



重启资金申购有望吸引增量资金入市



资料图

沪深证券交易所和中国登记结算有限责任公司20日分别发布关于资金申购上网定价公开发行的实施办法。这意味着新股发行重启相关配套政策基本出齐。此次公布的新办法最大特点在于:大大放宽投资者申购上限的额度。

上海证券报记者分别采访了上证所有关负责人和相关业内人士,对新办法的出台背景、资金申购方式的实施细节、实施意义等进行了解读。

□本报记者 王丽娜 秦晓光 黄金滔

随着股权分置改革的顺利推进,国内股票市场的基础性制度已经发生重大变革,市场面临全新的制度环境,一级市场IPO发行机制亟待调整以适应市场发展的需求。日前,沪深证券交易所发布《关于资金申购上网定价公开发行的实施办法》,新股发行资金申购方式将取代实行近四年的市值配售方式。业内人士普遍认为,新股发行实行资金申购既符合国际惯例,也有利于促进发行市场化、保护中小投资者的利益以及吸引增量资金进入市场。

促进发行市场化

资金申购方式替代市值配售方式是适应市场形势的变化,推进发行市场化改革的必要措施。实行资金申购有利于促进发行定价的合理化,提高新股发行效率,也可以给询价制度的改革和完善提供更大的空间。

保护中小投资者利益

随着市场化改革的推进,市值配售方式已难以保证投资者的新股溢价收益,因此在保护中小投资者利益方面的作用已经微乎其微。而实行资金申购方式有利于提高有认购意愿的中小投资者申购成功的概率,并可以扩大证券投资者保护基金来源,因此将能更有效地保护中小投资者的利益。

目前,市值配售方式已难以保证投资者的新股溢价收益。随着新股发行定价的逐步市场化,尤其是询价制度的实施和完善,新股发

行定价将趋于合理,一、二级市场之间继续存在非理性差价的现象将会减少。从2004年询价制度实施后的情况来看,上市后股票价格大幅上涨的现象较少,甚至还出现了部分股票在上市首日跌破发行价的现象。

资金申购方式有利于提高有认购意愿的中小投资者申购成功的概率。继续实施市值配售方式将可能进一步降低新股中签率,原因是股改完成后,大量原非流通股股东已经变为流通股股东,其持股市值巨大,即便只将解除限售的股份纳入市值配售范畴,由于持有上市公司股份总数5%以下股东的有限制条件流通股从今年6月30日开始解除限制,这部分股份数量也相当大,在此情况下,中小投资者参与市值配售的中签率将非常低。而实行资金申购将给中小投资者提供更多成功参与认购的机会。

资金申购方式可以扩大证券投资者保护基金来源。根据证监会、财政部的规定,从去年2月17日起,新股发行资金申购冻结的利息,全部划给证券投资者保护基金。在市值配售发行方式下,只有网下询价发行的部分采用资金申购,一般只占总发行量的20%左右,因此产生的申购冻结资金利息有限。如果实行资金申购发行,申购冻结资金利息收入将大幅增加,可显著扩大证券投资者保护基金来源。

吸引增量资金进入市场

业内人士指出,市值配

售制度并不能稳定市场,因为该制度实施后非但没有导致入市资金的明显增加,而且没能有效阻止场内资金的撤离,而实行资金申购制度有利于吸引增量资金进入市场。

历史数据表明,一级市场现金申购收益率可以达到7%至13%,且风险很低,因此恢复IPO现金申购制度,将吸引大量低风险偏好的合规资金,进入资本市场,而企业年金、保险资金等稳健型资金可能成为新增资金的主力来源。通过一级市场进入的机构资金有一部分将沉淀在二级市场,这有利于提高市场活跃程度。

其次,资金申购能够吸引一大批散户重新入市。由于担心股市风险过大,目前仍有大批具有投资能力的居民尚未进入市场。由于申购新股风险相对较小,因此可以满足此类投资者的需求。

此外,资金申购方式通过与融资业务相结合,将有效放大吸收资金的效应。业内人士预计,券商的融资业务很有可能年内在一二级市场先行试点。因此,与融资业务相结合后,杠杆效应的发挥将使得资金申购方式吸引的入市资金进一步增加。

总之,新股发行现金申购制度是一种高效率的股票发行方法,与市值配售制度相比优势突出。现金申购不仅能够使新股发行得到有效保障,降低发行风险,而且有利于资本市场的健康稳定发展,是各国各地区通行的国际惯例。

资金申购制度顺应市场发展要求

——上证所有关负责人就《股票上网发行资金申购实施办法》答记者问

□本报记者 王璐

上海证券交易所日前发布了《股票上网发行资金申购实施办法》(以下简称《实施办法》),这标志着上证所贯彻彻落实中国证监会《上市公司证券发行管理办法》和《首次公开发行股票并上市管理办法》的相关规定已经进入具体实施阶段。为此,本报记者采访了上证所有关负责人,了解《实施办法》的出台背景和资金申购方式的实施细节。

问:股权分置改革前,国内新股发行认购制度先后经历了单一资金申购、资金申购加战略配售、资金申购加市值配售和单一市值配售四个阶段。在股权分置改革取得重大成果的今天,重新启动新股发行为何选择恢复资金申购方式?

答:首先,随着股权分置改革的推进,上市公司的股份将逐步实现全流通,国内资本市场进入了一个全新的发展阶段,新股发行恢复资金申购方式是市场发展的必然要求。其次,新股发行采用资金申购方式并未参与二级市场的投资者提供了投资机会,有利于吸引新增资金进入资本市场,为今后大型蓝筹公司的成功发行与上市创造有利条件。

第三,资金申购方式要求投资者申购新股必须以足额现金作保证,能充分反映市场的有效需求,有利于形成正常的新股供求关系,充分发挥一级市场的定价功能。第四,新股发行采用资金申购方式符合国际惯例。美国、中国香港等成熟市场发行新股一般都采用现金申购方式,例如去年在香港发行的神华能源、

交通银行、建设银行等股票均采用资金申购方式。

问:《实施办法》的适用范围有哪些?

答:股份公司在沪市首次公开发行股票或者上市公司增发新股,不论是定价还是询价,采用上网资金申购发行方式适用《实施办法》。另外,债券、基金产品的上网资金申购发行也可参照《实施办法》进行。

问:投资者申购新股是否有限额规定?

答:投资者申购新股历来都有限额规定,本次发布的《实施办法》对上限额度做出了调整。以前为满足原《公司法》关于千人千股的规定,单一账户的申购上限规定为当次发行量的千分之一。《实施办法》出台前相关法律已取消千人千股的规定,因此投资者申购新股的上限放宽为不超过当次社会公众股上网发行数量或者9999.9万股。

问:投资者在申购新股时还应注意哪些事项?

答:《实施办法》规定:“除法规规定的证券账户外,每一个证券账户只能申购一次,重复申购和资金不实的申购一律视为无效申购。重复申购除第一次申购为有效申购外,其余申购由上证所交易系统自动剔除”,并且“一经申报,不得撤单”,因此,投资者应在申购日之前在资金账户中存入足额资金,并且在首次申报时足量避免操作失误。

问:会员单位如果出现透支申购应如何处理?

答:《实施办法》将会员单位透支申购的处理流程予以细化,明确规定上证所确认透支申购为无效申购并不予配号的依据是会员单位上报的资金不实申购账号。如果会员单位没有按时上报资金不实的申购账号或者上报账号的无效申购总额与透支总额不符,则上证所将按照《实施办法》规定的统一流程处理透支申购,由此产生的一切法律责任,由会员单位承担。上证所将把会员单位的透支申购情况上报中国证监会。

资料链接

资金申购实施办法摘要

沪市:每一申购单位为1000股,申购数量不少于1000股,超过1000股的必须是1000股的整数倍,但最高不得超过当次社会公众股上网发行数量或者9999.9万股。除法规规定的证券账户外,每一个证券账户只能申购一次,重复申购和资金不实的申购一律视为无效申购。重复申购除第一次申购为有效申购外,其余申购由上证所交易系统自动剔除。

深市:申购单位为500股,每一证券账户申购委托不少于500股,超过500股的必须是500股的整数倍,但不得超过本次上网定价发行数量,且不超过999,999,500股。每一证券账户只能申购一次,新股申购一经确认,不得撤销。同一证券账户的多次申购委托(包括在不同的营业网点各进行一次申购的情况),除第一次申购外,均视为无效申购。

中国长江电力股份有限公司认股权证上市公告书

保荐机构:广发证券股份有限公司

第一节 重要声明与风险提示

投资者务请注意:本认股权证属创新品种,认股权证持有人可能面临较大的投资风险。因此,有意购买本认股权证的投资者应当充分了解认股权证的性质,并在投资认股权证前仔细阅读本认股权证的发行说明书和上市公告书所列的风险因素。如有需要,应在投资认股权证前征询专业意见。

中国长江电力股份有限公司(以下简称“长江电力”、“公司”或“发行人”)保证上市公告书的真实性、准确性、完整性,不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

上海证券交易所、中国证券监督管理委员会、其他政府机关对本公司认股权证上市所做的任何决定或意见,均不表明其对本公告书所载认股权证及标的证券的价值或投资收益的实质性判断或保证。

本公司提醒广大投资者注意,凡本上市公告书未涉及的有关内容,请投资者查阅2006年5月16日刊载于《上海证券报》的《中国长江电力股份有限公司认股权证发行说明书摘要》(下称“认股权证发行说明书摘要”),及刊载于上海证券交易所网站(http://www.sse.com.cn)及本公司网站(http://www.cypc.com.cn)的《中国长江电力股份有限公司认股权证发行说明书》全文。

根据2005年8月5日公司2005年第二次临时股东大会审议通过的包括认股权证计划在内的股权分置改革方案,在认股权证行权期内,上市流通股认股权证的持有人有权将所持认股权证以每份1.8元的价格出售给中国长江三峡工程开发总公司(以下简称“三峡总公司”)。认股权证持有人将权证出售给三峡总公司的期间和程序等事项另行公告。

在行权期,认股权证持有人对所持权证选择行权、放弃行权或出售给三峡总公司应根据市场情况做出审慎决策。本公司特别提示:认股权证上市后,如果其他机构按上海证券交易所发布的有关权证规则以公司股票为标的证券发行备兑权证,可能会对认股权证上市后的价格产生影响。

第二节 概览

- 1. 认股权证简称:长电 CWB1
2. 交易代码:590007
3. 权证类别:认股权证,即标的证券发行人发行的认股权证
4. 行权方式:欧式
5. 标的证券代码:600900
6. 标的证券简称:G长电
7. 发行数量:1,228,010,640份
8. 发行价格:0元/份
9. 行权比例:1:1,即一份认股权证可认购一股标的证券的A股股票
10. 行权价格:5.5元/股
11. 本次认股权证上市流通数量:407,220,390份
12. 标的证券除权、除息后的调整按照上海证券交易所的有关规定执行。
13. 上市日期:2006年5月25日
14. 权证存续期:2006年5月25日至2007年5月24日
15. 行权有效期:2007年5月18日至2007年5月24日
16. 上市地点:上海证券交易所(以下简称“上证所”)
17. 登记结算机构:中国证券登记结算有限责任公司上海分公司
18. 保荐机构:广发证券股份有限公司

第三节 绪言

本上市公告书是根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上海证券交易所权证管理暂行办法》等有关法律、法规和规范性文件,旨在向投资者提供本次认股权证上市的有关资料。

经中国证券监督管理委员会证监发行字[2006]14号文核准,本公司以2006年5月17日为股权登记日向全体股东按“每10股1.5份”无偿派发1,228,010,640份认股权证。经上海证券交易所上证字[2006]29号文批准,公司无限售条件的流通股2,714,802,600股获派的407,220,390份认股权证将于2006年5月25日在上海证券交易所挂牌交易,认股权证简称“长电 CWB1”,交易代码为“580007”。

本公司已于2006年5月16日在《上海证券报》刊登了认股权证发行说明书摘要。本公司认股权证发行说明书全文已于同日刊载于上海证券交易所网站(http://www.sse.com.cn)及本公司网站(http://www.cypc.com.cn),且自认股权证发行说明书核准日至不超过三个月,故与其重复的内容不再重述,敬请投资者查阅上述内容。

第四节 风险因素

本认股权证属于创新品种,凡有意购买认股权证或以认股权证进行风险对冲的投资者,应充分了解认股权证之复杂性。投资者在评价发行人本次发行的认股权证时,除认股权证发行说明书提供的风险事项及相关资料外,还应认真地考虑下述各项(包括但不限于)有关权证事项及风险因素:

- 1. 认股权证价值下降的风险
本认股权证属欧式认股权证,在标的证券价格下降的时候,会面临认股权证价值下降的风险。
2. 标的证券价格发生不利变动的风险
投资者应当认识到,影响认股权证价格的因素可能包括:标的证券价格、标的证券价格波动幅度和频率、股息及利率、发行人经营状况等多种因素,并且不限于上述因素。以上各风险因素的变化可能使认股权证价格发生大幅波动。
3. 认股权证价格波动风险
认股权证具有杠杆效应,其波动幅度往往大大超过标的证券的波动幅度。因此投资于认股权证,风险要大大高于投资标的证券。而且,认股权证的交易采取T+0制度,其交易价格可能波动幅度较大,投资者在投资于认股权证之前,应对认股权证之风险特性有充分认识。
4. 市场流动性风险
由于认股权证之特殊性,可能会出现其交易不活跃甚至出现认股权证无法持续成交的情况,从而使认股权证缺乏流动性,认股权证投资者的利益无法顺利实现。
5. 其他机构按上海证券交易所发布的有关权证规则以公司股票为标的证券发行备兑权证可能带来的风险
公司本次发行认股权证上市后,如果其他机构按上海证券交易所发布的有关权证规则以公司股票为标的证券发行备兑权证,可能会对认股权证上市后的价格产生影响。

第五节 标的证券概况

- 一、标的证券简称、交易代码和可流通数量
1. 公司股票简称:G长电
2. 公司股票代码:600900
3. 公司总股本:8,186,737,600股
5. 公司无限售条件流通股:2,714,802,600股
二、标的证券历史价格资料
1. 公司股票最近一年(2005年5月16日至2006年5月15日)的最高价和最低价及其出现时间
最高价:8.77元/股 出现时间:2005年7月21日
最低价:6.34元/股 出现时间:2006年3月8日
2. 公司股票最近一年每月月末的收盘价

Table with columns: 年份, 月份, 收盘价. Rows for 2005 and 2006 months.

- 3. 公司股票最近一年的成交量
公司股票最近一年成交量为670,519,200万股。
4. 最近20个交易日(2006年4月10日至2006年5月15日)公司流通股市值
最近20个交易日,公司流通股最低市值为173.48亿元,平均市值为184.88亿元。
5. 最近60个交易日(2006年2月11日至2006年5月15日)公司流通股股份换手率
最近60个交易日,公司流通股股份累计换手率为92.60%。

第六节 认股权证的发行

- 本次认股权证发行情况
1. 发行人:长江电力
2. 发行对象:认股权证派送股权登记日(2006年5月17日)收盘后登记在册的全体股东
3. 发行数量:1,228,010,640份
其中,公司有限售条件的流通股5,471,935,000股获派的820,790,250份认股权证不上市流通,仅能持有至行权期行权,无限售条件的流通股2,714,802,600股获派的407,220,390份认股权证可以上市流通。
4. 发行价格:0元
5. 发行方式:无偿派送
6. 权证登记结算机构:中国证券登记结算有限责任公司上海分公司

第七节 认股权证主要条款

- 一、权证主要条款
1. 发行人:长江电力
2. 权证类型:欧式认股权证,即标的证券发行人发行的认股权证,在权证存续期间,认股权证持有人仅享有行权期行权。
3. 存续期:自认股权证上市之日起12个月,即2006年5月25日至2007年5月24日。
4. 行权期:权证存续期的最后5个交易日,即2007年5月18日至2007年5月24日。
5. 行权比例:1:1,即一份认股权证可认购一股标的证券的A股股票
6. 行权价格:5.5元/股,行权价格和行权比例的调整见“第九节 认股权证行权价格及比例调整”。
7. 认股权证上市数量:407,220,390份
公司有限售条件的流通股5,471,935,000股获派的820,790,250份认股权证不上市流通,仅能持有至行权期行权,无限售条件的流通股2,714,802,600股获派的407,220,390份认股权证可以上市流通。
8. 三峡总公司承诺:在权证行权期,上市流通股认股权证的持有人有权将所持权证以每份1.8元的价格出售给三峡总公司。
9. 认股权证的上市交易时间:2006年5月25日。
10. 权证交易、行权及出售给三峡总公司的程序
(1)根据《上海证券交易所权证管理暂行办法》,经上证所认可的具有上交所会员资格的证券公司可以自营或代理投资者买卖权证。单笔权证买卖申报数量不得超过100万份,申报价格最小变动单位为0.001元人民币。权证买入申报数量为100份的整数倍。当日买进的权证,当日可以卖出。
认股权证的交易代码:580007。
认股权证的交易简称:“长电 CWB1”。
(2)认股权证持有人行权的,应委托上证所会员通过上证所交易系统申报;当日行权申报指令,当日有效,当日可以撤销。当日行权取得的标的证券,当日不得卖出。认股权证的持有人行权时,应支付当日行权价格及标的证券数量计算的价款,并获得标的证券。认股权证的行权代码及行权简称将另行公告。
(3)在认股权证行权期内,上市流通股认股权证的持有人有权将所持认股权证以每份1.8元的价格出售给三峡总公司。认股权证持有人将权证出售给三峡总公司的期间和程序等事项另行公告。

- 二、保荐机构对认股权证理论价值测算
保荐机构广发证券股份有限公司对公司认股权证理论价值进行了测算,仅供投资者参考。
1. 关于公司可上市流通股认股权证理论价值分析
长江电力认股权证行权价格为5.50元,行权比例为1:1,存续期为12个月。假设长江电力股价年波动率为24.9%(根据最近一年的历史股价波动率估计),无风险收益率为2.25%(参考1年期定期存款利率),考虑流通股持有人可以以1.8元/份的价格出售给三峡总公司因素后,则对长江电力不同股价,根据Black-Scholes公式计算的公司认股权证理论价值如下表中的“认股权证理论价值I”。由于认股权证行权时会发生导致公司总股本的增加,若考虑股本增加和流通股持有人可以以1.8元/份的价格出售给三峡总公司这两项因素,公司认股权证理论价值如下表中的“认股权证理论价值II”。
长江电力股价(元/股) 6.8 7.2 7.6 8.0
认股权证理论价值I(元/份) 2.26 2.50 2.74 3.02
认股权证理论价值II(元/份) 2.14 2.36 2.49 2.71
2. 本认股权证作为长江电力股票的衍生产品,理论上认股权证价格与长江电力股票价格密切相关。但由于现实市场条件并不完全满足