



新华通讯社主管主办
中国证监会指定披露上市公司信息
中国保监会指定披露保险信息
中国银监会指定披露信托信息
新华网网址: <http://www.xinhuanet.com>



中国证券报微信号
xhszzb



中国证券报官方微博
<http://t.qq.com/gzqbs>

中国证券报

CHINA SECURITIES JOURNAL

更多即时资讯请登录中证网 www.cs.com.cn ● ● 更多理财信息请登录金牛理财网 www.jnlc.com

A叠 / 新闻 40 版
B叠 / 信息披露 36 版
本期 76 版 总第 5941 期
2014 年 1 月 15 日 星期三



牛基金 APP
金牛理财网微信号
jinuicai



新华金牛 50 指数
年化收益率达 18.6%

新华社下属的新华指数有限公司及中国证券报旗下中证金牛有限公司联合中证指数有限公司宣布,三方合作研发的新华金牛 50 指数将于 2 月 18 日发布。

A02



违约警报三弹连发
非标或成重灾区

近日因“诚至金开 1 号”违约的中诚信托,再次在“诚至金开 2 号”上受困。业内人士认为,2014 年或成为违约事件集中爆发的一年,“重灾区”可能就在非标领域。

A07

节前料偏紧 资金面全年谨慎乐观

□本报记者 任晓

IPO 重启适逢春节前夕,资金面再次引发市场关注。业内人士预计,春节前资金面可能仍然偏紧,全年流动性状况不容乐观导致投资难度增大。

机构预期资金面难放松

在连续两周空窗后,中国人民银行公开市场 14 日仍未进行任何操作。自 2013 年最后一周起,公开市场就未有任何公开操作,最近一次是 2013 年 12 月 24 日进行

的 290 亿元七天逆回购。

最近两周以来,债市出现回暖迹象。一家国有大行交易员表示,主要是配置型需求增加。由于现金备付需求和 2013 年四季度财政存款上缴因素,春节前资金面可能仍然偏紧。春节后会好些,但也不会好太多。

交通银行首席经济学家连平判断,今年利率市场化推进将加剧“钱紧”现象。

东海证券固定收益部报告认为,以上周 R001 以外回购占总回购成交量比例作为观察货币市场资金松紧程度及供需双方对资金利率预期的量化指标,该比例仍

在 20% 以上不低水平,反映机构对资金面的预期未完全放松。

从政策面看,中央经济工作会议指出,必须继续实施积极财政政策和稳健货币政策,寓改革于调控之中,要把控制和化解地方政府性债务风险作为经济工作的重要任务。业内人士认为,中性偏紧的货币政策基调有望在今年得到延续,扩大存款利率上浮区间等改革式调控有望择机推出。从资金面看,上周 R007 持续回落至 4.0% 附近,预计央行连续暂停逆回购后将保持稳中有收的操作节奏,资金利率继

续下行空间不足,1 月临近春节之际 R007 主要波动区间有望位于 4.0% 至 5.0%。

“钱紧”或再次上演

国泰君安证券固定收益部研究主管周文渊认为,春节前资金面总体仍偏紧。一是 MO 在春节前会波动较大。按照往年经验,MO 波动在万亿元左右。二是央行对公开市场的操作仍不明朗,包括定向正回购等政策仍有可能出台。三是春节前缴税导致财政存款回笼会造成流动性压力。(下转 A02 版)

A03

焦点

A 股磨底期或偏好“成长”与“安全”

2000 点的得失是当下市场关注焦点。分析人士认为,大盘疲弱及创业板冲高导致大小盘股之间的背离加剧,2014 年可能会刮“小”“新”风。在大盘“磨底期”,市场可能正在酝酿新的生存法则。

A05

海外财经

谷歌重整旗鼓进军智能家居产业

科技巨头谷歌公司日前以 32 亿美元现金收购智能温控器美国雀巢实验室。雀巢实验室称,此次收购启动谷歌公司的家庭自动化管理技术业务领域。

在“天花板”与“地板价”之间找平衡 投行“试错”拿捏发行价

□本报记者 顾鑫

投行人士称,老股新股 1:1 的比例现在成为市场默认的一条“红线”,但最终的情形还需有关部门给出详细答案。

专家建议,应完善相关规定,给市场主体较明确的行为规范和预期。除明确老股转让比例外,应完善网下认购机制。

96.33% 的剔除率!众信旅游成为 IPO 重启以来又一典型案例。自“奥赛康事件”发生以来,发行市盈率低于行业平均水平的新股较普遍。与之相伴的是,网下报价的高剔除率及占比不高于 50% 的老股转让。

“发行人担心暂缓发行,因此做出调整。”一些专家和投行人士认为,由于新股定价失据,发行人只能尽量压低价格、减少募集资金额。但如此一来,真实的融资需求会受到抑制,今后可能会出现大额的再融资。90% 以上的剔除率反映网下认购火爆,这些投资者不计风险报高价是为了获取筹码,博取“打新”利益。

专家建议,应完善相关规定,给市场主体较明确的行为规范和预期。除明确老股转让比例外,应完善网下认购机制。

剔除率明显上升

“奥赛康事件”发生后,证监会要求“合理设定新股和老股的配比数量”。然而,合理比例到底是多少,承销商和发行人却犯了难。浙江一位投行人士告诉中国证券报记者,由于没有具体的监管红线,只好尽量压低价格,“越靠近‘地板’越安全”。

从公开信息看,为压低发行价,在“奥赛康事件”之后的剔除率明显上升。众信旅游 1 月 14 日公告,本次发行的初步询价工作于 1 月 10 日完成。参与本次网下初步询价的投资者为 614 家,申报总量为 305,110 万股。发行人和保荐人(主承销商)根据网下投资者的报价情况,经过协商一致决定将报价为 31.8 元/股及以上的报价作为剔除的最高报价部分,对应剔除的申报量为 293,910 万股,占本次初步询价申报总量的 96.33%。(下转 A02 版)



Getty图片 制图/苏振

严打发行“黑幕”决不手软

本轮 IPO 重启以来,市场对新股发行中的虚假披露、人情报价利益输送等“黑幕”的质疑声不断。中国证券报认为,发行“黑幕”违背“三公”原则,打击市场信心,监管部门应重拳出击,决不手软。

在以往 IPO 路演推介时,承销商透露未公开披露的信息并不鲜见,在询价、定价环节阻止符合条件的投资者报价或劝诱报高价几乎成为潜规则,发放礼品、礼金、礼券以诱导报高价并非个例。在本轮新股发行中,有关方面需加强自律,严守规则,不能打擦边球,更不能利字当头,触碰高压线。

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。但有投资者担心,中介机构在发行过程中未能归位尽责,甚至玩“猫腻”。显然,如果承销商自主配售权被滥用,甚至用于利益输送或诱使报高价,必然扰乱市场秩序,违背改革初衷。

发挥市场在资源配置中的决定性作用,就需要各类市场主体真正归位尽责,特别是保荐承销机构需合规尽责,合理定价,公平配售。

市场化并不意味着放任自流,发达

的美国证券市场也是监管最严格的市场。加强过程监管,是市场化改革题中应有之义。强化监管执法,对可能出现的发行“黑幕”保持高压态势,严惩违规行为,是维护市场秩序、还资本市场一片净土的必然之举。

证监会近日发布《关于加强新股发行监管的措施》,对发行过程中定价的风险披露、发行人和主承销商路演询价过程和投资者报价过程加强监管,传递出明确的监管信号,有利于保障各类投资者享有均等知情权,保障询价定价过程“三公”、保护中小投资者不因信息不对称而利益受

损,切实维护市场秩序。同时,警示中介机构和发行人依法合规,尽责履职,规范信息披露,使市场机制充分发挥作用,发现新股价值,合理配置资源,维护市场各方合法权益。因此,中介机构和发行人在询价、定价过程中应贯彻监管意图,不应因监管加码而矫枉过正。

新股发行市场化改革,赋予了券商自主配售权和投资者自由选择权,发行人和中介机构面临更加严格的行为监管。对于发行“黑幕”,监管部门实施“零容忍”、严处严罚,必将有力推动各项改革措施的落实,切实保障市场化改革方向。



社评 | Editorial

严打发行“黑幕”决不手软

本轮 IPO 重启以来,市场对新股发行中的虚假披露、人情报价利益输送等“黑幕”的质疑声不断。中国证券报认为,发行“黑幕”违背“三公”原则,打击市场信心,监管部门应重拳出击,决不手软。

在以往 IPO 路演推介时,承销商透露未公开披露的信息并不鲜见,在询价、定价环节阻止符合条件的投资者报价或劝诱报高价几乎成为潜规则,发放礼品、礼金、礼券以诱导报高价并非个例。在本轮新股发行中,有关方面需加强自律,严守规则,不能打擦边球,更不能利字当头,触碰高压线。

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。但有投资者担心,中介机构在发行过程中未能归位尽责,甚至玩“猫腻”。显然,如果承销商自主配售权被滥用,甚至用于利益输送或诱使报高价,必然扰乱市场秩序,违背改革初衷。

发挥市场在资源配置中的决定性作用,就需要各类市场主体真正归位尽责,特别是保荐承销机构需合规尽责,合理定价,公平配售。

市场化并不意味着放任自流,发达

的美国证券市场也是监管最严格的市场。加强过程监管,是市场化改革题中应有之义。强化监管执法,对可能出现的发行“黑幕”保持高压态势,严惩违规行为,是维护市场秩序、还资本市场一片净土的必然之举。

证监会近日发布《关于加强新股发行监管的措施》,对发行过程中定价的风险披露、发行人和主承销商路演询价过程和投资者报价过程加强监管,传递出明确的监管信号,有利于保障各类投资者享有均等知情权,保障询价定价过程“三公”、保护中小投资者不因信息不对称而利益受

损,切实维护市场秩序。同时,警示中介机构和发行人依法合规,尽责履职,规范信息披露,使市场机制充分发挥作用,发现新股价值,合理配置资源,维护市场各方合法权益。因此,中介机构和发行人在询价、定价过程中应贯彻监管意图,不应因监管加码而矫枉过正。

新股发行市场化改革,赋予了券商自主配售权和投资者自由选择权,发行人和中介机构面临更加严格的行为监管。对于发行“黑幕”,监管部门实施“零容忍”、严处严罚,必将有力推动各项改革措施的落实,切实保障市场化改革方向。

