

注册制改革传递正面信号 投行将上演“强者恒强”

12月9日,国务院常务会议审议通过了拟提请全国人大常委会审议的《关于授权国务院在实施股票发行注册制改革中调整适用〈中华人民共和国证券法〉有关规定的决定(草案)》,明确在决定施行之日起两年内,授权对拟在上交所、深交所上市交易的股票公开发行实行注册制,这意味着发行注册制改革将在《证券法》修订完成前先行落地。

证券时报记者 梁雪

12月9日,国务院审议通过提请人大常委会授权,加快注册制推行,明确在2年内,授权对拟在上交所、深交所上市交易的股票公开发行实行注册制,这意味着发行注册制改革将在《证券法》修订完成前先行落地。

华泰证券投行业务相关负责人称,短期来看,注册制影响不大。但是,对于券商而言,最重要的威慑力来源于两个方面的规定:加强了中介机构的责任以及责令先行赔付。为此,对券商投行业务的风控能力要求在提升。

打破注册制是利空的思维魔咒

证监会于12月9日发布的文件中明确了“四个不”。注册制改革是一个循序渐进的过程,不会一步到位,对新股发行节奏不会一下子放开,新股发行价格不会一下子放开,不会造成新股大规模扩容。”

国泰君安证券首席市场分析师林隆鹏表示,注册制推出是基于市场的反应的,通过控制节奏来形成一个较长的市场缓冲期。短期来看,注册制非但不会对市场形成利空,反而会形成利好。

注册制推出比市场预期快,但从操作层面而言又是超出市场预期效果的。虽然未来的新股发行将交给交易所,但和发达国家实行的注册制依然存在较大不同,发达国家在发行节奏和定价方面均采取的是市场化手段,约束较少,但是证监会表态明确了,我国此轮注册制改革依然是有指导的,即本轮注册制改革极具中国特色,监管层时刻关注市场的反应。”林隆鹏称。

申万宏源证券投行业务相关负责人称,目前,投行业务在证券公司的收入整体占还比较低,注册制的推出对券商形不成惊涛骇浪的影响。真正有意义的是对中国经济发展的影响——通过注册制的推行,可以使得资质好的公司快速和便捷地融资,使得投资者可更加快速寻找到资质好的投资标的。通过市场化机制,稳增长,调结构。”

此外,国泰君安证券分析师孙金钜表示,本次注册制改革所传递的信号是正面的。证监会表示,积极稳妥推

部分券商对于注册制改革的解读

华泰证券:
对于券商而言,注册制改革最重要的威慑力来源于2个方面的规定:加强了中介机构的责任以及责令先行赔付。

申万宏源证券:
通过注册制的推行,可以使得资质好的公司快速和便捷地融资,使得投资者可更加快速寻找到资质好的投资标的。

国泰君安首席市场分析师林隆鹏:
短期来看,注册制非但不会对市场形成利空,反而会形成利好。

国泰君安副总裁刘欣:
在注册制实施的背景下,投行的行业环境将发生深刻变化,投行的业务活动将越来越向深层次发展,服务的手段和工具也越趋综合化。

陈冬生/制表 周靖宇/制图

进股票发行注册制改革,新股发行受理工作不会停止。目前,首次公开发行(IPO)排队企业超过600家,注册制实施后,现有在审企业排队顺序不作改变,确保审核工作平稳有序过渡。

加大中介机构责任

注册制实施后,将呈现以信息披露为中心的监管理念,将注册审核的重点转移到督促企业向投资者披露充分且必要的投资决策信息上来,不再对企业业绩与投资价值、未来发展前景等做实质判断和“背书”。实行注册制改革,突出强调的是事中、事后监管。

华泰证券投行业务相关负责人向证券时报记者称,基于“四不原则”,短期来看,注册制影响不大。但是,对于券商而言,最重要的威慑力来源于两个方面的规定:加强了中介机构的责任以及责令先行赔付。为此,对券商投行业务的风控能力要求在提升。

国泰君安证券副总裁刘欣表示,

在注册制实施的背景下,投行的行业环境将发生深刻变化,投行的业务活动将越来越向深层次发展,服务的手段和工具也越趋综合化。一些创新型服务,特别是以资金、资本为核心资源的资本中介服务商已越来越多地体现在投行业务活动当中。未来的投行将不仅局限于通道提供者的角色,而将向综合的产品服务商角色转型。

谈及未来注册制推出后最大的不同,华泰证券投行业务相关负责人表示,之前是证监会在“背书”,以后是证监会相当于放权给了交易所,也同时加强了中介机构的责任。券商势必会为此加大风控要求,相对应的,市场集中度就会高,券商就会呈现“强者恒强”的局面。

林隆鹏称,风控能力强的大型券商因此获得更大比例的市场份额。

打新制度收益将会延续

2015年全年新股发行超过200

家,扣掉发行暂缓的月份,平均每月发行20~40家。

国泰君安证券研究团队预测,注册制改革初期将维持现有新股的发行节奏,如果未来市场企稳走好,可能会加快新股的发行节奏,预期2016年全年新股发行规模超过300家。

在华泰证券该人士看来,新股稀缺性仍会保持一段时间,明年的新股发行不会超过400家,将在300家左右。

针对发行价格,业内人士一致认为,注册制改革后的新股发行依然会存在窗口指导(目前发行上限是招股书披露最近一个财务年度的23倍扣非后市盈率),不排除未来窗口指导可能放松,但是预期不会有明显提高,新股发行价格将会继续低于二级市场同行业可比公司的估值,一、二级市场之间依然存在巨大价差,打新的制度收益将会延续。

郑州银行今日赴港招股 逾六成股份被6家基础投资者认购

证券时报记者 马传茂

又一波内地城商行赴港上市潮起。紧随青岛银行、香港银行之后,郑州银行已确定将于本月23日在香港上市,股票代码:6196。

根据此次首次公开发行(IPO)时间安排,该行将于今日开始香港公开发售,于12月16日截止并确定发行价,本月23日在香港联交所主板上市,中信证券国际资本市场及交银国际为此次IPO联席保荐人。

该行招股书显示,郑州银行计划发售13.21亿股H股,其中90%用于国际发售,其余10%将于香港作公开发售;发行价格区间为3.85港元至4.21港元,以发行价中值计算,扣除

发行费用后该行募集规模约47.01亿港元。

郑州银行董事长王天宇表示,该行H股上市所募集资金将主要有三个使用方向,首先是该行业务拓展,尤其是投行业务、信贷业务及表外业务;其次,郑州银行处于网点扩张时期,所募资本一部分也将用于网点扩张;最后,郑州银行下一步将瞄准多元化经营,可能会做一部分投资业务,包括金融租赁、消费金融等。

据郑州银行消息,该行已获6家基础投资者认购63.48%的发售股份,相当于8.38亿股。基础投资者包括:中国城建集团、泛亚环保、郑州航空港区兴瑞实业、郑州市郑东新区建投、宁

波港湾金控股权投资等。

其中中国城建集团通过海外全资孙公司Lighting Triumph认购郑州银行发行的2.545亿股H股,占该行约19.28%的发售股份;泛亚环保则通过公司实际控制人蒋磊所实际控制的海外投资平台完成此项投资,认购郑州银行约19.28%的IPO发行股数。其余四家基础投资者认购股数均未超过1亿股。

郑州银行是今年在港上市的第三家内地城商行,本月初已先后有青岛银行、锦州银行陆续完成香港联交所主板上市,募资规模分别为42.75亿港元、53.93亿港元。

该行财务数据显示,今年上半年,郑州银行实现营业收入38.5亿元,同

比增长50.4%;净利润较上年同期大增45.4%至17.5亿元,这在净利润增速“个位”增长成常态的银行业界着实引人注目。

据悉,今年上半年,郑州银行增加对券商资管产品、信托计划的投资,另此类金融资产平均余额由去年同期的497.8亿元增至895.5亿元,进而推动该行投资证券与其他金融资产的利息收入同比增长76.1%至28亿元,这也是该行净利润爆发式增长的重要原因。

截至今年6月末,郑州银行总资产为2254.1亿元,较年初增长10.3%;该行资本充足率、核心一级资本充足率分别为10.92%、8.55%,较2014年末小幅下滑。

绿地金控成杭州工商信托 第二大股东

证券时报记者 杨卓卿

资产证券化。

杭州工商信托与房地产业的紧密关系很快将进一步,前者地产特色或将更浓。

12月8日,绿地控股发布公告称,旗下绿地金控与摩根士丹利签署协议,拟受让其所持有的杭州工商信托股份有限公司14925万股股份,占总股本11.05%,协议对价为8亿元,此后再由绿地金控对杭州工商信托增资约1.5亿元,增资完成后绿地金控将合计持有杭州工商信托近20%股份,成为其第二大股东。

坚定“房地产”路线?

一直以来,杭州工商信托以鲜明的房地产特色独树一帜。

尽管其受托管理资产规模不高,截至2014年年底仅有284亿元,在全部68家信托公司中仅位居第65位。但管理信托资产类别中,房地产信托占比连续多年超过70%,位列业内之首。

绿地控股方面相关人士表示,完成收购后,绿地控股将充分嫁接自身在资金、地产、品牌等方面的优势,进一步做大做强杭州工商信托,实现股东利益最大化。

众所周知,房地产行业进入调整周期已有一段时日,对于这一行业变幻莫测的形势,杭州工商信托也有自己的判断。

杭州工商信托总裁丁建萍曾向证券时报·信报百佬汇记者表示,如今房地产行业进入结构性调整阶段,分化加剧。即便政策给予这个行业大力支持,行业形势再度逆转的可能性也不大。在分化的过程中,市场集中度将大幅提高,很多中小型房企将被挤出市场。区域分化也将成为一大特征,每个区域、每个城市或许呈现完全不同的市场景气度。不能简单地讲,房地产行业不行了。”

丁建萍说,这种背景下,我们也可寻找一些机遇。以前,房地产行业是以银行贷款为主的地产金融格局,房地产利润平均化。如今这个行业不仅需要资金介入,而且需要资本介入。行业由融资走向投资化,直接投资、并购等投资形式自然都包含其中。”

丁建萍还表示,商业物业的更新换代中也蕴含不少业务机会,同样需要资本介入。针对经营性物业,如今政策鼓励开展房屋按揭贷款的

两年三次增资

2014年,杭州工商信托通过利润转增的方式将注册资本由5亿元增至7.5亿元。

今年10月底,杭州工商信托发布公告称,公司注册资本由7.5亿元增至13.5075亿元。

此番,绿地金控即将对杭州工商信托增资约1.5亿元,增资完成后绿地金控将合计持有杭州工商信托近20%股份。

据记者了解,目前信托公司的地产股东非常少见,华澳信托是唯一一家控股股东与房地产业紧密相关的公司。

截至目前,北京融达投资有限公司为华澳信托第一大股东,持股比例为50.01%,该公司以投资房地产、煤炭、化工、稀土、金融股权等为主营。

受制于《信托公司净资本管理办法》,信托公司扩张业务需要不断补充净资本。近年来,业内公司增资潮一浪高过一浪,2015年有多家公司大笔增资。

目前,重庆信托、平安信托以及中信信托注册资本在100亿元以上,经过数次增资的杭州工商信托目前的净资产水平仍处行业下游。

高报酬率维系路径

杭州工商信托特色鲜明的另一原因是业界高报酬率的代表。

年报数据显示,杭州工商信托报酬率连年居于业内首位,2012年~2014年的数据分别是2.65%、3.44%和2.66%。

南方某信托公司研发部人士分析称,杭州工商信托高报酬率背后原因大致有两点,一是在杭州工商信托的业务结构中,主动管理业务占比远高于被动管理业务,2014年清算的部分,主动管理类占比约62%,远高于业内平均水平。二是以往杭州工商信托房地产业务占比很高的比重,且已在此领域运作出成熟且差异化的项目模式。若按照信托资产的投向数据来看,杭州工商信托此前连续多年房地产业务占比超过70%,位列全行业首位。

具体而言,杭州工商信托2014年已清算的主动管理类项目中,股权投资类报酬率3.21%,融资类3.27%,组合投资类3.60%;被动管理类项目报酬率则为1.48%。

国内首单公路客运代理费 ABS成功发行

西南证券独立承担产品设计、管理和销售

证券时报记者 桂衍民

证券时报记者日前获悉,国内首单公路客运代理费资产证券化(ABS)产品成功发行,该产品由西南证券独家负责设计和管理。据了解,该产品在开创新单公路客运代理费ABS的同时,也为中小民营企业及公路客运资产融资开创了新渠道。

日前,由西南证券作为管理人和销售机构的昆明西公路枢纽客运代理费资产支持专项计划“取得上交所的无异议函,并于12月9日正式成立。作为国内首单公路客运代理费ABS产品,业内人士称,该项目为公路客运业盘活存量资产树立了标杆。

资料显示,该计划发行总规模2.2亿元,采用“优先级—中间级—次级”的结构化设计,各层级份额之比为9:1:1。其中,优先级份额规模1.8亿元,按照本金规模和期限的不同分为优先级01、优先级02、优先级03、优先级04、优先级05五档产品,分别对应产品存续期限为1年至5年,同时,赋予原始权益人在优先级03档证券到期时有提前赎回的权利。中诚信国际给予该计划各期优

先级资产支持证券AAA级信用评级、中间级资产支持证券AA+级信用评级。

中间级份额规模为2000万元,期限5年,由管理人西南证券全额认购。次级份额规模为2000万元,由原始权益人昆明西公路客运站有限公司(简称“昆明西客运站公司”)全额认购。存续期不对次级份额持有人分配收益和本金,以保证优先级和中间级份额持有人在专项计划存续期内享有优先的约定收益。

为充分保障优先级投资者的利益,该计划采用了多种增信措施。内部增信方面实现了超额本息覆盖、证券结构化分层、差额补足、基础资产回购。外部增信方面,引入武汉信用风险管理有限公司作为担保人,为原始权益人履行差额补足与基础资产回购义务提供连带责任担保,进一步增厚了优先级产品的安全垫。

公开资料显示,昆明西客运站公司作为该资产支持专项计划的原始权益人,由一家民营企业两个自然人股东控股。截至2015年6月末,公司总资产为9亿元,净资产1.8亿元,今年上半年实现营业收入6681万元,净利润1632万元。