

保代最多或可同时保荐四个项目

证券时报记者 游芸芸

放开保荐代表人签字权成为近期投行讨论的焦点。多位投行人士对证券时报记者表示,较有可能的方案是两个保荐代表人可同时签字发行部(主板/中小板)、创业板部各两个项目。

保代签字权逐步放开

自去年开始,放开保代签字权就成为业界的热点话题。目前业界讨论的相关方案包括单人保荐、增加同时保荐项目数以及提升保代考试通过率。

因涉及到《证券发行上市保荐业务管理办法》的修改,近期单人保荐不可能;基于保荐人的精力有限,为保障保荐项目质量,签字权只会逐步放开,由此外界盛传的签字权完全放开并不现实;保代考试难度逐步下降有可能实现,相应的通过率会提

升。”去年一承销项目数行业排名前三的投行负责人指出。

根据《证券发行上市保荐业务管理办法》,目前保荐机构向发行部、创业板部申报的单个股权融资项目,应当指定两名保荐代表人具体负责1家发行人的保荐工作。

此前监管层规定单个保荐代表人可在保荐1个主板或中小板项目的同时保荐1个创业板项目。多位受访的投行负责人认为,目前较有可能的方案是两个保荐代表人可同时签字发行部、创业板部各两个项目,也就是说单个保荐代表人同时保荐的项目有望从最多两个扩大到四个。

多位投行负责人表示,保代签字权放开后,发行市场将更加市场化,市场竞争度进一步增大,这有利于行业专业度的提升以及市场健康良性发展;随着发行项目的不断增加,投行的销售能力受到更多考验。

签字权放开将引发保代薪酬下

降,市场竞争增大也将影响项目收费。发行愈加市场化后,发行市盈率会贴近市场真实状况,无论投行费率还是收费绝对数均会下降。”某大型券商投行负责人指出。

保代考试有望调整

根据业界推测,今年保荐代表人的考试难度将有所下降;未来投行从业人员均需通过专门的投行从业资格考试才能从业;对投行从业人员的管理或将参照美国证券业协会管理经验,投行从业人员考试、注册、处罚等都交由中国证券业协会管理。

针对近几年一些保荐项目出现的各种问题,受访的多位投行人士预计,申报保荐项目将要求证券公司负责人签字。一旦项目出现问题,保荐机构将承担主要责任,保荐代表人承担相应责任。

投行人士纷纷表示,加强保荐机构的责任有利于进一步从公司风控层

面遏制风险点,拟上市项目的申报质量有望得到一定提升,并可凸显投行的整体品牌。

另据悉,监管部门今后将重点关注和审核保荐机构所申报项目的信息披露质量。深圳一家券商副总裁认为:从增强新股发行审核工作透明度的监管思路来看,这将要求申报企业的信息披露准确到位,以使得市场投资者作出充分的判断。”

此前,证监会有关部门负责人曾表示,拟从2012年2月1日将招股书的预披露时间提前,同时公布在审企业名单。发行人将优先披露时间提前到反馈意见落实后、初审会之前,大约为发审会召开前一个月。

预披露提前制度实施以后,哪些项目被否、中断等都会被市场‘记录’,保荐机构及个人的专业性将更加透明。”深圳某大型投行总经理表示,保荐机构以及个人的专业能力与诚信度会充分经受市场的监督。

去年IPO被否公司达71家

持续盈利能力不确定成最大杀手

证券时报记者 黄兆隆

在A股市场首发(IPO)的长跑中,2011年仍有71家公司未能“打动”发审委,倒在了终点线前,未过会公司相比2010年的61家增加了10家。日前,据证券时报记者的统计显示,在这71家IPO未过会的公司中,有约70%的公司因持续盈利能力不确定而被否,而排名第二的原因是关联交易问题,即缺乏独立性。

过度依赖海外绊住出口企业

对于企业持续盈利能力,相关监管部门曾多次在保荐代表人培训会议上强调要予以重视,并逐渐将其作为对上市公司质量把关的关键考核要素。监管部门关注的主要有经营模式、产品或服务的品种结构重大变化。

根据证券时报记者的统计显示,去年多数企业IPO被否均是因为持续盈利能力不确定,出现销售结构不均衡等特征,由此带来财务状况不利影响,例如毛利率下降等。

比如,多家企业因为过度依赖海外销售市场,颇受去年海外部分国家经济危机的影响。发审委认为,这对于出口公司的持续盈利存在较大挑战。以公元太阳能公司为例,该公司2008年至2010年及2011年1月至6月出口欧盟国家销售额占比分别为78.1%、83.92%、75.94%和74.85%。产品主要出口国补贴下降趋势和欧洲债务危机对该公司的持续盈利能力构成重大不利影响。

与公元太阳能公司类似,去年还有多家上报IPO申请材料的出口型企业也被发审委驳回了IPO申请。

销售模式成“困扰”

此外,销售模式的变革对财务状况带来的影响也引起监管部门高度关注。

以福建诺奇公司为例,公司产品销售主要集中在福建省,报告期内品牌推广费和研发费用低于同行业上市公司。销售模式由直销销售为主转变为加盟销售为主,销售模式转变期间较短且新开加盟店盈利情况低于原有加盟店,募投项目以建设加盟店为主,未来向全国扩张终端门店存在销售效率降低的风险。

发审委指出,该公司在申报材料中现场聆讯未就上述事项作出充分、合理解释,无法判断上述事项对公司持续盈利能力的影响和募投项目是否具有较好的市场前景及盈利能力。

较为值得注意的是,独立性和持续盈利能力的关联性也已经引起监管部门高度关注。

以IPO被否的濮阳蔚林化工为例,发审委指出,其境外销售占比较大,对两大客户日本大内和明成商会销售较为集中,该两客户是其控股子公司蔚林大内的日方股东。公司向两客户销售的产品主要由蔚林大内生产并销售,而蔚林大内

产品的生产技术由日方股东提供,向日系企业和日本市场的销售需通过日方股东并使用日方股东商标,蔚林大内合资期限至2015年9月届满,该公司存在对日本大内和明成商会的依赖。产品的毛利率从2009年开始出现大幅下降且均低于股份公司同类产品的毛利率。由此,发审委认为该公司在申报材料中对独立性及持续盈利能力的说明并不充分,难有说服力。

关联交易仍是大问题

对于关联交易的考核,相关监管部门亦多次在去年的保代培训会议上表示,未来重点是要求企业消除同业竞争,减少持续性关联交易;不能以细分行业、细分产品、细分客户、细分区域等界定同业竞争,生产、技术、研发、设备、渠道、客户、供应商等因素都要进行综合考虑,界定同业竞争的标准从严。

在审核指标中,监管部门指出,同业竞争除关注控股股东、实际控制人,还应关注董监高和对发行人影响较大的主要股东;不能简单以细分行业、产品、市场不同来回避同业竞争,综合判断是否会产生利益冲突。

在踩中上述红线的IPO被否公司中,较为典型的案例是佛山燃气集团股份有限公司。发审委指出,佛山燃气现任董事黄维义、何汉明同时兼任股权关联公司顺德港华的董事。此外,福能发电公司为佛山燃气间接控股股东控股公司的全资子公司。2008年至2010年,佛山燃气对福能发电公司实现销售收入分别为3921.17万元、5960.17万元及4.43亿元,占销售收入总额的比例分别为4.46%、6.47%及23.16%。

报告期内,佛山燃气向福能发电公司收取的管输费为0.15元/立方米(含税),低于向非关联方销售的价格。2008年至2010年,佛山燃气向福能发电公司天然气销售毛利率分别为-0.01%、5.37%和3.73%,远低于该公司同期天然气销售毛利率26.54%、32.92%和22.24%。根据披露,佛山燃气与福能发电公司的关联交易将持续进行。发审委据此认为,该公司业务独立性存在严重缺陷。



■相关新闻 | Relative News |

5家公司发债被否

根据证券时报记者的统计显示,2011年共有5家企业发行公司债申请被否和4家企业非公开发行股份购买资产的申请被否。前者被否大多是因为募集资金存在“挪作他用”的问题,发审委认为其偿付能力存疑,否决其申请;而后者则因存在内部控制问题、关联交易问题等硬伤被否。

以东方集团为例,该公司报告期内利润主要来自对民生银行、锦州港采用权益法核算确认的投资收益,但其参股公司实际分红远低于上述确认的投资收益。同时,主营业务报告期内持续亏损。发审委认为,该公司发行公司债券部分用于补充流动资金,将增

加财务成本。申报材料及现场陈述中未对上述事项作出充分、合理的解释和披露,无法判断未来盈利能力是否能够得到有效改善,偿债能力存在重大不确定性。

再以富龙热电(现更名为兴业矿业)为例,去年5月富龙热电递交的重大资产重组及发行股份购买资产暨关联交易申请被否,并购重组委在审核中关注到,该公司存在以下情形:未充分说明标的公司增资资金来源及其合法性;未充分说明重组方案的合理性及必要性;未充分说明重组后的公司内部控制制度的健全及执行情况;未充分说明标的公司土地权属状况及本次交易国资批文的有效性。(黄兆隆)

■克观银行 | Luo Keguan's Column |

别了,深发展!



证券时报记者 罗克关

作为一家20世纪80年代末以来以农信社为基础组建的股份制商业银行,深发展的创始人恐怕将很难想象,短短20多年的时间里,这家银行将在整个中国银行业和中国股市留下深刻的印记。

1987年5月10日,深圳特区原6家农信社改制设立的新银行首次以自由认购的方式向社会公众公开发售普通股。当年12月28日,深圳发展银行正式成立。1988年4月11日,深发展普通股正式在深圳经济特区证券公司挂牌公开上市。

翻阅20世纪80年代-90年代的银行发展史,除了几大国有商业银行,很难再找到比深发展成立更早的股份制商业银行。招商银行和中信银行是仅有的两家比深发展成立时间更早的股份制银行,但即便如此,这两家银行在20世纪90年代中期之后才开始实施股份制改造,公开上市则是21世纪之后的事情。至今,A股市场仍然没有第二家由农信社直接改制而来的商业银行。

在1999年底浦发银行正式登陆上交所之前,在长达10年的时间内,深发展是中国A股市场中唯一的银行股。这个唯一性,不仅成就了无数老股民至今仍津津乐道的往事,也在一定程度上浓缩了20世纪80年代以来整个中国银行业的发展历程。

在2002年以前,中国银行业对于经营风险的界定仍然沿用财政部1988年确定的“一逾两呆”,现代银行业基准的贷款五级分类和不良贷款率指标在2003年才全面引入。深发展2003年4月披露的2002年年报首度采用了这一会计准则。根据2002年年报,深发展不良贷款率达到了11.41%,单一最大客户贷款比率高

深发展去年净利预增超60%

深发展今日发布2011年业绩预告称,去年全年该行预计实现归属于上市公司股东的净利润为100亿元~106.2亿元间,比上年同期增长60%~70%;基本每股收益为2.4元~2.55元间,比上年同期提高0.5元~0.65元。

深发展表示,业绩变动原因包括:2011年7月该行通过非公开发行股份获得平安银行90.75%的股权,成为平安银行的控股股东。按照有关规定,深发展自2011年第三季度起

达16.92%,前十大客户贷款比率更是高达128.7%。在此之前,深发展2001年年末不良贷款比率为14.84%,2000年年末不良贷款比率则更高达21.76%。

用目前的风险指标体系衡量,当年深发展的资产质量用“千疮百孔”一词形容恐怕也不为过。但如果熟悉当年中国银行业的环境,深发展在2002年交出的这份年报指标其实已属难得。根据年报,监管层彼时对商业银行不良贷款比率的容忍度,其实是15%。

2004年入主深发展的新桥,准确踏准了中国加入世界贸易组织(WTO)和银行业改革的大周期。新桥留给深发展的,则是严密的风险管理体系,还有具备市场竞争力的产品结构分布。目前深发展在市场中得以称道的供应链金融以及零售银行产品,均是在新桥时期奠定的基础实力。而在新桥之前,深发展几乎没有零售银行,也几乎没有具备自身特色的公司银行产品。

当新桥精准完成“外科手术”,于2009年抽身而退之后,中国平安的入主则完全改变了深发展的成长轨迹。一方面来讲,作为能够投入大量资本和以支撑深发展未来高速增长的战略投资者,在2009年至2010年间平安集团或许是仅有的选择;但从另一方面,深发展未来要融入平安集团“综合金融”整体战略,其发展路径必然要摆脱传统银行的模式,业务架构的重新调整必不可少。

果然在2012年1月20日,壬辰龙年春节假期前的最后一个交易日,深发展的董事会公告如期而至。

不出市场意料,曾经承载无数股民梦想的“深发展A”并未成为两行整合后新银行的名称。取而代之的是新东家平安集团更为宏大的业务拓展梦想——新的平安银行将有足够大的体量,以彻底贯彻平安集团酝酿多年的综合金融计划。

农信社、首批成立的股份制商业银行、深市第一股、首家外资相对控股银行、首家引入外籍高管、首家保险公司绝对控股银行——即将成立25周年的深发展,创下许多第一,却没能走过国内其他股份制商业银行普遍走过的平稳发展道路。这一路径中的悲欢离合、曲折隐晦,只能留待后人评述。

别了,深发展!一路走好!

穆迪: 2012年全球银行评级可能下降

证券时报记者 程林

穆迪投资者服务公司日前表示,目前几种趋势正在逐步削弱全球多家受评银行的信用状况。上述趋势包括:主权信用可靠程度不断恶化,尤其是欧元区;经济不确定性加剧;当多家银行面临大量债务到期时,融资成本上升,而市场渠道却在减少。

在发达经济体中,这些预期预期将导致2012年多家银行的独立信用评级及其债务和存款评级被下调。短期来看,这样的压力将主要影响全球资本市场中介机构的评级,同时也在欧洲将影响那些受到金融市场混乱所牵连的银行的评级。穆迪预计在2012年一季度将多家这类银行的评级列入下调的复评名单,以便评估上述趋势对银行信用状况的影响。

尽管穆迪也注意到某些正面因素,例如发达国家的央行采取变通的态度,加强监管力度以保护银行,但穆迪认为上述负面信用因素仍为这些

正面趋势蒙上了一层阴影。

穆迪全球银行董事总经理 Greg Bauer表示:“预期中的银行评级下调反映了自2011年下半年以来银行业所承受的压力加剧,而这些压力彼此之间又相互联系,全球资本市场中介机构在欧洲银行首当其冲受到最直接的影响。”与之不同的是,运营环境相对稳定、以零售业务为主、业务和融资状况强劲的银行,其信用状况和评级受到的影响将会较小。尽管如此,穆迪认为金融市场和经济体之间彼此相互关联,这意味着所有银行面临的不确定性都有所上升,即使这些银行迄今仍具有一定的韧性,也可能无法独善其身。

为了将这些挑战体现在评级中,穆迪将进一步强调其银行评级方法的前瞻性因素,增加对银行在预期情景和压力情景下偿债能力评估的权重,并调整对脆弱银行的运营环境、品牌溢价、风险定位、财务基本面的看法。因此,多家欧洲银行的独立信用评估和评级可能会下调。

创新进取、诚信敬业

——招商证券杭州文三路证券营业部介绍

招商证券杭州文三路营业部是招商证券在浙江省的第一个营业部,地处杭州市文三路与古翠路的交界口。自2001年3月正式开业以来,营业部秉承诚信稳健的经营理念,在杭州地区的综合实力排名位居前列,2010年股基交易量规模在杭州地区名列前三。

杭州营业部客户服务团队现有投资顾问12人,在新业务的开拓上位于地区前列。营业部于2008年8月开始试水套利业务,依托总部研发中心的技术支持,致力于套利研究,展开了50ETF的套利业务。随着市场的运行,目前已经积累了丰

富的ETF套利经验和多种套利策略,而且已经由单纯ETF交易机制所决定的套利原理衍生出了各种各样的套利模式。为ETF套利、期货套利、LOF基金套利及重组事件套利提供专业化服务与技术支持。

营业部多元化的服务内容还包含了融资融券业务和阳光私募产品的引入。融资融券业务经过一年半的积极拓展,目前日均融资余额规模在6600万左右,并呈现出稳步增长的趋势。2012年引入的明星阳光私募中国龙系列是最擅长在弱势里为投资者保值增值的产品之一,为高端客户

进一步拓宽了投资渠道。创新进取、诚信敬业,杭州营业部将继续竭诚为广大投资者提供最优质的服务,助各位投资者获得良好的投资回报! (CIS)

智远理财 财富管理计划
为您打开财富之门
www.hqzq.com.cn
招商证券
KWAH Securities