

IPO 注册制再探路 2015年有望落实

■ 陈姿羊 报道

随着 IPO 注册制的新行渐近,核准制二十多年的历史或将在 2015 年终结。

2014 年 12 月 3 日,证监会副主席姚刚透露,证监会已将发行注册制改革方案上报国务院。多家研究机构预计,注册制将在今年下半年得以实施。

自 2013 年 6 月新股发行体制改革意见稿首次提出注册制改革以来,相关改革措施纷至沓来,力度空前,市场对注册制的呼声水涨船高。“注册制”成为 IPO 乃至整个 A 股市场无法绕开的话题。

在 IPO 核准制下,股权融资行为被行政审批牢牢把控,而新股需求始终存在,这也导致新股市场供不应求,新股溢价偏高,“一签难求”;而主管机构核准速度的不可预期也使得 IPO 排队企业逐渐增多,根据证监会最新数据显示,排队企业已经达到 654 家,“堰塞湖现象”明显。

随着注册制的实施,上述现象将得以根本缓解。“注册制的落实让市场在资源配置中发挥重要作用,上市公司的审核交由市场决定,简化了上市手续,缩短了上市周期。”对外经济贸易大学公共管理学院教授李长安告诉记者。

注册制何时推出,配套措施如何落地? A 股市场“炒壳”等乱象能否得到有效抑制?对于注册制,市场包含了太多期待。随着注册制脚步的临近,这一切将会很快得到解答。

2015 年有望落实

2013 年 6 月,“注册制”首次被监管层提出,同年 11 月,“注册制”被写入《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》,此举意味着监管层对 A 股发审制度改革已渐成共识。

注册制的实质,是只要证券发行人提供的材料不存在虚假、误导或者遗漏,即使该证券没有任何投资价值,证券主管机关也无权干涉,上市成功与否、定价高低都交由市场决定。

在注册制下,主管机构的职责主要在于事后控制,以信息披露为中心,大幅减少行政审批的环节,不再为企业背书。“注册制将会使市场更加注重价值投资,一些价值高估的股票可能会下跌。”创赢投资董事长崔军在接受记者采访时表示。

注册制被提出后,相关新策也陆续出台——“新国九条”、优先股试点管理办法、新三板做市商制度、退市制度的完善以及沪港通等,逐一落地。尤其去年 9 月,全国人大常委会通过修订《证券法》的决定。多个研究机构认为,该法案有望在今年审议通过,并将扫除注册制改革的最大阻力。

高层不断释放出的信号,也可以看出注册制的重要性。2014 年 11 月 19 日,国务院常务会议上,李克强总理年内第二次提及注册制,并在 3 月 25 日首次提及的基础上补充了“抓紧出台改革方案”的措辞。

据姚刚给出的说法,注册制改革方案将



于 2015 年向社会公开征求意见。

投中研究院认为,注册制的正式实施要等待《证券法》修改之后。按照立法程序,《证券法》的修改需在 6 月全国人大常委会的三审程序后才能获得通过,因此注册制的出台最快可在 2015 年下半年实现。

申银万国则认为注册制在推进进度上将实行“三步走”,即 2015 年年初出台改革方案,年中在创业板的专门层次和个别行业进行先试先行,最快在 2016 年开始全面实施。

对此,南方基金首席策略分析师杨德龙告诉记者,注册制是 2015 年证监会工作的重点,今年推出应该还是比较确定的。而财经评论员叶檀则对记者分析:“根据各个交易所现状和以往情况来看,注册制可能会从创业板开始。”

两种方案浮现

尽管注册制改革方案已经上报国务院,但具体路径选择以及细节设计,目前都没有完全确定。

目前,证监会仍在就注册制与全国人大财经委沟通意见,以将学习讨论意见形成法律条文。

2014 年 12 月 27 日,第五届“上证法治论坛”上,最高人民法院副院长奚晓明透露,关于注册制改革目前的研究意见主要有两种方案:一种是维持由证监会注册审核,交易所进行上市审核的模式;一种是由交易所审核上市申请,向证监会注册生效的模式。

对于两种模式,叶檀评论称,“两种模式没有本质区别,关键是负责注册者守土有责,保证绝大多数信息的可靠真实。”

根据此次论坛讨论内容,对于注册对象、注册职责和注册主体在目前的注册制方案中仍在讨论,注册制之后证监会与交易所如何划分责任的问题,目前也还不明确。对此,该论坛上,全国人大财经委法案室主任龚繁荣表示,在正式审议之前,甚至审议过程中,还会广泛征求意见。在法律上确立股票发行注

故此,监管层在推进股票发行注册制改革方案制定的同时,也在加快各项监管制度的完善,包括退市制度、信披制度和加大对内幕交易的处罚力度等等。

作为注册制推进的关键,退市机制的完善已被监管层提上日程。

2014 年 10 月 17 日,证监会正式发布《关于改革完善并严格实施上市公司退市制度的若干意见》,并于同年 11 月 16 日起施行。此版新规,被称为“史上最严厉退市制度”,新增了“主动退市”和“违法退市”两条退市路径,完善了“退市整理期”制度。

“只要严格按照法律要求,核准制不是说不可以,但很多监管措施没到使得很多企业有空可钻,导致这种乱象。”李长安告诉记者,他认为现行体制中比较突出的问题就是退市机制,一些垃圾股拼命“保壳”,但往往都变成壳资源在市场炒作。“可以说股市退市机制是 IPO 注册制得以实施的重要保障,注册制放宽就是合规者就上,不合规者平稳退出,有进有出能上能下,这样才是一个良性循环。”李长安如是评述。

“注册制的推行,相关的法律法规也要配合好,以减少阻力。让违法者受到处罚,守法的投资者得到保护。就拿退市制度来说,因为中小投资者没有保障机制,所以他们也不愿企业退市,退市之后怎么保障这个群体的权益,也是需要解决的问题。”1 月 4 日,广东奔奔律师事务所主任刘国华律师向记者分析说,“注册制将会变成事中事后的审核,所以相关配套措施和执行力度更要与之同步。”

新闻链接

注册制大事记

2013 年 6 月
新股发行体制改革意见稿首次提出注册制改革。

2013 年 11 月 15 日
《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》再次“推进股票发行注册制改革”。

2014 年 3 月 5 日
李克强总理在政府工作报告提及“加快发展多层次资本市场,推进股票发行注册制改革”。

2014 年 4 月 10 日
博鳌会议上,肖钢表示 IPO 注册制改革草案年底出台。

2014 年 5 月 9 日
公布《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》,“积极稳妥推进股票发行注册制改革”被单列一段。

2014 年 11 月 19 日
国务院常务会议提出要加快出台股票发行注册制方案,以及取消股票发行的持续盈利条件,降低小微和创新型企业上市门槛等。

2014 年 12 月 3 日
证监会副主席姚刚表示证监会已于 11 月底将发行注册制改革方案上报国务院。

2015 年首批 20 家公司 IPO 获核准 万达成“院线第一股”



■ 唐强 报道

随着 2015 年的如期而至,证监会也马不停蹄地披露了新股最新信息,截至 5 日晚有 20 家公司 IPO 首发申请获得证监会核准。

记者注意到,万达电影院线股份有限公司(以下简称万达院线)、上海晨光文具股份有限公司(以下简称晨光文具)等众多知名公司喜获批文,而万达院线即将成为沪深两市“院线第一股”。

值得注意的是,此次获得证监会 IPO 批文的公司多达 20 家,明显高于 2014 年的平均水平,似乎也预示着 2015 年新股发行的提速。截至 5 日晚,上述获得发行批文的公司尚未披露具体的发行计划。不过,根据此前的发行节奏来看,“准”上市公司披露发行公告以后,往往会立刻启动发行程序。

发行速度提升明显

5 日晚间,证监会官方微博发布消息称,1 月 5 日证监会按照法定程序核准了 20 家企业的首发申请。其中,上证所有 10 家、深交所中小板有 3 家、创业板有 7 家。而这也是进入 2015 年以来,证监会首次下发 IPO 批文,相关企业及其承销商将分别与沪深交易所协商确定发行日程,并陆续刊登招股说明书。

具体来看,拟登陆上证所的 10 家企业分别是重庆再升科技股份有限公司、浙江华友钴业股份有限公司、西部黄金股份有限公司、浙江健盛集团股份有限公司、浙江永艺家具股份有限公司、福建龙马环卫装备股份有限公司、浙江诺力机械股份有限公司、福建火炬电子科技股份有限公司、航天长征化学工程股份有限公司和晨光文具。

记者注意到,万达院线、深圳市爱迪尔珠宝股份有限公司、利民化工股份有限公司等企业拟登陆深交所中小板。此外,拟登陆创业板的 7 家企业分别是北京浩丰创源科技股份有限公司、快乐购物股份有限公司、北京昆仑万维科技股份有限公司、北京中文在线数字出版股份有限公司、佛山市南华仪器股份有限公司、苏州苏试试验仪器股份有限公司和广东伊之密精密机械股份有限公司。

实际上,2014 年证监会曾明确表示,从当年 6 月到年底,计划发行上市新股 100 家左右。在随后的半年时间里,证监会共分 7 次,累计下发 79 家公司 IPO 批文,且 77 家公司成功完成 IPO 发行工作。据悉,证监会新闻发言人张晓军曾表示,2015 年 1 月份核准发行的企业,仍然是依据 2014 年申报的财务数据,在 2014 年年底前通过发审委会议的。

同时,证监会新闻发言人邓舸还曾透露,证监会将在保持每月新股均衡发行,稳定市场预期,适时适度增加新股供给。事实上也的确如此,2014 年证监会每批次下发的 IPO 批文大多在 10 家左右,而 2015 年便直接将此提升至 20 家,提速明显。

万达院线募投总额 20 亿元

就在刚刚过去的 2014 年 12 月,万众瞩目的万达商业顺利登陆港交所,并以 288 亿港元的募集资金创下当年港交所最大 IPO。如今,随着证监会 IPO 批文的下发,同为王健林旗下的万达院线则即将登陆 A 股市场。

据其最新招股书申报稿显示,截至 2014 年 6 月 30 日,万达院线拥有已开业影院 150 家、1315 块银幕,旗下影院覆盖北京、天津、上海、重庆等 80 多个大中型城市。资料显示,万达院线主要业务收入来自于电影票房和卖品销售,综合毛利率保持在 34% 左右。

最近几年,万达院线营业收入由 2011 年的 22.09 亿元增至 2013 年的 40.23 亿元,分别实现净利润 3.07 亿元、3.9 亿元和 6.05 亿元;2014 年上半年,该公司完成营收 24.76 亿元,同比增长 24.36%,实现净利润 4.18 亿元。

2009 年~2013 年期间,万达院线票房收入、市场份额、观影人次连续 5 年位居全国首位,该公司市场份额高达 14%,远胜于上海联和、中影星美等竞争对手。近年来,上海电影、中国电影等国内各大院线纷纷加快上市步伐,而随着证监会取消电影票影 IPO 审核,万达院线将成为沪深两市“院线第一股”。

据悉,万达院线此次 IPO 计划公开发行不超过 6000 万股,发行后总股本不超过 5.6 亿股。募集资金到位后,将投入 16 亿元用于影院建设项目和 4 亿元用于补充流动资金。针对 2016 年的业务经营目标,万达院线预计明年底,力争拥有 260 家影院,并超过 2300 块银幕。

上市公司刮起“实物福利风”

■ 王伟 报道

买 100 股就能领到 6 瓶鸡尾酒,日前 A 股市场上演了发放实物福利的一幕。事实上,这已不是上市公司首次给股东发放实物了。业内人士表示,上市公司赠送自家产品,核心出发点基本都是为了推广自家产品,在赚足眼球的同时也赢得了人心。

日前,黑牛食品公告称,为扩大新产品宣传,公司控股股东、实际控制人、董事长林秀浩拟个人出资,向全体股东赠送 6 瓶装 6 种口味的鸡尾酒。事实上,A 股市场此前已上演了多个上市公司“赠物”案例,甚至有个别上市公司连番派送“答谢”公司股东。黑牛食品表示,本次活动的股东身份截至为 1 月 6 日收市时登记在册,公司将依据股东名册上的联系地址和联系方式邮寄。

近两年,向股东发放实物福利的上市公司明显增多。南方食品(现已更名为黑芝麻)给每个持有 1000 股的股东发放了一礼盒的黑芝麻乳;量子高科给股东派送礼盒装龟苓膏;人福医药的股东可以在杰士邦安全套、祖卡木颗粒(感冒药)及“爱卫”艾滋病快速自检试剂中选择一件;九州通赠送股东小苏打护理产品套装;青青稞酒表示向股东发放“股东礼品盒”,每份礼品超过 100 元……

在业内人士看来,上市公司向股东发放实物,实质是一种创新的营销推广手法,目的无非是宣传新产品、扩大知名度。另一方面,上市公司向股东发放实物礼品,也引发了外界对其是否属于“实物分红”的讨论。证监会曾对此回应称,南方食品、量子高科等实物赠送案例均不属于分红性质,并同时强调,不管是实物赠予还是实物分红,都属于公司自治范畴的事项,只要程序合规,法律并无限制。

1047 家上市公司业绩预告:近三分之二“预喜”

■ 谷东 报道

1 月 6 日,又有卫宁软件等 10 家上市公司披露了对 2014 年全年业绩的预计,其中 9 家“预喜”。同日,浦发银行、国机汽车率先披露业绩快报,归属于母公司股东净利润分别增长 14.90% 和 14.22%。

据 Wind 资讯统计,截至 1 月 6 日,已有 1047 家上市公司对 2014 年业绩进行了预计,并且,其中 705 家业绩“预喜”,占比达 67.33%。

这些上市公司中,324 家预计净利润最大增幅将达到或超过 50%,其中 157 家更是将达到或超过 100%。计算机、通讯行业上市公司仍是业绩增长的主力之一,如预计 2014 年全年净利润增幅将超过 900% 的盛路通信表示,国内通信行业积极推进 4G 和宽带网络基础设施建设,为公司业务快速发展创造了有利条件,子公司通过整合业务能力提升,盈利能力增强。而同时,公司重大资产重组收购深圳市合正汽车电子有限公司从去年 8 月份开始合并报表,成为公司新的利润增长点。

另外,近期股价涨幅较高的券商、交运、建筑等行业,其 2014 年业绩预期也有明显改善。如刚刚上市的国信证券在其招股意向书中预计,公司 2014 年度净利润将同比增长 60%~90%,随后在上市公告书中又将 2014 年度净利润同比增幅预测提高到 90%~140%。

建筑行业多家上市公司预计业绩增速也较此前有所提升。在 2014 年三季度前净利润一直下滑的北新路桥预计,2014 年度归属于上市公司股东的净利润为 2857.74 万元至 4048.46 万元,同比变动幅度为 20.00% 至 70.00%。



将出现亏损,其中 33 家为连续亏损。但部分亏损公司也在 2014 年三四季度以来开始出现转机。

受电商冲击而又开始向电商转型的苏宁云商近年来日子过得一直并不好,2012 年以来业绩连续大幅下滑后,公司在 2014 年前三季度已经出现了逾 10 亿元亏损。而这种情况也延续到 2014 年全年,据苏宁云商预计,2014 年度归属于上市公司股东的净利润为-104125.2 万元至-119125.2 万元。

不过,相比于去年前三季度出现的亏损,苏宁云商第四季度亏损幅度已经大幅收窄。公司也预计 2014 年四季度销售收入将继续保持三季度同比增长趋势,因此预计第四季度归属于上市公司股东的净利润亏损将进一步收窄至 0~15000 万元。

而令人称奇的是,已经在 2012 年和

2013 年连续亏损两年的创业板造假第一股万福生科,尽管仍预计将继续亏损,但其成为创业板暂停上市第一股的概率也在逐渐减小。

复牌后连续 8 个涨停,股价已经翻倍的万福生科或令创业板退市制度遭遇难题。尽管万福生科曾在其 2014 年三季报中预测,“公司年初至下一报告期末在生产经营方面可能继续产生亏损,第四季度公司将通过严控成本费用、积极处置有关资产及寻求相关支持等措施争取年度业绩扭亏为盈。”尽管万福生科仍在提示暂停上市风险,但目前来看,“扭亏为盈”或成真。

2014 年 12 月 12 日,万福生科公告通过司法划转方式迅速完成了实际控制人变更。随后,公司又表示获得桃源县人民政府 1600 万元奖补款项,并可计入当期收益。