

关于CDR

一．什么是CDR

想要理解什么是CDR，我们先来说说DR，即存托凭证（Depository Receipt），是境外市场上一种较为成熟的证券品种。它是指境外主体在境内发行的、代表其境外股票等基础证券权益的有价证券。

按照发行或交易地点不同，会冠以不同的名称。比如，最具代表性的存托凭证美国存托凭证（ADR）、在布鲁塞尔挂牌上市的国际存托凭证（IDR）、在阿姆斯特丹挂牌上市的荷兰存托凭证（DDR）、在斯德哥尔摩挂牌上市的瑞士存托凭证（SDR）、以欧元标价的欧洲存托凭证（EDR）、在香港联交所上市交易的香港存托凭证（HDR）等等。在中国的交易所挂牌上市的存托凭证就叫CDR。

简单点说，CDR是在中国境外（包括香港）上市的企业股份存放在托管机构后，在境内发行的代表这些股份的凭证。

要是你觉得买国外上市的公司股票不方便，买个CDR也可以代表你买到了这些公司的股票。

二．哪些公司可以发行CDR

目前第一批CDR名单已确定，先是7月16日小米（已经宣布推迟），随后百度、阿里巴巴、京东、腾讯、网易、携程、舜宇光学将陆续推出。

CDR试点企业选取标准：

- 1.已境外上市的大型红筹企业，市值不低于2000亿元人民币；
- 2.尚未在境外上市的创新企业（包括红筹企业和境内注册企业），最近一年营业收入不低于30亿元人民币，且估值不低于200亿元人民币，或收入快速增长，拥有自主研发、国际领先技术，同行业竞争中的红筹企业和境内企业。
- 3.试点企业具体标准由证监会制定。所称的红筹企业，是指注册地在境外、主要经营活动在境内的企业。

三. CDR怎么买？

近日沪深交易所分别发布了《试点创新企业股票或存托凭证上市交易实施办法》（以下简称《实施办法》），同时对股票上市规则、首次公开发行股票网上网下发行实施细则等作出相应的修订，将存托凭证（CDR）纳入相关业务范围。

《实施办法》中未对投资者准入门槛作出规定，仅从投资者保护角度对投资者适当性作出了要求。投资者参与CDR申购和交易前，应当充分了解相关风险事项，结合自身情况审慎判断是否参与交易。参与者应以书面或电子形式签署相关风险揭示书，未签署风险揭示书的，不能进行申购或者买入委托。

创新企业CDR交易方式、申报类型、涨跌幅限制、成交价确定原则跟A股交易机制一样。CDR交易经手费收取跟A股标准一样。投资者如何识别试点创新企业股票或存托凭证：一是可以到交易所官方网站查看试点创新企业股票、存托凭证及其尚未盈利、存在投票权差异等属性信息；二是在行情信息中也可以查看试点创新企业股票、存托凭证及其尚未盈利、存在投票权差异等属性。

值得注意的是，创新企业CDR以人民币为计价货币，计价单位为“每份存托凭证价格”，申报价格最小变动单位为0.01元人民币。通过竞价交易买入创新企业CDR的，申报数量应当为100份或其整数倍，单笔申报最大数量不得超过100万份。卖出余额不足100份的部分，应当一次性申报卖出。

创新企业CDR交易实行价格涨跌幅限制，涨跌幅比例为10%。存托凭证上市首日不实行价格涨跌幅限制，具体交易安排参照交易所关于首次公开发行股票上市首日的有关规定执行。

各机构针对CDR的投资建议

国泰君安

推荐行业景气度高、
成长性强、具备核心竞争力的龙头标的。
计算机行业的投资应更多的重视行业市场空间与景气度，行业竞争格局以及公司在

其中构筑的竞争优势，真正能“长大”的公司将获得投资者的亲睐并享受高估值。

中概股回归将提升A股

投资标的质量，重塑行业估值逻辑。

随着CDR发行进入倒计时以及“独角兽”IPO绿色通道的开通，优质独角兽公司被快速纳入A股体系。“独角兽”的加入一方面提升了A股市场计算机行业投资标的质量，促进计算机行业的良性竞争，提升计算机行业上市公司的整体盈利能力。另一方面“独角兽”的回归会引发计算机行业的关注度提高，提升板块热度。随着“独角兽”企业在A股上市，市场对于科技股的估值逻辑将不再仅仅局限于PE法，而是会综合多种估值方法对科技股的价值进行评估，有利于让投资者认可多元的、更加适合科技企业的估值方式，使得A股科技股的价值被真正发现。细分行业龙头有可能享受“独角兽”上市的溢出效应，整体上利好高景气细分行业的低估值龙头标的。

。

子板

块推荐人

工智能、企业级云

服务、金融科技、制造业信息化、信

息安全。

人工智能：随着各应用领域订单逐步释放，AI板块公司会迎来业绩和估值齐升。推荐标的：科大讯飞（002230）等。企业级云服务：随着云计算技术的发展、企业数量增加、人口红利下降、以及市场的不断教育，企业级云服务市场前景广阔。受益标的：用友网络（600588）等。金融科技：随着技术对传统金融行业的颠覆和互联网消费金融的发展，金融科技企业都呈现超高速增长。推荐标的：恒生电子（600570）等。制造业信息化：在企业需求，以及国家政策的推动下，制造业升级大势所趋。推荐标的：今天国际（300532）、金蝶国际（0268.HK）等。信息安全：相关政策落地提升行业需求，新技术应用扩大市场空间。推荐标的：启明星辰（002439）等。

推荐标的：

航天信息（600271）、南洋股份（002212）、今天国际（300532）、恒生电子（600570）、金蝶国际（0268.HK）、东方财富（300059）、美亚柏科（300188）、广电运通（002152）、启明星辰（002439）、绿盟科技（300369）、新大陆（000997）、超图软件（300036）等。

(摘自国泰君安研报-
计算机行业周报：CDR发行已在咫尺，有望重塑板块估值逻辑)

招商证券

大数据和人
工智能应用是小米战略
重点，引发市场对人工智能的关注。
预计小米将成为首家上市的独角兽公司。小米主要依靠性价比高的硬件生态积累了大量的用户和数据基础。小米的硬件盈利性不强，但其IOT 平台上面的大数据和人工智能应用是未来小米盈利的主要想象空间，预计小米上市之后将加大对大数据和人工智能技术的投资。

BAT也将逐步回归，引发市场对“AI+云”的关注。BAT
在人机交互、智能驾驶、城市大脑、智慧医疗等AI
领域布局深厚，是我国云计算和人工智能产业的领头羊。BAT
上市之后，会以云计算和AI 为核心看点之一，引发市场对相关产业的重视。

投资建议：我们认为CDR 回归后会加剧行业板块估值的分化，利好具有一定技术壁垒的细分龙头。我们看好A 股细分行业上具有真成长的龙头公司，重点推荐科大讯飞、广联达、用友网络、恒生电子、石基信息。

(摘自招商证券研报-计算机行业周报：CDR发行临近，独角兽再迎关注)

中泰证券

CDR渐行渐近，建议关注券商龙头：
十家龙头入围CDR主保荐机构，品牌影响力有望增强；协会公布行业17年业绩公布，结合2018年1-5月月度财务数据，中信等龙头业绩稳健性持续增强；监管导向下

，券商业务资格与评级挂钩、规模与净资本挂钩或成为趋势，行业集中度有望持续提升；中长期看好中信、中金、华泰等龙头券商；寿险负债端筑底趋势已经形成，平安5月首次当月新保费转正，在长期前景向好，短期负债端筑底，估值仅为历史一杯负偏差的情况下，板块迎来行情，平安和太保今年将重心移至多层次产品体系的建立，加大绩优人力考核权重，新华保险则是半年报预期差最大的公司；

投资建议：

长期看好由NBV驱动EV增长，且营运利润较快速增长，有稳定预期现金分红的平安和太保，短期新华保险半年度负债端的表现可能超预期，且新华资产端今年加大港股配置，估值不足1倍PEV。在金融监管之下关注资本实力雄厚、评级相对优质、业绩相对稳健的大券商，如中信证券、华泰证券，关注具有场外期权业务特色的中金公司等。多元金融关注信托、创投行业基本面边际变化下的行业和个股机会，建议关注安信信托、爱建集团、经纬纺机、鲁信创投。

（摘自中泰证券研报-

非银周报：CDR渐行渐近关注龙头券商，看好保险估值修复）

中国银河

监管层发布多份C

DR配套细则，CDR核心制度细则悉数落地。

我们认为CDR系列文件，从基础制度安排、发行、上市交易、风险防范、信息披露、投资者保护等多个领域全面规范其业务开展，不断完善制度建设，稳妥推进CDR落地。CDR加速落地，有利于提升上市公司质量让境内投资者分享创新企业发展红利，提高市场竞争力，推动资本市场健康发展。CDR落地后，有望拓展券商业边界，给券商带来承销、托管以及交易佣金收入。监管层确立10家券商为创新企业境内上市的主保荐机构，包括中信建投、国泰君安、中金公司、招商证券、中信证券、申万宏源承销保荐、广发证券、海通证券、银河证券和华泰联合。从名单来看，主要是大型综合券商，综合实力强劲的龙头券商受益CDR落地。

四大上市险企5

月保费收入改善，考

虑到去年销售情况，销售回暖或将持续。

监管层引导行业回归保障、回归价值，严监管成为常态，同时，税延养老险落地，

政策红利释放，短期对行业保费及价值影响有限，长期为行业带来千亿增量保费需求，有助缓解年金险销售难问题，助推价值提升。当前四大上市险企2018年P/EV均值0.96倍左右，估值不贵，性价比较高，建议关注板块长期配置价值。个股方面，推荐顺序为：中国平安、中国太保、新华保险、中国人寿。

(摘自中国银河研报-配套细则加速落地，10券商被确立为主保荐机构)

以上内容均来自同花顺iFinD金融数据终端精选研报，此外，针对CDR发布我们也邀约了各大机构券商进行了路演解读：

- 1.【国泰君安】2018年非银金融中期策略交流
- 2.【东吴证券】估值见底，看好金融板块长期价值
- 3.【易观】中国互联网证券2018年度专题分析

查看路径

PC版：目录→投研BBC首页→每日热点→“CDR渐行渐近金融板块能否迎来春天”主题

手机APP：首页→每日热点→“CDR渐行渐近金融板块能否迎来春天”主题

更多内容请下载 iFinD APP，或关注微信公众号 (ths_iFinD)