

A 股壮观式暴跌,IPO 狂奔不止

沪指两周跌千点,6 月 26 日 2000 股跌停仅 50 股上涨,同时三周内百家公司上市交易或获批 IPO

本报记者综合报道 26 日,沪指大幅低开破 4400 点,十点左右小幅回升后开始一路狂泻。当时,2015 陆家嘴论坛开幕式正在举行,证监会肖钢主席首先简短致辞称当前全球经济短期波动加大,增加金融支持实体经济的必要性不断上升。而同为本次论坛轮值主席的上海市长杨雄在谈到本次会议大背景时说:“近期股市……”但随后停顿数秒,并未继续说下去“股市怎么了”。此时,在场听众会意爆出发笑声。杨雄补充说道:近期股市……上下波动,熊牛转换。

之后,一幅壮观的下跌图景在不远处的上海证券交易所展开。至尾盘,沪指连续跌破 4400、4300、4200 关口,两市逾 2000 股跌停,仅逾 50 股上涨。自本轮牛市新高 5178.19 点调整以来,截至 26 日两周

跌达千点。沪指创 7 年来最大单日跌幅,2008 年 6 月 10 日跌 7.73%。

关于暴跌的原因和后市走向,安信证券高善文表示,今年以来,A 股市场的推动越来越多地从基本面的驱动转向了资金的驱动,转向了博弈与筹码的争夺。资金供应的松紧、筹码供应的多少以及对于未来合理的想象,三者共同构成了驱动力量,在截至今年年底的一段时间里,这种格局不会出现根本性的变化。另外,今年年底前,货币紧缩风险非常小,筹码供应尚不会井喷,牛市结束的迹象非常不明确,在这期间题材及板块概念等将持续刺激股市上涨。

其他观点也有相近指向,随着谨慎情绪的蔓延,降息降准短期落空、宏观流动性季节性紧张、产业资本减持等负面因素发酵,风险偏好

进一步回落。在凌厉的“杠杆杀”之后,短期资金“加杠杆”意愿回落,市场将缺少杠杆资金的推升。货币宽松的大方向并未改变,改革转型仍在持续向纵深推进,将支撑慢牛格局延续。

证监会新闻发言人张晓军 26 日也表示,下跌是市场前期过快上涨的调整,也是市场运行自身规律的结果,同时也与年中流动性、资金去杠杆等因素有关。他说,虽然市场出现回调,但改革开放红利释放、市场流动性以及居民财富分配的格局未变,经济企稳、大众创业等因素均将激发市场活力。

证监会的表态并非纸上文章,24 日,证监会核准了 28 家企业的首发申请。这意味着刚刚结束网上申购的一轮 IPO 尚未挂牌上市,新的

IPO 又已经快马加鞭进入融资程序。而 6 月初以来,已有 101 家公司上市交易或获批 IPO,显示出了本轮牛市对企业从一级市场融资的直接效果。这些企业中既有中国核电和国泰君安这样的大公司,更有众多创业板新兴产业公司。而反过来,这对于二级市场的资金压力也积累着指数下跌风险。

中国资本市场今年最重要的大戏还在下半年,也就是注册制度的实施,市场以什么样的状态迎接注册制度引人注目。证监会主席助理黄伟在陆家嘴论坛上的发言引发人们更多想象,他说:中国当前的 IPO 体系对风险判断不利,推进股票发行注册制改革,在改革的制度设计和操作安排上要监管力量、介入的内在逻辑和根本目的出发。

广西有色中票兑付揭秘：国开行或成紧急“救火队员”

本报记者 王莹

6 月 15 日,广西有色金属集团有限责任公司(以下简称“广西有色”)一款名为“12 桂有色 MTN1”中期票据如期兑付,使得此前闹得沸沸扬扬的债券市场违约风潮暂时有所平息,同时广西有色兑付资金的来源也引发市场热议。

不过截至目前,广西有色并未透露有关兑付资金的确切来源。

而《中国企业报》记者从知情人士处了解到,此次危机解除或得益于国开行广西分行授信余额救急。亦有业内人士坦言,从本次处置来看,广西有色短期内危机应暂时解除,但长远看危机是否真正解决,仍存未知。

国开行广西分行或用授信余额补洞

6 月 8 日晚,广西有色发布风险提示公告,因公司巨额亏损,其所发行的将于 6 月 13 日到期的中期票据“12 桂有色 MTN1”本息偿付存在不确定性,引发各界热议。

据了解,“12 桂有色 MTN1”票面利率 4.84%,总发行额 13 亿元,2015 年 6 月 13 日到期,到期应偿付本息总额为 13.63 亿元。

然而就在“12 桂有色 MTN1”到期兑付的前一天(6 月 12 日),广西有色发布兑付公告称,债券本息将到期兑付,这最后时刻宣布兑付,让业界颇感意外。

“广西有色并未透露有关兑付资金确切来源,但从公司于 6 月 8 日发布兑付存在不确定性公告、6 月 11 日即筹齐资金的情况可以推断,在中票兑付前公司最终获得了强有力的外部支持。”中债资信有色金属研究团队聂建康对《中国企业报》记者表示。

国泰君安固定收益分析师徐寒飞则分析指出,广西有色债务负担沉重且主要集中在短期,依赖自身经营及目前账面资金(大部分受限)无法偿付“12 桂有色 MTN1”本息。及时盘活资产及获得当地政府支持协调成为按时兑付的关键。

然而,一位接近国开行系统的知情人士向《中国企业报》记者透露,广西有色在国开行广西分行授信和批复但未提款的余额其实也不少,此次解除危机,应该是国开行出面解决。

据其透露,6 月 10 日,广西分行都非常紧张和敏感。而《中国企业报》记者当时拨打该行负责媒体事务的相关人士,未获答复。

“广西分行极有可能是拿其余额

补的黑洞,广西分行贷款很多,不会放任企业违约的。”该知情人士透露。

不过,也有人士对此表示质疑:既然广西有色在国开行有这笔授信额度,为何此前不动用呢?对此,另有知情人士告诉《中国企业报》记者,银行虽然有授信,但肯定是没有到期的授信,按理来说,企业出现重大金融风险,授信是必须停用的,或单笔业务的审批是不能占有原有授信额度的,这是大原则。而此次国开行应是到后期出于想拯救广西有色,才动用的这笔授信。这是能够理解的,因为这已经不是一个短期能够解决的问题。

危机“能捂多久不好说”

值得注意的是,本期中票到期兑付并不意味公司自身偿债能力已无问题。事实上,目前广西有色业务收缩、经营风险加大,亏损严重、债务负担沉重,自身偿债能力很差。公司需要一笔资金渡过中票兑付难关,但更需要一系列脱困措施将其从泥潭中解救出来。

“国企在资金融通等方面较民企确实可以获得更多的外部支持,不到万不得已的情况,主承销银行一般都会牵头找政府想办法,包括引入战投、政府支持等。加上国开行广西分行在当地的影响力还是可以的,从本次处置的情况可见一斑。”前述接近国开行系统的知情人士透露,从本次处置来看,短期危机应该是暂时解除了,但“能捂多久不好说”。

据了解,2014 年广西有色净亏损 16.39 亿元人民币,亏损金额已达公司 2013 年度审计后净资产的

52.94%;2015 年第一季度净亏损 4.83 亿,亏损金额达公司 2014 年度审计后净资产的 20.46%。

关于 2014 年度及 2015 年一季度亏损的原因,广西有色称,主要原因包括有色金属产能过剩、需求不足,有色金属价格持续波动下滑以及资产减值准备计提等。

“只有不断改善企业自身的经营条件,减少亏损,危机才有可能全面解除。目前来看,有色行业危机频发,但国家还是有偏扶持的倾向。”一位银行内部人士对《中国企业报》记者表示。

对此,广西有色方面表示,未来将从调整部分业务板块及整顿所属企业;减少资金占用,保障现金流量;实施增收节支,提高企业运营质量;引进战略投资者,加快推进资源资产化、资产证券化等四方面实现 2015 年减亏。

国企债券违约概率持续加大

今年以来,债券违约主体从民营向国企蔓延。其中,天威集团所发中票(11 天威 MTN2)在 4 月 21 日未能如期付息,成为银行间市场首个国企违约案例。

海通证券数据表示,2015 年以来,国有企业首次出现大规模评级下调,其中评级下调主体是地方国有企

业的占比达到 36%,中央国有企业的占比亦高达 32%。

“我们认为允许低效能的国企破产重组,允许民营资本参股是国有企业未来发展的方向,国有企业已不再安全,对于这种独立核算的非公益性质的国有企业,政府并不承担救助的义务。事实上,今年债券发行人主体评级下调中,国企所占的比率也逐渐增加。”长沙银行金融市场部合规中心曾银球表示。

据了解,从行业来看,今年评级下调风险较高的行业主要集中在机械设备、煤炭、有色金属等强周期行业,其中,国企数量增加明显。

有分析称,在经济增速下行的压力下,信用债发行主体信用风险增加明显,同时信用债到期高峰开始到来,实质违约趋势增强,评级公司也开始谨慎。

中金公司也分析认为,在此背景下,评级公司的自我保护倾向开始加强,下调频率和幅度都在加大,以避免债券发生严重信用问题时评级还显著虚高,从而出现被迫退出市场的风险。

海通证券宏观债券分析师姜超则认为,但受湘鄂、天威、中富违约等事件影响,低等级与高等级利差处于高位,随着未来信用违约的常态化,等级利差仍有进一步走扩的风险,低等级信用债将持续承压。

“在违约事件渐渐频繁的情况下,刚性兑付逐渐被打破,市场对于信用债的认识也将随之市场化,定价也将趋于合理。”一位银行人士表示。

江苏银行上市已无悬念 年内多家城商行将登陆 A 股

本报记者 朱虹

在长达 8 年的时间里,除了北京银行等三家银行,A 股市场始终没有新的城商行的身影出现。为补充资本,诸多城商行无奈转战 H 股市场,甚至瞄准了新三板。如今,这一僵局将被打破。近日证监会网站信息显示,江苏银行即将登陆上交所。业内专家认为,江苏银行打响了今年城商行上市的第一枪,今年年内还将会有其他城商行陆续登陆 A 股。

江苏银行上市属“意料之中”

证监会网站日前公布的江苏银行首次公开发行股票招股说明书的预先披露稿显示,江苏银行将在上交所发行股数不超过 26 亿股,发行后总股数不超过 130 亿股,募资或超过 400 亿元。

有业内专家告诉记者,目前来看,江苏银行登录 A 股应该说是已没有悬念。

中信建投分析师张明接受《中国企业报》记者采访时表示,江苏银行本身在城商行里规模较大,所以其率先冲刺 A 股在业内来看也是很正常的现象。不过其融资规模不是很大,对于市场的冲击程度也有限。

一位建行内部人士对记者表示,江苏银行本身体量就不小,是全国第三大城商行。而且早在 2010 年下半年,江苏银行就向证监会递交了 IPO 申请材料,但是由于种种原因未能成行。所以这次江苏银行将率先登陆 A 股,也是业内意料之中的事。

张明告诉记者,如无意外,审核顺利的话,江苏银行大概两周内应该会顺利上市,目前就是等证监会发行审核委员会最后审核的消息。另有业内专家表示,江苏银行登录 A 股应该说是已没有悬念。

江苏银行是 2007 年之后,第一次进入 IPO 预披露程序的地方银行,上市审核状态为“已反馈”,这是指企业上交的申报材料有一些问题,证监会通过书面形式,要求企业进行完善。在业界看来,进入“已审核”状态的拟上市企业,上市问题不大。

A 股再次向城商行开闸

2007 年以来,尚无城商行成功登陆 A 股市场,包括重庆银行、徽商银行、哈尔滨银行等诸多城商行都在转战 H 股市场。此外,还有部分城商行瞄准了新三板。为此,深圳证券交易所原理事长陈东征多次表示,应支持中小城商行、农商行在 A 股市场上市。

张明指出,江苏银行只是打响了今年城商行上市的第一枪,今年年内还将会有其他城商行陆续登陆 A 股。因为目前在证监会发审委待审核的共有 12 家银行。证监会披露信息显示,截至目前已经有 10 家银行进入“已反馈”状态,其中包括江苏银行、上海银行、杭州银行、成都银行、贵阳银行 5 家城商行。所以可以确定的是,A 股市场已经再次向城商行开闸。

国内某城商行工作人员对《中国企业报》记者表示,相对于国内五大行和股份制银行来说,城商行和农商行的数量更多,而且也更加贴近民众生活,是“三农”及小微企业不可缺少的融资渠道,重启 A 股上市,有利于该类银行机构在资本市场直接融资,也有助于提升实力。

中国社科院金融研究所银行研究室主任曾刚认为,银行通过上市,有机会做强做大。发展较快的城商行可以借助上市融资,更好地进行业务转型调整。从已上市的城商行来看,借道资本市场,这些上市城商行发展迅猛。如北京银行,截至去年末,资产规模达 1.5 万亿元。此外,南京银行、宁波银行资产规模也超过 5000 亿元,资产年增速均达到 10%以上。

上市后或受资金追捧

不过,目前股市高位震荡调整,有市场人士担心这会对接即将上市的城商行股价产生一定影响。

据最新数据统计,5 月份银行股股价整体下跌,全月银行板块下跌 5.21%,跑输沪深 300 指数 7.13 个百分点。

张明指出,虽然大家都知道目前银行股有一定投资价值,但是没有新股等催化剂的作用,投资者参与的热情也不是很高。从业务增长的角度来看,城商行如果能成功上市,其本身成长性较好,估值就会略高。另外市场对新股和次新股的炒作热情不减,所以预计以江苏银行为代表的城商行上市后,其估值会普遍高于现在的银行股。这样对于银行股整体的估值也会起到一定拉升作用。

也有业内人士分析,银行股这几年价格一直在低位徘徊,但从估值角度来看,银行股的估值应该看市净率而不是市盈率。虽然经营和盈利不如大中型银行,但城商行的市净率却更高。公开数据显示,目前,五大国有银行的平均市净率不到 1.3 倍,而股份制银行平均市净率在 1.5 倍左右,城商行中,宁波银行、南京银行市净率均在 2 倍左右,明显高于国有大行和股份制银行。

市场人士指出,美国纳斯达克上市公司中,超过 600 家是各类金融机构,占上市公司总数的五分之一,是仅次于 IT 产业的第二大行业,其中 337 家是区域性中小银行。而目前,在 5 家国有大行、12 家股份制银行基本上都上市后,我国金融机构登陆 A 股市场的焦点将是 133 家城市商业银行和 665 家农村商业银行。