市场延续震荡，注册制放光彩

——创业板注册制首日运行点评

报告日期： 2020-08-24

分析师：张冬冬
执业证书号：S0010520080001
邮箱：zhangdd@hazq.com
研究助理：方晨
执业证书号：S0010120040043
邮箱：fangchen@hazq.com
研究助理：夏怡
执业证书号：S0010120020018
邮箱：xiayi@hazq.com

相关报告

1.《保持耐心，择机布局》2020-07-24
2.《宽松基调不改，上行格局延续》2020-07-30
3.《噪音扩大加剧震荡，寻找结构性机会》2020-08-10
4.《调整在延续，后市犹可期》2020-08-17
5.《央行暖意频频，市场乘势而上》2020-08-17
6.《调整延续，保持耐心》2020-08-24

事件摘要：

8 月 24 日，18 只首批创业板注册制股票上市，全部收涨，涨幅区间 43-1061%，平均涨幅为 212.37%；此外，创业板指上涨 1.98%、科创板 50 指数上涨 0.2%、沪指上涨 0.15%，大盘维持震荡调整，创业板在注册制加成下虽振幅较大，仍不掩光彩夺目；行业方面，电气设备、电子、计算机行业涨幅居前；主题方面，粮食安全概念表现优异。

主要观点：

创业板推出注册制，机会大于风险，吸血效应不明显

在 8 月 24 日周报《调整延续，保持耐心》中，我们提出了创业板实行注册制，机会将多于风险，主要原因在于：① **估值相对科创板要低**，此批市盈率均值为 39.3 倍小于科创板首批的 53.4 倍；② **此批企业盈利能力较强**，首批就有 11 家 2019 年净利润超 1 亿元且此批公司连续五年平均净资产收益率 ROE 超过 25%。在相对科创板估值优势和盈利质量较为优异的情况下，创业板推出注册制改革，机会将大于风险。此外，今日创业板成交量虽有明显放大，但对其他板块并不构成明显的吸血效应。

市场大势仍然以延续震荡为主，还需保持耐心

除创业板在注册制改革的加成影响下表现亮眼外，其余上市板继续维持震荡态势，这主要因为：① **受短期事件性冲击影响，国内经济复苏的斜率在放缓**，尤其是西南地区连续的暴雨汛情；② **货币政策维持稳的态势，流动性释放讲求精准导向，**7 月经济数据不及预期，央行对流动性尽显呵护态势，市场担忧略有缓解，但进一步的宽松显然需要更强的冲击兑现；③ 市场风险偏好方面，中美对第一阶段协议执行情况的评估仍未落地，对华为禁令越发升级等事件影响，**市场整体情绪有所抑制**。因此综合判断，市场有望延续此前的震荡调整态势，仍需保持耐心，择优布局。

积极配置券商、基建地产后周期、5G 产业链等机会，关注粮食安全主题

行业配置上关注确定性机会，一是金融板块，尤其是券商行业，今年市场成交明显较去年更加活跃，券商业绩亮眼，叠加催化剂刺激不断，估值偏低；**二是基建地产后周期链条**，经济仍在复苏进程中，基建继续作为稳增长重要支撑力量，房地产投资开工加速，因此后周期链条如机械、建材、家电、家居等值得关注；**三是 5G 产业链发展景气长期确定性上行**，三大运营商在上半年疫情影响基础上，仍上调了年度基站建设目标，产业链景气上行有望超预期。主题层面，关注粮食安全概念带来的长期机会。

风险提示

三四季度甚至全年经济复苏不及预期；中美关系摩擦升级超预期；货币政策过早收紧；其他影响生活生产的不可抗力事件等。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，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，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证，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。华安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，未经华安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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%以上；

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。 市场基准指数为沪深 300 指数。