

IPO重启后首个打新潮来临

8新股料冻结资金逾600亿

证券时报记者 桂衍民

随着本周 8 只新股的连续发售，首次公开发行（IPO）重启之后第一个投资者打新高潮也随之出现。根据 IPO 暂缓前两年的平均打新中签率测算，这 8 只新股冻结的打新资金预计将超过 600 亿元。

本周8新股网上连售

根据已领取发行批文的各拟上市公司在沪深交易所发布的《初步询价及推介公告》，本周将有 8 只新股进入网上网下申购日。

资料显示，上述 8 只即将进行网上网下发行的新股覆盖了沪市主板、深市中小企业板和创业板，其中沪市主板项目为纽威股份，深市中小企业板 2 个项目为良信电器和新宝股份，创

业板项目为炬华科技、天保重装、奥赛康、我武生物、楚天科技等 5 个公司。

值得一提的是，上述 8 只新股并非集中在同一天申购，而是集中在下半周三天。其中，周三（1 月 8 日）将有我武生物和新宝股份进入网上网下申购，周四（1 月 9 日）有纽威股份和楚天科技进入网上网下申购，周五（1 月 10 日）有天保重装、奥赛康、炬华科技和良信电器 4 家新股进入网上网下申购。

一位投行发行人员向证券时报记者介绍，新股网下申购主要针对的是，询价过程中报价在有效报价范围的投资者，目前这类投资者多为公募基金等机构投资者。在上一轮新股改革中，首次引入了个人投资者，但因为有一定门槛，且需承销商推荐，目前数量很有限。而网上申购俗称“打新”，不限投资者性质，个人和机构均可参与。根据最新政策，参与网上申购的投资者需

持有一定市值的非限售流通股，且沪深市场分开计算。

根据中证协去年 12 月 27 日发布的《首次公开发行股票承销业务规范》，完成情况决定是否启动网上网下回拨，之后进行摇号确定哪些投资者中签获得配售，并公布配售结果。

预计冻结资金至少600亿

根据新股发行流程，投资者在申购日当天进行申购后，用于打新的资金就进入冻结期，直到第三个交易日公布网上申购中签结果后才进行解冻和多余款项退还。也就是说，投资者打新资金冻结期至少有三个交易日。

一位投行承销专员分析，根据上述本周进入网上申购的 8 只新股日程安排，在资金有限的情况下，投资者参与这批新股

打新的资金只能参与其中一只，不能循环参与。据此，也可以大概推算出这 8 只新股可能冻结的资金总规模。”他说。

数据显示，上述 8 只新股总计发行 3.9 亿股，对应的计划募资总额为 38.87 亿元。未启动回拨前网上计划发行量为 1.32 亿股，对应的计划募资大约为 13.16 亿元。根据 Wind 资讯统计的 2011 年~2012 年新股网上发行 2.14% 的平均中签率，在不考虑网下向网上回拨和超募引发老股减持前提下，不难推算出 8 只新股可能冻结 614.95 亿元打新资金。

考虑到新股停发一年多，A 股投资者素来热衷打新等情况，预计首批新股打新将比较火爆。”广东一位券商投顾中心总经理称，第一批新股肯定很抢手，市面上也早已有不少机构通过不同方式召集资金参与集中打新，预计 8 只新股的平均中签率不会超过 1%，冻结资金规模肯定超出预期。

8只新股发行进度一览									
	纽威股份	我武生物	新宝股份	楚天科技	天保重装	奥赛康	炬华科技	良信电器	
代 码	603699	300357	002705	300358	300362	300361	300360	002706	
招股公告	2013 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日	1 月 2 日	1 月 2 日	1 月 2 日	1 月 2 日	
询价	1 月 2 日-1 月 6 日	1 月 2 日-1 月 6 日	1 月 2 日-1 月 6 日	1 月 2 日-1 月 7 日	1 月 3 日-1 月 7 日	1 月 3 日-1 月 7 日	1 月 3 日-1 月 7 日	1 月 3 日-1 月 7 日	
路演	1 月 2 日-1 月 8 日	1 月 2 日-1 月 7 日	1 月 2 日-1 月 7 日	1 月 2 日-1 月 8 日	1 月 3 日-1 月 9 日	1 月 3 日-1 月 9 日	1 月 3 日-1 月 9 日	1 月 3 日-1 月 9 日	
发行公告	1 月 8 日	1 月 7 日	1 月 7 日	1 月 8 日	1 月 9 日	1 月 9 日	1 月 9 日	1 月 9 日	
申购	1 月 9 日	1 月 8 日	1 月 8 日	1 月 9 日	1 月 10 日	1 月 10 日	1 月 10 日	1 月 10 日	
公布中签率	1 月 13 日	1 月 10 日	1 月 10 日	1 月 13 日	1 月 14 日	1 月 14 日	1 月 14 日	1 月 14 日	
公布中签结果	1 月 13 日-1 月 14 日	1 月 10 日-1 月 13 日	1 月 10 日-1 月 13 日	1 月 13 日-1 月 14 日	1 月 14 日-1 月 15 日	1 月 14 日-1 月 15 日	1 月 14 日-1 月 15 日	1 月 14 日-1 月 15 日	

数据来源:沪深交易所 桂衍民/制表 张常春/制图

券商抢滩托管业务 海通首摘公募托管牌照

证券时报记者 杨庆婉

近日，海通证券证券投资基金托管资格获批，成为业内首家摘得公募基金托管牌照的券商。

此前，只有招商证券、国泰君安等获准开展私募基金综合托管服务。据证券时报记者了解，目前国泰君安等券商也在积极申报公募基金的托管资格。

背靠投研服务取胜

与此有关的背景是，由于历史原因，当时券商挪用客户保证金的情况时有发生，从 2004 年开始，我国证券保证金开始实行第三方存管，至此券商丧失了五大基础功能中的托管功能。

直到 2012 年底，招商证券获得私募基金综合托管服务试点资格，首次打破由银行垄断的托管业务，随后国泰君安等券商也加入私募基金托管的行列。而公募基金托管资格则由海通证券率先夺得。

按照证监会最新公布的基金托管银行名录，目前拥有证券投资基金托管资格的共 20 家商业银行。Wind 资讯数据显示，截至 2013 年底，国内 78 家

基金公司的公募资产规模约 3 万亿元。公募基金托管费率按产品划分，权益类产品可能高达 2.5‰，债券型产品相对要低 0.5‰~1‰。”一位基金公司渠道销售总监告诉记者。据此计算，公募基金的年托管费收入超过 50 亿元。

不过这笔收入对银行来说，只是蝇头小利。某上市券商的银行业分析师表示：托管只是银行中间业务中很小的一部分，利润贡献并不大，但对券商而言却很敏感，而且作为存量资金使用，券商也会积极争夺。”

基金托管业务能推动证券公司业务盈利模式转型。”招商证券认为，托管是证券公司机构客户的基础业务，具有收入稳定、低成本、资金沉淀稳定、业务协同效应显著的特点。

上述基金公司渠道销售总监则表示，券商拥有研究所、擅长资本市场研究、投研实力是银行不可比拟的，从提供投资咨询服务以及对产品属性的理解方面看，券商托管对公募基金存在吸引力。

托管格局暂难改变

尽管券商开展基金托管服务已经

开闸，但既有的基金托管格局在短期并不会发生大改变。

上海一位私募人士告诉记者，目前银行的托管费率已经很低，有的私募基金托管费率甚至低至万分之几，除非打价格战，否则券商很难从银行手上抢“蛋糕”。

上述银行业分析师认为，基金与银行的合作不仅限于托管，常常还有代销服务。私募可能为了降低成本而重新选择托管方，我觉得公募基金基本不会为此改由券商托管。

除非公募基金快速发展，新的产品多了，新增的份额可能由券商把持，否则短期内托管格局难以改变。”该分析师表示。

最主要的是，银行作为基金至关重

要甚至唯一的销售渠道，拥有庞大的客户资源。尽管上述基金公司渠道销售总监认同券商的服务，但他同时称：为了让产品募集规模更大，基金一般还是会选择大型商业银行作为托管方，毕竟银行动辄上万个网点，券商最多也就 200 多个，银行的销售能力比券商好得太多。”

不过，随着越来越多的券商开展托管业务，未来券商与银行可能出现分类托管和差异化服务。

上述销售总监告诉记者：银行客户比较钟爱无风险及低风险产品，而券商客户多为股票投资者，对风险的偏好不同，未来高风险产品选择由券商托管也未必不是一件好事。”

西部证券二股东3亿限售股解禁

据西部证券今日发布的公告，西部证券第二大股东上海城投控股股份有限公司（简称“上海城投”）所持有的约 3.07 亿股西部证券限售股份，将于 1 月 10 日上市流通，占西部证券总股本的 25.58%。

上海城投于 2011 年受让西部证券 3.07 亿股，成为持西部证券 5% 以上股权的股东。截至今日，公司尚未解除限售的股份数量为 8.78 亿股，占公司股份总数 73.19%。（唐耀华）

谁为地方债买单？

证券时报记者 程林

近日，国家审计署发布了地方政府债务审计结果，解开了此前被市场广泛关注的一大悬念。根据公布的数据，截至 2013 年 6 月底，中国地方政府债务总额为 17.89 万亿元；合并中央政府债务后，截至 2013 年 6 月底，中国政府债务总额为 30.27 万亿元，相当于国内生产总值（GDP）的 56.2%。

如果仅从债务总量和经济基础来看，我国现阶段的政府债务风险并不大；从国际比较来看，截至 2012 年底，G7 国家政府负债占 GDP 比例的平均水平为 118%，剔除日本后平均水平为 103%，中国政府部门 56.2% 的负债水平似乎并不高，也没有达到国际公认的 60% 警戒线；再从债务依托的基础来看，我国近 8% 的经济增长速度仍远高于全球其他主要经济体。而且，与国外政府不同的是，中国拥有庞大的外汇储备，地方政府拥有国有企业和土地等大量资产。

但如果从部分政府债务的形成原因和细节看，中国地方政府债务问题依然突出。

其一，明显的期限错配，即资产和负债的久期并不匹配。从审计署公布的地方政府资金投向看，传统基建是主要方向，市政建设、交通运输和土地收储占比分别为 34.64%、24.43% 和 11.22%，这些项目全是耗时较长的，周期多在五年以上的。然而，从地方政府债务结构看，其加权平均到期时间不足 5 年。以 2013 年中期数据看，在 2013 年下半年、2014 年和 2015 年合计债务到期量占比分别为 18.41%、19.94% 和 15.52%。期限的错配导致短债长投，这正是欧美国家此前出现债务危机的原因所在，因此，地方政府面对的流行性风险始终存在。

其二，明显的收益成本错配。从审计署公布数据可以看到，地方政府的融资冲动一直在增长，其资金

投向仍然集中在基础设施建设和公益性项目，这些项目无论是回报率，还是回报期限，往往都较低，应该是显著低于 10% 年收益率的。然而从地方政府的负债结构看，银行贷款在地方政府债务总额中的占比从 79% 降至 56.5%，地方政府融资向企业债、信托等方式倾斜。而从这些市场化融资方式的成本来看，我国近年来信托产品发行利率在 8%~10% 左右，企业债在 8% 左右，考虑到中间费用、佣金等，累计总成本在 10% 以上。在这样高的利率环境下，地方政府投资项目自身现金流往往难以覆盖债务成本的。对地方政府和各级平台公司而言，市场化融资 10% 以上的融资成本，即使是借新还旧债务雪球滚动都是难以持续的。这也是发改委近日允许平台公司发债置换高成本融资计划的原因所在。

其三，过度依赖土地财政。在政府债务抽样中，承诺以土地出让收入偿还的债务总额占全部负有偿还责任债务的比例达到 37%。在 2012 年 3.8 万亿政府性基金收入中，土地出让收入贡献 2.9 万亿，占比接近 80%。进一步考虑到地方政府来自土地开发、房地产交易的收入，地方政府对房地产市场的依赖是十分夸张的。

过去的几年里，我国房地产价格涨幅是惊人的。各级政府工程越来越庞大而华美，与之伴随的则是地方政府不计成本和风险、大举负债的野心。然而，房地产不可能永远红火下去，地方政府的胃口却难以突然收缩，我们需要注意，无论是个人、还是政府，都不能超越经济发展的规律和阶段。在一个地方工程、重点项目、高楼大厦的背后，同样带来了环境污染、交通堵塞、利率飙升、高房价高利率透支市民储蓄、消费萎缩、小企业倒闭，越来越高的生活成本和日益加剧的贫富分化。也就是说，是整个社会直接或间接地承担了地方政府的扩张成本。

哈尔滨银行或先行H股上市

日前市场传出消息，哈尔滨银行本月已递交赴港上市的申请，最快会于今年第二季度上市，初步募集资金不少于 10 亿美元。

对此，哈尔滨银行董事会办公室相关人士向证券时报记者表示：哈尔滨银行确实一直在筹备上市，但具体时间待定。而对于募资总额，对方则表示不方便回应。

事实上，哈尔滨银行准备“A+H”上市的消息传出已有近两载。目前，该行或将变成 H 股先行，此前传出的 H 股融资 5 亿美元也增至 10 亿美元。为谋上市，哈尔滨银行一直在两手进行其股权清理事宜，一是转让股权；二是降低法人股东户数，减少大股东持股总额。

公开信息显示，2013 年 3 月，

哈尔滨银行就在北京金融资产交易所（下称北金所）挂牌转让近 2 亿股股权；同年 5 月 23 日和 27 日，哈尔滨银行再次通过北金所分三笔挂牌转让 9100 万股股权。

此外，从去年开始，哈尔滨银行着力减少前十大股东持股占比和股东法人户数。2011 年，前十大股东持股总额占比为 91.62%，而 2012 年这一数据已降为 80.53%；同时，法人股东户数由 116 户降至 104 户。

哈尔滨银行 2012 年的财报显示：资产总额 2704.09 亿元，存款余额 1881.68 亿元，不良率 0.67%，当年实现净利润 28.73 亿元。

如若此次港股上市申请获批，哈尔滨银行将成为第 13 家登陆港交所的中资商业银行。（刘筱筱）

国信证券

GUOSEN

金太阳

3 重大礼包

移动藏金阁

服务您身边

发送短信“DB E”至95536即可火速体验，详询95536。

藏金阁

金太阳