万联证券 WANLIAN SECURITIES

注册制启航，创业板短期波动或有限

——策略快评

日期：2020 年 08 月 24 日

投资要点：

- **创业板注册制启航在即：**深交所 8 月 14 日正式宣布将在 8 月 24 日组织创业板注册制首批 18 家企业将同时上市，继科创板之后，创业板注册制将正式启航。按照此前公布的规定，创业板注册制新股上市首 5 日不设涨跌幅限制，设置 30%、60%两档临时停牌指标，之后涨跌幅限制比例为 20%，而同日起创业板存量股票、相关基金涨跌幅限制也将调整为 20%。

- **注册制短期对创业板冲击或有限：**根据已披露的数据分析，创业板注册制首批上市的 18 家公司募资总额超过 200 亿元，由于存在部分战略和网下配售无法在首日卖出，实际可流通市值或低于 200 亿，上市首日对市场流动性造成重大扰动的概率较低。注册制实行后，全部 A 股存量个股数为 3970 只，其中创业板存量个股共 851 只，占比约 21.44%，涨跌幅放宽至 20%后创业板整体流动性有望提升。但参照科创板开板后的经验，市场在短期波动后回归常态，叠加临时停牌机制，注册制短期对创业板冲击或较为有限。

- **注册制中长期或加剧创业板分化：**创业板在《发行与承销业务细则》中明确，注册制下新股网下发行数量中的不低于 70%优先向公募基金、社保基金、养老金、企业年金基金和保险资金配售。与海外成熟市场相比，A 股市场机构投资者占比较低，随着此次注册制启航，机构资金有望加速流入创业板，长线资金比例提高，创业板优质龙头个股有望获得更多青睐，中长期内部分化或有上升。

- **投资建议：**创业板试点注册制首批公司集中上市在即，叠加上市公司密集披露半年报，中美双方同意近期展开经贸会议等因素，下周市场交易情绪有望回暖。但随着注册制的推进，存量个股壳价值边际向下，公司估值水平或面临分化，市场短期内或维持震荡上行趋势。行业配置方面：1. 关注基建、化工等周期上行行业；2. 关注软件国产替代、数字货币等科技板块；3. 关注大金融等低估值蓝筹板块；4. 关注农林牧渔、家用电器、休闲服务等消费板块。

- **风险提示：**海外疫情反复，宏观经济下行，汇率波动。

分析师： 徐飞
执业证书编号：S0270520010001
电话：18621750958
邮箱：xufei@wlzq.com.cn

相关报告

1. 万联证券研究所 20200602_策略快评_AAA_海南自贸港方案点评

万联证券

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅—5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。
基准指数 ：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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到任何形式的补偿。

免责条款

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的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、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员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。

本报告的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、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦
北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心
深圳 福田区深南大道 2007 号金地中心
广州 天河区珠江东路 11 号高德置地广场