

东方花旗股权资本市场周报

2019年2月11日 - 2月15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

海通证券姜超

经济开局不佳。统计局通常不公布 1 月份的经济数据，但中观数据显示，1 月经济呈现供需双弱。从 PMI 来看，19 年 1 月全国制造业 PMI 为 49.5%，较 18 年 12 月微幅回升 0.1 个百分点，但仍在荣枯线下，固然与 19 年春节较早有关，但也反映了制造业景气依然偏弱，分项指标中，需求、生产偏弱，库存改善，价格反弹。从中观数据来看，需求方面，主要城市和主要地产商地产销售面积均为负增，乘用车批发和零售销售同比也在萎缩。生产方面，电厂发电耗煤增速降幅扩大，钢厂粗钢产量增速也在下降，此外，1 月重卡销售增速再度转负，挖掘机销量增速降至 10%。1 月经济数据中唯一超预期的是外贸数据，1 月出口增速回升至 9.1%、增速再度转正，进口增速降幅也收窄至 -1.5%。但当前外贸数据受到贸易谈判和春节因素的干扰，如果从过去 3 个月的平均值来看，目前进出口增速都降至了零附近。

国内政策：落实消费升级。国务院副总理韩正表示，推动积极的财政政策加力提效，更好地促进经济社会持续健康发展；实施更大规模的减税降费，要有利于改善收入分配格局，有利于完善税制结构；要有效防范化解财政金融风险，加强地方政府债务风险监测。商务部表示，今年将全力做好“一促两稳三重点”，办好第二届进口博览会，4 月将召开全国性专题会议，推进落实消费升级行动计划。（《通胀仍趋下行，社融增速回升——海通宏观月报》）

华泰证券李超

今年 CPI 增速可能持续高于 PPI，相对看好消费行业表现：认为在总需求回落、经济增速下行的周期阶段，消费对经济增长的贡献率往往呈现被动上行，而资本形成的贡献率则有较大幅度回落。对应到 A 股行业上，结论是周期性行业对经济基本面下行压力更敏感，而消费行业则相对具有韧性，消费的相对表现跑赢周期。认为今年的经济特征与此接近，A 股的行业表现也可能呈现对应特征。今年 CPI 同比增速可能持续高于 PPI，受益于集中度提升、行业结构性涨价、盈利改善、消费升级等逻辑的中下游消费行业可能相对受益，相对看好食品饮料、农林牧渔、家电、商贸零售等消费行业。（《通胀表现温和，PPI 继续回落》）

1.2 策略研究

海通策略荀玉根

① 19 年类似 05 年，是熊末牛初的转换年，估值处于底部，流动性好转，基本面 W 型二次探底，国际和大类资产比较，战略乐观。② 基本面角度当前更像 05 年上半年，5 大领先指标只有社融数据改善。盘面特征类似 05 年下半年，高股息股领先企稳，白马股也出现补跌企稳，这与外资流入有关。③ 外资类长线资金不用纠结左侧还是右侧，定投式配置，公募类年度考核资金等更多领先指标企稳，即便类似 05 年下半年也是进二退一，来日方长，不必慌张。（《现在类似 2005 年》）

天风策略徐彪

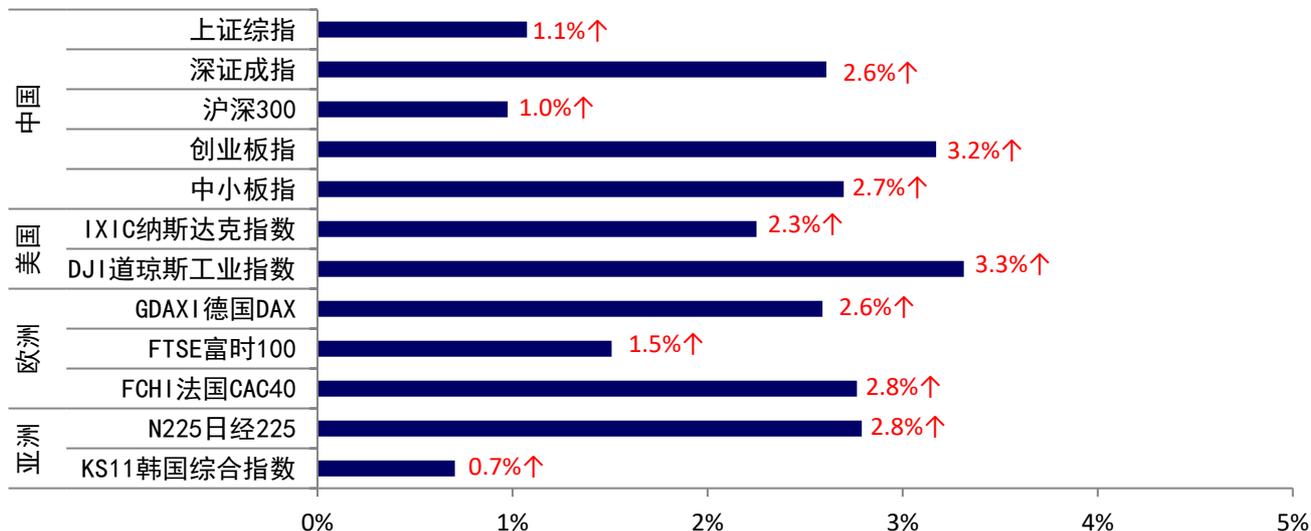
结构上，2-3 月估值修复的主要方向在于【成长风格】。1 月在外资流入和社融预期的推动下，主板尤其是消费白马已经完成超过 20% 的估值修复，后续面临一季报基本面的挑战。配置上，除去我们持续看好的头部券商、5G、网络安全、工业软件外，当前建议关注底部滞涨公司【具体可参见天风各研究团队的底部超跌组合】和一季报相对不错且年初涨幅较小的【军工尤其是整机厂】。长期趋势方面，代表企业部门流动性的【M1 是 A 股拐点的重要领先指标】。企业盈利改善或者是融资改善，都能带来 M1 的提升和 A 股的牛市。前者是盈利牛、后者是水牛。当前在社融天量的情况下，M1 仍然不见好转，后续需要重点关注。（《天量社融如何影响 A 股结构？未来更需关注哪些指标？》）

中金海外策略

一、美股市场：反弹继续，政府避免再度关门和贸易谈判进展提振情绪；二、政策追踪：特朗普签署支出法案避免政府再度关门但宣布进入紧急状态；中美举行第六轮经贸高级别磋商；三、央行动向：美联储理事 Brainard 认为缩表或年内结束；欧央行讨论或重启 TLTRO；四、海外事件：脱欧新方案再遭议会反对；五、经济观察：美国 12 月零售销售创危机以来最大跌幅；欧元区四季度增长放缓；六、公司观察：美股四季度业绩增速回落但好于预期；七、中概股市场：金龙指数上涨 1%；阿里巴巴入股哔哩哔哩（《一周美股：政府避免再度关门和贸易谈判进展提振情绪》）

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: 1月CPI同比增速1.7%低于市场预期,为近一年来新低,连续两个月处于“1”区间,环比增速0.5%。通胀水平仍然维持温和,不会对当前货币政策造成影响,下一步货币政策将以宽松为主要方向。1月PPI同比增速0.1%,环比增速-0.6%,同比增速回落至2016年9月来新低,环比增速为负符合在上月通胀点评中的判断,近期国际油价持续低位,内外需整体趋弱,基建投资对工业品需求拉动有限,且基数效应也将令PPI持续下行。

流动性: 1月末M2同比增长8.4%,较上月末提高0.3个百分点;社融同比增长10.4%,较上月末提高0.6个百分点,扭转了2017年8月份以来持续回落的格局。

3. 国际及国内市场要闻

中美经贸高级别磋商结束

2月14-15日,中共中央政治局委员、国务院副总理、中美全面经济对话中方牵头人刘鹤与美国贸易代表莱特希泽、财政部长姆努钦在北京举行第六轮中美经贸高级别磋商。双方认真落实两国元首阿根廷会晤共识,对技术转让、知识产权保护、非关税壁垒、服务业、农业、贸易平衡、实施机制等共同关注的议题以及中方关切问题进行了深入交流。双方就主要问题达成原则共识,并就双边经贸问题谅解备忘录进行了具体磋商。双方表示,将根据两国元首确定的磋商期限抓紧工作,努力达成一致。双方商定将于下周在华盛顿继续进行磋商。

习近平会见美国贸易代表和财政部长

习近平15日在人民大会堂会见来华进行新一轮中美经贸高级别磋商的美国贸易代表莱特希泽和财政部长姆努钦,肯定两国经贸团队的磋商又取得了重要阶段性进展。这是中美经贸磋商开始数月来,习近平主席首次会见美方经贸团队成员。

特朗普将宣布美国进入国家紧急状态

15日上午,美国总统特朗普在白宫玫瑰园宣布,他将签署一项法案宣布美国进入国家紧急状态,以绕开国会对南部边境墙建设的资金限制。特朗普说,总统有权宣布国家进入紧急状态,这是为了保卫美国南部边境的安全,阻止犯罪分子、毒品等继续通过南部边境进入美国。

美国媒体分析指出，特朗普宣布进入国家紧急状态后，他就可以绕过国会，利用军事建设资金或美国陆军工兵资金修建边境墙。《纽约时报》披露，特朗普能够投入大约 80 亿美元修建边境墙，超过国会拒绝给予他的 57 亿美元。

英国首相特蕾莎·梅的脱欧新议案被否

梅的脱欧新议案在议会表决中以 303 票对 253 票被否决。这一结果凸显了英国执政党保守党内部出现了极大分裂，意味着未来任何脱欧协议要想赢得英国下议院支持都十分困难。英镑兑美元重新跌回 1.28 关口下方，将日内跌幅扩大至 0.35%。

央行解读 1 月贷款创历史新高：稳健货币政策的取向没有改变，贷款利率下行的态势比较明显

央行货币政策司长孙国峰表示，稳健货币政策的取向并没有发生改变。从货币政策流动性供给操作看，节奏较为平稳，并且与激励机制相结合，2019 年 1 月份降准考虑置换中期借贷便利后净释放长期资金约 3000 亿元，且分两次实施，既考虑了与春节前现金投放形成对冲，避免造成流动性淤积，也考虑了缴税、年初信贷增长、地方债提前发行等流动性需求因素。从总量看，广义货币和社会融资规模合理增长，根据形势发展变化，体现了逆周期调节的要求，节奏上也有春节等季节性因素的影响，宏观杠杆率保持稳定，谈不上“放水”。

央行货币政策司长孙国峰回应“是否有降息的可能”时表示，首先要更加关注实际的贷款利率的变化，去年以来人民银行采取了各种货币政策的措施，保持了流动性合理充裕，所以我们可以看到货币市场利率是下行的。特别是在去年最后的四个月，贷款利率下行的态势比较明显，尤其是小微企业贷款利率是下行的。从实际的效果来看，以及从利率市场化推进的进程这两个角度看，我们可以多关注实际的银行的贷款利率的变化。

证监会召开设立科创板并试点注册制相关制度规则征求意见座谈会

2019 年 2 月 13 日，证监会党委委员、副主席李超主持召开座谈会，听取部分行业专家、证券公司、基金管理公司、创投机构和科创企业代表对设立科创板并试点注册制相关制度规则的意见建议。证监会首席律师焦津洪出席会议，证监会有关部门和上交所负责同志参加会议。

参会代表肯定了设立科创板并试点注册制的总体制度框架，认为坚持了市场化、法治化改革方向，体现了设立科创板并试点注册制作为重大增量改革的试验田作用。对把握好科创板定位、发行、定价、承销、上市、信息披露、各类主体归位尽责等方面提出了意见建议。

李超表示，大家提出的意见建议对完善科创板相关制度规则很有价值，证监会将认真研究论证，充分吸收采纳合理建议。下一步，证监会及上交所将深入贯彻落实中央全面深化改革委员会第六次会议精神，抓紧完善相关制度规则，稳步有序做好规则发布、人员准备、技术改造等方面的工作，全力落实好设立科创板并试点注册制改革这项工作。

方星海：建议先改革新股二级市场定价

证监会副主席方星海周六在中国经济 50 人论坛年会表示，当前新股发行制度使得二级市场投资者预期高度一致，盲目追涨，放大了价格扭曲，造成新股长期回报率低下。方星海表示，研究发现，当前制度安排导致新股发行上市后二级市场短期内价格超涨（弹簧效应），新股二级市场短期定价水平显著超过了以往时期。由于创业板相对主板、股票市值更小，因此容易诱发投资者盲目追涨，导致在当前制度安排下，创业板新股二级市场加个扭曲更加严重。

在 IPO 定价尚未改革的情况下，建议先改革二级市场的价格。因为二级市场的价格改革相对容易，如果改好了，能够较快达到二级市场的均衡点以后，其实是今后 IPO 的价格改革创造了一个很好的参考，否则 IPO 的价格改革也没有参考。

证监会就期货交易管理条例相关内容征求意见

15 日，证监会就《期货交易管理条例》第 70 条第一款规定内容征求意见。具体内容包括，规定了操纵价格的行为，禁止任何单位不以成交为目的的申报买卖合同；禁止任何单位编造传播虚假信息和误导性信息，影响期货交易价格等。

深交所：对商誉余额较大且标的公司业绩精准达标等风险点制定针对性排查和问询方案

深交所有关负责人表示，为做好 2018 年年报披露监管工作，深交所制定了周密的年报审查计划，对商誉余额较大且标的公司业绩精准达标等风险点制定了有针对性的排查和问询方案，对高风险公司实行双重审核、重点关注，合理运用监管工具箱，及时上报违规线索，强化监管联动，坚决遏制利润操纵，全力净化市场环境。

证监会周五新闻发布会：

- 证监会核发 2 家企业的 IPO 批文，奥美医疗用品股份有限公司（中小板），亚世光电股份有限公司（中小板），未披露募集资金总额。

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 IPO 无企业上会，本周五证监会核发 2 家企业批文，奥美医疗用品股份有限公司（中小板），亚世光电股份有限公司（中小板），未披露募集资金总额。本周 1 家 IPO 上市。

截至 2 月 14 日，IPO 正常在审共计 239 家企业，其中主板 97 家，中小板 41 家，创业板 101 家；中止审查家数为 21 家，其中主板 13 家，中小板 5 家，创业板 3 家；截至本周五，下周暂未安排拟首发企业上会审核。

(1) 本周 IPO 市场审核情况：

本周 IPO 无企业上会。

(2) 本周 IPO 市场发行上市情况：

上市日	发行人	板块	发行规模 (亿元)	价格(元)	发行市盈率 ²	包销比率 (%)	承销费率 (%)	wind 行业	承销商
2019-02-15	福莱特	主板	3.0	2.00	9.56	0.29	9.8	制造业	广发
总计			3.0						
2019 年初截至本周末						中位数	7.0		
						平均数	6.6		

(3) 2019 年公司已发行/发行中的 IPO

代码	名称	上市日期	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
300759	康龙化成	2019/01/28	5.0	4,424.0	8.8	科学研究和技术服务业
总计			5.0	4,424.0	8.8	

注：费率统计不含税

1.2 公开增发市场情况

截至本周五，市场上 4 家企业发布公开增发预案，其中：新泉股份（603179）及拓斯达（300607）已报证监会审核，其中：拓斯达、新泉股份均为已反馈状态。紫金矿业（601899）及能科股份（603859）公增方案处于通过董事会预案阶段。

1.3 定增市场情况（含配套融资）

本周共有 3 家上市公司发布定增预案或修订案。截至 2 月 14 日，非公开 88 家企业在审，15 家过会待领批文。本周无拟非公开发行企业上会、领取批文；并购重组（配套融资）无企业上会，1 家企业领取批文。截至本周五，共计 43 家拟并购重组企业在审，7 家过会待领批文。

(1) 定向增发上会情况

本周无定向增发上会审核。

(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
浩物股份	9.5（资产）/2.6（现金）	配套融资	2018/12/27	财通证券、渤海证券

(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	底价较 发行日 前一日 收盘价	发行价 格较发 行日收 盘价折	发行费 率 ⁴ (%)	承销商
----	-------------	-----	----	-------------	------	-------------	----------	-------------	-----------------	-------------------	--------------------------	--------------------------	------------------------------	-----

										收盘价 折价 ¹ (%)	折价 ² (%)	价 ³ (%)		
1	2019/02/13	老白干酒	主板	日常消费	配套融资	2.8	竞价	11.69	11.69	15.8	15.5	15.5	2.5	国泰君安
2	2019/02/12	耐威科技	创业板	信息技术	项目融资	12.3	定价	22.10	22.10	8.1	8.5	8.5	1.7	国信证券 国开证券
总计						15.1				中位数	12.0	12.0	12.0	2.1
										平均数	12.0	12.0	12.0	2.1
2019年截至本周末										中位数	8.4	6.5	6.5	2.1
										平均数	7.9	7.6	7.6	4.1

注:

- 1、底价较邀请书前一日收盘价折价=1-发行底价/认购邀请书前一日收盘价;
- 2、底价/发行前一日(溢价)折扣=1-底价/发行前一日收盘价;
- 3、发行价/发行当日收盘(溢价)折扣=1-发行价/发行当日收盘价;
- 4、发行费率公式: (承销费+保荐费+财务顾问费)/配套融资募集资金。

1.4 转债市场情况

可转债: 本周 3 家企业发布可转债预案 (预计募资 17.8 亿), 没有转债上会、领取批文、上市, 有 2 家转债批文到期失效。截至本周末, 有 26 家可转债过会待领批文, 33 家领批文待发。

本周 2 家转债启动发行, 是自 1 月 24 日维格转债启动后再度有转债启动发行。其中尚荣医疗转债 (AA 级) 拟募资 7.5 亿, 中宠股份转债 (A+级) 拟募资 1.9 亿。中宠股份转债拟采用网下发行, 共吸引了 351 位投资者。

(1) 本周可转债上会情况

本周暂无转债上会。

(2) 本周可转债批文情况

本周暂无转债领取批文。

(3) 本周可转债上市情况

本周暂无转债上市。

1.5 配股市场情况

配股: 自 12 月 1 日以来没有配股发布预案, 本周没有配股过会、领批文、上市。截至本周末有 5 家配股过会待领批文, 5 家领批文待发。本周 1 家配股东信和平启动发行, 拟募资 4.2 亿。

(1) 本周配股上会情况

本周暂无配股上会。

(2) 本周配股批文情况

本周暂无配股领取批文。

(3) 本周配股上市情况

本周暂无配股上市。

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。