

再融资新规松绑，稳增长与促改革并进

——再融资新规点评

投资要点：

➤ 助力抗击疫情，再融资新规加速落地。

《再融资规则》自2019年11月8日起公开征求意见，市场广泛关注。为深化金融供给侧结构性改革，完善再融资市场化约束机制，增强资本市场服务实体经济的能力，助力上市公司抗击疫情、恢复生产，新规加速落地。

➤ 新规从多维度对再融资进行松绑。

此次正式修订的新规与征求意见稿相比变化不大，基本保留了核心条款：1、发行价放开到8折；2、允许锁价定价基准日可以为关于本次非公开发行股票董事会决议公告日、股东大会决议公告日或者发行期首日；3、基准价从9折降到8折；4、发行对象放宽至35人；5、缩短锁定期至18个月和6个月，并不再适用减持新规；6、各板块规则统一，取消创业板公开发行资产负债率不低于45%的限制；7、放松发行规模。上述内容发行价格、发行对象、发行规模、锁定期等多方面进行放松，体现了市场化改革的方向。

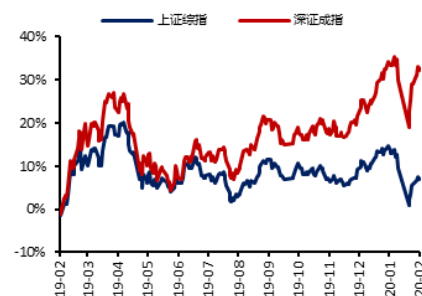
正式修订的新规与征求意见稿相比，在“新老划断”方式有所改变。征求意见稿中，已经取得批复的公司适用老规则，未取得批复的适用新规则。而正式适用范围以再融资申请是否完毕为分界线，再融资申请已经发行完毕的，适用修改之前的相关规则。正式规定中新老划断进一步放松，体现了新规在最大程度上支持企业融资。

➤ 新规整体利好各方，更加考验投资者定价能力。

受前期再融资新规限制和资本市场波动影响，市场前两年再融资规模呈现明显下降态势。此次松绑，1) 对于整体经济而言，短期稳增长举措对冲经济下行风险，中长期提高直接融资比例，降低对间接融资的过度依赖，缓解金融系统风险；2) 对于融资方上市公司来说，鼓励其利用资本市场做大做强，短期可缓解疫情下的资金压力，预计将有更多公司推出融资预案；3) 对投资者而言，当前市场处在相对低位，且锁定期缩短、价格较低、减持松绑等均能提升其吸引力，但在经历2015年后的大幅波动之后，市场对基本面的甄别或更趋谨慎，且当前资金面的压力或也在特定程度上限制投资的热度；4) 此外，对于中介机构此次新规推出后有利于券商投行业务放量；5) 对市场的影响：新规出台，短期有望提升市场风险偏好，中期走势或仍需关注疫情对市场的超预期冲击。建议关注供应链重塑下的资源价格重估、年轻消费、医药、自主替代、线上办公等以及受新规提振的券商机会。

➤ 风险提示：疫情影响超预期。

相对市场表现



张晓春 分析师

执业证书编号：S0590513090003

电话：13905151425

邮箱：zhangxc@glsc.com.cn

虞梦艳 分析师

执业证书编号：S0590518030001

电话：0510-82832380

邮箱：yumy@glsc.com.cn

相关报告

1、《USMCA，全球贸易变革第一步》

2020.02.13

2、《CPI创新高，货币政策空间受限》

2020.02.11

3、《2020年2月11日海外隔夜观察》

2020.02.11

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券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。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

无锡

国联证券股份有限公司研究所

江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层

电话：0510-82833337

传真：0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司研究所

中国（上海）自由贸易试验区世纪大道 1198 号 3704、3705、3706 单元

电话：021-61649996

分公司机构销售联系方式

地区	姓名	固定电话
北京	王铁心	13520772313
上海	费隆楷	13485058371

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_7235

