

## 土耳其击落俄罗斯军机 欧洲股市下挫

据海外媒体报道,土耳其总统府昨日表示,一架俄罗斯军机在接近叙利亚边境遭击落坠毁。消息发布后,正在交易的欧洲股市全线下跌,土耳其和俄罗斯股市盘中也下跌超过3%。

在昨日欧洲股市交易时段,英法德股市跌幅接近2%。此外,土耳其货币里拉汇率创下11月6日以来的最大跌幅,德国2年期债券收益率历史上首次跌至-0.4%以下。国际金价盘中上涨超过1%。

BCS金融集团市场主管 Joseph Dayan 表示,两国之间关系的破裂将会导致直接的经济冲击,但总体来看,进一步爆发军事冲突或断绝贸易关系的可能性不大。俄罗斯总统普京昨日表示,俄罗斯损失军机是因为遭到了背后黑手,不能容忍这样的罪行。俄罗斯战机被击落事件超出了打击恐怖主义的范畴。

俄罗斯经济发展部部长乌柳卡耶夫昨日表示,俄罗斯的经济衰退已经结束,通胀正在减缓,目前的通胀率约为15%,年底前将降至12%至14%。

(吴家明)

## 前美联储主席伯南克: 比特币存在严重问题

据海外媒体报道,前美联储主席伯南克警告,比特币存在“严重问题”,这种数字货币尽管从技术角度看上去非常有趣,但是还远远没有做好取代传统货币的准备。

伯南克表示,比特币自身有一些严重问题。首先,它看上去并不能提供价格稳定性,价值波动剧烈,还没有成为一种被广泛接受的交易媒介。他呼吁政府官员强化对比特币的监管和对其活动的监控。

在2013年引起轰动之后,虚拟货币比特币在2014年负面消息不断,这个曾经的“金融明星”一度星光黯淡。不过,此前比特币的价格再度出现“疯狂”,一个月时间里实现价格翻倍。

美国商品期货交易委员会日前宣布正式将比特币归为大宗商品,这意味着比特币现在被归类为像黄金和石油一样的商品,交易行为将遵守所有大宗商品衍生品市场规则。此前,欧洲法院裁定,在欧洲比特币以及其他虚拟货币应该和传统货币一样免征增值税,这让比特币可以在更加平等的平台上和传统货币竞争。美国投行 Wedbush 证券分析师 Gil Luria 表示,比特币终于引起了金融机构的注意,预计未来10年内比特币相关应用将会被大规模采用。

(吴家明)

## 曾俊华:沪港合作 为国家金融改革作贡献

香港特区政府财政司司长曾俊华昨日在港表示,国家“十三五”规划将推动资本市场进一步开放,而香港和上海在国家金融改革进程中一直扮演重要角色,两地可不断提升合作,各展所长,共同为深化金融改革作出贡献。

曾俊华当日出席第八届沪港大都市发展研讨会时表示,上海作为内地最大和最先进的金融中心,资本市场发展的潜力巨大,香港可配合上海自贸区推出的金融开放措施进一步提升合作,去年11月正式实行的沪港通就是一个好例子。

曾俊华说,沪港通打通了上海和香港两地的股票市场,通过两地资本市场互联互通,推动内地资本账开放及人民币国际化;沪港通更增加了人民币资金在离岸和在岸市场之间的双向循环,对沪港双方都是互惠互利的发展。

曾俊华还指出,随着国家经济实力日益增加,人民币在国际贸易上的角色也越发重要,人民币已成为全球五大主要支付货币之一,相信不久后,大家可以见证国际货币基金组织宣布将人民币纳入特别提款权货币之一的历史时刻。

香港特区政府财经事务及库务局局长陈家强表示,沪港通连接了两地交易所及市场,双方相互配合不同的体制及营运规则,加上严格的监管,使市场质素得到保证;此外,两地基金互认的推出将有助股市长远发展,以上合作都有利于中国资本市场的改革和开放。

中共上海市委常委、统战部部长长沙海林表示,沪港两地应在国家发展的大格局中找准自身定位,发挥沪港两地人文相亲、经济相融的优势,互利共赢,携手为国家发展作出新的贡献。

据介绍,沪港大都市发展研讨会是由上海海外联谊会及沪港经济发展协会自2000年创办,每两年举办一次,邀请专家、学者、企业家及政府官员等各界精英围绕沪港两地经济发展的热点问题展开探讨,促进两地优势互补、共同发展。

(据新华社电)

# 新三板晒出任务清单 多项制度创新待出

证券时报记者 程丹

在明确了发展方向后,新三板的多项落地细则将陆续出台。

昨日,全国股转公司副总经理隋强表示,针对《中国证监会关于进一步推进全国中小企业股份转让系统发展的若干意见》,全国股转公司拟定了重点工作安排,其中,包括修订股票转让细则,制订资产证券化业务指引、主办券商执业质量评价办法、主办券商推荐业务评价管理办法等。

## 酝酿多项市场化 创新制度

在挂牌审查业务方面,新三板将出台多项举措给予优化。隋强介绍,要明确各环节时限与工作要求,管控审查时限,实行分行业审查,修订“公开转让说明书内容及格式指引”,完善一般行业信息披露要求,健全分行业信息披露指引。优化审查工作全程信息公开机制,全程公开公示,强化监管,规范主办券商推荐业务底稿存管方式,在目前纸质留痕的基础上,建立推荐业务底稿电子化存管平台,制订配套规则,实现推荐业务的过程留痕、电子见证和云端存储,强化申

报即披露、披露即担责的监管要求,对未能勤勉尽责,导致申请文件存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏的申请挂牌公司、中介机构及其他信息披露义务人直接采取自律监管措施。

同时,丰富市场融资品种,隋强表示,将发展适合中小微企业的债券品种,研究制订资产证券化业务指引,分步开展挂牌股票质押式回购业务试点,完善优先股的规则体系和技术支持。其中,《非公开发行公司债券业务细则(试行)》已起草完毕,服务相关机构开展资产证券化业务并将资产支持证券在新三板挂牌转让,目前已形成初稿。质押式回购业务试点的方案和配套规则已基本完成。此外,优化股票发行定价机制,明确对明显低于市场价格发行的管理措施,并引入一年内股东大会一次审议、董事会分期实施的授权发行机制。

针对新三板市场流动性不足的问题,隋强表示,要大力发展多元化的机构投资者队伍,积极稳步推进扩大机构投资者队伍和投资规模,丰富投资者类型,坚持并完善多元定价机制,增加价格稳定机制,预防市场价格剧烈波动和操作失误导致的“乌龙指”事件,并建立盘后大宗交易制度和非交易过户制度,改

善并大力发展做市转让方式,建立转让意向发布平台,为投资者更便捷地发布转让意向寻找交易对手、开展询价和谈判提供支持,促进更便利地达成交易。

目前,全国股转公司正在进行数据测算和制度评估,下一步将修订股票转让细则及配套指引,开展交易支持平台的改造工作。”隋强介绍,还要强化主办券商交易组织者和流动性提供者功能。建立做市商综合评价激励机制,完善做市商考核制度和内部风险隔离制度,促使做市商提高做市水平、积极报价以及提高对挂牌公司的服务质量等。

另外,市场分层的实施及差异化制度的逐步实现,也将推动市场流动性改善和价格发现效率的提高。

## 转板机制要求明确

谈及市场各方关注的转板机制,隋强表示,需分两种类型区别对待。其中,就区域市场运营机构开展推荐业务试点,他指出,开展推荐业务试点的区域性股权市场,应当满足多项条件,包括符合相关规则,所在地区各类交易场所清理整顿工作通过国际联席会议验收;区域性股权市场运营管理机构控股股东须已获得新三板推荐业务备案;在资

# 全球“并购模式”新特征:大而美?

证券时报记者 吴家明

美国辉瑞正式宣布与艾尔建合并,推动今年全球并购案规模再创纪录。不过,全球并购市场似乎崇尚“大而美”,一些小型私人创业公司的处境却更加艰难。

美国当地时间23日,辉瑞正式宣布与爱尔兰制药巨头艾尔建合并,辉瑞对艾尔建的估价为每股363.63美元,溢价超过30%,双方并购规模达到1600亿美元,为全球医药史上最大,也是史上第二大并购案,仅次于2000年英国电信巨头沃达丰集团收购德国移动网络提供商曼内斯曼。双方合并将缔造有史以来最大的制药公司,但在与艾尔建合并及后续整合之后,辉瑞则预计将在2018年底前是否拆分做出决定。

近期,全球企业并购正越来越频繁地发生,而且并购规模也越来越大。戴尔公司日前同意以670亿美元收购数据存储公司EMC,新的计算机行业巨无霸就此诞生。全球最大啤酒厂商百威英博啤酒也将收购全球第二大啤酒制造商南非米勒公司,从而缔造全球最大的啤酒生产帝国。根据路透社公布的数据,今年三季度全球大型公司并购规模超过1万

亿美元,尽管没有超过二季度,但已是15年来首次连续两个季度破万亿美元。2015年1月至今的全球企业并购总额超过3.4万亿美元。如果保持这一速度,2015年全年有望超过创历史最高的2007年的金额(4.12万亿美元)。

在全球经济增速放缓的背景下,今后的需求扩大充满不确定性,企业越来越难以通过设备投资来追求增长,因此在将重心转向通过基于并购的规模扩张来提高市场影响力以及维持盈利能力。美国对冲基金公司Platinum总裁兰德司曼表示,美国股市今年以来依旧累积了不少涨幅,企业善用股价上涨带来的好处,并购一些能帮助自己进一步扩张的企业。此外,美国利率仍处于历史低点,低利率代表低借贷成本,也让并购看起来更具吸引力。汤森路透最新发布的数据还显示,今年全球价值50亿美元以上的大型并购交易数量达到128起,创下历史新高。

一方面,市场上动辄出现数百亿美元规模的大型并购;另一方面,许多分析师注意到科技巨头现在在对小型创业公司的收购数量正在下降,这种类型的收购规模一般都在1亿美元左右。根据研究机构

PitchBook的数据,在过去三年,交易规模在1亿美元的并购案数量处于逐渐下降状态。今年前三个季度,只有45宗1亿美元规模的交易案,这是2010年以来首次1亿规模并购案数量低于70宗。

以科技行业为例,目前最火

的并购对象几乎都集中在云服务、大数据以及网络安全领域。跳出了这个范围,全球科技业的整体并购活跃度其实是在下降。有分析人士表示,许多大公司多年积累下来的现金储备十分充足,但

但这些公司开始出手谨慎,最可能受到影响的是无数私人创业小公司,这些小公司要想长期生存,必须开始想办法形成现金流来维持业务,但很难再寄希望于卖给大公司而退出。风险投资公司83North合伙人奥佛认为,小型私人创业公司的处境只会更加艰难。

## 美股市场并购溢价创八年来新低

证券时报记者 吴家明

并购交易通常是促进企业股价上涨的利好,但是对于当前的美国股市而言,这种利好的影响却在减弱。

彭博数据显示,今年在价值超过2亿美元的并购交易中,交易公布后被收购对象股价平均上涨16%,幅度为2007年以来的最低水平;今年并购平均溢价28%,也创下自2007年以来的最低水平。对于收购方,并购交易对股价也并没有起到太多提振作用。彭博数据显示,在并购交易宣布后的交易日,收购

方股价平均仅上涨0.5%,2014年的高位也仅为1%。通常在并购交易宣布前,媒体会对交易的可能性进行报道,这会提前消化股价上涨空间。不过,彭博数据显示,即便如此,被收购公司股价在媒体报道出现后的涨幅也是自2011年以来的最小幅度。并购溢价下降反映出市场对企业估值保持谨慎,投资者避免将股价拉升到高于当前价格太多的水平。

无独有偶,美国证监会刚刚着手调查科技初创企业估值问题,在起到太多提振作用。彭博数据显示,在并购交易宣布后的交易日,收购

担忧也与日俱增。摩根大通投行部企业财务咨询联合负责人 Marc Zemer 表示,眼下并购交易又在创纪录,而并购溢价的下降也在2007年出现过。如今企业并购很多是出于战略考虑,从这种情况来看,美股市场可能会出现修正。

日本野村证券独立客户分析师 Bob Janiuh 预计,美元升值、出口受挫、全球经济增速放缓以及原油价格低迷都会给美国经济带来风险,美股市场在2016年可能会回调25%。另外,市场预期美联储会在今年12月加息,高盛认为美联储在2016年将加息4次,加息也会限制美股上涨。

# 双面中概股:大盘股受青睐 中小盘股加速退市

证券时报记者 吴家明

最近,中概股市场呈现出这样的“双面”格局:一些大盘股正等待被纳入MSCI明晟新兴市场指数和MSCI明晟中国指数;另一方面,一些中小盘股票依旧在紧锣密鼓加速新一轮的退市风潮。

是否私有化已成全体中概股公司的“必答题”,也是长线资金做出投资决策的重要基准。有美国投资者认为,市场此前表现不佳加之中概股公司纷纷私有化,已经影响投资者对中概股市场的信心。

不过,中概股巨头多数来自互联网行业,对心存国际化梦想的互联网巨头来说,即便回归A股也会通过拆分业务或取道“国际板”来实现,多数不会采取先私有化再拆VIE、再回到A股的方式。有“炒美

族”表示,A股这边的高市盈率股票都是中小盘股,大盘股则完全是另一番景象,例如市值6000多亿元的中国平安动态市盈率只有11倍。而市值700多亿美元的百度,市盈率近40倍。

投资者都希望大盘股能够起到稳定军心的作用。自9月底以来,中概股市场也的确出现回暖迹象,雪球中概30指数至今上涨近30%,网易的股价更在近日创下历史新高。

这不,大盘股又准备迎来“利好”。12月1日开始,MSCI将会把包括阿里巴巴、百度、网易在内的14只在美国上市的中国股票纳入其指数。据MSCI的数据,大约有总规模2000亿美元的ETF跟踪MSCI新兴市场指数和MSCI中国指数。MSCI研究部分析师Jun Zhu此前表示,被动指数

跟踪将推动大约70亿美元进入这些股票。

与大盘股的风声不同,许多中小盘股依旧在为私有化退市而奔波。据Dealogic的数据显示,今年以来已有超过30家中概股公司宣布了私有化计划,总交易额创下纪录的310亿美元,高于此前六年的总和。本月以来,中国明阳风电集团和瑞立集团相继宣布收到初步私有化提议。不过,私有化却让这些曾经是华尔街“宠儿”的公司遭遇小股东的怒火,其中最核心就是收购价格与中小股东的纠纷。少数对冲基金和律师与一些决定不接受低价的投资者抱成一团,决意维权。

有美国投资经理表示,虽然美国投资者已经对阿里巴巴和百度等相对知名的中资公司表现出兴

趣,但他们倾向于对其不太了解的企业敬而远之,即便这些企业的财务表现看起来令人满意。对于这种

“双面”格局,引起一些美股投资者的担忧:难道以后中概股市场就是大盘股的“天下”?

## 节目预告

甘肃卫视《投资论道》呈现全新投资盛宴——携手《证券时报》、深圳证券信息有限公司、《新财富》杂志社,联合全国百家券商上千家营业部;携手明星投顾、寻找市场热点、挖掘投资技巧。敬请关注!

■ 今日开播营业部(部分名单)  
 长城证券 北京中关村大街证券营业部 民族证券 零售业务总部财富中心 中信建投证券 北京农大南路营业部 申万宏源证券 北京紫竹院路营业部

■ 今日开播嘉宾:  
**李世彤 南开证券首席策略分析师**

■ 主持人:陈静 ■ 播出时间:甘肃卫视《投资论道》晚间22:20