

生物医疗公司 引领美股IPO热潮

作为纳斯达克的第一大板块，生物医疗板块一直是美股“牛股”的集中营，首次公开募股（IPO）市场也是如此。当地时间7月1日，远程医疗公司Teladoc成功登陆美股市场，上市首日股价大涨50%。

Teladoc的服务通过手机帮助病人与约700名经过认证的医生联系在一起，自称为美国首家上市的远程医疗公司。Teladoc的发行价为19美元，上市首日涨至28.5美元。

据IPO研究机构复兴资本的最新统计，截至6月中旬美国股票市场共有78家公司进行IPO，比去年同期减少37%，筹资总额为135亿美元，同比下滑47.8%。美股IPO市场放缓，但生物医疗板块依旧为最活跃的板块，今年以来共有超过35宗IPO。

与此同时，估值神话不仅只在“科创板”，美股医疗板块也是“神话”不断。6月中旬，一家名为Axovant Sciences的生物科技公司在美国纽交所上市，这家公司成立不足一年，首席执行官（CEO）仅29岁，公司只有7名员工且尚未实现任何收入，但上市首日该股股价大涨近100%，估值一度接近30亿美元。

从2009年3月底开始，美股市场开启了新一轮大牛市。截至目前，纳斯达克生物科技指数的平均市值已是其年度销售额的9.8倍，相比之下标普500指数只有1.9倍。

据彭博社数据显示，美股生物医疗公司的市值占到纳斯达克总市值的11.2%，为所有行业中最高。在过去4年里，纳斯达克269家生物医疗公司的股价平均上涨了500%，高于硬件制造商166%的涨幅以及互联网公司97%的涨幅。

至于看好生物医疗板块的理由，有市场人士表示，随着美国和发达国家人口的老龄化、医疗保健需求的增长要远快于经济增速。庞大的市场和政策福利的释放，令投资者对美股生物医疗板块的热情上升。

不过，美股生物医疗板块给投资者的印象就是行情猛但波动大。Axovant Sciences上市首秀虽然“惊艳”，但股价从最高的31美元跌至目前的19美元，已接近发行价。有些牛股的价格已是“昙花一现”，生物医疗公司Capnia的股价在今年前两个月内从1美元涨至最高的9美元，至今则不到3美元。

（吴家明）

新三板转板试点有望年底推出

证券时报记者 程丹

市场期待的转板机制终于有了时间表。昨日全国中小企业股份转让系统有限责任公司监事长邓映翎表示，年底将推出新三板转板试点，主要是打通与创业板的转板通道，其中一个重要参考指标为流动性。

此外，针对当前挂牌企业审核流程较长、新三板市场流动性不强等问题，全国股转公司正在酝酿解决措施，拟在转变审核理念、大力发展机构投资者、增加股权流动性等方面进行制度更新。

转板机制、时间明确

新三板小额、快速的融资通道和预期内的转板机制，给一些急需融资发展但苦于IPO排队队列过长的企业带来了新的希望，上个月17号，国务院在推出创业创新政策

“大礼包”时提到，加快推进全国股转系统向创业板的转板试点，仅在半个月，转板试点的时间表就掀开了面纱。

邓映翎在参加“新三板与中小企业发展论坛”时表示，今年年底要推出转板试点，对于在新三板发展成熟的企业，在满足了流动性后，就可以登陆创业板，未来新三板还将打通与上交所战略新兴板的转板通道。

这无疑会激发新三板各市场参与主体的积极性。构建多层次的资本市场，完善各市场间有机转板机制和退出机制是监管层一直以来所追求的资本市场建设方向。构建新三板到其他层次市场的通道，以及其他市场不再符合上市条件的公司转至新三板市场，让各市场间形成有进有出的有机联系，这对于盘活各个层次市场具有积极意义。

兴业证券分析师纪云涛指出，

短期来看，转板对于绝大多数新三板企业来说仍是巨大诱惑，但随着新三板如竞价交易、分层制度、公募基金入市等制度逐步完善后，转板未必是最优选择。

“互联网及科技创新型企业是首轮有望纳入转板试点的目标。”纪云涛在参考了挂牌企业的流动性和挂牌时间后，认为中海阳、优炫软件等约20家企业最具备转板潜能。

目前来看，新三板市场年内已明确要推出分层机制和转板制度。中信证券分析师胡雅丽认为，不管是转板还是分层，其核心要义是加大代表中国新经济股票的供给，新三板年内再次出现整体估值的提升是大概率事件，这也将直接利好券商，尤其是新三板企业挂牌储备较多标的的主办券商，同时，创投类公司也会受益，高新园区创新企业的孵化器作用，在新三板转板后其经

香港机构争享基金互认盛宴 纷纷递表申请

证券时报记者 吕锦明

内地与香港两地基金互认已正式启动，这两天已有不少香港银行、基金公司及内地金融机构在港分支等纷纷出招，摩拳擦掌想要在这一资本市场盛宴中争抢蛋糕。

昨日是香港回归公共假期后的首个工作日，中银香港资产管理行政总裁区景麟表示，昨日一早就到香港证监会在中环的办事处递交申请表。

他认为，内地资金池庞大，对投

资产品有较高的需求，相信基金互认从长远将会令更多内地资金流入香港。至于中银香港何时可开售首只产品，他表示，将根据审批进度而定，并强调香港业界对于基金互认制度部分细节仍未公布表示关注，同时关注香港业界将如何加强与内地业界的运作配合。

香港恒生银行(00011.HK)执行董事冯孝忠表示，公司旗下的恒生投资至少有4只产品符合两地基金互认要求。他透露，恒生投资首批将会先申请两只大型基金赴内地市场

销售，分别为恒生H股ETF(02828.HK)和恒生指数ETF(02833.HK)。他指出，这两只基金的资产管理规模较大，可以抵消在内地分销成本较高的负面影响和带来较大成本效益。冯孝忠预期，在基金互认实施一至两年后，有望增加基金销售额200亿~300亿港元。

冯孝忠指出，挑选这两只基金“北上”是因为内地投资者熟悉恒生指数，认为恒生指数系列基金产品在内地已有较高知名度，因此恒生投资旗下的基金产品“北上”具有一

营业务空间与参股的股权价值都会大幅提升。

增强流动性或有后招

截至7月2日，新三板挂牌企业数量达到了2656家，此外，还有800余家企业正在审核通道排队。按照全国股转公司的审核流程，一家企业从提交材料到最后挂牌，若反馈及时，1~2周即可完成，相较于主板，这一审核流程已做到了顺畅便捷，但邓映翎指出，目前800多家在审企业完全审核结束需2~3个月，这时间还是稍长，说明了新三板的挂牌审核理念还不到位。

邓映翎表示，新三板实施的是主办券商制度，主办券商对挂牌企业有持续督导的义务，在审核方面，应该是审券商，而不是审企业，全国股转公司负责抽查主办券商的执业情况，这样一来，审核效率将提高。

定的优势，他强调目前重点工作是要打通分销渠道，希望争取依靠在内地销售网络较大的银行代销。冯孝忠还透露，恒生银行正在与内地多家基金公司商谈。

汇添富资产管理执行董事邓云表示，汇添富旗下在内地有20多只基金符合互认资格，公司初期将会申请不多于5只产品来港销售，且全部为股票型基金。邓云强调，虽然香港市面上已有投资A股的基金产品，但大多以较为市场熟悉的被动式指数ETF为主，相反，汇添富

另外，新三板市场流动性的问题也得到了全国股转公司的关注。邓映翎指出，2000多家挂牌企业，有超过1000家从来没有产生过交易，占比达到了54%，这其中有867家公司是因为股改不到一年，没法交易，而另外的547家公司存在老股东惜售的情况，不愿意流通买卖。同时，还有1242家公司从未融资，占挂牌企业总数的48%。

这就要求新三板要大力发展机构投资者，尽快把非证券公司引入市场。“邓映翎表示，就股票交易量少的问题，要改进新三板的挂牌条件。是否可以考虑增加一条，即挂牌新三板，企业需拿出5%以上的股权卖给公众”。

邓映翎强调，这样一来就可以解决新三板流动性的问题，引入了公募基金，增加了有效供给，才能更好地解决创新性、成长型、创业性的中小微企业投资难、融资难的问题。

将引进到香港的会是主动管理型基金，个别基金近年回报率比大市表现高一倍，因此预期产品表现有望跑赢大市。

投资管理公司景顺大中华、新加坡及韩国行政总裁潘新江表示，已向监管部门递交申请，将内地A股混合型证券投资基金引进香港销售，有关基金产品将由合资公司景顺长城管理。潘新江表示，年底前合营公司将有超过20只基金符合两地基金互认的要求，日后将会持续申请将其它基金产品引进香港市场销售。

节目预告

甘肃卫视《丝路驼铃》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、联合全国百余券商上千家媒体资源 联手明星股评、寻找市场热点、挖掘投资机会、精准关注行情

■今日出访营业部(部分名单):
国开证券北京东河路证券营业部
东兴证券北京复兴路营业部
中信建投证券北京东大街营业部
光大证券北京中关村营业部

■今日出访嘉宾:
中万宏源证券管理中心总经理 唐永刚

■主持人:沈旭

■播出时间:甘肃卫视《投资论道》22:20

网上开户 投资者需多方考量

证券时报记者 程丹

随着券商创新业务的开展，网上开户已经成为中小投资者入市的习惯方式，但在选择开户券商时，投资者不应片面以佣金高低作为筛选标准，还得多方考量。

来自河北证监局的消息显示，投资者王某于2015年1月通过手机终端在某证券公司官网开立证券

账户，5月4日致电该营业部客服中心，营业部工作人员告知其佣金费率为1.2‰。王某后经个人计算，发现系统实际收取的佣金高于营业部工作人员告知其的费率水平，于是向12386投诉了该营业部多收取其佣金的行为。

河北证监局在接到投诉事项后，与证券营业部进行联系，调取客户开户档案、交易对账单等资料，并要求

营业部进行自查。经调查，该营业部以往通过手机终端网上开户客户的交易佣金是系统默认的3‰，在2015年3月底，营业部统一将手机开户新客户的佣金费率调整为默认1.2‰。王某在开户时，双方并未就佣金调整达成书面协议，但是营业部工作人员在接到王某咨询电话时，并没有仔细询问客户具体开户时间，而是直接告知其已调整后的佣金费率标准。

葛洲坝抢占环保市场高地：战略转型顺势而为 公司有望业绩大增

转型发展、跨越升级，这是葛洲坝(600068)董事长聂凯在公司重要会议上都会提及的词汇。在国企改革、“一带一路”建设、大力发展PPP项目等政策利好因素的大背景下，央企葛洲坝也在保持传统的工程建设等主业优势的基础上，提出了一系列战略转型目标。其中，在环保领域的快速切入以及迅速占领行业高地，已成为公司实现上述目标的首站破局之举。

葛洲坝董事长聂凯认为，研判今后的市场形势，市场机遇与挑战并举。他表示，葛洲坝将抓住机遇、顺势而为，通过更高层次、更大范围的产业规划和市场布局，推进节能环保、污染治理、高端装备制造、新能源等业务成为公司新的利润增长点。而随着未来几年这些新业务的迅速壮大，葛洲坝的整体规模和业绩也将实现大幅增长。

PPP项目带来历史机遇

2014年，葛洲坝实现营业收入超过716亿元，净利润近23亿元；截至2014年底，公司总资产达到1049亿元，突破千亿大关，业务已遍及建筑、投资、房地产、水泥、民爆、高端装备制造、环保和金融等多个领域。即便如此，于葛洲坝而言，公司实现跨越发展的脚步才刚刚起行。

聂凯认为，从目前的市场情况来看，改革、大基建必将成为国家稳增长

的重要手段；在此背景下，国家大力推进PPP模式，鼓励政府与社会资本进行合作、参与公共基础设施建设。今年5月底，国家发改委公开发布首批1043个PPP推介项目，总投资1.97万亿元，范围涵盖水利设施、市政设施、资源环境等多个领域。这一政策对于横跨上述八大业务板块的葛洲坝来说，无疑是一个重大发展机遇。

近年来，葛洲坝通过加快推进结构调整，投融资能力持续增强，融资渠道增多，公司盈利水平稳步提升，资产负债率不断下降、资产质量不断提高，这也为公司充分参与PPP项目竞争打下了坚实基础。”聂凯表示，葛洲坝将抓住历史机遇，发挥自身优势，强力推进各类PPP项目。

在这一思路引领下，今年5月，葛洲坝专门成立了PPP项目管理领导小组，编制了《PPP项目操作及合同指南》，董事长聂凯还亲自参加了公司开办的PPP项目管理培训班指导课，目前葛洲坝PPP项目储备情况良好。

不过，就葛洲坝目前的业务构成来看，公司传统的工程建设板块仍占大部分比重。在PPP项目顺利开展的情况下，这些传统业务板块仍将保持持续增长态势。对此，聂凯表示，葛洲坝未来将做到新兴业务、高端业务与传统业务并举。根据规划，未来3年，葛洲坝新业务的占比将迅速提升，其中，环保领域投

资成为新业务最主要的战略布局之一。

转型布局“大环保”业务

环保行业，尤其是其中的水处理行业现在“被市场炒得很火”。但是，可以明确的是，葛洲坝在该领域的拓展，并非源于对市场热点的追逐。聂凯及葛洲坝的决策层认为，环保是国家目前大力支持产业，具备广阔的发展前景；此外，由于葛洲坝本身也开展水利工程、水泥生产等业务，环保业务是这些现有传统业务的有机延展，大举布局环保领域也是出于公司业务转型及央企社会责任的需要。

作为三峡工程水利枢纽工程建设的主力军，葛洲坝承建了国内100余座大型水电站，同时也在东南亚、南亚、中东、非洲等十多个国家或地区承建了30多个工程项目，是名副其实的“治水专家”。不少投资者可能并未关注到，葛洲坝曾在非洲、南美等多地，承建和运营过一些供水、污水处理等基础设施，具备相关领域的建设运营基础。

葛洲坝副总经理、葛洲坝投资公司董事长宋领介绍说，正因葛洲坝从治水起家，公司目前开展的水务环保业务也是一脉相承。今年1月15日，葛洲坝投资约4.73亿元，收购了行业知名公司凯丹水务75%的股权。该公司主业为城镇供水及污水处理、工业污水处理、中水回用等，目前主要围绕京津冀经济圈、

成渝经济圈等发达地区开展水务环保业务。

对于该笔投资，聂凯认为，一方面，并购凯丹水务是葛洲坝的一项“战略性举措”，公司将借助这一平台，高端运作水务板块，实现水源、供水、调水、污泥处理等全产业链的延伸。另一方面，凯丹水务也是葛洲坝环保业务的一个缩影，站在公司转型发展的高度，葛洲坝已将“大环保”概念纳入到公司整体布局的思路之中。

我们将高起点、高标准地大举进军环保市场，全力打造环保行业具有影响力和带动力的品牌企业。”聂凯表示，截至目前，除了水处理业务之外，葛洲坝的环保触角已延伸至水泥环保、固废处理、分布式新能源等多个领域。

其中，水务板块分属葛洲坝投资公司旗下，目前以凯丹水务作为主要运营平台。水泥环保业务依托葛洲坝水泥公司，并致力于成为“水泥行业的环保领跑者”；在该领域，葛洲坝在污泥、矿山尾矿充填处理、土壤固化修复等方面建立了大型标准化生产基地，并开始向全国范围内复制、推广。而固废处理业务则主要由葛洲坝旗下绿园科技公司开展，该公司投资5.5亿元的再生资源类公司环嘉资源刚刚成立。此外，葛洲坝能源重工还将大力开展分布式能源等领域的相关运作。经过一年多的战略布局，葛洲坝的环保业务已初具规模和体系。

环保扩张助力业绩倍增

葛洲坝打算将环保板块做成什么样子、做到怎样的规模，对于这一问题，市场给予了高度的关注和期许。根据葛洲坝的发展思路，在未来三年内，葛洲坝除工程施工之外的其他业务占比将达到50%，其中环保领域的发展目标十分宏大。随着环保等新业务与传统业务的并驾齐驱，达到上述业务结构调整目标后，葛洲坝相较2014年底的业务规模总额有望实现大幅增长。

不过，葛洲坝的环保业务才刚刚起步，却要迅速成长为该行业的领军企业，如何才能顺利达成这一目标？

事实上，从葛洲坝前期的布局不难看出，公司在环保领域的拓展主要是通过并购整合的方式，快速切入市场。聂凯也表示，通过并购获取顶尖技术、人才、市场、资源，已成为公司高位切入新兴业务的重要手段。一方面，葛洲坝本身拥有强大的自有资金、政府及市场资源等优势，同时还可以利用上市公司平台开展融资；另一方面，如前文所述，目前国家层面正在大力推广PPP项目，葛洲坝可以利用这些优势快速拿下其中一些很好的环保项目，而这又是环保行业内的很多企业不易做到的。

据宋领介绍，环保板块的增长，目前已可以进行预期的是：凯丹水务现已投资和运营了10家水厂，总处理能力

达55万吨/日，而根据规划，到今年底，葛洲坝的污水日处理总规模将达到300万吨；通过并购及新建项目，明年这一数字还将突破1000万吨。从规模上看，1000万吨的日处理能力已足以使公司跻身全国水处理行业前三的位置。

仅仅在规模上形成优势，并不意味着真正的强大。正如聂凯所言，企业发展追求规模，但不要没有质量和效益的规模扩张，不要将企业置身于巨大风险之中的规模扩张。他认为，葛洲坝要积极完成对优质企业的并购，除了实现规模上的优势，还需要充分考虑并购项目的技术、管理优势以及业务链条的完整性等，通过并购取得新的资质，占领行业制高点。

从实际操作来看，葛洲坝设立或并购的一些环保项目，均具备其所在领域的资源、科技、管理、人才等方面优势。诸如，凯丹水务拥有以色列水务工程背景，其工业、矿山污水处理、海水淡化等技术都处于国际领先地位，公司拥有国际化的技术和管理团队；在水泥环保领域，水泥公司旗下中国公司拥有的“FAS污泥改性剂生产及应用技术”国际领先，目前正运用于昆明滇池项目。

要通过新技术、新产业、新业态和新模式来实现市场扩张。”聂凯表示，葛洲坝将抓住国企改革和市场分化的有利时机，积极开展投资并购，打造新的利润增长点，实现公司更好更快发展。

（曾灿）（CIS）