

个人投资者网下打新申购踊跃获配有限



编者按:新股发行引入自主配售以来,获配的个人投资者也成为媒体关注焦点之一。这些动辄用上千万元的投资者是如何影响新股价格的?是如何获得承销商的青睐而拿到配售筹码的?证券时报记者日前通过多方采访、对新股网下配售数据进行深入分析,努力为读者揭开这些谜底。

见习记者 梅苑
证券时报记者 桂行民

在新一轮新股发行中,个人投资者网下报价申购热情虽然很高,采取的策略也不相同,但最终成功获配者依然寥寥。

截至上周四,已公布网下配售结果显示,这些动辄用上千万元参与网下询价和申购的个人投资者,有的遍地撒网但中签率低,有的出手即中;有的高价抬轿,有的低价打压。

对此,有业内人士评价说,从整体上看,个人投资者可谓屡败屡战。

网下打新达人浮出水面

据证券时报记者了解,参与网下申购的个人投资者多为资金量巨大的“牛散”,比如包括获配众信旅游的邹瀚枢、获配新宝股份的黄焯恒等,他们在二级市场也很活跃。而成功获配纽威股份的张景春更是多家上市公司的前十大股东。

截至上周四,有19只新股公布了网下配售结果。证券时报记者对这些新股个人报价进行的统计显示,在133位个人投资者752次报价中,参与最多的一位投资者——张兴华先后参与了15只新股网下询价和申购,跨越沪市主板、深市中小板和创业板。

据不完全统计,这位新股网下申购“达人”至少是15家券商的推荐类询价对象中的个人投资者。张兴华参与的新股包括安控股份、光洋股份、恒华科技、汇金股份和汇中股份等。虽然张兴华积极参与网下申购,但战绩惨淡——截至上周四,均未能获得配售。

一位券商投行业务人士告诉证券时报记者,个人投资者要想成为该券商推荐类询价对象,不仅需要在该公司开户,还需要在证券账户上拥有一定金额的保证金,目前行业普遍要求是不低于300万元-500万元。即使按最低的300万元计算,意味着这位网下“打新达人”身价至少在4.5亿元。

如果再计算参与网下申购时需要提前准备好资金,即使按参与每只最少准备2000万元计算,在短短不到3周的时间内,参与15只新股意味着至少要准备3亿元的资金随时调拨。如此合计,张兴华仅仅在网下新股申购上动用的资金总量至少高达7.5亿元。

值得一提的是,张兴华参与网下新股申购分为两个账户,一个是张兴华个人账户,另一个是张兴华自有资金投资账户。中证协备案资料显示,张兴华办公所在地就在深圳。

除了张兴华外,与他同样采取两个账户参与新股网下申购的还有严琳和徐倩。中证协备案资料显示,严琳属于上海,参与了6只新股18次报价及申购;徐倩属于南京,参与了11只新股24次报价及申购。

报价踊跃获配有限

从新股网下配售最终结果看,个人投资者依然获配较少。据证券时报记者统计,共有133位自然人(含自有资金投资账户)参与了上述19只新股——深市16只、沪市3只的网下配售,报价752次。最终获配的仅有16人,共获配9只新股,涉及18次报价,而获配股份数占这些个人投资者实际申购股份总数的比例不到一成。

根据各方意见,在新股网下配售时,我们都慎重地配售给个人投资者。”一家券商资本市场部人士告诉证

券时报记者,与机构投资者相比,个人投资者一般在研究能力、定价能力上要弱,而配售给个人投资者显然更容易给人产生不好的印象。

从新股网下配售个人申报情况看,截至上周四,深市16只新股配售中,网下个人拟申报数达22.4亿股,剔除数量则有10.9亿股,占拟申报数量的48.9%。而纳入统计的沪深两市19只新股网下配售共计2.36亿股,个人最终网下获配数仅有775.67万股。

这与监管层抑制新股高定价的思路一脉相承。新股的合理定价需要在发售时更侧重于机构投资者。”上述券商资本市场部人士称,在欧美及香港等成熟市场,新股网下配售一般要占发行股份的90%左右,机构投资者为其中主力。

自主配售给个人比例高

多家券商资本市场部人士向证券时报记者表示,新股发售自主配售的引入无疑会对市场参与各方产生重大影响,而在IPO新政出炉后,出于风控和平衡各方利益方面的考虑,自主配售不会轻易动用。

据了解,在自主配售具体实施中,券商一般根据研究能力、历史合作关系、资金量等因素将网下投资者分门别类,但对个人投资者如何界定则成为券商配售过程中的难题。

选择网下投资者时,除了投资经验外,基本只能按照对券商经纪业务贡献度来界定。”上述大型券商研究员说,但这些数据因为涉及公司业务机密不能公开,所以容易被外界认为券商自主配售有不可告人的内幕。

例如,我武生物的主承销商海际大和启动了自主配售,将网下投资者确定为战略合作投资者、紧密合作投资者和其他投资者,并分别向自然人周国斌、柳海彬配售了10万股和100万股,而市场上对这两人为何获配质疑颇多。

而公开数据也部分回应了这种质疑,从此次上述个人投资者在网下获配的9只新股情况看,包括我武生物在内,楚天科技、汇中股份和纽威股份均在发行及推介公告中明确表示将实施自主配售。而光洋股份、炬华科技、良信电器、新宝股份和众信旅游则延续按比例配售。

根据证券时报记者的统计,上述实施了自主配售的4只新股网下个人投资者获配数量占网下配售量比例的平均值为3.66%,而按照比例发售的5只新股此数字仅为2.72%。

可能有人情关系或其他关系,但是成熟市场自主配售权是完全放开的,向谁配售、配售多少,券商自己可以决定。”上述券商研究员说,注册制逐步成熟,发行节奏放开,这个自主配售对券商长期合作者来说就不一定是利益输送。

个人报价相对理性

根据《证券承销与管理办法》,网下配售单个投资者报价多于一个的,

配售对象名称	股票简称	股票发行价(元)	获配股份(万股)	获配市值(万元)
李明华	炬华科技	55.11	91.32	5032.65
孙志刚	炬华科技	55.11	41.10	2265.02
谭海彬	我武生物	20.05	100.00	2005.00
陈学冬	纽威股份	17.66	99.00	1748.34
徐倩	汇中股份	39.89	35.00	1396.15
徐皓荣	炬华科技	55.11	22.83	1258.16
刘茂祥	良信电器	19.10	47.00	897.70
陈洁	楚天科技	40.00	20.51	820.40
邹瀚枢	众信旅游	23.15	34.91	808.17
张景春	纽威股份	17.66	45.00	794.70
纪江毛	光洋股份	11.88	63.45	753.79
黄焯恒	新宝股份	10.50	70.38	738.39
罗伟杰	光洋股份	11.88	42.30	502.52
赵康	光洋股份	11.88	42.30	502.52
周国斌	我武生物	20.05	10.00	200.50
江玉芳	光洋股份	11.88	10.57	125.57

新股	申报价格(元)	拟申购数量(万股)	新股	申报价格(元)	拟申购数量(万股)
安控股份	34.42	280	全通教育	33.86	400
	34.62	280		34	400
	34.82	280		33.36	500
光洋股份	10.81	300	忠美传媒	33.56	500
	10.91	400		33.76	500
	11.01	400		13.62	600
贵人鸟	9.46	1000	天玛材料	13.64	700
	9.56	1000		13.67	700
	9.66	1000	新宝股份	9.52	2100
	42	320		7.56	1500
炬华科技	42.5	320	应流股份	7.61	1500
	43	320		7.66	1500
汇金股份	39.02	200		40.1	350
汇中股份	45	210	众信旅游	40.6	350
	56.01	350		41.1	350
炬华科技	56.51	350		21.04	402.4
	57.01	350	良信电器	23.04	402.4
捷杰科技	31	500		24.04	402.4

注:表格数据截止时间均为1月23日

主承销商可以根据相关规则,拟定最高报价和最低报价的价差。

证券时报记者查阅推介公告时发现,多数券商设定每个配售对象最多可申报三档价格,且申报价格的最小变动单位为0.01元,同一投资者多个报价最高申报价格和最低申报价格涨幅最多20%。

此次新规要求网下配售采取顶格剔除原则,即申报价格从高到低排列,剔除高价部分至少10%的申购量,而从新股的最终定价结果看,一大部分新股的最终剔除量达到初步询价申购总量的50%左右或者以上,因此高价者申购成功率不大。

业内人士表示,从此次纳入统计的19只新股个人投资者报价情况看,虽然个人投资者报价偏差较大,但因监管层和机构对可参与网下申购新股的个人适当性要求较高,从个人投资者报价分布上看,报价仍较为理性。

从申报价格上看,个人投资者报价还是比较理性的。”此次IPO重启后,某上市券商投行部人士说,应该说,网下个人投资者适当性制度起了作用,太高或者太低的报价不多。

个人网下询价队伍扩容 主承销商抬高参与门槛

证券时报记者 桂行民

新股赚钱效应吸引越来越多的投资者参与网下申购中来,个人投资者当然不例外。

最新主承销商推荐投资者名单显示,询价队伍中个人投资者数量已迅速增至115人,与此对应的是主承销商不断提升个人投资者参与门槛。

粤沪滇 成个人询价集中地

作为扩大询价对象的一项重要改革举措,符合一定要求的个人投资者在上一轮改革中被允许参与新股询价和申购。在新一轮新股发行改革中,这一政策得到了延续和强化,参与新股询价和申购的个人投资者人数也首次突破100人。

证券时报记者获得的一份最新主承销商推荐类询价对象名单显示,截至2014年1月26日,在中证协备案获得新股网下询价资格个人投资者人数已经达到了115人,这些投资者分布于16个省、市、自治区。值得注意的是,据证券时报记者统计,截至目前,实际参与新股网下询价的自然人已超过130人。

按照上述名单计算,上海和云南拥有询价资格的个人投资者人数最多,均达到了24人,包括深圳在内的广东首次之,人数为22人。三地拥有询价资格的个人投资者人数总额达70人,占比达六成。

值得一提的是,从这类个人投资者地区分布看,民间资本发达、富豪众多的北上广深以及江浙中,除了上海外,其他几个地区的个人投资者并未大批量出现在询价队伍中,这些地方获得询价资格的个人投资者分别为广州5名、深圳13名、北京6名、浙江9名、江苏5名,都低于云南。

现在不少投资人都特别挑剔环境,

尤其是有点钱后对工作和生活环境越来越在意,云南的自然环境相较于北上广深无疑是最好的。”深圳一位私募机构副总经理说,该公司在云南就设有专门的度假场所,每年在那里定期与客户进行深度沟通。

一位券商投行部执行副总经理也赞同这种观点。他认为,有钱人其实到处都有,北上广深可能聚集得比较多,但这些人并不一定都投资股票,即使投资股票也不一定把心思都放在新股申购上。云南地区网下申购投资者数量与上海一起位居第一,前者除了当地环境好、富人聚集、投资股票的氛围好外,也和证券公司营业网点在当地的业务开展情况有关。

资产规模 和投资年限为主要门槛

此次首发(IPO)重启以来,新股上市首日涨幅仍然较大,新股不败”的赚钱效应再次受到投资者关注,而网上打新不仅中签率低而且还要拥有一定的非限售流通市值,使得越来越多的个人投资者都想参与到新股网下申购,这些都倒逼主承销商调高个人投资者新股询价门槛。

根据监管部门此前针对个人询价门槛制订的规则,个人投资者参与网下询价和申购的,门槛其实并不高,只需满足:一是依法开立证券账户和资金账户,依法可以进行股票投资的个人投资者;二是具有2年以上证券市场投资经历;三是遵守模拟询价规则。

但在此轮IPO重启后,主承销商制订的门槛普遍高于上述标准。东莞证券在新宝股份IPO时披露的个人投资者询价门槛,需要具备至少5年投资经验,但没有对资产规模作出明确要求。海际大和在我武生物推介披露的门槛则为具有500万元以上的自有投资资金且来源合法”。广发证券在绿盟科技中的要求和海际大和一样,也是不低于500万元。但华泰联合证券在众信旅游上披露的门槛则是个人证券账户资产不低于5000万元”,资产门槛是海际大和和广发证券的10倍。

除了投资年限和个人资产要求外,主承销商约定的其他条件一般还有:至少5年及以上的股票投资经验;个人是独立投资、与主承销商和发行人没有关联关系;信用良好,没有被禁市,一年内没有受过相应的行政处罚和刑事处罚;有较强的研究、定价和风险承受能力;有长期投资取向,申购新股不以博取一、二级市场价差为目的;与主承销商签订了网下投资者协议。

一位投行承销业务人员介绍,其实个人投资者参与网下新股询价和申购,最主要的就是资金和与主承销商的关系两个指标,其他的都是次要的,毕竟投行也希望那些和自己黏性高的投资者参与认购和报价。

自主配售勿践踏机会均等原则

证券时报记者 桂行民

“主承销商自主配售”制度是这次新股发行改革引入的一项重大政策。本意是借鉴国外同行经验,帮助国内投行发现价值,增加客户黏度,提升企业竞争力。然而,在实施过程中,“主承销商自主配售”有时遭到扭曲——有通过对个人投资者网下配售渠道进行利益输送的嫌疑。

据媒体报道,首发(IPO)重启后首批某新股发行配售中,不同投资者获配比例出现巨大悬殊,平均获配比例为6.64%,优先配售的机构——公募基金和社保基金获配比例仅为3.42%,但有一只基金专户获配率却达到100%。

媒体调查的结果显示,这个基金专户理财账户其实是三个合伙人出资参与,其中两个是该新股主承销商总经理的前同事。此事引起了市场人士的质疑。与上述基金专户同时获配的还有两

位个人投资者,这两位个人询价者三档报价中各自有一档报价处于有效报价区间,分别获得了5%和50%的获配率。而某上市券商的一只资管产品虽然处于有效报价区间,却未能获配一股。如此配售方式,引发媒体的高度关注,甚至有人猜测其中涉嫌利益输送。

其实,主承销商的确有权根据自己所制订的标准,在有效报价群体中,自主决定配售对象和数量。但自主配售并非主承销商的自由配售,也不是主承销商的暗箱配售,而应遵循在统一标准和有效报价群体前提下机会均等的自主配售。

自新一轮新股改革后,监管部门为了扩大询价范围,要求主承销商引进包括机构和推荐类询价对象,而且各承销商要确定自己的推荐标准,并报中证协备案。在此次尚未引进自主配售前,有效报价的投资者配售方式要么是摇号决定谁获配或获配多少,要么是全都按

一定比例进行配售,机会对所有投资者而言是公平公正的。

而引入自主配售后,有的主承销商和发行人似乎正在摒弃这种公平公正的配售原则,变成了“想配售给谁就给谁”。在新股赚钱效应递减的前提下,这无疑在人为制造不平等和不公正,极有可能引发私下的利益输送和利用职务之便寻租等违法违规行为。

监管部门对此似乎已有觉察,正对多只新股进行突击核查,甚至还叫停个别正在发行的新股,不得不说是对上述潜在违法违规行为的明确警告。但记者想说的是,核查固然需要时刻高举,促进机会均等配售的机制建设也很迫切。

机会均等配售就是要让参与新股询价的所有机构,不管是推荐类询价对象还是非推荐类询价对象,只要报价处于有效范围内,都可以获得平等公平公正对待。而不是没得到平等公正对待,甚至还难以申诉。



梅苑/制表 张常春/制图