



强于大市

证券行业点评

科创板大幕开启，资本市场坚定推进对外开放

6月13日，在第十一届陆家嘴论坛开幕式上，科创板正式开板。短短半年多的时间，科创板的大幕就正式开启，进程超预期。会上易主席发表重要讲话，其中提出证监会将会陆续推出一揽子9项对外开放举措，充分体现出监管层对于坚定不移推进资本市场对外开放的信心。

- 历时仅半年多科创板正式开板，有望于7月迎来上市第一股。6月13日，在第十一届陆家嘴论坛开幕式上，证监会举办了科创板开板仪式，国务院副总理刘鹤、中国证监会主席易会满等领导出席，标志着中国资本市场揭开了新的篇章。历时7个月即开启，科创板进程超预期，也侧面反映出科创板作为资本市场供给侧改革的突破口，其主要肩负两项历史使命：1) 支持有发展潜力、市场认可度高的科创企业发展壮大。2) 发挥资本市场改革试验田的作用。6月11日，天准科技、安集科技、微芯生物三家企业的IPO申请已经报送证监会，开启注册流程(20个工作日)，科创板最快有望于7月迎来上市第一股。
- 科创板将充分赋予市场选择权，推进市场化进程。陆家嘴论坛上国务院副总理刘鹤发表重要讲话，指出科创板是“重中之重”，要落实信息披露为核心的注册制改革，从核准制到注册制，真正把选择权交给市场，减少不必要行政干预，更加关注公司未来成长，长期投资价值，让上市公司接受市场的审核。科创板将采用市场化的定价机制，无论上市环节还是退市环节，都将充分调动市场的能动性，发挥市场价值发现能力，并鼓励市场各方包括中介机构以及投资者参与科创板制度建设与创新，并承担更多职责。
- 一揽子9项举措即将推出，证监会坚定推进资本市场对外开放。陆家嘴论坛上，易主席发表重要讲话，其中提出证监会将会陆续推出一揽子9项对外开放举措，包括修订QFII和RQFII制度规则、允许境外股东“一参一控”、加大期货市场开放力度等重要举措。近期我国资本市场受中美贸易关系等因素的影响，外部不确定性有所增加，相应地市场对于扩大开放进程平添了一份担忧。易主席的讲话无疑为市场消除了疑虑，也充分体现出监管层对于坚定不移推进资本市场对外开放的信心。我国资本市场深化改革与扩大开放将会持续快速推进。

相关研究报告

《上市券商5月业绩点评》20190612
《上市券商4月业绩点评》20190510
《上市券商4月数据快评》20190508

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

非银金融：证券

王维逸

021-20328592

weiyi.wang@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300518050001

*孙嘉康为本报告重要贡献者

投资建议

- 政策面支撑下，看好券商板块高配置性价比。科创板已正式开板，并有望于7月迎来上市第一股，当前资本市场改革不断深化，开放程度不断提高，相关政策持续稳定友好。政策面支撑下券商板块享有一定的安全边际，且当前板块估值1.64倍，仍显著低于历史估值中枢2.13倍。在此基础上高Beta属性使得券商板块享有较高的配置性价比，进可攻退可守，龙头券商尤为受益。重点推荐当前估值较低(1.48倍，低于大券商平均1.53倍)、充分受益于科创板推出且业务长远布局清晰的龙头券商华泰证券。

风险提示

- 政策出台、内外部环境以及市场波动对行业的影响超预期。



图表 1. 科创板推进进程大事记

时间	科创板大事记
2018 年 11 月 5 日	习主席在首届进博会上宣布在上交所设立科创板并试点注册制，支持上海国际金融中心和科技创新中心建设，不断完善资本市场基础制度。
2019 年 1 月 23 日	中央全面深化改革委员会第六次会议审议通过科创板以及试点注册制的实施方案及意见。
2019 年 1 月 28 日	证监会发布《关于在上海证券交易所设立科创板并试点注册制的实施意见》。
2019 年 1 月 30 日	证监会就《科创板上市公司持续监管办法（试行）》公开征求意见。
2019 年 3 月 1 日	证监会发布《注册管理办法（试行）》、《持续监管办法（试行）》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 41 号--科创板公司招股说明书》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 42 号--首次公开发行股票并在科创板上市申请文件》。
2019 年 3 月 18 日	上交所科创板股票发行上市审核系统正式开始接受发行人的申请。
2019 年 3 月 21 日	上交所公司第一届科创板股票上市委员会、科技创新咨询委员会委员候选人名单。
2019 年 3 月 22 日	上交所预披露首批 9 家科创板受理企业的招股书。
2019 年 4 月 1 日	上交所向 3 家申报企业发出了首批发行上市审核问询函。
2019 年 4 月 16 日	上交所发布《科创板股票发行与承销业务指引》。
2019 年 4 月 23 日	上交所官网公布了 3 家科创板受理企业提交的首轮问询回复，并通过答记者问的形式，介绍首轮问询及回复的相关情况。
2019 年 4 月 30 日	上交所、中证金融公司、中国结算联合发布《科创板转融通证券出借和转融券业务实施细则》。
2019 年 5 月 27 日	上交所发布科创板上市委 2019 年第 1 次审议会议公告，将于 6 月 5 日召开第 1 次审议会议，审议微芯生物、天准科技、安集科技 3 家企业的发行上市申请。
2019 年 6 月 5 日	科创板上市委 2019 年第 1 次审议会议召开，微芯生物、天准科技、安集科技 3 家企业“过会”。
2019 年 6 月 11 日	微芯生物、天准科技、安集科技 3 家企业报送证监会，进入注册流程。
2019 年 6 月 13 日	在第十一届陆家嘴论坛开幕式上，证监会举办了科创板开板仪式。

资料来源：万得，证监会，中证协，中银国际证券



披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%-10% 之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话：
中国网通 10 省市客户请拨打：10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打：10800 1521065
新加坡客户请拨打：800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371