

Document

- | | |
|-------------|------|
| 卓越投行团队 | 国信证券 |
| 最佳中小型项目团队 | 平安证券 |
| 最佳大型项目团队 | 中信证券 |
| 最佳固定收益类项目团队 | 国泰君安 |
| 最佳并购重组团队 | 海通证券 |
| 最佳推介团队 | 银河证券 |
| 最佳创新团队 | 光大证券 |
| 最佳价值发现团队 | 广发证券 |
| 最快进步团队 | 安信证券 |
| 最具潜力团队 | 国金证券 |

2009年4月17日,一批最优秀的投资银行家齐聚上海,上海证券报主办的第三届“中国最佳投资银行评选”十项大奖找到了他们的主人。值创业板即将启航之际,在随后举行的“2009中国投资银行高峰论坛”上,这些投行精英人士就有关的创业板的热点话题侃侃而谈,为投资者奉上一场精彩的思想盛宴。

中国最佳投资银行纵论创业板



陈鸿桥:重视资源培育 夯实上市基础

◎本报记者 潘圣翰

保荐机构应当正确理解创业板的实质、目标和定位,扎扎实实做好上市资源培育筛选的基础性工作,确保创业板的平稳启动。”深圳证券交易所副总经理陈鸿桥在出席本报上周五举办的“2009中国投资银行高峰论坛”时表示。

陈鸿桥指出,创业板市场的推出,是保证经济增长的重大举措,是服务自主创新的重要平台,是应对金融危机的有效对策。肩负创业板的使命,保荐机构应当思考如何实现创业板价值的最大化,选拔优质的上市资源,发挥中流砥柱的作用。他还强调,创业板不是赶鸭子上架,保荐机构应当正确理解创业板的实质、目标和定位,潜心研究,经得起市场的检验,创业板能否平稳启动很大程度上取决于保荐机构能不能及

时输送优质的上市公司资源。

为此,我们要重视几方面的工作。”陈鸿桥表示,第一,要重视优中选优的机制,严格把好诚信关、质量关,要真正找出能充分体现创业板创新特色的企业;第二,要认真研究自主创新企业与高成长企业的特性、规律和风险,一方面让企业充分揭示风险,投资者充分了解风险,另一方面让投行成为创业企业、新型业态的专家;第三,在推动创新型企业、高成长型企业的上市过程中,要遵循企业正常的发展规律,关注国际产业的发展趋势,注重发现企业的核心价值。

怎么训练发现新兴企业的眼光,是我们面临的重大的课题,我感觉投行还有很多的工作要做。”陈鸿桥坦言。

陈鸿桥还在发言中强调了创业板在完善创业板创新机制中的特殊作用。他指出,

上市并不是唯一目的,对于各个地方来说,应当立足长远发展,用好创业板,以创业板进一步带动创新创业机制的完善。首先,以创业板带动中小企业创新政策支持体系的建设,使得支持企业的措施更有针对性,更加注重运用市场化的判断和筛选机制;其次,以创业板带动以资本市场为基础的中小企业、科技创新金融支持体系建设,整合各类金融资源,为中小企业提供综合的投融资解决方案;再次,以创业板带动形成创业板-创业投资-创业企业-创业者“四位一体”的良性互动格局;最后,以创业板带动产业导向,更新传统意义上对产业与企业的理解,进一步拓宽我们理解产业的视野,把握自主创新战略的内在需求与国际产业的发展方向,帮助众多企业在应对金融危机过程中及时完成经济、产业结构的转型。

创业板推出时机恰到好处

平安证券投资银行部董事总经理曾年生

我们认为创业板的推出肯定会成功,这基于以下三点对创业板重要意义的认识。

首先,创业板推出对我国经济影响的意义重大而深远,而且时机选择恰到好处,体现了监管当局高超的远见。

创业板的推出,为多层次资本市场的建立作出了很大的贡献,有效提升了资本市场的广度和深度。经过改革开放30年的发展,我们目前经济基本面的现状是,主体众多,经济结构、企业规模结构非常复杂,原有的资本市场的结构包括主板市场和动态发展的中小板市场,但这两个市场对于大多数中小企业来说门槛过高。创业板的推出,为这些中小企业进入资本市场提供了平台。另外,目前世界前10大经济体中,仅中国没有创业板,这次创业板的推出正是弥补了这样的缺陷。

而创业板的推出也可以优化产业升级,促进和推动资本与科技的结合,形成以企业为主的自主创新体系,还可以拓展中小企业的融资渠道,解决中小企业融资难的问题。去年上半年经济过热,政府紧缩银根,下半年出现危机,使得中小企业发展受到了很大的阻碍。创业板的推出可以有效促进VC、PC的发展,促进民间资本对中小

企业发展的支持。

创业板的推出也对实现保增长,促就业产生积极作用。资本市场的融资是有成熟效应的,融资的成熟效应会促进经济的发展,我国95%的就业是中小企业提供的,创业板的推出会给整个社会营造创新的氛围,也提供了长效就业的机制。另外,创业板也为市场提供了丰富投资产品,促进市场持续的发展。

其次,我国社会经济包括资本市场经过10年的发展,为创业板的推出创造了很好的环境。这体现在以下几方面的改善和提升:一是资本市场整体环境的改善;二是中小投资者投资理念的转变和自身的成熟,股票市场从6000点跌到1600点历史罕见,但期间没有造成恶性事件,说明我们的投资者成熟了;三是基础制度建设的完善,监管水平的提升;四是社会诚信度的提升;五是创业板企业资源发展,通过10年的发展,社会涌现了很多创新型的企业,为创业板的推出提供了很好的条件。

最后,创业板的推出的时点恰到好处。目前国内经济处在企稳回暖的状态,市场也处于探底回升过程中,这个时候推出创业板是符合时机的。6100点推是火上浇油,1600点推是落井下石,而在目前的触底回升阶段推刚刚好。

浅谈创业板风险及应对措施

安信证券投资银行总部执行总经理马益平

与主板市场相比,创业板企业上市的净资产及净利润“硬性”标准有了很大程度的降低,这意味着对上市企业的准入门槛大幅降低,从而使一些抗风险能力不强或还没经历过“真正考验”的企业得以上市,上市后,这类企业是否能对长期的经营风险,存在不确定性。甚至可能会出现一些浑水摸鱼者,利用“宽进政策”,通过虚增包装方式虚增净资产,虚构收入和利润,通过利润调节使公司“看起来”呈高成长性,在企业上市后立刻变脸,过了禁售期进行恶意套现,把一个真正的“空壳”留给投资者,也把损失留给了投资者。

作为保荐机构,在保荐创业板企业应比对主板上市企业进行更加深入的尽职调查,更加勤勉尽责,对公司财务不能完全依赖会计师,保荐机构应进行充分的尽职调查。对公司的行业和业务,需要进行深入的研究,可以和行业研究员共同对企业所处行业和企业发展前景进行调查和判断。

除了由上市门槛降低带来的风险,

创业板还面临公司治理方面的风险。创业企业一般是民营企业,创业者往往往往注重经营而忽视公司治理。公司管理往往沿袭家族式的管理方式,决策程序往往是创业者“一言堂”。由于一股独大,往往只注重实际控制人的利益,忽视小股东的利益。公司的独立性往往不强,如果上市前这些问题得不到有效解决,那么上市后可能会出现很多问题。

在遇到这样的问题时,保荐机构要进行实质性的辅导,使创业者对上市规则和上市有充分、清醒的认识,还要协助企业聘任合格的董秘、财务总监、独立董事等人选,加强企业的公司治理、规范运作。

另外,虽然在目前创业板即将推出时,各路PE投资创业企业的热情高涨,对创业企业的发展起到了一定积极作用,但同时也蕴含了一些风险。如有PE投资者,对企业提出不合理的对赌条款;PE背后不规范的利益安排;PE背后“拖拉机”账户等问题。对此,保荐机构应对PE投资的情况及背景进行深入调查。



国信证券副总裁岳克胜



广发证券副总裁秦力



国金证券副总裁姜文国



安信证券总裁助理秦冲



国泰君安固定收益证券总部总经理罗宗原



银河证券股权投资总部董事总经理刘守华



中信证券投资银行部执行总经理方浩



光大证券投资银行总监陈海平



海通证券并购融资部总经理杨艳华



平安证券投资银行事业部董事总经理曾年生

创业板股票发行应采用市场化机制

国信证券投资银行事业部业务部总经理戴丽君

创业板市场是一个独立于主板全新的高度市场化的市场,将为具有高新技术和高成长性的中小企业提供便捷的融资渠道。作为社会资源的配置器,其核心部分就是股票发行机制。股票的发行机制主要包括定价与发行方式,它决定了社会资源是否有效配置,对市场投资者的构成、股票的上市后价格与流动性以及上市公司的治理将带来重大影响。创业板新股发行作为市场建设的第一关,很大程度上决定了创业板一级与二级市场的协调发展,具有重要的战略意义。

从中国资本市场的现状和发展趋势出发,创业板股票发行定价与发行方式应该采用市场化机制。股票发行市场化机制即是券商和发行人在符合公司法等法规的前提下,根据市场供求关系,协商确定合理公开的程序、合适的发行方式以及较为公平的价格,向投资者发行股票的过程,其中核心即是发行方式和发行价格的确定。

市场化定价机制具有如下三大功能。一是市场化定价机制是透过和投资者互动的过程寻求真实的市场供需平衡点,而不是机械地采用固定估值理论或方法作为股票发行价,市场化程度越高,越有助于降低风险。二是市场

化定价机制可带动资本市场全面发展,包括估值方法的理论和技术的发展。三是市场化定价机制可以有效避免道德风险。在市场化定价机制下,市场监管的主要目标在于透过有关规则维护市场秩序,而不介入商业协议和决策,能够促使市场有关参与各方强化“按规则行事”的理念,增强市场的信誉与信用。

股票发行事关上市公司、券商和广大投资者的利益,确定发行方式的最重要的原则是实现公平与效率的结合。与国际成熟市场不同,中国股市在相当长的一段时期都呈卖方市场特征,决定了需要将公平作为第一原则,在保证公平的前提下提高效率,否则将打击广大中小投资者信心,失去市场发展的基石。

创业板股票发行与主板的形式并没有本质的区别,但在总结主板市场的经验与教训基础上,创业板需要借鉴国际发达市场的有益做法加以改进,值得探讨的改进措施有以下几点:一是在发行规则中明确赋予主承销商以超额配售权,控制股票发行时的短期价格风险;二是可采用回拨机制调节机构投资者和一般投资者的配售比例;三是考虑部分股票存量发行方式。

挖掘优秀企业 提供持续服务

广发证券副总裁秦力

投资银行业务是证券市场价值投资的基础,将有发展潜力的企业引入证券市场,为企业融入发展资金,为投资者创造良好的投资产品,是投资银行的基本功能。

我们认为,优秀企业具备四个要素:一是团队稳定、专业、敬业;二是有清晰的愿景和一贯之坚持;三是能够培育核心竞争力;四是有共同的文化和核心价值观。

作为一家草根券商,广发投行在激烈的竞争中能够脱颖而出,一方面依靠广发清晰的战略定位和灵活的战术,另一方面更得益于广发卓越的价值发现、价值创造能力。2004年广发证券成功保荐金发科技首发上市融资后,又协助企业完成了股权分置改革、2007年公募增发、股权激励计划和2008年公司债等。在核心团队带领下,金发科技已发展成为国内产品最齐全、产量最大

的改性塑料企业。

广发证券还一直关注客户价值的挖掘和客户长远关系的维护,对客户的长期跟踪研究,适时战略引导已成为广发证券投资银行业务的经典特色。康美药业、金发科技等一批优秀企业都是从上市之初由广发一直服务至今的客户。

当前中国产业结构的优化升级和经济转型方式的转变,对传统企业带来不小的压力和挑战,也为新经济、新发展模式企业孕育了广阔的发展空间。当前多层次资本市场的建立,正为企业成长和发展提供了良好的平台。

未来保荐机构应寻找合理的市场定位,充分挖掘和发现有价值的企业资源,通过长期的培育和持续服务,真正发挥价值发现和资源配置的作用。

以并购重组手段加速产业整合

海通证券并购融资部总经理杨艳华

2008年,美国金融海啸席卷全球,国际资本市场迅速进入严冬。然而,就在严寒笼罩的中国资本市场,以产业整合为主题的上市公司并购却演绎着春天的故事。

中国经济发展中存在的一个突出问题是产业结构相对分散,即使是大企业,与国外相比,规模相对较小,技术装备也相对低。从资本市场发展趋势分析,行业内的大整合是中国市场发展过程中的必然选择。

兼并重组只是手段,不是目的。不是为了把企业集团做大而做大,而是在把企业集团做强做大的前提下做大,充分发挥兼并重组过程中,1+1大于2的协同效应。中国经济转型已步入关键时期,迫切需要提升央企规模效应,提高国有大型企业经营效率,改变过去企业内部重复建设和低效率状况,实现持续健康和谐的发展;而在民企方面,依托资本市场,以并购战略“借船出海”,提升竞争力,成为企业发展壮大的必然选择。

为了规范并购市场行为,鼓励并购市场的发展,近年来出台的并购重组政策,为并购重组注入了强有力的原动力。2008年,中国证监会陆续发布了《上市公司重大资

产重组管理办法》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》等法规。银监会也公布了《商业银行并购贷款风险管理指引》。沪深两市证券交易所也出台了配套的信息披露备忘录,对并购重组的具体操作流程进行规范。2008年12月,证监会尚福林主席在第七届中小企业融资论坛上提出“未来要重点做好四方面的工作”,排在首位的就是“推进上市公司并购重组”。

历史见证,产业整合的有利武器就是并购重组。运用并购重组方式,一方面改善企业财务结构,提高企业盈利能力,从企业增长缓慢的行业转向增长迅速的产业。另一方面,从战略上可使企业从综合经营转向专业化经营,从所在国经营转向跨国经营。

中国将迎来真正的并购时代。面临这良好的历史机遇,海通并购团队作为这场并购浪潮的亲历者,将继续运用横向并购、纵向并购、滚动式并购等综合手段,帮助企业获得业务增长,使企业进一步提高企业经营效率,增强企业的持续经营能力在国家产业经济发展的过程中,作出应有的贡献。