

# 中行网上申购冻结资金5489亿

## 启动回拨机制后,网上申购中签率 1.93834372%



中国银行中签率创新高 资料图

□本报记者 周宏

中国银行网上定价发行的中签率今日揭晓。执行回拨机制后,中国银行的网上发行中签率最终确定为 1.93834372%。按照 3.08 元的发行价计算,中国银行网上申购冻结资金超过 5489 亿。网上冻结资金规模和中签率双双创下新股恢复发行以来的新高。

根据中行公布的发行结果公告,中国银行本次发行最终情况为:发行总股本 649350.6 万股,其中,向 A 股战略投资者定向配售 128571.2 万股,占本次发行数量的 19.8%;向网下询价对象配售 175324.7 万股,占本次发行数量

的 27%;网上发行 345454.7 万股,占本次发行数量的 53.2%。

按照此前公布的回拨机制规定,发行人(中国银行)和本次发行联席保荐人(主承销商)根据网上、网下总体申购情况,共将 32467.5 万股(占本次发行数量的 5%)的股票从网下回拨到网上。回拨后,网上申购的中签率由回拨前的 1.756%提高至 1.938%。

中国银行的网上申购中签率也创下全流通发行以来的新高,此前发行的 4 只股票的网上申购中签率分别为:中工国际:0.17%;同洲电子:0.31%;大同矿业:1.08%;云南盐化:0.44%,均大大低于中国银行的中签率。

### 巨额解冻资金即将回流市场

根据中国银行的发行安排,今明两日中国银行将先后解冻网下网上申购资金,合计数额达到 5400 亿元,预计将对证券市场产生巨大影响。

按照中国银行的发行安排,今明两日将有合计近 5400 亿元的申购资金解冻,

预计其中有相当部分回流二级市场,和货币及债券基金。由中行申购而引起的“资金面大考”终于结束,市场资金紧张顿时缓解。

依据中国银行发布的公告,6月28日将率先解冻网下冻结资金 9.9 亿元。以大型基金和保险机构为主的网

下询价申购对象将获得实质性资金注入。

6月29日,中行网上申购冻结资金近 5400 亿元全面解冻,股票市场、债券市场和货币市场将全面注入大规模流动性。海量资金回流无疑将对证券市场产生一定的积极影响。

### 机构预计独占 7 成申购收益

中国银行的公告同时显示,参与中国银行询价和网上申购的机构在此次发行中收获颇丰。根据公告,执行回拨机制后,中国银行的网下配售比例确定为 4.715704338%。其中,以网下申购上限的机构将获得最高的配售份额 5379.4 万股,有 5 家机构获得超过 4000 万的配售,8 家的获配额超过 3000 万股。

基金、大型集团财务公司和大型保险公司成为主要获配对象。其中,新发基金更是成为主要配售机构之一。广发策略优选、交银稳健配置、华夏中小板ETF、海富通强化回报等今年上半年的新发基金斩获颇丰,分别获配 5379 万股至 1883 万股。上述基金中,单只基金的最高认购金额将达到 1.6 亿元以上。

另外,由于此次网上资金和网下资金的申购时间不重叠,因此,绝大部分参与网下申购的机构将有充裕的时间投入网上申购,单个机构的实际配售数预计还要大比例增加。

以全部发行股本 64.9 亿股计算,若中行上市的定位超过发行价 15%的话,则所有投资者的申购收益率将达到 30 亿元,而其中 7 成以上的收益将归属与参与中国银行申购的机构投资者,参与申购的机构投资者盈利可观。

### 新进场外资金可能长留股市

中国银行的资金申购还引发了相当明显的场外资金流入现象。

根据统计,中国银行冻结资金最高峰时,冻结资金超过 5500 亿元,这个数字相比此前的一二级市场增加 2200 亿元以上。

在中行之前行发行的 4 只

新股中,IPO 第一股中工国际的冻结资金为 2046 亿元,同洲电子、大同矿业和云南盐化 3 只新股套期发行,合计冻结资金 3234 亿元。而中行一次性的冻结资金就超过 5500 亿元,净增 2200 亿元以上。

而以往一些资金“闻新

则来,无新则走”的情况很可能有所改善。一些基金经理认为,由中行申购引发的场外资金流入将不是暂时现象。其中相当部分资金可能持续滞留 A 股市场,等待投资机会。“申购资金常态化”将是中行申购后,A 股市场资金面的新效应。

# 大连企业积极谋划赴加拿大上市

□本报记者 唐学良

6月27日,大连市政府金融办与加拿大多伦多证券交易所联合主办了“大连企业赴加拿大上市融资推介会”。多伦多证券交易所副总裁柯枫、加拿大资本

研究公司、加拿大皇家银行、德勤会计师事务所、布雷克律师事务所的资深专家详细讲解了在加拿大资本市场上市、买壳上市、IPO的具体方法和策略及相关会计、法律问题。

大连市副市长戴玉林在会议

开始时的致辞中表示:借鉴成功经验,抓住机遇争取海外上市,利用国际资本市场做大做强,是政府为大连企业搭建与海外证券交易所及中介机构对接平台,推进大连企业实现海外上市,拓展国际资本市场融资渠道重要举措。

2003年,大连汉枫常绿公司在多伦多创业板上市,并于2004年成功升入主板,实现了大连企业境外上市零的突破。不久前,大连港H股在香港联交所主板挂牌上市,募集资金25亿港元,成功打通了国际资本市场融

资渠道,加快了大连港国际化进程,为大连港未来发展奠定了坚实的基础。今年5月,大连又有两家民营企业通过反向收购的方式先后在美国OTCBB上市交易。目前,还有十几家企业确定了海外上市的目标。

### 证券登记结算专栏

# 证券结算风险及其防范和管理

证券结算系统的安全和有效运行,对整个证券市场的稳定至关重要。管理和防范证券结算风险是保证登记结算机构安全、高效运行的关键。

**一、证券结算风险概述**

证券结算风险主要是指在证券交易的结算过程中交易一方或各方不能按照约定条件足额、及时履行交付义务,造成交付延迟或交付失败从而导致对手方资金损失或整个结算系统不能正常运转的可能性。

证券交易的结算涉及交易对盘、确认、清算和交收等多个环节的综合性金融服务,其风险的来源是多方面的。根据结算风险成因的不同,可以大致分为以下几类:

(一)来自结算对手方面的风险

对手方风险,是指在结算过程中,因交易对方不能按时足额履行交付义务而引发的风险。结算对手方违约是结算风险最主要、最基本的来源,来自对手方的风险主要包括三类:

1、信用风险

信用风险是指交易对手在交收日或以后的时间均不能足额履行交付义务或资金支付义务而给交易另一方带来的风险。信用风险又包括两种类型:一是“本金风险”,是指守约一方先期交割的全部资本遭受损失的风险,即由于资金交付与证券交割不同步,导致卖方交付证券后无法获得资

金,或者买方支付资金后无法获得证券的可能性,是最严重的一种信用风险。二是“重置风险”,亦称“价差风险”,是指由于交易一方违约造成交收失败,守约一方虽未损失本金,但需重新进行该笔交易而遭受市场价格波动损失的可能性。

2、流动性风险

流动性风险是指交易一方不是在结算日,而是在结算日之后的某个时间足额履行交付义务而给按时间履约的一方造成损失的可能性。同信用风险比较,流动性风险是由于交收的时效性不够而引起的风险。

(二)来自结算系统运作环境方面的风险

结算系统是一个开放性的系统,除了来自交易对手方的风险以外,结算系统还面临着现金与证券的保管、结算系统操作运行、结算法律制度基础等环节产生的风险。

1、现金(证券)保管风险

现金(证券)保管风险,是指由于交易双方的证券、资金委托给证券中介组织(包括中央证券存管机构、证券托管机构、证券经纪商和商业银行)予以保管时,因这些中介组织破产、倒闭导致结算系统遭受损失的风险。

2、操作风险

操作风险,是指由于证券结算系统的硬件、软件和通讯系统发生故障,结算机构管理效率低下或人工操作失误等因素致使结

算业务中断、延误或发生偏差而引起的风险。

3、法律风险

法律风险是指因为决定交易和结算各方之间的权利义务的法律法规不透明、不明确或法规适用不当,造成对证券和资金清算交收及对相关资产所有权的处理出现较大的不确定性,从而使有关当事人遭受损失的可能性。

(三)系统性风险

上述各类风险的影响可能不止于一、两个结算参与者,有时可能对整个证券市场,甚至整个金融领域产生连锁性的不利影响,这就产生了系统性风险。

**二、防范和管理结算风险的一般措施**

任何一种结算风险的积累和蔓延都有可能引发系统性风险,从而影响到结算系统乃至整个证券市场的稳定性。因此,世界各国的结算机构和监管部门采用了许多措施来管理和防范结算风险。同时,由于结算系统的开放性,结算风险的防范不仅涉及结算机构的内部管理制度和操作规程,还必须建立内外兼治的风险管理体系才能有效管理结算风险,防止系统性风险的发生。这些措施一般包括:

(一)采用积极的风险事前防范措施,通过强化结算参与人的资格管理,防范信用风险;

(二)在双边净额结算过程中实行共同对手方制度,通过货银

对付(DVP)交收机制防范本金风险,保证证券和资金同时进行最终且不可撤销的(final and irrevocable)交收;

(三)对未了结的交收头寸采取盯市制度,向参与者收取担保品,防范价差风险;

(四)建立结算互保金和结算风险基金等财务资源,引入证券借贷机制,防范资金和证券交收失败引起的流动性风险;

(六)采用商业保险、银行担保等方式防范现金(证券)保管风险;

(七)加强结算机构内部管理,完善结算系统软、硬件设施,防范操作风险;

(八)推动有关立法和监管机构建立完善的法律法规体系,健全和完善结算机构的业务规则体系,减少结算行为和结算关系在法律上的不确定性,防范法律风险;

(九)提高快速处置风险能力,防止系统性风险的发生。

**三、我国证券结算风险管理的实践及《证券登记结算管理办法》的有关规定**

中国证券登记结算公司自建立以来,一直将风险管理作为工作的重中之重,致力于建立完善的风险管理体系。公司设有风险管理委员会,建立了风险监控、风险预警和风险处置的工作程序和任体系,为风险管理提供了组织和制度上的保障。针对交收违约风险,制定和实施了最低结算

备付金、限制自动划款通道、担保证券转移占有、限制风险参与人证券转托管和转指定等一系列风险管理措施,取得了较好的效果。但由于尚未完全实现DVP交收制度,中国结算还未从根本上消除本金风险的隐患。

《证券登记结算管理办法》(以下简称“办法”)对各类结算风险的防范和控制措施作出了较为全面和明确的规定,是对新《证券法》中关于货银对付原则、登记结算机构有权收取交收担保、有权处置违约参与人财产等规定的进一步细化。

(一)风险事前防范措施

对于结算参与人信用风险的事前防范,中国结算此前颁布的《结算参与人管理办法》已有较为详细的规定。《办法》从规章层面规定了以下三项主要措施:一是要求建立结算参与人制度,设立结算参与人资格门槛(第四十一条);二是要求登记结算机构建立结算参与人风险评估体系(第五十三条);三是对于持续或重大交收违约的结算参与人,赋予登记结算机构暂停、终止办理其部分、全部结算业务等处置权力(第六十八条)。

(二)本金风险的防范

《办法》规定结算机构在提供多边净额结算服务时要贯彻DVP交收原则(第四十五条)。对资金交收违约的结算参与人,证券登记结算机构可以采取暂不交付相关证券和扣划自营证券等措施。

### 基金首次参与的 ABS 今日挂牌

□本报记者 黄金滔

国内首只 BT 项目资产证券化产品——“浦东建设 BT 项目资产支持收益专项资产管理计划”,简称“浦建收益”,今日在深交所正式挂牌转让。

据悉,该计划是国内首个在市政基础设施领域进行证券化尝试的项目,也是首只向基金公司发售的企业资产证券化产品。以基金公司为代表的机构投资者对其认购踊跃。

“浦建收益”的主要结构是,上海浦东建设股份有限公司(600284)控股的上海浦兴投资

发展有限公司和无锡普惠投资发展有限公司作为原始权益人,将其所拥有的13个市政道路BT项目的回购款合同债权转让给“浦建收益”,构建了以BT项目的回购款合同债权组成资产池,实现了基础资产的真实销售。

“浦建收益”总规模 4.25 亿元,其中优先级受益凭证 4.1 亿元,期限为 4 年,预期收益率为 4%,以回购款现金流向投资者支付本金和收益,并合理采用了优先/次级结构和外部担保进行信用提升。经大公国际资信评估公司评定,优先级受益凭证信用等级为 AAA 级。

### 南京城建污水处理费ABS获批

□本报记者 李锐

国内首只以市政公共基础设施收费收益权进行资产证券化的产品——“南京城建污水处理费资产支持收益专项资产管理计划”日前获得中国证监会批准,开始正式面向合格机构投资者发售。

该计划以南京城建未来 4 年的污水处理收费收益权为基础资产,发行规模为 7.21 亿元的专项计划受益凭证,其中:01 期受益凭证存续期限为 12 个月,发行规模 1.21 亿元,预期收益率为 2.9%至 3.0%;02 期受益凭证存续期限为 24 个月,发行规模为 1.3 亿元,预期收益率 3.2%至 3.3%;03 期受益凭证存续期限为 36 个月,发行规模为 2.3 亿元,预期收益率 3.5%至 3.6%;04 期受益凭证存续期限为 48 个

月,发行规模 2.4 亿元,预期收益率 3.8%至 3.9%。

东海证券为该产品的管理人,上海浦东发展银行为受益凭证的本息偿付提供不可撤销的连带责任担保并对专项计划的资产进行托管。专项计划各期受益凭证获得了上海远东资信评估有限公司给予的最高评级。本专项计划受益凭证的流通转让通过深交所大宗交易系统完成。

自 2005 年 9 月以来,中国证监会批准发行的企业资产证券化项目已经达到了 7 个,发行的受益凭证面值总额达到 238.86 亿元。南京城建项目以未来污水处理收费收益权为基础资产进行证券化,走出了一条市政建设融资的新路子,对我国各大中城市的市政建设融资是一个非常好的启示。

### 关于 680 交易方式变更的第三次公告

根据监管部门的要求,本营业部将实行集中交易,原 680 交易的操作方式有所变化。请本营业部(包括原天津北方国投上海黄陂南路营业部、原渤海证券上海黄陂南路营业部、原渤海证券上海延安西路营业部)现采用 680 交易方式的客户,于 7 月 5 日前持身份证、股东卡、工商银行卡到营业部办理相关手续。办理时间:每日 8:30—20:00,周六、周日照常 9:00—16:00。联系电话:61139563。地址:天山路 600 弄 1 号三楼。

渤海证券有限责任公司  
上海天山路证券营业部  
二〇〇六年六月二十八日

在证券流动性风险。但前端监控也会有失败的可能,且随着市场未来的规范发展和制度创新,前端监控有放开的可能,则防范证券交收违约风险就十分必要了。《办法》规定,参与人证券交收违约时,结算机构可以用违约结算参与人提交的用以冲抵的相同证券、补购的证券和其他来源的相同证券加以弥补(第六十五条)。明确了证券登记结算机构可以用来弥补证券交收流动性需求的证券来源,也为今后登记结算机构建立自动证券借贷机制预留了空间。

(五)其他风险的防范

对于操作风险、系统风险等其他风险,《办法》也作了相应的规定(第五十三条)。

综上所述,《办法》对结算风险管理方面的规定,较好地总结了我国证券结算的实践经验,按照《证券法》“货银对付”等原则的要求,有针对性地规定了结算风险防范措施和交收违约处置办法。立足我国证券交易结算体制的实际,吸收了境外市场的成熟经验,体现了国际通行的做法。当前,中国结算的重点任务是根据《办法》的要求修订和制定相关的业务制度和规则,进一步加强各项结算风险管理措施,从而构建更为完善的结算风险管理体系。《办法》的实施将大大增强证券结算体系防范和处置风险的能力,也必将有利于证券市场的平稳、高效运行。