



控制“抽血”还能“补血”

## 再融资新规有望扭转A股颓势？

备受市场诟病的疯狂再融资有望得到控制。2月17日，证监会公布新的再融资规则，对《上市公司非公开发行股票实施细则》部分条文进行了修订，并发布《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》。新政对募集资金的时间、规模和定价等都进行了严格限制。不少业内人士解读认为，如此一来，不仅再融资对二级市场的巨幅“抽血”有望止住，本来通过机构流向定增的大笔资金，还有可能回流二级市场，对市场资金面形成有力补充。不过相应而言，这两年市场中最为活跃的并购板块及高估值创业板等，也将面临价值重估。

现代快报/ZAKER南京记者 王静



CFP供图

## 新政杀伤力立显

这次再融资新政的威力可谓立竿见影，2月17日晚上，本来准备实施定增再融资的兴业证券对照了一下监管要求，认为公司不符合“距离前次募集资金到位日原则上不得少于18个月”的要求，便紧急叫停了本次定增。昨天，另一家公司应流股份也宣布，将对本次重组中配套募集资金的部分进行调整，修订后再重新提交方案。

事实上，本次新政对拟发行企业提出3点要求，拟发行股份数量不得超过本次发行前总股本的20%，距离前次募集资金到位日不少于18个月，最近一期末不存在大额长期的交易性、可出售金融资产及委托理财等财务投资情形。其中“不少于18个月”的时间要求，被认为是最具直接杀伤力的。这两年企业再融资频率越来越密集，有的公司是环环相扣，上次发行刚结束即发起新一轮定

增，甚至有次新股刚上市一个月便提出再融资的。这样的情况，新政后将不复存在。兴业证券便是因这一条而主动放弃。业内人士分析认为，发行间隔周期18个月，再加上召开股东会、董事会等流程，实际资金到位的周期可能达到3年左右，对不少企业而言得不偿失，很可能转而寻求其他融资途径，如发债等。

其他两项要求也是针对现有实际情况中屡遭诟病的弊端。

此外，新政对再融资的定价规则也进行了修订，取消了将董事会决议公告日、股东大会决议公告日作为上市公司非公开发行股票定价基准日的规定，明确定价基准日只能为本次非公开发行股票发行期的首日。分析认为，这一措施可以明显降低大小非的解禁减持套利空间，保护中小股东的利益。

## “壳股”面临大冲击

从这些主要措施来看，中信策略认为，新政对于传统企业大规模转型，以及对外扩张依赖较高的行业相对不利。国信证券也表示，此次新规再一次确立了监管层对再融资收紧的态度，再叠加当前新规发行节奏保持较快节奏的影响，创业板的“稀缺性”和外延并购的逻辑基础将进一步受到破坏，预计中小创的估值仍将继续压缩。

兴业证券分析，新规后，“壳”资源股和缺乏内生增长、

单纯依赖外延并购的“伪”成长这两个板块受冲击最大；一方面，新规之后，借壳上市难度加大，运作上有了较高的不确定性，同时IPO提速直接使优质资产通过借壳实现上市的必要性下降，此消彼长下，“壳”资源的内在价值在下降。另一方面，过去几年的并购大潮中，部分中小创公司内生乏善可陈，但利用其估值溢价通过不断并购实现外延增长。再融资监管趋严下，这类“伪”成长的逻辑被破坏。

## 套利资金回流价值蓝筹？

对“壳股”和高估值中小创不利，但大部分机构认为，这次新政对于大盘是个利好。广发策略认为，再融资新规有利于保护中小投资者利益、减少股市抽血担忧，为A股市场带来了新的短期利好因素。

中金公司表示，限制发行股份数量、两次募资时间间隔不少于18个月的规定将纠正此前部分上市公司存在的过度融资、无序融资的现象，将对未来市场的定增融资规模带来较明显的抑制作用。中金测算，假设以新规来规范2016年再融资行为的话，由于发行股份数量限制而减少的募资规模为3446亿元，因两次募资时间间隔规定而下降的募资规模为3267亿元，综合考虑这两项新规，2016年A股市场以现金为认购方式的定向增发募资规模将显著下降至4689亿元，仅为原融资规模的44%。不过中金认为，由于新政实施新老划断，所以实际影响要到今年后半段才能体现得更为明显。

除了利好大盘整体，不少机构还提出，新政的实施将导致原有的定增套利资金流入二级市场，尤其是价值蓝筹板块。华泰证券就认为，新政后依赖高折价率来获取定增市场套利的机会将减少，定增市场的投资将更加关注公司的成长性和长期投资价值，套利资金将回流价值蓝筹投资。

兴业证券也认为，再融资新规将帮助市场去“伪”存“真”，优化资源配置。内生增长稳定、现金流充裕的绩优真成长将受益，成为资金集中关注和配置的方向。

## 行业动态

## 大消费龙头年后掀起提价潮

近期，调味品、中药材、白酒、旅游等大消费行业龙头上市公司掀起了新一轮提价高潮。一方面，原材料、人工等成本的快速上升，成为这些公司提价的直接原因；另一方面，居民收入不断增加，消费升级加速，对提价的消化能力大大增强。在对冲成本上涨压力的同时，随着下游需求的强劲增长，白酒等龙头上市公司顺势提价则迎来了“量价双升”，并带动业绩上涨。

## 龙头企业纷纷提价

榨菜龙头涪陵榨菜日前公告称，上调80g和88g榨菜主力9个单品到岸价格，提价幅度为15%-17%不等。据了解，调味品龙头海天味业也从今年1月起对酱油、蚝油、调味酱等大部分产品的出厂价和零售价进行了提价。

中药材龙头也掀起了提价高潮。近日，以痔疮膏闻名的马应龙宣布，上调公司主导产品马应龙麝香痔疮膏（10克装）供货价格18%。

去年11月，东阿阿胶宣布

重点产品东阿阿胶、复方阿胶浆和桃花姬阿胶糕出厂价分别上调14%、28%、25%。去年6月，片仔癀宣布，主导产品市场零售价格将从460元/粒上调到500元/粒。

五粮液、泸州老窖、洋河股份等一线白酒更是掀起了集体提价高潮。五粮液继去年两次提价后，近日再次进行了提价，1618五粮液批发价不低于819元/瓶，零售价919元/瓶；“普五”商场供应价调整为809元/瓶，零售价899元/瓶。

## 成本推动 消费拉动

大消费龙头企业再次掀起提价高潮受到多方面因素影响，最直接的便是人工、原材料等成本上涨。涪陵榨菜、马应龙、片仔癀等大消费龙头便把提价的直接原因归结为原材料、人工等成本的上涨。

居民收入持续增长，消费升级不断加速，使得消费端对提价的消化能力大大加强。国家统计局公布的数据显示，2016年全年，社会消费品零售总额332316亿元，比上年增长10.4%。其中，限额以上单位消费品零售额154286亿元，增长8.1%。消费持续作为国民经济增长的第一驱动力，对经济增长的贡献率达到64.6%，较2015年提升4.7个百分点。

高端消费的崛起更是预示着消费升级实现从量变到质变

的飞跃。去年下半年以来，高端白酒、海参、阿胶、虫草，甚至国际奢侈品牌的消费迎来全面复苏。在去年年初国新办的发布会上，商务部部长高虎城便表示，中高收入阶层正在形成，这个阶层不满足于大众化消费，中低端商品和服务难以满足其消费需求。

此外，加大在产业链上的腾挪空间，也是很多消费品龙头提价的重要原因。2006年以来，东阿阿胶进行了17次提价，与以前通常将提价归因于原材料成本上涨不同，此次提价，东阿阿胶表示是“把毛驴当药材养、从源头构建产业生态系统的内在需求”。涪陵榨菜也表示，提价有“规范渠道价格，强化终端投入”的考虑。

据《中国证券报》

## 数据说话

## 连涨三周 国际金价今年已涨7.42%

快报讯（记者 王静）进入2017年，国际金价一路高歌猛进。截至上周五收报1235.22元/盎司，连续三周收涨，今年以来已经大涨7.42%。

此外，随着金价的上涨，黄金ODII基金与黄金ETF开年来走出了一波上涨行情。据数据统计，截至2月16日，在ODII基金中，4只可进行场内交易的LOF基金，长期走势与金价相差不大，远高于股票型基金和债券型基金的同期涨幅。

黄金ETF今年以来的表现也整体良好，多只黄金ETF开

年至今涨幅均在4%左右。

对于金价的走势，业内依旧有很大分歧。

有分析师认为，黄金价格今年表现好过股票，表明股市已经被过度高估了，投资者买入黄金对冲风险。只要金价处于1200元上方，仍然是多头的市场。

不过，也有分析师称，今年以来黄金已上涨超过7%，在市场高企的时候交易员非常谨慎，美联储加息的可能性在即将到来的3月已渐行渐近，这对黄金的上涨形成一定的阻碍。