粤开证券 YUEKAI SECURITIES

2020 年 07 月 26 日

投资策略研究|大势研判

【粤开策略大势研判】市场震荡筑底，资金面是重要变量

分析师：殷越
执业编号：S0300517040001
电话：021-51782237
邮箱：yinyue@ykzq.com

近期报告

《【粤开策略解盘】周期发力激活市场人气，后续关注两方面指标-0720》2020-07-20

《【粤开策略解盘】创业板指依旧是此轮反弹行情的先行指标-0721》2020-07-21

《【粤开策略解盘】科创 50 正式发布，进一步提升科创板关注度-0722》2020-07-22

《【粤开策略解盘】如何理解市场波动的增大-0723》2020-07-23

《【粤开策略解盘】反复震荡-0724》2020-07-24

投资要点

大势研判：市场震荡筑底，资金面是重要变量

外围扰动叠加外资大幅流出是本周市场宽幅震荡的重要原因，目前沪指已跌破 20 日均线，3150 点区域的跳空缺口是下周较为重要的心理关口，短期有望在此形成反弹；同时创业板指也跌破 20 日均线，下周预计在 20 日均线附近震荡筑底。后续指数反弹的空间还需要关注量能的配合，如果反弹时量能出现萎缩，反弹空间则相对有限；如果量能持续释放，则有望走出趋势性反弹。

首批科创板的解禁高峰，叠加创业板注册制可能对市场资金形成的虹吸效应，在外围扰动因素下，对大盘的干扰从情绪面角度可能会有所放大，后市短期将以震荡筑底为主。

本周多数板块出现调整，但军工板块一枝独秀，涨幅超过 8%。我们认为，**目前外围的环境变化莫测，军工板块易受消息刺激上涨，带来不错的投资机会。**此外，**当前国防军工行业估值处于历史底部，军工行业景气上行，叠加建军节的临近，建议关注军工板块机会。**

国改题材有望陆续发酵。6 月 30 日通过的《国企改革三年行动方案（2020-2022 年）》进一步明确了国企改革的目标、方向和时间表，建立健全市场化的经营机制，尤其是国有资产证券化和并购重组，有望提升国企的运营效率和治理体系。相关政策的出台有利于国企横向和纵向的整合，短期调整可关注此类长线机会，国改题材或成为贯穿长牛行情的一个重要题材。

以消费为代表的核心资产具备低吸机会。下半年各类刺激消费的举措将会显现效果，各类消费品上市公司业绩有望率先反弹，可以关注近期调整幅度较大的优质标的。

注册制首批 4 家企业获核准，涨跌幅限制将扩大

7 月 24 日，证监会发布消息，同意锋尚文化、康泰医学、美畅新材、蓝盾光电 4 家公司创业板首发注册。预计首批 4 家企业最快 3 周可走完从启动发行到完成上市的流程，**即最快 8 月中下旬第一批注册制创业板企业就可以正式上市。**

据数据统计，截至 7 月 24 日，创业板改革并试点注册制下申请 IPO 企业合计 316 家，其中已问询 71 家，提交证监会注册 22 家，中止状态 6 家。预计创业板注册制将迎来一批集中上市，**有可能对市场资金面形成一定压力。**

此外，根据创业板交易特别规定，创业板注册制下，新上市企业上市前 5 日不设涨跌幅，**之后涨跌幅限制从目前的 10%调整为 20%。存量公司日涨跌幅同步扩至 20%，个股单日振幅将从原先 20%扩大至 40%。**

科创板 50 指数发布，同时第一批科创板开始解禁

7 月 22 日，上证综合指数编制方案正式实施，同时，科创 50 指数正式发布。

科创 50 指数实时发布第一周收盘数据显示，**科创 50 年内涨幅达 38.9%，仅次于创业板指，领涨 A 股。**但**涨幅较大恰逢第一批科创板上市满一年开始陆续解禁，使得科创板上市公司股价波动可能加剧。**

据统计，受科创板解禁的影响，七月份解禁总额较高，解禁公司总数达 135 家，解禁总额达 4785.31 亿元，占流通 A 股总市值的 0.9%。135 家企业中主板企业 52 家，创业板企业 33 家，科创板企业 33 家，中小板企业 17 家，**科创板解禁企业占目前科创板上市企业总数的近三成。**

解禁市值方面，主板解禁市值 1937.37 亿元，科创板解禁市值 1898.48 亿元，创业板解禁市值 747.45 亿元，中小板解禁市值 201.98 亿元。**科创板解禁市值占科创板流通 A 股市值的 61.52%，解禁市值比例大。**

行业方面，医药生物、机械设备、电子、计算机等解禁市值大，其中主要是科创板解禁企业贡献较大。另外**我们梳理了 135 家企业中七月份禁股数占解禁前总股本比例排名前 50 的企业，有 16 家企业占比在 60%以上。**

此外，从 7 月开始，8、9 两月的解禁规模也形成较大资金压力，**在外围扰动之下，解禁资金对大盘的干扰从情绪面角度可能会有所放大。**

风险提示：经济超预期下行，政策推进不及预期，外围环境超预期走弱

目 录

一、注册制首批 4 家企业获核准，涨跌幅限制将扩大 4
二、科创板 50 指数发布，同时第一批科创板开始解禁 4
三、大势研判：市场震荡筑底，资金面是重要变量 6

图表目录

图表 1： 7 月解禁压力变大 5
图表 2： 科创板平均每家解禁压力最大 6
图表 3： 医药、机械设备、电子行业解禁市值相对较高 6
图表 4： 北向资金流向情况（亿元） 7
图表 5： 本周各板块涨跌幅 7
图表 6： 国防军工指数 PE（TTM） 8
图表 7： 国防军工指数 PB 8

一、注册制首批 4 家企业获核准，涨跌幅限制将扩大

7 月 24 日，证监会发布消息，同意锋尚文化、康泰医学、美畅新材、蓝盾光电 4 家公司创业板首发注册。预计首批 4 家企业最快 3 周可走完从启动发行到完成上市的流程，**即最快 8 月中下旬第一批注册制创业板企业就可以正式上市。**

首批注册获通过的企业分别为，北京锋尚世纪文化传媒股份有限公司、康泰医学系统(秦皇岛)股份有限公司、杨凌美畅新材料股份有限公司、安徽蓝盾光电子股份有限公司。

锋尚文化主要从事文化创意产业，以创意设计为核心，业务范围涵盖大型文化演艺活动、文化旅游演艺、景观艺术照明及演绎等多个领域的创意、设计及制作服务。2017 年-2019 年，公司营业收入分别为 2.06 亿元、5.73 亿元、9.12 亿元，归母净利润分别为 0.54 亿元、1.36 亿元、2.54 亿元。

康泰医学属于医疗器械行业，是一家专业从事医疗诊断、监护设备的研发、生产和销售的高新技术企业。公司致力于医疗诊断、监护设备的研发、生产和销售，产品涵盖血氧类、心电类、超声类、监护类、血压类等多个大类，已建立了完善的研发、生产和销售体系。2017 年-2019 年，公司实现营业收入分别为 3.98 亿元、3.63 亿元和 3.87 亿元，归母净利润分别为 7705.72 万元、6203.10 万元和 7378.12 万元。

美畅新材主要从事电镀金刚石线的研发、生产及销售，主要产品为电镀金刚石线，电镀金刚石线目前主要用于晶体硅、蓝宝石等硬脆材料的切割。2017 年-2019 年，公司营业收入分别为 12.42 亿元、21.58 亿元、11.93 亿元;归母净利润分别为 6.78 亿元、10.24 亿元、4.08 亿元。

蓝盾光电的主营业务是高端分析测量仪器制造、软件开发、系统集成及工程、 运维服务、数据服务和军工雷达部件的生产。2017 年-2019 年，公司分别实现营业收入 4.94 亿元、6.4 亿元及 7.78 亿元 ,归母净利润分别为 3203.9 万元、7178.93 万元、1.53 亿元。

据数据统计，截至 7 月 24 日，创业板改革并试点注册制下申请 IPO 企业合计 316 家，其中已问询 71 家，提交证监会注册 22 家，中止状态 6 家。预计创业板注册制将迎来一批集中上市，**有可能对市场资金面形成一定压力。**

此外，根据创业板交易特别规定，创业板注册制下，新上市企业上市前 5 日不设涨跌幅，**之后涨跌幅限制从目前的 10%调整为 20%。存量公司日涨跌幅同步扩至 20%。**即假设 8 月中下旬第一家注册制创业板公司正式上市后，所有创业板上市公司，包括旧创业板公司正常单日涨跌幅限制都会变成 20%。这将对原本已经形成的固有交易习惯和模式形成不小影响，**个股单日振幅将从原先 20%扩大至 40%。**

二、科创板 50 指数发布，同时第一批科创板开始解禁

本周重大意义事件较多，7 月 22 日，上证综合指数编制方案正式实施，主要剔除 ST、*ST 股；纳入红筹 CDR、科创板标的；延长新股计入指数的上市时间要求，旨在减小股指失真程度，真实反映沪市行业结构变化。

同时 ,科创 50 指数正式发布。指数以 2019 年 12 月 31 日为基日 ,基点为 1000 点，7 月 22 日收盘后发布上证科创板 50 成份指数历史行情，7 月 23 日正式发布实时行情。

科创 50 指数实时发布第一周收盘数据显示，**科创 50 年内涨幅达 38.9%，仅次于创业板指，领涨 A 股。**但**涨幅较大恰逢第一批科创板上市满一年开始陆续解禁，使得科创板上市公司股价波动可能加剧。**

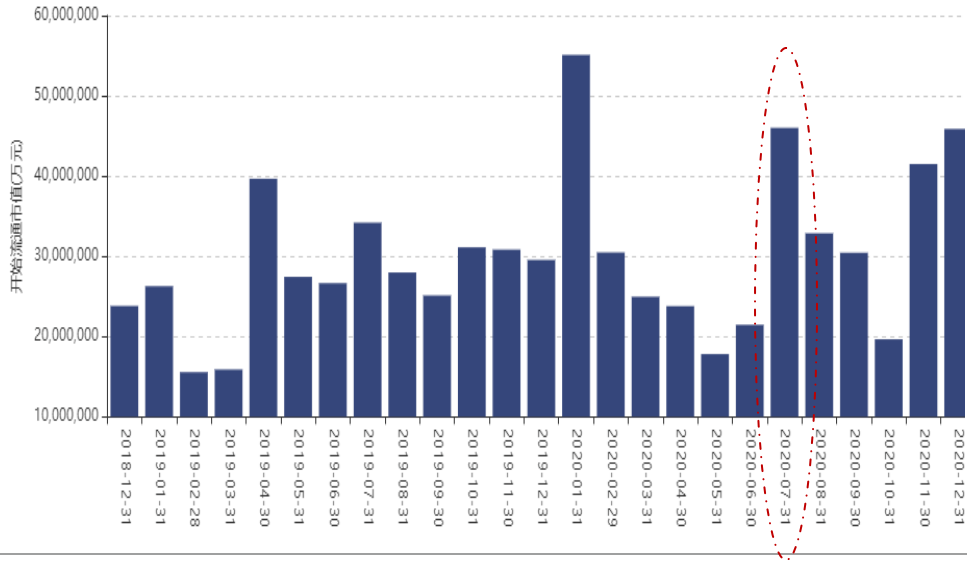
据统计，受科创板解禁的影响，七月份解禁总额较高，解禁公司总数达 135 家，解禁总额达 4785.31 亿元，占流通 A 股总市值的 0.9%。135 家企业中主板企业 52 家，创业板企业 33 家，科创板企业 33 家，中小板企业 17 家，**科创板解禁企业占目前科创板上市企业总数的近三成。此外，7 月 22 日是科创板集中解禁日，当日有 23 家科创板企业集中解禁。**

解禁市值方面，主板解禁市值 1937.37 亿元，科创板解禁市值 1898.48 亿元，创业板解禁市值 747.45 亿元，中小板解禁市值 201.98 亿元。**科创板解禁市值占科创板流通 A 股市值的 61.52%，解禁市值比例大。**

行业方面，医药生物、机械设备、电子、计算机等解禁市值大，其中主要是科创板解禁企业贡献较大。另外**我们梳理了 135 家企业中七月份禁股数占解禁前总股本比例排名前 50 的企业，有 16 家企业占比在 60%以上。**

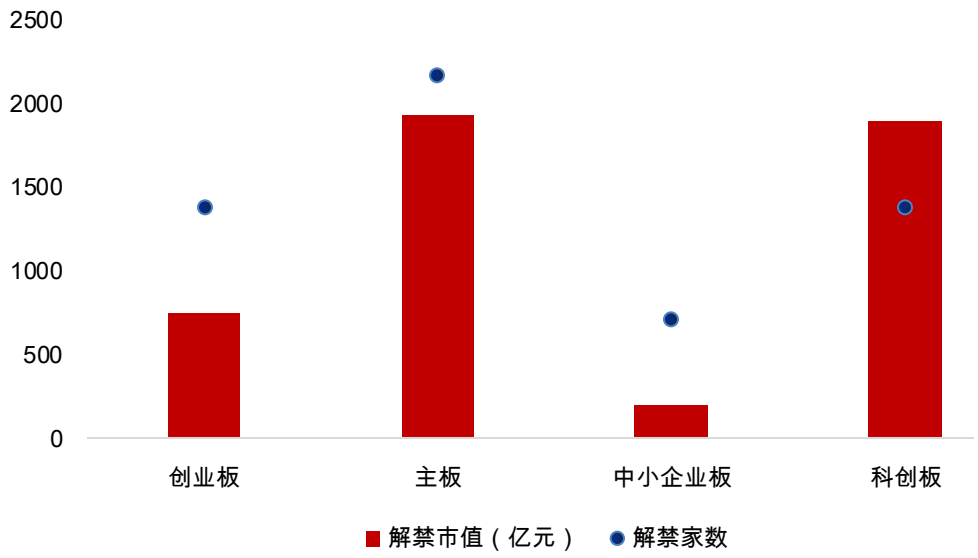
此外，从 7 月开始，8、9 两月的解禁规模也形成较大资金压力，**在外围扰动之下，解禁资金对大盘的干扰从情绪面角度可能会有所放大。**

图表1：7 月解禁压力变大



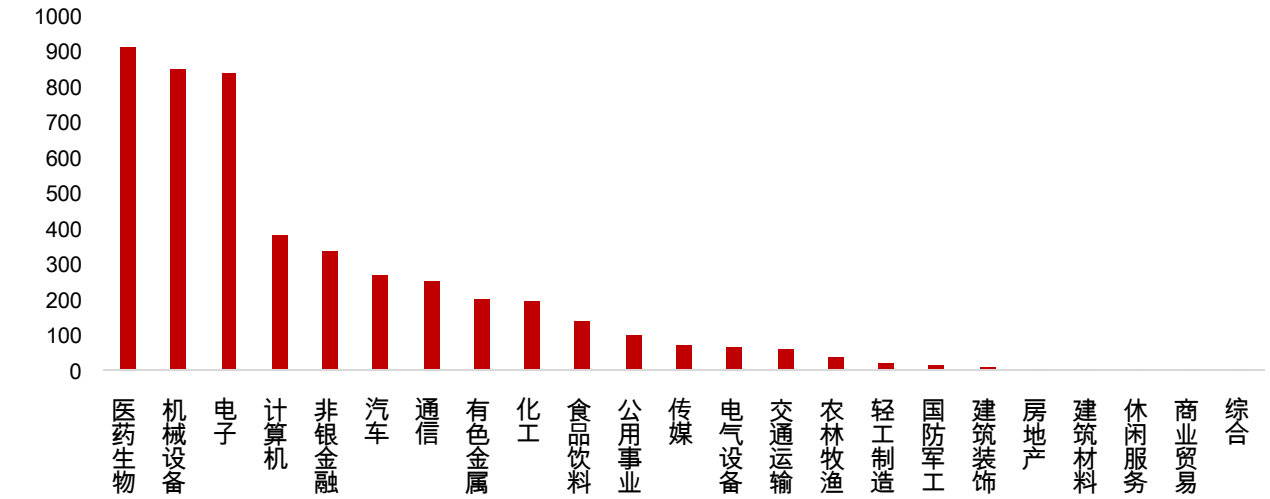
资料来源:wind、粤开证券研究院

图表2：科创板平均每家解禁压力最大



资料来源:wind、粤开证券研究院

图表3：医药、机械设备、电子行业解禁市值相对较高



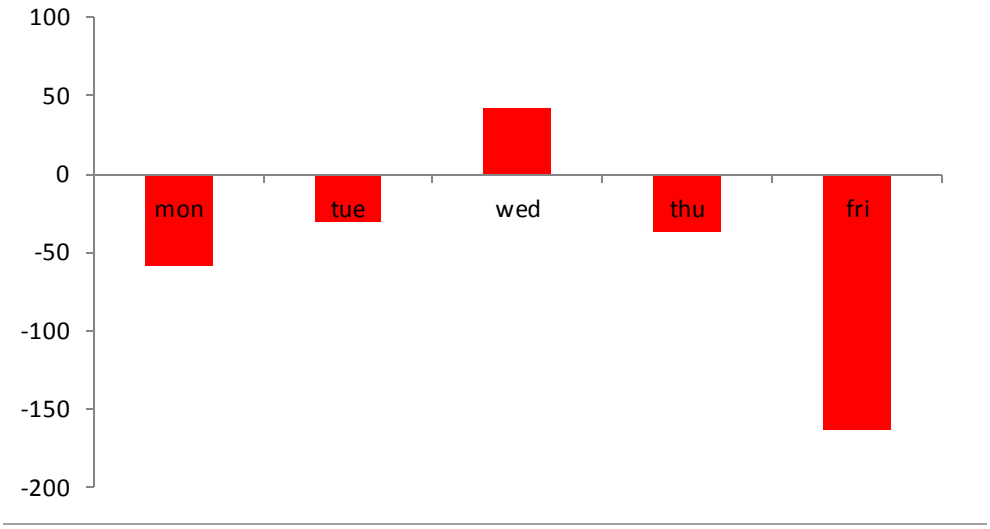
资料来源:wind、粤开证券研究院

三、大势研判：市场震荡筑底，资金面是重要变量

本周沪指周一涨幅超过 3%，周二至周四出现大幅震荡行情，周五受到外围因素扰动，当天最终下跌 3.86%。

北向资金除周三外，其余四天都为净流出状态，周五流出近 164 亿元，本周合计净流出约 248 亿元，成为股指震荡走低的一个重要原因。

图表4：北向资金流向情况（亿元）

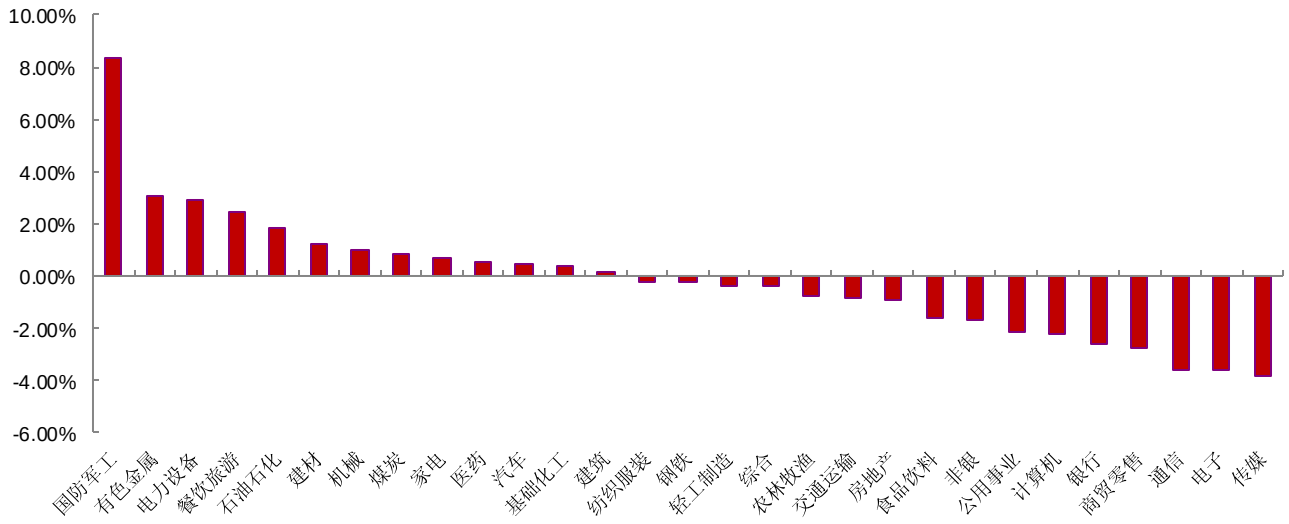


资料来源:wind、粤开证券研究院

目前沪指已跌破 20 日均线， 3150 点区域的跳空缺口是下周较为重要的心理关口，短期有望在此形成反弹；同时创业板指也跌破 20 日均线，下周预计在 20 日均线附近震荡筑底。后续指数反弹的空间还需要关注量能的配合，如果反弹时量能出现萎缩，反弹空间则相对有限；如果量能持续释放，则有望走出趋势性反弹。

首批科创板的解禁高峰，叠加创业板注册制可能对市场资金形成的虹吸效应，在外围扰动因素下，对大盘的干扰从情绪面角度可能会有所放大，后市短期将以震荡筑底为主。

图表5：本周各板块涨跌幅

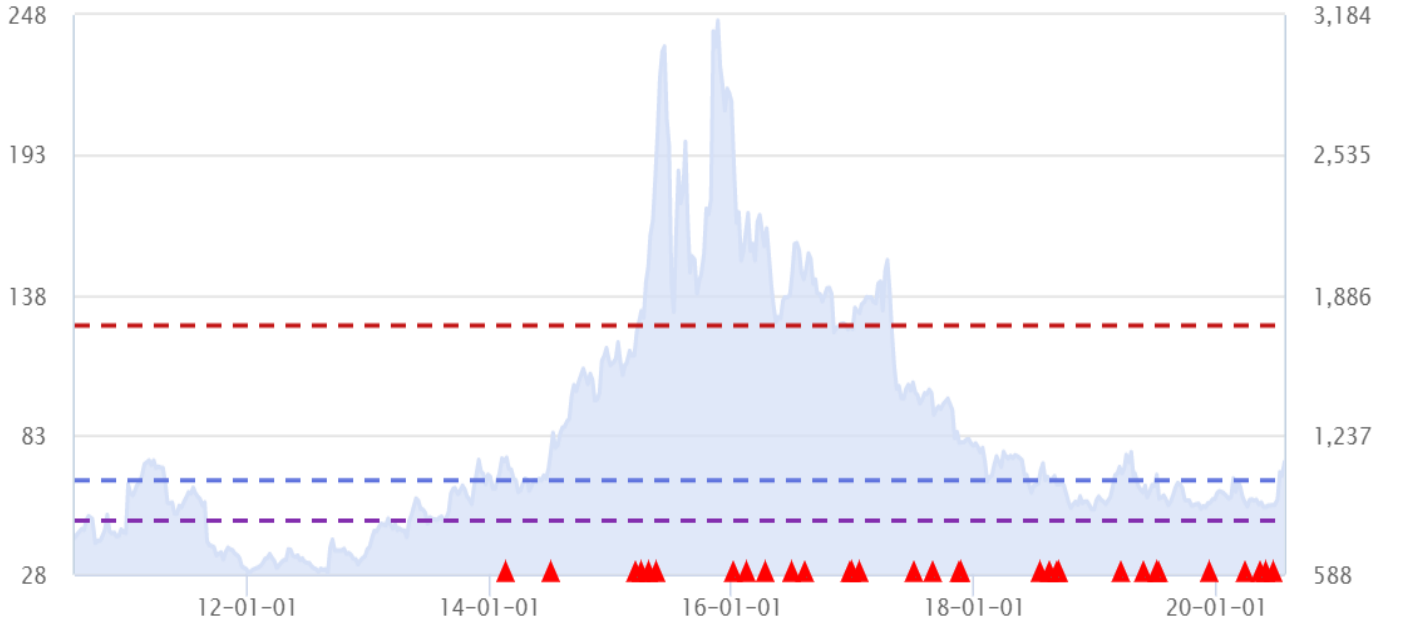


资料来源:wind、粤开证券研究院

本周多数板块出现调整，但军工板块一枝独秀，涨幅超过 8%。我们认为，**目前外围的环境变化莫测，军工板块易受消息刺激上涨，带来不错的投资机会。**此外，**当前国防**

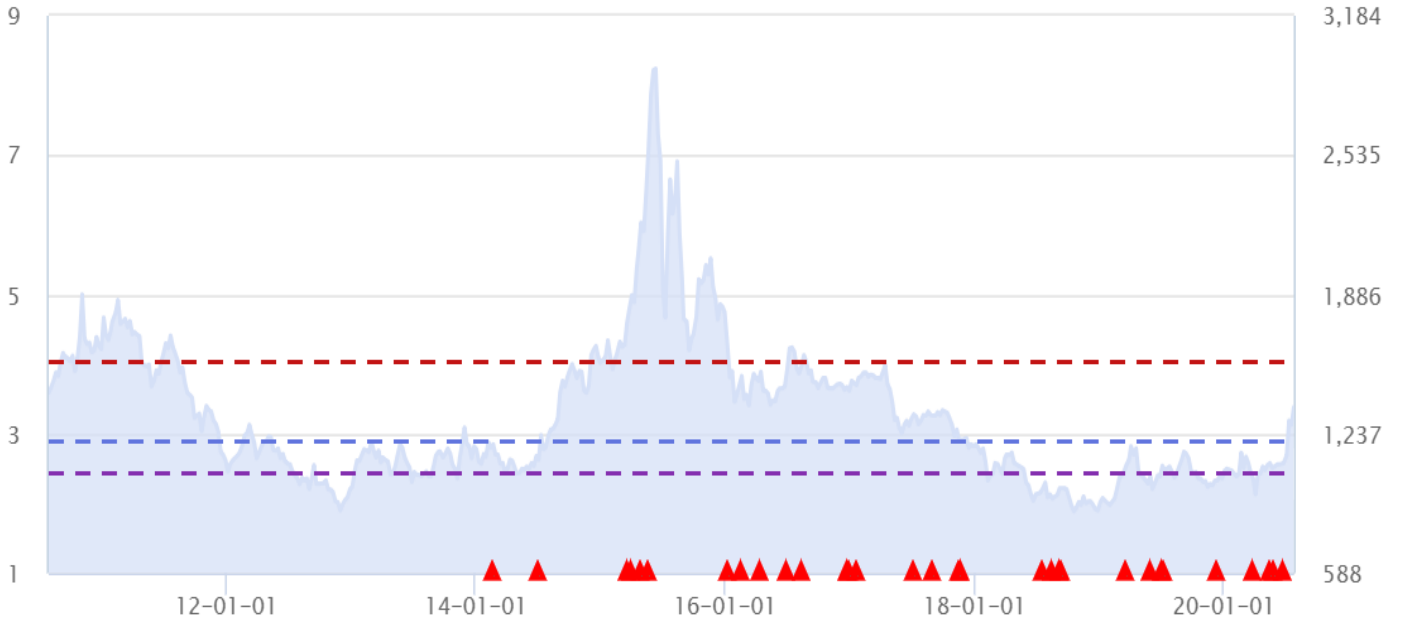
军工行业估值处于历史底部，截至 2020 年 7 月 24 日，国防军工 PE 值为 72 倍、PB 值为 3.38 倍，均处于近年来的较低分位，**其中的龙头公司被显著低估。**另一方面，我国 2020 年国防支出预算达 12684 亿元，同比增长 6.6%，比政府预算高 6.8 个百分点，是近三十年最大差值，**军工行业景气上行，叠加建军节的临近，建议关注军工板块机会。**

图表6：国防军工指数 PE（TTM）



资料来源:wind、粤开证券研究院

图表7：国防军工指数 PB



资料来源:wind、粤开证券研究院

此外，国改题材有望陆续发酵。6 月 30 日通过的《国企改革三年行动方案（2020-2022 年）》进一步明确了国企改革的目标、方向和时间表，建立健全市场化的经营机制，尤其是国有资产证券化和并购重组，有望提升国企的运营效率和治理体系。相关政策的出台

有利于国企横向和纵向的整合，短期调整可关注此类长线机会，国改题材或成为贯穿长牛行情的一个重要题材。

以消费为代表的核心资产具备低吸机会。下半年各类刺激消费的举措将会显现效果，各类消费品上市公司业绩有望率先反弹，可以关注近期调整幅度较大的优质标的。

分析师简介

殷越，上海财经大学硕士，2017 年加入粤开证券，现任首席市场分析师、新三板研究负责人。证书编号：S0300517040001。

研究院销售团队

北京 王爽 010-66235719 18810181193 wangshuang@ykzq.com

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

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10 层

网址：www.ykzq.com