投资策略研究

【粤开策略解盘】关注个股定增解禁风险-0201

2021 年 02 月 01 日

分析师：李兴
执业编号：S0300518100001
电话：010-66235713
邮箱：lixing@ykzq.com

研究助理：姜楠宇
邮箱：jiangnanyu@ykzq.com

近期报告

《【粤开策略解盘】如何看待流动性边际变化-0127》2021-01-27

《【粤开策略解盘】券商计提减值，对业绩影响几何》2021-01-28

《【粤开策略解盘】重要会议强调密切关注市场流动性变化-0129》2021-01-29

《【粤开策略】2021 年 2 月十大金股及市场展望》2021-01-30

《【粤开策略大势研判】从业绩预告窥探行业配置方向》2021-01-31

投资要点

热点跟踪：关注定增解禁风险

2 月 1 日券商个股 7.74 亿定增股上市流通即遭遇大幅回调。**我们认为主要由于定增基金与原始股东相比，持股意图并非保持对公司的控制权，封闭期结束时需要变现，减持意愿相对更大，所以相较于 IPO 股东解禁或股权激励解禁，投资者更需警惕定增解禁的股票风险。**2 月 5 日将有券商股 3.9 亿限售股上市流通，投资者应警惕相关个股风险。

1 月券商板块平均回调 11.9%，**我们认为主要由于部分券商信用减值同比增长。**原因主要有二，一是随着注册制的全面推行和退市新规的发布，部分个股面临着一定的退市风险，同时股价出现一定幅度的下跌，券商选择买入返售金融资产减值，进而出现计提信用减值的情况；二是，2018 年以来部分股票质押式回购出现违约等风险，部分券商选择通过清收、诉讼等方式弥补损失，但仍存在诉讼未果的情况，这是直接导致券商计提减值损失的主要原因。

整体来看，目前减值计提对券商利润的影响不大。各券商陆续发布 2020 年业绩预告，整体业绩较好，且进入 2021 年，市场活跃度和成交量明显再上台阶，截至 1 月 29 日，1 月日均股基交易额为 11552 亿元；IPO 共募集资金 246 亿元，增发 48 家募集资金 710 亿元；公司债发行 2790.27 亿元，两融余额 16980 亿元。市场交易持续高位，券商经纪、自营、资本中介等业务均有望显著受益。**因此整体来看，虽然部分券商存在计提减值的情况，但是相对于整体的业绩占比影响较小，对利润的影响不大。此外，券商在当下时点选择先进行坏账清洗，审慎计提减值准备有助于做实资产质量，也有利于为后续轻装上阵做铺垫，后续的业绩表现值得期待。**

市场回顾：缩量上涨

周一三大指数开盘涨跌不一，上证指数收涨 0.64%，创业板收涨 0.99%，两市成交 8567.4 亿元，较上一交易日缩量 954.5 亿元。北向资金净买入 34.59 亿元，其中沪股通净买入 28.47 亿元。从盘面上看，化工、休闲服务、农林牧渔领涨，军工、电气设备、交通运输回调。

热点跟踪：资本市场改革

近日，中国证监会召开 2021 年系统工作会议，提出把党的领导优势和资本市场发展规律有机结合，科学合理保持 IPO、再融资常态化，稳定发展交易所债券市场，完善商品及金融期货期权产品体系。完善科创属性评价标准，加强对拟上市企业股东信息披露监管，切实加强监管和风险防范，坚决防止资本无序扩张。

2020 年资本市场股权融资规模大增，A 股股权融资金额超过 1.3 万亿元，同比增长 38%，过去两年连续增长。其中首发融资 0.47 万亿元，同比增长 86%；增发融资 0.83 亿元，同比增长 21%。2020 年 IPO 融资表现亮眼，主要由于在全面推行注册制背景下，创业板注册制顺利落地，中小企业和新经济企业上市融资途径更为顺畅。在鼓励提升直接融资比例，金融加强服务实体经济

的大环境下，监管层提出科学合理保持 IPO、再融资常态化，意味着未来资本市场股权融资将在科学合理的前提下，有望继续保持高速发展，同时未来股权融资可能更多流向“十四五”规划《建议》中提到的重点发展产业领域，包括半导体、5g、新能源和高端装备等战略性新兴产业。

对于“科学保持常态化发行，促进市场功能更好发挥”，我们认为 2021 年在科创板和创业板注册制平稳运行的基础上，主板注册制改革也将快速推进，有望在 2021 年中落地，预计 2021 年 IPO 企业数量有望超过 600 家，首发融资规模有望超过 7000 亿元。同时未来 A 股行业结构将逐步优化，目前 A 股上市公司中科技和消费行业企业占比约为 40%，远低于美股，未来 A 股常态化发行和退出制度双管齐下，**上市公司将迎来优胜劣汰，质地优秀的科技和消费企业占比有望逐步提升。**

大势研判：从业绩和估值两方面出发

当前年报预告集中披露期结束，配置方向上，从业绩和估值两方面出发，优先关注估值具备比较优势，且业绩预期向好的品种，包括后周期的金融股和资源股，以及顺周期板块。

1、顺周期行业有望受益于估值及业绩双重催化。从经济复苏的角度来看，一季度由于去年基数较低的原因，经济增速可能出现较为明显的增长，利好顺周期板块。内外需实现共振，叠加补库存周期开启，有望带动有色、机械、钢铁、化工等行业盈利持续复苏。

2、滞涨金融股有望迎来补涨。根据业绩预告统计，非银金融板块虽然 2020 年业绩稍有下滑，但相较于三季度而言有所改善，叠加资本市场持续火热以及改革助力，相对滞涨的非银股有望迎来补涨。

风险提示：股市有风险，投资需谨慎

分析师简介

李兴，中央财经大学硕士研究生，2016 年 6 月加入粤开证券，现任高级策略分析师，证书编号：S0300518100001。

分析师声明

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

与公司有关的信息披露

粤开证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。
本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入：相对大盘涨幅大于 10%；
增持：相对大盘涨幅在 5%~10%之间；
持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；
减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；
中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。

免责声明

本报告由粤开证券股份有限公司（以下简称“粤开证券”）提供，旨为派发给本公司客户使用。未经粤开证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于粤开证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。粤开证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司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或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“粤开证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的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。

联系我们

广州市黄埔区科学大道 60 号开发区金控中心 21-23 层

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼 2 层

上海市浦东新区源深路 1088 号平安财富大厦 20 层

网址：www.ykzq.com