

西安瑞捷印务股份有限公司  
XIAN RUIJIE PRINTING CO., LTD.

首次公开发行不超过2,500万股A股今日申购

申购简称：环球印务  
申购代码：002799  
申购价格：7.98元/股

保荐机构(主承销商)：CMS 招商证券

《发行公告》、《投资风险特别公告》详见5月26日  
《证券时报》、《上海证券报》、《证券日报》、《中国证券报》

## IPO发审风格依旧 更重细节与成长性

证券时报记者 程丹

IPO(新股首发)审核的一举一动,无时无刻不在牵动着市场敏感的神经。

在上周证监会一周连续否决3家企业的首发申请之后,本周发审委放行了两家企业的IPO申请,这让正在排队序列的700多家拟上市企业舒了一口气,也让发审监管政策是否有所调整的问题有了答案。不过,从近期被否的案例来看,发审委关注的问题更为细致,审核要点除了例行的对信息披露质量的追求外,在企业的成长性方面发审委员们给予了更多的关注。

同时,对于市场传说中的监管层可能会集中清理IPO排队中一批净利润规模较小且盈利能力出现下滑的企业,一位投行人士表示尚未收到相关监管信息。他认为该消息可信度

不高,因为上市标准在《证券法》等相关法律中有明确规定,证监会无法调整上市门槛,但不排除一些企业在排队过程中盈利出现巨大变化而自行撤回申报材料的情况。

据统计,截至5月26日,今年以来共有95家拟上市企业上发审会,其中5家企业的首发申请被否,2家企业取消审核,88家企业成功过会,过会率达到92.63%。这一数字并不算低,但与10天前95.5%的过会率相比,确实被拉低了不少,主要原因在于上周证监会连续否决了科龙股份、南京中油恒顺、西点药业等3家企业的首发申请。

有点恐慌。”一位在IPO排队队伍中的企业高管表示,4家会上3家被否,在中概股回归收紧、并购重组监管趋严的背景下,IPO审核是不是也出现了从紧的监管变化?

不过,这一担忧在本周三下午得到纾解。主板发审委2016年第84次会议审核结果公告显示,泰晶电子、海兴电力首发申请均获有条件通过。这说明上周连续否决3家企业的首发申请是偶然因素,因企业本身质地等原因最终没能迈过发审委的审核门槛,并不意味着监管层对IPO的闸门关小,更没有释放控制直接融资比重的政策信号。

一位投行人士指出,过会率降低的情况在当前监管从严的大背景下是可以理解的,现在无论是对并购重组增发再融资,IPO等项目的审核标准都越来越严格,总的来说保护资本市场健康持续发展是监管部门的主要方向,“防风险”是监管层当前首要考虑的目标。

纵观近期发审委审核要点可以发现,虽然目前A股市场仍然沿用核

准模式,但在具体审核企业发行的过程中,却逐渐把企业的成长性、盈利能力的真实性、披露材料的完善性以及风险揭示的充分性等问题,放到了更加重要的位置。

与此同时,随着市场监管趋严,发审委对企业的把关也愈发严谨,对于相关细节抓得很细致,企业成长性和内控制度成为关注重点。

当然,信息披露是否充分仍是发审委最为关心的要点问题。在最新过会的两家企业中,证监会要求泰晶电子补充说明关于M3225外销金额前后披露不一致的原因,并让该公司就减值准备、专利等问题的信息披露情况进行说明;海兴电力也被要求结合产品的市场特点、售价、单位成本进一步说明报告期内销、外销毛利率差异较大,以及外销前五名客户毛利率差异较大的原因及合理性、相关的风险是否充分披露。

## 中小板:贯彻五大发展理念 打造细分冠军主平台

A4

## 银泰系接盘盛大高管持股 中银绒业遭深交所问询

A8

## 投行扩张与新设营业部撞车 券商闹起定向人才荒

A2

## “鑫津6号”兑付追偿生变 华鑫信托称:进展不明

A2

## 超八成新三板公司去年盈利

A6

## 国际油价盘中突破50美元 创半年来新高



近期国际原油价格持续上涨,美国WTI原油期货价格和布伦特原油期货价格昨日更是双双冲破50美元/桶大关。截至记者发稿,美国WTI原油期货高见50.21美元/桶,相比今年2月11日低位26.06美元/桶已接近翻倍。至于这轮油价反弹行情能够持续多久,分析师们似乎没有太大的把握。全球多家油企曾表示,如果油价达到每桶50美元水平,他们就可能增产,加上伊朗原油回归全球市场,将使油价重新面临压力。“石油市场的新格局注定会充满波动,油价的新常态使得稳定性难以实现。”海外分析师称。(更多报道见A6版)

## 并购重组监管五大新方向曝光 借壳上市审查趋严

A5

## 央行:为稳定市场无奈被动注入流动性

A6

## 财政部:适度加大政府举债规模 为企业去杠杆

A6



南钢股份:钢铁产业仍可赚钱 复星无退出打算

A7

中植系否决荃银高科收购事项 引深交所关注

A7

### ■ 时评观察 | In Our Eyes |

## 为全国银行牌照 设个期限怎样?



证券时报记者 罗克关

次贷危机爆发近10年,很多深入人心的市场原则其实都在被逐步颠覆。

微观上最有效率的金融体系,是否意味着宏观上最有效率的经济体系?强大的金融系统对不同阶层来说,究竟是互通有无还是拉大差距?把金融业视为百业之首来发展,在当前的社会环境和货币政策框架下,是否依然具有积极意义?只是,一如市场没有统一的答案,这些问题也不会有统一的答案,好在对现象的观察还可以相互比较,以资借鉴。

在对世界上主流的银行市场模式进行分析和比较之后,经济学家发现了一个很有意思的现象:与时不时就来一轮银行危机并拖累经济表现的美国市场相反,同处北美大陆的加拿大银行体系却在长达100多年的时间里表现稳定,甚至在次贷危机之中也基本安然无恙。加拿大的银行体系没有产生全球最赚钱的银行,但历史数据显示,这套系统是在长周期里最稳定的。

这其中固然有复杂的社会历史原因,但有一个因素起了很大的作用,那就是加拿大的银行牌照并非永久有效。根据加拿大银行法,该国全国性银行金融牌照的有效期为5年,到期必须获得立法机构的一致同意才能展期。

这一制度,在两个方面对商业银

行的经营行为形成了直接约束。首先,如果期间金融市场和金融工具有大的变化,银行要想牌照延期,必须在业务布局上兼顾社会各个层级、各个区域之间的利益,以此赢得相关社会群体的支持。其次,如果在此期间金融市场发生了重大的演进,监管部门或者立法机构也有充足的时间更新法律,对银行的经营边界给出准确界定,以防止金融系统被大而不可倒的机构绑架的情况发生。

这套体系其实也反映了加拿大社会对商业银行基本功能的认识。从历史上讲,加拿大是个地广人稀的农业国家,银行体系建立之初走的就是全国性银行的道路。全国性银行能够在全国范围内有效调度资金,并摊薄分支机构的设立成本,从而使金融服务下沉到社会的各个层面。

但换一个角度看,在全国范围内有效调度资金,也意味着资金运用本身是不均衡的。如果有的地方产业集群形成了先发优势,投资机会多,商业银行就会将资金源源不断输入其中。而从长期看,这将打破区域之间的经济发展均衡。为银行牌照设置期限,则是给资金流出地相应的意见表达权,从制度上约束可能发生的失衡现象。

虽然这不是加拿大银行体系能够维持长期稳定的全部原因,但这一制度设计仍足为我们借鉴。根据我国现行的金融许可证管理办法,我们的商业银行虽然也实行牌照管理,但牌照长期有效。换句话说,一旦颁发牌照,除非监管机构能够证明商业银行有违法违规行为,否则其经营活动不会被轻易打断。在这种情况下,谁来平衡商业银行在互通资金有无的过程中天然造成的资金分布不均衡呢?谁能保证银行在制度上愿意将资源投入投资机会缺乏的地区呢?另外,当前已经既成事实的过剩产能,其中是否也有银行系统制度设计上的一些天然缺陷?

现实虽有别,但见贤思齐,未尝不可。

智慧理财 智尊 智睿 智赢 智讯

www.tiewone.com.cn 招商证券

CNINDEX 深证及巨潮指数系列				2016.05.26	
指数代码	指数名称	收盘	涨幅	指数代码	收盘
399001	深证成指	9826.14	0.42%	399311	国证1000
399005	中小板指	6426.31	0.35%	399314	巨潮大盘
399006	创业板指	2086.01	0.91%	399315	巨潮中盘
399310	深证100	3491.14	0.19%	399316	巨潮小盘
399007	深证300	3928.24	0.40%	399350	央视50
399103	深证100	5521.63	0.27%	399379	国证基金
399301	深证100	150.15	0.02%	399481	金融指数

深圳证券信息有限公司 http://www.cnindex.com.cn