

瞭望驿站

“十三五”规划将促进全球广泛的利益共享

海外专家学者认为,“十三五”规划倡导的开放发展理念,将不仅有利于中国自身发展,也将有利于构建广泛的利益共同体,促进全球和平稳定与经济发展。

法国巴黎第八大学地缘政治学博士皮埃尔·皮卡尔说,中国经济一个最显著的变化是对国际社会开放,中国是全球经济的主要发动机,“十三五”规划对全球经济的走势将有至关重要的影响。

皮卡尔还表示,十八届五中全会的开放和“双赢”原则将促进世界其他地区的发展,促成利益共享。通过促进一个现代、开放、稳定和健康的经济,未来中国将促进全球几乎所有领域的进步。

国际货币基金组织(IMF)亚太部主任李昌镛表示,中国经济的影响力比人们以前想象的要大得多。中国经济转型带来的增长动能将在未来五年进一步呈现。他说,如今服务业在中国经济的比重已超过50%,因此服务业对经济的贡献当前很

可能被低估了。

欧洲中央银行前行长特里谢日前在北京参加国际金融论坛年会时说,传统上对中国经济的分析主要集中在房地产和重工业制造业这些在过去举足轻重的领域,但这些分析“低估了”中国经济。应该看到,一些附加值快速增长的新兴领域,包括高附加值制造业以及第三产业(如医疗、教育、信息技术)等,正在中国快速发展。

一些敏锐的市场观察者看到,中国这个全球第二大经济体正在出现新趋势。麦肯锡咨询公司高级合伙人韦策尔说:“实实在在的证据表明,消费型经济正在起飞。”美国荣鼎咨询公司合伙人荣大夏说:“消费者正在中国经济增长中发挥推动作用,他们有可能在未来的日子里继续发挥这样的作用。”

纽约大学斯特恩商学院副教授约瑟夫·福迪指出,“十三五”规划将促进中国和世界的融合。他预计未来几年将看到中国资本加速海外投资。这些都有利于中国经济的再平衡,对世界经济也将长

期有利。长期而言,世界需要一个更平衡、更健康的中国经济。而中国促进消费也有利于全球,将会增加进口,利好很多国家经济。

俄罗斯圣彼得堡大学经济系世界经济教研室副教授伊琳娜·科库什金娜说,中国崛起及其不断拓宽的投资领域也给其他国家的经济发展带来新的机遇。当前局势下,同中国建立伙伴关系对各国的经济发展都是利好因素。

圣彼得堡大学亚非国家社会发展理论教研室萨莫伊洛夫教授说,全世界密切关注中国经济改革在社会各领域发生的变化。中国经济健康发展对世界至关重要,将促进各国间的经济贸易互利合作。正确处理中国经济当前面临的挑战,将防止世界走入新一轮经济危机。当今世界形势很大程度上取决于中国因素。

肯尼亚中国问题专家、肯尼亚美国国际大学国际关系学教授穆内内·马查里亚说,由于目前全球经济呈现动荡趋势,世界期待中国经济继续保持稳

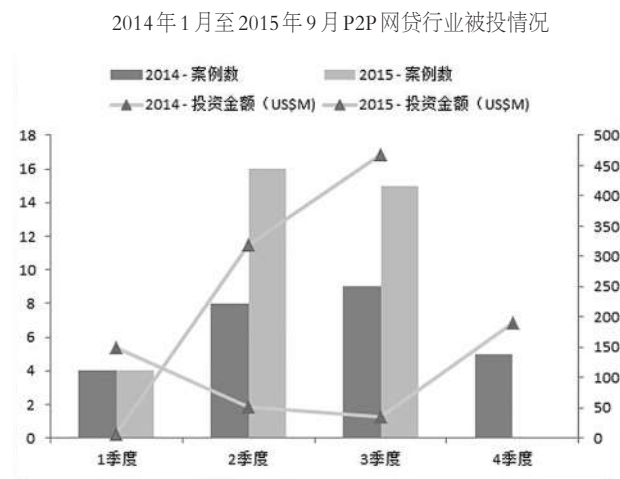
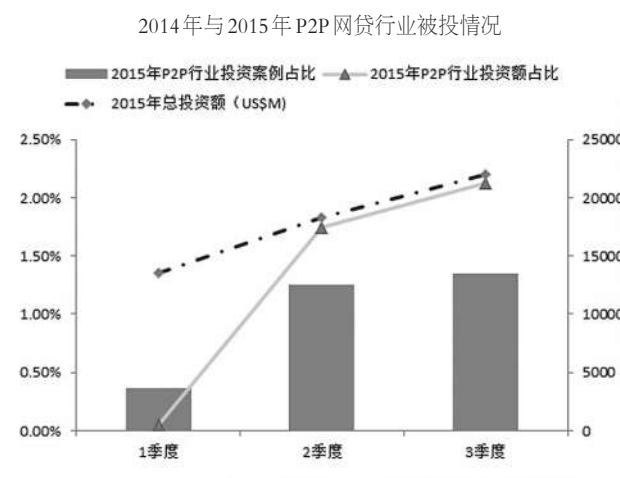
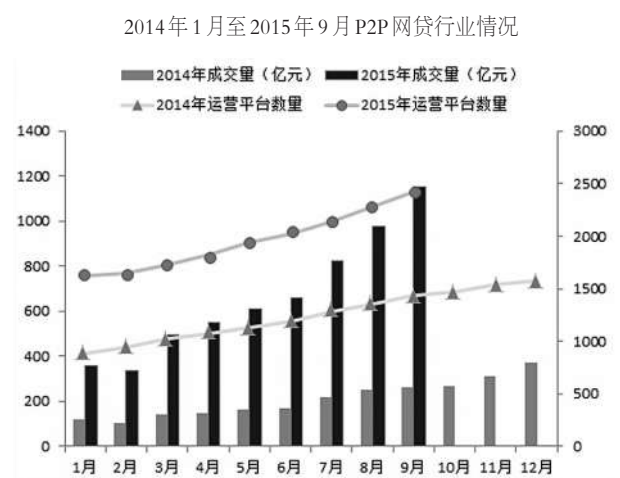
定。中国未来将继续加强对海外市场的投资。一个充满活力的中国经济将刺激其他经济体更好发展。

巴西中国与亚太地区研究所所长塞维利诺·卡布拉尔说,“一带一路”等倡议促进着亚洲、欧洲和非洲的合作,对重新为世界贸易注入活力起到关键作用,也是在新世纪和新千年重新建设国际新秩序的重要一步。中国国内问题的解决直接影响到其他发达国家和发展中国家经济和社会的发展。

波兰格但斯克大学教授马尔采利·布尔戴尔斯基博士说,中国“十三五”规划将进一步加强中国的国际地位,促进国际社会的稳定,尤其是中国与欧洲、非洲之间的稳定发展。

澳大利亚南澳大利亚州州长杰·韦里里尔说,对南澳而言,中国未来的发展将带来重大机遇。中国庞大的中等收入人群对高质量食品、高质量服务的需求将大幅增长,这些将为南澳和整个澳大利亚带来新的经济增长点。未来五年甚至更长时间,澳大利亚仍将从中国经济的发展中获益。

图说市场



IPO重启 是喜还是忧?

文·桑彤 潘清



11月6日,中国证监会新闻发言人表示先恢复前期暂缓发行的28家已缴款企业的发行,并考虑年底前重启IPO。同时改革新股发行体制,取消新股申购预缴款制度。业内人士称,这

意味着因A股巨幅波动而暂停了4个月之久的IPO终于得以恢复,而发行制度的改变将减缓打新的“流动性虹吸效应”,新股无风险高回报将成为过去时。

制度设计考虑多重因素

业内人士普遍表示,重启IPO无需过度反应。首先,重启IPO的具体时间可能会是在年底以前而非现在;其次,小规模IPO对于资金面并无显著影响,今年的28家企业中中小盘居多,融资压力不大。

此外,值得注意的是,此次重启IPO取消申购预缴款却仍保持市值配售制度,意味着持有股票拥有打新的权利,却无打新成本。这也增强了投资者持有股票动力,满仓打新成为可能。

在一部分市场人士看来,“国家队”所持股

份是当前A股市场“主力军”,市值配售制度意味着将有更多“国家队”的增量资金入市。继全国社保基金与企业年金后,养老保险基金也即将登陆A股,新制度在为资本市场带来长期投资资金而平抑市场波动的同时,也将实现养老金的保值增值。

兴业证券首席策略分析师张亿东认为,短期来看投资者对于IPO重启的影响看法可能有分歧,但总体来看不会影响投资者信心,不会影响此轮行情趋势。

专家观点

IPO重启对实体经济的意义大于股市

□ 栗施路

11月6日,证监会新闻发言人邓祁宣布新股发行将重启,并进一步改善新股发行制度。

根据邓祁发言内容,完善新股发行制度全部落实前,证监会决定先按现行制度恢复暂缓发行的28家公司IPO。同时,证监会将恢复IPO审核会议,合理安排IPO审核进度。

相信许多有股市投资意愿的民众十分关心重启IPO之后股市的涨跌。从实证分析的角度而言,暂停IPO的时长与重启后的指数涨跌具有相关性。

比如,第六次暂停IPO长达一年时间,第八次暂停IPO长达14个月,之后的股市从长期看都出现了大牛市行情;而历史上少于6个月的第一次、第二次、第四次、第五次IPO暂停均未出现股市大幅上涨,顶多是短暂的反弹。

这次IPO暂停从今年7月开始持续4个月,是A股第九次暂停IPO。以前每次IPO暂停都是在股市下跌之时为了防止负面因素进一步恶化而实施的举措,因为股市的负面情绪比同等正面情绪更加容易蔓延。

今年股市下跌的原因不止是新股资金的问题,更多的是内幕交易、场外配资等一系列违规操作的遗留问题。如果仅用IPO暂停来休养生息恐怕收效甚微,因为这不再是资金在新旧股票之间的流动问题。在重启IPO的同时,新股发行制度中的打新资金等流程也应一并改革。

另外,之所以用“暂停”这个词,就是因为IPO是正常股市的必要组成部分,终究是要被恢复的,只是时间点上的问题,风险管控上也需要多加斟酌。

证监会此次重启IPO与完善新股发行制度的决定,在资本市场和实体经济方面都是大势所趋,也是对之前暂停IPO的一种修正。

值得关注的是,本次证监会的表态并不是单纯重启IPO那么简单,更是一次对新股发行制度的重塑。因此,我们就不能只用重启IPO去单纯分析之后短期内对股市的影响,而是聚焦于中长期股市的指数趋势变化。例如取消新股申购预缴款制度,缩短发行周期等举措会有效抑制巨量炒新现象。

在暂停IPO之前,打新资金对市场的短时“抽血”就曾饱受诟病,比如今年6月份一次冻结资金就达到5.7万亿元,而实际新股发行申购的额度只有400多亿元。

本轮完善新股发行制度在打新资金方面就解决了资本市场资金使用效率的问题,也有助于打击此前配资猖獗的问题,有助于遏制市场乱象。健康的IPO机制能引导理性的股市市场,证监会这一举措显然有利于资本市场长期向好。

从宏观经济的背景看,IPO重启意味着对实体经济的资金支持有了重新开放的通道,此举能真正起到稳定实体经济、降低资金杠杆率的作用。这一点对实体产业的意义要远远大于重启IPO对股市本身的影响。

从企业的角度看,股本本来就是融资的双通道,资产配置的两个大头。IPO重启对债市严重冲击的言论不可听信,因为从中长期看来,打新资金的释放实际上在股债资产配置上对债市有买入利好,而这预期会影响到短期债市操作。券商股与券商影子股受益是毋庸置疑的。尽管此前历史数据显示IPO重启对上证指数影响偏负面,但此次可能比较偏中性。

其中,新措施出台导致的中长期利好预期,将会在短期内抵消部分负面效应。(作者为中国特许金融分析师协会会员)

有助实体经济发展和产业升级

证监会决定,在IPO暂停前已获得发行批文并完成预缴款的10家企业,将作为第一批重启发行,发行时间约在两周以后;18家已获批文未完成缴款的企业,拟在12月分两批完成发行。

IPO暂停是7月股市巨幅波动背景下的临时措施,有序恢复也是预料之中。在不少业内人士看来,只有恢复市场的融资功能,才能解决实体经济发展和产业升级中的一些根本问题,只有重启IPO才能让当前流动性过剩却资产配置荒

的局面有所改善,投资者能获得更多选择。

国泰君安首席宏观分析师任泽平认为,IPO重启有助于促进资本市场和实体经济良性互动,有助于推进注册制改革和中国经济转型升级。更加规范法治化的资本市场将在中国经济转型升级中承担历史使命。

博时基金认为,从时点来看,A股经历了第三季度的巨幅波动、清理配资、严查市场操纵,目前已经逐渐企稳且恢复了正常机制。

新政策取消预缴申购资金

新股发行制度对承销制度有较大改革。取消现行新股申购预缴款制度,改为确定配售数量后再进行缴款;公开发行的2000万股以下的,取消询价环节,由发行人、主承销商协商定价。

华泰证券分析师张晶表示,之前IPO集中发行的弊端就是每逢新股发行时,大量的资金因为参加打新而被锁定,从而导致二级市场流动性不足,股市因此出现不必要的震荡。所以需要改革新股发行时打新资金冻结问题,避免打新抽走市场流动性,以减缓新股发行给市场带来的冲击。

2015年已发行的新股中签率通常不足1%,即意味着打新冻结资金超过了实际申购规模100倍。虽然预缴款有利于控制风险,但资金利用效率极低。这次取消新股申购预缴款,除了减少打新带来的旧股卖压,也将解决巨额打新资

金冻结对于货币市场的扰动。

另外,现行的发行制度规定了新股定价的估值上限,新股发行价格通常显著低于市场价格,存在制度套利空间,使得打新收益成为实际意义上的无风险利率。上半年股票市场持续上涨,新股申购一度超过500%。

博时基金认为,在取消预缴申购资金后,与上半年相比,打新资金的利用效率将显著提高,新股中签率将进一步下降;同时目前的市场环境下,新股持有期收益率也将有所降低。

“小盘股取消询价,改为由发行人和中介定价,也意味着小盘股IPO被低估程度可能将大幅减弱,打新的一二级市场套利收益下滑,打新很可能不再是无风险事件,需承担跌破发行价的风险。”国泰君安分析师徐寒飞判断。

第二看台

新股发行制度将迎来五大变化

变化二:小盘股价格直接由发行人和承销商商定

此次改革中一个令人注目的变化是,公开发行股票数量在2000万股(含)以下且无老股转让计划的,应通过直接定价的方式确定发行价格,全部向网上投资者发行,不进行网下询价和配售。

这意味着小盘股将没有询价环节,直接由发行人和承销商商定价格。此举是为了降低中小企业融资成本,提高发行效率。证监会有关部门负责人对此解释说。

据介绍,新股发行主要有询价和直接定价两种方式,各有优劣。询价机制有利于寻找均衡价格,挖掘市场需求,降低承销风险,但发行成本高,发行周期长,大盘股发行运用较多;直接定价发行对承销商的定价能力有较高要求,但发行成本低,发行周期短,效率高,适合小盘股发行。

变化三:企业欺诈发行保荐机构需先行赔付为推动中介机构进一步尽职履责,强化中介机构的责任约束,证监会决定建立保荐机构先行赔付制度。

按照要求,保荐机构需在公开募集及上市文件中公开承诺:因其为发行人首次公开发行制作、出具的文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,给投资者造成损失的,将先行赔偿投资者损失。

“这意味着有欺诈发行情况的,保荐机构需先对投资者进行赔付。”证监会有关部门负责人说。此次改革还完善了信息披露抽查制度。在目前对发行人披露的财务信息进行抽查的基础上,对发行人披露的其他重要信息以及中介机构的尽职调查过程进行抽查,对违规行为从严查处,进一步提高信息披露质量。

变化四:“独立性要求”和“募集资金使用”不再设为发行条件

证监会有关部门负责人介绍,本次改革在对主板(含中小板)和创业板首发办法进行修订时,将进一步贯彻以信息披露为中心的监管理念,将一部分基于审慎监管要求增加规定的发行条件调整为信息披露要求。

具体说来,不再将“独立性要求”和“募集资金使用”作为发行上市的门槛,相应调整并加强对有关信息的披露要求。“这不是降低监管标准,而是

通过信息披露强化约束,监管部门将加强事中事后监管,维护投资者合法权益。”该负责人说。

据介绍,证监会将通过督促发行人在招股说明书中如实披露同业竞争、关联交易、募集资金使用等情况,以及这些情况是否符合规范要求,向投资者充分揭示投资风险。

在日常监管中,监管部门将按照上市公司治理要求,督促发行人避免同业竞争,规范关联交易,增强独立性,按照招股说明书承诺使用募集资金,改变募集资金投向的,履行股东大会批准程序,确保上市公司符合公司治理和运行要求。

变化五:建立摊薄即期回报补偿机制

据介绍,证监会拟出台关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见,建立摊薄即期回报补偿机制。在这一机制下,证监会将要求首发企业制定切实可行的填补回报措施,并在招股说明书中作出承诺。在上市公司日常监管工作中,监管层将督促公司董事、高管忠实、勤勉地履行职责,维护公司和全体股东的合法权益,切实履行填补回报措施的承诺。(据新华社)

资本市场

天风证券: 推动金融服务与实体经济融合

近日,天风证券联合《创业家》杂志在北京举办了“首届跨界金融同学会”,提出以“金融+”的思维和路径推动金融服务与实体经济之间的有效融合,提升金融服务效率。并宣布成立“金融+”研究中心,提供一个开放与融合的平台,促进金融行业对于如何服务实体经济的思考与探索。

天风证券副总裁王琳晶介绍,“金融+”有两个核心要素:一是金融服务与实体经济的融合,即让金融服务成为企业发展过程的基础服务,伴随企业发展的每一阶段,提供量身定做服务以保障企业发展,激发企业持续的创造力;二是以客户需求为中心的跨界服务融合,通过高效的业务整合提升金融服务效率,从而实现对实体经济发展的促进。

据天风证券副总裁、“金融+”研究中心主任翟晨曦介绍,“金融+”研究中心成立后,将承担三大职责:首先,这会是一个金融产品和服务的研究中心,重点研究如何以客户需求为根本,整合金融行业不同服务形态的业务线;其次,将促进无缝沟通,“金融+”研究中心开发的“金融咖”微信服务号,将为整个金融业的沟通提供一个更轻松好用的平台,同时,也会定期组织举行金融业的聚会和沙龙;“金融+沙龙”,就金融热点话题进行开放式探讨;最后,“金融+”研究中心希望联合其他机构进行一些研究和研讨。

