

大家需要注意的是,本次反弹回升出现了深沪两市股指和谐共振相互印证的走势,不再是过去的一九、二八行情,也不再是蓝筹主场、成长股跌跌不休。可以说,随着创蓝筹的崛起,笔者认为2018年的A股或许不平静,但机会一定比过去的两年多而精彩。

培育正确估值理念

熊锦秋

“独角兽”企业是指估值达到10亿美元以上的初创企业,这些企业更是引领技术创新潮流,支持“独角兽”利用资本市场发展壮大、推动技术创新,也理应是A股市场发展应有的题中之义。

不过,参照目前A股主板和创业板首次公开发行股票并上市管理办法,不少“独角兽”企业难以满足IPO条件。

此外,《公司法》规定同股同权,而“独角兽”企业往往约定同股不同权,可能同股不同权。因此,在目前法律规则体系下,A股要向“独角兽”敞开大门,还存在诸多制约。不仅如此,如果让亏损企业上市,估值理念、估值体系本就混乱的A股市场可能更加无所适从,价值投资理念的形可能更加遥遥无期。

当前A股盛行题材概念炒作,比如某时期流感流行,相关医药股就可能被炒作一番,市场过度放大一些事件对股价影响。若允许亏损“独角兽”上市,在市场获得一定估值,那其他亏损企业凭什么就不能通过炒作获得高估值?由此讲故事、炒题材的陋习将可能进一步发酵。

A股要向“独角兽”敞开大门,关键是要让市场形成正确的估值理念和估值体系,尤其要引导投资者掌握对亏损企业的正确估值方法,要拥有一定鉴别力。一些初创企业需要持续不断烧钱投入才能经营,亏损难免。但是年年亏本的企业是肯定不能永续经营的,股民不可能傻到只管持续不断投入而不顾红利回报。一些目前亏损的“独角兽”企业之所以具有一定的投资价值,是因为在未来的某一时刻它终将盈利,这可能是一些“独角兽”企业与A股其它亏损企业的本质区别。

再进一步具体分析,京东等“独角兽”即便暂时亏损,其收入却一直在增长,这说明其产品或服务得到了市场认可、满足了市场需求。一个企业只有能够在市场持续经营,才能谈在资本市场立足,而要判断其能否持续经营,则需观察企业经营现金流流入是否能够覆盖人工、租金等支出,其所处行业的壁垒是否高,是否呈现整体增长趋势,公司自身护城河是否够深等。

同样是公司亏损,只有市场和投资者能够分辨其中的区别,能够准确为其作出合理估值,让亏损或微利“独角兽”上市才水到渠成。应该说,目前A股市场这方面还有巨大差距,比如360在美国的估值约为750亿元,而借壳上市后在A股的估值却高达4000多亿元,这说明A股市场对新行业“独角兽”等的估值具有相当的盲目性。

A股不能对企业合理估值,尤其是过高估值,这将导致诸多不良后果。比如原始股东可以高价减持获取暴利,进一步导致企业创新发展的动力不足,这或许也是导致乐视网目前窘境的一个原因。

要推动经济转型升级、推动科技进步,笔者赞成“独角兽”上市开辟绿色通道。但要付诸实施,不仅要修改完善股票首次发行上市标准、发行审核标准等法律法规,更需要正确的投资者估值理念,而这需要遵循“依法监管、从严监管、全面监管”的理念,对市场进行刮骨疗毒式的深层次整治。

每周证券编辑部
执行主编:田新元 邓文忠
新闻热线:(010)56805060
监督电话:(010)56805167
电邮:84125512@163.com

增加制度包容性 建设多层次资本市场

证监会表示将落实好政府工作报告的要求、改革发行上市制度、深化主板和创业板改革、加大对新技术新产业新业态新模式的支持力度

□ 本报记者 田新元

“提高直接融资特别是股权融资比重”“深化多层次资本市场改革”“支持优质创新型上市融资”……与资本市场发展有关的一系列表述出现在今年的政府工作报告中,引起了两会代表委员的热议。

深化多层次资本市场改革,提升A股市场对新经济的服务水平,成为两会代表委员们讨论的关注焦点之一。中国证监会有关负责人表示,下一步证监会将落实好政府工作报告的要求,改革发行上市制度,深化主板和创业板改革,加大对新技术新产业新业态新模式的支持力度。

发行改革成热点

发行制度改革是市场关注的焦点。政府工作报告提出,支持优质创新型上市融资。

360科技回归A股后,中国互联网企业回归A股成为热点。从1999年开始,新浪、搜狐、阿里巴巴等一大批国内互联网公司赴海外上市,得到迅速发展。普通百姓在享受到这些互联网巨头提供的便利时,却难以在资本市场分享这些企业的发展成果。

根据中国互联网络信息中心(CNNIC)近日发布的第41次《中国

互联网发展状况统计报告》,截至2017年12月,我国境内外上市互联网企业数量达到102家,总市值为8.97万亿元人民币。其中,腾讯、阿里巴巴和百度公司的市值之和占到总市值的73.9%。

证监会在2018年监管工作会议上表示,要以服务国家战略为导向,改革发行上市制度。要保持IPO常态化,稳步推进股票发行制度改革,增加制度的包容性和适应性,加大对新技术、新产业、新业态、新模式的支持力度,加快完善支持科技创新的资本形成机制。

全国政协委员、中国证监会副主席姜洋表示,将在保持IPO常态化的基础上,稳步推进股票发行制度改革。他说,以服务国家战略和现代化经济体系为导向改革发行上市制度,深化主板和创业板改革,有力增加制度包容性,加大对新技术、新产业、新业态和新模式的支持力度。全国人大代表、深交所总经理王建军表示,证监会和交易所正在抓紧推进对新经济“独角兽”企业在境内市场发行上市提供条件,做试点和准备工作,深交所层面的规则准备已经基本完成。

各大互联网企业纷纷表态愿意回到A股。全国政协委员、百度董事长兼首席执行官李彦宏表示,一直希望百度能够整体在国内上市,

主要的用户和市场都是在中国,如果主要股东也在中国就是最理想的情况。全国政协委员、网易公司董事局主席兼首席执行官丁磊也表示,将寻求在A股上市。

九州证券首席经济学家邓海清表示,结合近期监管部门多次表示支持“独角兽”企业上市,股市改革力度可能超出预期。

完善多层次资本市场

政府工作报告提出,深化多层次资本市场改革,推动债券、期货市场的发展。这是自2013年以来政府工作报告连续第6年提及多层次资本市场。

全国政协委员谢卫建议,要完善多层次资本市场。一是优化差别发行上市条件。实施创业板、新三板市场的分层制度,包括差别发行上市门槛、差别交易机制、差别信息披露制度,完善再融资制度等。在分层制度建立之后,还要建立内部转股机制。二是要明确创业板市场、新三板市场、区域股权市场和股权众筹的各自定位,建立转移、转板机制,促进中小企业股权融资市场层次化、系统化。

姜洋在政协经济界分组讨论时透露,证监会将大力推进多层次资本市场体系建设,继续深化新三板改革,规范发展区域性股权市场,研究推进股权众筹融资试点,统筹主板、中小板、创业板、新三板、区域性股权市场的定位分工,推进有机联系。高度重视私募股权基金的作用,优先发展创投和天使投资,落实创投基金解禁期反向挂钩制度。推动交易所债券市场与银行间市场协调发展。引导期货与衍生品市场健康发展,加快商品期货期权创新机制,优化“保险+期货”试点,平稳推出原油期货。

证监会相关负责人表示,在多层次资本市场改革方面,去年两会代表委员们提出的关于完善全国中小企业股份转让系统(新三板)交易机制等意见建议,已在制定或修订证券发行上市管理办法、新三板股票转让细则等规定时已全部或部分吸收,有力推进了相关改革落地。

综合考虑各方因素,原油期货将于3月26日在上海期货交易所子公司——上海国际能源交易中心挂牌交易。即将上市的中国原油期货定位于“国际平台、净价交易、保税交割、人民币计价”,一开始就要面向国外开放,与国际规则衔接,与国际清算网络对接。

今年2月,证监会确定大连商品

交易所的铁矿石期货为境内特定品种,允许引入境外交易者参与境内铁矿石期货交易,相关准备工作正在有序推进。

防范化解金融风险

姜洋表示,资本市场监管的重要内容之一是穿透式监管,穿透式监管制度是我国资本市场向世界贡献的“中国智慧”,也是防范金融风险的重要举措之一。他说,在沪港通、深港通运行的过程中,香港市场也认为穿透式监管很有必要。目前,港交所方面跟沪深交易所已达成了协议,预计将在今年推出穿透式监管。

全国人大代表、中国证监会原副主席刘新华表示,要全力以赴推进防范化解金融风险。首先,要加强联动协调、统筹合作,加强在金融政策、工具、监管措施、打击刑事犯罪等方面合作,认真落实中央提出的要求,形成跨市场、跨行业、跨境风险的应对合力。其次,加强风险的监测和应对能力。刘新华说,要强化交易所的一线监管,进一步推动穿透式监管,推进智能监管、科技监管,将大数据、云计算和人工智能与稽查、执法、日常监管结合,始终保持对市场操纵交易、内幕交易高压态势,净化市场环境。

全国政协委员、中国发展研究基金会副理事长刘世锦表示,防范化解金融风险是三大攻坚战中的第一战,应考虑四个方面,一是稳杠杆,不能加大风险隐患;二是防止债务处置不当,引发新风险;三是下决心解决政府、国企预算软约束问题;四是探索以市场为基础、规范的公共产品投资长效机制。

互联网与证券行业快速融合,对现有的监管模式造成了一定的挑战。全国政协委员张野建议将互联网证券业务纳入《证券法》和《证券公司监督管理条例》中,明确互联网证券的业务性质、经营条件、信息披露和监督管理,为互联网证券经营与服务机构开展业务提供法律依据,完善互联网证券业务相关基础性法律。

《证券、期货投资咨询管理暂行办法》实施已逾20年,由于我国资本市场的快速发展和巨大变化,有关投资咨询业务行为的规范已不适应新的市场环境和监管需要。张野建议,加快推进暂行办法修订工作,进一步完善证券期货投资咨询监管体制机制,促进中国资本市场稳定健康发展。

但目前为止尚未有一家最终实现这一计划,而在此当中更是历经波折,多家银行A股排队出现了中止审查及终止审查。

目前已回归正常A股IPO名单的徽商银行,在上个月就曾一度撤回A股发行申请。该行彼时发布公告称,鉴于仍需就相关法律法规及证监会要求所涉及的部分事项与个别董事和股东进一步协商,决定撤回A股发行申请。而春节过后,徽商银行已顺利重启A股发行申请,目前该行最新状态为“已反馈”。与此同时,港股上市银行浙商银行的A股排队状态则变为“中止审查”。早在去年4月份,证监会就已终止对盛京银行A股IPO的审查。



证监会将大力推进多层次资本市场体系建设,继续深化新三板改革,规范发展区域性股权市场,研究推进股权众筹融资试点,统筹主板、中小板、创业板、新三板、区域性股权市场的定位分工,推进有机联系。



2月末我国黄金储备5924万盎司

央行最新公布的数据显示,2月末我国黄金储备780.64亿美元、5924万盎司,与上月持平。张云 摄

市场聚焦

银行业 A+H 上市再掀热潮

青岛银行等5家银行集体发起冲击

□ 吕东

能够成功登陆资本市场,无疑是每家银行的美好心愿。而若同时实现在A股和港股两地上市,对于银行的资本补充和品牌提升显然更为有利。然而自光大银行于2013年12月份实现在港股上市后,已有4年多的时间未有“A+H”上市银行诞生了,对于地方银行来说更是尚未有一家成

功。虽然这些重返A股的上市银行屡屡遭到“中止审查”和“终止审查”的羁绊,新的“A+H”上市银行出现似乎仍不是一帆风顺,在港上市银行重返A股大戏已进入高潮,首家两地上市地方银行的诞生也将最终揭晓。

近年来,城商行赴港上市屡有斩获。截至目前,在港上市的地方银行数量已增至13家,其中绝大多数都已启动了“A+H”上市计划,有些筹

备多年的银行更是早已进入A股IPO排队名单中进行审核。

2016年以来银行在A股的陆续上市,也刺激着港股上市银行回归A股上市的热情不断高涨。面对银行资本的快速消耗,在港股上市的地方银行在纷纷发行二级资本债券或港股增发的时候,也都展开了“二次上市”。根据证监会最新数据显示,目前已有16家银行处于A股IPO排

队名单中,而在此名单中的哈尔滨银行、青岛银行、郑州银行、徽商银行以及重庆农商行均已完成在港股上市,正向“A+H”上市银行发起冲击。根据证监会披露的最新审核情况显示,其中哈尔滨银行、青岛银行、郑州银行最有可能率先“撞线”,目前这3家银行均处于“预先披露更新”阶段。

虽然自2015年以来,港股上市银行就陆续开始筹备回归A股上市,