

# Focus

## 总体超额认购 476 倍 IPO 重启首单发行成功

招商证券相关负责人昨日表示,桂林三金药业股份有限公司首次公开发行有 168 家询价对象管理的 649 家配售对象参与初步询价报价,总体超额认购倍数为 476 倍。最低报价 11 元,最高报价 25 元。从昨日网上网下申购的初步数据来看,投资者认购踊跃,本次发行取得成功可期。

◎本报记者 周坤

### 证监会未作窗口指导——让市场说话

上述负责人说,本次发行定价完全是发行人要价、投资者报价,由主承销商协调发行人要价和投资者报价的一个过程,完全是市场化的定价过程,证监会并未对定价进行任何行政指导。

据该负责人介绍,本次发行确定价格的原则是按照初步询价报价的高低及对应的申购量进行累计统计分析,根据发行人基本情况、可比公司估值水平,综合考虑投资者出价以及发行人对价格的合理预期,在投资价值分析报告估值的范围内由招商证券与桂林三金根据一定的超额认购倍数协商确定。

本次发行最终将发行价格定在 19.80 元,发行市盈率 32.89 倍,是根据投资者的报价情况,经招商证券与桂林三金协商一致的结果。发行价格 19.80 元对应的超额认购倍数约为 165 倍,这充分说明投资者对该价格是认可的,招商证券认为该价格是合理的,已经给二级市场预留了一定空间。

### 发行人认可发行结果——价格客观反映价值

在本次询价结束后,桂林三金与招商证券就发行定价问题进行了充分有效的协商,综合考虑相关因素后,确定发行价格为 19.80 元。

发行人桂林三金表示接受该发行价格,认为该发行价格体现了公司的内在价值,体现了市场化发行后优质优价的理念。桂林三金负责人介绍说,该公司核心竞争力突出,具备较强的科研与技术优势,品种和品牌优势明显,销售渠道稳固;公司处于较为有利的市场竞争地位,已确立了在中药行业第一梯队的地位,在咽喉口腔、抗泌尿系感染中成药细分市场,公司处于行业龙头地位;公司盈利能力成长性较强,且净利润率保持上升趋势;公司销售收入和净利润的复合增长率均较高。因此,桂林三金是一家值得长期投资的公司。

### 询价机构认为定价基本合理——在均衡中体现真实

部分参与本次初步询价的投资者也表达了他们的意见。他们大多表示,本次报价是按照真实报价、理性报价的要求进行的,是经过研发部门与投资部门的共同审慎研究,参考主承销商提供的投资价值分析报告,参考同行业二级市场估值水平,仔细研究发行人的基本情况才最终确定了申报价格和申报数量的。

他们认为,作为重启 IPO 发行的第一单,桂林三金定价基本合理,定价体现了市场化原则,体现了投资者报价与发行人要价之间的均衡,投资者可以获得一定的合理回报。

### ■专访

## 招商证券投行部董事总经理朱仙奋： 桂林三金发行价充分体现市场化原则



◎本报记者 周坤

桂林三金药业股份有限公司首次公开发行股票定价及网上网下申购工作均已顺利完成。作为新股发行制度改革后第一单 IPO,桂林三金项目是否充分享受到改革的成果,是否充分检验了改革的成果?项目保荐人招商证券投行部董事总经理朱仙奋昨日给出了肯定的回答。

上海证券报:新股发行制度改革《指导意见》提出,“在新股定价方面,完善询价和申购的报价约束机制,淡化行政指导,形成进一步市场化的价格形成机制。”桂林三金的询价和申购是否体现了市场化的价格形成机制?

朱仙奋:本次发行定价是完全市场化的。具体体现在以下四个方面:

一是询价对象根据各自的研究成果和申购策略自主报价;二是主承销商作为利益协调人,综合平衡投资者出价以及发行人对价格的合理预期;三是最终定价是发行人接受的价格,是发行人与主承销商协调一致的结果;四是整个定价过程,证监会未作行政指导。

因此,本次发行定价完全是发行人要价、投资者报价,由主承销商协调发行人要价和投资者报价的一个过程,完全是市场化的定价过程。

上海证券报:此次发行的最终价格是如何敲定的,您认为是否合理?

朱仙奋:我们按照初步询价报价的高低及对应的申购量进行了累计统计分析,并根据发行人基本情况,综合考虑投资者的出价以及发行人对价格的合理预期,与发行人根据一定超额认购倍数协商确定了最终的发行价格。

本次发行最终将发行价格定在 19.80 元,发行市盈率 32.89 倍,是根据投资者的报价情况,经招商证券与桂林三金协商一致的结果。发行价格 19.80 元对应的超额认购倍数约为 165 倍,这充分说明投资者对该价格是认可的,招商证券认为该价格是合理的,已经给二级市场预留了一定空间。

上海证券报:为何在申购前刊登《风险特别提示公告》?

朱仙奋:在桂林三金网上网下发行前,为了落实《指导意见》,充分保护中小投资者利益,向其说明本次新股发行改革的主要内容、揭示投资风险,引导理性投资,我们在各主要证券报刊上刊登了股票投资风险特别公告。目的是提醒投资者充分阅读招股意向书,了解桂林三金的投资价值及各项风险因素,关注市场化发行可能带来的跌破发行价的风险。再次提醒中小投资者,应注意本次发行上市后所有股份均为全流通股份、老股东在本次发行前对各自所持股份均承诺了限售期以及申购新股需要注意的问题等诸多要素,提示中小投资者应根据自身实际情况决定是否参与发行申购。

上海证券报:桂林三金的发行对后续的 IPO 有何重要意义?对后续的 IPO 项目,您有哪些建议?

朱仙奋:桂林三金的发行是发行制度改革后的第一单 IPO,对投资者、发行人、主承销商都有重要的启示和教育意义,为市场化改革做了有益的探索。对于后续的项目,我们认为,改革后的发行工作对主承销商的定价能力提出了更高要求,主承销商应该顺应改革的要求,不断提高研究能力和服务能力;同时,随着发行市场化的不断推进,询价对象的报价应更为谨慎,应加强定价研究,客观、充分地发掘企业投资价值。

### ■记者见闻

## 散户申购热情高涨

◎本报记者 张雷 屈红燕 潘圣韬

“申购非常活跃,凡是有资金的客户都愿意参与桂林三金的网上申购。”记者昨日走访上海和深圳的多家营业部时,营业部经理纷纷对记者表示。

### 资金回流一级市场

周一桂林三金的网上申购日,上海的股民李先生向记者介绍,早上 9 点银行一开门,他便将活期账户上的所有资金转到了股票账户上。“反正钱放在银行也是闲着,现在终于又有新股可打了,当然不会错过。”王小姐也向记者表示,周一上午把购买的银行短期理财产品全部赎回,用于参与桂林三金的网上申购。这样的情况还不止一两例,记者采访的多家营业部的经理纷纷表示,客户的保证金上周末开始有所增加,周一尤为明显。

除了储蓄资金开始回流一级市场外,部分股民还抽出部分投资于二级市场的资金用于打新。

### 散户仍相信“新股不败”

打新能赚钱,无疑是广大投资者积极申购桂林三金的最重要理由。虽然有不少机构认为桂林三金 19.8 元的发行价格偏高,但是记者采访的不少股民依然相信“新股不败”,对打新的收益很有信心。“我认为只要是认购到新股就能赚,而且‘游戏规则’变更后,相信中签率会有所提高。”一位老股民预计,桂林三金上市首日可能会暴涨。

不过,不少股民表示,在桂林三金上市后不会盲目追高。“我相信认购到新股能赚钱,但不代表上市后在二级市场买也能赚钱。”一位老股民回忆,当年中工国际上市首日暴涨后遭遇了连续四天的无量跌停。此外,不少投资者对中国石油等新股在熊市中破发的情景依然“刻骨铭心”——2007 年 11 月,中国石油上市第一天,就以 48 元的高价让不少机构兑现了暴利,却套牢了众多中小投资者。“我在中国石油跌破 40 元时买的,现在只有 14 元,距离解套遥遥无期。”股民王小姐表示,要吸取教训,在桂林三金上市后短期内不会介入。

由于申购数量有限,部分大户申购桂林三金的热情较以往有所下降,根据规定,每个账户申购桂林三金的数量不能超过 3 万股,这意味着网上申购者最多只能使用 594 万元的资金打新。“不过,意义不大。”一位大户表示。

## 献礼建国 60 周年 第二届招商证券全国摄影大赛征稿启事

建国 60 周年,中华民族取得的成就举世瞩目。为了歌颂祖国的经济腾飞,宣扬全国各地取得的经济成就,反映中国资本市场的崛起,招商证券股份有限公司联合深圳企业家摄影协会,举办“献礼建国 60 周年——第二届招商证券全国摄影大赛”,用镜头纪录中华民族复兴的壮丽画卷,用光影展现中国资本市场崛起的雄伟篇章。

**征稿时间及收稿地址**  
征稿时间:2009年6月1日—2009年8月28日 评选时间:2009年9月 颁奖暨展览时间:2009年9月下旬  
投稿邮箱:深圳市天安数码城创新科技广场二期东座705深圳企业家摄影协会 邮编:518040 联系电话:0755-88353199

**参赛要求**  
1、反映中国证券市场的快速发展历程及成果。 2、歌颂祖国经济建设成就。 3、反映招商证券成长历程及成果。

**奖项设置**  
金奖1名,每名奖金5000元; 银奖2名,每名奖金3000元; 铜奖3名,每名奖金1500元;  
招商证券奖10名,每名奖金1500元;(仅限招商证券客户参赛) 优秀奖40名,每名奖金100元;  
备注:  
1、招商证券客户可参与各个奖项的评选。 2、招商证券奖项仅限于招商证券客户参赛。  
3、凡在本次展览中获奖及入选的作者,将颁发获奖证书。金、银、铜、招商证券奖获奖者均颁发奖杯。

全国统一客服热线: 95565

招商证券 China Merchants Securities

## 2009年 聚焦黄金投资 把握市场脉搏

# 后危机时代黄金投资 高峰论坛

### 海内外金业精英联袂纵论全球黄金趋势

**【重要嘉宾】**  
香港金银业贸易场永远名誉会长 冯志坚  
国际资源集团有限公司主席 刘梦熊  
著名经济学家 郎咸平  
申银万国证券股份有限公司分析师 叶培培  
……来自政府部门及监管部门的权威人士将莅临出席,敬请关注

**【论坛筹办机构】**  
主办单位:上海证券报社 香港金银业贸易场  
战略合作媒体:凤凰网 和讯网 东方财富网  
网络支持:中国证券网 东方财富网  
独家海外媒体支持:FT中文网

**【议题内容】**  
把握金融海啸下的黄金机遇  
黄金投资前景展望  
中国经济回暖现象的本质意义  
财富管理与资产配置  
……围绕 2009 年及未来黄金投资展开理性碰撞

**【论坛时间】**  
2009年7月3日 13:00-18:00

**【论坛地点】**  
上海香格里拉大酒店三楼长安厅

**【论坛联系】**  
抢票热线:周小姐 58391111 会务联系:姜小姐 38967909