整体折价加大,资金不再盲目追逐-

定增市场逐步回归"量价舒适区"

经济日报•中国经济网记者 周 琳

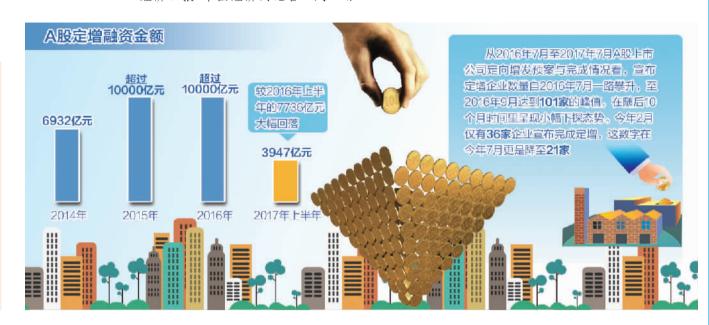


今年以来,A股上市公司 定向增发实际募集金额出现明 显回落,由2016年上半年的 7736亿元回落至2017年上半 年的3947亿元。在此背景下, 未来的定增投资将更依托于 公司基本面与内生价值能力, 更注重企业中长期竞争格局 与核心竞争力优势

在2017年2月监管层出台非公开发行股票新规前,A股上市公司再融资制度已实施10年。其中,上市公司非公开发行股票(定向增发)在2014年至2016年间呈现爆发式增长,带动再融资总额屡创新高。Wind资讯统计显示,2014年,A股定向增发募集资金总额猛增至6932亿元,2015年和2016年这一数字均突破1万亿元。然而今年以来,A股上市公司定向增发实际募集金额出现明显回落,由2016年上半年的7736亿元回落至2017年上半年的3947亿元。

所谓定向增发,是指上市公司采取 非公开发行方式向特定对象发行股票的 行为。相对于公开发行和配股,定向增 发主要有发行程序简单、筹资成本相对 较低、发行成功率高等优势。

"2017年定增市场整体呈现下降趋势,主要原因离不开再融资新规和减持新规两大因素。其中,影响较大的再融资新规旨在调整过热的定增市场,提高定增发行门槛,遏制市场上过度融资现象,降低企业套利空间,从而使定增市场



整体回归理性。"第三方股权投资研究机构投中研究院助理分析师马少波说。

今年2月,中国证监会对《上市公司 非公开发行股票实施细则》部分条文进 行修订,发布《发行监管问答——关于引 导规范上市公司融资行为的监管要求》, 对定向增发拟发行的股份数量、定增间 隔时间等作出更详细规定。随后的5月 份,证监会发布《上市公司股东、董监高 减持股份的若干规定》对无序减持、违规 减持等作出限制。

投中研究院发布的《A股定向增发2017年7月数据报告》显示,从2016年7月至2017年7月A股上市公司定向增发预案与完成情况看,宣布定增企业数量自2016年7月一路攀升,至2016年9月达到101家的峰值,在随后10个月时间里呈现小幅下探态势。今年2月仅有36家企业宣布完成定增,这数字在今年7月更是降至21家。

从定增融资金额看,2016年7月至2017年1月,月均定向融资金额基本保持在1000亿元以上,其中2017年1月超

过3000亿元。随后在2017年2月至7月间的月均定增融资金额骤然回落至1000亿元,5月至7月更是在月均500亿元融资规模徘徊。

针对定增市场降温等问题,财通基金投资经理颜平认为应辩证看待,他说:"当前定增市场在新政、新规推动下,正逐步回归'量价舒适区'。定增项目整体折价加大、项目源丰富,资金对定增项目不再盲目追逐。身处行业龙头、核心资产优质、主业纯粹、业绩可预测和可持续等标准,成为部分参与定增机构挑选定增项目的重要标准。"

事实上,从存量定增项目规模看,并 未出现大幅波动,也不乏继续投资定增盈 利的公司。其中,财通基金成功中标项目 平均折扣8.4折左右,截至今年7月末,中 标项目加权平均浮盈近33%。九泰基金 统计显示,今年上半年总存量募资规模及 现金认购的1年期存量募资规模与上月 基本持平。截至2017年6月30日,剔除 上市公司停止实施、股东大会未通过、发 审委未通过等项目,目前共有816个处于 不同进度的定增项目,预计募集金额1.79万亿元,数量和规模均保持稳定。

颜平认为,目前的定增市场正经历价值回归的过程,无论是发行主体还是参与主体,都逐渐回归到2013年和2014年的状态。从参与主体看,定增从全民参与回归到专业投资者为主的状态;从发行主体看,当前定增项目折价大幅下行,部分热门标的更是出现了阶段性的低估,折扣达7折、7.5折附近。在之前的定增火爆期,要获得较高的折扣率较难。新规以来建仓的定增产品,整体浮盈盾况相对不错。

针对今年5月份发布的减持新规对 定增项目退出时间的影响问题,九泰基 金定增投资中心总经理刘开运认为,未 来随着定增发行规模减少,预计定增市 场将逐渐由卖方市场转向买方市场,定 增折价率也将逐步提升,未来的定增投 资将更依托于公司基本面与内生价值能 力,更注重企业中长期竞争格局与核心 竞争力优势,选取真正具备长期投资价 值的公司。

上市公司发行可转债升温

木招记去 坦汶斯

数据显示,截至8月7日,今年共有106家上市公司 发布可转债发行预案,是去年数目的6倍,预计募集规模 超2400亿元。业内人士表示,这主要是由于可转债发行 开启"绿色通道"、使用信用申购等原因所致。

具体来看,8月2日,小康股份发布公告称,公司公开发行不超过15亿元可转换公司债券的申请获得通过。吉视传媒、玲珑轮胎等多家上市公司的可转债发行方案也获证监会受理。在上市银行方面,平安银行董事会公告拟发行6年期260亿元可转债,成为继光大银行、中信银行和民生银行之后,年内第四家发行可转债的股份制银行。

在国开证券研究部副总经理杜征征看来,可转债发行升温主要是由于上市公司对融资的需求依旧强劲,而监管层在规范收缩再融资的同时,正在为可转债的发行开启"绿色通道"。

今年2月份发布的再融资新政要求,上市公司申请增发、配股、非公开发行股票的,本次发行董事会决议日距离前次募集资金到位日原则上不得少于18个月。但对于发行可转债、优先股和创业板小额快速融资的,不受此期限限制。

5月26日,证监会调整可转债等发行方式并相应修订《证券发行与承销管理办法》个别条款。证监会新闻发言人表示,为解决可转债和可交换债发行过程中产生的较大规模资金冻结问题,证监会拟进一步完善可转债、可交换债发行方式,将现行的资金申购改为信用申购。深交所、上交所则针对可转债发行过程中产生的资金冻结等问题,进一步修订、完善了可转债的发行方式和细则。这意味着,投资者参与可转债申购实行与新股申购类似的机制,不需再提前垫付资金。

多重利好结合,促使可转债获得不少上市公司青睐, 也使得可转债市场快速扩容。

德州国税优化服务助企业"走出去"

本报讯 日前,山东省德州市国地税部门联合举办服务"一带一路""走出去"企业高层论坛,发布打造出口退税"绿色通道"、建设税务争端解决"网上直通车"等8页服务措施

论坛结束后不久,德州永锋钢铁有限公司副总经理 董和玉就看到了实效,"在企业'走出去'过程中,因为对 东道国税收政策掌握不深,企业经常得'交学费'。国税 部门为我们专门制作了分国别税制大纲,详细讲解东道 国税收制度,提前预警了相关涉税风险"。

出口退(免)税办理报表多、程序多、周期长,经常导致企业资金"周转不灵"。德州市国税局推出了出口退(免)税办税时间标准化服务,对备案、申报受理、证明出具、审核、审批等事项涉及的所有用时进行精确计算和合理压缩,审批工作流程用时由原来的19.5天缩短为11天。

董和玉说:"除了速度更快,'无纸化'退税让办税更加简便。"自去年以来,德州市国税局选取66户出口企业纳入无纸化管理试点。试点企业在退(免)税申报及申请办理相关证明时,不再报送纸质申报表和纸质凭证等,国税部门对企业报送的经过电子签章的数据实行审核、审批,实现了出口退(免)税业务全程无纸化办理。(王金义)

新三板大宗交易制度势在必行

姚 云 刘平安

1财经观察

自2012年9月份成立以来,新三板市场经历了快速成长的过程。到2016年年底,新三板挂牌公司数量过万家,总市值超过4万亿元。数量与规模迅猛增长的背后也要清醒看到,新三板市场流动性不足问题一直未得到根本性改善。

2016年新三板市场出现交投清淡、成交萎缩、指数下行的情况;2017年流动性较2016年不升反降,一季度,新三板计划发行股票融资438.11亿元,同比下降62.86%,环比下降85.58%。一季度完成股票发行融资288.78亿元,同比下降21.59%,环比下降43.95%。数据表明,流动性不足已成为影响新三板市场持续健康发展的最大阻碍。

解决流动性不足问题, 迫切需要建 特定需求。在目前做市商做市资金相对

深圳证券交易所和上海证券交易所 分别于2002年和2003年推出了大宗交易 制度。新三板市场缺乏大宗交易制度,不 能有效满足机构投资者履行"对赌"协议 和员工激励方案,以及引入战略投资者等 特定需求。在日前做市商做市资企和对 不足的情况下,挂牌企业股东大宗股票通 过做市商转让给投资者的交易通道尚未 有效建立,二级市场无法承受退出期限到 达时股东减持大宗股权的冲击。

新三板大宗交易制度势在必行,但政 策安排要从以下几个方面考虑。

首先,大宗交易市场准入多元化。鼓励公募基金、社保基金、保险资金等长为,持股的机构投资者进入大宗交易平分风的投资者进入大宗交易平分风险差异化,鉴于大宗交易的隐蔽性,创新层企业的股票被优先选入大宗交易有合理性。其次,对交易标的应此资金通时,以防止资金到的的线束限制,以防止资金通时,进行适当的约束限制,以防止资金通时短期交易投机逐利,避免冲击二别化。新三,交易为式和价格差别的的重要的,大宗交易是解决流动性不足的重视,大宗交易是解决流动性不足的重视,大宗交易的时间不宜设计过短,创引人

的集合竞价制度,未来这部分企业的股票 存在先于基础层企业由盘后交易过渡为 盘中交易的可能性。同时,鉴于新三板市 场定价机制尚未有效建立,对大宗交易价 格的限制可适当放开。第四,信息披露差 别化。市场分层较高的挂牌企业股票大 宗交易对市场影响较大,可考虑实施相对 严格的要求;对于基础层的企业股票,尽 管投资风险较大,但交易机会少且市场影 响力低,可考虑实施延期和隐形等宽松的 信息披露要求。第五,加强行政与自律监 管的有机结合,对内幕交易、操纵市场等 违规违法行为坚决打击,维护广大散户投 资者的利益,促进市场健康稳定发展。第 六,鼓励做市商积极参与大宗交易,及时 了解和满足机构投资者的投资需求和挂 牌企业的并购需求。第七,降低交易费用 和市场信息不对称,提高新三板大宗交易 制度的宣传力度和使用率。

(作者单位:中国社科院投融资研究中心)

小规模纳税人微信也能缴税



近日,深圳市国税局推出微信小规模纳税人增值税申报缴税服务,小规模纳税人通过手机微信,可随时随地申报缴税,预计将有100.4万户纳税人可实现无空间、时间限制的移动办税模式。图为工作人员演示微信申报缴税功能。 本报记者 杨阳腾摄

大连实德集团有限公司免责公告

根据最高人民法院(2017)最高法民终11号终审判决:解除大连实德集团有限公司与北京元金盛世资本运营中心(有限合伙)签订的《债务重组框架协议》;天津港保税区北亚贸易有限公司在本判决生效之日起十日内,将其在大连瑞德投资有限公司持有的全部股权返还给四川实佳投资有限公司;天津市佩珀航空有限公司在本判决生效之日起十日内,将其在北京富德投资有限公司持有的60%股权返还给大连优普登商贸有限公司;高玉海在本判决生效之日起十日内,将其在北京富德投资有限公司持有的40%股权返还给大连优普登商贸有限公司;洛阳市金天下商贸有限公司在本判决生效之日起十日内,将其在新蓝置业有限责任公司持有的全部股权返还给大连汉森物资储运有限公司。现将有关事项公告如下:

1、大连瑞德投资有限公司自2012年9月27日股东由四川实佳投资有限公司变更至天津港保税区北亚国际贸易有限公司、刘继慧之日起至天津港保税区北亚国际贸易有限公司、刘继慧将股权恢复至四川实佳投资有限公司之日期间,大连瑞德投资有限公司及天津港保税区北亚国际贸易有限公司、刘继慧作为大连瑞德投资有限公司股东期间,所涉及债务、对外担保、股权质押等行为均不对大连瑞德投资有限公司有效,所形成的债务、对外担保、股权质押及一切法律责任等由天津港保税区北亚国际贸易有限公司、刘继慧及实际控制人承担。

2、北京富德投资有限公司自2012年9月19日股东由大连优普登商贸有限公司变更至天津佩珀航空设备有限公司、高玉海之日起至天津佩珀航空设备有限公司、高玉海将股权恢复

至大连优普登商贸有限公司之日期间,北京富德投资有限公司及天津佩珀航空设备有限公司、高玉海作为北京富德投资有限公司股东期间,所涉及债务、对外担保、股权质押等行为均不对北京富德投资有限公司有效,所形成的债务、对外担保、股权质押及一切法律责任等由天津佩珀航空设备有限公司、高玉海及实际控制人承担。

3、新蓝置业有限责任公司自2012年9月24日股东由大连汉森物资储运有限公司变更至 洛阳市金天下商贸有限公司之日起至洛阳市金天下商贸有限公司将股权恢复至大连汉森物 资储运有限公司之日期间,新蓝置业有限责任公司及洛阳市金天下商贸有限公司作为新蓝置 业有限责任公司股东期间,所形成的债务、对外担保、股权质押等行为均不对新蓝置业有限责 任公司有效,所形成的债务、对外担保、股权质押及一切法律责任等由洛阳市金天下商贸有限 公司及实际控制人承担。

4、新蓝置业有限责任公司、北京富德投资有限公司、大连瑞德投资有限公司公章、财务章、合同专用章等于公告之日起作废,上述三公司自公告之日起停止一切经营活动及对外担保等法律行为。

特此公告。

公告人:大连实德集团有限公司 公告日期:二〇一七年八月九日