

再融资新规指明方向，助力 A 股结构性牛市

事件：

2020 年 2 月 14 日，证监会发布三大重量级文件，《关于修改〈上市公司证券发行管理办法〉的决定》、《关于修改〈创业板上市公司证券发行暂行管理办法〉的决定》和《关于修改〈上市公司非公开发行股票实施细则〉的决定》，自发布之日起施行。这意味着，2019 年 11 月 8 日，发布的再融资新规征求意见稿，终于尘埃落定。

点评：

1、监管再度松绑，增量资金为 A 股“结构牛”保驾护航

我们先来回顾再融资政策的历史，2014 年创业板再融资政策放开，允许通过增发、可转债进行股权融资，增量资金跑步进场，再融资市场连续三年大幅飙涨，同时，也造就了我国 A 股指数的次高峰。2017 年监管收紧，从发行定价、发行规模、锁定期等多层面，对再融资进行了较为严格的制约，再融资市场持续走弱。

我们认为，再融资新规出台，将吸引投资者积极参与，增量资金进场，帮助高质量、有潜力的上市公司缓解融资压力，渡过疫情难关，同时，利于成长型企业完成转型升级，做大做强。

此外，14 日证监会还表示，预计创业板尤其是主板（中小板）实施注册制尚需一定的时间。这将提高社会资本参与 A 股市场的热情。

2、新规释放多重利好，对创业板更为有利

全 A 股板块（含创业板）方面，非公开发行条件上，锁定期降为 6 个月（竞价投资者）和 18 个月（控股股东等其他），减半执行；底价由 9 折降低至 8 折；发行对象数量均大幅扩容至 35 人；批文有效期统一延长至 12 个月；解禁后，“减持新规”不适用；发行股份数量，不得超过发行前总股本的 30%，比例提高了 10 个百分点。

创业板方面，公开发行条件上，取消最近一期末资产负债率高于 45% 的要求；非公开发行条件上，取消创业板上市公司非公开发行股票连续 2 年盈利，以及前次募集资金基本使用完毕的要求。

3、高端制造、信息技术、新材料、可选消费和医疗保健等战略新兴产业将受到重点关注

我们统计了 2016 年到 2020 年以来，尚处于增发过程各环节的股票，共计 343 只，以 Wind 一级板块对其进行归纳，其中，工业股占比 27%，信息技术股占比 22%，材料股占比 17%，可选消费占比 15%，医疗保健股占比 5%。我们发现，资本更加青睐战略新兴产业，如高端制造、高科技企业及其相关配套产业链。

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289 号

研究院 FICC 组

研究员

蔡劭立

☎ 0755-82537411

✉ caishaoli@htfc.com

从业资格号：F3063489

投资咨询号：Z0014617

联系人

彭鑫

☎ 010-64405663

✉ pengxin@htfc.com

从业资格号：F3066607

高聪

☎ 021-60828524

✉ gaocong@htfc.com

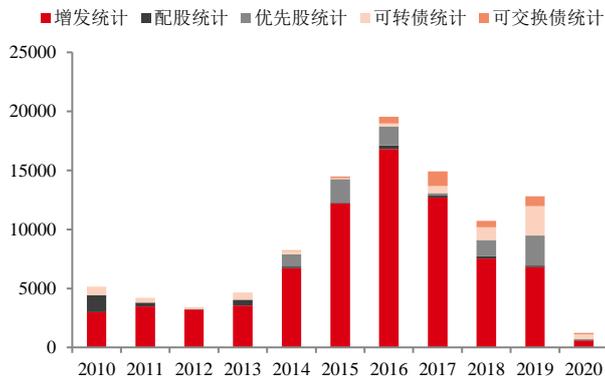
从业资格号：F3063338

4、成长型股票将跑赢大盘，中证 500 指数或率先受益

中证 500 指数的样本股，由全部 A 股中，剔除沪深 300 指数成份股及总市值排名前 300 名的股票后，总市值排名靠前的 500 只股票组成，综合反映中国 A 股市场中，一批中小市值公司的股票价格表现，其中，大部分是成长型股票。

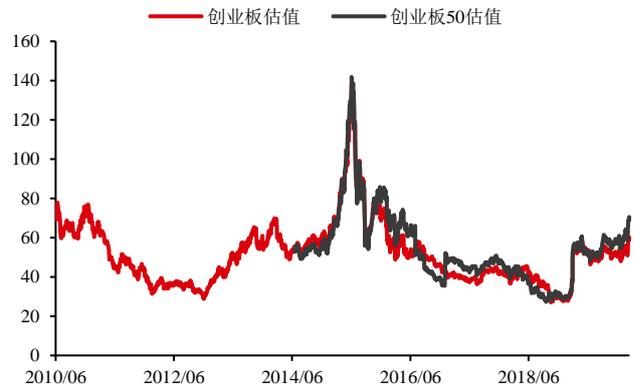
与大型企业相比，成长类企业，尤其是成长类的中小型企业，由于其高风险性，获得资金的难度较大。本次再融资政策放松，将在一定程度上，降低该类企业的融资难度，为企业的科技创新、转型升级，提供有力支持。伴随增量资金的持续注入，将有助于提升中小企业的估值水平，改善未来的盈利预期。综合来看，再融资政策的放松，更有利于中证 500 指数。我们建议，战略性逢低做多 IC 指数。

图 1: 历年再融资情况统计 单位: 亿元



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 创业板估值 VS 创业板 50 估值 单位: 倍



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 创业板估值 单位: 倍



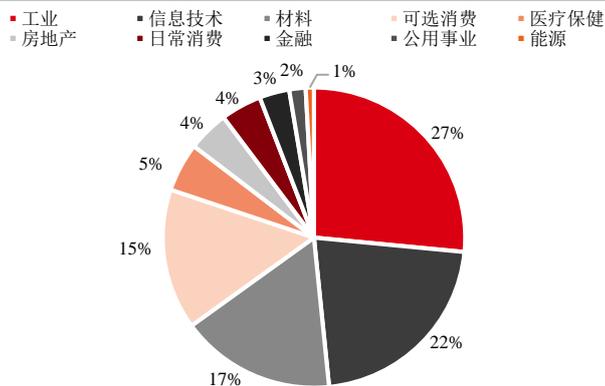
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 4: 创业板 50 估值 单位: 倍



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: 尚处增发阶段的股票所属板块分布比例 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 6: IC、IF、IH 期货指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

● 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

● 公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_7215

