

# 发行方申请 申购新股资金可提前一日解冻

### 沪深交易所昨日分别发布新股上网发行资金申购的补充通知

□本报记者 王璐 黄金滔

沪深交易所昨日分别发布新股上网发行资金申购的补充通知,规定新股发行可以采用缩短一个交易日的申购流程,并将投资者委托申购的价格调整至应为发行人公告规定的价格区间上限。

通知规定,上网发行资金申购的时间一般为四个交易日,根据发行人和主承销商的申请,上网发行资金申购的时间可以缩短一个交易日。即将资金冻结、验资及配号并在申购日后的第一天(T+1日)内完成。T日申购、T+2日摇号抽签、中签处理以及T+3日资金解冻仍然按相关规定进行。

通知还指出,对于通过初

步询价确定发行价格的股票,网下配售和网上发行按照定价发行方式进行。对于通过网下累计投标询价确定发行价格的股票,参与网上发行的投资者按照询价区间上限进行申购,网下累计投标确定发行价格后,资金解冻日网上申购资金解冻,中签投资者将获得申购价格与发行价格之间的差额部分及未中签部分的申购余款。

深交所通知在《证券发行与承销管理办法》的基础上进一步明确了中小板公司可以采取两种不同的询价方式发行股票,即通过初步询价后直接确定发行价格,或者通过初步询价确定询价区间后,再进行累计投标询价以确定发行价格。业内人士认为,为中小板公司提供两个可供选

择的询价方式,是灵活和便利的。通过初步询价直接确定发行价格的做法适应了中小企业的估值特点。中小板公司往往是细分行业的龙头企业,难以找到可比公司进行比较,估值难以进行,在此种情况下保荐机构、发行人往往更了解企业自身的价值;同时,简化询价流程,省去累计投标询价环节,还可以大量减少累计投标询价期间的相关工作,降低公司发行成本。

鉴于中小板公司发行股票时可以采取两种不同的询价方式以及不同的发行流程,深交所相关负责人特别提醒投资者,在进行新股申购前应认真阅读股票发行公告,并严格按照发行公告中的流程进行申购,避免造成不必要的损失。

## 网上网下同时发行 申购资金提前解冻 日照港 IPO 首循新股发行新规

□本报记者 朱绍勇 杨大泉

《证券发行与承销管理办法》、《沪市股票上网发行资金申购的补充通知》昨日付诸实施,其效果在日照港IPO程序上立即得到体现。据日照港今天公布的招股意向书显示,该公司IPO网上网下将同时发行,网上申购资金冻结时间也将减少一天。这是IPO全流通发行以来的第一例。

根据公告,日照港网下累计投标询价时间为9月25日13:00时至9

月26日15:00时。网上发行申购时间为9月26日。这意味着日照港的发行将不存在时间差,机构投资者将无法实行网上网下的套做。而原先IPO发行,网上网下都存在时间差。

公告同时注明,发行方申请网上申购资金冻结时间减少一天,因此要求投资者在进行网上申购时,需按公告的询价区间上限价格申报。

日照港IPO计划不超过2.3亿股A股,公司预计于10月18日前在上海证券交易所上市。

## 发改委:严查国庆期间乱涨价行为

□据新华社电

国庆将至,国家发改委发出通知,部署开展国庆期间市场价格检查,严肃查处乱涨价、乱收费、不明码标价等价格违法行为。

“维护国庆期间市场价格秩序稳定,及时规范价格行为,切实保护广大人民群众合法价格权益。”发改委有关负责人18日表示。

根据发改委要求,各级价格主管部门将重点对铁路、公路、水运、城市公交、出租车等交通运输价格和停车场收费、主要景点门票价格等进行监督检查。对性质恶劣、问题突出、影响较大的价格违法案件将及时通过媒体曝光。

各级政府价格主管部门将密切关注我省月饼价格,在巩固去年整治月饼市场价格秩序工作成果的基础上,进一步加强对月饼生产、销售的厂家、商场、宾馆、酒店的监督检查。

“将以明码标价为突破口,重点检查月饼销售是否做到价签、价目表齐全,标价内容是否真实明确,字迹

清晰、货签对位、标示醒目,是否存在价格欺诈、牟取暴利等不正当价格行为,并对检查中发现的典型案件公开曝光。”这位负责人表示。

发改委要求,加强对国庆期间市场供求和价格变化情况的监测分析。重点做好与群众生活密切相关的粮油、副食品价格,以及交通运输、旅游景点、医疗服务等价格和收费的监测工作。对可能引发的倾向性、苗头性问题要及时预测,积极应对,随时报告。

各级价格主管部门将继续严厉查处价格欺诈行为。针对节日期间零售商集中开展促销活动的特点,将组织力量加大对虚假标价、模糊标价、两套价格、虚夸价格、虚构原价、虚假折扣、模糊赠售、隐蔽价格附加条件、不履行价格承诺等价格欺诈行为的打击力度,规范市场价格秩序。

国庆期间各级价格主管部门将安排专人值班,确保12358价格举报电话畅通。当遇到价格收费问题时,消费者可及时拨打当地12358价格举报电话进行咨询和投诉。

## 土地出让金使用将向三农倾斜

### 土地调控配套措施正在制定中

□本报记者 于祥明

土地调控的具体政策正在紧锣密鼓地制定之中,相关部门将对土地收益分配机制作出进一步的制度规定。昨天,记者从国土资源部获悉,为落实日前国务院发出的《关于加强土地调控有关问题的通知》(以下简称《通知》)精神,国土资源部正在与财政部等部门一起研究制定有关配套文件,其中一则是关于土地出让金收入的管理。据透露,土地出让金收入在被纳入预算管理的大前提下,其使用将向“三农”倾斜。

据国土资源部财务司司长赖文生介绍,去年全国土地出让总收入5800多亿元,净收入2100多亿元,而全国财政收入是3.16万亿元,地方财政收入2.66万亿元。尽管土地出让收入的统计口径还不完善,但毫无疑问土地出让收入在地方各项收入中占有重要的地位。加上一些地方管理不规范,土地出让收入主要用于城市建设,成为政府投资的重要来源。

赖文生指出,正是针对这些问题,《通知》进一步明确规定了土地出让收入的用途,如保证农民征地补偿足额到位,保证被征地农民生活水平不降低,保证失地农民的长

远生计有保障。对解决社保费用不足的问题,明确提出“不足部分由当地政府从国有土地有偿使用收入中解决。”《通知》还规定“土地出让总价款必须首先按规定足额安排支付土地补偿费、安置补助费、地上附着物和青苗补偿费、拆迁补偿费以及补助被征地农民社会保障所需资金的不足,其余资金应逐步提高用于农业土地开发和农村基础设施建设的比重”,这些都充分体现了土地收益向“三农”倾斜的原则。

土地收益向“三农”倾斜的前提则是对土地出让收入的预算化管理。赖文生认为,土地出让收入全额纳入地方预算,缴入地方国库,实行“收支两条线”管理意味着市、县政府不能再随意支配和使用土地出让收入。有了这项规定,以前存在的土地出让收入“体外循环”、资金使用缺乏监督的问题得到遏止,也使征地补偿支出的足额到位有了政府预算的保证,有利于各项规定的支出得到落实。

赖文生表示,当前土地管理存在种种问题的根源在于利益驱动。《通知》的核心在于从机制入手,对土地收益进行调整,重在建立起一种更为科学的利益分配机制。建立这种利益机制,要着重处理好当前与长远、城市与农村、政府与农民的关系。

上市所有负责人答记者问

## 缩短申购流程 主要适用 A+H 发行上市

□本报记者 王璐

为配合《证券发行与承销管理办法》(以下简称《管理办法》)的实施,上海证券交易所出台了《关于沪市股票上网发行资金申购的补充通知》(以下简称《补充通知》),并正式启用了新的上网发行资金申购程序。为此,本报记者采访了上市所有负责人,了解到最新上网发行资金申购程序的实施细节。据悉,缩短一个交易日的申购流程主要适用于A+H的发行上市,但经同意,个别只发行A股公司也可采用。

问:《补充通知》的出台对上海证券发行有什么影响?

答:《管理办法》的出台,汇总和完善了证券发行和承销的各项规章制度,促进了新股发行定价工作。根据《管理办法》的有关规定,在上海证券交易所上市的公司必须经过初步询价和累计投标询价两个阶段定价,网下申购和网上申购同步进行。新办法不仅缩短了发行周

期,提高了发行效率,也为A+H新股发行提供了制度保障。《补充通知》作为《管理办法》的配套文件,重新对新股上网发行资金申购流程进行规定,为投资者的申购提供了指南。

为把上海证券交易所培育成世界领先的大盘蓝筹市场,支持国内大型企业A股、H股的同时发行、同时上市工作顺利进行,《补充通知》特别规定了缩短一个工作日的发行流程,以保障国内大型企业在两地的发行上市工作。随着中国资本市场的不断发展,上海证券交易所也将不断调整发行上市流程,以更好地支持企业的发展。

问:在新的上网发行资金申购程序下,投资者进行申购与以往有什么不同之处?

答:《补充通知》规定:“上网申购期内,投资者按委托买入股票的方式,以价格区间上限填写委托单”,因此,与以往不同的是,投资者委托申购的价格应为价格区间上限,如果确定的发行价格低于价格区间上限,差价

部分将退还给投资者。

问:在什么情况下,新股发行可以采用缩短一个交易日的申购流程?这种申购流程是不是将作为一种常用的发行方式?

答:目前,缩短一个交易日的申购流程是为A+H发行上市设置,主要是为了保障A+H新股发行上市的顺利进行,并与香港市场发行上市流程趋同,所以上述流程主要适用于A+H的发行上市,但经同意,个别只发行A股公司也可采用。

上网发行资金申购时间缩短一个交易日,要求发行人必须在T+1日一天内完成资金冻结、验资及配号等多项工作,由于工作程序复杂,新股配号数据的生成工作也将有所延迟。同时,由于新股发行数据必须与交易数据同时发送给各营业部,所以新股配号数据的延迟,将影响各营业部的正常工作。因此,这种申购流程现在不作为一种常用的发行方式,但随着证券市场的逐步发展,越来越多的公司将有可能采用这一发行方式。



■上证观察家

# 股权投资基金可能成为下一轮外资购并主力

□银河证券首席经济学家 左晓蕾

商直接投资)中外资并购额仅占4.96%。收购兼并市场在供给和需求都不旺盛的情况下,是不可能较快成长的,而一个幼稚的市场是无法形成相应的管理制度体系的,中国的收购兼并的法律规范、管理制度存在严重缺失也就不足为怪了。因此新的《并购规定》应该是制度的拾遗补缺。

1995年,政府曾经发布过《指导外商投资方向暂行规定》(以下简称《暂行规定》)和《外商投资产业指导目录》(以下简称《指导目录》)对外商的投资项目进行分类,分别为鼓励、允许、限制和禁止四类。但10多年前的规则和标准已经落后于外商投资市场的发展,缺乏操作性,不能起到市场管理的作用,不利于推动外商收购兼并市场的规范和发展。经改革开放与制度性建设并不矛盾。在新的更规范的管理体制下,外国直接投资将通过收购兼并活动推动中国企业更高层次的成长。



左晓蕾

### 新规出台是制度的与时俱进

中国收购兼并市场至今应该还是一个初级阶段。据统计,直到2001年中国吸收的FDI(外

### 外资收购兼并将会非常活跃

规模经济效应需求有利于收购兼并。20多年的改革开放,中国市场经济的程度不断提高,

越来越激烈的市场竞争需要企业降低成本形成规模效应。收购兼并是重要的形成企业规模效应的方式。企业开始以净资产评估价值,与国际价值评估体系趋于一致,外资收购企业的市场环境开始形成。外国投资者显然已经清楚地观察到中国经济发展阶段的变化,外国直接投资的策略,已经适时从与本土公司简单合资或者传统的建立新增生产能力合作模式改变成收购兼并方式。在那些已经开始市场结构整合和产业集中的行业中,外资收购兼并将会非常活跃。

增长模式的转移有利于收购兼并。20多年的持续快速发展推动经济发展到现阶段,粗放的加工制造业、初级产品的市场基地,劳动力工资的逐渐上涨,国际贸易摩擦的加剧,都开始制约经济的持续发展。产业的重组,产品的升级换代,经济增长模式的转变成当务之急。过去发展中国家偏好的新建生产能力的直接投资模式已经没有优势。收购兼并应该是外国直接投资推动加工制造业的升级和产品的更新换代的新的机遇。

跨国并购迅速发展推动国

际资本进入中国收购兼并的市场。有研究显示,上世纪90年代的跨国并购的平均增长速度达到30%以上,大大超过全球对外直接投资的15%的平均增长速度。1996年跨国并购达到50%以上的增长。收购兼并方式已经占据国际直接投资方式的主导地位,跨国收购兼并活动已经无处不在。无孔不入的国际资本一定会不断开拓和参与中国的并购市场,占据这个国际化程度越来越高的市场的有利地位,争取这个潜力无限的市场的巨大商机。金融市场的

发展,丰富了金融手段,包括定价技术、融资方式、衍生金融工具等等,这些都会极大地帮助跨国收购向中国的渗透。此外,全球股权投资基金的发展也推动国际资本进入中国收购兼并的市场。1998年到2005年,全球股权投资基金已经累积9000亿美元的资金,完成投资7000亿美元左右的规模,还有2000多亿的资金需要寻求新的投资机会。在全球大的并购活动中,几乎都有股权投资基金的参与。这种以获取资产让渡溢价或以战略投资为目的的收购行为,

对中国市场表示了极大的兴趣。许多公司都大大提高了中国市场的投资比例,如果项目投资计划中没有涉及到中国的相当比例的投资,投资计划就很难得到公司决策层的批准。由此可见,以股权投资基金为代表的收购兼并活动,可能成为下一轮外资对中国直接投资的主力。

如果说外国直接投资以参与生产经营的合作方式推动了国有企业初级阶段的改革和成长,在新的不断完善的管理体制下,只要管理得当,外国直接投资的收购兼并活动将推动国有企业更高的层次上的改革和成长,同时促进中国民营企业的发展。

### 外资收购兼并法可依有规可循

随着《并购规定》的实施和相应的法律法规的出台,使外资收购兼并法可依有规可循。《并购规定》在规范市场秩序的同时也放宽了一些领域,整体环境的改善,会促进收购兼并市场的发展。

新《并购规定》对收购兼并提供了相对清晰的指引。比如,

第二章明确规定价值评估原则。要约在中国境内依法设立的资产评估机构,资产评估应采用国际通行的评估方法。避免低估被收购方关注的价格,也避免高估收购方敏感的成本,对国有企业而言避免了国有资产流失的风险,保证相对公平的价值评估。第四章关于外国投资者以股权作为支付手段并收购境内公司,引进了股权收购这种国际通行的收购兼并方式。聘请信誉良好的,在新的不断完善的管理体制下,定向发行新股方式以及国家法律法规规定的其他取得上市公司A股股份,这意味着外资被允许收购A股市场的上市公司。第二十条规定投资者根据《证券法》相关规定须以要约方

方式进行收购的,在要约期间可以收购上市公司A股股东出售的股份,外资在资本市场的要约收购成为可能。《管理办法》为外资通过资本市场进行收购兼并业务扩展了很大的空间。

《上市公司高管股权激励管理办法》,有利于推动上市公司管理层收购模式的规范和发展。新修订的《证券法》、《公司法》对公募基金的明确的界定实际上为基金私募留下了空间,使资金私募市场的发展有了法律基础。《合伙企业法》对合伙制的认定,使私募基金的股权制度完全与国际接轨,对国内外专业股权投资机构的私募基金的发展,名正言顺地、大规模地、规范地参与中国收购兼并市场,无疑是巨大的实质性的推动和支持。

收购兼并是资本市场永恒的主题。中国“十一五”规划对经济发展提出的重要指标,节能、能源使用效率的提高,环保和经济增长模式的转移,实际上是战略性并购近期最大的用武之处。市场经济的不断发展,改革开放的不断深入,法律制度不断完善,我们可以预期中国收购兼并市场将日新月异蓬勃发展。