

深沪两市股指有望在外围股指强劲多头攻击,纳斯达克股指创阶段性行情新高及独角兽回归等消息刺激下,继续底部震荡盘升走势。二级市场,消费和成长共振形成有利于股指震荡走高积极局面。

可转债迅速崛起,与此前监管层关于再融资的要求密不可分。2017年2月,证监会发布《关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》,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。

尹中立

在5月底的一周时间里,A股有3家公司的股票被终止上市。值得强调的是,这3家上市公司有两家是国有控股的上市公司,这不仅意味着在退市制度面前所有的公司一律平等,而且也间接反映出监管部门在退市问题上的决心。

笔者认为,如果退市制度严格执行,将深刻改变当前的股价形成机制,投资者不可忽视其中的风险,尤其是广大的散户投资者。一个市场如果只有不断的新股发行而没有退市制度配套,不符合优胜劣汰的市场法则。

按照正常的风险与收益对称的规律,蓝筹股的风险低于小盘股,因此,蓝筹股的风险溢价应该低于小盘股,蓝筹股应该享有比小盘股更高的估值。而我国股市里蓝筹股的估值却远远低于小盘股,估值水平与股本大小呈反关系。

股票交易的换手率也同样如此,小盘股的换手率高,而大盘蓝筹股的换手率相对较低。内地创业板的年换手率大约是500%左右,而沪深300指标股的平均换手率大约在200%左右。反观香港股票市场,市场资金主要集中在蓝筹股,每天有大量的股票几乎没有交易,蓝筹股的再融资十分便利,有利于具有核心竞争力的公司发展壮大。而小盘股更受市场的追逐,必然降低资源的配置效率。

此前,在退市制度不完善的情况下,股市的价格不仅反映着上市公司的未来现金流的贴现价值,而且还包括壳价值。壳价值与上市成本有关,当新股发行暂停,壳价值就上涨。2016年年底,新股发行加速,壳价值就快速贬值。而2018年初以来,新股发行从严控制,壳价值开始回升。因此,笔者曾经在年初判断中小市值的股票将否极泰来。

但如果退市制度严格得到实施,壳价值将逐渐消亡,二级市场的股价已经对此作出反应。最近,被警示的上市公司股票出现了连续下跌的走势,垃圾股的风险溢价迅速提升。这是正常的市场修正,但代价是高昂的。

基于上述推理,笔者在此需要修正自己年初关于股市走势的判断,如果退市制度得到严格实施,则壳价值将重新出现贬值趋势,蓝筹股的走势将重新领先于中小市值的股票。

并购重组加快 国企改革向纵深推进

仅2017年,中央企业新增混合所有制企业户数就超过700户,其中通过资本市场引入的社会资本超过3386亿元。今年以来,重点领域央企推进混改的力度仍在继续加大

本报记者 田新元

近日,中铝集团和云南冶金集团宣布正在进行战略性重组。这是我国有色金属行业重大的战略性重组整合,将有望重塑中国乃至世界有色金属行业的格局。同时,此次重组也有望成为国企混改背景下央地合作的新典范。

4月份以来,国务院国资委有关领导对央企展开了密集调研。分析人士表示,预计2018年在继续深化10家企业的试点改革基础上,将有更多主业处于充分竞争行业和领域、业务板块相对多元化且具备一定实力和较好公司治理基础的企业,会被纳入试点。

央地并购重组新成果

中国有色金属行业最大的一项战略性重组正在进行之中。云南省的三大冶金行业上市平台——云南铜业、云铝股份、驰宏锌锗近日同时发布公告称,云南省人民政府与中铝集团拟以中铝集团全资子公司中国铜业有限公司为平台进行合作,合作方式包括但不限于增资、划转等。

云南省国资委和中铝集团双方

同意,过渡期内保持云冶集团国资监管关系不变,确保云冶集团生产经营稳定、职工队伍稳定,实现平稳过渡。

国务院国资委副主任、党委委员翁杰明今年4月在中铝集团调研时曾表示,中铝集团要在产业布局、结构调整、科技研发等方面积极探索、大胆尝试,围绕主业构建“大有色”格局,采取“两条腿走路”的方式,实现高精尖产品和市场前景看好产品的生产研发齐头并进。

中铝集团的官网显示,本次千亿级的战略合作,是我国有色金属供给侧结构性改革的重大举措,是我国有色金属行业最重大的战略性重组整合,将对全球有色金属行业产生重大的格局变化。

三家上市公司整合后,其总资产将达到971亿元左右。通过本次合作,双方将充分发挥各自优势,将落户云南的中国铜业有限公司打造成具有全球竞争力的世界一流企业,同时进一步提升中铝集团在世界铝、铜、铅、锌等有色金属资源和产品的话语权和影响力。

“这是央地并购重组的一种模式。在央企近年来并购重组动作不多不大的情况下,对铝行业采用并购

重组方式做大的手法,为其他行业提供了仿效的可能,一些类似的情况还可能发生,是供给侧结构改革、把优质产业做大做强的典型案例。”中国企业研究院首席研究员李锦说。

“央企在管理与资金上有优势,地方国企在资源与环境上有优势,两者通过具体项目合作,以此来吸引各方资本投入,有利于跳出单个企业的局限,站在整个区域的经济角度来考量,让资源借助市场的力量,发挥出巨大的作用。”此前成功重组云南世博集团、云南文投集团的华侨城集团有限公司董事长段先念说。

国资委研究中心发布的《2018中国国企国资改革发展报告》指出,央企和地方国企之间、地方国企相互之间的资源优化组合迹象已经日益明显,资源整合力度将进一步加大,特别是兼并重组、交叉持股、财务投资、战略联盟等多种合作模式将大量涌现。

五大领域加强并购重组

国资委研究中心发布的报告还指出,2018年中央企业将稳步推进装备制造、煤炭、电力、通信、化工等领域战略性重组,并加强对重要性前

瞻性战略性新兴产业、生态环境保护、共用技术平台等重要行业和关键领域的重组并购。

中信建投证券分析师李俊松认为,2018年煤炭企业的兼并重组将会更多元,而且会有一些重组案例出现。预计今年煤炭央企重组整合将会有一系列的动作:中煤集团可能继续借助国源煤炭公司的平台横向整合其它央企的煤炭资产,也不排除类似于神华集团的形式通过产业链上下游纵向整合的形式达到整合煤炭资产的目的;神华集团亦可能横向整合其它央企的煤炭资产,亦有可能继续进行纵向整合。根据“十三五”规划,国家将着力打造2家~3家4亿吨级特大煤炭企业集团,中煤集团作为我国仅次于神华集团的第二大煤企,其产能规模尚未达到这个目标,预计中煤集团此次必将承担更多整合任务。

中国企业联合会研究部研究员刘兴国表示,当前我国能源行业面临着安全性、结构性过剩与不足、行业整体景气度与效益不佳等问题,企业重组的根源,在很大程度上是当前我国能源行业高度分散与集中度严重偏低的产业发展现状所导致的。因此,加快推进能源行业,尤其是煤炭行业的兼并重组,显得十分迫切。通过兼并重组,一方面可以优化资源配置,提高资源开采利用率,增加优质能源资源供应,增强能源企业盈利能力,促进能源企业高质量发展;另一方面,可以借助产业集中度的提升,规范行业发展秩序,增强行业创新能力,提高行业国际竞争力。

在业界看来,重组整合一直是近年来中国企业做大做强、实现跨越式发展的重要手段。通过产业重组合作,央企可以在突破关键技术、掌握核心资源、打造知名品牌、拓宽市场渠道、提升产品品质、提高产业集中度等方面更好地发挥协同效应,有利于实现产业重组合作“一加一大于二”的效果。

国务院国资委主任肖亚庆日前撰文指出,扎实推进战略性重组,稳步推进装备制造、煤炭、电力、通信、化工等领域中央企业战略性重组。以重组整合为契机,深化企业内部改革和机制创新,放大重组效能。此外,要积极推进专业化整合。以拥有优势主业的企业为主导,发挥国有资

本运营公司专业平台作用,持续推动煤炭、钢铁、海工装备、环保等领域资源整合,减少重复建设。

为混改打下基础

目前来看,公司制改革已经取得了显著成效。数据显示,今年前10个月,全国国有及国有控股企业实现利润总额达23,858.6亿元,同比增长24.6%,国有企业收入和利润持续较快增长,其中利润增幅高于收入9.2个百分点。其中有色、钢铁、煤炭、石油石化等行业利润同比增幅较大。

此轮大面积的公司制改制给一大批国企带来了新的发展动力。除此之外,央企全面进入公司制时代,还意味着这一轮国企改革正向着纵深推进,为下一轮混改打下基础。

据国务院国资委提供的数据显示,仅2017年,中央企业新增混合所有制企业户数就超过700户,其中通过资本市场引入的社会资本超过3386亿元。今年以来,重点领域央企推进混改的力度仍在继续加大。如在铁路领域,中国铁路总公司下属企业中,唯一经营动车组WiFi的企业动车网络科技有限公司拟转让49%股权,这被视为中铁总启动混合所有制改革迈出的重要一步。

三桶油在尝试通过小范围、分板块试点进行混合所有制改革。随着年底前公司制改制的完成,混改工作的力度也将进一步加大。

在目前进行混改的国企中,以引入社会投资和员工持股两种手段最为常见。以联通为例,混改后联通先后引入了腾讯、苏宁、滴滴、中国人寿、中国中车等不同的投资者,在提升移动业务发展效率、云计算、物联网、支付金融等方面进行合作,壮大公司发展的新动能。

引入社会资本已成为混改的重要手段之一,目前超过2/3的中央企业引进了各类社会资本,二级子企业以下混合所有制企业户数占比超过50%并逐级提高。前两批共19家央企混改试点中,通过混改将引入各类资本约3000亿元。

除引入社会资本外,员工持股更是备受关注。据悉,联通混改的员工持股名单将在年底和明年1月之间全部完成。随着第三批31家混改试点单位的出炉,全国共有21个省市126家企业开展了员工持股试点。



中国物流与采购联合会近日发布的5月份物流业景气指数为56.1%,较上月回升1.5个百分点。分析认为,这显示出中国物流活动较活跃,物流行业向好发展。图为物流工作人员正在分拣快递。 张云 摄

市场聚焦

王诚诚

随着海外上市的独角兽企业陆续回归A股市场,公募基金正摩拳擦掌希望能够参与其中。6只以战略配售独角兽企业为主的创新型公募基金即将获批,最快将于6月中旬开始获准发售。

据悉,上述每只基金的发行上限为500亿元,目前上报该产品的基金公司均在全力以赴达到这一发行目标。如果上述目标完成,未来公募基金中战略配售CDR公司股票的资金将达数千亿元。

业内人士表示,该类产品的创设体现了国家鼓励创新的战略方向。此类基金的获批发行,一方面能够让海外回归的独角兽企业获得长期的资本支持,另一方面也增加了境内普通投资者享受独角兽企业资本红利的渠道。

“5月底刚上报,大概率近日就会拿到批文了,获批速度超预期了。”某家正在准备发行材料的基金公司

市场部人士说,该公司上报的参与独角兽企业战略配售的基金最快周一进入各大渠道进行发售。

公开资料显示,5月29日,南方、华夏、易方达、嘉实、汇添富、招商等基金公司均上报了“3年封闭运作战略配售灵活配置混合型证券投资基金”。上述6只基金投资方向相仿,均为战略配售以CDR形式回归A股市场的独角兽企业,以及购买利率债、AAA级企业债等债券类资产。

据悉,上述基金最快将于下周起正式发售。其中,面向个人投资者的发行时间是6月11日-6月15日,为期5天;面向机构投资者的发行时间是6月19日。

来自银行渠道的相关信息也印证了上述消息。某银行销售人士表示,

这6只专投CDR的公募基金将于周一开始募集并快速成立,预计工商银行、中国银行、建设银行、招商银行等将按每只几百亿元下达销售任务。

业内人士表示,上述基金对个人投资者及整体规模均设立了募集上限。其中,个人投资者最多认购50万元,整体募集规模则不超过500亿元。针对基金募集规模的下限,坊间传闻不一,有50亿元和300亿元两种说法。

目前,各基金公司均在全力以赴将上限标准作为募集目标。粗略计算,6只基金募集完毕后,将有数千亿元资金驰援独角兽企业回归A股市场。

相关信息显示,由于主要以战略“打新”以及利率债、AAA级公司债

6只“独角兽”基金将驰援创新龙头

每只基金发行上限为500亿元,个人投资者最多认购50万元

为投资标的,与普通基金相比,上述创新基金费率较低。其中,管理费为0.1%,托管费为0.03%。

此外,上述基金均为封闭3年的LOF型基金,这意味着未能申购到的投资者在基金上市后可在二级市场上进行投资,而参与首发的投资者也可在二级市场进行交易。

业内人士表示,由于上述基金投资目标较为单一,且封闭期为3年,能够为即将上市的CDR公司提供较为长期的资本安排。此外,对于普通投资者来说,由于回归A股的海外公司在IPO定价方面有特殊的要求,通过购买此类公募基金,也能够与市场中的各类机构投资者一样,分享科技龙头股的成长红利。

据了解,所谓“战略配售”是“向

战略投资者定向配售”的简称。根据相关规定,首次公开发行股票数量在4亿股以上的,或者在境内发行存托凭证的,可以向战略投资者配售股票。战略投资者不参与网下询价,且应当承诺获得本次配售的股票持有期限不少于12个月。

此前,在工业富联IPO时,战略配售就已出现。业内人士分析,在战略投资者选择方面,主要考虑资质优异且长期战略合作的投资者,包括三大类型:具有良好市场声誉和市场影响力,代表广泛公众利益的投资者;大型企业或其下属企业、大型保险公司或其下属企业、国家级投资基金等具有较强资金实力的投资者;与发行人具备战略合作关系或长期合作意愿,且有意愿长期持股的投资者。