

在全球经济增长明显放缓,发达国家经济复苏乏力的同时,我国国民经济保持了平稳较快发展,这为中国企业掀起跨国并购热潮提供了难得的历史机遇。笔者注意到,据清科研究中心数据统计,今年一季度我国跨国并购呈现强势增长,披露金额的28起并购案例交易总额为122.40亿美元,占本季度中国并购市场总额的75.7%,同比增长31.0%,环比增长15.8%。在笔者看来,之所以在全球经济增速放缓的大背景下出现这样的逆势增长,主要是由于两方面原因。一方面,发

展经济明显表现出复苏动力不足的征兆,经济下行风险也进一步加剧,国际金融市场的不断震荡使得市场对发达国家经济前景担忧加大。另一方面,以中国为代表的新兴经济体发展态势良好,在世界经济中的地位进一步提升。以上两方面因素综合影响,导致外资企业自顾不暇,并境内企业有心无力,而相当一部分中国企业在经历了数年积累之后,已经具备了强大的实力,再加上此时海外并购价格又颇具诱惑力,最终导致中国企业掀起出海“抄底”热潮。

新股发行制度改革: 取消行政审批仍需时日

此次证监会首次提出要进一步推进以信息披露为中心的发行制度建设,逐步淡化监管机构对拟上市公司盈利能力的判断,这是目前新股发行审批制向注册制过渡的一项重要举措,监管层将从监管企业业绩逐步转向监管企业信息和信用。



新一轮的新股发行制度改革并没有涉及取消行政审批制度。图片来源: <http://bbs.cstock.cn>

■本报记者 贺春霖

新疆天山畜牧生物工程股份有限公司作为国内一家良种繁育行业的高科技企业,日前已正式发布在创业板上市初步询价及推介公告。

由于目前无直接可比上市公司,天山生物在公告中称,其选取的可比上市公司均为植物育种公司,可比行业为农业。

但与2012年4月前新股询价不同的是,一旦此次新股询价结果超过农业平均市盈率的25%,则需要重新询价乃至重新上市。而上市后实际盈利低于预期,证监会将对相关发行人和保荐机构采取监管措施。

这些严苛的规定都源自今年4月1日出台的《关于进一步深化新股发行体制改革的指导意见》(征求意见稿,下称《意见》)。在此次《意见》中,突出了强化信息披露、完善定价约束、引入个人投资者参与报价、加强定位监管、推出存量发行和抑制炒新等六大焦点问题。

对于此次《意见》并没有涉及取消行政审批制度,业内分析人士指出,改革不能“一蹴而就”,而且目前已经出现从审批制向注册制发展的苗头。

有望抑制“三高”

统计数据显示,去年共有282只新股登陆沪深股市,其中77只在上市当日即跌破发行价,占总数的四分之一。新股平均市盈率高达40倍,换手率为68%。

光大证券分析师薛俊表示,此次《意见》出台是针对中国资本市场一直以来存在的新股发行定价过高、投资者炒作现象严重而制定的,“既是规范资本市场参与者行为博弈的措施,也是纠正投资理念的蓝本”。

《意见》中明确指出,要在减少行政干预的基础上,推动各市场主体进一步回归尽责,促使新股价格真实反映公司价值,实现一级市场和二级市场均衡发展,切实保护投资者的合法权益。

中投顾问IPO咨询部分析师季秦川对《中国科学报》记者表示,《意见》中对抑制新股发行“三高”最为有效的措施,当属对企业发行市盈率的限制。

如果一家拟上市企业的发行市盈率高于同行业上市公司平均市盈率25%,不仅需要提交发审会审核,海通证券策略高级分析师荀玉根也认

为,由于有强制性的发行市盈率参照性规定,本次的规定在抑制高市盈率发行方面能起到较为积极的作用。

“这等于在发行定价过程中引入了惩罚机制,有利于新股合理定价,也有利于推动A股市场从重融资轻投资向投融资并重转变,且能有效保护投资者的利益。”季秦川说。

但荀玉根同时指出,强制性的发行市盈率与市场化导向是相违背的,“相信也只能成为过渡性的政策规定。”

行政审批尚未取消

今年年初,新任的证监会主席郭树清提出的爆炸性话题“IPO不审不行”在《意见》中并未体现,引来业内不少人士与股民们的质疑。

某门户网站针对《意见》出台进行了一项调查,在截至目前的126000位参与者中,有62.57%的人对新一轮的新股发行制度改革表示“失望”,因为其“改动不大”,另有16.19%的人持观望态度。

春华资本董事长胡祖六就表示,由于行政审批管制太严厉,妨碍了资本市场有效配置资本的功能,《意见》对今后民营企业的发

展是非常不利的。“改革应该由一种行政的审批制,发展为一种市场导向的披露和备案制。”

经济学家华生也表示,审批制是新股改革的核心,但在《意见》中却未见踪影。“技术性修补全都进一步有利于大股东、卖方券商和网下认购机构,企业募资又加分量了,市场以后能发展得好吗?”

针对各方认为改革力度不够的声音,证监会副主席庄心一指出,新股发行改革从2009年就已开始,现在已经是第三步,力度不够并不取决于某一个环节或条件,而是要看最终的效果。

季秦川认为,取消行政审批属于一个系统工程,只有全面解决新股发行各个环节中存在的问题,尤其是审核机制存在的问题,才能为新股发行从审核制向注册制转变奠定基础。

“取消审批不能一蹴而就,需要对目前的新股发行机制进行不断地改进,方能水到渠成。”

注册制现苗头

多位分析人士都指出,从《意见》信息披露制度相关内容来看,从审批制向注册制的发展已经出现苗头。

武汉科技大学金融证券研究所所长董登新对《中国科学报》记者表示,信息披露的充分性是《意见》最大的亮点,因为信息披露的充分性是IPO流程的重中之重,“我在《意见》中已经能够嗅到未来新股发行体制改革的终极目标——注册制的味道”。

如《意见》中提出“进一步推进以信息披露为中心的发行制度建设”,是注册制对基本制度环境的要求;逐步淡化“监管机构对拟上市公司盈利能力的判断”,则是注册制交给投资者和市场的权利——由投资者自己判断拟上市公司的盈利能力及投资价值。

“同时,强调要落实发行人及证券中介在IPO过程中的各自独立的主体责任,这正是注册制在看似宽松的市场化约束前提下的严厉问责机制。”董登新说。

荀玉根则表示,《意见》更加注重加强对中介机构的认定,加强对信息披露的公正性进行监督,淡化证监会对盈利持续性的判断和审批监管职能。“在完成新股发行、退市制度及各项制度修改完善后,新股发行有望完成从审批制向注册制的转换。”

薛俊也认为,此次证监会首次提出要进一步推进以信息披露为中心的发行制度建设,逐步淡化监管机构对拟上市公司盈利能力的判断,这是目前新股发行审批制向注册制过渡的一项重要举措,监管层将从监管企业业绩逐步转向监管企业信息和信用。

热点

■本报记者 原诗萌

4月8日,盛传已久、筹备数年的中国稀土行业协会(以下简称稀土协会)终于在京挂牌成立,中国工程院副院长干勇任首届会长。工信部副部长苏波在成立大会上表示,未来将充分发挥稀土协会服务、自律和维权职能,进一步推动稀土行业健康发展。

近年来,虽然国家政令频出,但我国稀土行业由于企业数量多而分散等原因,一直存在资源开采过度、冶炼产能严重过剩、出口产品技术含量低等问题。另一方面,美国等国家和组织也一直在对中国限制稀土出口的政策施加压力,今年3月,美国更是与欧盟、日本联合向WTO提起诉讼,要求中国对限制政策作出改变。

在如此“内忧外患”背景下诞生的稀土协会,将发挥哪些作用,又将对市场产生什么样的影响?

低调挂牌

4月8日,稀土协会在中国有色大厦举行挂牌仪式。然而,这一对中国稀土行业具有重要影响的事件,却显得十分低调——会议的时间、地点始终保密,对参会媒体的限制也颇为严格。《中国科学报》记者辗转和筹备挂牌仪式的工信部稀土办取得了联系,希望能够参加挂牌仪式,却被对方以“场地小,邀请媒体有限”为由拒绝。

一位在稀土协会任职的专家向《中国科学报》记者解释了稀土协会低调的原因。“低调做人,高调做事。等拿出响当当的东西来再高调宣传。”

稀土协会低调挂牌 业界寄厚望

此外,稀土协会的成立也可谓一波三折。早在2010年12月时,原工信部稀土办公室副巡视员、中国稀土行业协会筹备小组成员王彩虹就曾向媒体透露,稀土协会将在2011年5月成立。2011年7月,又有媒体援引工信部官员的话报道称,稀土协会10月成立的可能性非常大。但直到2012年4月8日,稀土协会才在京举行挂牌仪式。

对于稀土协会的“千呼万唤始出来”,中投顾问冶金行业研究员宛志斌表示,一方面是由于审批流程较为复杂,层层审批耗费的周期较长;另一方面,则是由于2011年稀土行业的大起大落,对稀土协会的筹备工作产生了影响。

宛志斌还指出,关于稀土协会的管理和运营方式一直存在争议,在较长时间未达成一致意见,也是挂牌耽搁的重要原因之一。

作用几何

上世纪90年代我国稀土进入快速发展阶段以来,由于企业数量多而分散,虽然国家的政令频出,但稀土资源过度开采、冶炼产能严重过剩、出口产品技术含量低等问题始终未得到有效解决,反而有愈演愈烈之势。

此外,欧美对我国稀土出口政策也频频施压。2012年3月,继起诉中国限制9种原材料出口后,美国、欧盟又联合日本,就中国限制稀土出口的政策向WTO提出诉讼。

在这样背景下成立的稀土协会,无疑被业界寄予了厚望。

中国稀土行业协会筹备小组成员之一、原稀土高科常务副总经理兼总工程师王晓铁

此前接受《中国科学报》记者采访时表示,稀土协会成立后,将在企业与企业之间、企业与政府之间沟通和协调,形成稀土行业话语权原则上的一致,从而为我国稀土行业的战略规划和发展提供积极作用。

苏波也在成立大会上表示,未来将充分发挥稀土协会服务、自律和维权职能,进一步推动稀土行业健康发展。

宛志斌也认为,在稀土格局的博弈中,稀土协会的成立能够促进国内稀土企业的团结,促进国内稀土企业共同应对国际贸易摩擦。这些联合行动将会有效增加中国稀土企业在世界稀土市场的话语权和定价权。

而就国内市场而言,宛志斌认为稀土协会的成立有助于加强稀土资源的环保核查,同时为稀土企业提供生产指导、市场调研、行业管理以及中介服务,避免稀土企业盲目扩大生产。

作为一个新成立的机构,稀土协会也面临着诸多挑战。“一个新组织成立后,需要有一个成熟和积累经验的过程。”王晓铁对记者说,“另外,稀土行业多年没有协会,协会成立后,如何运作,包括沟通机制的建立,都将成为挑战。”

前述要求匿名的稀土协会专家也告诉《中国科学报》记者,目前稀土协会已经制定了比较详细的记者计划,但如何更好地开展工作还需要不断探索。“我们要向成熟的协会学习,听取企业和专家的意见,综合各方面优势把事情做好。”

大企业将受益

记者了解到,稀土协会包括了中铝、五

矿、包钢集团、赣州稀土等155家会员,囊括了国内几乎所有的稀土企业,覆盖我国稀土行业矿山、冶炼、分离、应用等产业链各环节。

不过从挂牌仪式上透露的信息来看,未来国家将大力推进稀土行业的整合。

苏波表示,加快组建大型稀土企业集团是未来稀土工作的重点之一。他还指出,中国铝业公司、中国五矿集团、中国有色集团、包钢稀土、赣州稀土等行业内龙头企业,应主动发挥优势,先行并购重组小企业。而稀土协会则负责研究制定加快组建大型稀土企业集团的具体方案。

王晓铁在此前接受《中国科学报》记者采访时也表示,稀土协会的工作重点是把资源整合到核心企业,再由若干个核心企业把我国的战略资源用好、经营好。

“未来可能是十几个或二十几个企业之间的协调和沟通,不会是几百个企业。整合是前提和基础。”王晓铁说。

对于稀土行业的整合趋势,业界较为看好。日信证券表示,稀土协会成立有助于稀土行业组建大型企业集团,推动行业整合。受稀土行业整合的推进影响以及稀土价格上涨刺激,稀土板块的相对强势仍可维持。

宛志斌也表示,稀土协会的成立,是推动稀土行业整合的重要步骤。他认为,随着整合的进行,稀土行业环境治理和环保核查将会更趋严格,对稀土资源的保护力度也将进一步增强。

在整合进程中,大企业将成为主要受益者。“稀土协会是服务于稀土行业所有企业的,理论上来说所有企业都会从中受益。但大企业作为整合的主体,受益亦会更多。”宛志斌说。

评论

■李文军

从2011年至今,温州部分中小企业资金链断裂,企业主纷纷跑路,股份制上市银行利润高企等现象先后成为舆论热议的话题,社会对于金融改革的呼声也越来越高。

在此背景下,近日国务院常务会议批准实施《浙江省温州市金融综合改革试验区总体方案》,决定设立温州市金融综合改革试验区。

按照方案构想,设立温州市金融综合改革试验区,旨在开展金融综合改革,通过体制机制创新,构建与经济社会发展相匹配的多元化金融体系,切实解决温州经济发展存在的突出问题。此外,方案还提出了引导民间融资规范发展,提升金融服务实体经济的能力,增强各类金融机构防范和化解金融风险的能力等目标,希望能够为地方金融规范化探索,为全国金融改革提供经验。

温州的金融改革试验能否达到预期目标,还是又一次为投机资本提供了炒作获利的机会,抑或是画在纸上的大饼而无法充饥?

方案确定了温州市金融综合改革的十二项主要任务,并提出要以创新的思维和进取的心态努力完成这些任务。笔者认为,方案所设定的目标应该在很大程度上能够实现。

温州的金融问题主要体现在三个方面:一是民间资本多,但投资渠道狭窄。据统计,温州的民间资本高达6000亿元人民币。二是温州有几十万家中小企业,但融资渠道不畅,这也是导致地下金融无序生长的主要原因。三是民间金融高利贷化严重,致使借贷企业不堪利息重负,特别是在经济大环境趋于不利的情况下,企业生存更是难有保障。

由于资本的逐利性,高利贷还诱使资本游离实体经济,变成炒资产的“游资”和“热钱”,而进一步导致产业“空心化”,加剧了金融和经济运行的风险。

笔者认为,要解决上述问题,需要正本清源。要对民间金融实行“阳光化”和合法化,引导民间金融从“地下”走向“地上”,推动民间金融从暗流涌动的“野蛮成长”到规范有序的“理性发展”。

同时,应深化金融监管体制改革,授权地方管理民间金融,让合规的大小金融机构从“场外”走向“场内”,缩短金融监管距离,促进民间金融风险透明化。

此外,想要解决99%小微企业无法从大型金融机构获得贷款的融资困境,还必须如方案所规划的,创新发展面向小微企业和“三农”的金融产品与服务,建立小微企业融资综合服务中心,探索建立多层次金融服务体系。

遗憾的是,方案没有对“利率市场化”这一结构性难题进行破解。众所周知,在利率管制政策之下,利率无法反映资金供给与需求的相互关系,必然会形成银行“基准利率”与民间“真实利率”的严重脱节。而在这一结构性难题破解之前,放开民间金融尤其是民间信贷,有可能仅是实现其从“地下”到“地上”表面身份的转变,民间金融实际的运作机制和运行方式仍然无法进行根本性的改变,更无法有效降低实体经济的融资成本。因此,民间金融很可能仍然通过“地下”的利率杠杆撬动资本运行,从而埋下金融风险的隐患。

既然是试验,就会有不完善,甚至是错误。笔者希望温州的金融改革试验能少些错误,多些探索,能够真正为打破金融垄断,优化金融环境、防范金融风险等提供有益的经验。(作者系社科院数量经济与技术经济研究所副研究员)

风向标

钒钛资源整合或紧随“稀土”

曾在2011年两会中提出《关于促进我国稀土工业可持续发展的提案》的全国政协委员、福建省泉州市科协主席路沙鸣近期提出,应加强金属钒钛的资源保护。此外,近期国家对钒钛冶炼企业的突击环保核查,也引起了业界的诸多猜测。此举能否推动钒钛资源成为下一个稀土资源,是否下一步将成立国家级钒钛资源行业协会?

中信证券近日发布研究报告指出,大飞机制造、汽车轻量化、核电建设、海水淡化等行业,将能够带动我国钒钛金属的需求增长一倍以上。从长期上看,随着新技术的成熟,直接电解钒钒钛将成为可能,钒的冶炼成本将可能接近电炉,届时钒部分替代钨成为可能。随着钒钛冶炼成本的下降,应用领域将不断拓展,钒材的需求也将不断扩大,最终有望成为铁、铝之后的“第三金属”,因此值得投资者关注。

软件和信息服务业“十二五”规划出台

4月6日,工信部发布《软件和信息服务业“十二五”发展规划》(以下简称《规划》),提出到2015年业务收入突破4万亿元,占信息产业比重达到25%,年均增长24.5%以上,软件出口达到600亿美元。信息技术服务收入超过2.5万亿元,占软件和信息服务业总收入比重超过60%。

恒泰证券发布研究报告指出,《规划》提到“十二五”期间整个行业的年均增长率为24.5%,可以看出整个行业在追求发展速度的同时,更加注重发展的质量,这完全符合我国经济增长方式正在发生转变的客观情况。

而对于《规划》中提出的信息技术服务收入超过2.5万亿元,报告指出,在“十二五”期间,整个产业已经表现出结构向服务化发展,信息技术服务所占比重稳步上升的趋势,因此,预计在“十二五”期间这一比重将会进一步提升。(原诗萌整理)