

# 剑指“抱团报价”等问题

## 新股发行定价规则优化

### 深交所修订创业板首次公开发行证券发行与承销业务实施细则

一是完善高价剔除机制,将高价剔除比例从不低于10%调整为不超过3%

二是取消新股发行定价与申购时间安排、投资风险特别公告次数挂钩的要求

三是加强询价报价行为监管,明确网下投资者参与询价时规范要求、违规情形和监管措施,涉嫌违反法律法规或证监会规定的,上报证监会查处或由司法机关依法追究刑事责任

四是与中国证券业协会《注册制下首次公开发行股票承销规范》修订相衔接,取消发行价格超出投价报告估值区间范围需说明差异的相关要求

### 上交所修订科创板股票发行与承销业务规则

一是最高报价剔除比例由“不低于10%”调整为“不超过3%”

二是明确初步询价结束后如确定的发行价格超过网下投资者报价平均水平的,仅需在申购前发布1次投资风险特别公告,无需采取延迟申购安排

三是对于定价不在投价报告估值区间范围内的,取消发行人和主承销商应当出具说明的要求

四是强化报价行为监管



证监会针对部分网下投资者重策略轻研究,为博入围“抱团报价”,干扰发行秩序等新情况、新问题,对《创业板首次公开发行股票发行与承销特别规定》进行适当优化。

证监会消息,针对实践中出现的部分网下投资者重策略轻研究,为博入围“抱团报价”,干扰发行秩序等新情况、新问题,证监会在加强发行承销监管的同时,对《创业板首次公开发行股票发行与承销特别规定》进行适当优化,取消新股发行定价与申购安排、投资风险特别公告次数挂钩的要求等。

专家指出,新股发行定价规则优化落地后,市场报价集中度将有所降低,这有助于均衡各方力量,护航新股发行市场正常运行,促进健康有序新股定价生态的形成。

### 体现市场化改革思路

证监会表示,本次修改《特别规定》,取消新股发行定价与申购安排、投资风险特别公告次数挂钩的要求;删除累计投标询价发行价格区间的相关规定,由深交所在其业务规则中予以明确。修改后的《特别规定》自9月18日起施行。规则发布前已刊登招股文件启动发行工作的企业,适用原规定;规则发布后启动发行工作的企业,适用新的规则。

川财证券首席经济学家、研究所所长陈雳表示,此次调整充分体现了监管部门市场化改革思路,是对“抱团报价”的有效应对措施。在增加博弈空间的同时,市场报价集中度将有所降低,也将为下一步全市场发行与承销制度改革铺平道路。

### 四维度修订发行承销规则

沪深证券交易所、中国证券业协会同步完善了科创板、创业板新股发行定价相关业务规则并明确,完善高价剔除机制,将高价剔除比例从不低于10%调整为不超过3%。

深交所修订创业板首次公开发行股票发行与承销业务实施细则,一是完善高价剔除机制,将高价剔除比例从不低于10%调整为不超过3%;二是取消新股发行定价与申购时间安排、投资风险特别公告次数挂钩的要求;三是加强询价报价行为监管,明确网下投资者参与询价时规范要求、违规情形和监管措施,涉嫌违反法律法规或证监会规定的,上报证监会查处或由司法机关依法追究刑事责任;四是与中国证券业协会《注册制下首次公开发行股票承销规范》修订相衔接,取消发行价格超出投价报告估值区间范围需说明差异的相关要求。规则自发布之日起施行,此后刊登招股意向书或招股说明书、启动发行工作的,适用修订后的相关规定。

上交所修订科创板股票发行与承销业务规则,一是最高报价剔除比例由“不低于10%”调整为“不超过3%”;二是明确初步询价结束后如确定的发行价格超过网下投资者报价平均水平的,仅需在申购前发布1次投资风险特别公告,无需采取延迟申购安排;三是对于定价不在投价报告估值区间范围内的,取消发行人和主承销商应当出具说明的要求;四是强化报价行为监管,进一步明确网下投资者参与新股报价要求,并将可能出现的违规情形纳入自律监管范围。规则修订发布前已刊登招股意向书与初步询价公告、启动发行工作的,适用原规定;规则发布后启动发行的,适用新规则。

某资深投行人士表示,降低高价剔除比例将缓解投资者自主报价被剔除的心理顾虑,鼓励主承销商充分发挥承销能力,引导网下投资者独立研究、自主报价,积极表达真实投资意愿。调整“四个值”定价要求,将有效扩展发行人与主承销商的定价决策空间,尤其在报价相对分散的情况下,有利于提高卖方博弈能力,提升定价效率。制度调整后,预计将打破网下投

资者对价格天花板的预期,强化买方内部博弈,进一步缓解“抱团报价”现象。

华安证券认为,在新的发行与承销细则下,发行人和主承销商的自主定价权更高,新股上市首日涨幅可能降低。询价人围区间将拓宽,整体报价入围率将下降,打新收益可能小幅下滑。

### 加强行业自律

科创板股票公开发行自律委员会和创业板股票发行规范委员会9月18日均就促进股票发行承销规则修订实施平稳过渡提出三大行业倡导建议:鼓励网下投资者合理报价,建议最高报价剔除比例在不超过3%的同时,也不低于1%;支持发行人和主承销商合理定价,建议审慎评估定价是否超出网下投资者报价“四个值”的孰低值,且超出幅度不高于30%;呼吁各市场参与主体规范参与股票发行业务。网下投资者要专业诚信合规,独立客观报价。建立完善新股报价内控制度和流程,诚信合规运营。加大新股投研力度,结合发行人基本面情况客观理性独立报价。

其中,前两点的主要考虑是从科创板以往发行情况看,设置不低于1%高价剔除比例可以剔除极端高报价、有效避免报高价“搭便车”;超出“四个值”孰低值的幅度不超过30%也可以基本满足定价需求与合理申购倍数的要求。

对于行业倡导建议,沪深交易所均表示支持,并呼吁各参与主体等共同遵守,保障股票发行承销工作规范有序。

上交所相关工作人员表示,“规则落地实施后,将持续观察新规实施情况,及时跟踪市场变化,并不断深化发行承销制度研究,为下一步不断优化科创板询价定价机制,全面推行注册制做好政策储备。”

深交所表示,将与创业板股票发行规范委员会共同关注市场实施情况,持续研究论证并适时调整相关比例要求。

华南某券商投行人士表示,在参数调整上,高价剔除比例下调到不超过3%,有助于降低报价集中度,可以更充分反映买方的真实需求。

据新华社

## 妖股刚摘星就被调查

### 1年19次延期回复监管

又一家上市公司被立案调查!

ST中天9月21日晚公告,公司被立案调查,再次面临退市风险!而这距离ST中天今年4月撤销退市风险警示不过半年。

### 净资产为负 面临退市风险

8月9日以来,ST中天股价30个交易日涨幅超过64%,其中有9个涨停。

9月21日晚间,ST中天公告称,因涉嫌信息披露违法违规,公司收到中国证监会立案告知书。

ST中天在公告中还表示,如因前述立案事项导致公司需调整会计报表,导致公司最近一个会计年度经审计的期末净资产为负值,或追溯重述后最近一个会计年度期末净资产为负值,公司股票将被实施退市风险警示;另外,如公司因前述立案事项被中国证监会予以行政处罚,且依据行政处罚决定认定的事实,触及《上海证券交易所股票上市规则》规定的重大违法类强制退市情形的,公司股票将面临重大违法强制退市的风险。

ST中天又一次面临退市风险。在今年4月时,ST中天才摘掉“\*”,撤销退市风险警示。

Wind数据显示,截至8月31日,ST中天股东总户数近3.11万。有股民无奈表示:真会挑日子,吃月饼吃到流泪。

更为重要的是,在各类退市指标上,ST中天都“徘徊”在退市边缘。在去年5月和今年2月,其股价跌破1元;在2018年-2020年,公司连续3年亏损;2021年半年报显示,其净资产为负,目前的净资产为-1.33亿元。

### 1年19次延期回复监管

ST中天9月14日的一份公告显示,公司违规担保剩余所涉及诉讼公司可能需要承担相应担保责任的违规担保本金余额为15.03亿元,公司通过法院判决确定的需承担的担保金额约为13.29亿元(不包含未定利息),公司涉及诉讼的违规担保案件共计17件,一审均已判决。

ST中天在上述公告中还表示,因债务逾期,公司及下属子公司的资产及账户大部分已处于冻结状态,导致公司融资能力下降,加剧公司资金紧张状况,对公司业务发展造成不利影响。公司可能存在因债务逾期面临诉讼仲裁、银行账户冻结、资产被查封等进一步扩大的风险,可能对公司生产经营活动造成一定影响。

针对监管部门的问询函,ST中天也是一再延迟回复,东方财富choice数据显示,今年以来,ST中天竟发布了19次延期回复的公告。

不仅是延期回复,ST中天目前的实际控制人森宇化工及相关方竟上演“假增持”。原计划自2020年7月3日至2021年7月2日增持公司股票不低于5000万股普通股股票,但最终并未增持任何股份。ST中天在公告中也表示,森宇化工等相关方有可能受到监管部门相应的纪律处分。

ST中天在2021年半年报中表示,森宇化工自2019年7月接受公司控股股东青岛中天资产管理有限责任公司及其实际控制人邓天洲的委托表决权以来,先后为化解江阴LNG项目破产危机、银行债务危机、推进潮州LNG项目正常建设、解决公司正常运营资金需求等问题,已累计投入10亿元资金,化解了公司的债务危机,守住了未发生新的银行债务违约事件的底线。

据《中国证券报》

本版内容及观点仅供参考,不构成对所述证券的投资建议,投资者不应以本文作为投资决策的唯一标准,市场有风险,投资需谨慎。