

五新股连珠发行前夜

# 机构调头寸 资金市场一片“涨”声

□本报记者 周宏

大秦铁路等5只新股连续发行的前夜,资金市场已是一片“涨”声。

7月17日,银行间市场拆借利率集体走高。其中,隔夜拆借利率上升了2.55个基点,7天回购利率大涨10.67个基点,14天回购利率飙升11.51个基点,整个市场的拆借总量放大了330亿,显示场内机构的资金需求随增。

一些基金经理和债券分析员认为,场内的资金需求放大,明显受到大秦铁路等新股即将网上发行的影响。五新股发行的

联动效应已然提前降临中国资本市场。

隔夜回购日增近400亿

尽管新股发行的重头戏——大秦铁路的发行日期是周五。但是,7月17日当天,银行间市场最火热的品种却是隔夜拆借。

7月17日市场日报显示,在场内所有6个拆借品种中,隔夜拆借的成交金额增长最为明显,全天增加了377.2亿元。当日,场内机构合计成交隔夜拆借159笔,总成交额达到903亿元,占到全市场拆借总额的三分之二。那么,机构为何格外青睐隔

夜拆借品种?答案显然同新股发行的安排有关。根据新股发行安排,上周发行的最后一个新股得润电子的资金冻结期限将在明日结束。也就是说,所有参与了申购得润电子的资金都必须要到后天才能解冻。这样,他们将恰好错过本周的第一只新股——横店东磁的申购。

更为重要的是,对于T+3回转的申购机构而言,如果错过了横店东磁,那么他们的资金必须空等2个交易日,直到周五大秦铁路申购,才能派得上用场。否则的话,他们只有错过大秦铁路,或是付出高昂的资金成本来另外融资参与申购。

因此,无论是为了多申购一只新股,或者是为机构提供T+3的资金回转服务,市场都有极大的短期资金需求来完成这为期1天的周转需要。正因为如此,隔夜拆借成交量也就不意外了。

各券种抛单持续大增

与短期拆借当日突然放量飙升相比,包括基金在内的其他金融机构,对于各类债券品种的大规模抛单却已经持续了好几天。

银行间市场日报显示,过去3天内,其他金融机构(包括基金)成为场内主要的债券卖方。在7月13日、14日和17日,其

他金融机构分别占据了市场44.52%、44.06%和44.51%的抛单总量。与此同时,部分债券和短期融资券的利率也出现大幅度上升。呈现出明显的资金面收紧推动收益率走高的迹象。

一些债券和货币基金经理也证实了这个消息。由于大秦铁路等大盘股的发行,再度抽紧了基金的资金和规模,很多基金再度开始抛售应付赎回的状况。就像当初中国银行发行时一样,由货币市场——基金——新股一级市场,这条资金链条再度开始输送资金。而这一切在7月18日新股连续发行启动前已经运作起来。

## ■新股发行动态

名称	发行总量(万股)	询价日期	网下配售日期	申购代码	网上发行日期	发行价格/区间(元)	网上发行量(万股)
横店东磁	6000	7月5-10日	7月12-13日	002066	7月18日	10.6	4800
保利地产	15000	7月6-11日	7月13-14日	780048	7月19日	13.95	12000
天源科技	3000	7月7-11日	7月13-14日	002067	7月19日	4.04-4.68	2400
威尔泰	1800	7月10-12日	7月13-14日	002058	7月20日	5.20-6.08	1440
世博股份	不超过5500	7月12-18日	-	002059	7月26日	-	-
大秦铁路	不超过500000	7月13-19日	7月18-19日	-	7月21日	4.58-5.00	-
粤水电	9000	7月18日-21日	-	002060	7月31日	-	7200

## 大秦铁路发行价上限5元

□本报记者 徐玉海

大秦铁路A股发行价格区间今日揭晓,每股4.58元至5元。今明两日,具备询价资格的机构将开始进行大秦铁路的网下报价申购。7月21日为大秦铁路的网上申购日。

以本次发行后的总股本和公司2005年净利润计算,4.58元/股至5元/股的价格区间对应市盈率为17倍至18.2倍。

大秦铁路对83家机构投资者询价的结果显示,报价区间为3.5元/股至6.48元/股。大秦铁路有关人士表示,4.58元/股至5元/股的发行价格区间是根据上述询价情况并综合考虑发行人基本面、所处行业、可比公司估值水平及市场情况确定的,基本符合市场预期。

大秦铁路A股发行采用向A股

战略投资者定向配售、网下询价对象询价配售与网上资金申购定价发行相结合的方式,计划募集资金不超过150亿元。其中,向战略投资者配售股份约占本次发行数量的30%;网下机构配售占本次发行数量的35%,其余部分向网上发行。而根据大秦铁路此次发行设计的回拨机制,即在网下配售和网上发行均有超额认购的情况下,若网上发行初步中签率低于2%且低于网下配售的初步配售比例,在不出现网上发行中签率高于网下配售比例的前提下,从网下配售向网上发行回拨不超过本次发行量最终数量的5%,当网上申购资金超过2625亿元时,主承销商将启动回拨机制。市场人士认为,鉴于大秦铁路良好的基本面和“铁路第一股”的示范效应,回拨机制最终启动的可能性较大。

## 杭州积极推动企业上市

□本报记者 江燕

为抢抓机遇,齐心协力推动企业上市,开创上市工作新局面。杭州市上市办召开了“2006年企业上市培训会”。会议邀请深交所、东北证券、上海锦天城律师事务所和上海立信会计师事务所的有关专家为杭州地区众多的拟上市公司讲课,现场解答企业上市问题。

杭州市上市办主任孟黎明表示,企业上市就是一种制度创新,进而可以推动融资、技术、管理、市场等一系列创新活动,达到企业核心竞争力的提高。企业上市工作是打造“天堂硅谷”建设创新型城市的一项重要内容。

据了解,杭州市上市办成立四年来,上市公司数量从4年前的9家快速上升到今天的35家(其中市属在杭19家,异地控股6家,海外上市10家),涌现出了杭汽轮B、华东医药、士兰微等一批优秀上市公司。

## “紫金2号”首日发行逾3亿份

□本报记者 鲁长波

华泰证券第二只集合资产管理计划——华泰“紫金2号”发行首日获得投资者追捧。截至发稿时,仅华泰证券无锡、苏州、南京等地营业部各销售网点的认购量就已经达到2.92亿份,加上其他代销渠道的认购量,昨日发行量超过了3亿份。

华泰“紫金2号”限量发行20亿份,属于创新型理财产品,主要投资于各类证券投资基金,并积极参与新股的申购,具有集中精华基金、团购低费率、网上、网下申购新股、风险分散等特点。同时,华泰证券以自有资金足额认购5%的计划份额,在存续期内永不退出,与投资者共同承担风险。

## 宝钢提示:目前宝权内含价值为零

8月24日起停止交易,投资者应注意风险

□本报记者 李剑锋

今日,G宝钢(600019)发布公告,就宝钢认购权证行权有关问题作出说明并向投资者提示风险。据公司测算,宝钢认购权证8月30日的行权日仅有27个交易日。

G宝钢提醒投资者,宝钢认购的最后一个交易日为8月23日,从8月24日起停止交易,该权证的行权日只有8月30日一天,当日未行权的宝钢认购权证将不再具有任何价值。

G宝钢进一步表示,目前宝钢认购经分红除息调整后的行权价格为4.20元,一份宝钢认购权证持有人,且仅在8月30日有权以4.20元的价格向宝钢集团购买其持有的一股宝钢股份。行权完成后,宝钢股份的股票从宝钢集团账户转移至权证持有人账户,宝钢股份总股本没有变化。在行权时,权证应委托券商通过上证所交易系统申报,当日行权申报指令,当日有效,并不得撤销;当日行权取得的G宝钢股票,当日不得卖出,次日交易可以卖出;认购权证的持有人行权时,应支付依行权价格及G宝钢股票数量计算的价款,并获得G宝钢股票。

G宝钢同时强调,权证价值与G宝钢股票的价格、波动率和剩余期限等因素密切相关,权证在到期前,其市价包括内含价值(股价和行权价之差)和时间价值两部分。以昨日G宝钢股票收盘价4.15元,宝钢认购收盘价0.875元为例,当日宝钢认购的内含价值为零,0.875元均可理解为时间价值。时间价值随着时间的流逝而逐渐减少,而且越临近到期日,时间价值损耗越快,到行权日权证的时间价值为零。请投资者关注投资风险。



宝钢权证近日又出现炒作 张大伟 制图

## 宝钢权证行权应注意三个问题

□本报记者 李剑锋

中国证券市场的首只权证——宝钢认购权证即将于8月底到期。国泰君安行研产品部总经理章焱提醒宝钢认购权证的投资者行权注意三个问题。

第一,根据条款,宝钢权证的最后交易日为8月23日,而行权日为8月30日,8月24日至8月29日宝钢权证将停牌。因此,投资者如果想卖出宝钢权证的话,必须在8月23日收盘前进行操作。如果投资者在8月30日仍持有宝钢权证但未行权的话,该权利将被自动作废,投资者就可能白白损失权证的价值。

第二,在8月30日当日,若到期股价高于4.20元,投资

者要行权,就必须在保证金账户中存有现金。宝钢认购权证的行权比例为1比1,行权价格为4.20元,投资者如果需要行使1000份宝钢认购权证,那么其保证金账户中必须存有4200元的可用资金,然后进行行权操作。

第三,根据现行的交易规则,8月30日当日行权申报指令,当日有效,不可撤销;8月30日行权取得的G宝钢,8月31日方可卖出。

章焱指出,投资者是否应该参与宝钢权证的行权,关键在于判断宝钢权证现在的投资成本加上行权价后和宝钢股票到期后的价格孰高。截至昨日收盘,G宝钢和宝钢认购权证的收盘价分别为4.15元和0.875元。投资者

持有1份宝钢权证的成本为0.875元,如果到期行权,还须付出4.2元,即以行权方式获得1股宝钢股票的总成本为5.075元。以昨日的的数据计算,如果投资者预期权证到期时G宝钢的股价不能达到5.075元,卖掉宝钢权证将是明智的选择。换一个角度说,如果投资者确实看好G宝钢并想购入,完全可以在二级市场上直接买入股票本身,而不必去参与买入权证并行权这个成本很大的游戏。

当然,以上仅仅时静态分析,G宝钢和宝钢权证的价格每天都在变动之中,投资者的预期也会发生变化。行权究竟是否合算,还需要投资者对G宝钢和宝钢权证的价格作合理预期。

证券市场“打非”系列报道之二

## 利百代“串案”背后的思考

□本报记者 商文 周坤

曾几何时,利百代是国内非法代理销售“拟上市公司”原始股的“龙头企业”。鼎盛时期,全国以“利百代”名号开展非法证券经营业务的公司超过20家,南京、宁波、长春、大连、郑州、青岛等地均有布点,利百代势力范围曾遍及东北、华北、华东和华中地区。但时至今日,利百代已在各地陆续受到查处,取缔乃至诉诸法律,事实证明,这是一起非法销售原始股的“串案”。

目前,长春市利百代案已经判决完毕,长春市利百代投资咨询有限公司被判处有期徒刑人民币90万元。三位责任人分别被判处有期徒刑7个月,并处45万元罚金。宁波利百代案已经完成侦

查,进入司法程序。业内人士认为,此“串案”过后,却仍有几大问题,留待各方警惕和思考:

一是,利百代销售已引入传销模式,显示非法证券经营活动的非法手段已经升级。在查处南京、长春利百代案过程中,均发现使用传销手段进行非法证券经营的事实。尽管编造企业拟在境外上市,诱使投资者购买原始股的核心内容没有变化,但利百代在上述地区的非法活动,均采取了熟人介绍进入组织,严格上下线的等级和获利分配制度,专门人士以普及投资知识名义进行高强度“洗脑”等方法,引诱投资者上当受骗。南京利百代案,销售人员对

这类“投资神话”深信不疑,并且本身就购买了股份;长春利百代案,有销售人员甚至介绍自己的女儿、战友进入组织接受“教育”,并购买股份。

应该说,引入传销模式,使得利百代“串案”动摇了社会的道德底线,也使得非法证券经营活动的社会破坏性更为严重,对社会稳定形成的隐患无疑大大提高。

二是,一些中介机构行为不当甚至有意配合、勾结,助长了谎言的可信度。“投资者投入真金白银,倒也并非是一味昏了头,而是骗局设置的确比较‘圆满’。”曾参与查处某利百代案的有关人士表示。利百代在非法销售股份的过程中,往往会遇到“审慎核查”

的投资者,中科航天投资者王女士就曾向利百代“投资顾问”提出,应出具企业资质、股份所有权等证明性文件,而一家名为“陕西省股权托管服务中心”的机构就满足了王女士的要求,“这种情况下,由不得我不信”,王女士说。

业内人士认为,这些“股权托管中心”、“股权交易中心”,多为没有政府背景的机构,其出具这类证明,但其证明“只能服务于一对一的股份协议转让,如果是服务于拆细的股份转让,也是违法行为。”

三是,有些地方府受到蒙蔽,对于非法发行和非法证券经营活动的危害认识不深。

有些地方府认为,公司或股东通过利百代这类机构卖出股份,可以为企业发展壮大,从而贡献于地方经济。殊不知,不仅出让股份的获利“大头”都被利百代们拿走,且一旦事发,利百代们往往携款潜逃,投资者的财产损失难以得到弥补,反而容易诱发社会问题。

本报此前的调查显示,利百代代理销售股份的利润率一般为200%-300%,高者超过10倍。“黑心钱”往往是投资者的“血汗钱”,但投资者买卖未经证监会核准的非上市公司股票,并不受法律保护。

## 保利地产发行价落定 13.95元

□本报记者 周宏 陶君 霍宇力

保利房地产(集团)股份有限公司今日发布A股网上定价发行公告。保利地产本次网上发行的价格确定为13.95元/股,数量为12000万股。本次网上发行的申购日为2006年7月19日,申购时间为上海证券交易所以正常交易时间。申购简称为“保利申购”;申购代码为“780048”。同时发布的保利地产网下配售

发行结果公告显示,本次网下配售3000万股,发行价格以上的有效申购为329650万股,有效申购获得配售的比例为0.910056%,获得的超额认购倍数为109.88倍。保利地产的网下配售冻结资金达到460.3亿元,为全流通新股发行以来第二大冻结资金额,仅次于中国银行。保利地产网下配售率为0.910056%,65家以上限参与申购的机构获得最高配售额度。

## 宁建收益明起在深交所转让

□本报记者 黄金滔

由东海证券设立的南京城建污水处理收费资产支持收益专项资产管理计划已于7月13日完成募集资金成立,并将于明日起开始在深圳证券交易所转让交易。

据悉,该受益凭证分四期,一年期受益凭证简称“宁建01”,证券代码为“119006”,到期日为2007年7月13日;二年期受益凭证简称“宁建02”,证券代码为“119007”,到期日

为2008年7月13日;三年期受益凭证简称为“宁建03”,证券代码为“119008”,到期日为2009年7月13日;四年期受益凭证简称为“宁建04”,证券代码为“119009”,到期日为2010年7月13日。

“宁建收益”每份面额为100元人民币;计价单位为每百元面值的价格;单笔成交申报最低数量为500份,且转让数量必须为10份的倍数;成交申报价格最小变动单位为0.01元人民币。

## 银证通真的安全便捷吗?

□郑联

长期以来,银证通一直以“比券商安全”自居,获得了诸多投资者的青睐,然而,银证通真的安全便捷吗?

通常银证通采用“银行管资金,券商管股票”的模式,在该模式下,客户的交易和资金清算都需要银行参与,改变了以往券商单独参与的方式,由此带来了一系列的问题。

首先,带来的问题是如何保证证券交易,由于银行的计算机系统是建立在资金存取和清算基础上的,对实时性要求不高,如果计算机系统故障,让客户等几分钟是很正常的事,对大多数人来说,都在银行见过“电脑系统故障,请稍候”的提示牌,可这对于证券投资者而言,是不可接受的。

业内人士指出,与银证转账相比,银证通存在交易指令周转环节过多等弊端,屡次引发技术故障,这也是管理部门下决心规范银证通业务的重要原因。今年5月,由于股市行情火爆,投资者入市热情高涨,结果连续数日导致银证通业务无法正常进行,甚至有投资者在交易时间无法完成下单指令。

在现有的银证通业务中,投资者的交易委托过程需要在券商系统和银行系统间多次通讯确定客户资金情况后才能完成,交易环节过多将致使交易速度较慢,委托失败几率明显升高。同时,相对于以交易清算为主要功能的券商系统而言,银行银证通业务系统的设计目的、功能、业务模式完全不同,而且,银行银证通业务系统和券商系统是交易数据接口的对接,在交易处理系统、通讯系统等方面缺乏备份系统,与单纯券商参与的证券计

算机系统的稳定性和安全性相比,有相当大的差距。在市场不活跃,交易量较小的时候,这个差异并不明显,一旦市场交易量放大,就容易造成投资者委托堵单,给投资者带来损失。

其次,由于银行参与证券交易资金的清算,也带来了一系列的问题。在清算交接环节,券商将清算数据发给银行,然后银行根据券商发来的数据进行清算,双方清算数据的传递及清算结果的核对过程繁琐,在一定程度上降低了清算的效率 and 准确性。

由于银证通客户资金全部在银行的个人账户上,券商处的资金账户只是一个临时过渡性账户,上面并没有客户资金。在银证通的清算模式中,交易所与券商的资金结算是T+1日,而银行与客户的资金结算是T+0日,因此当交易出现卖差的时候,如果银证通清算账户上没有资金头寸,券商将为客户垫付一天的卖差头寸而导致银行透支,为此银行要求银证通清算账户要有一定的备付金。在正常情况下,银行应实行轧差清算,或先清算买入,再清算卖出,才能保证客户资金及时到账。但是,由于开发清算程序的银行电脑人员不了解证券业务,在编制程序时,按主观意愿设计了清算流程,先清算卖出,再清算买入,导致潜在风险。如果券商财务人员按照与交易所和登记公司规定的清算方式进行轧差清算,而在银证通清算账户没有多余的备付金时,交易清算为主要功能的券商系统而言,银行银证通业务系统的设计目的、功能、业务模式完全不同,而且,银行银证通业务系统和券商系统是交易数据接口的对接,在交易处理系统、通讯系统等方面缺乏备份系统,与单纯券商参与的证券计