

聚焦 FOCUS IPO新政起行

IPO新政催生发行环节新格局

证券时报记者 胡学文

新一轮新股发行制度改革正式实施后,新股发行环节将有怎样的新格局?

询价队伍大幅扩容 机构提升投研能力

证监会关于在新股网下配售中引入个人投资者的新规,一举打破原有机构投资者独占网下询价的历史格局。新规规定,除了目前有关办法规定的7类机构外,主承销商可以自主推荐5-10名投资经验比较丰富的个人投资者参与网下询价配售。

有业内人士表示,这意味着个人投资者将作为询价对象在新股配售环节登台亮相,并且从数量上来看,将对当前网下询价配售的市场格局产生重大影响。据投行业内人士测算,以目前74家保荐机构的数量计算,个人投资者询价对象的数量或将达到370人至740人。

公开资料显示,目前市场上的询价对象主要由证券公司、基金公司、信托投资公司、财务公司、保险公司、合格境外机构投资者(QFII)以及创投私募等7类询价对象组成,询价对象总量有数百家。不过,创投、私募因投研能力、资金规模等原因,实际参与度并不太高。“我们自获得推荐资格以来,几乎没怎么参与过新股询价。”浙江一家知名私募机构负责新股询价事宜的负责人告诉记者。

因此,有专家认为,未来保荐机构为了争夺客户市场,很有可能在新股投研能力上加大投入,努力为参与新股询价大户提供有含金量的研究成果支持。记者从目前两市开展的新股模拟询价活动中也了解到,尽管目前中小投资者参与模拟询价热情较高,但是普遍面临可供参考研究成果不足的苦恼。“券商的新股定价研究能力,将成为吸引个人大户参与的重要因素。”有业内人士说。

资金转战网下打新 定向增发或受冲击

深圳一家投行的有关负责人预计,随着新股发行新政实施,将会出现资金纷纷转战网下配售的热闹局面,比如此前的定向增发资金。

我们正在会同公司有关部门联合制定个人投资者参与新股网下询价配售的细则,传统的打新大户以及部分热衷参与定增业务的大客户是主要目标。”上述深圳某投行人士告诉记者,目前大概的资金门槛定在2000万元,其他方面的要求和细则还没有明确。

据介绍,由于新政策加大了网下配售的股份比例以及取消了3个月的锁定期,这对于原本参与网上打新的大户来说,意味着有可能一次中签更多新股,对定增客户来说没有了3个月锁定期的不确定性,因此对这两类大资金都有一定的吸引力。

编者按:随着新一轮新股发行制度改革的正式实施,深沪两市多只新股已于近日按照新规启动发行上市。此次改革较以往有重大变化,如网下配售新股比例大幅提升、机构和个人的网下配售新股上市即可交易、回拨机制等,而围绕着上述制度变化,新股的询价、招股、上市、交易等环节都可能随之出现新的变革。



IC供图

网下配售新股 首日交易监管受关注

证券时报记者 胡南

首日上市炒新问题,在国内资本市场由来已久。为此,今年3月份,深沪两市先后出台新政,重拳打击首日炒新行为。据深交所总经理宋丽萍日前介绍,新政策实施以来,效果已经一定程度显现,新股首日平均涨幅已经有所回落。

随着新发行制度改革的推进实施,新股首日上市的政策有了很大变化,比如网下配售新股比例大幅提升、机构和个人的网下配售新股上市即可交易等等。这些新变化,对新股首日交易的监管都提出了新要求。

有市场人士担忧,是否有网下配售中签的大户通过大笔申报、高价申报、频繁申报和撤销申报等方式影响虚拟开盘价,从而吸引其他投资者跟风买入,实现其本人及关联账户申报卖出其中中签新股,借此牟取不正当利益。

事实上,上述担忧并非凭空想象。早在数月前,深交所通报的一起限制账户事件就被披露,“翟某”分别以一代和二代身份证开立了两个深市股东账户,托管在上海地区四家券商营业部。该账户频繁在“吴通通讯”等新股上市首日开盘集合竞价允许撤单期间,通过大笔申报、高价申报、频繁申报和撤销申报等方式影响虚拟开盘价,吸引其他投资者跟风买入,同时其本人及关联账户申报卖出其中中签新股。

对此,上述人士建议,针对网下配售新股不再加锁的新变化,完善新股首日抑制炒作政策,比如对网下配售新股的机构和个人投资者只允许单向交易,即在新股首日只能在其账户以及关联账户操作中实行单向交易,只可买进或者只可卖出,避免虚假双向操作影响股价走势。



猜想一:个人投资者作为询价对象在新股配售环节登台亮相,从数量上来看,将对当前网下询价配售市场格局产生重大影响

猜想二:此前的定向增发资金可能转战网下配售,部分上市公司定向增发或受影响

猜想三:以往因为参与询价对象不足而导致的新股发行失败或难以再现

猜想四:可能催生一大批网下打新专业户

翟超/制图

对此,有业内人士甚至认为,不排除部分个人投资者的定增资金转战网下配售从而引发个别公司定增业务受到冲击的可能。与定增相比,新股可能存在的溢价还是要更高的,更关键的是没有锁定期,资金利用效率更高。”

一家私募机构有关负责人则提出了不同看法,她认为,尽管不排除部分原本热衷定向增发的资金会转向网下配售,但是就他们的经验而言,参与定向增发可能获得的公司股份数量更多,而且可以直接与公司层面交流对话,从而可以联合其他参与机构在企业经营中拥有一定的话语权,更为安全稳妥地获得投资收益。

不过,个人投资者真正实战可能还需一定时间。最近咨询如何参与新股网下配售的个人投资者不少,不过由于时间紧张,目前的新股发行还没有引入个人投资者参与询价配售。”有熟悉情况的业内人士介绍。

有市场人士建议,除了资金要求外,最好同时具备多年投资经验、对市场和企业的专业判断经验、并具备一定风险承受能力的客户才能参加网下询价。

新股发行失败难现 机构询价热情重燃

自八菱科技发行失败后,又有朗

玛信息、海达股份等数家公司由于参与询价对象不足等原因终止发行。究其原因,无外乎发行定价不合理以及二级市场持续低迷,且参与资金需要承受3个月锁定期的不确定性。而此前新股发行改革对询价对象须达到20家的数量要求更是让一些定价高的新股倍感发行压力。

不过,随着新一轮新股发行改革的推进,有观点认为,以往因为参与询价对象不足而导致的新股发

行失败或难以再现。原因在于,随着新股发行改革的推进以及退市制度的陆续完善实施,有望改变新股不合理定价的预期,询价对象开始转为看好一级市场。比如,原本宣布退出新股询价市场的华宝兴业基金等机构开始转向,于近日宣布恢复参与新股询价业务。

取消网下配售3个月的锁定期对配售机构来说意义重大,可能重新点燃询价对象的参与热情。”有市场

人士表示。

上述浙江私募机构有关负责人也对上述观点表示赞同,认为随着个人投资者的加入,凑足20家参与新股询价不会那么难,因询价对象数量不够而终止发行的情况可能会减少。我们自前年底获得询价资格以来,已经被十几家保荐机构推荐,但是去年一次都没参与。”该人士表示,新政策实施后,会视情况适时准备参与新股询价。

打新专业户:从网上转战网下

新股发行新政很有可能催生一大批网下打新专业户。”有市场人士如此表示。

此前个人投资者参与打新,只能通过网上申购,由于新股申购一般有限额限制,资金量大的个人投资者甚至会动用几个账户。不过,由于“僧多粥少”,中签率都比较低,能中签的股份数量也十分有限。

一旦网上打新专业户可以通过网下配售的方式获得大量新股股份,并且没有以往的3个月锁定期限制,无疑会促使这类个人投资者

放弃网上转战网下。除了没有锁定期外,新政策网下配售比例大幅提高,中签的可能性也更大,只要新股不破发,盈利必然可观。”有业内人士表示,尤其是一旦市场行情转好,新股有不错表现,这些个人大户将会赚得盆满钵满。

不过,由于目前的网下发行都会合理设定每笔网下配售的配售量”,而其“分量”并不少,动辄都是几十万股甚至上百万股,这对参与网下询价配售的中小投资者资金量提出了较高的要求。

知名财经评论人曹中铭就直言,

对于动辄需要投入上千万资金才能参与的网下配售,所谓的“中小投资者”最起码都是大户或者超级大户。

另有投行人士则担忧,也不排除一些中小投资者看中打新收益,通过发动亲朋好友,将资金集中到一个“拖拉机账户”参与网下配售的可能。

利益面前驱动力自然大,要避免这类情况的发生,就需要券商在制定参与网下配售中小投资者资格要求时,除了资金要求,更多地关注投研能力、风险承受、投资经验等因素。”该投行人士表示。

(胡南)

IPO新政实施在即 小散更需理性应对

取消现行网下配售股份3个月的锁定期,对二级市场的投资者不公平,对于网上和网下不同的中签率,没有缓冲时间,会给中小投资者带来冲击。

——燕京华侨大学校长华生

证券时报记者 陈中

随着《关于进一步深化新股发行体制改革的指导意见》的正式发布实施,中小投资者这个中国证券市场最大的群体将直面更加变幻莫测的市场环境。业内人士预计,推动存量发行、提高网下配售比例至50%、取消配售股份3个月锁定期等措施将对

中小投资者产生重大影响,而即将为中小投资者提供服务的第三方风险分析机构的独立性仍待观察。

新规之下更需理性

根据新规,主承销商可以自主推荐5-10名投资经验比较丰富的个人投资者参与新股网下询价配售。因此,能够从新股发行的高收益中分得一杯羹的中小投资者极为有限。同时,从近期上交所、深交所组织开展的中小投资者模拟询价的结果来看,中小投资者的非理性报价仍然存在。

财经评论人士李允峰对记者表示,从推动存量发行和取消网下配售股份的锁定期来看,对机构和上市公司而言是利好,但对于中小投资者而言,由于加大了机构配售比例,分享新股申购带来的微薄份额再次被瓜分。燕京华侨大学校长华生也认为,取消现行网下配售股份3个月的锁定期,对二级市场的投资者不公平,对

于网上和网下不同的中签率,没有缓冲时间,会给中小投资者带来冲击。

不过,业内人士也指出,在长期以来“打新必赚”的传统思维影响下,加上申购新股的总体收益依旧可观,中小投资者打新的热情仍不会退潮。

李允峰还建议,中小投资者应该呼吁管理层,学习借鉴海外成熟市场的做法,比如新股发行中让询价机构和上市公司形成博弈关系,最好采取荷兰式拍卖法发行,在博弈过程中实现新股发行价格的降低。低价发行形成之后,对中小投资者采取“红鞋机制”,保证多数中小投资者能够获得中签机会,也可以采取不对称中签率的做法,申购资金越大,中签率越低。

第三方独立评析受关注

在信息极不对称的证券市场上,中小投资者一直被视为需要保护和教

育的弱势群体。此次《意见》特地引入独立第三方对拟上市公司的信息披露进行风险评析,也旨在为中小投资者在新股认购时提供参考。

证监会有关负责人就相关问题接受采访时表示,引用独立第三方风险分析机构的目的是服务中小投资者。该负责人还表示,中小投资者缺乏研究支持,风险判断能力较弱,投资行为容易跟风、盲从,引入独立第三方对拟上市公司的信息披露进行风险评析,旨在帮助中小投资者更加准确、深刻地判断发行人的风险。风险评析报告重点对拟上市公司的风险进行评析,不对投资价值进行判断,不荐股。

不过,业内一方面对第三方评估机构保持独立性的信心不足,另一方面担忧国内第三方评估机构的评估方法仍不成熟。

据悉,新股风险评析相关工作由中国证券业协会具体组织开展,相关费用由协会和交易所承担,不增加市

场主体的费用负担。另据了解,专门负责对拟上市公司进行风险评估的第三方独立评析机构,将在现有的89家证券咨询公司、6家证券评级公司中选择试点。

为加强对第三方独立评析机构的监管,证监会还表示,第三方评析机构违反评析业务流程、违规出具新股风险评析报告,或者出具的评析报告存在虚假记载、故意遗漏的,中国证券业协会要依照自律管理规则进行处罚,证监会视情节给予处理。

广发证券深圳分公司投资咨询部总监何平对证券时报记者表示,在目前的市场环境下,仍有可能出现第三方评析机构与拟上市公司的利益捆绑;此外,如果不切断新股上市的利益链条,缺乏对第三方评析机构权利、义务方面的明确规范,也有可能出现风险评析报告质量不高的问题,而这些或将导致中小投资者对第三方评析机构提供的报告“不买账”。