

发行借鉴注册制理念 新三板深改规则全部落定

北京商报讯(记者 高萍)新三板深改征求意见稿疾进。1月19日晚间,按照中国证监会关于全面深化新三板改革落地实施工作部署,全国股转公司发布第三批三件业务规则,包括《股票向不特定合格投资者公开发行并在精选层挂牌规则(试行)》(以下简称《公开发行股票规则》)、《股票向不特定合格投资者公开发行并在精选层挂牌业务中的发行主体、发行条件、审议程序、申报受理、发行审查、发行承销、进入精选层以及相关的信息披露、募集资金管理和各方责任作出了系统性规定。与征求意见稿比较,本次发布实施的《公开发行股票规则》进行了以下三方面调整完善:一是调整战略配售的范围。部分市场主体认为保荐机构参与战略配售可能与其保荐职责存在潜在利益冲突,不利于其就发行人是否符合发行条件、精选层入层条件独立作出专业判断,也不利于降低发行成本,因此本次发布实施的《公开发行股票规则》中删除了保荐机构相关子公司可以参与战略

配售的规定。

二是调整战略配售限售要求。为降低集中抛售风险,提升战略配售参与积极性,促进发行成功,参考境内外成熟市场对不同主体所持发行前股份设置差异化锁定期的相关安排,对战略所持股份设置差异化限售安排,对发行人高管、核心员工参与战略配售取得的股票限售12个月,对其他投资者参与战略配售取得的股票限售6个月。

三是为保证金申购和以其他方式申购预留制度空间。部分市场主体建议应进一步提高申购方式的灵活性,赋予发行人和主承销商更多的自主权。就此,我们将《公开发行股票规则》第三十条修改为“投资者应当按照发行人和主承销商的要求在申购时全额缴付申购资金、缴付申购保证金或以其他方式参与申购”,后续将另行规定保证金申购或以其他方式申购的具体安排。

《保荐业务细则》立足新三板实际,落实并细化中国证监会规定的各项保荐职责及原则性要求,压实保荐机构责任。一是按照保荐机构、发行人等市场主体归位尽责的原则,明确了保荐机构履职方式及内容,详细规定了保荐机构、发行人、证券服务机构等市场主体有关违规行为及适用监管措施类型。二是充分发挥保荐机构资本市场“看门人”作用,要求保荐机构通过审阅信披文件、发布风险提示公告、发表意见、披露专项现场核查报告等形式,让投资者及时了解发行人重大经营变化情况。三是实现保荐制度与主办券商制度有效衔接,降低市场成本。要求为发行人提供保荐服务和主办券商持续督导服务的证券公司为同一家机构,或存在控制关系;同时明确保荐机构持续督导期间,由保荐机构承担全部持续督导职责。

《发行承销管理细则》充分借鉴境内外资本市场股票发行承销制度的有益经验,结合中小企业特点,在定价、申购、配售、信息披露等方面作出针对性的具体安排;建立市场化的股票发行定价机制和规范的风险防控机制,强化发行承销过程的全流程监管,通过设置中止发行红线、优化信息披露与投资风险揭示等制度强化投资者保护。

全国股转公司表示,本次业务规则的发布实施,标志着新三板市场股票向不特定合格投资者公开发行并在精选层挂牌业务已正式启动,市场各方据此着手开展相关业务。

投融资专家许小恒表示,这也意味着规则落地后首批申请精选层企业将很快与投资者见面。

目前,全国股转公司正按照中央经济工作会议要求和中国证监会2020年系统工作会议部署,全力推动新三板全面深化改革平稳落地,确保大事办好、好事办好。

优刻得上市 A股同股不同权破冰

与阿里、腾讯等“同台打擂”的第三方云计算服务商优刻得(688158)迎来上市之日。根据安排,优刻得在1月20日登陆科创板,A股首只同股不同权股票正式诞生,由此翻开资本市场改革的新一页。值得一提的是,作为“公有云第一股”,优刻得上市前预计2019年净利下滑超七成,登陆科创板获得资本助力后,优刻得将如何发展引发关注。

时隔9个月登陆科创板

科创板申请获得受理9个月后,优刻得同股不同权第一股的身份最终落实。按照时间表,优刻得于1月20日上市,由此,同股不同权第一股将正式亮相A股。

回溯历史,科创板于2019年3月正式“开门迎客”,接受企业申报。作为中国资本市场改革的先锋队,科创板具有较大的包容性,允许同股不同权企业上市。2019年4月1日,优刻得科创板申请获得受理。招股书显示,优刻得具有特殊表决权架构,优刻得实际控制人季昕华、莫显峰和华琨三人持有的A类股份每股拥有的表决权数量为其他股东(包括本次公开发行对象)所持有的B类股份每股拥有的表决权的5倍。优刻得科创板申请获得受理,由此也打响科创板冲击同股不同权上市第一枪。

一路走来,优刻得的上市之路并不轻松。从进入问询到最终上会审核,优刻得共经历了上交所的四轮问询。上交所资料显示,优刻得2019年4月12日进入问询阶段,2019年9月27日上会获得科创板上市委审核通过。由计算可知,从问询到过会,优刻得经历了5个月。之后,优刻得注册生效亦一度处于“难产”阶段。2019年10月8日,优刻得提交注册,时隔2个月后,优刻得科创板注册在2019年12月20日获得生效。

获得注册生效后,优刻得启动招股,登陆A股提上日程。根据优刻得公告,337.38万户投资者参与到优刻得网上打新盛宴中,回拨机制启动后,优刻得网上发行最终中签率为0.05%。数据显示,优刻得本次发行股份数量为5850万股,占本次发行后总股本的13.85%,发行价为33.23元/股,上市前公司市值约为140亿元。作为同股不同权第一股,优刻得上市后的股价表现如何无疑引发期待。根据Wind,截至1月19日,科创板上股票共计74只,上市首日平均涨

幅为116.38%。

值得一提的是,优刻得在公告中提示风险称,公司本次发行价格33.23元/股,对应的公司2018年扣除非经常性损益前后孰低的摊薄后市盈率为181.85倍,高于1月3日(T-3日)中证指数有限公司发布的行业最近一个月平均静态市盈率36.32倍,因而提醒投资者注意未来可能存在股价下跌带来损失的风险。

同股不同权示范作用

作为同股不同权第一股,优刻得的上市也意味着同股不同权在A股正式破冰。山西证券研报指出,随着优刻得挂牌上市,A股市场迎来了第一家同股不同权的上市公司,资本市场改革的新一页就此翻开。

投融资专家许小恒表示,同股不同权又称为双重股权结构或者AB股结构。与同股同权中的一股一票不同的是,同股不同权的公司股票分高、低投票权两种股票。其中,高投票权的股票每股有2-10票的投票权,低投票权的股票每股有1票甚至没有投票权。据了解,2018年小米集团成为港股同股不同权第一股,填补港交所同股不同权空白后,A股同股不同权何时破冰成为了市场关注的焦点。

如今,A股也正式迎来首只同股不同权股票。资深投资人王骥跃表示,同股不同权已经是新经济时代比较普遍的股权结构,纽交所、纳斯达克、港交所都认可。如果信息披露到位,中小投资者利益保护机制完善,A股允许股权表决权差异公司上市,是对实际经济发展创新的尊重。优刻得能够尝鲜同股

不同权,是A股的一个大进步,能够为后续更多的同股不同权公司上市起到很好的示范作用。”王骥跃进而表示。

著名经济学家宋清辉认为,AB股的安排有利于创始团队在并不持有公司大部分股份的情况下,也能够拥有大部分投票权;但与此同时,对投资者的保障显得有些不足。”宋清辉补充道。

实质上,在最终获得上会前的几轮问询中,优刻得同股不同权涉及的投资者保护问题曾被上交所重点关注。其中,在首轮问询中,上交所要求优刻得充分披露表决权差异安排的主要内容、对公司治理和其他投资者股东权利的影响,并对特别表决权股份设置及特殊公司治理结构作充分风险揭示和重大事项提示。

去年净利下滑引关注

除拥有A股同股不同权第一股的殊荣,优刻得上市也将获得“公有云第一股”的称号。不过,优刻得预计2019年净利下滑超七成的情况则成为市场关注重点。

优刻得是国内较为领先的中立第三方云计算服务商。自成立以来,自主研发并提供计算、网络、存储等基础资源和构建在这些基础资源之上的基础IT架构产品,以及大数据、人工智能等产品,通过公有云、私有云、混合云三种模式为用户提供服务。根据IDC发布的2018年公有云IaaS调研报告,国内公有云IaaS市场阿里云市场份额为43%保持领先。优刻得的市场份额为3.4%,位列阿里云、腾讯云(11.5%)、中国电信云(8.6%)、AWS(6.3%)、金山云(5.0%)、百度云(4.0%)、华为云(3.8%)之后,排

名第八。

财务数据显示,优刻得2017、2018年实现的归属净利润均处于连续增长的状态,不过,最新的公告显示,因主要产品降价、加大投入导致服务器折旧等成本上升、互联网行业整体增速有所放缓以及云计算市场竞争激烈等原因,优刻得预计2019年净利下降74%-77%。

在2019年净利大幅下滑的背景之下,上市后获得资本助力的优刻得未来发展如何,受到市场关注。国信证券研报指出,云计算已经是IT产业最具确定性的发展方向,行业规模效应明显,资本助力后,优刻得有望重回高速增长。目前国内外云计算均保持快速增长,亚马逊占据近全球50%的份额,国内阿里和腾讯份额也超过了50%。优刻得2018年市场份额为3.4%,排名第八,第二梯队厂商整体相差不多。

国信证券预测,优刻得2019-2021年收入分别为15.59亿元、21.99亿元、30.74亿元,归母净利润分别为0.2亿元、0.48亿元、0.86亿元,利润年增速分别为-74%、140%、79%,摊薄EPS分别为0.06元、0.11元、0.2元。参考科创板溢价率,优刻得作为A股市场“公有云第一股”,切换到2020年估值,如果给予8-10倍PS,市值有望达到176亿-220亿元,对应溢价率25.35%-56.68%,处于科创板溢价率正常范围之内。不过,国信证券也提示称,公有云行业规模效应明显,国内外巨头资本和成本优势明显,价格战恶化会导致公司毛利率存在下降等风险。

针对相关问题,北京商报记者曾致电优刻得进行采访,但对方电话未能有人接听。

北京商报记者 高萍

老周侃股 Laozhou talking

警惕未进行业绩预告公司的投资风险

周科竟

已经公布年报业绩预告的上市公司近千家,其中六成预喜。本栏认为,先公布的多为好公司,预喜率高并不能表明后面也能有同样的预喜率,投资者不能以开始的数据衡量后面的数据,尤其对那些未进行业绩预告的公司慎重投资,毕竟它们其中的极少数可能存在业绩黑天鹅的风险。

上市公司年报预喜率高是件好事,但投资者不能以一开始的亮丽数据来主观判断后面的公司也是好业绩。一般来说,业绩好的公司,都愿意早早公布业绩预告,此时投资者的关注度比较高,好消息传播得也比较远。

而业绩较差的上市公司则愿意在最后时段公布业绩预告,此时投资者需要关注的业绩预告太多,根本顾不过来,绩差公司也就能相对降低一些关注度,一般来说,此时只有正在持有该公司股票的投资者才会去关注业绩预告,其他投资者一般都不会加以重视。

因而,与已经公布业绩预告的上市公司相比,那些尚未进行业绩预告的上市公司可能存在更大的不确定性。对于投资者而言,那些已经预告业绩的个股,虽然业绩预告可能变脸,但概率极小,因而投资这些个股的安全边际会更高一些。而那些尚未公布业绩预告的上市公司,一旦曝出业绩黑天鹅,就可能让投资者损失惨重。

具体来看,尤其是那些背负高商誉的上市公司,或者并购标的承诺期刚过,此前已经出现业绩疲软态势的公司,这些公司出现商誉爆雷的可能性很大,因此,在没有进行业绩预告之前,投资者最好对它们敬而远之。

当然,投资者没必要对所有尚未进行业绩预告的公司感到担忧,毕竟有些大公司,例如大型银行、大型保险公司,它们的会计核算非常严谨,需要大量的时间测算业绩预期,所以它们不管业绩好或者坏,也不太可能在早期公布业绩预告,所以投资者对于这样的超级蓝筹股,还是要多一些耐心,等待它们的业绩预告出炉,本栏相信,凭借它们的竞争优势,给投资者带来的业绩预告不会太差。

正是因为有了这些超级蓝筹股的稳定业绩,才有了整个股市的价值投资基础。虽然有极小比例的上市公司商誉爆雷,但是它们所占的比例太低,只要这些大蓝筹股能够稳定发展,那么整个A股市场的价值中枢就会不断提高,个股的风险不会波及到其他股票,投资者只要能够遵循价值投资理念,即便真的不幸赶上一只爆雷股,也有机会重新把亏损赚回来。

相反,如果投资者只是喜欢买入那些纯粹投机炒作的垃圾股,最后将会因此失去很多值得长期投资的好股票。

从节后的走势看,价值投资理念还会不断深入,垃圾股的涨幅和绝对股价都会承受压力,一旦春节过去,绩差公司就要面临年报的压力,一旦公司因为连续三年亏损而被暂停上市,投资者的损失就会非常惨重,那将是真正的“伤筋动骨”。