

■ 聚焦资本市场顶层设计系列之三

国际板凝聚共识 推出时机渐行渐近

2011陆家嘴论坛召开以来,有关国际板的话题不断升温。有业内人士乐观预计年内就将推出国际板,但也有不少人士建议,在三五年内先做好准备工作。国际板何时推出,目前不得而知,有关部门也没有公布国际板的具体方案。但经过几年的讨论,推出国际板的共识已在凝聚,筹备工作在紧锣密鼓进行之中,推出时机越来越近了。

□本报记者 申屠青南

国际板意义重大

“上市资源是稀缺资源,中国不在好的发展时期争取好的企业来上市,以后就没有机会了。”上海证券交易所总经理张育军表示,推出国际板的战略意义在于竞争上市资源。

监管部门的一份研究报告认为,我国资本市场发展到今天,应该循序渐进、积极稳妥地扩大对外开放,增强国际竞争力,提高我国在世界范围内配置资源的能力,加大我国在全球利益分配格局中的话语权。从这个角度看,建立国际板意义重大,概括而言:

建立国际板,有利于我国宏观经济的结构转型和可持续发展,国际性的优质企业在国际板上市,可以为我们带来先进的技术、设备和管理经验,促进我国优化经济结构,实现可持续发展。

建立国际板,有利于我国资本市场的规范化建设,增强国际竞争力。建立国际板,不只是一种对外开放的形式,还是促进我国资本市场规范化发展的重要手段。一方面可以建构符合合理监管需求的外部需求,强有力地推动有关各方进一步支持我国资本市场的基础性制度建设。另一方面可以加快我国资本市场与国际成熟市场的有效对接,增强我国资本市场的影响力和辐射力,提高国际竞争力。

建立国际板,有利于上海加快建设国际金融中心 and 全球资产定价中心。建立国际板市场,必将提升我国金融市场的国际化和市场化程度,促进上海吸引高端的金融机构和金融人才,加快金融创新,丰富

金融产品,成为全球资产定价中心之一。建立国际板,有利于我国投资者分享全球经济发展成果,有助于拓宽投资渠道,为国内投资者提供分享全球经济成果和优化金融资产配置的机会。

建立国际板,有利于加快资本项目开放和人民币国际化进程。不过,资本市场的国际化和人民币的国际化之间互为前提,相互制约,必须协调配合,审慎推进,资本市场国际化单兵突进的危险性很大。

建立国际板,有利于缓解我国外汇储备过于庞大所带来的诸多矛盾。允许国外企业以人民币计价发行股票筹资并兑换成美元等外国货币,一方面有助于回收过剩的流动性;另一方面间接地为我国外汇储备拓宽了投资渠道。

国务院发展研究中心金融研究所副所长巴曙松表示,如果国际板以人民币计价与结算,那么它的影响作用在发行、交易与结算汇总环节存在明显的不同:发行环节,人民币国际板发行人通过直接IPO筹集到的人民币资金,部分可能会兑换成美元汇出,在这一点上,它具有一定的分流功能。在交易环节,二级市场的投资者为了参与人民币国际板的交易,需要持有一定数量的人民币,而不是美元,减少了居民持有美元的动力,不利于实现藏汇于民。对于境外投资者而言,为了参与国际板投资,需要将美元通过多种方式外汇占款成人民币,这直接加大了央行的外汇占款对冲压力,也为国际热钱流入中国提供了一种相对畅通的渠道。

筹备工作紧锣密鼓

国务院近日发布《国务院批转发展改革委关于2011年深化经济体制改革重点工作意见的通知》,在这份文件中,重点谈到了围绕加快转变经济发展方式深化改革,推进场外交易市场建设,研究建立国际板市场,进一步完善多层次资本市场体系”位列其中。

早在2010年全国证券期货监管工作会议上,中国证监会主席尚福林就提出,要探索境外企业在境内上市的制度安排。加强与有关部门沟通协商,稳步推进境外企业在境内发行、上市、交易的准备工作,研究制定相关的发行、上市、交易结算、持续监管等制度和配套规则。他要求证监会各单位各部门认真落实分工任务,做好研究论证、分析评估、制度设计,建立相应的跨境监管与合作安排,确保各项准备工作有序开展。

在今年的全国证券期货监管工作会议上,中国证监会主席尚福林表示,国际板筹备工作取得积极进展。他要求,深入开展国际板筹备工作。加强与相关部门的沟通协调,研究论证并推动解决国际板相关法律、会计等问题,加快研究制定国际板制度规则,全面做好有关技术准备,加强宣传引导,增加市场共识,适时推出国际板。

据上海证券交易所理事长耿亮透露,上交所近年来积极研究和推动国际板建设,努力把上交所建设成为一个有国际辐射力的蓝筹股市场。目前交易所已初步完成了上市、交易等业务规则和技术方面的

准备工作。深入研究了信息披露、持续监管、跨境执法、投资者保护等重要问题,为国际板的推出积极创造条件。

上海市常委、副市长屠光绍近期也在上海电视台“我与市长面对面”节目中表示,国际板需要具备的条件已基本准备到位,下一步要看企业的意愿,会在条件成熟时稳妥推出,“我们觉得应该快了”。

业内人士认为,在我国有关部门推出国际板的过程中,可以多借鉴海外成熟市场有关的经验得失,特别是日本的相关经验值得研究。20世纪80年代,日本开设了国际板。1991年有多达131家海外大型公司在东京证券交易所上市。此后,日本经济长期低迷,投资者对外国上市公司的热情下降,交易十分沉闷,到了2003年底,国际板只剩32家挂牌公司。

2004年4月,东京证券交易所取消外国部,对外国公司与国内公司一视同仁,意在吸引更多的外国公司挂牌上市。即使如此,也未能扭转乾坤,日本国际板市场黯然收场。究其原因,除了经济泡沫破灭之外,东京证券交易所对境外企业上市制定了较为苛刻的条件,以及日本企业普遍对外国公司进入日本市场持排斥态度也是重要原因。

虽然国际板推出时间目前还是未知数,但中国证监会主席尚福林曾就此表示:我们希望能水到渠成,把各方面工作准备好之后再推出。”



Getty图片

合资券商大举扩军

国际板盛宴或催生券业变局

□本报记者 蔡宗琦

从华英证券、华鑫证券,再到第一创业摩根大通——近期诸多合资券商或拿到批文或开门营业。当前离国际板推出越来越近,合资券商的扎堆开业意义深远,一批国际投行大举借道进入中国资本市场,欲从本土券商虎口夺食。

IPO重启以来,随着中小板、创业板项目快速推进,一批擅长做小项目的投行脱颖而出,承销收入排名靠前。若国际板落地,一批巨无霸项目将给擅长做大项目的投行带来收益,券业格局或将生变。

合资券商阵容壮大

进入6月,原本并不庞大的合资券商队伍迎来新丁:国联证券与苏格兰皇家银行的合资证券公司华英证券正式开业,随后摩根士丹利与华鑫证券共同组建的摩根士丹利华鑫证券在上海注册成立。此轮合资券商成立热潮并未终结,已经拿到批文的第一创业摩根大通,待择日露面,而市场更是揣测东方证券与花旗亦有牵手的可能。

早在1995年,摩根士丹利与中国建设银行共同成立中金公司。后来虽然摩根士丹利退出了中金公司,但当年的合作揭开了中国合资券商的序幕。此后十余年间,先后有十余家合资券商诞生,中银国际、华欧国际、海际大和、长江巴黎百富勤、瑞信方正证券、国际证券等相继成立。除此之外,在国内券商行业开展综合治理时,还有瑞银证券和高盛华两家合资券商成立。诸多国际大行正是借道合资券商进入中国证券市场。

合资券商的海外股东对中国市场高度重视。尽管只持有33.3%的股权,但在摩根士丹利华鑫证券成立的新闻发布会上,摩根士丹利全球董事长约翰·麦克亲自出席。对于成立合资券商背后的利益诉求,摩根士丹利亚太区联席首席执行官兼中国区首席执行官孙玮则表示:我们立足长远,不仅仅看中

将要推出的国际板。”

业绩分化潜力待挖

扎堆亮相背后,合资券商竞争激烈,曾有华英证券的内部人士向媒体表示,华英证券开业时间比原定计划提前了一个月,力图赶在大小摩的前头。

合资券商挺进国内市场,受限牌照问题,多数都把精力放在了投行业务的开展上。如中德证券成立之时,股东方山西证券就退出投行业务,将整个团队并入中德证券。

国联证券董事长雷建雄也表示:“合资公司成立之后,国联证券原有的投行部门将剥离进入华英,并嫁接皇家苏格兰银行(RBS)的国际客户资源,投行队伍也会进行扩张。”

对于合资券商纷纷进入中国市场之举,市场普遍认为,是中国股市IPO盛宴让众多海外金融大鳄看到了机会,而国际板的启动则让它们进入中国市场提供了良好的契机。但从合资券商诞生至今的十余年时间里,大浪淘沙,合资券商的表现分化。

数据显示,2010年349家公司在A股发行上市,筹资总额达4783亿元,已成为全球最重要融资市场之一。中国证券业协会2010年度的排名中,股票及债券承销金额排名前五名分别为中信证券、中金公司、中银国际、国泰君安、瑞银证券。前五强中多达三席有海外血统。2011年投行盛宴还在进行,普华永道预计,今年中国在新上市公司家数和IPO筹资总额方面将再次领先全球,筹集总额可能再度超过4000亿元。

从合资券商表现来看,除上述几家大牌投行表现亮丽外,不少合资券商的业绩平平。根据证券业协会的数据,2010年,中德证券排名28位,财富里昂承销金额排名43位,有日资参股的海际大和承销金额排名59位。对于合资券商的业绩表现,有券商人士认为,多年来不少合资券商都存在水土不服的问题。海外券商只有三分之一的股权,又希望能带一些海外市场化的观点进入中国市场,一旦与中资股东方产生冲突,

话语权并不大,外方背景带来的好处有限。”

行业格局暗藏变数

即将推出的国际板让诸多海外券商看到了中国市场的“钱景”,中国市场是投行大鳄们的兵家必争之地。选择此时进入中国市场既可以利用自身的海外资源寻找客户,还可以通过牵手国内券商寻求市场培育时间。而国内的一些中小券商投行业务薄弱,要想在国际板蛋糕上切下一块来,最快捷的办法就是成立合资公司。

不过,拦在新入门合资券商面前的最大障碍仍是客户资源。眼下,中金公司、中信证券、瑞银证券等一线券商投行业务实力雄厚,在中国耕耘多年,项目储备丰富、人脉广泛。有投行人士表示,一些表示有意登陆国际板的企业资源早已被这些投行纳入囊中,特别是“红筹股”。

如若不抢占国际板的蛋糕,合资券商的生存压力颇大。两年多来中国IPO市场风起云涌,平安证券、国信证券等本土公司凭借创业板和中小板企业密集上市快速膨胀,而合资券商中仅有中德证券等屈指可数的几家跟随市场快速成长。有分析人士认为:当本土实力不足时,合资券商唯有紧盯国际板才有出路,毕竟这几乎是一张白纸。”

敏感的券业人士关心的是,国际板推出后,巨无霸体量的项目带来的承销费用将让行业格局再次生变。有全球客户资源的外资股,是合资券商的先天优势,内资根本无法竞争。”南方某擅长中小型项目的券商高管表示,其所在的企业虽然行业排名靠前,但对于国际板仍停留在“关注”阶段,毕竟定位不同。

国际板推出后,除中金、瑞银等排名靠前的券商外,一些中等规模的合资投行承销费用收入有望突飞猛进。毕竟类似中移动这样的大型企业一单项目,承销费用就有可能是一家创业板企业的数十倍。”届时,凭借中小板和创业板快速发展而改变的投行排名可能再度生变。

A股需化解国际板“心魔” 估值差异影响不大

□本报记者 申屠青南

就国际板对A股的影响,业内人士表示,在推出初期,扩容对市场直接压力并不大,但心理影响不容忽视,建议尽量避免在弱市中推出国际板。

对A股冲击有限

中金公司认为,股市的估值主要受该市场所处地区的经济发展潜力和市场流动性水平影响,与是否开通国际板关系并不大。从日本、新加坡等其他国家实例看,国际板并未改变其股市自身的运行规律和内在逻辑。

目前,A股市场整体估值水平与海外已经基本接轨且处于历史低位。从行业看,A股的石油天然气、个人及家庭用品、旅游及娱乐、银行以及金融服务板块的估值较低;建筑材料、工业产品及服务、汽车及配件、公用事业和保险行业有一定的估值溢价,但溢价水平不高;房地产行业估值对比则有一定的地区差异;而化工、基本资源、食品饮料、医疗、零售和TMT板块存在估值溢价。鉴于在国际板开通前期上市的公司中属于最后一类的概率较高,因此并不会对A股估值带来较大的冲击。

中金公司表示,开设国际板仅是一种试点,上市海外公司的家数不会很多,因此对A股市场而言,国际板更多的是对投资者预期的影响,对于资金面和估值水平的实际影响有限。

避免弱市推出

有人担心国际板公司盘子大,会把市场压垮。其实,国际板公司在中国境内发行并上市的规模一般不会大,只要其效益足够好,确实能够好事中国投资者获得良好回报,这就是件好事。”申银万国首席分析师桂浩明认为,但在弱市中,并不是推出国际板的好时机,它会加剧市场震荡。

国务院发展研究中心金融研究所副所长巴曙松认为,从融资规模看,国际板推出对A股市场流动性的直接冲击不会十分明显。然而,关键的问题在于国际板有可能叠加全流通、货币紧缩的政策冲击,以及估值水平差异等,从而放大国际板的冲击效应。

他说,动态地看,在目前的经济周期下,紧缩政策叠加全流通的洗礼,A股整体估值中枢已经明显下移。因此,从目前这个时点来看,国际板上市难以对A股大盘蓝筹股整体估值水平形成明显冲击,但是可能会对特定板块形成明显冲击,从而影响心理预期。

细分来看,部分国内行业指数较潜在的在国际板上市公司仍存在明显的溢价,占A股市值权重较大的银行业则存在一定程度折价。根据历史上部分海外交易所(日本、新加坡、韩国)的经验,随着国际板的上市,预计这种估值的差异会逐步弥合。即A股高溢价的行业估值回归合理水平,偏低的银行板块估值得到修复,从而体现国际板促进A股投资走向成熟的功能。部分具有稀缺属性的国际板企业上市后有望受到追捧,估值得到提升,最终两者的估值实现收敛。

证券代码:600301 证券简称:ST南化 编号:编号:临2011-12

南宁化工股份有限公司
关于董事、高级管理人员辞职的公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

公司董事会今日收到公司董事董亚彬先生和副总裁郑桂林先生提交的书面辞职报告。董亚彬先生因年龄原因,辞去公司董事职务;郑桂林先生因工作变动、调往南宁化工集团有限公司任职,辞去公司副总裁及南宁化工(香港)有限公司总经理职务。

上述辞职报告送达公司董事会时生效。董亚彬先生辞去公司董事职务不会导致公司董事会成员低于法定最低人数,不会影响公司董事会正常运作。

在此,公司董事会对董亚彬先生、郑桂林先生在任职期间的勤勉尽责表示感谢!

特此公告。

南宁化工股份有限公司 董 事 会
2 0 1 1 年 6 月 2 3 日

证券代码:601186 证券简称:中国铁建 编号:临2011-023

中国铁建股份有限公司
重大工程中标公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

近日,本公司收到长春城际铁路有限责任公司发出的中标通知书,通知本公司所属子公司中铁十一局集团有限公司、中铁二十二局集团有限公司、中铁十二局集团有限公司、中铁十九局集团有限公司分别中标新建吉林至珲春铁路站前其他工程第二类JHS II标段、第二类 JHS V标段、第一类JHS VI标段、第二类JHS VII标段施工总价承包,项目工期分别为412日历天、408日历天、334日历天、412日历天,中标价合计约人民币102.9367亿元,约占本公司中国会计准则下2010年营业收入的2.19%。

特此公告。

中国铁建股份有限公司 董 事 会
二〇一一年六月二十四日

证券代码:600538 证券简称:ST国发 公告编号:临2011-11

北海国发海洋生物产业股份有限公司
关于董事辞职的公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

2011年6月23日,公司收到夏红梅女士的《辞职报告》,由于个人原因,夏红梅女士请求辞去本公司董事的职务。

根据《公司章程》的规定,公司董事会由9名董事组成。夏红梅女士辞去公司董事职务后,公司董事人数为8名。该董事的辞职不会导致董事会成员低于法定最低人数和《公司章程》中有关最低人数的规定。

本公司董事会同意夏红梅女士的辞职请求,并对夏红梅女士在担任董事期间为公司所作的贡献表示衷心感谢!本公司将根据《公司章程》、《股东大会议事规则》和《董事会议事规则》尽快增补董事。

特此公告。

北海国发海洋生物产业股份有限公司 董 事 会
二〇一一年六月二十三日

证券代码:600518 股票简称:康美药业 编号:临2011-023

债券代码:126015 债券简称:08康美债

康美药业股份有限公司
关于“08康美债”跟踪评级结果的公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

根据中国证券监督管理委员会《公司债券发行试点办法》和上海证券交易所《公司债券上市规则》的有关规定,康美药业股份有限公司(以下简称“本公司”)委托中诚信证券评估有限公司(以下简称“中诚信评估”)对本公司2008年发行的认股权和债券分离交易的可转换公司债券(以下简称“08康美债”)进行跟踪评级。中诚信评估跟踪评级结论为:公司“08康美债”信用等级上调为AA+,公司主体信用等级上调为AA+,评级展望为稳定。

特此公告。

康美药业股份有限公司 董 事 会
二〇一一年六月二十四日

股票简称:康美药业 股票代码:600518

康美药业股份有限公司2011年公司债券
发行结果公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

根据《康美药业股份有限公司2011年公司债券发行公告》,康美药业股份有限公司2011年公司债券(以下简称“本期债券”)发行总额为人民币25亿元,发行价格为每张100元,采取网上面向社会公众投资者公开发行和网下面向机构投资者询价配售相结合的方式发行。

发行工作已于2011年6月23日结束。具体情况如下:

1.网上发行
本期债券网上预设的发行数量占本期债券发行规模的比例为10%,即人民币2.5亿元。最终网上实际发行数量为2.5亿元,占本期债券发行总量的20%。

2.网下发行
本期债券网下预设的发行数量占本期债券发行规模的比例为90%,即人民币22.5亿元。最终网下实际发行数量为22.5亿元,占本期债券实际发行总量的90%。

特此公告。

发行人:康美药业股份有限公司
保荐人、主承销商、簿记管理人:广发证券股份有限公司
2011年6月24日

股票代码:600614 900097 股票简称:鼎立股份 鼎立B股 编号:临2011-011

上海鼎立科技发展(集团)股份有限公司
关于公司大股东股权质押的公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

2011年6月23日,本公司接第一大股东鼎立控股集团股份有限公司(持有本公司股份204,638,010股,占总股本36.07%)通知,其原持有的质押给交银国际信托有限公司的33,960,000股公司股份(其中无限售条件流通股22,554,028股,有限售条件流通股11,405,972股),于2011年6月22日解除质押后,又于当日将该笔股份33,960,000股质押给华鑫国际信托有限公司,质押登记日为2011年6月22日,并已在在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理了股权质押登记手续。

特此公告。

上海鼎立科技发展(集团)股份有限公司 董 事 会
2 0 1 1 年 6 月 2 3 日

证券代码:600246 股票简称:万通地产 编号:临2011-030

北京万通地产股份有限公司
董事会关于控股股东解除股权质押的公告

本公司及董事会全体成员保证公告内容的真实、准确和完整,对公告的虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏负连带责任。

近日,本公司收到控股股东万通投资控股股份有限公司(以下简称“万通控股”,该公司持有我公司622,463,220股股份,占我公司总股本的51.16%)通知,万通控股已于2010年2月26日质押的1亿股股份(由于公司于2010年4月实施了资本公积金转增股本,故万通控股上述质押的股数最终为1.2亿股)解除质押,截至本公告日,万通控股已办理完毕了上述股权解除质押的相关手续。

特此公告。

北京万通地产股份有限公司 董 事 会
2 0 1 1 年 6 月 2 3 日