

聚焦新股询价新规落地首单

注册制下2家公司发行价突破“四个值”孰低值
预计后续将有更多公司“效仿”

■本报记者 吴晓璇

10月7日,百胜智能发布上市发行公告,公司发行价格为9.08元/股,超过“四个值”孰低值(8.757元/股),超过幅度为3.70%。

据记者梳理,这是自9月18日,科创板、创业板新股询价新规发布以来,第二家公司发行价超过“四个值”孰低值的公司,也是注册制改革以来,第二家公司突破“四个值”孰低值的公司。业内认为,这体现了注册制下新股发行市场化程度显著提升。

“从实践来看,新规发布实施以来,使用新定价的公司,整体发行价格更加合理,既能够满足投资者的投资需求,也能够更好地满足发行人的募资需求,并且压缩了部分申购机构通过恶意报价进行套利的空间,有效打击‘抱团报价’行为。”川财证券首席经济学家、研究所所长陈雳在接受《证券日报》记者采访时表示。

2家公司发行价
超过“四个值”孰低值

9月18日,证监会率沪深交易所优化科创板、创业板新股发行定价规则,在四点修改内容和三大倡议中,最重要的内容有两点:一是将高价剔除比例从不低于10%调整为不超过3%,并倡议不超过3%,不低于1%;二是放开不超过“四个值”孰低值的要求,倡议定价超“四个值”孰低值的,超过幅度不高于30%。

《证券日报》记者据上市公司公告梳理,自9月19日以来,截至10月8日记者发稿前,科创板和创业板共有

21家公司发布招股公告,其中19家为询价发行,3家选择定价发行。这19家公司在询价公告中均表示,高价剔除比例为不低于所有网下投资者拟申购总量的1%。

对于3家选择定价发行的公司,华泰联合证券执行委员会委员张雷对《证券日报》记者表示,在新规实施过渡期,企业选择定价发行可以减少不确定性,早日完成发行。

在科创板和创业板此前的发行承销规则中,发行价格超过“四个值”孰低值的,需要根据超过的幅度发布不同次数的风险提示公告。据记者了解,由于发行时间成本和监管导向等原因,实践中,注册制下科创板和创业板公司发行价均未超过“四个值”。新规实施以来,上市公司更能根据自身真实价值合理定价,募集发展所需资金。

截至10月8日记者发稿前,上述19家询价发行公司中,有3家公司发布上市发行公告,其中,高铁电气和百胜智能2家公司发行价超过“四个值”孰低值,高铁电气发行价为7.18元/股,超出幅度为1.13%。

“实践中,出现公司发行价超过‘四个值’孰低值,意味着新股定价新规成效显著,使发行价格更能够反映公司真实价值。对于上市公司而言,发行价格合理将使得上市公司能够募集足够的资金,进行发展和扩张,尤其是对于高速发展的科创企业而言。”陈雳如是说。

张雷认为,注册制下,出现发行价格超“四个值”孰低值的公司,首先是市场化发行的一个重大进步;其次,从发行价格超出幅度来看,1.13%

科创板、创业板新股询价新规9月18日发布以来
高铁电气和百胜智能2家公司发行价超过“四个值”孰低值

自9月19日以来,8家科创板和创业板公司完成询价,根据机构报价集中度来看,单一报价数量占比最高超过50%的有3家,最高的为60%,而此前多只新股单一报价集中度超过90%



和3.7%的幅度并不高,说明市场化程度还有待进一步提升,未来可以进一步向充分市场化的方向继续努力。预计将有更多公司发行价格超过“四个值”孰低值。

抱团报价情况改善
“重研究”将成大势所趋

而从机构报价情况来看,自发新规范落地以来,机构报价集中度亦有所降低。

同花顺iFinD数据显示,截至10月8日记者发稿前,自9月19日以来,8家

科创板和创业板公司完成询价,根据机构报价集中度来看,单一报价数量占比最高超过50%的有3家,最高的为60%,而此前多只新股单一报价集中度超过90%。

陈雳表示,从近期IPO发行情况来看,“抱团报价”行为已得到了明显的整治,其中极端的报价情况已显著减少。总体来看,未来“抱团报价”现象将得到进一步遏制,而新股发行价格将更加合理。

张雷表示,“抱团报价”现象有所减少,但是仍未能判定消除。在谈及后期如何进一步优化定价方式,提升

新股发行市场化程度,张雷认为,最有效的是进一步放宽突破“四个值”孰低值的比例。

“此前,新股发行定价更多是偏向于‘重套路、轻研究’,询价机构在发行价格较低的情况下,能够在风险较低的情况下实现套利,而新股发行定价新规实施后,这一模式将得到改变。‘重研究’将成为大趋势,询价机构将不再一味压低发行价格,而是通过自身研究,给予新股合理报价,更通过研究来实现自身的投资收益,也有利于引导正确的价值投资观念。”陈雳进一步表示。

注册制下新股首次“溢价发行” 新规整治抱团报价显实效

■张 歆

略高于1%的“定价超越”,看似幅度有限,却是注册制落地以来的首次“溢价发行”,亦是对询价新规整治“抱团报价”,形成良好的激励与约束的监管实效的初步验证。

10月8日,科创板上市公司高铁电气启动申购。值得关注的是,该公司新股发行定价高出“四个值”(网下投资者有效报价的中位数和加权平均数、五类中长期资金有效报价的

中位数和加权平均数)的孰低值,超出幅度为1.13%。此外,百胜智能成为创业板第一家发行价高于“四个值”的公司,其超过幅度为3.7%。

科创板和创业板两家公司“溢价发行”,虽然超出幅度都不高,但体现了询价新规运行以来,发行人话语权的提升和以市场化博弈方式解决“抱团报价”的可操作性。

根据此前的新股发行定价规则,政策面并不鼓励“溢价发行”,发行人定价突破“四个值”将付出较高的时

间成本以及沟通成本,因此“溢价发行”并未出现。从彼时规则的初衷来看,过去新股发行经常出现定价“三高”,因此,注册制在制度设计之初就十分重视对于发行人的约束。从效果来看,注册制发行承销机制运行两年多来,新股发行总体平稳有序,确实起到了预防“三高发行”的目的。

但是,此后实践中出现了部分网下投资者为博入围“抱团报价”,干扰发行秩序等新闻问题。在时移势易中,促进买卖双方市场化、均衡定

价,成为如今询价新规的重点任务。

从上述科创板和创业板两例实践来看,新规确实对于卖方的定价权形成一定支撑,买卖双方博弈的空间更为充分,从而激励发行人和保荐机构打破“四个值”的绝对束缚,根据拟上市公司质地、行业特点、发行市场环境合理定价。

更为可贵的是,从目前的情况来看,即便是有新规“撑腰”,发行人和保荐机构也是非常理性的,并没有“狮子大开口”。上述两家公司发行

价所对应的市盈率均明显“低于中证指数有限公司发布的行业最近一个月平均静态市盈率,低于同行业可比公司平均静态市盈率”。也就是说,在激励买卖双方的同时,询价新规也实现了对于定价的市场化约束。

笔者认为,在询价新规的“特别风险提示+高价按一定比例剔除”组合规则下,越来越多的发行人将充分重视买方意见,以买方报价为估值中心,自主合理定价;同时,询价机构的报价也有望更注重视价判断,而不是技术性入围。

辽宁省两家城商行将被吸收合并 区域内银行合并重组成为趋势

■本报记者 张志伟
见习记者 余俊毅

近年来,中小银行合并重组逐渐成为趋势。9月30日,银保监会官网的批复显示,同意辽沈银行吸收合并营口沿海银行、辽阳银行,并承接两家银行清产核资后的有效资产、全部负债、业务、所有网点和员工。

这意味着,今年新设立的辽沈银行即将顺利合并这两家城市商业银行,组成更具规模的大型城商行。

《证券日报》记者注意到,今年初,辽宁省城商行的筹建工作就开始稳步进行。根据辽宁省政府网站1月27日发布的消息显示,1月20日,辽宁省

政府常务会议研究推进省内城市商业银行整体改革工作。会议明确,通过申请新设组建一家省级城市商业银行,合并辽宁省内12家相关城市商业银行。

在随后的5月份,银保监会批准同意在辽宁省沈阳市筹建辽沈银行,银行类别为城市商业银行。同时,根据当时中国债券信息网披露信息显示,辽宁省内新设的城商行将吸收合并两家城商行,而如今将被吸收合并的两家城商行名单终于尘埃落定。

记者注意到,辽宁省一共拥有15家城商行。而在这些银行中,不乏相对更具实力的上市银行,如盛京银行、锦州银行等,也有规模较小的如葫芦岛银行、鞍山银行等。除了上述即将被合并的两家银行,控股股东为辽宁当地政府的城商行还有10家,剩下的10家城商行是否会继续被吸收合并重组,还有待进一步披露。

除了辽沈银行外,今年还有另一家省级城商行通过区域内中小银行合并重组的方式设立。今年4月份,正式挂牌开业的山西银行,也是以原大同银行、长治银行、晋城银行、晋中银行、阳泉市商业银行为基础,通过新设合并方式设立的一家省级法人城市商业银行。

那么合并部分中小银行成立更大的城商行将会有有什么好处呢?对此,联储资管投研部总经理袁东阳对

《证券日报》记者分析表示,中小银行合并重组有5点潜在好处:第一,可以迅速增大规模,而“规模”是评级和很多业务准入的重要参考指标;第二,促进资源共享、优势互补,还可避免某些设施的重复建设,也为机构和人员精简提供了空间;第三,可在一定程度上降低恶性竞争,提高银行议价能力;第四,拓宽各银行业务范围;第五,对监管而言,更有助于对银行加强管理,毕竟管理一家银行比管理多家要更有效。

“由此,合并后,银行若能顺利完成机构和人员的整合,顺利完成制度和流程设计,其经营绩效大概率将得到改善,特别是资产质量和盈利能力

将明显提高。”袁东阳表示。对于未来中小银行合并重组成为城商行是否会成为趋势?盘古智库高级研究员江瀚向《证券日报》记者表示,相比于大型的城市商业银行,城市商业银行的经营资本较小,银行的网点也相对不足,跨区域拓展的能力相对有限,在这样的情况下只有通过联合合并的办法,才有可能取得比较好的市场发展。而且,通过合并除了能强强联合外,还能通过优质的城商行带动质量状态较弱的城商行获得更好的发展。所以这也是一种必然的发展结果。当前中小银行的合并将成为一种潮流,未来城商行的合并将有可能进一步增加。

将明显提高。”袁东阳表示。

对于未来中小银行合并重组成为城商行是否会成为趋势?盘古智库高级研究员江瀚向《证券日报》记者表示,相比于大型的城市商业银行,城市商业银行的经营资本较小,银行的网点也相对不足,跨区域拓展的能力相对有限,在这样的情况下只有通过联合合并的办法,才有可能取得比较好的市场发展。而且,通过合并除了能强强联合外,还能通过优质的城商行带动质量状态较弱的城商行获得更好的发展。所以这也是一种必然的发展结果。当前中小银行的合并将成为一种潮流,未来城商行的合并将有可能进一步增加。

国调基金二期正式成立
首只平行基金重点投向集成电路及新能源等领域

■本报记者 杜雨萌

与首期时隔五年,中国国有企业结构调整基金(下称“国调基金”)二期股份有限公司10月7日在无锡正式挂牌成立。《证券日报》记者了解到,作为国调基金二期的首只平行基金,注册资本为737.5亿元的长三角基金已于日前完成工商注册。

按照国务院批复的国调基金总体方案及国资委2021年资本运营公司改革重点任务,国调基金二期由中国诚通控股集团有限公司(下称“中国诚通”)牵头,与地方政府和央企以市场化方式搭建若干平行基金,总规模不低于1000亿元。

国务院国资委党委委员、秘书长彭华岗在挂牌仪式现场表示,国调基金二期的设立将有利于充分发挥国有资本运营公司平台作用,创新国有资本投融资方式,通过基金市场化运作方式,更好服务国家战略和新阶段

国有企业改革,更大限度提高国有资本配置效率,为加快建设世界一流企业、推动国民经济高质量发展作出更大贡献。

据了解,国调基金是经国务院批准,于2016年9月份由中国诚通联合9家国有企业发起设立,总规模为3500亿元,计划分三期募集。而此次在无锡注册设立的国调基金二期首只平行基金,将重点投向关系国家安全、国民经济命脉的重要行业、关键领域和重大专项任务,特别是长三角地区具有产业优势的生物医药、集成电路、高端装备制造、下一代信息网络、人工智能、新材料、新能源及新能源汽车等领域。

“从国调基金二期的投向看,进一步彰显了国有资本在调整存量结构、优化增量投向,紧紧围绕加快科技自立自强,充分发挥国有企业、国有资本在攻克关键核心技术中的重要作用。”华兴证券(香港)首席经济学家庞溟在

接受《证券日报》记者采访时如是说。

中国企业联合会研究部研究员刘兴国亦在接受记者采访时表示,整体上看,国调基金的设立与运作,主要可从两方面发挥积极作用:一是直接增加国有资本在上述领域的投资布局;二是通过国调基金的主动投资,也有望带动更多的社会资本积极在相关领域进行投资布局,从而促进更多资本聚集于上述领域进行投资发展。

记者从中国诚通了解到,国调基金设立以来,曾先后参与了中交建、中国电建、国电南瑞、上海电力、中广核等项目投资,通过国有资本推动建筑、电力、能源、装备制造等重点产业结构调整和转型升级。在混改方面,该基金更是出资参与了中国联通、中粮资本、华能资本、中信戴卡等具有较强市场影响力的混改项目,其中,中粮资本已实现上市。另外,在布局战略新兴产业上,亦利用资本的力量针对关键技术“卡脖子”问题进行补短板。

如投资中芯国际、合肥长鑫、中科曙光等芯片加工企业,积极探索集成电路产业链上下游的设备与材料的投资布局;投资赣锋锂业、长远锂科、洛阳钼业、恩捷股份、力神电池、特来电、威马汽车等项目,在新能源产业领域形成了覆盖原材料、电池、整车、应用领域的全产业链投资布局。

庞溟认为,未来,国调基金在“市场化运作、专业化管理”原则下,可以通过母子基金、直接投资相结合的方式,进一步探索完善基金投资、金融服务、股权投资等领域业务模式,紧盯企业自主创新深化改革,助力战略性新兴产业高水平科技自立自强。

随着国企改革三年行动计划的深入推进,今年年初,国务院国资委有关负责人曾明确,后续,中国诚通要通过把握六方面重点任务:一是聚焦运营公司的功能作用,落实重大改革任务,推动布局结构优化;二是规范基金投资运营,提高资本运营效率;三是

完善划入股权运作,加强服务央企的功能;四是增强资产管理能力,加大不良资产处置力度;五是提升经营服务水平,有效防范金融风险;六是深化内部综合改革,探索体制机制创新。

刘兴国认为,未来国有资本运营公司的改革重点,除了要探索完善以管资本为主的国资监管新模式外,更要加快深化国有企业市场化改革,深化国有企业董事会授权改革。

值得一提的是,从过往国调基金的具体投资案例看,涉及多家A股上市公司。

对此,刘兴国认为,资本市场可以说是国调基金持续发展的重要平台。一方面,国调基金可以积极在资本市场寻找优质并购重组标的,通过对资本市场优质标的的并购整合来更快达成基金投资目的。另一方面,国调基金也可以主动向资本市场推介其投资发展的优质项目,借助资本市场并购重组实现投资退出。

因“二选一”垄断行为
美团被罚34.42亿元

本报讯 10月8日,据市场监管总局官网信息,2021年4月,市场监管总局依据《反垄断法》对美团在中国境内网络餐饮外卖平台服务市场滥用市场支配地位行为立案调查。

市场监管总局成立专案组,依法扎实高效推进案件查办,广泛开展调查取证,获取大量证据材料并全面深入分析,查明案件事实;组织专家反复深入开展研究论证;多次听取美团陈述意见,保障其合法权益;确保本案事实清楚、证据确凿、定性准确、处理恰当、手续完备、程序合法。

经查,2018年以来,美团滥用在中国境内网络餐饮外卖平台服务市场的支配地位,以实施差别费率、拖延商家上线等方式,促使平台内商家与其签订独家合作协议,并通过收取独家合作保证金和数据、算法等技术手段,采取多种惩罚性措施,保障“二选一”行为实施,排除、限制了相关市场竞争,妨碍了市场资源要素自由流动,削弱平台创新动力和发展活力,损害平台内商家和消费者的合法权益,构成《反垄断法》第十七条第一款(四)项禁止“没有正当理由,限定交易相对人只能与其进行交易”的滥用市场支配地位行为。

根据《反垄断法》第四十七条、第四十九条规定,综合考虑美团违法行为的性质、程度和持续时间等因素,2021年10月8日,市场监管总局依法作出行政处罚决定,责令美团停止违法行为,全额退还独家合作保证金12.89亿元,并处以其2020年中国境内销售额1147.48亿元3%的罚款,计34.42亿元。同时,向美团发出《行政指导书》,要求其围绕完善平台佣金收费机制和算法规则,维护平台内商家和消费者的合法权益,加强外卖骑手合法权益保护等进行全面整改,并连续三年向市场监管总局提交自查合规报告,确保整改到位,实现规范创新发展。(杨洁)

多因素促棉价
创近10年新高

部分上市公司表态“不会对业绩造成巨大影响”

■本报记者 徐一鸣

中国储备棉管理有限公司近日公告,将自10月8日起开始投放2021年第一批中央储备棉。投放期间每个法定工作日原则上投放1.5万吨左右,根据市场形势等情况动态调整。投放通过全国棉花交易市场公开竞价挂牌销售。挂牌销售底价随行就市动态确定,原则上与国内棉花现货价格挂钩联动,由国内市场棉花现货价格指数和国际市场棉花现货价格指数各按50%的权重计算确定,每周调整一次。

宝新金融首席经济学家郑磊在接受《证券日报》记者采访时表示,中央储备棉以全国棉花交易市场公开竞价的方式投放,透明公开,具有灵活性和准确性,用市场化方式引导市场价格和预期,降低投机,实现市场供需平稳过渡。

据记者梳理,近期郑棉主力合约价格呈现一波高潮走势,近8个交易日,累计涨幅达22.44%,截至10月8日,报收21255元/吨,创下近10年新高。与此同时,外围市场棉花价格也一路猛进,ICE棉花期货主力合约价格突破100美分后,创下2011年11月份以来新高,之后一举站上110美分/磅。

中国国际经济交流中心经济研究部副部长刘向东在接受《证券日报》记者采访时表示,此次棉花上涨受多重因素影响,主要是供需失衡所致。国内受棉花种植面积下降和天气因素的影响,而全球棉花供应也受到厄尔尼诺天气等因素影响有所减产,叠加航运物流受阻和海运运费涨价,造成棉花贸易的成本大幅上涨。同时,棉农惜售观望情绪渐起,抢收囤积、投机炒作等行为也助涨了棉花价格。

据国家棉花市场监测系统对14省区46县市900户农户调查数据显示,截至2021年9月底,全国新棉采摘进度为5.2%,同比下降15.8个百分点;全国交售率为35.7%,同比下降31.7个百分点。

郑磊认为,目前来看,需求仍在一段时间内会超过供给,尤其是目前将进入取暖季。另外,国外部分地区因为疫情减产,部分订单转给中国,导致国内市场开工节奏加快,意味着棉花需求日渐增加。

刘向东表示,由于国外棉花上涨和国内新棉成本上涨,下游的纺织服装等生产企业受到较大冲击,倘若价格不能有效传导到消费终端,企业将会承受较大成本压力。

对此,部分公司已采取措施应对棉价上涨。在沪深交易所互动平台,富春染织回答投资者时表示,“公司采用‘成本加成’的定价模式,原材料涨价不会对业绩造成巨大影响”。自2020年以来,棉花价格不断攀升,公司为保证生产稳定,提前锁定了价格;截至6月底公司产成品库存为3000多吨,目前原材料库存棉纱及订单原料充足,能够充分保证公司的生产所需。

稳健医疗回复投资者称,去年棉价较低时已经锁定大部分棉花远期价格,因此,短期内不会对公司造成重大不利影响。