

东方花旗股权资本市场周报

2018年5月14日 - 5月18日

编制部门：股权资本市场部

1. 宏观策略研报

1.1 宏观研究

广发宏观郭磊

第一，我们可以将 Q1 末的 3 月视为宏观面压力最大的阶段：经济数据单月变冷、金融和实体去杠杆预期强化、贸易摩擦不确定性加大。第二，政治局会议开启的一系列政策微调相当于第一只靴子落地，激烈去杠杆概率降低。第三，4 月经济数据相当于第二只靴子落地，经济韧性特征验证，硬着陆风险降低。基建可能已处于年内底部区域。第四，中美经贸磋商联合声明发布相当于第三只靴子落地，就短期看，中国增加进口是一个接近于最优的结果。（《第三只靴子：当前宏观面逻辑解析》）

海通宏观姜超

海外经济：美债收益率突破历史高点，美元走高冲击新兴市场。上周 10 年期美债收益率一度触及 3.12%，为 2011 年以来新高。加拿大 10 年期国债收益率也一度涨至 30 年期加债收益率上方，为 07 年金融危机爆发前夜以来首次。根据历史经验，收益率曲线倒挂往往意味着经济衰退。上周美元指数创新高逼近 94，而像阿根廷、土耳其这样的新兴市场经济体则再次陷入困境。即将出任纽约联储主席的威廉姆斯表示，现在可以开始逐渐摒弃前瞻指引，不再单纯承诺保持利率低位，而改成解释央行如何回应最新的经济形势。（《经济冷热不均，通胀继续分化——海通宏观月报》）

国君宏观花长春

第一重：在心理和情绪冲击边际递减后，中美贸易战出现阶段性，实质性缓和；1、超预期之处不是达成“和解”。美方来中国已经表明“和解”成为双方共识；此次是使得在贸易战这个问题上，一方退让、一方前进的“纳什均衡”局面更加清楚。2、超预期之处在于对于“实质性”减少美方贸易逆差达成的“规模（大）与速度（快）”。3、这表明在心理、情绪冲击边际递减后，中美贸易战出现第一阶段的，实质性的，缓和迹象。做为大的宏观风险性事件，其不确定性下降。（《“实质性”缓和；非“整体性”逆转；更需关注背后战略考量》）

1.2 策略研究

广发证券

个别信用风险事件不构成利率变化的核心要素。风险扩散更可控，本轮债券违约对风险偏好的压制更为温和。融资偏紧对企业经营的负面影响将逐步缓和。信用风险导致市场对高杠杆公司信心不足，但杠杆率非唯一衡量指标。慢牛格局中的折返跑，再均衡。（《部分债券违约，A 股市场怎么看？》）

招商证券

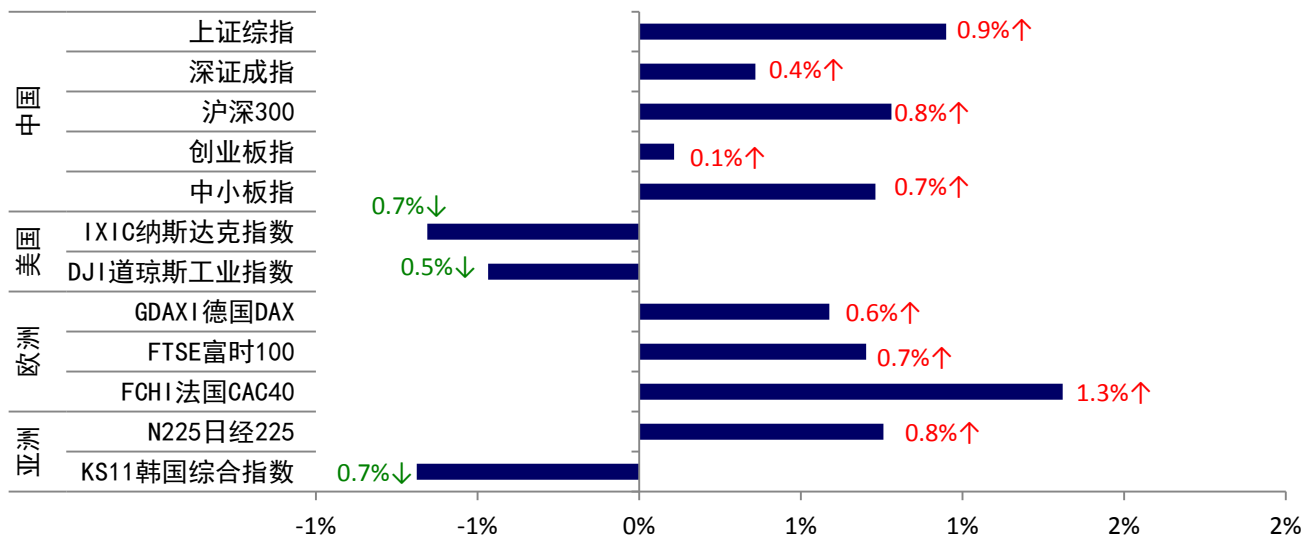
5 月 20 日，中美双方就经贸问题发布联合声明，中美贸易战风险暂止。中美经贸关系由正面冲突，将会演变为长期谈判，短期内由一个大的风险被打散成若干个分散的持续的风险。中美经贸关系进入“合作”与“冲突”的量子态，将在投资决策中的风险因子权重降低。行业层面，部分行业由于开放将会面临更加激烈的竞争环境。我们看好在全球竞争环境中已经日益崛起的大众消费品牌；亟待补短板领域如半导体、医疗医药、计算机、军工、电子、通信设备中的优秀稀缺科技龙头；以及与部分未来有望扩大在华市场份额的美国公司深度合作的 A 股上市公司。（《进入“量子态”的中美经贸关系——中美贸易战停战点评 投资策略周报》）

中金海外

一、美股市场：利率快速上行、油价再创新高，市场震荡收跌二、政策追踪：中美就经贸磋商发表联合声明三、央行动向：克里夫兰联储主席 Mester 认为经济前景改善，加息次数或多于预期四、海外事件：美国取消与日韩联合军演，推进美朝峰会事宜五、经济观察：美国 4 月零售销售继续反弹、工业产出好于预期；日本 4 月 CPI 回落六、公司观察：知情人士称中国商务部或已重启对高通收购恩智浦交易的审议七、中概股市场：金龙指数微跌 0.7%；百度总裁兼 COO 陆奇宣布卸任（《一周美股：利率再度快速上行，市场震荡收跌》）

2. 宏观市场数据

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

经济数据: 综合来看, 资本市场方面, 本次中美贸易磋商取得积极进展, 对资本市场释放了实质性的利好, 有助于缓解市场此前的担忧情绪。经济方面, 中国对美在原油、农产品领域进口的扩大可能以调整进口结构的方式进行一定缓冲, 但在全球经济协同性减弱、我国汇率水平处于相对高位的大背景之下, 今年我国净出口对经济的支撑仍将大概率减弱。

流动性: 本周央行公开市场开展逆回购操作投放 4900 亿元, 同时有 800 亿逆回购到期, 净投放 4100 亿元。本周人民币小幅升值。截止到本周五, 美元兑人民币中间价收报 6.3763, 较上周五小幅上涨 0.38%

本周重要经济数据

国家	指标	今值	预值	前值	公布周期	影响
中国	4月工业增加值: 当月同比 (%)	7.0	6.44	6.0	月度	新产业新产品快速增长
中国	4月固定资产投资: 累计同比 (%)	7.0	7.44	7.5	月度	受贸易摩擦影响

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

国际方面:

美债收益率持续处于高位 美股小幅收跌

美国国债收益率屡创新高, 基准 10 年期国债收益率在本周五超过 3.11%, 这是自 2011 年 7 月以来的最高点位。虽然收益率并没有对股市产生普遍看跌的影响, 但部分对利率敏感的板块依然受得了影响, 比如对利率敏感的电信股、房地产股和公用事业股都有一定程度的下跌。

止战! 中美就经贸磋商发表联合声明

中美两国 19 日在华盛顿就双边经贸磋商发表联合声明: 双方同意, 将采取有效措施实质性减少美对华货物贸易逆差。为满足中国人民不断增长的消费需求和促进高质量经济发展, 中方将大量增加自美购买商品和服务。这也有助于美国经济增长和就业。

双方同意有意义地增加美国农产品和能源出口，美方将派团赴华讨论具体事项。双方就扩大制造业产品和服务贸易进行了讨论，就创造有利条件增加上述领域的贸易达成共识。双方高度重视知识产权保护，同意加强合作。中方将推进包括《专利法》在内的相关法律法规修订工作。双方同意鼓励双向投资，将努力创造公平竞争营商环境。双方同意继续就此保持高层沟通，积极寻求解决各自关注的经贸问题。

国内市场

证监会：IPO 审核政策始终没有变化 严把资本市场入门关

近期，部分自媒体报道提及，在创业板、中小板、主板申请首发上市，申请人最近一年净利润至少分别要达到 3000 万元、5000 万元、8000 万元，否则不能通过发审会审核。对此证监会发言人称，有部分首发企业未能通过发审会审核，主要原因包括以下方面：一是业务经营不合规；二是内控有效性存在缺陷；三是会计基础工作不规范；四是信息披露存在瑕疵；五是持续盈利能力存疑。对主板、中小板、创业板首发企业进行审核，审核政策始终没有变化。

2018 年在从严审核政策背景下，一季度过会率极低，大量企业撤回申报材料，IPO 申报企业排队数量大幅度下降。4 月以来，审核通过率有回升迹象，整体审核节奏有所放缓。具体趋势变化如下：

- IPO 审核速度放缓。从单月来看，1 月上会企业数为 45 家（另 5 家取消审核），2 月 12 家，3 月 12 家，4 月 17 家，5 月 9 家（截至 5 月 18 日）
- IPO 过会率上升。5 月以来，证监会共审核 9 家 IPO，7 家过会，IPO 过会率升到 78%，4 月份过会率为 64.7%，1 月份为 40.0%。由于大部分盈利能力弱、有问题的企业都撤回 IPO 申请材料，在 IPO 排队通道留下来的多数为质地较佳的拟上市企业，过会率提高十分正常，预计以后 IPO 过会率将保持较高的通过率。
- IPO 新申报企业大幅缩水。据上交所统计，2018 年至今仅新增 25 家报会企业，对比 2017 年同期新增 85 家报会企业，新报会数量大幅缩水。
- IPO 排队企业大规模撤回申报材料的现象有所缓解。截至 5 月 11 日，2018 年终止审查企业共 134 家，仅比此前一周增加了 4 家。

三部委发布《上市公司国有股权监督管理办法》7 月 1 日起正式实施

近日，国务院国资委、财政部、证监会联合发布了《上市公司国有股权监督管理办法》。按照该办法，地方上市公司国有股权管理事项，将全部交由地方国有资产监督管理机构负责。企业内部事项，以及一定比例或数量范围内的公开征集转让、发行证券等部分事项交由国家出资企业负责。办法还规定，国有控股股东一年内累计净转让达总股本 5% 以上的应报批。据悉，自办法发布到 7 月 1 日实施期间，国资委将完成配套文件制定，包括确定合理持股比例、国有股东身份界定等。

需要强调的是，36 号令规范的上市公司国有股权变动既包括减持也包括增持。证监会对上市公司股东、董监高减持股份已有明确规定，上市公司国有股权变动需严格遵守减持规定，36 号令出台不会导致上市公司国有股减持显著增加。国有资产监督管理机构通过上市公司国有股权管理信息系统可以对国有股权变动过程进行监管，有利于统筹把握国有股权变动节奏和力度，避免国有股权集中变动对股票市场的冲击。

上交所年报审核关注六大问题

上交所发文称，今年四月底，沪上市公司年报披露季结束，上交所对公司的年报审核也随之进入高峰。目前，审核工作基本完成。上交所对沪市 1419 家公司披露的 2017 年年报进行了全面审阅，重点审核了 560 多家公司年报，发出年报审核问询函 170 余份，提出各类问题 4000 余个，全部审核问询函均对外公开。审核中有六方面问题值得关注：一是“三高”并购重组的“后遗症”凸显。二是部分公司风险相对集中。三是两类非标意见有所增加。四是个别公司业绩真实性存疑。五是有些公司存在内、外部治理隐患。六是会计准则的适用问题仍然比较突出。

证监会周五新闻发布会：

- 推动发行上市制度战略性转向 加快高新技术企业审核节奏：证监会副主席姜洋在粤港澳大湾区经济与发展论坛上发表演讲。他指出，要推动发行上市制度战略性转向，依法创造条件引导创新企业发行股权类融资工具并在境内上市，充分发挥资本市场对创新驱动发展战略的支持作用。坚持新股常态化发行，严把审核质量关，加快高新技术企业审核节奏。
- 本周核发 2 家批文。上交所主板：绿色动力环保集团，深交所创业板：宁德时代。上述企业筹资总额不超过 60 亿元。除上周仅富士康 1 家领取批文外，此前 3 周证监会核发批文家数均为 2 家。

二、本周股权类产品发行情况

1. 权益类项目本周发行情况

2.1 IPO 市场情况

本周有 2 家公司安排上会均通过；本周 2 家公司领取批文，包括宁德时代；本周 2 家企业上市，近期 IPO 市场供给量明显下降。

截至 5 月 10 日，IPO 正常在审共计 277 家企业，其中主板 131 家，中小板 42 家，创业板 104 家；中止审查家数为 7 家，其中主板 5 家，中小板 1 家，创业板 1 家；已过会家数为 48 家，其中主板 28 家，中小板 9 家，创业板 11 家。

(1) 本周 IPO 市场审核情况：

板块	公司	结果
主板	金华春光橡塑科技股份有限公司	通过
主板	青岛海容商用冷链股份有限公司	通过

(2) 本周 IPO 市场发行情况：

上市日	发行人	板块	发行规模 (亿元)	价格(元)	发行市盈率 ¹	包销比率 (%)	承销费率 (%)	wind 行业	承销商	
1	2018/05/17	福达合金	主板	2.4	9.65	20.03	0.32	6.0	材料	华林证券
2	2018/05/16	深信服	创业板	12.0	30.07	22.99	0.27	3.1	信息技术	中信建投
总计			14.4							
2018 年初截止本周末						中位数	7.0%			
						平均数	6.8%			

(3) 2018 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(亿元)	承销与保荐费(万元)	承销与保荐费率(%)	证监会行业
603733.	仙鹤股份	2018/4/9	8.4	5,055.5	6.0%	造纸及纸制品业

注：费率统计含税

2.2 定增市场情况（含配套融资）

本周共有 9 家上市公司发布定增预案或修订案。截至本周五，非公开 56 家企业在审，26 家过会待领批文。本周没有拟非公开发行企业上会、领取批文；没有并购重组上会、领取批文。截至本周五，共计 34 家拟并购重组企业在审，13 家过会待领批文。

(1) 定向增发过会/领取批文情况

本周无拟定向增发企业过会/领取批文。

(2) 定向增发上市情况（不含资产部分）

序号	定增上市日	发行板块	wind 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 ¹ (%)	底价较发行日前一日收盘价折价 ² (%)	发行价格较发行前一日收盘价折价 ³ (%)	发行费率 ⁴ (%)	承销商
1	2018/05/16	航天长峰	工业	配套融资	1.3	竞价	12.88	12.88	11.8	8.6	8.6	6.3	中信建投
2	2018/05/16	名家汇	工业	项目融资	8.8	竞价	19.66	18.98	3.5	6.6	3.3	1.9	国金证券
总计								10.1					
								中位数	7.7	7.6	6.0	4.1	
								平均数	7.7	7.6	6.0	4.1	
2018 年截止本周末								中位数	8.3	8.1	7.2	2.3	
								平均数	7.1	7.0	6.3	4.1	

(3) 2018 年公司已发行/发行中的定增（包括配套融资）

序号	代码	名称	发行日期	发行规模 (亿元)	发行收入 (万元)	承销与保荐费率 (%)	证监会行业
1	600460	士兰微	2017/12/15	7.3	2,544.0	3.2	通信和其他电子设备制造业
2	600129	太极集团	2017/12/28	20.0	1,497.6	0.8	医药制造业
3	002282	博深工具	2018/01/10	3.3	1,000.0	3.1	通用设备制造业
4	002602	世纪华通(联主)	2018/01/16	41.5	2,137.0	0.6	汽车制造业
总计				72.1	7,178.6		

注：世纪华通发行规模 41.5 亿元，公司承销份额 38.55% 为 16.0 亿元。

2.3 其他类股权融资产品

可转债：本周 8 家企业发布可转债预案（共计 151.1 亿），没有转债上会或领取批文，2 家可转债上市（共计 27.5 亿）。截止本周末有 20 家可转债过会待领批文，15 家领批文待发。

配股：本周没有配股发布预案、上会、领取批文或上市。截止本周末有 5 家配股过会待领批文，3 家领批文待发。

(1) 本周可转债及配股过会/领批文情况

本周暂无转债或配股上会/领取批文

(2) 本周可转债上市情况

正股代码	正股名称	上市日期	发行方式	发行规模 (亿元)	正股收盘价 较转股价折 价率(%)	优先配售比 率(%)	包销比率 (%)	转债首日收 盘价(元)	主承销商
603421.SH	鼎信通讯	2018/05/14	优先配售和 上网定价	6.0	5.3%	11.7%	3.0%	106.16	中金公司
603225.SH	新凤鸣	2018/05/16	优先配售和 上网定价	21.5	-7.4%	37.0%	7.2%	99.52	申万宏源

(3) 本周配股上市情况

本周暂无配股上市

(4) 2018 年公司已发行/发行中的配股、可转债项目

序号	代码	名称	股权登记日	发行规模 (亿元)	发行收入 (万元)	承销与保荐费率 (%)	证监会行业
1	300374	恒通科技	2017/12/18	6.5	1,300.0	2.0	非金属矿物制品业
2	300231	银信科技	2018/03/05	5.9	848.0	1.4	软件和信息技术服务业

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述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。