事件点评

策略研究

证券研究报告

构建明晰市场体系，对市场影响偏中性

风险评级：中风险

——深市合并主板和中小板事件点评

费小平（SAC 执业证书编号： S0340518010002）
电话： 0769-22111089 邮箱：fxp@dgzq.com.cn

2021 年 2 月 8 日

事件：

经国务院同意，2 月 6 日中国证监会正式批复深圳证券交易所合并主板与中小板。证监会指出，合并深交所主板与中小板是全面深化资本市场改革的一项重要举措，将指导深交所整合主板与中小板制度规则，做好监管衔接，对发行上市、市场产品、指数名称等进行适应性调整，做好技术系统改造和测试，确保平稳落地。

点评：

■ **合并的背景与意义：解决中小板与主板的趋同问题，构建明晰市场体系**

目前深交所已经形成包括主板、中小板、创业板在内的多层次资本市场体系。2004年5月，为拓宽中小企业直接融资渠道、分步推进创业板建设，深交所在主板内设立中小板。多年来，中小板在规范运作、信息披露、投资者保护、退市等制度建设方面探索创新，为创业板顺利推出积累了经验，也为中小企业进入资本市场开辟了新渠道。然而，经过16年的发展，中小板上市公司在市值规模、业绩表现、交易特征等方面与主板趋同。合并深交所主板与中小板是顺应市场发展规律的自然选择，也是构建简明清晰市场体系的内在要求。

而在合并之后，将有助于优化深交所板块结构，形成主板与创业板各有侧重，相互补充的发展格局，更好满足不同阶段的企业发展融资的需求，增强深交所的融资功能。

■ **对市场主体及投资者的影响相对较小**

据悉，合并深交所两板安排是“两个统一、四个不变”，即统一业务规则，统一运行监管模式，保持发行上市条件不变，投资者门槛不变，交易机制不变，证券代码及简称不变。本次合并仅须对主板、中小板少数差异化规定作适应性调整，如高送转业务指引关于高送转定义的统一等。同时，证监会将指导深交所整合主板与中小板制度规则，做好监管衔接，对发行上市、市场产品、指数名称等进行调整，做好技术系统调整测试，确保改革平稳落地。这意味着合并深交所两板对市场投资者的影响相对较小。从具体细节来看：

首先，两板合并后主板仍然实行核准制，没有降低上市门槛，也没有新增上市通道，不会直接导致市场短期内加速扩容。

其次，不会对指数编制方法做实质性变更，不会导致跟踪相关指数的基金产品投资标的调整，有利于保持指数稳定性和连续性，确保基金产品平稳运作。涉及中小板的相关指数将进行适应性调整，仅需对相关指数全称、简称和选样空间描述作修订，而且跟踪中小板指数产品也相对不多，由于不会对指数编制方法作实质性变更，可以保证基金产品的平稳运作。

再次，证券代码和证券简称保持不变，不影响投资者交易方式和交易习惯。根据深交所印发的《关于启动合并主板与中小板相关准备工作的通知》，通知发布后至合并实施完成日为过渡期。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

过渡期内，主板、中小板上市公司继续执行现行规定，企业发行上市维持现行安排；实施完成后，中小板上市公司证券类别变更为“主板A股”，但证券代码和证券简称保持不变，不会影响投资者交易方式和交易习惯。

■ 预计2个月内可以完成合并相关技术改造

根据深交所表态，此次合并主要涉及深交所内部技术系统以及证券公司、行情信息商等市场主体相关系统的技术改造。目前，深交所内部技术改造已基本完成。市场主体仅须就行情展示、数据接口等方面进行适应性改造，大约需要2个月时间完成。总体来看，核心交易系统基本不受影响，整体技术改造工程和投入不大，合并对全市场技术系统的影响较小。

■ 对市场影响整体偏中性，但中期来看，改革提升市场效率，有助于市场健康发展

深交所主板与中小板合并此前市场已经有所预期，而此次正式落地，符合预期，而从内容上来看，更多的还是管理层持续推进资本市场改革深化的重要一环，也将进一步优化深交所板块结构，提升投融资效率。由于依然是保持核准制，相关变动相对较少，而中小板和深圳主板的估值上也相对解禁，预计实际合并后对市场的影响整体偏中性。而中期来看，此次改革深化有助于提升市场投融资效率，对中长期资本市场健康发展带来帮助。

特别是在当前全面注册制推进之际，深交所主板与中小板合并更有重要意义，可以进一步理顺新的多层次资本市场体系，为后续注册制的全面推进打下坚实基础。

总的来看，深交所主板与中小板合并属于改革政策的实际落地，对市场的影响相对偏中性。不过管理层在春节前积极推进政策改革深化，显示出对后续改革的持续推进。目前市场正处于高位震荡反复的格局，市场避险情绪下市场有所分化，不过管理层深化改革的政策推进还是给市场带来中长期支持，而资金面方面春节前央行仍有释放流动性预期，加上北向资金持续净流入，有助于后市市场逐步震荡企稳。

■ 风险提示

海外疫情反复；经济数据低于预期。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真:（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn