

反馈审核加码 IPO有望再提速

□本报记者 蔡宗琦

2月10日,沪深两市有多达17只新股在一天之间扎堆发行,有市场人士测算单个账户顶格申购将需要高达400万元的资金。

这一罕见的扎堆发行背后,是自2014年12月以来新股发行节奏的变化,从批文下发速度、募集资金金额到发审会审核家数,多项指标显示IPO发行审核节奏提速。尽管最新一批新股批文家数已经达到24家,但消息人士指出,下一步IPO有望再提速:目前监管部门对排队企业的反馈、审核均已提速,甚至刚到2月,不少急于获得批文的公司就已少见地更新完年报数据以满足上市条件。市场人士预计,春节过后IPO批文的下发速度有望进一步增加。

分析指出,一再提速意在注册制改革,今年下半年注册制实施将进入关键时间窗口,在此之前如何消化存量、为注册制铺路是监管部门需要面对的重大课题。

IPO审核节奏加码

“年前不要反馈了,让投行民工们早点回家过年吧”,时至年关长假,多家投行的工作人员却开始进入疯狂加班节奏,一幅“求放假”的漫画在投行圈里四处转发聊以自嘲。

投行的忙也影响了拟上市公司的节奏。“我们的投行去年底几个月总共也就联系了不到十次,最近却天天好几个电话,催我们补

年报、核对招股说明书,每天都满负荷运转,只能买大年三十当天回家过年的机票”,有拟上市公司工作人员也透露,投行多次跟其沟通希望能在节前补完年报并上报材料,以抢占节后反馈和上发审会的时机,“我每周都在看证监会排队企业的审核进程,今年明显我们的排名往前挪的速度在加快”。

投行人士透露,近期监管部门对排队企业的反馈审核节奏明显提高,受监管部门工作节奏影响,不少临近发审会的拟上市公司都已经提前补完了年报,“按照规定,拟上市公司必须在年初补充年报,然后继续推进IPO审核进程,在补完年报之前只能申请中止发行。一般来说投行会要求拟上市公司在3月份补完年报,赶在春节前补完年报意味着审计部门1月下旬就得做完审计,1月底召开董事会,需要非常高的执行力,补年报部门的压力非常大”。

证监会2月6日公布的发行监管部首次公开发行股票审核工作流程及申请情况显示,截至2月5日,证监会受理首发企业623家,其中已过会31家,未过会592家,未过会企业中正常待审95家,中止审核497家。

“这95家正常待审企业中有相当部分是已经补充完了年报的企业,其他大部分公司则来不及补充年报选择了中止审核”,有投行人士分析认为,这一数字意味着拟上市公司发行推进的节奏已经快于以往,“这不会是投行和拟发行人盲目做出的决策”。

逐步市场化

在拟上市公司和投行敏感地嗅到了发行节奏变化之前,证监会其实已明确表示“证监会将积极推进股票发行注册制改革,在保持每月新股均衡发行、稳定市场预期基础上,适时适度增加新股供给。”

这一趋势在过去的几个月中已经表现明显,随着批文下发速度明显从原来的每月10-14家左右提速到今年1月底的24家外,首发募金额水涨船高:WIND数据显示,去年6月至11月,首发募集资金额度均未超过100亿元,其中7月仅有37.122亿元,最高的11月仅有84.614亿元,但进入2014年12月,首发募集资金数额首超过100亿元为111.952亿元,今年1月达到122.008亿元,2月份预计将达到123.81亿元。

未来IPO审核提速也能从IPO审核中一窥端倪,WIND数据显示,自证监会2014年4月重启发审会以来,截至2月9日共公告160家公司将上发审会,其中2014年4月仅有4家公司上会,5月为17家,6月上会9家,7月仅有1家上会,8月15家,9月21家,10月11家,11月15家,12月开始上会数量开始明显增加,至32家,今年1月19家,2月前13天公告共有13家公司将上会。

“事实上,在目前IPO批文已经提速下发的情况下,不排除下一步新股发行步伐进一步市场化”,有消息人士透露,随着反馈审核工作的推进,投行普遍预期本月还将有一批批文下发,

而3月开始,IPO批文放行的速度会进一步加快,“今年注册制方案发布并有望实施,下半年将是关键时间窗口,春节后新股发行节奏再次提速有利于消化库存,也为注册制实施铺路。”

下半年将成注册制实施关键窗口

针对下一步的新股发行政策调整,9日有报道称“中国证监会近日在系统内作出部署,为今年内按注册制要求进行IPO审核加紧准备。注册制正式实施的具体时点仍然取决于《证券法》修订的进展以及国务院对相关方案的最终批准,但证监系统内传达的精神是,从今年6月起IPO审核工作移交沪深证券交易所,各项准备也围绕这个时点展开”。

对此,有消息人士证实近期监管部门确实针对新股发行召开了会议,在会上主管发行的监管部门领导做出了研讨部署。而从实际推进来看,消息人士预计今年4月注册制方案有望择机公布,7月后正式实施,目前各项工作仍在按照这一时间表推进。

“但这一时间表目前仅作为工作参考,具体落实变数较大”,前述消息人士指出,具体方案如何确定仍有待国务院批准,由于证券法审核时间延期,使得注册制实施的筹备时间比预计的短了不少,如何在短时间内平稳过渡,特别是在今年上半年为注册制实施打好基础显得尤为重要,目前IPO审批节奏的提升正是为注册制推出铺路之举。

“新财汇”理财平台上线

9日,“新华·金牛新财汇”理财平台正式上线并开始销售第一款理财产品。

首期上线的产品为天津金融资产交易所“天诚宝”第1期,首期产品期限为三个月,预期收益率达到年化7%,由大型国有企业集团提供流动性保障。

投资者可通过新华网首页、财经频道或者金牛理财网(licai.jnlc.com)进入购买页面,按提示通过网银充值后即可购买。

新财汇由新华网与中国证券报下属金牛理财网联合打造,用户定位于低风险偏好人群,收益率力争在主流银行理财产品平均收益率基础上上浮年化1-2个百分点。总体来看,平台产品风险较低,保障措施得力,适合稳健型投资者据悉,今后新财汇平台将主推金融资产交易所挂牌交易的优质国有企业相关资产,帮助投资者实现稳健理财的愿景。

天津金融资产交易所是国有的全国性金融资产交易平台,专业化程度高,公信力强。(任晓)

姚刚:用好股票期权 这把双刃剑

(上接A01版)

需要市场参与各方共同努力。

一要抓好投资者教育和服务。证券公司、期货公司开展股票ETF期权业务,要向投资者把产品的特点讲清、规则讲透、风险讲够,严格落实投资者适当性管理要求。各类投资者要认真掌握了解股票ETF期权产品的知识,遵守相关规定,审慎评估风险,理性参与交易。

二要抓好风险管理和控制。没有严格到位的风险管理,就不会有衍生品市场的健康发展。股票ETF期权是第一个在证券交易所上市的标准化合约衍生品,对长期开展证券现货交易的市场组织者和参与者都是新事物,期权做市也是新业务,上交所和中国结算要转变现货思维,准确把握衍生品交易的特点,牢固树立风险意识,建立健全风险控制措施,加强风险管理,切实防范系统性风险,维护市场平稳运行。

三要抓好市场监管。股票ETF期权是第一个在结算日以股票ETF现货交割了结的跨期现货市场的衍生品,这对我们传统的期、现货市场分别监测监控的监管模式提出了新的挑战。上交所、中国结算、投保基金公司、期保监控中心和行业协会等机构要切实承担起一线监管职责,加强信息共享和监管联动,发现违法违规线索,及时采取自律监管措施。中国证监会将加强对股票ETF期权市场运行各环节的监管,严厉打击市场操纵和内幕交易等违法行为,切实保护投资者合法权益。同时,及时总结经验,完善制度规则,促进市场健康发展。

黄红元在上市仪式上表示,股票期权是国际市场上成熟的衍生品,也是基础的风险管理工具,就像实体经济中的保险,具有风险转移的独特作用。股票期权将成为一款开启未来的产品。

黄红元说,期待股票期权开启市场创新的未来。通过股票期权,为投资者提供多样化的选择,支持产品创新、丰富交易策略;期待股票期权开启市场效率的未来。通过股票期权,更充分地反映市场预期,提高市场定价效率,促进资本生成;期待股票期权开启投资者结构的未来。通过股票期权,帮助投资者摆脱线性损益制约,满足保险、社保和养老金等长期资金“本金安全、价值投资”的需求,改善市场资金结构;更期待股票期权开启我们共同的未来。上交所将成为境内第一家横跨现货、期货的交易所,更好地发挥证券定价、风险管理、资产配置、流动性中心的功能,提升蓝筹股市场的深度和吸引力,服务上海国际金融中心建设。

提振现货市场信心

作为境内资本市场一项全新的产品,50ETF期权得到了投资者的热情欢迎。从昨天全天成交情况来看,整体交易平稳,基本符合预期。

根据上交所数据,2月9日,上证50ETF期权正式上市交易的合约总数为40个,包括认购和认沽两种类型,4个到期月份(3月、4月、6月和9月)和5个行权价系列。

总体上看,投资者参与理性。全天共542个账户参与期权交易,其中个人投资者492个,机构投资者50个。对冲前成交持仓比为1.61,对冲后成交持仓比为2.17,低于美国期权市场和中金所股指期货市场的1.0倍水平。

上市首日50ETF期权定价合理,期权市场成交价与根据国际衍生品市场最常用的期权定价公式计算得出的理论价偏离度仅1.47%,低于成熟市场10%的偏离水平。当日,实值合约价格均高于虚值合约,远月合约价格均高于近月合约,未出现价格倒挂现象。此外,反映投资者对标的证券市场预期的认沽认购比指标为0.66(低于1表示对市场看好),与当天50ETF上涨趋势一致。总体上看,期现联动关系良好。

从上市首日的表现看,50ETF期权对提振现货市场信心起到积极作用。上周末市场出现了较多利空消息,特别是证券公司禁止代销伞形信托、监管部门重申两融业务准入门槛等,市场普遍预期本周一大盘将出现一定幅度的调整。但从实际情况看,全上证综指收涨0.62%,上证50指数上涨1.79%(涨幅远超过上证综指),表明市场对50ETF期权总体认可,也表明我国股票期权的推出与成熟市场推出股票期权情况相似,对提升证券市场流动性和投资者信心具有积极意义。

中证网 视频节目	
09:00	09:03 中证独家报告
12:00	12:20 股市午间报道 世纪证券 宋志云
18:00	18:25 周末视点 中信建投 张 益

粤吉琼三省“两会”聚焦国企改革

推动国资证券化、兼并重组成关键词

□本报记者 刘丽靓

9日,在吉林、广东和海南三地召开的地方两会中,均将国企改革作为2015年的重点工作内容。根据三地的政府工作报告,广东将着力推动国有资产证券化;吉林省提出,组建国有资本投资运营公司,推动交通、粮食、酒精、林业等企业兼并重组;海南提出,将推进南渔集团混合所有制改革试点。分析人士指出,从地方两会透露的国企改革方向以及各地公布的实施方案来看,地方政府基本准备就绪,通过改革将盘活超万亿的国企存量资产,上海、广东等经济发达地区,未来存在较大的改革空间及潜在投资机会。

广东省省长朱小丹在政府工作报告中指出,在推进国有企业改革方面,广东将加快国有资产优化重组,推动国有资产资本化、证券化。这也是广东将推动国有资产资本化、证券化首次写入政府工作报告。

吉林省省长蒋超良在吉林省第十二届人民代表大会第四次会议上作政府工作报告时

指出,2015年将深化国资国企改革,准确界定不同国有企业功能,分类推进改革。完善国资监管体制,建立现代企业制度和公司治理机制。组建国有资本投资运营公司,推动交通、粮食、酒精、林业等企业兼并重组。积极开展混合所有制经济试点。

海南省委书记、省人大常委会主任罗保铭在海南省第五届人民代表大会第三次会议上表示,今年,海南将以管资本为主加强国有资

产监管,完善权责对等的董事会制度,推动省属国有企业重组整合,稳步发展混合所有制经济,促进国有经济提质增效。同时,改革国有企业负责人薪酬制度。加强与央企的对接合作。推进南渔集团混合所有制改革试点。指导和支持市县加大国企改革力度。

市场分析人士指出,从地方两会透露的国企改革方向以及各地公布的实施方案来看,地方政府基本准备就绪。地方政府层面对于国

国资委:央企经济效益增长要力争高于上年

□本报记者 刘丽靓

国务院国资委9日发布的《关于认真做好2015年中央企业负责人经营业绩考核工作的通知》指出,中央企业要坚持稳中求进,加强形势研判,自树目标、自加压力,积极合理地确定2015年度业绩考核目标,经济效益增长要力争高于上年,管理类指标要持

续改善。

盈利企业要进一步挖掘增长潜力,亏损企业要努力扭亏增盈,各企业都要全力以赴为保增长作出积极贡献。

《通知》要求,对利润总额和经济增加值指标,中央企业要在确定基本目标的基础上,进一步提出奋斗目标,基本目标和奋斗目标将一并纳入中央企业负责人与国资委签订的业

绩责任书。奋斗目标应明显好于基本目标水平,符合中央企业保增长要求。利润总额奋斗目标应符合以下条件:即与国民经济发展要求相适应,与国资委保增长分解目标相适应;比基本目标高15%以上,高于上年实际完成值;与企业财务预算目标、工资总额预算目标相衔接,原则上不低于财务预算和工资总额预算中的利润总额目标。

“内外兼修”铺路中国高铁走出去

□本报记者 汪瑛

2015年将是“一带一路”国家战略全面铺开的一年。中国高铁出海既是构成战略内涵的重要组成部分,也是加快战略实施的助推动力。集技术先进、成本低廉、经验丰富于一身的“高铁”,走出去”不仅底气十足,且面临难得的历史机遇和市场空间。政府、出口企业、金融机构等应形成合力,把控节奏与速度,平衡风险与收益,为以高铁为代表的装备制造企业顺利出海铺路。

李克强总理曾在不同场合,对中国高铁的优势进行过阐述。铁路业内人士将其归结为“高铁三论”:“技术论”——技术先进、安全可靠;“价格论”——价格低、性价比;“运营论”——运营经验丰富。

“技术论”有据可依。运行中,中国已经造出时速160公里到380公里之间、不同速度等级的高速动车组,速度等级和高铁里程均居

世界首位。

“价格论”毋庸置疑。基于中国的人力成本、材料成本优势,加之大规模建设高铁摊薄建设制造成本,一般认为,中国的高铁建设成本不超过其他国家的2/3。

“运营论”独一无二。目前世界上运营高铁或打算运营高铁的国家,没有一个具有中国如此复杂的地质、地理和气候条件,如此环境下建设和运营高铁,试验条件无人可及,运营经验无人可比。中国自行设计的高寒动车组、防风沙动车组、耐高温高湿性能动车组等种类繁多、适应性强的动车组均已遥遥领先于世界水平。中国高铁是跑出来的”说的正是这一道理。

内功既已炼成,比武空间又有多大?有市场机构曾做过不完全统计,目前全球已有28个国家与中国洽谈引进高铁技术或合作开发,所有项目累计里程超过5000公里,总投资额近亿元人民币。

即将进入全面实施阶段的“一带一路”战略更是为中国高铁打开广阔的市场空间。“一带一路”沿线是世界轨道交通最急需发展的区域,绝大多数国家都有改造升级国内铁路系统的需求。据世界著名咨询公司德国SCI Verkehr公司预测,“一带一路”区域内拟建或在建的高铁项目共有9个,此外还有22个跨境铁路、普通铁路和地铁项目拟建或在建。此外,中国对外的高铁规划还包括泛亚高铁、中亚高铁、欧亚高铁和中俄加美高铁等更加远期的畅想。

然而,中国高铁走出去并非坦途。一方面,铁路牵扯到国家命脉,高铁项目建设更是通常要跨越几届政府,其过程变数诸多;另一方面,“一带一路”沿线各国政治环境复杂、经济实力各异,面对截然不同的法律、人文环境,高铁项目从谈判、签约到建设、运营,各个环节挑战多多。

因此,在高铁走出去过程中,政府、出口

企业、金融机构等各主体间应分工协作,形成合力:

政府层面,可针对高铁“走出去”制定具有实操性的规划或支持政策,为企业海外布局提供更为明确的抓手和牵头力量;同时根据当地的实际承载能力和需求空间做好协调和规划,避免一哄而上,在一些国家和地区重复建设。

出口企业层面,应避免内江,将主要精力放在夯实内功、提高国际化经营管理水平上,确保技术和管 理“过得硬”;同时应对当地的民情文化、法律法规、经济运行规律等提前备课,营造良好的外部环境,实现与当地经济社会发展的互利共赢。

金融机构层面,应为企业走出去做好配套的金融保障。比如,针对一些具体项目提供优惠性的贷款政策、税收政策,或设立专门基金资助一些海外高铁项目;丰富和强化海外投资保险手段,解决企业走出去的后顾之忧。

上交所股票期权快问快答第五期

1.今天的隐含波动率总体结构如何? 认沽与认购成交量对比,反映了什么?

答:今天各个月份各个行权价格期权合约的隐含波动率结构较为合理,不存在无风险套利空间。认沽/认购成交比为0.66,反映投资者对后市态度乐观。

2.首日成交情况是否好于预期? 如何评价今天的总体交易?

答:上证50ETF期权上市首日全天总成交量18843张(单向),其中认购期权11320张,认沽期权7523张;权利金成交金额0.287亿元,成交名义价值4.318亿元;全天未平仓合

约数11720张。总体上看,50ETF期权上市首日交易运行平稳、定价合理,投资者参与理性。为了确保期权顺利起步、平稳运行,使投资者逐步熟悉和了解期权产品,上交所上市初期设置了较高的投资者的门槛和严格的风控措施,首日市场成交情况符合预期。

3.如何评价做市商在首日交易中的作用? 答:做市商在首日交易中的作用可以总结为以下两个方面。

一是做市商的报价在提供流动性方面起到了十分重要的作用。大部分做市商合约覆盖率和参与率情况十分理想。

二是做市商在引导合理报价方面起到了积极的作用。在开盘集合竞价及收盘集合竞价阶段,各做市商都有充分参与,报价无论在最小报价数量还是价差方面均十分理想,为市场提供了良好的价格基

准;同时,期权合约价格与理论值吻合度极高,偏离度仅仅为1.47%,所有合约在全天没有出现价格倒挂现象;另外,在剔除交易成本因素之后,平价套利空间几乎不存在。

4.最活跃合约价差也还是1%左右,做市商的最小买卖价差这个指标是否就是1%左右?

答:根据《上海证券交易所股票期权做市业务指南》的相关规定,做市商的报价应当满足如下要求:当月及下月合约的最大买卖价差不得超过买价的10%;下季及隔季合约的最大买卖价差不得超过买价的20%。合约的价差由整个市场所有参与者报价所形成,今日活跃的合约价差大致在1%左右,说明了市场宽度合理、流动性佳。

5.首日交易除做市商外,一般投资者的交易类型主要是哪类? 投资者参与结构、机构和个人占比?

答:首日交易中,个人投资者的交易类型主要分为买入期权、卖出期权和备兑开仓三类,其交易行为特点可以归纳为以下两点:一是买入期权行为显著多于卖出期权,买入期权占比56%;二是买入认购期权的行为显著多于买入认沽期权的行为,买入认购期权占买入期权比重为68%。备兑开仓占总卖出开仓的比重为15%。

首日交易中,投资者主要分为个人投资者、证券公司自营以及其他机构投资者。全天成交占比方面,个人投资者占比198%,机构投资者成交占比为80.2%。

6. 市场评论说今天的上市即显示了较强的杠杆性和波动

中国证券报·中证网 中证网对面

铜:空头何时撤退?

嘉宾:

富宝金属研究员 雷连华
中信期货研究员 朱文君

时间:2月10日 15:00-16:00

