

高市盈率、老股套现、紧急暂缓、紧急措施等相伴而生

新股发行为何“状况”频出？



聚焦新股发行

IPO 重新开闸。然而,令人预想不到的是,新的发行体制下,与 IPO 相伴而生的却是高市盈率、老股套现、紧急暂缓、紧急措施等乱象。

一系列乱象,乍看起来问题出在高价发行。从已经公告定价的几家公司来看,30 多倍到 60 多倍的市盈率超出很多市场机构的预期。当前的市场行情下,把市盈率定得如此之高,必然含有投机成分。高市盈率引发了高比例老股套现、暂缓发行、证监会紧急公告等连锁反应,让监管层和市场参与各方都陷入混乱和茫然。

在发行企业和中介机构看来,投资者对新股的热情是高价的原动力。那么,投资者这样的狂热是否错了? IPO 暂停一年多来,股市持续低迷,投资者对股市兴趣渐减。作为久违的新鲜血液,新股以稀缺商品的姿态出现,必然获得投资者的青睐。更何况,A 股市场历来有“打新”、“炒新”的传统,人们记忆中,新股还是稳赚不赔的低风险高收益产品。这些因素导致了新股不仅受到机构的追捧,也在网上申购中受到散户的热抢。

在利益至上的资本市场,规则才是至关重要的。除去超募与老股转让这个具体的漏洞之

外,此轮新股发行体制改革方案在顶层设计上就有值得商榷之处。监管层引入老股转让意在增加首日股份流通量,引入券商自主配售意在让券商一手托两家制约其高定价的冲动。

但是,A 股市场两个不变的事实让监管层为美好愿望而做出的设计存在先天缺陷。首先,A 股市场散户占主导的投资者结构没有变,即便是身为机构的基金公司也是大散户的心理和行为特征,这决定了整个市场投机氛围浓重,市场对新股无理性的追捧在没有惨痛教训的情况下不会改变。其次,我国证券公司的收入结构仍然是承销费占大头,IPO 企业客户对券商更为重要,这使得券商很难在自己买方和卖方两类客户间实现平衡,价格博弈难以形成。这两个因素使得 IPO 重启初期的高定价成为必然。

由此,有着先天缺陷的新股发行体制改革方案很快就“状况百出”,承受不住舆论压力的监管层则不得不紧急出手干预,市场更加惶惶然。

资本市场纷繁复杂,各方利益纠结,观点碰撞剧烈,这尤其需要监管层保持定力,不为迎合任一方的利益而作出有失偏颇的决策,也不能为解决意料之外的问题而总是采取临时举措。否则,很可能让改革设计的美好初衷打了水漂。

【 争议一 】

高发行市盈率引发不满

从 IPO 开闸后首批发行的两只新股新宝股份和我武生物发布的中签率公告来看,超过百倍的网上认购和偏低的中签率表明投资者看好新股。但奥赛康 72.99 元的发行价,67 倍的市盈率,远高于同期同行业二级市场的平均市盈率,这引发了市场质疑。

“合理的新股发行机制应该是让发行人与投资者共享企业成长的成果,但在发行人以圈钱为目的的情况下,中介机构不仅不能为投资者提供合理建议,更有可能与发行人一起侵犯公众投资者的利益。”中国人民大学教授刘俊海认为。

【 争议二 】

老股转让被质疑高价套现

奥赛康预计募集资金净额约 7.9 亿元,但有老股转让资金 31.83 亿元,被认为控股股东有高价套现之嫌。

按照目前拟上市公司披露的信息,截至 1 月 10 日,已经有 50 家公司披露了招股材料,其中多数已敲定老股转让方案,而明确不转让老股的目前仅有 4 家。

透视新股发行三大争议

以首批开放申购的我武生物为例,发行价格为每股 20.05 元,需要进行老股转让。公司发行的 2525 万股中,有 1425 万股为老股转让。上市公司募集资金仅有 2 亿元左右,而老股转让资金达到 2.8 亿元。

老股转让资金超出公司募集资金,让投资者对公司的发展前景心存疑虑:未来,或许没有大小非悬念了,但大股东在发行当下就进行如此大规模的减持套现,是否对公司未来发展缺乏信心?

【 争议三 】

券商自主配售涉嫌利益输送

在此轮新股发行改革方案中,券商自主配售权被视为一大亮点。网下发行的新股,由主承销商在提供有效报价的投资者中自主选择进行配售。

有投资者对此表示忧虑,担心新规给了券商很大的自主配售空间,结果变成了利益输送工具,而造成新的不公。

“在市场化程度比较高的国家,承销商自主配售有相应的制度匹配,但在我国,承销商往往把配售当作一种福利,带来利益输送,造成不公。”武汉科技大学金融证券研究所所长董登新说。

据新华社

瑞银证券等有关人士认为

新股改革遇到问题是难免的

新股发行重启才一个星期,就暴露出发价较高等问题,证监会 12 日晚间发布紧急公告《关于加强新股发行监管的措施》,部分新股也被暂缓发行。对于新股问题,市场人士各有看法,昨天正在上海参加第十四届瑞银大中华研讨会的瑞银证券有关人士就认为,新股发行制度改革遇到问题是难免的。

改革未能限制“三高”

昨天,第十四届瑞银大中华研讨会在上海香格里拉酒店举行,瑞银证券中国研究副主管兼首席策略分析师陈李,就对这次新股改革谈了自己的看法,他认为证监会对于“三高”的限制,即对高市盈率、高发行价、高融资额的限制没有实现。

因为对于发行股数在 5 亿股以下的新股,只需要 10 到 20 个投资者进行询价和配

售就可以了,所以在某种程度上企业、券商和投资者非常容易形成共识,所以,这一次新股发行市盈率相比可比公司来说并不低。

第二,因为有老股出售的规定,所以实际上上市公司从二级市场获得的资金一点没有减少,被叫停的奥赛康就是一个例子。以前发行新股数量较多对每股收益有更多的摊薄,这次限制新股的数量,新股供应量减少,这样每股收益摊薄的数量很少,但是发更多的老股,每股的股价会变得更高,所以拿走的资金比以前更大了。

3月新股密度会更大

对于融资节奏,陈李认为今年会有很多新股。一方面,证监会希望在 2015 年过渡到注册制,那么,就希望在 2014 年把积压的股票发行出去;另一方面,现在制度改革,报了

材料三个月会给你批文,所以 2014 年上半年新交的材料很可能 2014 年下半年批出来。那么,2014 年下半年就会出现排队三个月的公司和排队三年的企业同时发行。

另外,大部分企业需要补交 2013 年年报,需要在 2014 年 3 月份之后提交。所以,陈李预计 2014 年 3 到 6 月会是 2014 年新股发行最密集的时期,这个密集度甚至会超过 1 月份,就是达到 60 到 80 家,一个星期会达到 15 到 20 家,A 股市场没有见过这么密集的发行业速度。

如果 3 月份开始新股密集发行的话,陈李认为对于现在估值较高的创业板将是真正的考验。创业板数量从现在的 350 家如果扩大到 700、800,甚至 1000 家的时候,创业板不会被定位在 40 倍的市盈率,一定会有显著的下跌。

对于证监会 12 日晚发布的《关于加强新股发行监管的措施》以及几家公司暂缓发行新股,这次重启监管部门的目标能否实现和达到,瑞银证券投资银行业务负责人丁晓文表示:这次新股发行制度改革都是新的方法和措施,都是市场以前没有的,可能会遇到这样那样的问题。他觉得对新生事物需要一定的容忍度,更多地需要支持,如果只是简单停掉,想市场各方都会是受害者。

这次比较有争议的老股减持,丁晓文认为从监管部门的本意来说,是控制一下超募,同时为保证流通量让部分老股解禁,从现实操作来说有一定的意义。不过,丁晓文认为投资银行和证券公司在操作这件事情的时候,包括发行人的确需要考虑市场的感受,需要均衡一下。如果老股减持很大的比重有问题,我们是新兴加转轨的市场,不可以套用成熟市场的做法,必须考虑市场的现实状况,这也是证监会发通知让大家考虑新股和老股关系的原因所在。

本报记者 连建明

7新股明天可网上申购

本报讯 (记者 许超声)贵人鸟等7家公司今天发布了新股发行公告,投资者明天可网上申购。

贵人鸟 申购代码为732555,发行价为10.6元/股。发行8900万股,其中网下初始发行6230万股,网上初始发行2670万股。

众信旅游 申购代码为002707,发行价为23.15元/股。发行1457.5万股,其中网下初始发行1020.25万股,网上初始发行437.25万股。

汇中股份 申购代码为300371,发行价为39.89元/股。发行1200万股,其中网下初始发行720万股,网上初始发行480万股。

扬杰科技 申购代码为300373,发行价为19.5元/股。发行2060万股,其中网下初始发行1236万股,网上初始发行824万股。

汇金股份 申购代码为300368,发行价为18.77元/股。发行1547.5万股,其中网下初始发行928.5万股,网上初始发行619万股。

恒华科技 申购代码为300365,发行价为43.21元/股。发行1208万股,其中网下初始发行846万股,网上初始发行362万股。

鹏翎股份 申购代码为300375,发行价为19.58元/股。发行2220万股,其中网下初始发行1550万股,网上初始发行670万股。

全攻全守型基金打新收益或更突出

本报讯 (记者 许超声)市场再迎 IPO,业内人士表示,根据证监会新规,网下配售新股的 40%会优先配售给公募基金和社保基金。因此,公募基金成为打新主力军是必然趋势,而混合型基金是最适合打新产品,尤其是创新的全攻全守型混合基金。

据了解,目前正在市场发行的鹏华品牌传承灵活配置混合型基金,投资股票的仓位占基金资产的 0-95%,可由基金经理根据市场情况进行仓位的灵活配置。

市场人士指出,仓位灵活的新发基金没历史包袱,适当参与打新可获取不错收益。

景顺长城有效资产挺进前十名

本报讯 (记者 许超声)货币基金体量去年急剧扩张,但由于其管理费仅为 0.33%,相比 1.5%的股票型基金管理费水平,对基金公司的经营利润贡献有限。为此,专业研究机构普遍在总资产规模排名中剔除货币基金因素,

针对有效规模编制榜单。

海通证券统计数据,2013 年股票基金投资业绩突出的景顺长城基金公司,有效资产规模挺进前十名,旗下景顺长城内需增长内需增长贰号两基金联袂跑进年度前十名。

中国福利彩票															
“七乐彩”全国开奖公告第2014006期															
一、本期销售额为9274058元				二、中奖号码:				基本号码				特别号码			
10 09 26 28 07 06 25				22											
三、中奖结果:				四、奖池资金累计金额0元。				中国福利彩票发行管理中心							
“天天彩选3”、“天天彩选4”开奖公告				开奖日期 2014年1月13日				◆天天彩 (选3)							
销售期号 第1863期				(全国3D第2014013期)				中奖号码 6 1 3				中奖情况			
五等奖 14270				50元				六等奖 23394				10元			
七等奖 158522				5元											
类型				中奖注数				每注奖额							
直选				118				1040元							
组选3				0				346元							
组选6				541				172元							
本期投注总额996524元。				本期开奖金额7966元。				上海市福利彩票发行中心							
◆天天彩 (选4)				销售期号 第2014013期				中奖号码 5 3 7 8							
中奖情况				类型				中奖注数				每注奖额			
直选				1				10000元							
组选4				0				2500元							
组选6				0				1600元							
组选12				0				800元							
组选24				96				400元							
本期投注总额166358元。															
“东方6+1”开奖公告				开奖日期 2014年1月13日				销售期号 第2014006期							
(上海地区第0584期)				中奖号码											
基本号码				生肖码											
2 7 0 0 2 8				猪											
中奖情况				奖等				中奖注数				每注奖额			
一等奖				0				0元							
二等奖				0				0元							
三等奖				2				10000元							
四等奖				146				500元							
五等奖				1742				50元							
六等奖				29265				5元							
本期投注总额 978126元				未中高奖等金额累计47397917.06元				上海市福利彩票发行中心							