日期：2020 年 08 月 19 日

创板“注册制”驾临 考验新高成色

分析师： 蔡钧毅
Tel： 021-53686166
E-mail： caijunyi@shzq.com
SAC 证书编号： S0870514070001

报告编号：

相关报告：

首次报告日期：2015 年 10 月 16 日

挑战新高，价值占优

近期 A 股市场在两市调整缩量到 8500 亿一带后，展开回升行情，上证指数站上 3400 点后，展开挑战新高态势。但两市成交并未像首次冲击高点时的大型放量状况。从风格看，7 月以来，A 股市场风格骤变，低估值与成长股之间的博弈暗流涌动，价值阵营占据优势。类比历史，2014 年度三四季度之际，在价值和成长分化一年半到极致之后，价值阵营奋起直追，而成长阵营当时则陷入阶段性修整。近期红利指数、上证 50、中证 100 指数就代表着价值阵营，从而带动指数逼近新高。而成长阵营则进入修整状态，但中期趋势看，调整属于强势范畴。从历史观测看，在大趋势中，价值阵营被基本挖掘之后，市场将重新回归成长条线。

目前市场正处于进一步挖掘价值阵营的阶段之中。从 7 月以来的技术形态看，市场突破之后进入到楔形向上状态，这个技术形态的特征是，在一定的成交量支撑下，像右上端缓步运行，其后到达一定的收敛幅度之后，形成反向的波段回撤。我们判断，目前价值阵营挖掘进入阶段性后半程，可能在运行一阶段后，有波段性质的回撤形成。同时我们判断在 8 月阶段中市场将试图挑战 3450 至 3500 点区域，但需要做好首次冲击不成功之准备。

资本市场的战略重要性

从基本面看，本周“红周一”形成一方面赖于技术面的极度缩量（上周两市量能一度达到 7 月以来新低），另一方面，来自证监会前主席肖刚和银保监会主席的讲话也起到了重要的助推作用。肖刚、郭树清等在演讲中都提到了资本市场，不仅提示了资本市场的重要性，还提到直接融资的比重要提升，包括商讨蓝筹 T+0 事宜，金融坏账的充分估计和计提等，在一定程度上对于资本市场重要性进行了重申，当然面对这轮上行的基础逻辑之一，这是我们在此前研报中就提到的第三点，就是资本市场的战略地位的提升。所以这样的提法一方面对于市场有激励作用，但另一方面，这个提法也不新鲜，而且偏长期的战略方向，短期直接作用于市场的动力不会很强大。

经济数据支持股市稳扎稳打

中国 7 月经济数据全部公布，总体来看，7 月生产供给继续复苏，市场需求逐渐回暖，就业物价总体平稳，国民经济运行保持稳定恢复态势；但全球新冠肺炎疫情仍在蔓延，国际经济环境严峻复杂；国内结构性、体制性、周期性矛盾并存，发展面临的困难和挑战较多。而国务院常务会议再提保持流动性合理充裕，但不搞大水漫灌，而经济数据的结构性看，就业和消费依然需要加码推动，下半年内循环推进和政策扶助实体经济需要进一步落实，资本市场匹配经济的长趋势是健康的，但短期股市大幅上涨领先经济的概率不高，资本市场发展路径仍宜稳扎稳打为宜。

创业板“18 罗汉”登陆考验

短期市场层面还有一个重要时点就是下周一，深交所宣布计划于 8 月 24 日组织创业板注册制首批企业上市， 20%的创业板就来了，"18 罗汉"（注册制发行的 18 家公司）有望打头阵，届时预计已经注册制发行下的大约 18 家公司将集体登场，并拉开创业板交易涨跌 20%的交易规则，当下，创业板的低调蛰伏修整也暗合虚势迎新之意味，该时点前后，市场或许将面临一定的考验和契机。

价值阵营和主题运行交相辉映

从近期结构看 ，下半年经济复苏有望逐步提升，此前风格分化已持续较长时间，低估值板块阶段性修复有一定的阶段性和延续性。

除了价值条线的轮动推进外，来自疫苗进展，限塑令推进，杜绝粮食浪费（叠加 CPI 回升）等主题性机会在资本市场反应也很强烈。与限塑令相关品种，如中粮科技、金丹科技、莫高股份表现不俗。金丹科技 1 万吨、金发科技 3 万吨聚乳酸产能规划在建中。2019 年，安徽丰原集团百万吨级生物新材料聚乳酸项目落户内蒙古通辽经济技术开发区；山东同邦推进 20 万吨/年聚乳酸项目；浙江友诚 50 万吨/年聚乳酸项目落地广西崇左。与粮食相关的，如食品、农业、种业、土地流转行业中的不少品种均呈现不俗涨幅。同时工业品涨价也此起彼伏，基本金属（铜、锌、铝）、化工品（PVC、聚丙烯，塑料、纯碱、甲醇），建材（玻璃、水泥等）均缓步走强。此外，从数据来看，轻工制造和建筑材料行业估值依然很低，而且前期还没有估值修复的反弹。

分析师声明

蔡钧毅

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定　义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数±10%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定　义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和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、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。