义。这一点可以借鉴美国,1970-1986年美国股权融资占企业总融资的比重处于低位,约为35%左右。随着1986年利率市场化结束,股权融资占比又回到50%左右,一个重要原因就是产业升级期的美国经济对融资结构提出了新的需求。1980年代的美国经济引擎正由工业转型服务消费科技业,相较于工业驱动的经济,由服务业驱动的经济需要股权融资来配合。随着股权融资的发展成熟,股市资本向科技、金融、消费等服务业注入,美国第三产业高速发展。

反观我国,以社会融资规模存量结构衡量,间接融资一直是最主要的融资方式,银行信贷占社会融资规模的比重在60%左右。而美国的经验告诉我们,股权融资才是最适合新经济发展的融资方式。我国目前的经济状况正如同1980年代的美国一样,处在经济转型期。2010年以来,我国经济转型速度不断加快,第二产业GDP占比从46.5%降至2021年的39.4%,第三产业GDP占比从44.2%升至53.3%。科创板就是在此背景下设立,针对战略新兴产业在一系列制度上进行大胆改革,为科技类行业提供了多融资渠道,促进产业结构升级。

## 1.2 “专精特新”政策推动科创板发展

海通证券量化团队2022年7月24日发布的报告《当前看好中小盘成长的三个理由》中提到,2021年以来,“专精特新”一词开始密集出现在政府公开文件和讲话中,市场关注度不断提升。730政治局会议上专门提出要“开展补链强链专项行动,加快解决‘卡脖子’难题,发展专精特新中小企业”。2022年6月,工信部再次印发《优质中小企业梯度培育管理暂行办法》,助力中小企业发展。

表2 “专精特新”相关政策回顾

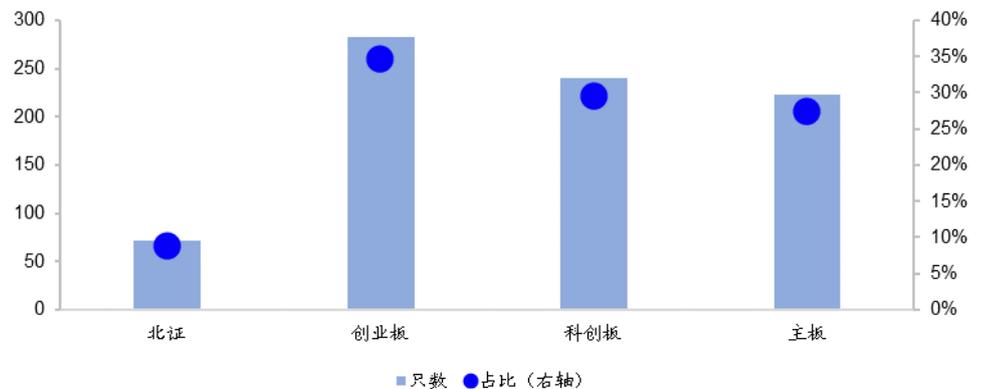
日期	相关政策/背景	发布来源	相关内容
2011/07	《中国产业发展和产业政策报告(2011)》新闻发布会	工信部	提出大力推动中小企业向“专精特新”方向发展,即专业、精细管理、特色和创新。
2011/09	《“十二五”中小企业成长规划》	工信部	将专精特新发展方向作为中小企业转型升级、转变途径的重要途径,形成一批“小而优”、“小而强”的企业,推动中小企业和大企业协调发展。
2012/04	《关于进一步支持小型微型企业健康发展的意见》	国务院	鼓励小型微型企业走“专精特新”和与大企业协作配套发展道路。
2013/07	《工业和信息化部关于促进中小企业“专精特新”发展的指导意见》	工信部	提出促进“专精特新”中小企业的总体思路、重点任务及推进措施。
2018/11	《关于开展“专精特新”小巨人企业培育工作的通知》	工信部	提出在各省中小企业主管部门认定的“专精特新”中小企业及产品基础上,培育一批专精特新“小巨人”企业。

2019/04	《关于促进中小企业健康发展的指导意见》	国务院	特别提出引导中小企业专精特新发展，在核心基础零部件、关键基础材料、先进基础工艺和产业技术基础等领域，培育一批主营业务突出、竞争力强、成长性好的专精特新“小巨人”企业。
2019/06	《工业和信息化部关于公布第一批专精特新“小巨人”企业名单的通告》	工信部	工信部公示第一批 248 家专精特新“小巨人”名单
2019/08	中央财经委员会第五次会议	中国政府网	会议提出，要发挥企业家精神和工匠精神，培育一批“专精特新”中小企业。
2020/11	《关于第二批专精特新“小巨人”企业名单的公示》	工信部	工信部公示第二批 1744 家专精特新“小巨人”名单
2021/01	《关于支持“专精特新”中小企业高质量发展的通知》	财政部、工信部	提出中央财政安排 100 亿元以上奖补资金，分三批支持 1000 余家国家级专精特新“小巨人”企业加大创新投入。
2021/03	《第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》	中国政府网	纲要提出，推动中小企业提升专业化优势，培育专精特新“小巨人”企业和制造业单项冠军。
2021/04	《关于开展第三批专精特新“小巨人”企业培育工作的通知》	工信部	组织开展第三批专精特新“小巨人”企业培育工作
2021/07	刘鹤副总理在全国“专精特新”中小企业高峰论坛上的讲话	工信部	要创造良好的营商环境，培育和扶持“专精特新”企业，资本市场将为中小企业发展创造条件。
2021/07	《第三批专精特新“小巨人”企业名单的公示》	工信部	工信部公示第三批 2930 家专精特新“小巨人”名单
2021/07	7.30 政治局会议	中国政府网	提出开展“补链强链”专项行动，特别提出要扶持“专精特新”中小企业。
2021/09	《证监会就北京证券交易所所有基础制度安排向社会公开征求意见》	证监会	贯彻新发展理念，突出专精特新中小企业特点，明确简便、包容、精准的发行条件，建立多元、灵活、充分博弈的承销机制，聚焦服务实体经济，大力支持科技创新。
2022/06	《优质中小企业梯度培育管理暂行办法》	工信部	明确创新型中小企业、专精特新中小企业、专精特新“小巨人”企业的评价或认定标准
2022/06	《关于开展第四批专精特新“小巨人”企业培育和第一批专精特新“小巨人”企业复核工作的通知》	工信部	第四批专精特新“小巨人”申报工作开启

资料来源：工信部，财政部，国务院，中国政府网，证监会，新华社，海通证券研究所

截至 2023 年 3 月 3 日，Wind “专精特新”概念板块内共有 816 只股票，平均市值 76.9 亿。其中，于科创板上市的公司有 240 家，数量占比近 30%。因此，我们认为，较高的“专精特新”政策支持力度，有利于科创板的未来发展。

图3 “专精特新”概念的板块成分股分布（截至 2023.3.3）



资料来源：Wind，海通证券研究所

## 2. 科创板制度不断完善，助力“硬科技”行业发展

### 2.1 上市门槛更低，重点支持硬科技行业

回顾科创板的发展历程，2018 年 11 月 5 日，国家主席习近平宣布设立科创板并试点注册制；2019 年 1 月 30 日，证监会及上交所发布征求意见稿；2019 年 3 月 1 日，正式发布设立科创板并试点注册制的主要制度规则。科创板从提出到落地，时间跨度仅 4 个多月，反映了国家鼓励资本市场改革和股权融资发展的坚定决心。

2019 年 7 月 22 日，科创板正式开市，至今已逾三年。我们认为，设立科创板的目的是为了通过制度“革故鼎新”，支持科技创新型企业尤其是硬科技企业上市融资，获取发展壮大所需资金。因此，在制度设计上，科创板一方面降低上市门槛，采取多项

标准；另一方面基于上市公司特点，设计更加市场化的交易机制，新增投资者适当性要求，制定股票日涨跌幅标准，并适当提高每笔最低交易股票数量，有效防止过度投机炒作，同时保障市场流动性、提升定价效率。

下表详细展示了科创板对于不同类型企业的上市条件与交易制度的要求。

**表 3 科创板上市条件与交易制度（主要部分）**

上市条件	一般企业 (符合其一)	1. 预计市值 $\geq 10$ 亿元，最近两年净利润均为正且累计净利润 $\geq 5000$ 万元/最近一年净利润为正且营业收入 $\geq 1$ 亿元； 2. 预计市值 $\geq 15$ 亿元，最近一年营业收入 $\geq 2$ 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 $\geq 15\%$ ； 3. 预计市值 $\geq 20$ 亿元，最近一年营业收入 $\geq 3$ 亿元，且最近三年经营活动产生的现金流量净额累计 $\geq 1$ 亿元； 4. 预计市值 $\geq 30$ 亿元，且最近一年营业收入 $\geq 3$ 亿元； 5. 预计市值 $\geq 40$ 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。
	红筹及存在表决权差异安排企业上市条件	1. 已在境外上市的大型红筹企业，市值 $\geq 2000$ 亿元人民币；尚未在境外上市的红筹企业，最近一年营业收入 $\geq 30$ 亿元且估值 $\geq 200$ 亿元； 2. 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的尚未在境外上市的红筹企业，及存在表决权差异安排企业（符合其一）：1）预计市值 $\geq 100$ 亿元；2）预计市值 $\geq 50$ 亿元，且最近一年营业收入 $\geq 5$ 亿元。
	投资者适当性要求	参与证券交易满 2 年，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 $\geq 50$ 万元并签署《投资风险揭示书》。
交易制度	交易方式	1. 竞价交易； 2. 盘后固定价格交易（即指在收盘集合竞价结束后，交易所交易系统按照时间优先顺序对收盘定价申报进行撮合，并以当日收盘价成交的交易方式）； 3. 大宗交易。
	涨跌幅限制	竞价交易价格涨跌幅限制比例为 20%，首次公开发行上市的股票上市后的前 5 个交易日不设价格涨跌幅限制。无价格涨跌幅限制的股票盘中设定 30%、60% 两档临时停牌标准。
	单笔申报数量	1. 限价申报，200 股 $\leq$ 单笔申报数量 $\leq 10$ 万股；2. 市价申报，200 股 $\leq$ 单笔申报数量 $\leq 5$ 万股；3. 盘后定价申报，200 股 $\leq$ 单笔申报数量 $\leq 100$ 万股。 *卖出时余额不足 200 股的部分，应当一次性申报卖出。

资料来源：上海证券交易所，海通证券研究所

截至 2023 年 3 月 3 日，科创板 IPO 募集资金总额达到 7673.8 亿元，已累计投入资金 5730.1 亿元，投入进度达到 74.7%。整体来看，我们认为，科创板上市公司募集的资金使用较为充分。

## 2.2 板块询价机制优化，有益于提升市场流动性

为了进一步深化科创板基础制度改革，落实《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》在科创板引入做市商机制的相关要求，经中国证监会批准，上海证券交易所于 2022 年 7 月 15 日制定并发布了《上海证券交易所科创板股票做市交易业务实施细则》。

根据海通证券非银金融组《非银金融周报 20220918、20221016》，首批 8 家券商的科创板做市商资格于 2022 年 9 月 15 日获批，分别为申万宏源证券、华泰证券、中国银河、中信建投、东方证券、财通证券、国信证券、国金证券；第二批共有 6 家券商获批，分别为中信证券、国泰君安、招商证券、兴业证券、东吴证券、浙商证券。我们认为，做市商机制将增加科创板市场订单深度、降低投资者的交易成本、提高市场流动性。

此外，上交所与 2022 年 10 月 14 日修订完善了《上海证券交易所科创板上市公司股东以向特定机构投资者询价转让和配售方式减持股份实施细则》（以下简称《实施细

则》), 对科创板询价转让相关操作流程与信息披露要求予以优化, 并对窗口期规定及存托凭证规则适用等事项做出衔接。

《实施细则》的主要修改内容如下: 一是衔接禁止交易“窗口期”的规定。根据《证券法》《上市公司董事、监事和高级管理人员所持本公司股份及其变动管理规则》, 将定期报告修改为年度报告、半年度报告, 明确季度报告的窗口期为“公告前 10 日内”, 删除“重大事项披露后 2 日内不得买卖”的要求。二是优化相关信息披露与操作流程要求。主要包括优化询价转让计划书中询价转让价格下限的披露要求, 不再强制要求在定价提示性公告中披露受让方, 取消认购邀请书发出至报价截止的时间间隔等, 以便利交易达成、降低交易成本、提高市场效率。三是适用范围扩展至存托凭证。前期制定规则时未纳入存托凭证转让的情形, 基于现有实践情况, 本次将存托凭证纳入适用范围。

我们认为, 询价转让制度在促进早期投资人和长期投资者有序“接力”、缓解二级市场压力、优化投资者结构、维护科创板市场稳定等方面具有积极意义。

### 3. 科创板投资性价比较高, 有望开启向上周期

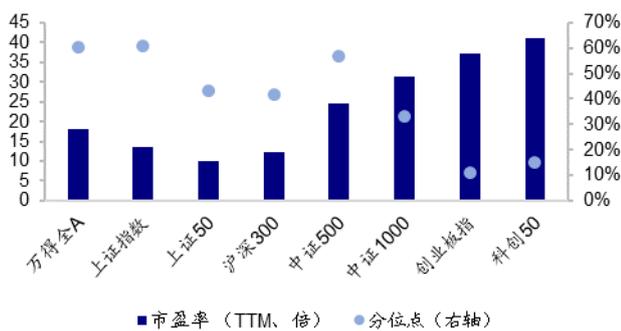
上证科创板 50 成份指数 (简称科创 50, 代码 000688) 由上海证券交易所科创板中市值大、流动性好的 50 只证券组成, 反映最具市场代表性的一批科创企业的整体表现 (基日: 2019 年 12 月 31 日, 基点: 1000 点)。我们认为, 科创 50 指数能够较好地反映科创板的整体表现。因此, 本节以科创 50 指数为代表, 进一步深入分析科创板的投资价值。

#### 3.1 科创板估值性价比高, 盈利增长快

如以下两图所示, 截至 2023.03.03, 科创 50 指数的 PE (TTM) 为 40.98 倍, 位于上市以来 14.86% 分位点; 沪深 300 为 12.16 倍, 分位点 41.85%; 中证 1000 为 31.21 倍, 分位点 33.11%; 创业板指为 37.27 倍, 分位点 11.12%。科创 50 指数的 PB (LF) 为 4.34 倍, 位于上市以来 6.00% 分位点; 沪深 300 为 1.43 倍, 分位点 35.42%; 中证 1000 为 2.43 倍, 分位点 48.43%; 创业板指为 5.03 倍, 分位点 39.29%。

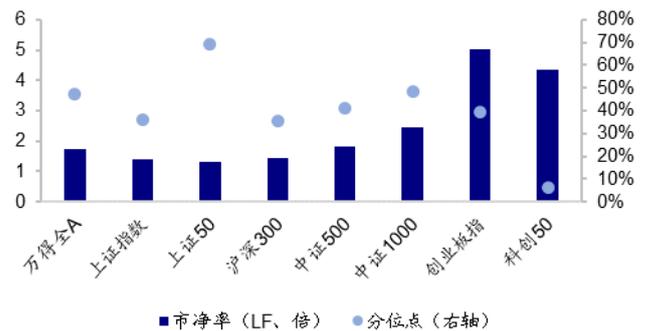
我们认为, 虽然科创 50 指数的 PE/PB 高于多数主流宽基指数, 但考虑到其板块特性以及所处历史分位点, 估值水平仍然处于较为合理的区间, 具备较高的投资性价比。

图4 科创 50 市盈率及其分位点 (2023.03.03)



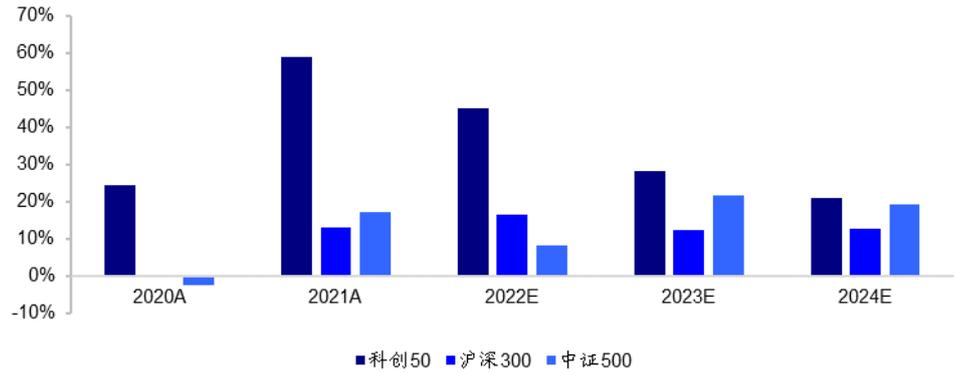
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图5 科创 50 市净率及其分位点 (2023.03.03)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

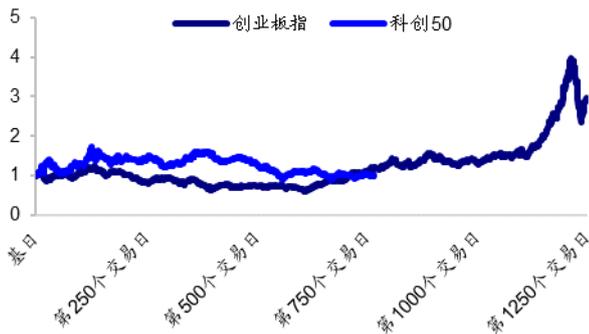
2020-2021, 科创 50 指数的归母净利润同比增速分别为 24.51%、59.02%, 均大幅领先主流宽基指数 (沪深 300: 0.19%、13.14%; 中证 500: -2.51%、17.07%)。截至 2023.3.3, 根据 Wind 一致预测数据, 科创 50 指数 2022-2024 年的归母净利润同比增速将达到 45.02%、28.29%、20.99%, 同样大幅领先于沪深 300 (16.57%、12.34%、12.49%) 及中证 500 (8.20%、21.67%、19.37%)。我们认为, 这些数据表明, 科创板上市公司的盈利水平保持着较快的增长。

**图6 科创 50 归母净利润同比 (截至 2023.3.3)**


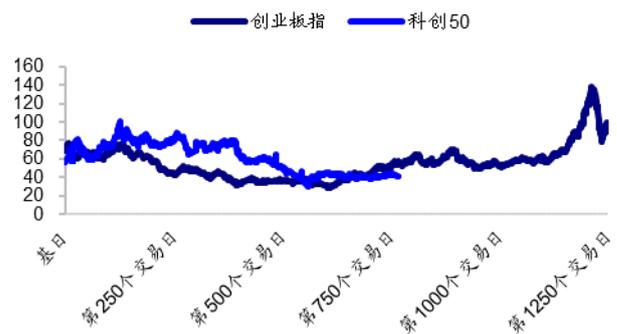
资料来源: Wind, 海通证券研究所  
注: 2022、2023、2024 采用 Wind 一致预测数据

### 3.2 科创板处于新一轮上涨行情的起点

根据海通证券策略团队 2023 年 3 月 3 日发布的专题报告《科创板迎来高质量发展的新机遇》，近期的科创板类似 2012 年底的创业板，处于新一轮上涨趋势的起点。

**图7 科创 50 基日至 5 年后净值走势 (2023.03.03)**


资料来源: Wind, 海通证券研究所

**图8 科创 50 基日至 5 年后市盈率走势 (倍, 2023.03.03)**


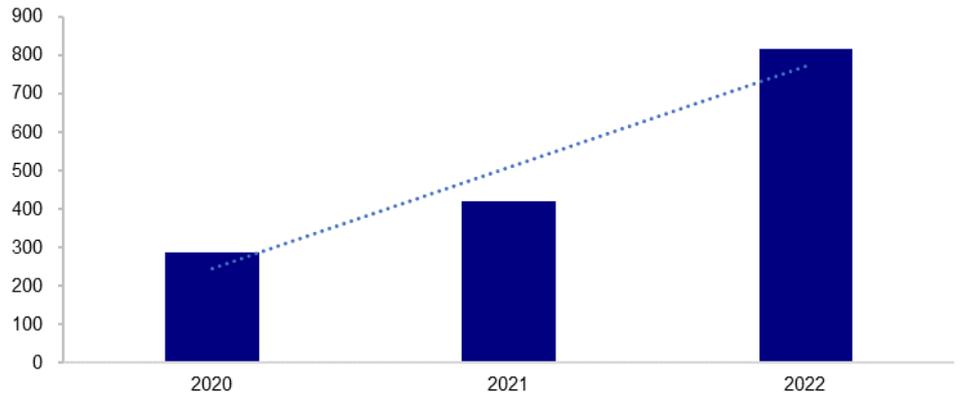
资料来源: Wind, 海通证券研究所

如以上两图所示，对比科创 50 指数与创业板指自基日以来的净值走势，我们发现，创业板指于 2010.06.01 正式发布，在 2010.12 (约 135 个交易日后) 开始回调，期间最大跌幅达到 -52.8%，PE (TTM, 下同) 由发布初期的 70 倍左右降至 12 年底的 35 倍。在经历 2 年的调整后 (约 500 个交易日)，于 2013.01 开启一轮大牛市，由 2012.12 的低点攀升至 2015.06 的高点，期间最大涨幅高达 589.7%。

我们认为，当前科创 50 指数可以类比 12 年底的创业板指。自基日以来，科创 50 指数经历了约 7 个月的震荡上涨行情后，于 2020.07 (约 150 个交易日后) 开始回调，PE 估值也由高点的 100 倍降至 2022.10 的 40 倍。在同样经过了 2 年多的调整后 (约 530 个交易日)，指数在 2022.11 企稳回升。因此，我们认为，科创板目前的走势与 2012 年底的创业板较为相似，在未来有望走出类似创业板的修复行情。

## 4. 科创板受到市场广泛关注

从全市场与上证科创板 50 成份指数挂钩的公募产品来看，2022 年年报数据显示 (截至 2023.3.3)，共有 17 只产品 (剔除 RQFII、商品类基金，仅统计主基金) 以科创 50 指数为基准，其中，14 只为 ETF 产品 (包含联接基金)，3 只为增强指数型产品，规模合计达到 816.95 亿元 (剔除联接基金)。

**图9 全市场以科创 50 为基准的基金规模变化（亿元，截至 2022 年年报）**


资料来源：Wind，海通证券研究所

从规模变化来看，如上图所示，自科创板设立以来，以科创 50 指数为基准的产品规模从 2020 年的 288.82 亿元增长至 2022 年末的 816.95 亿元，复合增长率高达 41.42%。我们认为，这充分证明了市场对于科创板的关注度越来越高，布局科创板的投资者明显增多。

## 5. 总结

我国经济正由高速发展向高质量发展转型。在这个过程中，新经济是实现转型的必经之路，而科技创新则是动力引擎。以科研成果和技术创新为内在驱动力的企业，将成为我国未来经济增长的支柱。因此，这些公司蕴含着较大的发展潜力和投资价值。在这样的背景下，科技创新企业的吸引力将会越来越大。而科创板市场作为我国首个实行注册制的场内市场，其设立是为了支持符合国家战略，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。

2019 年 7 月 22 日，科创板正式开市，至今已逾三年。科创板设立的目的就是为了通过制度“革故鼎新”，支持科技创新型企业尤其是硬科技企业上市融资，获取发展壮大所需资金。因此，在制度设计上，科创板一方面降低上市门槛，采取多项标准；另一方面基于上市公司特点，设计更加市场化的询价转让机制，我们认为，这些制度在促进早期投资人和长期投资者有序“接力”、缓解二级市场压力、优化投资者结构、维护科创板市场稳定等方面具有积极意义。

我们认为，在我国企业向“新经济”转型的背景下，以科研成果和技术创新为内在驱动力的企业，将成为我国未来经济增长的支柱。而作为重点支持科技行业且上市门槛较低的科创板，更是对产业升级具有战略意义。在“专精特新”政策以及询价机制改革的助力下，科创板的未来发展前景良好，具备较高的投资价值。

作为科创板代表的上证科创板 50 成份指数，相较多数宽基指数，具备更高的投资性价比，且盈利增速较高，反映了科创板上市公司的估值盈利匹配度较高；同时，根据海通证券策略团队 2023 年 3 月 3 日发布的专题报告《科创板迎来高质量发展的新机遇》，近期的科创板类似 2012 年底的创业板，处于新一轮上涨趋势的起点，在未来有望走出类似创业板的修复行情。

从全市场与上证科创板 50 成份指数挂钩的公募产品来看，2022 年年报数据显示（截至 2023.3.3），共有 17 只产品（剔除 RQFII、商品类基金，仅统计主基金）以科创 50 指数为基准，其中，14 只为 ETF 产品（包含联接基金），3 只为增强指数型产品，规模合计达到 816.95 亿元（剔除联接基金）。自科创板设立以来，以科创 50 指数为基准的产品规模从 2020 年的 288.82 亿元增长至 2022 年末的 816.95 亿元，复合增长率高达 41.42%。我们认为，这充分证明了市场对于科创板的关注度越来越高，布局科创板的投资者明显增多。

## 6. 风险提示

本报告所有分析均基于公开信息，不构成任何投资建议；权益产品收益波动较大，适合具备一定风险承受能力投资者持有。

## 信息披露

### 分析师声明

冯佳睿 金融工程研究团队

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，海通证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。

## 海通证券股份有限公司研究所

路颖 所长  
(021)23219403 luying@haitong.com

邓勇 副所长  
(021)23219404 dengyong@haitong.com

荀玉根 副所长  
(021)23219658 xyg6052@haitong.com

涂力磊 所长助理  
(021)23219747 tll5535@haitong.com

余文心 所长助理  
(0755)82780398 ywx9461@haitong.com

### 宏观经济研究团队

梁中华(021)23219820 lzh13508@haitong.com  
应稼娟(021)23219394 yjx12725@haitong.com  
李俊(021)23154149 lj13766@haitong.com  
联系人  
李林芷(021)23219674 llz13859@haitong.com  
王宇晴 wyq14704@haitong.com  
侯欢(021)23154658 hh13288@haitong.com

### 金融工程研究团队

冯佳睿(021)23219732 fengjr@haitong.com  
郑雅斌(021)23219395 zhengyb@haitong.com  
罗蕾(021)23219984 ll9773@haitong.com  
余浩淼(021)23219883 yhm9591@haitong.com  
袁林青(021)23212230 ylq9619@haitong.com  
黄雨薇(021)23154387 hyw13116@haitong.com  
张耿宇(021)23212231 zgy13303@haitong.com  
联系人  
郑玲玲(021)23154170 zll13940@haitong.com  
曹君豪 021-23219745 cjh13945@haitong.com

### 金融产品研究团队

倪韵婷(021)23219419 niyt@haitong.com  
唐洋运(021)23185680 tangyy@haitong.com  
徐燕红(021)23219326 xyh10763@haitong.com  
谈鑫(021)23219686 tx10771@haitong.com  
庄梓恺(021)23219370 zzk11560@haitong.com  
谭实宏(021)23219445 tsh12355@haitong.com  
吴其右(021)23185675 wqy12576@haitong.com  
联系人  
滕颖杰(021)23219433 tyj13580@haitong.com  
章画意(021)23154168 zhy13958@haitong.com  
陈林文(021)23219068 clw14331@haitong.com  
魏玮(021)23219645 ww14694@haitong.com  
江涛(021)23219819 jt13892@haitong.com  
舒子宸 szc14816@haitong.com  
张弛(021)23219773 zc13338@haitong.com

### 固定收益研究团队

姜珮珊(021)23154121 jps10296@haitong.com  
王巧喆(021)23154142 wqz12709@haitong.com  
联系人  
王冠军(021)23154116 wgj13735@haitong.com  
方欣来 021-23219635 fxl13957@haitong.com  
藏多(021)23212041 zd14683@haitong.com  
孙丽萍(021)23154124 slp13219@haitong.com  
张紫睿 021-23154484 zzz13186@haitong.com

### 策略研究团队

荀玉根(021)23219658 xyg6052@haitong.com  
高上(021)23154132 gs10373@haitong.com  
郑子勋(021)23219733 zzx12149@haitong.com  
吴信坤 021-23154147 wxk12750@haitong.com  
杨锦(021)23154504 yj13712@haitong.com  
联系人  
余培仪(021)23219400 ypy13768@haitong.com  
王正鹤(021)23219812 wzh13978@haitong.com  
刘颖(021)23214131 ly14721@haitong.com

### 中小市值团队

钮宇鸣(021)23219420 ymniu@haitong.com  
潘莹莹(021)23154122 pyl10297@haitong.com  
联系人  
王园沁 02123154123 wyq12745@haitong.com

### 政策研究团队

李明亮(021)23219434 lml@haitong.com  
吴一萍(021)23219387 wuyiping@haitong.com  
朱蕾(021)23219946 zl8316@haitong.com  
周洪荣(021)23219953 zhr8381@haitong.com  
李姝醒 02163411361 lsx11330@haitong.com  
联系人  
纪尧 jy14213@haitong.com

### 石油化工业

邓勇(021)23219404 dengyong@haitong.com  
朱建军(021)23154143 zjj10419@haitong.com  
胡歆(021)23154505 hx11853@haitong.com  
联系人  
张海榕(021)23219635 zhr14674@haitong.com

### 医药行业

余文心(0755)82780398 ywx9461@haitong.com  
郑琴(021)23219808 zq6670@haitong.com  
贺文斌(010)68067998 hwb10850@haitong.com  
朱赵明(021)23154120 zzm12569@haitong.com  
梁广楷(010)56760096 lgk12371@haitong.com  
孟陆 86 10 56760096 ml13172@haitong.com  
联系人  
周航(021)23219671 zh13348@haitong.com  
彭婷(010)68067998 pp13606@haitong.com  
肖治健(021)23219164 xzj14562@haitong.com

### 汽车行业

王猛(021)23154017 wm10860@haitong.com  
房乔华 021-23219807 fqh12888@haitong.com  
张觉尹 021-23185705 zjy15229@haitong.com  
刘一鸣(021)23154145 lym15114@haitong.com

### 公用事业

傅逸帆(021)23154398 fuf11758@haitong.com  
吴杰(021)23154113 wj10521@haitong.com  
联系人  
余政翰(021)23154141 ywh14040@haitong.com  
阎石 ys14098@haitong.com

### 批发和零售贸易行业

李宏科(021)23154125 lhk11523@haitong.com  
高瑜(021)23219415 gy12362@haitong.com  
汪立亭(021)23219399 wanglt@haitong.com  
联系人  
张冰清 021-23154126 zbq14692@haitong.com  
曹蕾娜 cln13796@haitong.com

### 互联网及传媒

毛云聪(010)58067907 myc11153@haitong.com  
陈星光(021)23219104 cxg11774@haitong.com  
孙小雯(021)23154120 sxw10268@haitong.com  
联系人  
崔冰睿(021)23219774 cbr14043@haitong.com  
康百川(021)23212208 kbc13683@haitong.com

### 有色金属行业

陈晓航(021)23154392 cxh11840@haitong.com  
甘嘉尧(021)23154394 gjy11909@haitong.com  
陈先龙 02123219406 cxl15082@haitong.com  
联系人  
张恒浩(021)23219383 zhh14696@haitong.com

### 房地产行业

涂力磊(021)23219747 tll5535@haitong.com  
谢盐(021)23219436 xiey@haitong.com  
联系人  
曾佳敏(021)23154399 zjm14937@haitong.com

<b>电子行业</b> 李 轩(021)23154652 lx12671@haitong.com 肖隽翀(021)23154139 xjc12802@haitong.com 华晋书 02123219748 hjs14155@haitong.com 联系人 文 灿(021)23154401 wc13799@haitong.com 薛逸民(021)23219963 xym13863@haitong.com	<b>煤炭行业</b> 李 淼(010)58067998 lm10779@haitong.com 王 涛(021)23219760 wt12363@haitong.com 联系人 朱 彤(021)23212208 zt14684@haitong.com	<b>电力设备及新能源行业</b> 房 青(021)23219692 fangq@haitong.com 徐柏乔(021)23219171 xbj6583@haitong.com 吴 杰(021)23154113 wj10521@haitong.com 联系人 姚望洲(021)23154184 ywz13822@haitong.com 柳文韬(021)23219389 lwt13065@haitong.com 马菁菁 mj14734@haitong.com 吴志鹏 wzp15273@haitong.com
<b>基础化工行业</b> 刘 威(0755)82764281 lw10053@haitong.com 张翠翠(021)23214397 zcc11726@haitong.com 孙维容(021)23219431 swr12178@haitong.com 李 智(021)23219392 lz11785@haitong.com 联系人 李 博 lb14830@haitong.com	<b>计算机行业</b> 郑宏达(021)23219392 zhd10834@haitong.com 杨 林(021)23154174 yl11036@haitong.com 于成龙(021)23154174ycl12224@haitong.com 洪 琳(021)23154137 hl11570@haitong.com 联系人 杨 蒙(0755)23617756 ym13254@haitong.com 杨昊翊 yhy15080@haitong.com	<b>通信行业</b> 余伟民(010)50949926 ywm11574@haitong.com 杨彤昕 010-56760095 ytx12741@haitong.com 联系人 夏 凡(021)23154128 xf13728@haitong.com 徐 卓 xz14706@haitong.com
<b>非银行金融行业</b> 何 婷(021)23219634 ht10515@haitong.com 孙 婷(010)50949926 st9998@haitong.com 联系人 曹 锐 010-56760090 ck14023@haitong.com 任广博(010)56760090 rgb12695@haitong.com 肖 尧(021)23154171 xy14794@haitong.com	<b>交通运输行业</b> 虞 楠(021)23219382 yun@haitong.com 陈 宇(021)23219442 cy13115@haitong.com 罗月江(010)56760091 lry12399@haitong.com	<b>纺织服装行业</b> 梁 希(021)23219407 lx11040@haitong.com 盛 开(021)23154510 sk11787@haitong.com 联系人 王天璐(021)23219405 wtl14693@haitong.com
<b>建筑建材行业</b> 冯晨阳(021)23212081 fcy10886@haitong.com 潘莹练(021)23154122 pyl10297@haitong.com 申 浩(021)23154114 sh12219@haitong.com	<b>机械行业</b> 赵玥炜(021)23219814 zyw13208@haitong.com 赵靖博(021)23154119 zjb13572@haitong.com 联系人 刘绮雯(021)23154659 lqw14384@haitong.com	<b>钢铁行业</b> 刘彦奇(021)23219391 liuyq@haitong.com
<b>建筑工程行业</b> 张欣劼 18515295560 zxj12156@haitong.com 联系人 曹有成 18901961523 cyc13555@haitong.com 郭好格 13718567611 ghg14711@haitong.com	<b>农林牧渔行业</b> 李 淼(010)58067998 lm10779@haitong.com 巩 健(021)23219402 gj15051@haitong.com	<b>食品饮料行业</b> 张宇轩(021)23154172 zyx11631@haitong.com 程碧升(021)23154171 cbs10969@haitong.com 颜慧菁 yhj12866@haitong.com 联系人 张嘉颖(021)23154019 zjy14705@haitong.com
<b>军工行业</b> 张恒晖 zhx10170@haitong.com 联系人 刘砚菲 021-2321-4129 lyf13079@haitong.com 胡舜杰(021)23154483 hsj14606@haitong.com	<b>银行业</b> 林加力(021)23154395 lj12245@haitong.com 联系人 董栋梁(021)23219356 ddl13206@haitong.com 徐凝碧(021)23154134 xnb14607@haitong.com	<b>社会服务行业</b> 汪立亭(021)23219399 wanglt@haitong.com 许樱之(755)82900465 xyz11630@haitong.com 联系人 毛弘毅(021)23219583 mhy13205@haitong.com 王玮婕(021)23219768 wj13985@haitong.com
<b>家电行业</b> 陈子仪(021)23219244 chenzy@haitong.com 李 阳(021)23154382 ly11194@haitong.com 刘 璐(021)23214390 ll11838@haitong.com	<b>造纸轻工行业</b> 郭庆龙 gq13820@haitong.com 高翩然 gpr14257@haitong.com 王文杰 wwj14034@haitong.com 联系人 吕科佳 lkj14091@haitong.com	<b>环保行业</b> 戴元灿(021)23154146 dyc10422@haitong.com

## 研究所销售团队

## 深广地区销售团队

伏财勇(0755)23607963 fcy7498@haitong.com  
蔡铁清(0755)82775962 ctq5979@haitong.com  
辜丽娟(0755)83253022 gulj@haitong.com  
刘晶晶(0755)83255933 liujj4900@haitong.com  
饶伟(0755)82775282 rw10588@haitong.com  
欧阳梦楚(0755)23617160  
oymc11039@haitong.com  
巩柏含 gbh11537@haitong.com  
张馨尹 0755-25597716 zxy14341@haitong.com

## 上海地区销售团队

胡雪梅(021)23219385 huxm@haitong.com  
黄诚(021)23219397 hc10482@haitong.com  
季唯佳(021)23219384 jiwj@haitong.com  
黄毓(021)23219410 huangyu@haitong.com  
胡宇欣(021)23154192 hyx10493@haitong.com  
马晓男 mxn11376@haitong.com  
邵亚杰 23214650 syj12493@haitong.com  
杨伟昕(021)23212268 yyx10310@haitong.com  
毛文英(021)23219373 mwy10474@haitong.com  
谭德康 tdk13548@haitong.com  
王伟宁(021)23219281 wyn14183@haitong.com  
张歆钰 zxy14733@haitong.com  
周之斌 zzb14815@haitong.com

## 北京地区销售团队

殷怡琦(010)58067988 yyq9989@haitong.com  
董晓梅 dxm10457@haitong.com  
郭楠 010-5806 7936 gn12384@haitong.com  
杨羽莎(010)58067977 yys10962@haitong.com  
张丽莹(010)58067931 zlx11191@haitong.com  
郭金焱(010)58067851 gjy12727@haitong.com  
张钧博 zjb13446@haitong.com  
高瑞 gr13547@haitong.com  
上官灵芝 sglz14039@haitong.com  
姚坦 yt14718@haitong.com

## 海通证券股份有限公司研究所

地址: 上海市黄浦区广东路 689 号海通证券大厦 9 楼  
电话: (021) 23219000  
传真: (021) 23219392  
网址: www.htsec.com