

新股发行制度改革全方位推进

投行期待网下配售限售期松绑

证券时报记者 游芸芸

深化发行制度改革已渐行渐近。针对证监会主席郭树清最近提出的“近期将加大买方和承销商的定价责任和股票流通性”的讲话,多家大型投行负责人分析,缩短或解除机构网下配售限售期在短期内推出的可能性较大。

有效询价机构数有望增加

郭树清主席最近指出,在接下来的新股发行体制改革中,发行监管上要以信息披露为核心,不断提升透明度。在具体措施上,近期将加大买方和承销商的定价责任;同时,提高股票流通性,加强对定价行为的监督和约束。受此影响,业界关于解决新股市盈率过高以及防范炒新的可行性政策预期骤然升温。

证监会此前对证券行业的调研显示,加大相关方定价责任的政策建议集中于放开券商自主配售权、扩大机构网下配售比例以及提升有效询价机构数量门槛三个方面。

其中,证券行业建议,由部分研究、定价能力强且机构服务水平较高的证券公司先行试点,通过自主股票配售选择以及与长期合作的机构投资者进行股权配售,这样有利于加强主承销商的销售定价能力和提高询价结果的合理性。

与此同时,证券行业建议,新股发行有效询价机构的最低数量从20家提升至30家,机构网下配售比例提至30%或更高,这或有助于定价取样的广泛性及市场化。

对此,去年承销金额排名行业前三的一家投行负责人指出,考虑到调整难度,有效询价机构范围扩大有望

较快纳入改革范畴;基于散户机构化的趋势,机构网下配售比例提升符合监管层鼓励长期投资的市场理念。

相对而言,券商自主配售还容易引发券商新股配售时利益大于责任的市场忧虑。北方某大型上市券商投行人士对此认为,鉴于目前新股上市首日爆炒现象时常出现,券商自主配售选择在新股价格回归理性的市场化环境下启动更为稳妥。因此,相对于其他政策建议而言,自主配售快速推动的可能性较低。

网下配售松绑呼声高

对于提升股票流动性,多位投行人士认为,可以选择的政策包括如下几项:一是缩短新股发行时老股东股份限售时间;二是新股发行中引入存量发行制度;三是取消或缩短新股发行时机构网下配售锁定期。

中金公司董事长李剑阁日前就建议,取消网下机构配售部分的锁定期限制,增加新股上市初期的股票供给,从而抑制“新股热”的现象。目前,机构通过网下配售获得的股权锁定期为三个月,网上申购股份则可在上市首日流通。

深圳某大型券商分管投行业务副总裁则认为,综合可行性和难易度考虑,取消或缩短机构网下配售限售期较为可行,其次为存量发行;缩短老股东限售股锁定期在短期内推出的时机不成熟。深圳北京多家去年投行收入排名前十的投行负责人亦支持上述观点。

北京一家大型券商投行负责人表示,近两年有关存量发行的建议虽然较多,但在细节讨论上仍相对较少,同时面临制度重大改革,短期内推出可能性不大。

高收益债快马加鞭 拟推注册备案制

发行人资质圈定三条标准

证券时报记者 黄兆隆

高收益债或许将比想象中更快问世。据证券时报记者了解,上周有关部门召开会议同意发行高收益债。高收益债将以注册备案制形式发行,投资交易环节具体则由上交所和深交所操作,信用评级发行人资质主要有三条标准,该类债券的年化收益率水平预设

在10%左右。

优先确保企业偿债

据了解,有关高收益债的政策方案已于2月底报国务院审批。业界认为,高收益债最快有望在本月推出。

发行人相关资质的标准初定为三条。首先是规模上限定为中小企业,即评级在BBB至AA-的企业(含上市公司在内)。”据中国证券业协会证券资信评级专业委员会一位人士透露,除了发行门槛外,在地域和企业类型上对高收益债的发行人也做了限定。据介绍,地域上,高收益债发行人必须位于发达地区,限于北京、上海、天津、浙江、江苏、广东六省市;在企业类型上,要求必须是具有自主创新能力的企业、高科技企业、三农企业。

这意味着,没有达到首次公开发行(IPO)条件的、融资需求迫切的非上市公司或符合发行条件的上市公司,均可通过发行交易所债券的方式融资。

值得注意的是,此前业界提出的应将评级为BBB级以下企业纳入发行范围的建议,此次并未被监管部门纳入考虑范围。监管部门考虑到风险可控的前提,对高收益债限定较高门槛,优先确认企业的偿付能力,预

计对发行主体的财务状况、所属行业、资金用途等方面都会在高收益债细则上进行规范和约定。”中诚信评估公司人士表示,投资者的利益是首要考虑因素。”

投行审慎应对

高收益债的投资风险以及可能面临的市场发展困难,更受到投行人士的关注。

此前,2010年中关村高新技术中小企业集合债券“偿付”事件,一定程度上影响了市场对于高收益债发展前景的信心。

投行业内目前多观望状态,投入力度相对并不大,首先仍是担忧发行人信用风险。首先,需要等待后续的相关政策陆续出来,而目前能够看到的风险保障性政策是很有限的。”国泰君安债券融资部相关人士认为。

收益率低也影响了投行筹备高收益债业务的积极性。“单一业务的获利恐怕极为有限。”申银万国债券业务部人士表示,中小企业的体量并不大,单一企业债券发行规模有限,大多为数千万元,若以目前1%的承销费率计算,投行只能获得数十万元的收益,若减去需要投入的发行成本,盈利可以说是微乎其微,甚至可能是亏本的。相比之下,投行更倾向于为一揽子中小企业发行集合债券。

此外,由于担忧投资者准入门槛限定较高,投行人士对于高收益债开闸后是否能迅速打开销售局面也较为审慎。

为了保障高收益债流动性,业内人士建议,应缩短高收益债期限,允



许承受能力较高的个人投资者也进入交易市场,通过一定的抵押融资方式来补充交易流动性,引入担保公司以

及保险公司为债券提供信用增级,引入国外做市商机制,引入“发行失败”机制、引入偿债基金。

泰康人寿 推高端少儿医疗保险

近日,泰康人寿推出了一款高端少儿医疗保险——泰康少儿家庭医生门诊急诊医疗保险。据悉,这款保障计划专为0-12岁的孩子制定。保障期间内,因意外伤害或疾病于指定医院挂号并在该医院门诊急诊部就诊,发生的属于合同规定范围内的医疗费用,将由泰康人寿承担,并与指定医院直接结算,客户不需要再向医院交纳相关费用。(徐涛)

幸福人寿 依托信息技术开展业务

幸福人寿依托先进的信息技术理念打造信息系统架构,通过信息系统引领业务的发展及变革。自幸福人寿官网正式上线一体化用户服务平台“幸福e站通”以来,近2年来该系统将客户服务与销售支持功能有效融合,实现了门户网站与公司核心业务系统、内网办公系统、短信平台等有效链接,提高了系统协同处理能力。(郭力)

欧债疑云短期难消 看好二季度A股

——访渣打银行全球首席投资策略师史蒂夫·布莱斯

证券时报记者 赵真言

欧洲央行日前启动第二轮长期再融资操作(LTRO),希望能进一步缓解欧债危机。证券时报记者对渣打银行全球首席投资策略师史蒂夫·布莱斯作了专访,他认为第二轮LTRO会对欧洲的经济有所帮助,但欧债疑云短期内不会消失。他还表示看好中国股市今年二季度的表现。

史蒂夫·布莱斯表示,从效果上来看,欧洲央行此前推行的第一轮LTRO解决了欧债危机的扩散,欧洲银行业的风险亦有所降低。但对于欧洲的银行来说,这只是解决了“钱不够”的问题,银行以1%的低利率获取贷款,再以7%的利率借出去,有助于银行盈利水平的提高。LTRO不是直接投资,从而无法解决银行业流动性不足问题。第二轮LTRO尽管会对欧洲的经济有所帮

助,不过仍然不看好欧洲银行业股票及金融业股票。

史蒂夫·布莱斯说,欧洲央行第二轮LTRO不会完全解决欧债危机,这是不看好欧洲银行业股票的出发点之一。LTRO虽然有助于希腊债务违约风险的降低,但希腊违约的可能性依然存在,其一旦出现债务违约,欧洲资本市场的波动会加大。从各方面因素综合看,欧债危机并不会在未来的3个月至6个月时间段中得到解决。渣打银行认为世界经济面临进入大萧条的风险,各国央行将会尽量避免这种情况的发生。比如美国方面,第三轮量化宽松政策(QE3)的推行可能性非常大,虽然时间上可能比此前预期的有所延后。

史蒂夫·布莱斯表示,虽然机构认为黄金市场已有泡沫,但渣打银行认为黄金价格仍然处于上升通道,预计2012年金价将达到每盎司2000

美元。

史蒂夫·布莱斯说,各国央行宽松的货币政策将增加通胀风险及通胀预期,黄金依旧是避险资金抗通胀的首要选择。从数据上看,去年全球央行净购入黄金总量约440吨,同比增长了4倍多,2012年继续增多黄金储备是大概率事件。此外,中国、印度对黄金需求的急剧上升以及黄金的供需不平衡,也将推动金价上扬。

除了黄金以外,渣打银行看好亚洲股市,尤其是中国股市。”史蒂夫·布莱斯说,最近中国股市的反弹从技术层面分析短期可能有调整风险,不过从宏观政策而言,中国决策层确定了“稳增长”为第一要务,这对股市的提振比较明显,渣打银行看好中国股市今年二季度的表现。

此外,对于房地产市场,史蒂夫·布莱斯则表示,中国内地房价继续下跌的可能性并不大。

2012年期货投资策略 全国巡讲会火热启动

见习记者 潘玉蓉

日前,由证券时报、期货日报主办,金瑞期货、建设银行和文华财经协办的2012年期货投资策略全国巡讲会”在深圳火热启动。同日在郑州,由中原期货、建设银行和文华财经协办的同系列巡讲会也拉开大幕。本轮全国巡讲活动将跨越13个城市,共举办20场策略报告会,3月份确定的主题是股指期货专场。

证券时报副总编辑官云涛在深圳站致辞中表示,2012年将是期货市场大发展的一年。监管部门对期货市场的发展给予了高度重视,期货市场创新和品种创新已经陆续提上日程,国债、原油、白银、玻璃等热点品种以及期权等金融工具上市的呼声越来越高;公募基金开户股指期货有望进一步改善市场投资者结构;期货公司间兼并重组热潮昭示着市场未来发展趋势;境外期货代理试点以及期货资

产管理业务也有望开展。在这种环境下,投资者如何把握市场,提高参与期货投资技能,成为市场的焦点。作为资本市场上的两家权威媒体,证券时报和期货日报一直以投资者教育为己任,创新投资者教育模式,真正将投资者教育向纵深推进。

金瑞期货董事总经理卢毓平表示,掌握了股指期货这一投资利器,投资者就能充分利用其做空的功能,无论股市涨跌,都能捕捉其中的投资机会,再也不用望“跌”兴叹。同时,股指期货还能发挥独特的套期保值作用,与股票组合形成对冲,降低风险,使投资更加游刃有余。金瑞期货将本着做最具责任感、最专业的风险管理专家的理念,为投资者提供优质服务。

此间,金瑞期货金融事业部总监程炳泽、文华财经交易技术研究部研究员关怀远、第二届和第三届全国期货实盘交易大赛优胜奖得主刘增斌等人在会上分享趋势研判和投资心得。

■ 宏观银行 | Luo Keguan's Column |

人民币国际化提速

证券时报记者 罗克关

除了对2月份新增信贷的各种猜测之外,上周银行圈子内的焦点事件无疑是深圳被传正在试点人民币跨境汇款事项。虽然官方的回应一度存在反复,但证券时报记者后续获取的相关文件证实了此事并非仅停留在“传闻”层面这么简单。

根据证券时报报道,这次试点的人民币跨境汇款事宜在多个方面均较传统业务有所突破。首先,跨境汇入业务在2004年和2005年有关规定仅限港澳居民每人每天汇入8万元的基础上,进一步拓展到了全部境外人士身上。其次,跨境汇出业务首度直接允许使用人民币。这看似不经意的一小步突破,对人民币国际化而言却有着非凡意义——因为这是除了跨境贸易人民币结算、人民币境外直接投资之外,在个人层面人民币境外使用的唯一渠道。

放开这一渠道的意义何在?笔者以为,放开个人层面的境外人民币汇款通道,不仅有助于推动离岸市场人民币存量规模的扩大,还能有效解决居民所面临的外汇汇率风险,稳步拓展人民币在跨境贸易投资中的使用范围。这也是当前人民币国际化进程中的主要考虑因素。

以香港为代表的离岸市场人民币存量规模最近两年快速增长,已经对人民币在岸市场的诸多价格要素形成了直接的影响。以香港市场去年底近6000亿元的人民币存量规模为例,由于在2011年9月前后受到国际市场美元走强的直接刺激,香港的离岸人民币即期汇率迅速由升转跌,并刺激大量企业推迟结汇,选择在香港市场持有美元。这一正常的套利行为导致了此前增速已经放缓的外汇占款,在2011年10月、11月和12月连续呈现负增长局面。

这还仅仅是离岸市场对在岸市场

产生影响的一个典型案例。实际上,自从人民币跨境贸易结算启动以来,随着香港市场人民币规模的不断积累,有关企业利用两地人民币利差和汇差的空间进行腾挪的报道早已频频见诸报端。这并非偶然事件,因为香港是一个高度自由化的市场,一旦人民币存量规模达到相应量级,目前由市场供需决定的离岸人民币利率和离岸人民币汇率无疑将给在岸市场利率和汇率形成更加强烈的联动效应。

回到本文开头所讲的允许跨境汇出业务使用人民币,也就意味着在跨境贸易、境外投资两大渠道之外,新增了一个人在境外使用人民币的第三条渠道。此举对香港的人民币存量市场会有怎样的影响,我们应该很快就会看到结果。

另外,从银行业务部门的反馈来看,试点范围内个人可申请人民币汇出的15类事项,以往均需购汇再汇出外汇。也就是说,以往我国个人和普通的进出口企业一样,均面临着境内持有人民币资产和境外持有外汇资产之间的汇率波动风险。典型的例子可能会是,一个中国留学生需要用美元或者英镑支付学费和生活费,但其家庭在境内多数情况下只有人民币计价的收入来源。如果人民币持续升值,意味着留学成本持续降低;而一旦人民币出现贬值,这名留学生则很难有工具对冲可能面临的损失。

随着人民币逐步为国际市场所接受,这种典型的“货币错配”(Currency Mismatch)现象有可能在一种货币体系安排下得到解决。人民币能够迈出这一步殊为不易,因为纵观国际市场,目前仅有美元、欧元等国际性较为成功的货币区,能够让政府、企业和居民不必担心自身资产的汇率波动风险。

从这一点来看,深圳试点人民币跨境汇款,正反映了当下国内人民币国际化积极而又谨慎推进的态势。尽管整体态势谨慎小心,人民币国际化的进程和步伐正在稳步地提速。

光大证券获准新设五家营业部

光大证券日前公告称,该公司已经获得监管部门批复,核准公司在重庆市北碚区、江苏省淮安市清浦区、江苏省盐城市盐都区、河北

省石家庄市裕华区、广西壮族自治区桂林市秀峰区各设立1家证券营业部,证券营业部的营业范围为证券经纪业务。(邱晨)

利宝保险推出 车险1.5万元以下零单证赔付

近日,利宝保险推出车险1.5万元以下单方事故“零单证”赔付服务。具体内容是:接到客户车险事故电话报案后,经公司查勘后认为是单方事故、赔付总额在1.5万元以下、“纯车损”,且不涉及司法诉讼、无骗保嫌疑等,即不需要客户提供索赔申请书、维修清单、维修发票等任何需要填写签字

的文件及需要后续提交的材料,只需要客户提供行驶证、驾驶证、身份证、银行卡拍照存档后,即可向客户支付赔款。

利宝保险是美国第三大财产险保险公司利宝互助保险集团在中国的全资子公司。利宝保险除在其总部所在地重庆营业外,已在北京、浙江和广东设立了分公司。(徐涛)