

# 深交所主板与中小板合并 “变”与“不变”

在经历了2个月紧锣密鼓的准备工作后,4月6日,深交所主板与中小板合并正式实施。

诞生于2004年的中小板,此次与主板合并将带来哪些“变”与“不变”?将对市场运行和投资者交易产生什么影响?专家对此进行了解析。

6日开盘,深交所原中小板上市公司的证券类别就集体“变身”为“主板A股”,证券代码和证券简称保持不变。同日还见证了3家企业在深交所举行上市仪式,成功登陆深市主板。

证监会市场部副主任皮六一介绍说:“合并主板与中小板的总体思路是‘两个统一、四个不变’,即统一业务规则,统一运行监管模式,保持发行上市条件不变、投资者门槛不变、交易机制不变、证券代码及简称不变。”

专家认为,基于这些“不变”,两板合并总体上对市场运行和投资者交易的影响较小。

招商证券研发中心首席宏观分析师谢亚轩指出,本次主板和中小板的合并并未改变发行上市条件,仍然实行核准制,没有新增上市通道,也未改变投资者适当性管理要求,不会造成市场扩容,对市场的整体影响较小。

2000年初,深市主板暂停新股发行。2004年5月,深交所在深市主板内设立中小板,为创业板顺利推出创造条件、积累经验,也开辟了中小企业、民营企业进入资本市场新渠道。

前海开源基金执行总经理杨德龙表示,两板合并后,恢复深市主板上市功能,其发行上市条件保持不变,不新增企业上市渠道,也不涉及发行节奏安排的变更,不会造成市场扩容或者发行节奏加快。

由于主板和中小板两个市场的估值水平存在差异,市场普遍关注两板合并是否会带来估值变化。

对此,光大证券董事总经理、首席宏观经济学家高瑞东表示,两板之间的平均市盈率有所不同,主要是行业因素导致的,深市主板上市企业以食品饮料、房地产、家用电器等传统行业为主,中小板上市企业以电子、医药生物、计算机等新兴行业为主,当前我国金融市场日趋成熟,市场越来越理性,两板合并后对个股估值的影响相对有限。



截至两板合并前的最后一个交易日(2021年4月2日),深交所主板、中小板上市公司合计1472家,占A股上市公司总数的34.3%,总市值23.20万亿元,占全市场的29.1%。

合并后,深市形成了以主板、创业板为主体的市场格局,其中主板定位于支持相对成熟的企业融资发展、做优做强,创业板主要服务于成长型创新创业企业。

除了“四个不变”,两板合并还实现“两个统一”,即统一主板与中小板的业务规则,统一运行监管模式。

据了解,中小板自设立以来,所遵循的法律法规、部门规章等与主板总体一致,因此本次合并只是对部分业务规则、技术系统和发行上市安排等进行适应性调整。在监管机制方面,将继续以行业监管为基础,按照上市公司所属行业分为两个大类,分别由两个公司管理部门负责监管。

多年来,深交所主板和中小板在扩大直接融资、服务实体经济、支持中小企业发展等方面发挥了积极作用。那么,此次为何要实施主板与中小板合并?

“作为分步推进创业板的重要步骤,中小板的成立从一开始便具有过渡性质。”开源证券总裁助理兼研究所所长孙金钜说,中小板设立在

深市主板内部,在主板制度框架下运行,并在公司IPO标准等方面与主板保持同步。

深交所新闻发言人表示,经过16年的发展,中小板上市公司总体不断发展壮大,在市值规模、业绩表现、交易特征等方面与主板趋同。合并深交所主板与中小板是顺应市场发展规律的自然选择,也是构建简明清晰市场体系的内在要求。

南开大学金融研究院院长田利辉认为,两板合并可以让深交所厘清板块功能定位,让投资者形成核准制主板和注册制创业板不同的风险认知,让证券监管减负瘦身进而精准监管。

专家表示,两板合并将进一步提高资本市场服务实体经济能力。“深市主板与中小板合并,能够形成一个更有广度和深度的板块,与创业板各有侧重,满足不同阶段企业发展融资需求。”中金公司首席经济学家彭文生说。

蔚来、小鹏等造车新势力企业日前陆续公布了2021年3月以及一季度新车整体交付数据。

数据显示,蔚来汽车今年一季度销售车辆超过2万辆,同比增长423%,其中3月份交付车辆近7300辆,再次创下月度历史新高。小鹏汽车一季度销售车辆超过1.3万辆,同比增长487%。理想汽车一季度销售车辆超过1.2万辆,同比增长334%。零跑汽车、哪吒汽车等也都实现了同比大幅增长。

虽然受新冠肺炎疫情影响,但在市场、政策等因素推动下,国内汽车市场依然显现强大的增长动力,新能源汽车市场更是逆势上扬。中

公私募“点金”二季度  
龙头股依然“香飘飘”

展望A股二季度走势,多位公募和私募基金经理表示,货币政策不会出现“急转弯”,微观流动性的负反馈已告一段落,机构和个人资金仍会持续流入市场。在此背景下,市场整体估值难以继续抬升,但经济复苏将带动上市公司业绩修复,市场仍有投资机会,龙头股将是“主战场”。

近期,市场持续震荡调整。从2月18日至3月31日,上证指数下跌5.8%,沪深300下跌13.1%,创业板指下跌19.2%。板块方面,前期估值较高的军工、科技、非银金融等板块显著调整,但钢铁、电力、银行等顺周期板块表现优异,市场结构性特征较为显著。

对于二季度的流动性展望,银华基金认为,货币政策易紧难松,市场利率水平可能阶段性上行,核心在于当前经济基本面没有走弱的迹象。从控制宏观杠杆率、防范金融风险角度来看,货币政策亦难以进一步宽松。世诚投资认为,由于前期没有“大放水”,后续流动性也不会“急转弯”。

从微观流动性看,清和泉资本表示,微观流动性的负反馈已经告一段落。一是从市场特征来看,机构重仓股已经从全面下跌转向基于基本面走势而有所分化;二是从时间和空间来看,本轮调整的时间和回撤的幅度基本符合过去的市场特征,市场的性价比会进一步淡化微观流动性的影响。世诚投资表示,机构和个人资金基于资产配置理念而持续流入市场的中长期趋势,目前看来没有任何被打破的迹象。

展望二季度,清和泉资本强调,市场不会出现熊市,因为历史上的熊市需要具备两个条件:一是经济基本面全面向下,二是流动性大幅度收缩。

不过,清和泉资本认为,二季度的市场环境仍然不是特别明朗,需要持续跟踪和分析两个要点:一是紧信用将有所体现,表现在社融数据大概率会有所下行,这将影响市场的估值预期;二是经济面临高点的再次确认,这将影响市场的盈利预期。

一季度中,部分质地优秀但估值偏高、微观交易结构拥挤的标的显著调整。不少基金经理也在思考,是否要回避高估值品种,核心资产的长期配置价值是否已大幅下降。对此,银华基金认为,核心资产能享受较高估值,是市场对其持续成长信心的体现,高估值可以被业绩增长消化。

世诚投资判断,龙头股的估值均值是逐级而上的,而目前这个趋势还在延续。这意味着,考虑到估值的些许收缩,目前高质量龙头股的性价比更加突出。因此,世诚投资认为,市场的“主战场”仍将是龙头股,而非龙头股将有阶段性表现。

对于后市的投资机会,银华基金表示,拉动内需是中国长期稳定发展的重点,白酒、医药行业会充分享受消费升级带来的红利,长期价值依然显著。

清和泉资本表示,二季度将具体关注三条主线:一是随着中国经济结构转型而不断稳步扩张的行业,如互联网服务、云计算、医疗服务、食品饮料、医美等。二是符合政策扶持大方向,中国具备产业优势并向全球扩张的行业,例如新能源汽车、光伏等。三是受益于经济持续复苏的行业,关注行业能够改善的传统行业,如汽车零配件、工程机械、建材、家电等。

本版稿件均据新华社

本版内容及观点仅供参考,不构成对所述证券的投资建议,投资者不应以本文作为投资决策的唯一标准,市场有风险,投资需谨慎。



3月8日,在广西柳州一家汽车企业,工人在新能源汽车生产线上忙碌。新华社发

## 造车新势力业绩抢眼

蔚来、小鹏等造车新势力企业日前陆续公布了2021年3月以及一季度新车整体交付数据。

数据显示,蔚来汽车今年一季度销售车辆超过2万辆,同比增长423%,其中3月份交付车辆近7300辆,再次创下月度历史新高。小鹏汽车一季度销售车辆超过1.3万辆,同比增长487%。理想汽车一季度销售车辆超过1.2万辆,同比增长334%。零跑汽车、哪吒汽车等也都实现了同比大幅增长。

虽然受新冠肺炎疫情影响,但在市场、政策等因素推动下,国内汽车市场依然显现强大的增长动力,新能源汽车市场更是逆势上扬。中

国汽车工业协会数据显示,2020年全年中国汽车销量达到2531.1万辆,连续12年蝉联全球第一位,同比下降幅度在2%以内,大大好于之前下降20%至25%的预期。而新能源汽车销量达到近140万辆,再创历史新高,同比增长近11%。

从蔚来、小鹏、理想等企业2020年财报数据来看,这些造车新势力终于迈过了“毛利率”这一重要门槛。数据显示,2020年,小鹏汽车全年汽车交付车辆超过2.7万台,营收55.47亿元,毛利率达到3.5%;蔚来全年交付车辆近4.4万台,营收151.8亿元,毛利率12.7%;理想汽车全年交付近3.3万台,营收92.8亿元,毛利率达16.4%,并在第四季度实现盈利,净利润1.08亿元。