

东方花旗股权资本市场周报

2018年5月21日 - 5月25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，证伪悲观假设。4月利润增速是过去6个月高点，5月高频数据偏高。全年近半，悲观假设再度证伪。第二，利润从何而来？4月工业企业利润增速怎么来的？我们可以把它拆解为四个因素。一：量，4-5月工业有一轮环比上行。二：价，PPI4-5月处小反弹趋势中。三：财务成本，受汇兑等因素影响4月大幅回落。四：基数，4月是年内低点之一。第三，后续走势推演：量价可能在Q3放缓；实际财务成本（含资金可得性）后续可能会持续高位，基数在Q3上升较多。预计企业利润从1-4月的15%放缓到年度的13%左右。第四，库存周期特征：中美在3-4月先后出现了库存调整，中美库存节奏类似；但中国17年Q2来这轮库存周期整体比较平，这与供给收缩后名义GDP的高韧性特征比较一致。第五，隐含内生冲突：国企和民企的资产负债率在18年分化比较明显，本月继续国企去杠杆、民企加杠杆，信用环境的变化（信用利差扩大，民企融资变难）恰恰和这一趋势有内生矛盾。对这一点的担忧是目前资产定价最大的约束项。（《影响利润的四个因素：当前状况和下阶段趋势》）

海通宏观姜超

海外：美联储5月会议纪要偏鸽派，欧元区5月PMI连创新低。美联储5月会议纪要显示，联储官员多数预计可能适合很快再加息，而通胀略为超过目标水平“可能有帮助”。美联储主席鲍威尔上周五在瑞典发表讲话表示，前瞻指引在危机中非常有用，但他认为今后的作用将会小得多。上周三，欧元区、德国和法国陆续公布了五月PMI初值，除法国PMI制造业外，其余数据均低于预期，纷纷创逾一年新低。（《工业生产仍旺，宽松格局不改——海通宏观周报》）

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。（《“违约潮”来临，市场焦虑，短期谨慎为上——国泰君安宏观周报》）

1.2 策略研究

广发证券

主题策略层面，我们建议结合粤港澳大湾区规划即将出台以及海南自贸区（港）配套政策加速落地时间窗口，重点关注相关自贸区建设带来投资机会：1）广东自贸区致力于打造粤港澳大湾区合作示范区；2）海南自贸区建设先行，远期致力于打造国际自贸港。（《自贸区改革创新再升级——一周“主题说”》）

招商证券

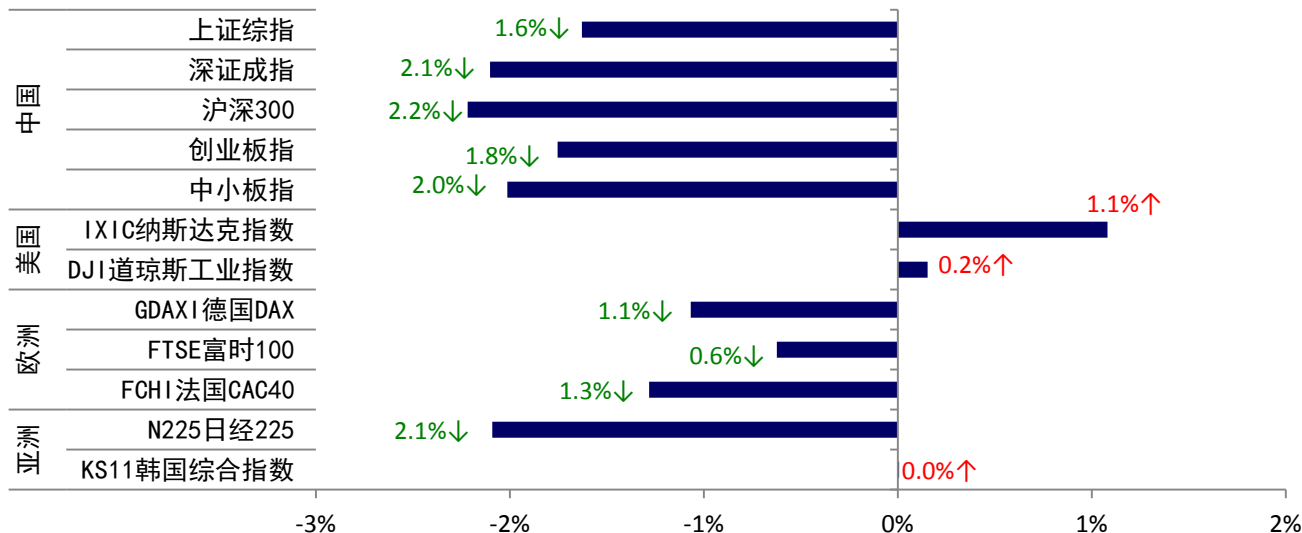
进入6月，银行体系将迎来季末的MPA考核，叠加MLF和同业存单大规模到期，资金面或出现季节性紧张。部分MLF或已通过降准释放资金提前偿还，但监管约束下银行发行同业存单受限，需要通过其他途径补充流动性，谨防利率上行对市场形成冲击。股市方面，6月将迎来解禁小高峰，且近期重要股东减持及计划减持规模均有扩大，对股市流动性产生一定压力。此外，6月美联储加息几成定局，将进一步加重港币贬值压力，香港市场或继续承压，并可能通过陆股通对A股流动性产生负面影响。但是这些事情落地之后，下半年会好很多，看好结构性机会。（《关注6月流动性冲击——A股投资策略周报》）

中金海外

美股市场：美元继续走强、油价大跌；鸽派纪要和外部风险推动利率大幅回落。政策追踪：国会通过放松金融监管法案；美国取消对中兴出口禁令，但提出其他处罚措施。央行动向：5月FOMC纪要显示美联储容忍通胀略高于2%的对称性目标。（《一周美股：利率回落、油价大跌，科技股再度跑赢》）

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: 工业企业利润累计增速在连续五个月回落后, 终于出现反弹。1-4 月累计利润总额, 在 1-3 月同比增速的基础上, 反弹了 3.4 个百分点, 至 15%。此次工业企业的利润的反弹, 除开工季生产加快的影响外, 上游涨价带来的 PPI 回升, 也是推动当前利润反弹的重要原因, 考虑到原油价格近期出现明显上涨, 及 PPI 的去年同期基数较低。

流动性: 货币市场方面, 本周央行净回笼资金 300 亿元, 资金价格短降长升, 资金面偏紧。债券市场方面, 到期收益率整体下行, 期限利差收窄, 信用利差走阔。外汇市场方面, 人民币兑美元贬值, 美元指数上升, 即期市场交易量小幅下行。股票市场和商品市场方面

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 月工业企业利润: 累计同比 (%)	15.0	-	11.6	月度	PPI 回升

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:

欧洲第一大银行德意志银行宣布大规模裁员

德意志银行本周四宣布, 将把全球雇员人数从目前的 9.7 万人缩减至远低于 9 万人的水平, 将股票销售和交易业务雇员人数减少 25%, 显示该行力求通过业务重组扭转超过 3 个财年连续亏损状况。

美联储纪要: 经济前景变化不大 未来或加快加息步伐

美国联邦储备理事会周三发布的最新一次政策会议纪要显示, 多数委员认为, 如果美国经济前景保持完整, 可能有必要加快加息的步伐。

今年迄今, 美联储只在 3 月会议上加息一次, 目前预计今年再加息两次和三次的决策者人数基本相当。投资人一边倒地预计, 美联储将在 6 月 12-13 日的下一次政策会议上加息。原因是美联储受到经济持续强劲鼓舞, 认为美国政府的

减税计划以及支出会进一步带动今年经济成长。目前美国失业率处于 17 年半最低的 3.9%，而通胀在多年低于联储 2% 目标水准后，现在实际上已经达到了目标。

港交所修改上市规则 连续停牌 18 个月将被摘牌

25 日晚间，港交所披露了关于摘牌及上市规则相关修订的咨询结果。根据新规，未来对于连续停牌 18 个月的证券，港交所可以对其进行摘牌。新修订的《上市规则》在 2018 年 8 月 1 日生效。新规同时对于生效日期前已停牌的证券发行人有一定的过渡安排。

国内市场

中国 4 月工业企业利润增速创 6 个月新高

国家统计局 5 月 27 日发布的工业企业财务数据显示，2018 年 1-4 月份，全国规模以上工业企业利润同比增长 15%，增速比 1-3 月份加快 3.4 个百分点；其中，4 月份增长 21.9%，比 3 月份加快 18.8 个百分点，并创 2017 年 10 月份以来新高。受 PPI 回升等多重因素影响，市场分析今年工业不会超预期下行。

国务院改革国有企业工资决定机制 完善工资与效益联动机制

5 月 25 日讯，国务院发布关于改革国有企业工资决定机制的意见，按照国家工资收入分配宏观政策要求，根据企业发展战略和薪酬策略、年度生产经营目标和经济效益，综合考虑劳动生产率提高和人工成本投入产出率、职工工资水平市场对标等情况，结合政府职能部门发布的工资指导线，合理确定年度工资总额。

企业经济效益增长的，当年工资总额增长幅度可在不超过经济效益增长幅度范围内确定。企业经济效益下降的，除受政策调整等非经营性因素影响外，当年工资总额原则上相应下降。企业未实现国有资产保值增值的，工资总额不得增长，或者适度下降。

北京近日出台了《关于进一步支持企业上市发展的意见》

26 日，北京市近日出台了《关于进一步支持企业上市发展的意见》，意见从建立企业股份制改造绿色通道、完善上市挂牌扶持政策体系、推进上市公司全产业链发展、鼓励和引导社会资本参与企业上市发展等方面提出工作建议。其中，北京市级财政给予每家拟上市企业总额不超过 300 万元的资金补贴，区级财政资金补贴不低于市级标准；对在境内主板、中小板、创业板首发上市的企业分阶段给予补贴

证监会将对科博达技术、迈瑞生物、赛伍技术进行信息披露质量抽查

5 月 25 日完成了对首发企业信息披露质量抽查的抽签工作。本批参与抽签企业共 64 家，其中被抽到企业为科博达技术股份有限公司、深圳迈瑞生物医疗电子股份有限公司、苏州赛伍应用技术股份有限公司。

资管新规发酵：A 股减持现新动向 上市公司股东减持节奏逐渐加快

即将“满月”的资管新规，正在 A 股市场激起阵阵涟漪。财报季过后，上市公司股东减持节奏逐渐加快。5 月至今的 17 个交易日，已有 498 家 A 股公司遭到减持，合计被减持 12.26 亿股，涉及市值约 156.08 亿元，分别环比增加 110.98% 和 111.83%。相较以往产业资本、PE/VC 及高管减持，此番减持潮里资管计划明显增多，约有 18 家公司遭到资管计划减持，相当于此前 3 个月的总和。

申能股份：拟向控股股东定向增发不超 20 亿拓展主业

25 日，申能股份晚间公告，公司拟向控股股东申能集团非公开发行不超过 3.6 亿股，募资总额不超 20 亿元，扣除发行费用后的募集资金净额将用于申能安徽平山电厂二期工程项目和上海临港海上风电一期示范项目。

工业富联：公告网下配售结果和战略配售名单

工业富联 IPO 公开发行约 19.7 亿股，其中战略配售股份约占发行总量的 30%，即 5.9 亿股。最终获配战略投资者 20 家，其中包括上海国投协力发展股权投资基金合伙企业（主要合伙人为国开集团、全国社保基金）、中央汇金、中铁投资领衔的国家队，也包括国寿、新华资管、幸福人寿等险资，阿里、腾讯、百度 3 家 BAT 企业也全部在列。

证监会周五新闻发布会：

- 对跨境、跨领域、跨市场操纵和股市黑嘴等扰乱市场秩序违法线索紧密跟踪露头就打：日前，证监会在深圳召开稽查案件线索工作调研座谈会。证监会党委委员、主席助理黄炜出席会议。会议要求，以重要线索为关键，完善

重大线索快速反应机制。重点筛查可能引发市场风险的重大违法线索，对跨境、跨领域、跨市场操纵和股市黑嘴、误导性陈述等扰乱市场秩序违法线索紧密跟踪，露头就打。

- 本周核发 2 家批文。上交所主板：亿嘉和科技、中信建投。上述企业筹资总额 27 亿元左右。除富士康单家批文外，5 月证监会每周均核发 2 家批文。

二、本周股权类产品发行情况

1. 权益类项目本周发行情况

1.1 IPO 市场情况

本周有 5 家公司安排上会，2 家通过；本周中信建投等 2 家公司领取批文；本周 2 家企业上市，近期 IPO 市场供给量明显下降。

截至 5 月 24 日，IPO 正常在审共计 274 家企业，其中主板 130 家，中小板 40 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；截至本周五，下周 2 企业上会，分别为：长沙银行、北京中视电传媒。

(1) 本周 IPO 市场审核情况：

板块	公司	结果
主板	上海汇得科技股份有限公司	通过
主板	浙江泰坦股份有限公司	取消审核
主板	中创物流股份有限公司	取消审核
中小板	郑州银行股份有限公司	通过
中小板	福建省闽华电源股份有限公司	未通过

(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	2018/05/25	汉嘉设计	创业板	2.9	5.62	21.45	0.19	13.3	工业	浙商证券
2	2018/05/23	欣锐科技	创业板	3.3	11.65	17.29	0.20	4.9	可选消费	世纪证券
总计			6.2							
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

1.2 定增市场情况（含配套融资）

本周共有 7 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，28 家过会待领批文。本周 2 家拟非公开发行企业上会，0 家企业领取批文；并购重组 1 家上会且通过，1 家企业领取批文。截至本周五，共计 38 家拟并购重组企业在审，12 家过会待领批文。

(1) 定向增发过会情况

公司简称	预计募集资金（亿元）	项目类型	过会情况	承销商
南京新百	59.7（资产）/25.5（现金）	发行股份购买资产并配套融资	通过	华泰联合
方正电机	4.1（现金）	项目融资	通过	中信证券
红相股份	7.7（现金）	项目融资	通过	中信建投

(2) 定向增发领取批文情况

公司简称	预计募集资金（亿元）	项目类型	过会公告日	承销商
金通灵	7.9（资产）/2.0（现金）	发行股份购买资产并配套融资	2018/03/21	光大证券

(3) 定向增发上市情况（不含资产部分）

本周无定向增发上市。

(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。

1.3 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 77.5 亿），没有转债上会或领取批文，没有转债上市。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 6 家配股过会待领批文，2 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) 本周可转债及配股上市情况

本周暂无转债或配股上市

(3) 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。