

新股发行网下申购打破“价高者得” 高报价丧失配售资格

证券时报记者 桂衍民

首次公开发行 (IPO) 新规正改变新股定价生态。询价机构高报价不仅不能保证获配,还可能因高报价丧失配售资格。

昨日,新宝股份和我武生物两只新股公布发行公告,确定了最终发行价。投行发行人据此分析,从两只新股确定的发行价看,承销商还是很谨慎的,监管部门抑制“三高”的目标基本实现。

承销商谨慎定价

新宝股份和我武生物两只新股昨日公示了各自最终发行价,分别为 10.5 元和 20.05 元,最终发行价与 2012 年净利润对应的发行后市盈率分别为 30.08 倍和 39.31 倍。经初步询价后投资者给出两新股的各自价格区间则为 3 元~21.1 元和 13.61 元~36.1 元。

值得一提的是,两只新股此次剔除的最高报价部分远远超出了 10% 的比例。其中,新宝股份将报价为 10.52 元及以上的申购报价作为剔除的最高报价,占此次初步询价申购总量的 44.51%;我武生物将申购价格为 20.2 元及以上的初步询价申购予以剔除,占此次发行累计申购总量的 57.94%。

根据此次新股发行体制改革相关规定,这些因高报价而被剔除的报价一律视为无效报价,剔除部分不得参与网下配售。这意味着,这些网下询价机构因高报价而丧失了上述两只新股的网下摇号配售资格。

一位投行发行人员在分析我武生物网下机构报价及申购情况后感叹,“定价太夸张了”。这位发行人分析,按照发行公告中提供的报价表显示,发行量仅 2525 万股的我武生物,价格在 34.98 元时就完全能完成网下发行,这是因为 34.98 元报价时对应的累计申购总量就已达到 2900 万股,超出我武生物公开发行的 2525 万股。

与最终确定的发行价每股相差了

14.93 元,等于将如此巨大的空间让利给了投资者。”这位发行人员认为,此举也反映出主承销商定价更趋谨慎,不再遵从以往“价高者得”的原则,让利投资者也符合监管部门抑制“三高”的要求。

三狼招倒逼新股低定价

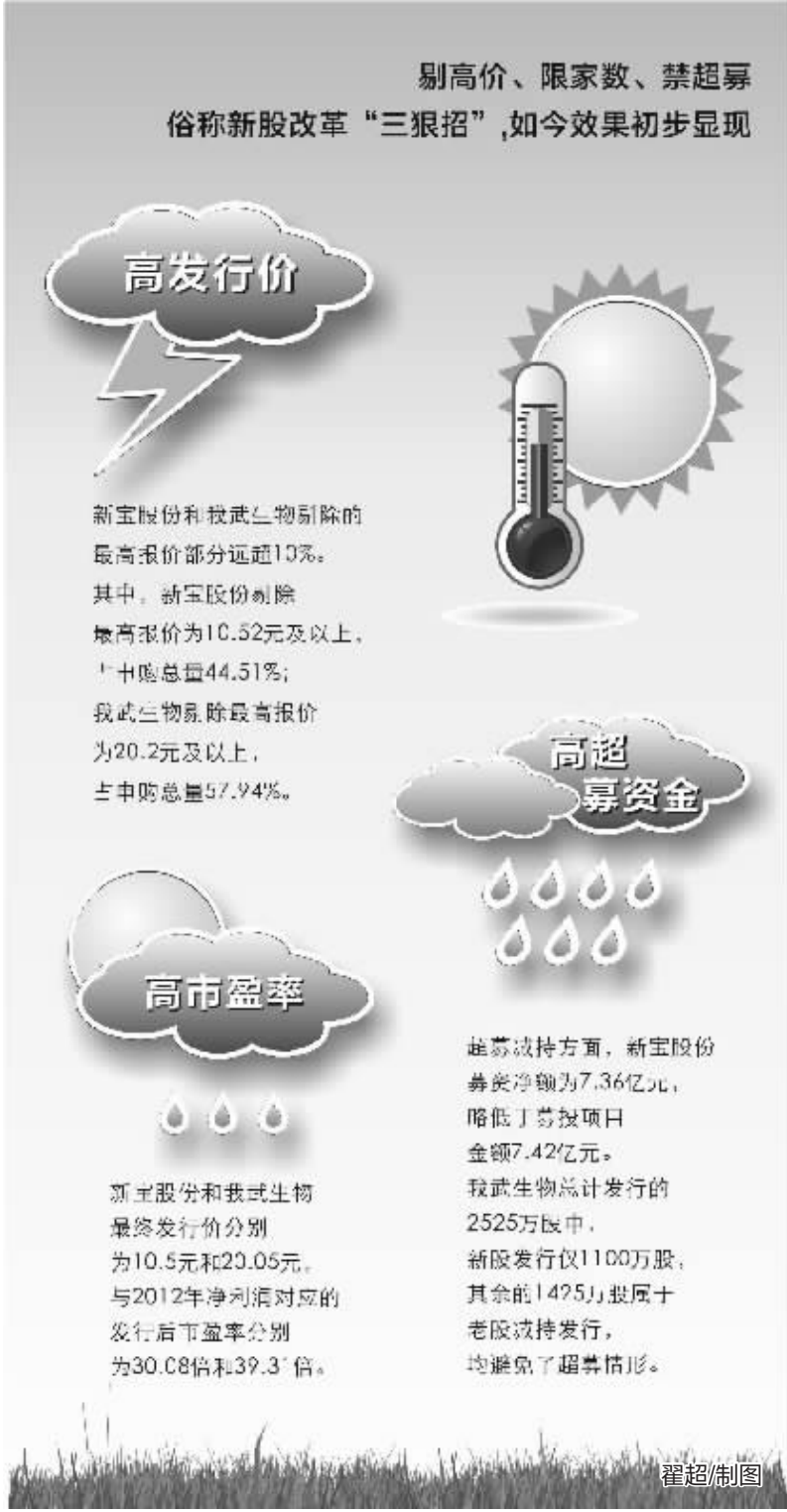
剔高价、限家数、禁超募,这是目前投行圈内俗称的新股改革“三狼招”。现如今,效果已经初步显现。

根据新股发行体制改革相关规定,网下投资者报价后,发行人和主承销商应预先剔除不低于申购总量中报价最高的部分;公开发行股票数量在 4 亿股以下的,提供有效报价的投资者应不少于 10 家,但不得多于 20 家;若预计新股发行募集资金金额超过募投项目所需资金总额的,发行人应当减少新股发行数量,同时可以调整公司股东公开发售股份的数量。

据新宝股份公告资料,在未剔除高报价之前,网下投资者共有 505 家给出了报价和申购,申购数量为 80.14 亿股;剔除最高报价部分后,新宝股份此次有效报价的投资者数量为 19 家,所对应的累计拟申购数量之和为 2.035 亿股。很显然,新宝股份最终确定的 19 家有效报价投资者数量,就是为了不冲击“不得多于 20 家”规则。

同样情形也发生在我武生物。在未剔除高报价之前,共有 499 个投资者进行了报价和申购,累计申购总量为 28.67 亿股。剔除最高报价部分后,我武生物此次有效报价的投资者数量为 19 家,同样没有超出 20 家有效报价的上限。

至于超募减持事宜,新宝股份在压低发行价后,此次发行预计募集资金总额为 7.98 亿元,扣除发行费用后,募集资金净额为 7.36 亿元,略低于募投项目金额 7.42 亿元。我武生物总计发行的 2525 万股中,新股发行仅 1100 万股,其余的 1425 万股属于老股减持发行。也正因为如此,在满足新股发行量刚好达到募投金额后,以老股减持方式规避掉了超募情形。



部分险企三天完成一个月收入 迎来“开门红”

见习记者 曾炎鑫

保险行业素有追求“开门红”的惯例,证券时报记者采访发现,2014 年保险行业有望继续保持“开门红”。某大型险企深圳分公司资深代理人表示,目前销售情况超过去年同期 30%;平安证券分析师缴文超也表示,得益于去年投资回报率回升等因素,今年险企开门红有望超预期。

分红险继续挑大梁

对寿险企业而言,“开门红”基本奠定了全年的保费收入基础。

以 2012 年和 2013 年为例,根据保监会的保费数据,2012 年前三月的寿险保费收入占全年 35.95%,而 2013 年前三月的寿险保费收入也占前 11 月保费收入的 36.44%。

为奠定全年营业收入基础和激励士气,各大险企一般会尽力营造“开门红”的局面。和前几年一样,分红险继续成为今年四大上市险企“开门红”的主打产品,分红险搭配万能账户成为主流。

根据长江证券研报,今年中国人寿主打“国寿福禄寿尊至尊豪华版(分红型)”国寿金账户年金保险(万能型);新华保险推出福享一生;中国太保则以鸿发年年作为主力;中国平安继续推进 2013 年推出的分红险“尊越人生”。

长江证券分析师刘俊在研报中表示,开门红期间产品的主要卖点在于收益率,保险保障有所降低,同时部分产品提高了投保人年龄范围,这有助于降低核保要求,提高签单速度。同时,分红险加万能账户,使得保险产品更加灵活多样,将客户的期满金、生存金以及红利放进万能账户,提高了万能账户结算利率,也提高了结算周期和领取便利程度。

销售三天抵一月

保险“开门红”的时间一般是年内

的第一季,其中以 1 月份为重,1 月份又首推第一周。因此,2014 年虽仅过去 7 天,但“开门红”成绩已见一斑。

平安证券非银行金融业务首席分析师缴文超介绍说,今年“开门红”情况相当好,部分公司前三天收入相当于去年平时一整月的保费收入,“开门红”有望超出市场预期。业内排名前三的保险险公司深圳分公司资深代理人告诉记者,今年以来的销售情况非常理想,预计超出去年同期的保费收入达 30% 以上。

成绩的取得一定程度上得益于险企及早筹备。缴文超介绍,平安和国寿都是从去年 12 月开始进行“开门红”的筹备工作。上述代理人也称,他所在公司从去年 9 月即开始筹备,10 月份已经开始推动各主管和业务部门的培训

工作。开门红期间对代理人激励机制有所调整,也是本次开门红的重要因素之一。长江证券研报表示,开门红期间新华保险明确提出开门红期间双佣金,国寿在创规模创价值之上增加创费指标。而在基本法调整方面,降低代理人晋升难度,鼓励代理人积极增员。

部分险企将部分 2013 年 12 月的产品销售转化为 1 月份的保费收入已是业内公开的秘密。上述代理人表示,他所在公司曾在去年 12 月 17 日发行某款限售产品,之后公司成功将大部分未申购成功客户转化为今年 1 月 1 日的产品客户,助推了 1 月 1 日保费收入的暴增。

缴文超认为,“开门红”的实现还得益于去年以来保险业投资回报率的回升,增加了分红险的吸引力。

“开门红”后一般都会迎来退保高潮。上述代理人表示,多名客户表示,购买该保险是出于理财需要,不知道投资什么好,而保险回报率还不错,如果有好机会就会质押保单或退保”。缴文超认为,退保高峰难以避免,但由于保险的投资回报率上升,今年的退保潮有望降低。

平安银行非公开发行募资147亿

平安银行公告称,本次向中国平安非公开发行新股数量为 13.23 亿股,非公开发行后公司股份数量为 95.21 亿股。经确认,本次增发股份将于该批股份上市日的前一交易日日终登记到账,并正式列入上市公司的股东名册。

本次新增股份将于 1 月 9 日上市。根据深交所相关规则规定,该新增股份上市日公司股价不除权。公告显示,此次发行价格为 11.17 元/股,募

集资金 147.82 亿元,募集资金净额为 147.34 亿元,全部用于补充资本金。

本次发行完成后,平安银行的总资产和净资产均有所增加。以截至 2013 年 6 月 30 日的财务报表数据为测算基础,本次发行完成后,平安银行总资产增加到 18417.32 亿元,增加比率为 0.81%;净资产增加到 1062.76 亿元,增加比率为 16.1%;平安银行的资本充足率和一级资本充足率将分别超过 10% 和 8.5%。(刘雁)

两券商获准增设营业部

广发证券今日公布称,公司已获准在上海市设立 8 家证券营业部,在西藏拉萨市设立 1 家证券营业部,上述营业部均为 C 类营业部,也即新型

营业部,不提供现场交易服务。此外,太平洋证券今日也在云南完成新设 10 家营业部,目前已开业运行。(刘雁)

国信证券获得 首批证券投资基金托管资格

证券时报记者获悉,经证监会批准,国信证券近日获得证券投资基金托管资格,成为首批获得证券投资基金托管资格的券商。

随着《证券投资基金法》修订颁布,允许非银行金融机构开展基金托管业务。对证券公司而言,托管服务具有不占用资本、收入稳定、低成本、业务协同效应显著等特点。

券商作为资产管理链条的上游环节,在产品设计、专业服务和特定客户群等方面具有更多优势。在客户资产

安全保障机制、业务运作保障体系、技术系统、证券托管等方面积累了丰富的经验。

据了解,国信证券自 2012 年 12 月证监会正式批复准予开展私募基金综合托管服务以来,已为多只私募基金提供了资产托管服务。

国信证券有关负责人表示,获得证券投资基金托管资格后,国信证券在资产管理领域将为广大投资者和资产机构管理人提供更加多元化服务。(游芸芸)

我武生物尝存量发行头啖汤

陈玮阍治东等创投大佬提前锁定收益

证券时报记者 周少杰

1 月 7 日,A 股首次公开发行 (IPO) 重启后首单存量发行面世,我武生物拟公开发行 1100 万股新股,4 名原股东公开发售 1425 万股老股。同日披露发行公告的新宝股份全部发行新股。我武生物成为首家实施老股转让方案的上市公司。

除了控股股东我武咨询通过公开发售方式向公众投资者转让 1117.13 万股,公司其他三名创投股东东方富海、利和投资和德东和投资按等比例分摊余下股份,分别公开发售 153.9 万股、109.95 万股和 44.02 万股。

根据询价结果,我武生物确定发行价为 20.05 元。假若剔除上述参与老股转让股东分摊发行费用因素,我武咨询、东方富海、利和投资和德东和投资 4 名股东在此次公开发售中将直接获得 22398.46 万元、3085.7 万元、2204.56 万元和 882.53 万元。

值得注意的是,上述创投股东中,东方富海、德东和投资背后管理团队均是创投业界知名大佬掌舵。资料显示,我武生物 IPO 前,陈玮旗下的东方富海持有该公司股份总数为 874.8 万股,阍治东旗下的德东和投资则持有 250.2 万股。

招股书显示,我武生物改制之前,原股东 York Win 于 2010 年 12 月份将我武有限公司(我武生物前身)的 10.8%、7.72% 和 3.09% 股权以 1012.44 万元、723.33 万元和 289.56 万元分别转予东方富海、利和投资和德东和投资。此后经过一系列的运作,上述创投股东所持份额转成我武生物上市前股份。

招股书显示,创投股东获得上述股份的价格约为 1.15 元/股,以当年我武

生物经营情况测算,当时市盈率仅为 2 倍。此次公开发行,我武生物发行市盈率已达 39.31 倍。如此算来,三家创投公司通过此次公开发售,已经提前锁定

三年收益,此外,仍有部分股票待我武生物上市一年解禁后方能出售。

有意思的是,在转让股权给上述三家创投股东之后,我武生物当时还

进行了一项股权激励,让员工工自掏腰包认购新增股份,42 名员工认购了共计 9.61% 的股份比例。然而,此次公开发售名单中并无上述股东。

■记者观察 | Observation |

老股转让下再谈高管减持

证券时报记者 游芸芸

高管减持本就是市场热点话题,首次公开发行 (IPO) 新政中老股转让新规涉及的高管股份转让再一次碰触这一话题,也再一次擦拨了投资人的神经。

《首次公开发行股票时公司股东公开发售股份暂行规定》明确,持股满 36 个月的老股东可以在公开发行新股时,按照平等协商原则向公众发售老股,增加新上市公司流通股数量,为促进新股合理定价,发行人应依据募投项目资金需要合理确定新股发行数量,并在发行方案中明确新股发行与老股转让数量的调整机制。

在目前获得发行批文的数十家拟上市公司招股说明书中,部分公司的老股转让方案除涉及大股东外,还安排了私募股权投资基金、高管减持计划。例如全通教育的老股转让方案中,首先转让的是外部股东,拟转让比例为其持股总数的 0% 至 100%;其次是公司董监高,拟转让比例为其持股总数的 0% 至 25%;最后是控股股东、实

际控制人及其控制的持股公司,拟转让比例为其持股总数的 0% 至 25%。

记者注意到,根据此前规定,高管减持需要在限售股解禁之后(大股东 36 个月,小股东 12 个月)。据大智慧统计,2013 年上市公司高管净减持金额达到 487.69 亿元,较 2012 年的 130.26 亿元增长 274%。中小板和创业板高管成为减持主力,净减持额占比接近 99%。

IPO 新政中对持股 3 年以上老股东的股份转让规定,使得部分高管在公司公开上市之时便可套现所持部分股份。据投行人士透露,已有一批拟上市公司高管有意上市时即转让所持股份,经历漫长等待后,很多高管更希望一次减持干净以落袋为安。公众股东往往会担心,高管减持会影响公司的长期发展,进而影响流通股股东持股信心,对二级市场股价造成冲击。一些保荐机构人士也认为,高管转让股份肯定会影响经营管理层的稳定。但是,对于一些民营股东而言,公司上市后身价水涨船高,也完全可凭高薪吸引更好的人才,以缓解和消除原经营团

队流失后带来的不利影响。

高管减持本是市场化行为,从长期来看,刻意限制减持不利于市场健康发展。事实上,高管拥有与其他股东同样的权利。但作为知悉公司经营情况的高管,又有与其他股东不一样的地方。增、减持作为股东调整股权比例的一种行为,必然会对市场投资者信心和上市公司市值带来不同程度影响。而如何引导市场正确对待股东的增、减持行为,则是上市公司市值管理的重要工作内容。

例如上市公司可以采取分时段、灵活多样的方式,安排激励和解禁时间,尽量避免同一时间授予同一批高管,这样也可以避免市场的过度反应。在维护整个市场投资人的利益方面,及时、充分信息披露是遏制各种损害投资人利益行为的有效手段。由此,笔者建议,除在发行前,发行方充分评估老股转让对公司治理及生产经营产生的具体影响外,还应掌握公司经营信息的股东和高管实施减持提前申报披露制度,予以其他投资人必要的知情权,以便更大程度体现市场公平原则。