

# IPO发审会在“左右为难”中重启

## 市场阵痛之后期待重生



CFP供图

在暂停18个月之后，IPO发审会终于在今日重新开启。市场对此消息以及正在进行的密集预披露报以持续下跌。分析人士认为，无论市场如何悲观，IPO重启的冲击总会过去，阵痛之后股市将迎来新的投资机会。

### 左右为难 发审会艰难重启

从市场预期的3月份到4月底，IPO发审会召开的日子一再后延，似乎各方准备永远都是不充分。但不管准备的时间有多长，监管层如何力图平衡各方利益，重启的结果总是伴随着争议。

“一边是要力推市场化改革，一边是高举中小投资者保护大旗，这两个看似并不矛盾的使命让监管者夹在其中，左右为难，甚至影响改革的进程。”一位投行人士说。

归根结底，问题的症结还是在于市场的一个认识：IPO带来扩容，会造成二级市场股价下跌。而此前不断曝出的欺诈上市、财务造假等问题也使投资者给IPO贴上了负面标签。在此背景下，任何一个关于IPO重启临近的消息都会在市场上表现为利空。

“这样的市场反应让监管层在IPO重启的过程中小心翼翼，总是希望能够照顾到各方利益，求得更多利益相关方的认同，可这样做的结果却是谁都不买账，市场照样下跌。”上述投行人士说。

实际上，自2012年下半年IPO暂停以来，市场各方关于新股发行的争议不断。随着时间的推移，越来越多的投资者认识到，新股发行是股票市场的正常功能，IPO暂停是不正常状态，而重启则是必然。但在股市基本面和资金状况不乐观的情况下，市场依然对IPO做出利空解读。

### 市场受惊 发行节奏成魔咒

就在28日，中国证监会公布了第七批22家IPO预披露企业，加上此前六批披露的122家，目前已有144家企业披露招股说明书申报稿。这已是证监会连续第七个工作日集中公布预披露企业名称。

尽管证监会多次申明目前推行的是“受理即预披露”政策，预披露距离上发审会还有多个环节，但这样的节奏依然让市场感到恐慌，就连一些机构投资者都认为“预披露节奏远超预期”。

此前，开启优先股试点、鼓励IPO排队企业到新三板、加大过程监管、监管层试图通过利好政策、分流企业等方式减缓IPO冲击，化解股市堰塞湖，让市场尽快回归正常状态。

然而，分析人士预计，预披露在市场上掀起的波澜让监管层必须考虑在现阶段控制发行节奏，存量IPO企业恐怕要在较长的一段时间内才能消化完。

在近期的例行新闻发布会上，证监会新闻发言人邓舸表示，未曾听过有发行节奏的控制。但面对苍白的现实，发行节奏这个让证监会纠结的调控手段短时间内恐怕难以退出历史舞台。

### 新鲜血液 阵痛之后期待重生

尽管市场对于IPO有一种天然恐惧，但投资者对新股却总是热情高涨。在担忧新股上市会分流资金、影响存量股票估值的同时，投资者亦认可：IPO为市场供应“新鲜血液”，长期来看有利于证券市场的新陈代谢。

汇丰晋信基金认为，由于近期市场已经经历了大幅调整，大盘对IPO利空消息在逐渐消化中，这一因素的短期影响更多是心理层面上的，等到新股正式发行时带来的影响相对有限。

“伴随着IPO的重启，预计短期内市场继续维持弱势格局。中期来看，改革转型为股市核心变量，但改革的效应需要视政策落实力度而定，在此过程中必然伴随着阵痛，股票市场难有好的表现。”摩根士丹利华鑫基金有关人士说。但可以预期的是，在抑制高价发行并控制发行节奏的监管导向下，初期上市的新股仍将受到投资者的追捧，成为弱市之中少有的投资机会。

从长远来看，经过重启的阵痛之后，新股发行如果能够就此走上正常化之路，不因市场低迷而重陷行政暂停的尴尬境地，那就是A股市场的一大进步。

新华社发

## 业务和技术筹备加快 “沪港通”将适时开通

据新华社电 29日上海证券交易所发布《沪港股票市场交易互联互通机制试点实施细则（征求意见稿）》。这意味着备受关注的“沪港通”试点业务规范轮廓初现。

本月10日，沪港两地证券监管机构发布《联合公告》，原则批准了“沪港通”试点。“沪港通”包括“沪股通”和“港股通”两部分。

在《联合公告》基础上，《细则》征求意见稿进一步明确了沪股通标的范围、额度控制、交易时间、成交安排、投资者适当性和权益证券处置等六大关键问题的细节。

为了尽量不改变内地投资者的交易习惯，“港股通”股票交易保留了指定交易、第三方存管、境内证券公司对投资者资金和证券进行前端控制等A股交易相关做法。

此外，“港股通”还制定了投资者适当性管理制度，明确了个人证券账户及资金账户余额合计不低于人民币50万元的准入条件。

考虑到沪港通业务中的跨境交易涉及两所证券交易服务公司等特别因素，《细则》征求意见稿还参照上交所《交易规则》《交易异常情况处理实施细则》的规定，对沪股通、港股通可能发生的交易异常情况的处置措施、市场公告、责任豁免等事项作出了规定。

上交所方面透露，目前正与中国证券登记结算有限公司根据证监会的统一部署，加快推进“沪港通”业务和技术筹备工作。下一步两地交易所和结算公司将共同签署合作协议，对“沪港通”有关各方的职责作出明确界定，并启动相关技术准备工作。在有关各方业务技术准备工作就绪后，“沪港通”方可适时开通。

## A股现超跌反弹 沪指2000点失而复得

据新华社电 在扩容压力不断增强的背景下，29日A股现超跌反弹，上证综指2000点整数位失而复得。创业板指数也告别了此前的“六连阴”。不过与此同时，两市成交大幅萎缩至1240亿元以下，显示市场观望气氛浓厚。

当日上证综指以2001.90点小幅低开，全天大部分时段维持弱势盘整态势，盘中一度下探1997.64点。最后一个小时沪指走出“翘尾”行情，尾盘收报2020.34点，涨16.85点，涨幅为0.84%。

深证成指收报7339.86点，涨99.40点，涨幅为1.37%。

创业板指数告别“六连阴”，收报1266.54点，涨幅为0.74%。

大盘反弹带动沪深两市个股普涨，仅300余只品种收跌。不算ST个股和未股改股，两市23只个股涨停。

不过，沪深两市成交量未能随股指上涨同步放大，反而大幅萎缩至1240亿元以下，显示市场观望气氛浓厚。

当日绝大多数行业板块录得正涨幅，煤炭板块领涨，整体涨幅超过2%。家电、汽车、券商保险等板块涨幅靠前。前一交易日逆势上涨的旅游餐饮和银行板块，当日小幅收跌。

沪深300指数收报2158.47点，涨23.50点，涨幅为1.10%。10条行业系列指数全线飘红，300可选涨幅超过2%。

沪深B指随大盘反弹。上证B指收报224.30点，涨2.51点，涨幅为1.13%；深证B指涨5.44点至821.02点，涨幅为0.67%。

## 多家机构认为 2014年债市将保持“慢牛轨迹”

据新华社电 进入2014年以来，在宽松资金面和温和基本面支撑下，债市走出明显的暖春行情。来自多家投资机构的观点认为，今年债市将保持“慢牛轨迹”。

2013年，受银行间资金成本居高不下、银行等机构投资者青睐非标资产等因素影响，债市一度表现疲弱。这一状况在今年获得很大程度的改观。

债市的暖春行情，在固定收益类投资品的业绩中得以表现。截至4月25日，今年以来已有超九成债券基金收获正收益。

在一些机构看来，基本面偏弱、流动性宽松已成为债市向好的“温床”。上投摩根基金固定收益副总监赵峰预计，二季度GDP增速仍将围绕7.5%上下波动，偏离度有限。目前央行货币政策趋于中性，去年隔夜回购利率高企现象或难再现，资金相对宽松将成为今年债市的最大特点。

上投摩根基金调研发现，今年银行对不良资产关注度大幅提升，在非标资产配置方面趋于谨慎。伴随经济增速放缓，信用风险逐步释放，银行对于非标资产的配置热情或慢慢减弱。

“上述因素均有利于债市在2014年保持‘慢牛轨迹’。从大类资产配置角度来看，今年投资债市将是一个不错的选择。”赵峰说。

值得注意的是，在债市各品种中，信用债、城投债和可转债的配置价值获得了部分机构的青睐。拥有业内相对领先信用评价体系的上投摩根基金认为，从全年来看，信用债表现好于利率债。

赵峰表示，在经济持续走弱、投资者避险情绪升温的背景下，城投债也可以作为投资的较优选择。数米基金研究中心也认为，伴随《预算法》修正案草案三审启动，城投债有望正名并摘去“准市政债”头衔，这也有助于其提升安全边际。

## 公告

因外滩外马路143号房租到期，青林湾老外滩营销中心自4月30日起停止营业。青林湾西区69号营销服务中心照常营业。特此公告。

宁波房地产股份有限公司

2014年4月30日