

流动性估值跟踪： 如何看科创板的解禁压力？

浙商策略团队

王杨 S1230520080004

陈昊 CFA S1230520030001

2021年7月14日

总体情况

- **宏观流动性:** 1.上周逆回购净投放600亿, MLF没有操作; 2. 市场利率方面, DR007和R007分别上升0.32%和0.23%; 3. 十年期国债收益率下降0.08%; 4. 人民币兑美元小幅贬值至6.48。
- **A股市场资金面和情绪面:** 1.上周A股成交量和换手率均有所上升; 2. 两融余额上升至1.79万亿; 3. 北上资金净流入83.2亿元; 4. 上周A股小幅净减持、回购规模下降, 本周限售解禁规模下降; 5. 风格来看, 上周小盘股、高PE、低价股、微利股表现最好。
- **A股和全球估值:** 目前上证50、沪深300、中证500、上证指数、深圳成指、中小板指、创业板指的市盈率分别为11.97、14.33、21.88、14.22、28.96、32.63、61.38。过去十年分位数分别为84.8%、81.4%、6.2%、57.8%、71.9%、62.2%、77.8%。

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：如何看科创板的解禁压力？

■ 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

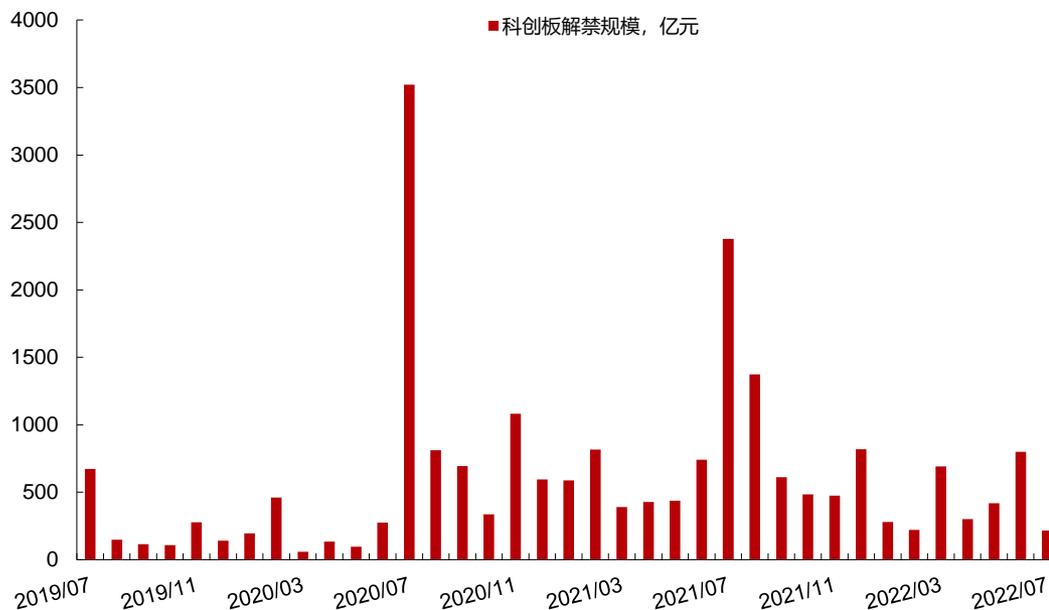
■ 风险提示

本期关注

1、科创板整体解禁规模如何？

- 2021年7月科创板解禁规模创出历史次新高。科创板自设立以来曾经在2020年7月解禁规模创出历史新高，解禁规模高达3520亿元。本月科创板的解禁规模高达2310亿元，创出历史的次新高。
- 今年下半年到明年7月科创板的解禁规模逐渐回落。下半年的科创板解禁规模基本回落至1000亿以下，年底科创板解禁规模有所回升。明年科创板整体的解禁规模相对较小，在3月和6月出现小高峰。
- 注：历史解禁规模按解禁当天收盘价测算，未来解禁规模按照当前7月12日收盘价测算。

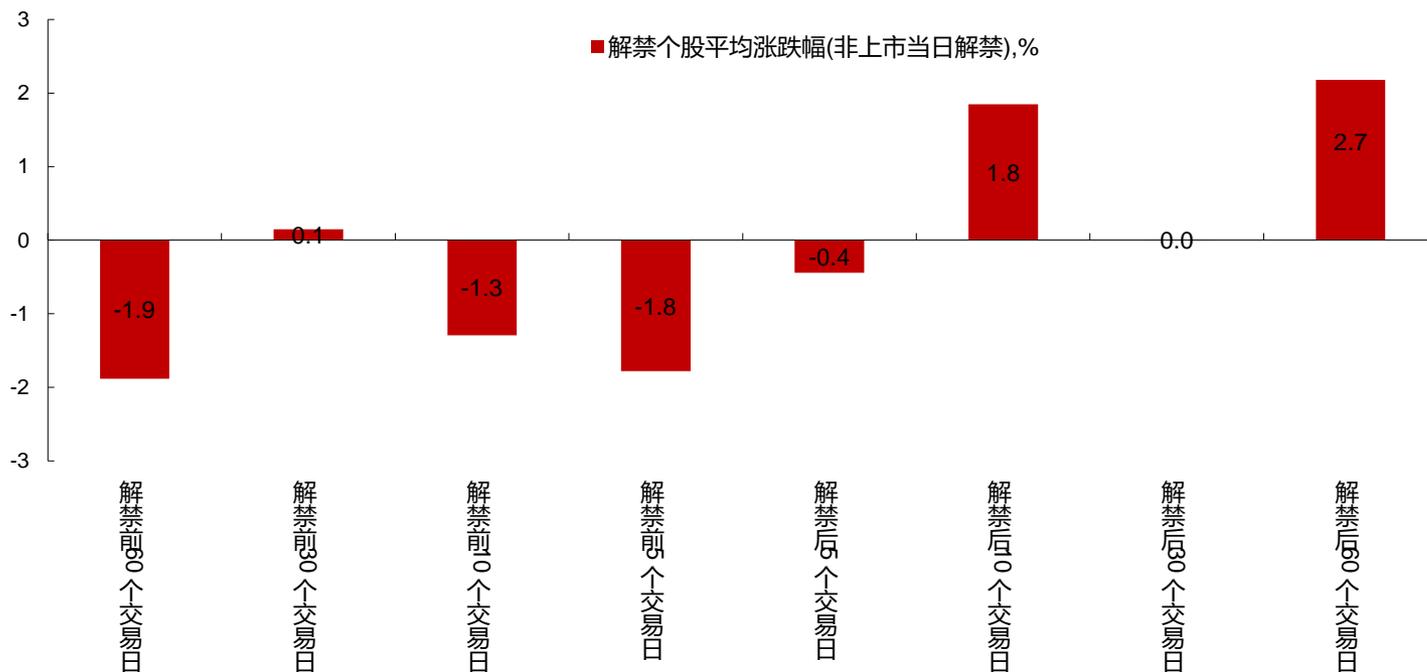
图：科创板月度解禁规模



2、借助复盘，如何看“非上市当日解禁”的影响？

- 我们借助科创板的历史数据复盘，分析解禁对股价表现的影响，分为非上市当日和上市当日解禁两类。
- 就非上市当日解禁情况来看，对于2019年7月以来解禁个股在非上市当日的解禁情况，依次统计解禁前后5个、10个、30个和60个交易日的涨跌幅，可以发现，解禁前个股呈现小幅下跌的普遍情况，这种负向影响将延续到解禁后5-10个交易日。再向后看，解禁后个股整体趋势向上。

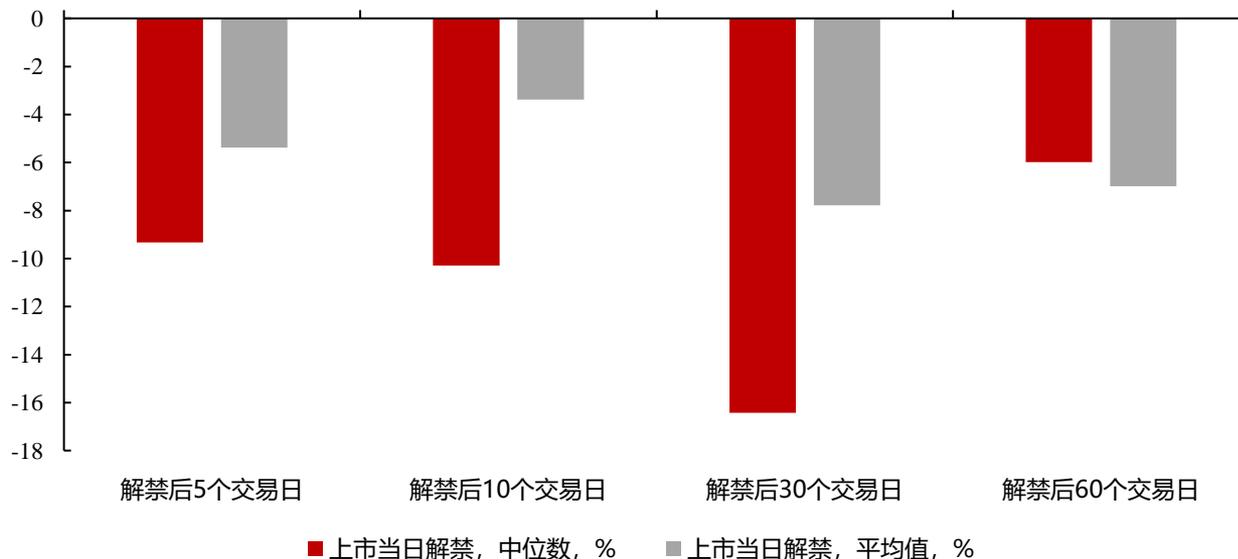
图：解禁个股解禁前后（非上市当日）的平均涨跌幅



2、借助复盘，如何看“上市当日解禁”的影响？

- 就上市当日解禁情况来看：统计2019年7月以来至2021年4月13日(即7月12日前推60个交易日) 个股在上市当日的解禁情况，可以发现，解禁后30个交易日内，个股平均跌幅不断变大；解禁后30-60个交易日，个股股价表现有所好转，跌幅变小。
- 整体上看，科创板个股在上市当日的解禁对股价存在一定程度的负向冲击。

图：解禁个股上市当日解禁后的股价表现



4、下半年哪些科创板公司解禁规模较大？

- 根据解禁数量和7月12日收盘价测算，下半年（7月13日至年底）共253只科创板公司限售解禁，解禁总规模约为5883亿元。
- 从单次解禁规模来看，下半年解禁体量较高的前20家公司分别为：奇安信、中芯国际、康希诺、九号公司、寒武纪、君实生物、孚能科技、中控技术、圣湘生物、恒玄科技、凯赛生物、思瑞浦、中微公司、爱博医疗、固德威、龙腾光电、芯原股份、泰坦科技、亿华通、派能科技。
- 从解禁类型来看，下半年解禁的个股基本是首发股份解禁。

表：下半年科创板中解禁规模居前的公司

wind代码	名称	解禁日期	解禁股份类型	解禁数量 (万股)	解禁占总股本比例 (%)	解禁规模, 亿元 (按7.12收盘价测算)
688561.SH	奇安信-U	2021/7/22	首发原股东限售股份,首发战略配售股份	38292.38	56.34%	470.08
688981.SH	中芯国际	2021/7/16	首发战略配售股份	77538.52	9.81%	438.95
688185.SH	康希诺-U	2021/8/13	首发原股东限售股份,首发战略配售股份	4279.38	17.29%	298.70
689009.SH	九号公司-WD	2021/10/29	首发原股东限售股份,首发战略配售股份	38244.29	543.17%	287.98
688256.SH	寒武纪-U	2021/7/20	首发原股东限售股份,首发战略配售股份	20727.25	51.81%	273.21
688180.SH	君实生物-U	2021/7/15	首发原股东限售股份,首发战略配售股份	35512.04	38.99%	264.42
688567.SH	孚能科技	2021/7/19	首发原股东限售股份,首发战略配售股份	64453.82	60.20%	255.04
688777.SH	中控技术	2021/11/24	首发原股东限售股份	22832.14	46.21%	239.28
688289.SH	圣湘生物	2021/8/30	首发原股东限售股份,首发战略配售股份	20229.11	50.57%	188.86

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_22231

