

东方花旗股权资本市场周报

2018年6月18日 - 6月22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

广发宏观郭磊

第一，基建可能已经处于年内的底部区域，后续低斜率回升。第二，即使没有贸易战，出口下半年也会低于上半年。第三，房地产销售和存在经验支撑。第四，单月数据勿过度解读，消费短期不易有趋势性变化。第五，利率顶看名义GDP，底看美债。（《多面体折射：2018年年中宏观逻辑梳理与展望》）

海通宏观姜超

海外：特朗普称美国“接近实现4%经济增长”。特朗普上周称美国单季GDP增速将进一步上升，预计非常接近实现4%的经济增长，甚至超过4%。上周五OPEC会议官方声明表示，OPEC 12个成员国将致力于在今年余下时间，把名义减产履约率恢复到100%，决定从7月1日起开始生效。欧元区、德国和法国6月制造业和服务业出现显著分歧，制造业纷纷创近一年半新低，但综合和服务业全线好于预期。上周欧央行行长德拉吉表示，欧元区经济继续保持增长，通胀逐渐重返目标水平，将耐心确定第一次加息的时机。（《生产需求双降，央行定向降准——海通宏观周报》）

国君宏观花长春

6月24日，央行官网公告，决定通过定向降准支持市场化法治化“债转股”和小微企业融资，下调相关银行存准率0.5个百分点。本次定向降准用意有二：支持市场化法治化“债转股”和小微企业融资。以定向降准激励“债转股”，有利于结构性去杠杆形成精准狙击。（《定向降准+债转股支持结构性去杠杆和小微融资》）

1.2 策略研究

广发证券

18年上半年股权风险溢价上升是导致A股下跌的核心原因，下半年股权风险溢价回落也将是触发A股反弹的核心驱动力。类比相似的“宽货币+紧信用”环境04年11月-05年12月与11年11月-12年7月，A股盈利更有韧劲，与05年3月、11年12月的“估值底”相比，当前估值继续收缩空间有限。（《绝处逢生——2018年A股中期策略展望》）

招商证券

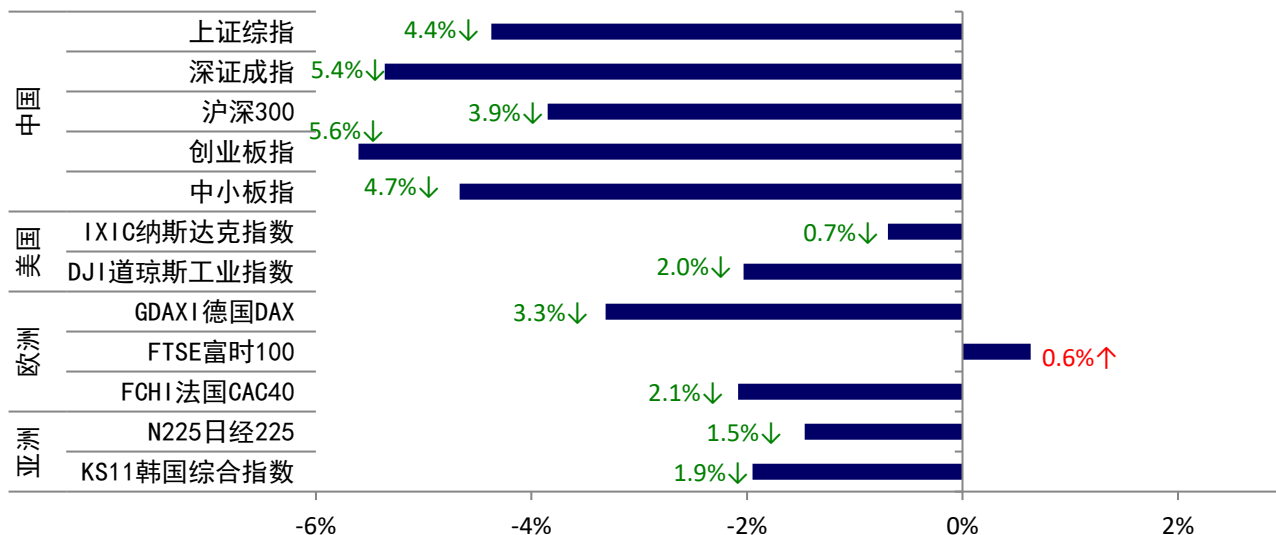
中国经济政策思路面临重大调整。在传统的凯恩斯经济框架下，需求刺激导致了中国经济的波动，中国出现了明显的三年半信贷周期，当前中国经济正处在2016年开启信贷刺激的转折和下行期，投资增速面临较大下行压力。信贷刺激产生了明显的副作用，资源加速向地产集中、杠杆率不断攀升、贫富差距拉大、消费转向低迷、中高端有效供给不足。从2017年开始，通过中国经济政策明显开始倾向于供给学派，加强金融监管，抑制地方政府投资冲动，控制广义信贷供给，提升供给体系质量，提高制造业水平，发展先进制造业和科技成为经济工作的重点，同时辅以减税促进消费和生产，通过精准扶贫和个税改革试图提高中低端收入群体的实际收入水平，中国经济正转向正确的道路上。（《中国蝶变，A股涅槃——A股2018年下半年投资展望》）

中金海外

一、美股市场：贸易摩擦升温，市场震荡回落；小盘股领先；油价反弹。二、政策追踪：特朗普指示USTR研究新增对中国2000亿美元商品加税；参议院投票通过重启对中兴的出口禁令。三、央行动向：35家大银行通过美联储首轮压力测试；英格兰银行议息偏鹰，英镑上涨。四、海外事件：欧盟开始对美国28亿欧元产品加征关税；OPEC达成增产协议，幅度低于预期；欧洲怀疑论者担任意大利议会要职。五、经济观察：费城联储制造业指数明显回落；欧元区6月制造业PMI继续回落，但日本小幅回升。六、公司观察：美国最高法院裁决各州可对互联网零售商征收营业税；德银解散全球公司战略部门；通用电气被从道琼斯工业平均指数中剔除。七、中概股市场：金龙指数大跌3.1%；中概股“视频三杰”回落。（《一周美股：贸易摩擦扰动全球，“内需”股继续领先》）

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: 美国政府在 6 月 15 日公布最终的对华进口商: 品征税清单、以及中国政府立即的争锋相对, 中美贸易战的风险急剧升温。认为此次贸易战爆发的一个主要原因是在美国遏制中国高端制造业发展的企图下, 中美贸易谈判中存在的分歧在短期内很难弥合; 美国针对中国进口商品的征税在短期内对中国经济的影响有限

流动性: 美联储加息的同时所传达出的鹰派气息令市场对美国 QE 退出步伐的判断更为激进, 由此带来的强势美元将进一步对全球流动性供给产生负面冲击。面对美联储的鹰派加息, 国内央行的按兵不动说明其对冲外部冲击维稳流动性的调控意图, 然而管理层对于杠杆去化的强调的表述意味着紧信用以倒逼杠杆去化的进程仍将持续

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	5月工业增加值 (%)	6.80	6.95	7.00	月度	制造业有所回落
	5月M2同比 (%)	8.30	8.53	8.30	月度	企业融资受到表外监管

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

央行行长罕见回应 A 股大跌及贸易战, "我对资本市场充满信心"

在遭遇黑色星期二后, 中国央行行长易纲接受了《上海证券报》采访谈对股市下跌 3.78% 的看法。这次是央行新任行长易纲以接受媒体采访形式予以回应, 比较罕见, 可以看出高层对稳定市场预期的重视程度。

作为给市场的最重要的“定心丸”, 易纲表示: “人民银行始终高度重视外部冲击的影响, 我们将前瞻性地做好相关政策储备, 综合运用各种货币政策工具, 保持流动性合理稳定, 把握好结构性去杠杆的力度和节奏, 促进经济平稳健康发展, 守住不发生系统性金融风险的底线”。值得注意的是, 端午节短假刚过, 央行就向市场发了大礼包。6月19日, 央行开展逆回购操作 1000 亿元, 同时开展 MLF (中期借贷便利) 操作 2000 亿元。鉴于 19 日有 500 亿元逆回购到期, 逆回购操作净投放 500 亿元, 央行此次操作共释放 2500 亿流动性。

外资加速流入 A 股市场 白酒家电依旧是热点板块

在 A 股围绕 3000 点震荡之际，外资“扫货” A 股的速度却在加快。据统计，自 4 月份以来，北上资金开始持续并大规模地流入 A 股。数据显示，4 月份北上资金净流入 386.5 亿元，与 3 月份相比，增加了近 3 倍。更重要的是，北上资金大幅净流入 A 股市场的趋势并未改变，反而呈现加速现象。

5 月份北上资金净流入 A 股市场 508.51 亿元，创下沪港通开通以来的历史新高；6 月 1 日，A 股市场正式被纳入 MSCI 指数，A 股正式走入国际市场。6 月份北上资金净流入仍在加速，截至 6 月 19 日，北上资金净流入额已高达 304 亿元，有望再创历史新高。

据统计，北上资金白酒、家电等消费类个股。具体来看，年初至今北上资金净买入超过 10 亿元的个股共有 16 只，分别是贵州茅台、五粮液、美的集团、中国平安、海康威视、恒瑞医药、海螺水泥、大族激光、洋河股份、伊利股份、上汽集团、洛阳钼业、分众传媒、招商银行、双汇发展和三花智控。其中，北上资金扫货贵州茅台超百亿，达 122.62 亿元。

国常会：运用定向降准等货币政策工具增强小微信贷供给能力

20 日，国务院常务会议部署缓解小微企业融资难、融资贵，运用定向降准等货币政策工具，增强小微信贷供给能力，加快已签约债转股项目落地；将单户授信 500 万元及以下的小微企业贷款纳入中期借贷便利合格抵押品范围。自今年 9 月 1 日至 2020 年底，符合条件的小微企业和个体工商户贷款利息收入免征增值税。国家融资担保基金支持小微企业融资的担保金额占比不低于 80%。

央行定向降准 0.5 个百分点 可释放资金约 7000 亿元

24 日，中国人民银行宣布年内第三次降准。从 2018 年 7 月 5 日起，下调国有大型商业银行、股份制商业银行、邮政储蓄银行、城市商业银行、非县域农村商业银行、外资银行人民币存款准备金率 0.5 个百分点。

个人所得税法修正案草案出炉

19 日，《个人所得税修正案（草案）》推出，于现行法案的主要区别体现在四个方面。一是提高起征点至 5000 元/月（6 万元/年），中等收入以下群体税负下降；二是优化税率，差异化征收；三是规定子女教育支出、继续教育支出、大病医疗支出、住房贷款利息和住房租金等与人民群众生活密切相关可以抵扣；四是增加反避税条款，赋予税务机关按合理方法进行纳税调整的权利。目前，该草案尚待人大第十三次会议表决。

小米推迟 CDR 发行 选择港股先上市

小米分步实施在香港和境内的上市计划，即先在香港上市之后，再择机通过发行 CDR 的方式在境内上市。公司已向中国证监会申请，推迟召开发审委会议审核公司的 CDR 发行申请，对于重启 CDR，目前没有计划。

证监会也在 19 日早间发表补充公告对此回应“尊重小米集团的选择，决定取消第十七届发审委 2018 年第 88 次发审委会议对该公司发行申报文件的审核”。

招商银行：申请担任存托凭证试点存托人

招商银行（600036）6 月 20 日晚间公告，公司向银保监会和中国证监会申请担任存托凭证（CDR）试点存托人。

房企融资继续收紧 泰禾等房企增发股票遭中止

20 日，近期，证监会披露的《发行监管部再融资审核工作流程及申请企业情况》信息显示，泰禾集团、中弘股份这两家房企的非公开发行股票申请流程，状态皆显示为“中止审查”。除了上述两个房企股票定增中止之外，近期，房企发行债务和 ABS 等融资产品也受到重重阻遏。上交所披露信息显示，保利置业的一项额度为 15.14 亿元的购房尾款 ABS（资产支持计划）于 6 月 19 日中止；金融街拟发行的一笔 50 亿元公司债券，于 6 月 15 日中止。此前，碧桂园、富力地产、合生创展、新城控股等多家房企拟发行的债券均遭中止。

证监会周五新闻发布会：



- 核准了 2 家企业的首发申请，上交所主板：密尔克卫化工供应链服务股份有限公司，深交所中小板：武汉明德生物科技股份有限公司。其中，武汉明德生物科技股份有限公司将直接定价发行。上述企业筹资总额不超过 9 亿元。此前 5 次证监会核发 IPO 家数分别为 2、2、2、2、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

1.1 IPO 市场情况

本周有 2 家公司安排上会，1 家通过，1 家未通过；本周证监会审核发批文 2 家，分别为：上交所主板：密尔克卫化工供应链服务股份有限公司，深交所中小板：武汉明德生物科技股份有限公司。本周 2 家企业上市，近期 IPO 市场供给量明显下降。

截至 6 月 21 日，IPO 正常在审共计 273 家企业，其中主板 125 家，中小板 45 家，创业板 103 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：宁波永新光学股份有限公司、广东波斯科技股份有限公司。

(1) 本周 IPO 市场审核情况：

板块	公司	结果
主板	江苏紫金农村商业银行股份有限公司	通过
主板	湖南五新隧道智能装备股份有限公司	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	2018/06/22	地素时尚	主板	16.8	27.52	22.99	0.3	4.5	可选消费	中金公司 瑞银证券
2	2018/06/20	中信建投	主板	21.7	5.42	11.21	0.2	3.7	金融	银河证券 中德证券 海通证券
总计			38.5							
2018 年初截至本周末						中位数 平均数	6.8% 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 6 家上市公司发布定增预案或修订案。截至 6 月 21 日，非公开 61 家企业在审，19 家过会待领批文。本周无拟非公开发行企业上会，2 家企业领取批文；并购重组无企业上会，3 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，13 家过会待领批文。

(1) 定向增发上会情况

本周无拟定向增发企业上会

(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
天翔环境	17.0（资产）/3.0（现金）	发行股份购买资产并配套融资	2018/01/04	华泰联合
中环股份	6.4（资产）/4.2（现金）	发行股份购买资产并配套融资	2018/05/07	民生证券
快乐购	115.5（资产）/20.0（现金）	发行股份购买资产并配套融资	2018/04/26	中金公司、财富证券
燕塘乳业	4.9（现金）	项目融资	2018/03/06	广发证券
振华科技	12.5（现金）	项目融资	2018/03/27	广发证券

(3) 定向增发上市情况 (不含资产部分)

序号	定增股份上市日	发行人	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 (%)	发行价格较发行日收盘价折价 ³ (%)	发行费率 ⁴ (%)	承销商
1	2018/06/22	国光电器	中小板	可选消费	项目融资	4.9	竞价	9.46	9.46	6.6	6.7	6.7	4.3	东兴证券
2	2018/06/21	中威电子	创业板	信息技术	项目融资	4.0	竞价	13.20	13.20	11.2	11.2	11.2	2.6	国信证券
3	2018/06/21	金冠电气	创业板	工业	配套融资	7.1	竞价	24.33	24.33	9.6	11.1	11.1	2.9	华泰联合
4	2018/06/19	澳洋科技	中小板	材料	项目融资	3.8	竞价	5.48	5.48	17.3	10.2	10.2	3.6	国海证券
总计						19.8			中位数	10.4	10.7	10.7	3.3	
									平均数	11.2	9.8	9.8	3.5	
2018年截至本周末									中位数	9.4	8.2	7.5	2.3	
									平均数	7.5	7.2	6.5	3.9	

(4) 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: 本周没有企业发布可转债预案。自5月7日以来没有转债上会,本周有1家转债领取批文,近1月以来第1家转债上市。截至本周末,有11家可转债过会待领批文,18家领批文待发。

配股: 本周没有配股发布预案,自5月3日以来没有配股上会、领取批文;本周没有配股上市。截至本周末有5家配股过会待领批文,1家领批文待发。

(1) 本周可转债及配股领批文情况

公司代码	公司名称	预计募资(亿元)	项目类型	过会公告日	主承销商
603626.SH	科森科技	6.1	可转债	2018/03/26	海通证券

(2) 本周可转债及配股上市情况

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
603179.SH	新泉股份	2018/6/22	优先配售和上网定价	4.5	-9.8%	71.5%	1.3%	99.98	中信建投

(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。