

流动性估值跟踪： 如何看科创板的7月解禁高峰？

2022年6月22日

分析师：王杨

执业证书编号：S1230520080004

邮箱：wangyang02@stocke.com.cn

分析师：陈昊 CFA FRM

执业证书编号：S1230520030001

邮箱：chenhao1@stocke.com.cn

总体情况

- **宏观流动性：** 1.上周逆回购投放回笼相抵，MLF投放回笼相抵； 2. 市场利率方面，DR007和R007分别小幅上升至1.66%和1.70%； 3. 十年期国债收益率小幅上升至2.77%； 4. 美元兑人民币小幅下降至6.69； 5. 理财产品预期收益率（3个月）维持在1.75%。
- **A股市场资金面和情绪面：** 1.上周A股成交额和换手率均小幅上升； 2. 两融余额小幅上升1.56万亿； 3. 北上资金大幅净流入174亿元； 4. 上周A股小幅净减持、回购规模上升，本周限售解禁规模上升； 5. 风格来看，上周中盘股、高PE、高价股、绩优股表现最好。
- **A股和全球估值：** 从PB-ROE的角度来看，估值水平远低于盈利能力的行业分别为银行、钢铁、煤炭、建筑装饰、非银金融、建筑材料、基础化工、家用电器、交通运输、轻工制造。

一、宏观流动性

指标	流动性评级（共五星）	流动性变动
1.公开市场	★★	↓
2.外汇占款	★★★★★	↓
3.信用派生	★★★★★	↑
4.货币市场	★★★★★	↓
5.国债市场	★★★	↓
6.信用债	★★★★★	↑
7.理财市场	★★★★★	→
8.贷款市场	★★★	→
9.外汇市场	★★★★★	↓

二、A股市场资金面和情绪面

指标	流动性评级（共五星）	流动性变动
1.A股成交	★★★★★	↑
2.产业资本	★★★★★	↑
3.基金发行	★★	↓
4.杠杆资金	★★★	↑
5.海外资金	★★★★★	↓
6.大宗交易	★★★★★	↑
7.股票质押	★	↓
8.风险偏好	★	→
9.股票供给	★★	↑

三、A股和全球估值

指标	估值评级（共五星）	估值变动
1.上证指数	★★	↑
2.深圳成指	★★★	↓
3.创业板指	★★★★★	↑
4.标普500	★★★	↓
5.道琼斯工业指数	★★★★★	↓
6.纳斯达克指数	★★	↓
7.恒生指数	★★	↓
8.日经225	★★	↓
9.英国富时100	★	↓

注：流动性星级评分是客观根据最近两年数据的分位数，如一星表示小于20%，五星表示大于80%
 估值星级评级客观根据最近十年数据的分位数（周度更新），如一星表示小于20%，五星表示大于80%

目录

■ 本期关注：如何看科创板的7月解禁高峰？

■ 宏观流动性

■ A股市场资金面和情绪面

■ A股市场估值

■ 全球市场估值

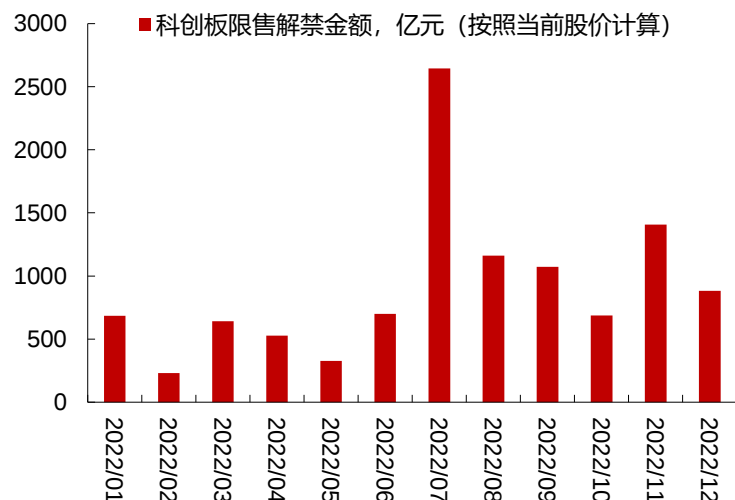
■ 风险提示

本期关注

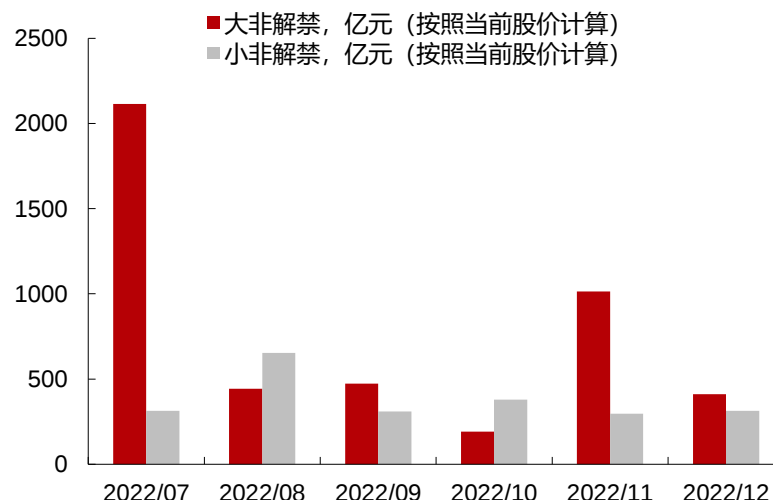
1. 总体情况：7月“大非”解禁高峰将至

- 科创板在今年下半年将迎来解禁潮，此前我们发布《再论科创板系列之二：如何看科创板的“大小非”解禁高峰？》，详细分析了“大小非”解禁对股价的影响。**本次周报我们将视角聚焦于7月即将来临的科创板解禁高峰。**
- **7月科创板解禁高峰主要以“大非”解禁为主。**按照目前（6月20日）股价测算，7月科创板解禁市值约为2645亿元，其中“大非”解禁规模约为2114亿元，占比为80%；“小非”解禁规模约为313亿元，占比为12%。
- **由此可以看到，7月“大小非”解禁占科创板总解禁规模的比例为92%，其中“大非”解禁占绝大部分。**

图：2022年各月科创板限售解禁规模



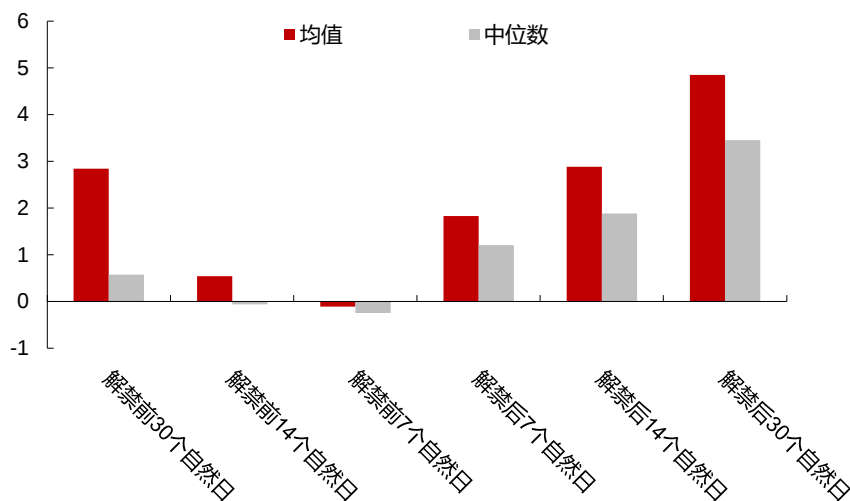
图：2022年下半年“大小非”解禁情况



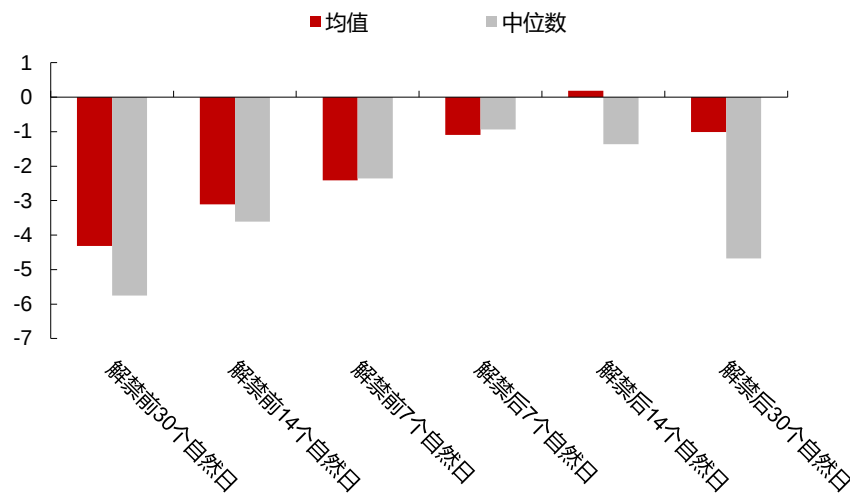
2. 解禁影响：“大非”解禁易涨，“小非”占比低

- 市场担心科创板解禁，我们认为影响有限，原因在于，“大非”解禁后股价往往易涨；“小非”解禁虽有影响，但1-4月已提前调整，且约260多家公司今年没有“小非”解禁压力，7月“小非”占比较低。
- 针对“大非”解禁影响：以创业板“大非”解禁为统计样本，可以发现，创业板在“大非”解禁前有小幅回落；在“大非”解禁后，30个自然日内个股平均涨幅不断增大。
- 针对“小非”解禁影响：从交易视角，“小非”解禁对个股日均换手率和日均成交量会有推动作用。从股价视角，统计科创板开板以来的“小非”解禁，不论从绝对收益还是从相对收益来看，科创板个股在解禁之前股价会有所调整，解禁后两周内跌幅有所收窄，但解禁后一个月内仍有压力。
- 值得注意的是，从个股层面看“小非”解禁影响，则分化较大。科创板自推出已近三年，2022年“小非”解禁家数占比约为37.6%，约260多家公司没有“小非”解禁压力。

图：创业板“大非”解禁前后股价表现（%）



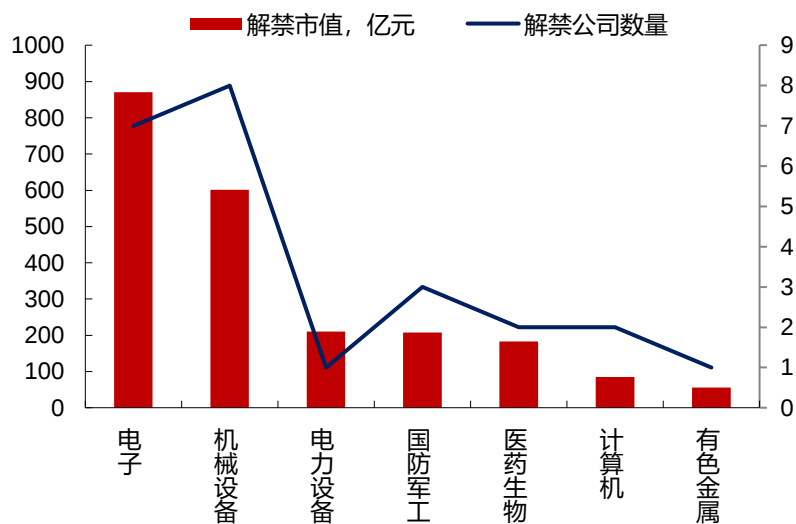
图：科创板“小非”解禁前后股价表现（%）



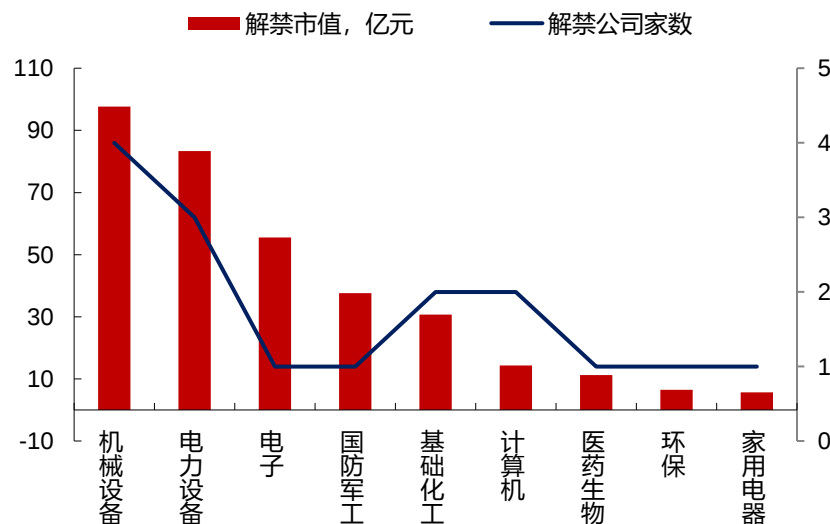
3. 行业分布：电子、机械设备和电力设备占比较高

- **7月科创板“大非”解禁以电子、机械设备和电力设备行业规模最大。**7月科创板“大非”解禁市值较高的前五大行业分别为电子（871亿元）、机械设备（602亿元）、电力设备（211亿元）、国防军工（208亿元）和医药生物（183亿元）。
- **7月科创板“小非”解禁以机械设备、电力设备和电子行业规模最大。**7月科创板“小非”解禁市值较高的前五大行业分别为机械设备（98亿元）、电力设备（83亿元）、电子（56亿元）、国防军工（38亿元）和基础化工（31亿元）。

图：“大非”解禁行业分布



图：“小非”解禁行业分布



4. 公司情况：7月“小非”科创板解禁公司名单

- 7月“小非”解禁股数占总股本比例较大的十家公司分别是航宇科技（50.9%）、中科通达（47.5%）、瑞可达（43.2%）、青达环保（41.4%）、容知日新（38.1%）、华纳药厂（37.7%）、华依科技（34.7%）、科德数控（33.4%）、宏华数科（32.6%）、威腾电气（31.5%）。

表：7月“小非”科创板解禁公司名单

wind代码	名称	首发上市	解禁日期	申万行业	解禁股份类型	解禁数量(万股)	解禁市值(亿元)	占总股本的比例
688239.SH	航宇科技	2021-07-05	2022-07-05	国防军工	首发原股东限售股份,首发战略配售股份	7,126	37.67	50.9%
688038.SH	中科通达	2021-07-13	2022-07-13	计算机	首发原股东限售股份,首发战略配售股份	5,523	7.62	47.5%
688800.SH	瑞可达	2021-07-22	2022-07-22	电子	首发原股东限售股份,首发战略配售股份	4,668	55.54	43.2%
688501.SH	青达环保	2021-07-16	2022-07-18	环保	首发原股东限售股份	3,919	6.51	41.4%
688768.SH	容知日新	2021-07-26	2022-07-26	机械设备	首发原股东限售股份,首发战略配售股份	2,089	16.08	38.1%
688799.SH	华纳药厂	2021-07-13	2022-07-13	医药生物	首发原股东限售股份,首发战略配售股份	3,534	11.22	37.7%
688071.SH	华依科技	2021-07-29	2022-07-29	机械设备	首发原股东限售股份,首发战略配售股份	2,527	10.25	34.7%
688305.SH	科德数控	2021-07-09	2022-07-11	机械设备	首发原股东限售股份,首发战略配售股份	3,031	24.24	33.4%

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_43228

