

“只需要两亿四,却来了五亿五”

上市公司超额募集资金现象愈演愈烈,业内担心股市资源优化配置功能因此失调

证券市场的最大功能是资源优化配置,但近期股市的火热使得上市公司发行价格水涨船高,募集资金超过发行计划已经成为普遍现象。

据万德数据显示,创业板首批上市交易的28家公司,原本预计募集资金67.36亿元,而实际募集资金总额高达154.78亿元,扣除发行费用后募集净额高达145亿元,超募资金78.45亿元。以创业板首批上市的网宿科技为例,其原定募集资金2.4亿元,实际募集资金达5.5亿元,而国泰君安预计其2009年净利润0.57亿元,上市获得的资金也需要其经营近10年。

见习记者 刘芳 陈诚

对策

增加供给 加强监管

市场化定价机制下,针对如何解决资金超募问题,广大业内人士献计献策。秦雁认为,在市场化定价过程中,由于不能对新股发行价格加以控制,监管方应进一步对新股发行数量加以调节,以将募集资金控制在发行人的需求范围之内,降低超募现象的发生。

他进一步分析说,按照公司法的规定,股本总额在4亿元以下的公司,流通股不得低于总股本的25%。但大多数公司都选择按照最下限25%的比例发行新股,这就造成了股票供给的短缺,也就间接造成了询价过程中高估值问题的存在。“在股改之前,主要是监管层干预发行定价来避免资金超募。新股发行改革之后,要解决这个问题还是要从体制上下手。第一要解除股票供给方面的行政干预,引入存量发行。第二解决询价过程中的高估值问题。”

如何引入存量发行解决高估值问题,一位从事IPO业务多年的投行经理建议:“目前主要是增量发行,也就是总股本的25%在流通,一些老股本的流通有一定的锁定期,如果能将锁定的老股本拿出来发行,就可以增加供给。”该经理认为,要消除询价过程中的高估值问题还得借助市场。“如果投资机构过高估值,导致发行价格过高,新股进行交易后跌破发行价,则申购新股的投资者风险增加,这会在一定程度上使高估值带来的溢价问题得到控制。”在国外成熟的股票市场,跌破发行价会迫使投资机构在申购新股时充分考虑风险,控制报价。

资金超募如既成事实,对超额部分如何使用?深交所对此已作出了明确规定。早在上月15日,深交所发布《创业板上市公司规范运作指引》规定超募资金应同样存放于募集资金专用账户之中,而且应当投资于公司的主营业务,不能用于开展证

券投资、委托理财、衍生品投资、创业投资等高风险投资等。同时要求上市公司最晚在募集资金到账后6个月内,做出超募资金的使用计划并提交董事会审议通过后方可对外披露。

广东亿纬锂能公司在上市后的几天内,就有人质疑其变相挪用超募资金。11月3日亿纬锂能(300014)发布独立董事意见,将用超募资金置换预先自筹银行贷款1507.49万元投入的募集资金投资项目,但并未进一步透露置换后的“自筹资金”的具体用途。此举被人认为涉嫌违规,担心上市公司超募资金会被滥用。

据业内人士分析,由于证监会没有对计划募集资金和超募资金的使用顺序做出明确规定,因此上市公司完全可以优先使用超募资金“专用账户”里的钱。而“专用账户”之外的钱,也就有了更多的“可操作的可能性”。上市公司完全可能把上述“私房钱”拿出来炒股或投资其他非主营业务,然后由此带来的主业投资的资金缺口再由“专用账户”里的超募资金补上,这么做,从制度层面不违反证监会的规定,但实际上达到了变相挪用超募募集资金的目的。

亿纬锂能董事长刘金成承认,虽然公司已经在股东大会上就如何使用超募资金进行了讨论,不久将有明确细则出台,但“公司对于这样的监管还比较陌生,这对公司财务制度将是一个考验。”

不过,在秦雁看来,交易所的监管并非硬约束,他说,证监会、交易所、保荐人和上市公司内部在超募资金监管方面尽管在不断完善,但“手段大都属于软监管范围,并未对违规后果做进一步阐明以及详细规定,有法可依,违法却并非必究,或者说即使深究起来违规成本也相对较低,这使得上市公司容易产生侥幸心理,从而使实施效果大打折扣。”

现象 超募新股接连不断

6月26日,作为IPO开闸后的第一股,桂林三金发布公告,若发行成功,发行人实际募集资金数量为9.1亿元,超出拟募集资金约2.77亿元。自此之后,新股发行超募从主板、中小板到创业板,你方唱罢我登台,超募大戏连接不断。

在创业板启动之前,截止到9月16日的统计数据,包括桂林三金在内的20只中小板新股,剔除上市费用后,募集资金净额共计高达123.5亿元,比原来预计的78.42亿元募资金总额多出了45.08亿元,超额比例57.5%。20家新股中,

除亚太股份外,其余19家全部超募。个股超募最多的为信立泰,超募6.2亿元,其超募资金相当于公司净资产的176.14%。

创业板的超募现象更是让投资者大跌眼镜。拿到了创业板首批“入场券”的亿纬锂能首次公开发行普

通股2200万股,共募集资金3.96亿,扣除各项发行费用后实际募集资金为3.74元,实际超募资金1.6亿多元。亿纬锂能董事长刘金成在接受记者采访时承认:“想到过超募,但没想到会超过这么多,目前资金的确‘充裕’。”

原因 询价高估值是直接诱因

为什么上市公司的资金募集计划会屡屡被市场打乱?中国社科院金融研究所金融实验研究室主任刘煜辉在接受记者采访时,将IPO资金超募的矛头直指新股询价过程中机构投资者的高估值。新股发行市场化改革以后,“在发行股本数量一定的情况下,新股询价过程中机构投资者的高估值不可避免地造成新股溢价发行,导致新股超募。”

一位从事IPO业务的投行经理向记者详细讲解了新股的定价过程:券商承

销某个新股后,首先在一级市场进行路演,由各投资机构报价。报价截止后,券商将投资机构的报价从高到低排列,并对认购数量进行累计统计。累计统计的认购数量达到发行人的发行股票数时,所对应的机构报价即为网下投资机构的出价。券商综合考虑投资机构的出价与发行人的发行意愿,确定最后的发行价格。“在此过程中,如果某一投资机构报价低于网下投资机构的出价,则申请不到新股。为了能申请到新股,各投资

机构都相应提高自己的报价,这就造成询价过程中出现高估值的情况。”

南京证券研究所所长秦雁接受记者采访时也这样表示,资金超募的一个重要原因来自于制度性因素,即发行价格的市场化改革。“新股申购被普遍认为是低风险高收益的投资,这就导致部分机构为了申购到新股,在询价阶段报出比较高的价格,从而造成IPO实际募集资金较多。”

秦所长认为目前市场

流动性非常充裕,加之实体经济缺乏较佳的投资机会,大量资金囤积在一级市场追逐无风险收益。“以中国建筑为例,其吸引了1.5万亿美元的申购资金,认购比例将近三倍,而从首批10家创业板发行情况来看,其实际募集资金67.1亿元,却吸引了7841亿元的资金积极申购,申购比例高达116倍,如此充裕的流动性则超募在所难免。”此外,秦所长表示,新股供需不平衡是导致IPO超募的另一重要原因。

影响 股市优化资源配置功能可能失灵

“超募的资金使公司现金流更加充裕,一些原来因为资金原因搁置的项目可以付诸实施,这样企业可以在更加宽裕的环境中发展,发展的速度可能更快。”亿纬锂能董事长刘金成告诉记者,超募给企业带来的压力主要来自财务和监管制度。“这么大一笔资

金如果不能用在刀刃上,将是极大的浪费。”秦雁也辩证地表达了资金超募对企业的正负影响。“宽松的资金有利于改善企业的财务结构,使之拥有充裕的发展及扩张动能。不过,超募资金的存在也给企业带来了如何用好额外资金、寻

找好的投资机会的难题,如果不能给投资者提供相应回报,则会被冠以‘圈钱’恶名。”

刘煜辉则认为:“对整个金融市场来说,资金超募是资源配置的一种浪费。一方面,超募的资金没有投入到项目中去,造成资金闲置;另一方面,社会上仍存在大

量需要资金的企业。这样,市场优化资源配置的作用就无法得到体现。”

“对于投资者而言,由于过量资金追逐固定收益,意味着市场收益率被摊薄,资金的收益率将下降,风险将提升。”秦雁提醒投资者警惕资金超募也会给新一代带来不利影响。

券商集合理财产品渐成老百姓新爱

除了常见的金融理财产品外,随着近年来券商集合理财产品走近老百姓的理财视线,其独特的优势逐渐被认可,并成为老百姓的心头之爱。统计显示,今年以来截至8月底,新成立的32只券商集合理财产品规模达510多亿元;上半年,单只产品的发行规模少则20亿元,多则高达68亿元,一度超过了同期发行的基金产品规模。

业内人士表示,券商理财产品之所以得到快速发展,是因为与其它理财产品比,券商集合理财产品极大地增强了自

身的特性和个性化,在诸多方面有利于发挥券商的综合优势:1、券商集合理财的持有人比较集中,投资份额相对稳定;2、与持有人沟通交流和服务更完善;3、券商集合理财产品线齐全;4、券商集合理财产品资产配置灵活;5、注重获取绝对收益;6、券商具有一级市场的定价优势和配置便利;7、券商拥有自身的综合研究实力和投研人才等优势。

安信证券于今年5月22日成功发行了安信理财1号。截至11月3日,安信1号净值达1.03,年化收益率7.2%,虽然

是纯债品种,但安信1号在股市波动剧烈的市场环境中,凸显稳健风格。近期正在热销的安信理财2号是安信证券的第二只产品,该产品是非限定性集合资产管理计划,其权益类资产的投资比例为0-95%;固定收益类资产的投资比例为0-95%。此外,为了更好的体现与投资者收益共享、风险共担,安信理财2号管理人将以自有资金,按照计划成立日参与金额5%的比例(不含管理人认购部分)参与本计划,参与总额不超过1.5亿元人民币。光大银行各网点有售,咨询电话84787688。

安信理财2号投资报告会

主讲嘉宾:蒋畅先生。安信证券资产管理部副总经理,证券投资从业经验14年。先后供职于海通证券有限公司国际业务部副科长、富国基金管理有限公司基金管理部基金汉盛基金经理助理。

基金管理部基金汉博基金经理、研究部行业分析员,新世纪基金管理有限公司投资管理部总监,新世纪优选分红基金经理。现任安信证券资产管理部副总经理。

(周二)下午3点
讲座地点:中国光大银行南京分行(汉中中路120号省中医院对面)
报名时间:11月6日-11月10日
报名电话:光大银行84787688

恒大总市值达705亿港元 成内地最大市值民企地产股

中国房地产开发商恒大地产(3333)今日正式在港交所挂牌上市,以收盘价47港元计算,恒大地产总市值达705亿港元,超过碧桂园成为内地目前在港上市民营地产股中市值最大的一只。

恒大地产早盘以上涨开盘,报400港元,较发行价35港元,涨幅142.9%。午盘重新回到开盘价附近。午后一度回落到开盘价下方。但在到达全天最低价后逐步企稳上攻,尾盘突然加速发力,强劲上扬,重新回到开盘价上方,并一路高歌猛进,尾盘愈走愈强,创下全天最高价48港元,涨幅高达37.12%。最终收于47港元,涨幅达34.29%,全天成交4951亿港元,交投活跃。以收盘价计算,恒大主席许家印身价4794亿港元(约合422亿人民币),按照今日福布斯富豪榜单或者胡润百富富豪榜单,都已经成为中国首富。在谈到身价倍增时,许家印表示:“我从没有想过这个事,把

企业做好了就成了。”

证券界表示,恒大地产土储充沛,旗下地产项目分布内地24个主要城市中的17个省或直辖市,目前共有43个开发中项目,涉及楼面近4200万平方米。由于恒大位于江苏省启东的总建筑面积逾1,000万平方米特大发展项目,毗邻上海市崇明岛,因此该项目势可受惠上海兴建迪士尼的消息,股份获投资追捧可以理解。具有上海迪士尼概念的恒大,昨日暗盘成交活跃,该股暗盘以38元开价,较招股价35元高8.57%;最高曾见44.5元,较招股价高出27.14%,收市报44元,较招股价升25.71%,全日成交2,956万股,涉资约1.2亿元。

在招股过程中看好恒大,积极投资恒大的拿督郑裕彤博士、刘奎雄先生、李嘉诚先生等香港知名人士以及新加坡政府基金GIC、英国保诚、JP摩根、高盛、汇丰、老虎基金、日本野村、瑞信、

韩国未来资产、法国国家巴黎银行、中国银行、中国人寿等39家世界顶级投资机构入股。

按恒大每手1,000股计算,未计手续费投资者每手赚900元。该股昨日公开发售结果,共接获约7.7万份有效申请,涉及股数达7384亿股,相当于超额认购44.72倍,冻结资金约295.37亿元。启动回拨机制后,公开发售部分可供分配股份数目增至4.84亿股,相当于全球发售总数约30%。

恒大地产董事局主席许家印在香港联合交易所上市仪式致辞时表示:恒大是一家房地产综合企业,是中国标准化运行的领导者,此次成功上市,是恒大发展史上的重要里程碑。在路演过程中,恒大受到了全球投资者的广泛支持,反映了恒大的战略模式、生产潜力和管理团队深受认同。展望未来,恒大将扎根中国放眼全球,在高速增长的行业环境中能够再度腾飞!