

东方花旗股权资本市场周报

2017年5月22日-5月26日

编制部门：股权资本市场部

一、本周市场动态

1. 宏观策略研报

1.1 宏观研究

方正任泽平

股票市场继续震荡分化，从估值体系角度，市场风险偏好降低导致存量资金拥抱确定性，企业盈利结构分化导致漂亮50和要命3000分化，无风险利率上升导致资金持续流出。因此，2016年初我们提出向低估值有业绩的方向抱团，2017年初以来提出买就买龙头，震荡市下结构和风格比指数重要，未来震荡市变盘可能来自风险偏好和无风险利率的变化。（《经济二次探底，监管维稳市场》）

华泰宏观李超

2017年1-4月份，规模以上工业企业利润总额同比增长24.4%，较前值（28.3%）下降3.9个百分点，1-4月主营业务收入和支出增速分别较前值下降0.5和0.4个百分点至13.5%和13.4%，收入跌幅超过成本，但利润率增速6.04%，相比去年同期仍有提高，整体看，工业企业利润保持良好增长态势。本月工业企业利润回落主因是量（工业增加值同比增速）价（PPI同比增速）均有放缓，同时，原材料购进价格上涨快于产品出厂价格，导致整个工业特别是中下游行业成本上升。我们年初以来“工业经济只是健康性的修复，不可确认复苏”的判断正在逐渐被验证。（《工业企业利润将延续缓慢回落》）

国君宏观

我们的看法是，在央行调升名义存贷款基准利率前，金融去杠杆对实体经济的影响缓慢而温和。名义存贷款基准利率一定程度上发挥着“栅栏门”的作用，决定着传导的结构和时滞。具体从货币政策的三大传导渠道来看，（1）利率渠道仍缓慢发酵；（2）信用渠道的相对、结构传导要大于全面、绝对传导；（3）年内暂无资产价格渠道影响之忧。（《逃往质量—SHIBOR与LPR倒挂背后的故事》）

1.2 策略研究

国信策略

此次“减持新规”新增变化重点集中在大宗交易减持和非公开发行股份的减持，补充和完善了此前的重要股东减持制度。从近两年的统计数据看，当前减持主要集中在创业板和中小板。“减持新规”规定的减持总股本比例实际上对大市值公司影响不大，而对小市值公司却影响很大，这是一种非对称的影响。当前资本市场IPO加速叠加此次“减持新规”，小市值高估值公司的估值溢价将被持续压缩，市场投资风格将进一步转向价值投资，追逐估值较低、盈利能力强的优质上市公司。我们继续建议以价值投资的眼光布局各个行业的优势龙头企业。（《减持新规进一步引导价值投资》）

招商策略

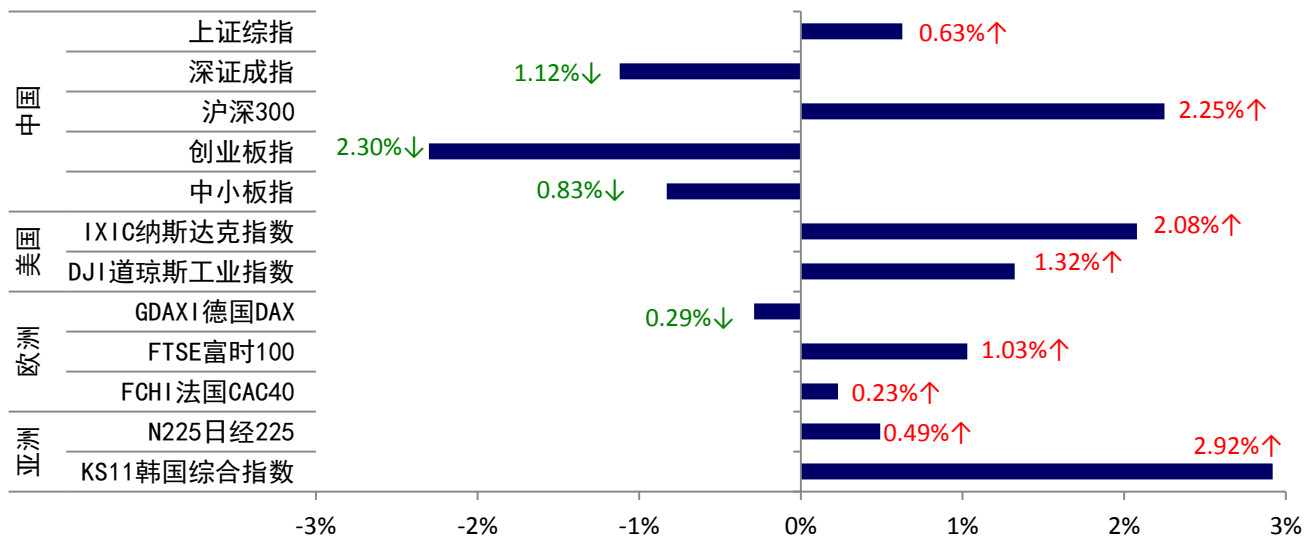
一、减持本身并不是市场下跌的理由，相反大股东增减持行为起到了一定的平抑股价波动的效果；二、本次减持新规是整个证券监管规则的进一步完善，对整个证券市场是长期利好；三、减持规则的完善和修订堵住了漏洞，更加规范和公正，一定程度上缓解了解禁潮来临后的减持压力；四、监管机制的不断完善，约束了“忽悠式”重组，追求“套利”定增等不合理的行为，对于主要依靠内生增长，经营稳健，规范进行资本运作的上市公司来说，将会更加受到资金青睐；五、减持新规削弱了大股东持股的流动性，现有股权质押的风险加大；六、一定程度上降低了一级市场PE参与的积极性。（《六月策略聚焦业绩，减持新规长期利好》）

光大证券

减持新规有助于提振市场风险偏好，短期对市场起到维稳作用；中长期也有助于改善股票供求节奏；还有助于解决一级市场和一级半市场的项目估值过高问题。但是值得注意的有两点，一是减持新规的出台对短期市场供给的影响并不确定；二是对减持的限制并不能改变上市公司的基本面，而这才是决定股价中长期走势的核心因素。从这点上来说，减持新规只会延缓部分估值虚高的公司股价下跌的时间和下跌的斜率，而不会改变此类公司中长期股价调整的趋势。（《珍惜减持政策的短期暖窗》）

2. 全球资本市场动态

2.1 市场行情动态



资料来源: Wind, 东方花旗股权资本市场部。

2.2 本周重要经济数据

- **4月中国经济数据:** 本周1-4月工业企业利润数据公布, 利润增速连续两个月回落。其一, 4月份企业财务费用同比增速上升, 意味着当前严苛的监管环境带来的金融市场利率水平抬升对于实体经济的负面影响正在逐步显现; 其二, 尽管4月产成品库存增速继续稳步攀升, 但主营业务收入增速的下滑与利润增速持续回落, 表明库存周期即将见顶收尾; 其三, 钢铁和汽车行业这两大关键行业的利润增速在4月份陡然转负, 暗示了当前需求端的走弱。价格效应的逐步减弱与利率水平的持续抬升, 将对企业利润增长带来负面影响, 进而削弱企业的投资动机; 再加上支柱行业需求的走软, 以及库存周期的见顶回落, 都意味着当前经济下行压力正在逐渐显现。
- **流动性:** 本周央行于公开市场上开展3800亿元逆回购操作, 同时本周有4100亿元逆回购到期, 央行本周通过公开市场操作资金净回笼300亿元。本周央行未进行MLF操作。本周人民币汇率小幅升值。截止到本周五, 美元兑人民币中间价收报6.8698, 升值0.13%; 美元兑人民币即期汇率收报6.8610, 升值0.46%。

本周重要经济数据

| 国家 | 指标 | 今值 | 预值 | 前值 | 公布周期 | 影响/原因 |
|----|----------------|-----|-----|-----|------|------------------------|
| 美国 | GDP一季度环比折年率(%) | 1.2 | 0.7 | 2.1 | 季度 | 消费者支出和非住宅类固定资产投资增速高于预期 |

资料来源: Wind, 东方花旗股权资本市场部

3. 国际及国内市场要闻

穆迪: 28年来首次下调中国信用评级

穆迪发布评级报告, 将中国的评级从Aa3下调至A1, 展望调至稳定, 此前为负面。这是穆迪自1989年以来首次下调中国评级。穆迪预期中国的财政状况在未来几年会有所恶化, 随着潜在经济增速下滑, 债务将持续增加; 与其他国家相比, 中国GDP总量将保持巨大, GDP增速将保持高位, 未来几年潜在增速将放缓。

媒体质疑 多家公司暂缓 IPO

当资本市场监管环境迎来了 IPO 常态化与发审趋严态势的双确立之后，舆论、媒体监督，日渐成为督促 IPO 公司提高信息披露质量、督促中介机构勤勉尽责，协助监管层严把资本市场入门关的重要力量。截止本周五，已经有侨源气体、永安行、今创集团、创能股份、地素时尚 5 家企业先后暂缓 IPO 发行。

IPO 现场核查将陆续驻场 两家被抽查企业主动终止

检查组的人员将在近期驻场开启检查，此次核查的核心关注点仍是财务数据的真实性。此次现场检查是由各地证监局稽查组带队，抽调当地排名靠前的会所和律所人士参与核查，人数 12-15 人不等，另外此次核查将进行交叉检查。截至此次核查之前，迈奇化学和盛京银行已主动终止了 IPO 申请。

IPO 窗口指导审核再收紧 资金流水及海外收入被重点关注

目前 IPO 发行虽然提速，但审核力度趋严。最近证监会出了最新的窗口指导，更加重视现场检查。对于排队公司的财务数据，将围绕上市公司的客户集中度、应收账款与收入的变化是否匹配、研发费用是否资本化、以及对政府补助和税收减免的依赖程度这几大方面进行严格审查。

证监会周五新闻发布会：

- 中国计划发行股指期货
- 暂未全面禁止券商通道业务，但仍关注规模
- 发布减持制度新规：一是特定股份减持须遵守减持数量限制。持有特定股份的股东，无论其持股比例，在任意连续 90 个自然日内，通过竞价交易减持的解禁限售股不得超过总股本的 1%，通过大宗交易减持的解禁限售股不得超过总股本的 2%，合计不得超过 3%。二、股东在非公开发行股份解除限售后的 12 个月内，通过竞价交易减持的数量不得超过其持有该次非公开发行股份总数的 50%。也就是说，相关股东须同时遵守这两项限制，具体按照“孰低”原则执行。三对通过大宗交易，受让大股东集中竞价交易买入股份以外的股份，或者受让其他股东持有的特定股份，受让方在 6 个月内不得以任何方式进行转让。受让方通过大宗交易受让前述股份以外的其他股份的，则不受 6 个月的禁止转让限制。
- 调整可转债、可交换债发行方式：拟将可转债资金申购改为信用申购，对发行和承销的个别条款进行修订。此前，资金申购出现较大规模冻结资金，对货币和债市造成扰动，去年冻结资金为发行资金的 93 倍，将建立统一的网上信用申购违约机制，网下单一申购账户收取不超过 50 万的保证金，鉴于基本养老保险基金显享受优先配售待遇。
- 核发 7 家企业 IPO 批文，筹资总金额不超过 23 亿元

二、本周股权类产品发行情况

1. 权益类项目本周发行情况

- IPO: 本周(5月22日-5月26日)共14家企业上会,其中主板5家,中小板3家,创业板6家,1家中小板、1家创业板企业未通过(四川港通医疗设备集团股份有限公司、普元信息技术股份有限公司),1家创业板企业取消审核(深圳市银河表计股份有限公司),之前每周上会家数分别为15-15-15-13;上市7家,募资21.92亿,平均单家募资额为3.13(前值为6.56)亿元,之前上市家数为8-9-9-12;证监会核发批文7家,募资不超过23亿(前值63),其中主板4家,中小板2家,创业板1家,其中共有2家直接定价发行。截止5月26日第19批批文后,IPO正常在审487(分别为233、71、183)家,中止审查43(分别为16、13、14)家,已过会家数为39家(13、5、21)。下周共7家企业上会:5家主板、2家中小板。
- 定增:本周11家上市公司发布定增预案或修订案,200家在审,5家上会,5家过会;139家过会待发,8家领取批文(6家非公开发行,2家配套融资),5家发布增发公告。

(1) IPO 市场情况

| 上市板块 | 公司名称 | 过会情况 |
|-------|------------------|------|
| 主板 | 广州酒家集团股份有限公司 | 通过 |
| 主板 | 君禾泵业股份有限公司 | 通过 |
| 主板 | 唐山三孚硅业股份有限公司 | 通过 |
| 主板 | 浙江东尼电子股份有限公司 | 通过 |
| 主板 | 中公高科养护科技股份有限公司 | 通过 |
| 中小企业板 | 深圳市京泉华科技股份有限公司 | 通过 |
| 中小企业板 | 深圳市沃特新材料股份有限公司 | 通过 |
| 中小企业板 | 四川港通医疗设备集团股份有限公司 | 未通过 |
| 创业板 | 江苏凯伦建材股份有限公司 | 通过 |
| 创业板 | 朗新科技股份有限公司 | 通过 |
| 创业板 | 普元信息技术股份有限公司 | 未通过 |
| 创业板 | 深圳华大基因股份有限公司 | 通过 |
| 创业板 | 深圳市银河表计股份有限公司 | 取消审核 |
| 创业板 | 珠海英搏尔电气股份有限公司 | 通过 |

本周 IPO 市场发行情况:

- 2017年第十三批10家企业于4月14日领取批文;截止5月26日,除永安行(专利诉讼)暂缓发行外,其余9家企业均已完成上市。

| 第十三批 | 发行日 | 发行人 | 板块 | 发行规模 (亿元) | 价格(元) | 发行市盈率 | 行业披露市 | 承销费率 | wind 行业 | 承销商 |
|------|------|------|-----|--------------|-------|-------|-------|------|---------|------|
| | | | | | | | 盈率 | (%) | | |
| 1 | 4/28 | 金能科技 | 主板 | 10.34 | 13.37 | 22.98 | 38.00 | 4.64 | 材料 | 国泰君安 |
| 2 | 4/26 | 奥翔药业 | 主板 | 3.12 | 7.81 | 22.98 | 43.87 | 8.80 | 医疗保健 | 国金证券 |
| 3 | 4/26 | 鸣志电器 | 主板 | 8.98 | 11.23 | 22.98 | 37.18 | 9.70 | 工业 | 安信证券 |
| 4 | 暂缓发行 | 永安行 | | | | | | | | |
| 5 | 4/24 | 恒润股份 | 主板 | 5.39 | 26.97 | 22.99 | 77.58 | 8.78 | 工业 | 中德证券 |
| 6 | 4/27 | 寿仙谷 | 主板 | 4.03 | 11.54 | 22.98 | 43.87 | 7.44 | 医疗保健 | 国信证券 |
| 7 | 5/2 | 金溢科技 | 中小板 | 6.44 | 21.80 | 22.99 | 57.68 | 9.71 | 信息技术 | 国信证券 |

| | | | | | | | | | | |
|-----------|------|------|-----|-------|-------|-------|-------|------------|------|------|
| 8 | 4/21 | 太龙照明 | 创业板 | 2.20 | 13.95 | 22.99 | 37.36 | 9.08 | 可选消费 | 天风证券 |
| 9 | 4/24 | 金陵体育 | 创业板 | 2.60 | 13.71 | 22.98 | 66.28 | 12.71 | 可选消费 | 广发证券 |
| 10 | 4/24 | 杭州园林 | 创业板 | 1.45 | 9.04 | 22.97 | 59.20 | 16.59 | 工业 | 国信证券 |
| 总计 | | | | 44.55 | | | | 中位数 | 9.08 | |
| | | | | | | | | 平均数 | 9.72 | |

- 2017年第十四批 10家企业于4月21日领取批文；截止5月26日，10家企业均已完成上市。

| 第十四批 | 发行日 | 发行人 | 板块 | 发行规模 (亿元) | 价格(元) | 发行市盈率 | 行业披露市 盈率 | 承销费率 (%) | wind 行业 | 承销商 |
|-----------|------|------|-----|--------------|-------|-------|-------------|-------------|---------|------|
| 1 | 5/5 | 秦安股份 | 主板 | 6.48 | 10.80 | 21.96 | 21.97 | 4.01 | 可选消费 | 长城证券 |
| 2 | 4/28 | 先达股份 | 主板 | 3.53 | 17.64 | 15.26 | 47.34 | 12.00 | 材料 | 长城证券 |
| 3 | 5/3 | 苏垦农发 | 主板 | 24.23 | 9.32 | 22.12 | 56.93 | 4.62 | 日常消费 | 国信证券 |
| 4 | 5/2 | 金牌厨柜 | 主板 | 4.73 | 27.85 | 22.99 | 56.67 | 7.21 | 可选消费 | 兴业证券 |
| 5 | 5/5 | 海鸥股份 | 主板 | 2.00 | 8.76 | 22.99 | 45.95 | 11.98 | 工业 | 民生证券 |
| 6 | 5/4 | 展鹏科技 | 主板 | 3.99 | 7.67 | 22.98 | 36.60 | 7.52 | 工业 | 兴业证券 |
| 7 | 5/4 | 香山股份 | 中小板 | 5.66 | 20.44 | 22.99 | 60.90 | 12.15 | 信息技术 | 安信证券 |
| 8 | 5/2 | 伟隆股份 | 中小板 | 2.62 | 15.39 | 21.31 | 46.62 | 9.94 | 工业 | 宏信证券 |
| 9 | 5/5 | 雷迪克 | 创业板 | 3.49 | 15.88 | 21.96 | 21.97 | 9.16 | 可选消费 | 国金证券 |
| 10 | 5/3 | 正海生物 | 创业板 | 2.34 | 11.72 | 22.98 | 76.16 | 13.87 | 医疗保健 | 广发证券 |
| 总计 | | | | 59.08 | | | | 中位数 | 9.55 | |
| | | | | | | | | 平均数 | 9.25 | |

2017年公司已发行/发行中的 IPO

| 代码 | 名称 | 发行日期 | 募集资金合计(万元) | 承销与保荐费(万元) | 承销与保荐费率(%) | Wind 行业 |
|--------|------|-----------|------------|------------|------------|---------|
| 300608 | 思特奇 | 2017/1/24 | 27,237.68 | 2,956.00 | 10.8 | 信息技术 |
| 603768 | 常青股份 | 2017/3/14 | 83,232.00 | 3,929.28 | 4.7 | 可选消费 |
| 002855 | 捷荣技术 | 2017/3/8 | 39,240.00 | 3,480.08 | 8.9 | 工业机械 |
| 603656 | 泰禾光电 | 2017/3/9 | 41,600.00 | 3,760.00 | 9.0 | 工业机械 |
| 603096 | 新经典 | 2017/4/14 | 71,890.80 | 3,810.21 | 5.3 | 可选消费 |
| 603320 | 迪贝电气 | 2017/4/19 | 24,825.00 | 2,880.00 | 11.6 | 工业机械 |
| 603383 | 顶点软件 | 2017/5/10 | 40,100.25 | 2,968.70 | 7.4 | 信息技术 |

资料来源: Wind, 东方花旗股权资本市场部。

(2) 定增市场情况 (含配套融资)

5月22日至5月26日定向增发过会情况 (包括配套融资)

| 公司简称 | 预计募集资金 (亿元) | 项目类型 | 过会情况 | 承销商 |
|------|-------------|-------|------|------|
| 广信股份 | 14.0 | 非公开发行 | 通过 | 国元证券 |
| 世纪鼎利 | 1.3 | 配套融资 | 通过 | 中信建投 |
| 慈文传媒 | 9.3 | 非公开发行 | 通过 | 中信建投 |
| 维科精华 | 8.0 | 配套融资 | 通过 | 海际证券 |
| 青岛双星 | 9.0 | 非公开发行 | 通过 | 中信证券 |

5月22日至5月26日定向增发领取批文情况 (包括配套融资)

| 公司简称 | 预计募集资金 (亿元) | 项目类型 | 过会公告日 | 承销商 |
|------|-------------|-------|------------|------|
| 回天新材 | 2.5 | 非公开发行 | 2016-12-23 | 东北证券 |
| 金明精机 | 5.1 | 非公开发行 | 2016-12-22 | 长城证券 |
| 首航节能 | 44.7 | 非公开发行 | 2016-12-10 | 兴业证券 |
| 张家界 | 12.0 | 非公开发行 | 2016-11-24 | 国泰君安 |
| 中际装备 | 4.9 | 配套融资 | 2017-03-08 | 广发证券 |
| 中钢天源 | 3.0 | 配套融资 | 2017-03-08 | 中银国际 |
| 新亚制程 | 6.0 | 非公开发行 | 2016-11-10 | 民生证券 |
| 文投控股 | 23.0 | 非公开发行 | 2016-09-15 | 国泰君安 |

5月22日至5月26日定增发行项目

| 上市公告日 | 发行人 | 板块 | 行业 | 增发目的 | 募集资金 (亿) | 定价方式 | 增发价格 (元) | 发行底价 (元) | 底价较邀请书前一日收盘价折价 | 底价较发行日前一日收盘价折价 | 发行日收盘价折价 | 发行费率 (%) | 承销商 | |
|-----------------|-------|------|-----|------|----------|------|----------|----------|----------------|----------------|----------|----------|------|------|
| 1 | 05-26 | 四创电子 | 主板 | 工业 | 配套融资 | 2.6 | 定价 | 61.48 | - | 不适用 | 不适用 | 1.2 | 中信建投 | |
| 2 | 05-26 | 拓普集团 | 主板 | 可选消费 | 项目融资 | 24.0 | 询价 | 30.52 | 20.86 | 33.5% | 34.6% | 5.2% | 1.4 | 招商证券 |
| 3 | 05-25 | 中国重工 | 主板 | 工业 | 补流 | 39.0 | 定价 | 5.43 | - | 不适用 | 不适用 | 0.2 | 中信证券 | |
| 4 | 05-24 | 启迪古汉 | 主板 | 医疗保健 | 项目融资 | 2.9 | 定价 | 17.76 | - | 不适用 | 不适用 | 2.8 | 中德证券 | |
| 5 | 05-24 | 东山精密 | 中小板 | 工业 | 融资收购资产 | 45.0 | 询价 | 20.12 | 15.92 | 28.9% | 28.9% | 12.4% | 1.3 | 天风证券 |
| 本周发行定向增发项目共 5 家 | | | | | | | 中位数 | 31.2% | 31.7% | 8.8% | 1.3% | | | |
| | | | | | | | 平均数 | 31.2% | 31.7% | 8.8% | 1.4% | | | |

2017 年公司已发行/发行中的定增、配套融资项目

| 编号 | 代码 | 名称 | 发行日期 | 发行规模 (万元) | 发行收入 (万元) | 过会日期 | 领取批文日期 |
|----|-----------|-----------|------------|------------|-----------|------------|-----------|
| 1 | 600309.SH | 万华化学 | 2016/12/30 | 250,000.00 | 4,000.00 | 2016/7/13 | 2016/8/30 |
| 2 | 002603.SZ | 以岭药业 (副主) | 2017/1/16 | 26,100.00 | 346.00 | 2016/10/20 | 2017/1/13 |
| 3 | 300347.SZ | 泰格医药 | 2017/4/20 | 63,000.00 | 1,800.00 | 2016/11/24 | 2017/4/13 |

资料来源: Wind, 东方花旗股权资本市场部。

(3) 其他类股权融资产品

可转债：本周 4 家可转债发布预案（002078，太阳纸业；002329，皇氏集团；603989，艾华集团；603618，杭电股份公布了公开发行可转债的预案），截止 5 月 25 日，共 16 家可转债在审，4 家可转债过会待发，0 家可转债上市。

配股：本周 0 家配股发布预案，截止 5 月 25 日，共 6 家配股在审，3 家配股过会待发，0 家配股上市。

免责声明

本材料是基于可靠的且目前已公开的信息撰写，力求但不保证该信息的准确性和完整性。本材料仅代表撰写人（发言人）的观点，如无书面授权，不代表东方花旗证券有限公司立场。在任何情况下，本材料中的信息或所表达的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者若使用内容需自行承担风险。

Citi 和弧形标志是花旗集团的注册商标和服务标志，需经授权使用。