

632 家公司 IPO 门外煎熬 市场恐大规模抽血

■ 张学光 付刚 报道

当肖钢从郭树清手中接过证监会的时候,除了继往开来的资本市场改革重任之外,还有因 A 股 IPO 暂停而淤塞的 700 多家拟上市公司。

时间转眼过去一年,A 股在犹豫中重启 IPO,按照证监会公布的截至 4 月 17 日数据,目前 IPO 门外仍在排队尚未发行的拟上市公司还有 632 家。

“望眼欲穿”,一家已经过会的拟上市公司董秘用这个词来形容他现在的状态,他每天都在和投行甚至是媒体打听各种消息,两部手机 24 小时开机,只要有了确定性的消息,就马上订飞北京的机票。

然而,消化这 632 家库存又谈何容易,既不能背上引发 A 股指数下跌的黑锅,又要将打新资金在上市公司和投资者之间合理分配,还不能给市场留下行政过度干预新股发行的口实。

市场会大抽血吗?

从 4 月 18 日到 23 日的 4 个工作日,证监会连续预披露了 75 家拟上市公司的新股发行招股书,这是继 2012 年 10 月 25 日以来首次有 A 股 IPO 预披露,而这一次的效率也是史无前例的。

按照证监会发审委修改之后的发审流程,将不再像此前那样,在反馈意见回复以及初审之后,直至发审会召开前一周才预披露招股书,而是只要发行监管部正式受理即按程序安排预先披露。

这就意味着,目前尚在排队的 632 家拟上市公司当中,除了 26 家在去年已经通过发审会的公司之外,其余的 606 家已经受理和已经完成反馈意见的拟上市公司,都将陆续对外披露新股发行材料。

新股发行审核的窗口已经打开,而一年半的暂停新股发行让排队等待上市的企业成了悬在 A 股市场头上的堰塞湖,监管层一旦重启扩容,这个堰塞湖就会倾泻而下,扩容大跃进就很难避免。

目前,即便不算奥赛康和慈铭体检等已经拿到发行批文的 4 家公司,已经过会而尚未拿到批文的拟上市公司还有 28 家,发行新股数量为 967 亿股,募集资金总额 9592 亿元。

除此之外,4 月 18 日第一批预披露的 28 家公司总计发行 113 亿股,总计募集资金 12702 亿元;其中,拟在主板上市的企业 16 家,拟募资 8747 亿元;拟在中小板上市的企业 4 家,拟募资 978 亿元;拟在创业板上市的企业 8 家,拟募资 2977 亿元。

根据此前中信证券的一份研究报告预计,IPO 重启最快可能在 5 月,首批上市的已过会 26 家企业融资需求可能接近 200 亿元,随之而来的是在今年 8 月至 9 月可能迎来 IPO 高潮,预计今年剩余 7 个月可能有 224 家企业进行 IPO,总资金需求大约在 6100 亿元。

让市场各方担心的不仅仅是扩容重启,更担心的是会出现扩容大跃进。

在方正证券策略分析师陈敏看来,IPO 应该是从心理层面的冲击去影响市场,按以往正常流程,IPO 申报材料预披露后仍需要一两个月时间才会有企业发行上市,但不排除监管层加快上市审批进程。

受 IPO 重启消息影响,A 股的 IPO 恐惧症再次发作。4 月 21 日,“黑色星期一”



再现,A 股主要指数跌幅都超过 1%。接下来的两个交易日,市场弱势延续。

显然,如何把控新股发行的节奏,自然成了当下摆在证监会发审委面前的一项重要工作,也是市场关注的焦点。

此前,证监会对于 A 股发行的淤塞问题,也多次公开表态希望其他上市公司能够着眼于多层次的资本市场,可以选择新三板或者境外等市场上市,然而最终响应者寥寥,诸多因素当中重要的一个,就是在境外上市估值偏低,而三板市场无法完成公开发行,非公开发行中机构投资者给予上市公司的估值也要低得多。

“A 股现在的平均市盈率是 20 倍到 30 倍,创业板的更高,这样的—个市场最适合的就是融资了。”—名证券业高管在今年两会期间接受记者采访时,分析了目前 A 股诸多症结的根源。

根据记者综合上交所和深交所公布的官方统计数据,截止到 4 月 22 日,上证 A 股的平均市盈率是 1087 倍,深证 A 股的平均市盈率是 2558 倍,其中中小板的平均市盈率是 3294 倍,创业板的平均市盈率是 5356 倍,而同期香港主板的平均市盈率只有 1044 倍。

—方面是市场资金“逢新必打”的热情,而另一方面根据中登公司公布的新股开户数据,A 股的增量资金并未出现明显增加,一旦 IPO 开闸,依靠存量资金的 A 股被抽血的压力可想而知。

拯救主板

除了抽血,更明显的是导致 A 股蓝筹板块与中小市值板块的不均衡。由于深交所的中小市值个股估值相对较高,因此深交所也成为了此前新股上市的首选之地。

在大摩华鑫基金经理卞亚军看来,目前主板的市场的调整虽然主要还是因为经济面的不利因素,但是,由于新股市盈率过高带动整个创业板估值进一步上升,巨大的财富效应分流了主板市场大量资金去追求创业板,这一点从新股密集发行期的主板指数表现就可以看出来。

也就是说,摆在监管层面前的新股发行,除了一个发行节奏的问题,还有就是沪深两市各个板块之间的平衡。

如何有序地将这 600 多家公司顺利

完成发行,还能不对市场造成冲击,证监会想到了一个办法——打通沪深两市。按照证监会给出的解释,以后首发企业可以根据自身意愿,在沪深市场之间自主选择上市地,不与企业公开发行股数多少挂钩。

消息—出,多家拟上市公司纷纷调整上市地。截止到 4 月 23 日晚间完成预披露的 75 家公司中,有 41 家选择在上交所挂牌,而选择在深交所挂牌的有 34 家。

站在拟上市公司的角度,上交所门前排队的企业数量少得多,如果选择上交所挂牌,无疑可以加快上市的步伐。

而在卞亚军看来,在预披露 28 家公司中,沪市公司占比过半,这与年初 IPO 重启时新股多集中于中小板和创业板的情况发生明显变化,两市新股发行家数的均衡化预计会使得市场资金集中流向创业板的现象不复存在,在存量资金博弈的环境下,IPO 带来的跷跷板效应可能会大大减弱。

卞亚军进一步分析指出,主板市场因新股发行而承受的压力也会减小;对于创业板和中小板,由于近期已经经历了大幅调整,泥沙俱下,新股正式发行时其带来的影响尤其是对真正具备业绩支撑和长期发展潜力的优质个股预计相对有限。

“IPO 将对市场带来资金层面的因素,而短期内其对市场的影响更多是心理层面,中长期看投资者的关注点会放在经济增速变化、宏观政策及制度变革等长期因素上。”卞亚军称。

益民服务领先基金经理黄祥斌在接受记者采访时也认为,管理层意欲做多沪市的态度明显,继沪港通后,关于沪台通的讨论不绝于耳,优先股细则出台,甚至 IPO 重启中在沪市上市的公司也占到七成,可以说在媒体喊话之外,兑现的政策似乎也明显在向沪市倾斜。

黄祥斌还指出,IPO 重启以及管理层的态度将促使中小市值个股去伪存真:—方面,IPO 重启将增加供给,后续排队的近 600 家公司无疑会给当前估值水平已经偏高的中小市值个股带来压力;另—方面,近期市场风格转换迹象初显,管理层态度倾向向沪市因素,在仅有存量资金博弈的大背景下,中小市值个股面临的压力似乎更大—些。

严打炒新投机

除了沪深两市的平衡,更重要的平衡在于新股发行的资金供需之间。

尽管上证综指还在 2000 点附近挣扎,投资者持股意愿下降;但在打新炒新上投资者从来都不缺热衷度,究其原因,则在于新股在二级市场整体估值偏高。

Wind 统计数据 displays,今年 1 月份到 2 月份上市的 45 只新股,即便经历了一轮冲高回落之后,截至 4 月 17 日的平均市盈率仍旧高达 4437 倍,而当时这些新股发行时的平均市盈率是 2899 倍。巨大的估值差最终导致的结果,就是带动了市场各方资金参与打新的热情。

同时,在—些证券业内人士看来,监管层对于那些拟上市公司无论在财务指标上还是募集资金上都进行了严格的审核,把上市后的风险降到了最低,“这样便宜了谁?就是便宜了那些申购者,他们可以从容地做到无风险套利。”

市场的热情给新股发行带来了充裕的资金,那么,这些资金如何分配给上市公司和投资者就成了监管层—个犹豫不决的问题。

今年年初 45 家公司完成发行上市,根据记者在 2 月 20 日最后—只新股上市后所做的一个数据统计,A 股投资者总计支付了 568 亿元的资金,但实际上,最终落入到上市公司口袋里的只有 204 亿元,而剩下的钱,有 20 亿元被中介机构拿走,91 亿元被上市公司老股东拿走,其余的 253 亿元资金则被二级市场赚取。

也就是说,来自资本市场的资金,原本是支持实体经济发展,但是最终大部分却被打新者和中介机构获取,这显然违背了资本市场的初衷。

而这背后—个重要的原因,就是在去年 12 月份 IPO 重启之后,监管层寻求解决超募资金等三高问题,直接将新股发行募集资金数量与募投项目资金需求量强制挂钩。

由于 IPO 排队的拟上市公司在测算募集资金金额时,依据的都还是 2011 年的每股盈利数据,两年多的时间过去,公司盈利规模自然增长,如果还按照—规模发行,同时不允许有超募资金,那么发行价和对应市盈率也必然激增,带来的后果,要么就是因为市盈率过高延迟三个星期发行,要么就是因为引发大比例的老股转让。

为了不触碰这两条红线,发行人和保荐人在线下申报价上选择了“价低者得”,将大部分高报价剔除,而这一做法的副作用就是导致发行价被人为压制,最终引发上市公司股价被爆炒。

证监会很快意识到这—问题,在两会期间证监会副主席姚刚接受本报记者采访时就透露将适度放开超募资金。随后,证监会正式确认了这一消息:拟上市公司新股募资金额将不再与募投项目资金需求量强制挂钩,公司甚至可以增加部分资金用于偿还银行贷款。

这其中,在首批公布的 28 家公司当中,包括上海电影、亚振家具等 5 家公司已经明确不会转让老股,而还有 20 家公司也将老股转让和新股发行的比例控制在 1:1 之内,避免触及红线。

“这—轮新股发行体制改革,证监会的—个出发点就是要打击炒新者,引导投资者对新股进行价值投资。”方正证券财富顾问王剑此前在接受记者采访时表示。

波司登收入下滑 英国裁员

■ 王敏杰 报道

近日,有消息称,羽绒服龙头企业波司登(03998, HK)正在英国进行裁员。此次裁员主要针对其英国总部和拥有唯一海外旗舰店的伦敦采购和设计团队。此次调整后,波司登后续所有系列产品将不在英国制造,由中国团队接管。

波司登公司方面在给记者的回复中证实其英国团队正在裁员,但未明确表示裁员人数与构成。该公司表示,通过几年的运营,波司登更希望在伦敦旗舰店产品的设计风格中融入更多的中国元素,要实现这一目标,国内的设计团队显然更合适。不过,在分析人士看来,波司登裁员的举动或还是基于成本的考虑。

记者了解到,波司登的国际化战略目前仍在推进中,除了伦敦旗舰店,其今年更是进入了美国市场,近期在欧洲其他国家亦有发展新品牌。不过,在业界看来,其国际化之路仍存在诸多挑战。

业内:裁员或出于成本考虑

4 月 23 日,有消息引述英国行业媒体 Drapers 的报道称,波司登此次针对英国的裁员,主要针对公司在布拉德福德Bradford 的英国总部以及其唯一国际旗舰店所在地伦敦的采购和设计团队。

据悉,裁员名单中包括布拉德福德的 3 名买手、1 名设计助理和设计总监以及伦敦至少 1 位设计师,这—采购和设计团队去年夏天才组建完成。

报道还指出,当地员工被告知波司登后续所有系列产品将不会在英国制造,而由其中国团队接管相关职责。

作为波司登首个扩张的国际市场,英国—直为其格外重视。2012 年 7 月,波司登投资 3 亿元人民币在伦敦南莫尔顿街的一座六层物业中开设了一家旗舰店,据悉,该项目主要运营走高档路线的男装。

去年 10 月,波司登更是斥资 4000 万人民币拟收购英国男装品牌 Greenwoods,借此巩固集团的男士服装业务平台及在英国的市场地位。不过,这—收购计划目前也是石沉大海。

对于裁员传闻,波司登方面给记者发来的回复称,开业之初,伦敦旗舰店通过聘请国外设计团队的确实现了更深入透彻地了解国外流行理念、了解国际市场的目的。“通过过去几年的运营,作为来自中国的品牌,我们现在更希望在伦敦旗舰店产品的设计风格中融入更多的中国元素,要实现这一目标,国内的设计团队显然更合适。”

关于伦敦旗舰店产品将不再在英国制造,回复中指出,—些具备生产优势的产品,比如羽绒服、夹克等会在国内生产,而在国外更具生产优势的产品仍会在国外生产。

但上述解释似乎并未能说服业界人士。在业内看来,潮流是时时变化的,采用本地化人才才能更快地了解并把握趋势。“国际市场扩张中,本土化策略相当重要,而英国的设计团队会对英国消费者的偏好有更多了解。”中投顾问轻工业研究员熊晓坤指出。

北大纵横咨询合伙人陶文盛认为,成本应是波司登此举的—个重要原因。他表示,波司登在国内的规模虽然较大,但在国外知名度并不高,这方面的投入应该很大。另外,从投入产出来讲,—般中国的企业很难愿意花费较长时间来等待效果显现,加之波司登又是上市公司,股东肯定要求投资回报。

波司登发布盈利预警公告

在业界看来,之所以选择在英国开设专卖店,波司登意在借助 2012 年伦敦奥运会,向来自世界各国的游客展示其品牌,并同时带动国内市场的销售。但是,从目前来看,这两个目标都没有很好地实现。

波司登日前发出了盈利预警公告,预计其截至 2014 年 3 月 31 日止的财政年度综合收入同比将出现下滑。据悉,这是波司登近 5 年来首次在年度收入上出现下跌。对此,波司登解释称,下滑是行业竞争激烈以及去年冬天气温较高的原因所致。

陶文盛指出,波司登的产品相对单一,即便也有进行产品的延伸,但是并没有把品牌做起来,其收入还是依赖于羽绒服。“天气确实是一个因素,另外从市场竞争来看,虽然波司登是行业老大,但是零售市场疲软,加上电商冲击等,也对它产生了较大影响。”

尽管如此,波司登的国际化“野心”仍未停止。记者了解到,今年 1 月,波司登进入美国市场,在位于曼哈顿联合广场的 Rothmans 男装专卖店开设了波司登品牌游击店。

据悉,在美国市场,波司登在今年秋天前计划登陆 15-20 间高档百货零售商,另外计划春天在拉斯维加斯、洛杉矶和迈阿密开设临时店。

此外,在刚刚过去的 3 月,波司登也开展了在欧洲市场的扩张,其在意大利推出了全新欧洲品牌 Bosideng PlusZero。

在熊晓坤看来,波司登的海外拓展策略有两个特点:以并购本土品牌或者推出新品牌的方式进行扩张,对物业的选择更倾向于直接购买。他表示,后者在—定程度上加大了公司的资金压力。陶文盛则认为,波司登在英国市场投资还没有良好效果显现的情况下,又加码其他市场,—旦国际化人员建设不匹配,对当地市场没有充分了解,国际化带来的更多会是不利的一面。

■ 周松清 报道

退市长油(600087.SH)整理期开幕。4 月 22 日,退市长油开盘再度—字跌停,集合竞价第—卖单挂单为 401 亿等待出逃,截至当日收盘退市长油报收 132 元/股,跌幅 102%。

—位上海私募基金人士对记者表示:“退市长油曾经的最低价是 128 元/股,明天再—个跌停就会达到有史以来最低价 118 元/股左右,再来两天跌停,退市长油股价低于 1 元/股将不可避免。”

低于 1 元/股的股票在香港被称作仙股,就是指其价格已经低于 1 元,因此只能以分作为计价单位的股票。而 A 股历史上首个仙股还要回溯到 2004 年底的*ST 达曼,当时其股价最低报收过 091 元/股。到了 2005 年 3 月 23 日,*ST 龙科、*ST 数码、*ST 中川、*ST 英教、*ST 猴王、*ST 吉纸等股价纷纷跌破 1 元,“仙股”盛极—时。

不过,退市长油的股民廖亦冰仍然要挣扎,他向记者表示:“上交所无视全国各地长油中小股东所提供的关于长油违法

的线索证据材料,任由退市长油跌停,这是对我们股民的血洗。我们要征集起草起诉上交所的诉讼方案。”

跌跌不休 游资出逃

4 月 21 日,退市长油股价复牌跌停,报 147 元,跌幅 982%。盘中逾 300 万手抛单封住跌停,金额近 5 亿元。在 4 月 22 日,退市长油延续—字跌停,跌幅达到 102%,401 万股 401 亿资金等待出逃。

而这两天的成交额更是日益萎缩。在 4 月 21 日,退市长油总成交额还有 13861 万,而在 22 日总成交额仅为 5727 万。上述私募基金人士对此表示:“大家都想跑,谁还会大举买入呢?成交量只会越来越低,不过也不排除在股价非常低之后有赌博投机者的出现。”不过,他还是对此表示谨慎,自己并不会参与。

与凄惨的散户相比,拥有券商营业部通道优势的游资们,也有能够挤出逃亡的。

4 月 21 日退市长油龙虎榜数据显示,

东海证券徐州建国东路营业部居卖方榜首,卖出 554 万,加上杭州、株洲等四家游资营业部,总计逃脱 1059 万,占当日总成交额的 76.4%。

4 月 22 日龙虎榜数据显示,东方证券上海新川路营业部卖出 559944 万元,国开证券上海龙华西路营业部卖出 09504 万元,单单东方证券卖出量就占 22 日总成交额的 97.72%,而这两家营业部占 22 日总成交额的 99.43%。

与此同时,在豪赌买入的仍然是营业部游资。4 月 21 日数据显示,中信建投潮州市潮枫路营业部大无畏地杀进,买入 637 万元。买方榜前五家营业部总计买入 9765 万,占当日总成交额的 70.45%。4 月 22 日,前五大营业部买入合计也达到 1842 万。

廖亦冰死磕不放

凄惨的散户不仅惨在没法出逃,更惨的是死磕得不到回应。

廖亦冰对记者表示:“上交所无视全