

志存高远 海纳百川 跬步千里 共铸大成

大成资本市场通讯

2013年6月刊



DACHENG
LAW
OFFICES

大成律师事务所

目 录

编者按	4
上市数据速递	5
5月份中国企业上市数据	6
5月份港交所上市数据（资本市场部内部数据）	9
4月份伦交所上市数据（资本市场部内部数据）	10
5月份纽交所上市数据（资本市场部内部数据）	11
5月份纳斯达克上市数据（资本市场部内部数据）	13
5月份美国OTCBB上市数据（资本市场部内部数据）	14
业界动态	15
5月份中国概念股IPO动态	16
5月份阿里巴巴IPO动态	19
4月份VC/PE市场数据及热点分析	23
4月份中国并购市场数据及热点分析	31
新东方：曾考虑从纽交所退市再在亚洲股票市场上市	36
曼达林基金欧洲投资扩容：新建德国团队	17
深交所：从近年数据看深市投资者结构和行为变化特征	38

目 录

法规速递	40
证监会：《公开募集证券投资基金管理人管理办法》及其配套规则 公开征求意见	41
证监会：《证券投资基金服务机构业务管理办法》公开征求意见	42
证监会：《公开募集证券投资基金管理人董事、监事和高级管理人员 监督管理办法(征求意见稿)》及其配套规则公开征求意见	43
上交所、深交所：《股票质押式回购交易及登记结算业务办法（试 行）》发布	44
大成动态	46
大成资本市场专业委员会举办《律师事务所从事首次公开发行股票 并上市执业细则（试行）》研讨会	47
大成张雷律师受邀担任第六届中国有限合伙人峰会GP专场培训讲师	47
大成成功为北控水务集团有限公司美元债发行提供法律服务	48
大成熊志辉律师、郭耀黎律师服务的承德南江股份有限公司重大资 产重组计划获证监会核准	48
关于大成	49
关于大成资本市场部	50
联系我们	51

近年来，在内地与香港政府的共同努力下，出现了一系列境内企业香港上市的政策利好。加之目前A股市场等候发行审核的拟上市公司甚众，香港市场无疑成为境内一些优质企业倍加关注的上市融资平台。2013年4月18日，大成北京总部资本市场部《香港H股上市业务发展论坛》在香港君悦酒店盛大召开。

H股主要法规为：1994年7月4日，《国务院关于股份有限公司境外募集股份及上市的特别规定》（国务院令第160号）；1994年8月27日，《国务院证券委员会、国家经济体制改革委员会关于执行〈到境外上市公司章程必备条款〉的通知》（证委发[1994]21号）；1999年7月14日，《关于企业申请境外上市有关问题的通知》（证监发行字[1999]83号）；1999年9月21日，《境内企业申请到香港创业板上市审批与监管指导》（证监发行字〔1999〕126号）；2012年12月20日，《关于股份有限公司境外发行股票和上市申报文件及审核程序的监管指引》（〔2012〕45号）。

作为资本市场活跃的一份子，大成律师曾获得“中国十佳IPO律师事务所”、“中国VC/PE人民币基金募资最佳法律顾问机构”、“中国VC/PE人民币基金投资最佳法律顾问机构”和“（VC/PE支持）中国境内并购市场最佳法律顾问机构”等荣誉，并以其一贯的专业能力、敬业精神和务实作风，在2012年参与20余家企业境内IPO申报，取得VC/PE、企业境内外上市、再融资、债券发行等领域法律服务的良好业绩，赢得了客户和业界的尊重。

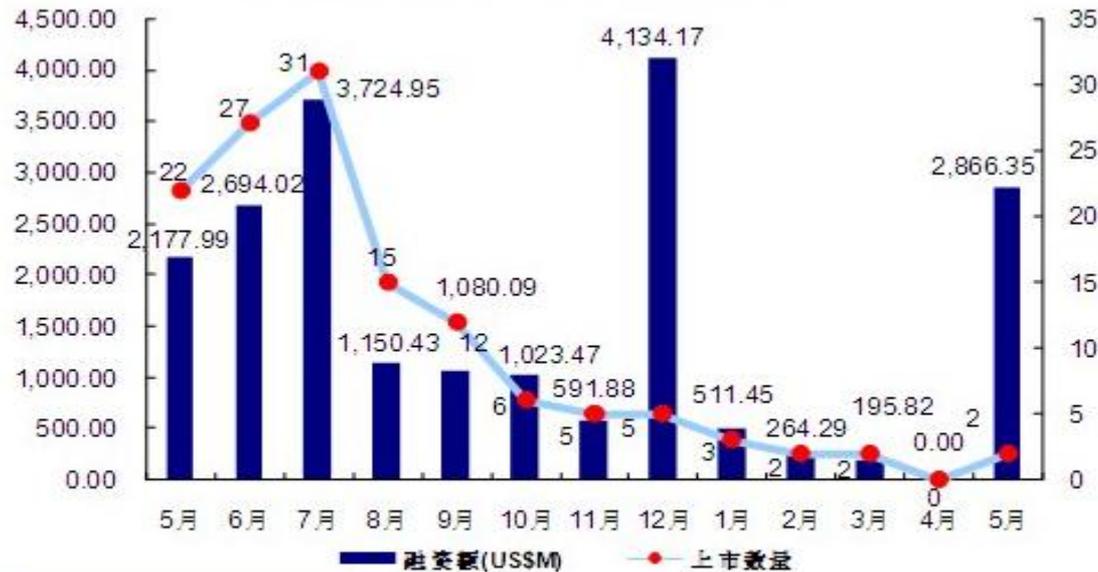
随着新政策对企业经营情况的正面影响和对经济前景的乐观预期，大成律师必将在资本市场乘风破浪，创造更好的成绩。

- 5月份中国企业上市数据
- 5月份港交所上市数据（资本市场部内部数据）
- 4月份伦交所上市数据（资本市场部内部数据）
- 5月份纽交所上市数据（资本市场部内部数据）
- 5月份纳斯达克上市数据（资本市场部内部数据）
- 5月份美国OTCBB上市数据（资本市场部内部数据）

5月份中国企业上市数据

5月份只有2家中国企业实现IPO，上市地均为香港主板，合计融资为28.66亿美元，平均每家企业融资14.33亿美元。由于4月份没有上市企业，所以与3月份相比，上市个数持平，融资额却大大提升；而与去年相比，上市个数只有去年同期的1/11，但融资额却高出去年同期融资额的31.6%，主要是因为上市的两家企业银河证券和中石化炼化工程皆为实力雄厚的巨型企业。

中国企业IPO数量及融资额月度比较



5月份中国企业上市数据

5月份完成IPO的2家中国企业均选择在香港主板挂牌，分别为金融行业的中国银河证券股份有限公司，以及建筑/工程行业的中石化炼化工程(集团)股份有限公司，其中银河证券上市前获得VC/PE机构投资。

截止到5月23日，证监会公布的拟IPO企业名单显示，730家排队企业中，有77家企业因尚未递交自查报告而处于“中止审查”状态。按照证监会此前的要求，5月31日是补交自查报告的最后期限，不能上报的企业将转为“终止审查”。上述77家企业中，沪市主板、深圳中小板、创业板分别有22家、29家、26家。最终期限临近，清科研究中心预计未来这部分拟上市企业大多将撤销IPO申请。

境外方面，清科研究中心关注的13个海外板块中，除了香港市场以外均无上市企业。5月份香港主板有2家中国企业，IPO融资总额高达28.66亿美元，在近一年中月度融资额排名第三，其中银河证券5月22日登陆香港主板，发行股票15.68亿股，共募集资金83.09亿元港币，该公司总部设在北京市，是全国性综合类证券公司；中国石化炼化工程5月23日登陆香港主板，发行股票13.28亿股，共募集资金139.44亿元港币，该公司总部位于北京市，是面向境内外炼油化工工程市场的大型综合一体化工程服务商和技术专利商，是目前国内最大的工程建设企业之一。另外，据今年5月23日相关消息，兰亭集势IPO将发行830万股美国存托股(ADS)，并预计于今年6月登陆美股市场，加之目前美股市场整体趋好，中国企业赴美上市或将解冻。

5月份中国企业上市数据

2013年5月中国企业IPO情况统计

企业名称	上市时间	上市地点	行业	募集金额USD(M)	是否VC/PE支持
银河证券	2013-5-22	香港主板	金融	1,070.23	Y
中石化炼化工程	2013-5-23	香港主板	建筑/工程	1,796.12	N

来源：私募通 2013.05

www.pedata.cn

IPO退出受阻 并购重组借壳上市成为新出路

私募通统计结果显示，5月份完成IPO的2家中国企业中，银河证券背后有VC/PE机构支持，君盛投资管理有限公司2007年10月15日曾投资中国银河证券股份有限公司，投资额为7,000万人民币，于银河证券上市之时，可以获得IPO退出。而在此前，北京清源德丰创业投资有限公司曾于2007年1月26日出资180万元人民币投资银河证券，并于2012年，在银河证券上市前退出，清源德丰的投资回报率为6.56倍，年化收益率达到46.23%。虽然本月份仅创造1笔IPO退出，但这对于自2013年IPO市场开局以来一直堵塞的IPO状况来讲不失为一个好的开端。

一般情况下，首发融资渠道畅通，拟上市企业通常不会选择借壳上市，因为借壳上市不像IPO可以立马获得融资，同时还要支付高昂的买壳费用。而在当前状况下，拟上市公司首发融资受阻但仍有融资需求，其VC/PE股东也需要寻求退出渠道，因此寻求以并购重组方式借壳上市成为部分拟上市企业于当下的现实选择。

(参考：<http://research.pedaily.cn/201305/20130531349309.shtml>)

5月份港交所上市数据（资本市场部内部数据）

近年来，在内地与香港政府的共同努力下，出现了一系列境内企业香港上市的政策利好。加之目前A股市场等候发行审核的拟上市公司甚众，香港市场无疑成为境内一些优质企业倍加关注的上市融资平台。

2013年5月份在香港交易所主板上市的企业共有2家，相关数据整理如下：

上市日期(月/日)	公司	集资金额 (百万美元)	注册地点	联席保荐人
5/22	中国银河证券股份有限公司	1,070.23	中国	高盛、J.P.Morgan、中国银河国际
5/23	中石化炼化工程（集团）股份有限公司	1,796.12	中国	J.P.Morgan、中信证券国际、UBS

2013年5月份在香港交易所创业板上市的企业共有3家，相关数据整理如下：

上市日期(月/日)	股份代号	公司	发售价(港元)	集资金额(港元)	行业分类	注册地点	上市方法	保荐人	申报会计师
5/7	8138	北京同仁堂国药有限公司	3.04	608,000,000	消费品制造业 - 保健护理用品	香港	发售以供配售	金英证券（香港）有限公司	罗兵咸永道会计师事务所
5/16	8276	华章科技控股有限公司	1.20	81,600,000	工业制品业	开曼群岛	发售以供配售	国泰君安融资有限公司	罗兵咸永道会计师事务所
5/30	8145	电讯首科控股有限公司	1.00	30,000,000	信息科技业 - 信息科技器材	开曼群岛	发售以供配售	中国光大融资有限公司	信永中和（香港）会计师事务所有限公司

* 编者注：行业分类由恒生指数有限公司提供。

（来源：香港交易所披露易；

参考：http://www.hkexnews.hk/listedco/listconews/mainindex/sehk_listedco_datetime_today_c.htm等）

4月份伦交所上市数据（资本市场部内部数据）

2013年4月份在伦敦证券交易所上市的企业共有6家，相关数据整理如下：

序号	股票市场	上市日期 (月/日)	公司名称	类型	注册地	行业/ 业务	发行价格 (便士)	市价 (百万 英镑)	募集资金 (百万英镑)	经纪人	保荐人
1	高增长市场	4/18	CAMBRIDGE COGNITION HLDGS PLC	私募 资金	英国	医疗设备 和服务	70	11.82	5.00	finnCap	finnCap
2	高增长市场	4/18	ONE MEDIA IP GROUP PLC	私募 资金	英国	媒体	8	5.15	0.75	Cairn Financial Advisers LLP	Cairn Financial Advisers LLP
3	主板	4/16	PEMBROKE VCT PLC	公开 认购	英国	股本投资 工具	100	9.07	9.07	Howard Kennedy Corporate Services LLP	
4	高增长市场	4/5	HEALTHCARE INVESTMENT OPPTS PLC	私募 资金	英国	通用金融	10	4.56	4.00	Zeus Capital Limited	Zeus Capital Limited
5	高增长市场	4/3	ELECTRICAL GEODESICS INC	私募 资金	美国	医疗设备 和服务	120	30.56	8.00	Peel Hunt LLP	Peel Hunt LLP
6	主板	4/2	HELLERMANN TYTON GROUP PLC	私募 资金	英国	电子和电 气设备	195	419.85	211.95	Goldman Sachs	

* 编者注：翻译仅供参考，相关原文详见参考网址。

（来源：伦敦证券交易所；参考：<http://www.londonstockexchange.com/statistics/new-issues-further-issues/new-issues-further-issues.htm>）

5月份纽交所上市数据（资本市场部内部数据）

2013年5月份在纽约证券交易所上市的企业共有16家，相关数据整理如下：

序号	公司名称	行业/业务	注册地	股票代码	发行价	公开发行数	发行总额	上市时间
1	ELLINGTON RESIDENTIAL MORTGAGE REIT	房地产投资和信托	英国	EARN	\$20	6,450,000	\$129,000,000	5/1/2013
2	ING U.S., INC.	投资和保险	美国	VOYA	\$19.50	65,192,307	\$1,271,249,987	5/2/2013
3	ARMADA HOFFLER PROPERTIES, INC.	房地产	美国	AHH	\$11.50	16,525,000	\$190,037,500	5/8/2013
4	QUINTILES TRANSNATIONAL HOLDINGS INC.	生物制药服务	美国	Q	\$40	23,684,210	\$947,368,400	5/9/2013
5	PENNYMAC FINANCIAL SERVICES, INC.	金融服务	美国	PFSI	\$18	11,111,111	\$199,999,998	5/9/2013
6	EMERGE ENERGY SERVICES LP	能源服务	美国	EMES	\$17	7,500,000	\$127,500,000	5/9/2013
7	CYAN INC	网络服务	美国	CYNI	\$11	8,000,000	\$88,000,000	5/9/2013
8	AMERICAN RESIDENTIAL PROPERTIES, INC.	房地产	美国	ARPI	\$21	13,700,500	\$287,710,500	5/9/2013
9	BIOAMBER INC.	化学品	美国	BIOAU	\$10	8,000,000	\$80,000,000	5/10/2013
10	TALLGRASS ENERGY PARTNERS, LP	天然气运输和储存	美国	TEP	\$21.50	13,050,000	\$280,575,000	5/14/2013

5月份纽交所上市数据（资本市场部内部数据）

（续前表）

序号	公司名称	行业/业务	注册地	股票代码	发行价	公开发行业股数	发行总额	上市时间
11	WILLIAM LYON HOMES	房屋建筑商	美国	WLH	\$25	8,700,000	\$217,500,000	5/16/2013
12	TABLEAU SOFTWARE INC	软件服务化 供应商	美国	DATA	\$31	8,200,000	\$254,200,000	5/17/2013
13	PLY GEM HOLDINGS INC	建筑产品	美国	PGEM	\$21	15,789,474	\$331,578,954	5/23/2013
14	CHANNELADVISOR CORP	软件服务化 供应商	美国	ECOM	\$14	5,750,000	\$80,500,000	5/23/2013
15	CONSTELLIUM N.V.	铝产品制造 设计	美国	CSTM	\$15	22,222,222	\$333,333,330	5/23/2013
16	GLOBAL BRASS & COPPER HOLDINGS, INC.	黄铜产品	美国	BRSS	\$11	7,000,000	\$77,000,000	5/23/2013

* 编者注：表格中“行业/业务”信息仅供参考。

（来源：纽约证券交易所、所涉及公司官方网站；

参考：http://www.nyse.com/about/listed/IPO_Index.html等）

5月份纳斯达克上市数据（资本市场部内部数据）

2013年5月份在纳斯达克证券交易所上市的企业共有12家，相关数据整理如下：

序号	公司名称	行业/业务	注册地	股票代码	发行价	公开发行数	发行总额	上市时间
1	GW PHARMACEUTICALS PLC	生物制药	英国	GWPH	\$8.90	3,500,000	\$31,150,000	5/1/2013
2	INSYS THERAPEUTICS, INC.	制药	美国	INSY	\$8	4,000,000	\$32,000,000	5/2/2013
3	QIWI	支付服务	美国	QIWI	\$17	12,500,000	\$212,500,000	5/3/2013
4	RECEPTOS, INC.	生物制药	美国	RCPT	\$14	5,200,000	\$72,800,000	5/9/2013
5	TRISTATE CAPITAL HOLDINGS, INC.	银行控股公司	美国	TSC	\$11.50	5,700,000	\$65,550,000	5/9/2013
6	CAPITOL ACQUISITION CORP. II	金融	美国	CLACU	\$10	18,000,000	\$180,000,000	5/10/2013
7	FIRST NBC BANK HOLDING CO	银行控股公司	美国	NBCB	\$24	4,166,667	\$100,000,008	5/10/2013
8	UBIC, INC.	法律支援服务	日本	UBIC	\$8.38	1,100,000	\$9,218,000	5/16/2013
9	AMBIT BIOSCIENCES CORP	生物制药	美国	AMBI	\$8	8,125,000	\$65,000,000	5/16/2013
10	MARKETO, INC.	收益管理	美国	MKTO	\$13	6,059,509	\$78,773,617	5/17/2013
11	ALCOBRA LTD.	生物制药	以色列	ADHD	\$8	3,125,000	\$25,000,000	5/22/2013
12	PORTOLA PHARMACEUTICALS INC	生物制药	美国	PTLA	\$14.50	8,422,758	\$122,129,991	5/22/2013

* 编者注：表格中“行业/业务”信息仅供参考。

（来源：纳斯达克证券交易所、所涉及公司官方网站；

参考：<http://www.nasdaq.com/markets/ipos/activity.aspx?tab=pricings>等）

5月份美国OTCBB上市数据（资本市场部内部数据）

2013年5月份在美国OTCBB（场外柜台交易系统）上市的企业共有1家，相关数据整理如下：

公司名称	行业/业务	注册地	股票代码	发行价	公开发行股数	发行总额	上市时间
CALIFORNIA GOLD CORP.	矿业	美国	CLGL	\$0.01	100,000,000	\$1,000,000	5/7/2013

* 编者注：表格中“行业/业务”信息仅供参考。

（来源：纳斯达克证券交易所、所涉及公司官方网站；

参考：<http://www.nasdaq.com/markets/ipos/activity.aspx?tab=pricings>等）

- 5月份中国概念股IPO动态
- 5月份阿里巴巴IPO动态
- 4月份VC/PE市场数据及热点分析
- 4月份中国并购市场数据及热点分析
- 新东方：曾考虑从纽交所退市再在亚洲股票市场上市
- 曼达林基金欧洲投资扩容：新建德国团队
- 深交所：从近年数据看深市投资者结构和行为变化特征

5月份中国概念股IPO动态

兰亭集势：预计将于6月6日在纽交所挂牌上市 估值4.65亿美元

中国外贸电商B2C兰亭集势拟定于6月6日在纽约证券交易所(以下简称“纽交所”)挂牌上市，股票代码“LITB”。值得注意的是，去年冲击IPO的国内品牌折扣电商唯品会股价已暴涨超6倍，业界普遍认为兰亭集势估值乐观。

兰亭集势在2007年成立之初曾获美国硅谷的注资，公司的核心品牌包括服装、家居和各类配件，去年其98%的收入来自海外用户，主要市场在欧洲和北美，其此次IPO的地点为纽交所。

根据兰亭集势最新提交给美国证券交易委员会的文件称，其此次IPO将发行830万股美国存托股票，发行价区间在每股8.5-10.5美元之间，按此计算，其此次IPO融资规模在7055万-8715万美元。按发行价中间9.5美元计算，其此次估值4.65亿美元。从发行价来看，它比一年前上市的唯品会滋润得多，为了顺利上市，唯品会在上市当天临时调低发行价至6.5美元，即便如此，开盘后股价随即破发最终收于5.5美元，然而5月24日其股价已飙至34美元，上涨423%。

兰亭集势已在去年四季度摆脱亏损。根据最新财报显示，兰亭集势在今年一季度的净营业额为7330万美元，扣除利息与纳税之后，净利润为261万美元，盈利额环比扩大133%。

5月份中国概念股IPO动态

环球数码创意科技：拟赴美上市 最高募股7500万美元

投资者包括凯雷投资集团，拟在纳斯达克上市。此为今年以来国内第二家赴美上市公司。

北京时间5月24日消息，据国外媒体报道，中国数码影院设备厂商环球数码创意科技（GDC Technology Ltd）已经向美国股票交易所纳斯达克提交了上市申请，最高募股规模为7500万美元。环球数码创意科技的投资者包括凯雷投资集团（Carlyle Group）。

环球数码创意科技是今年计划在美国股市IPO上市的第二家中国公司。网络零售商兰亭集势（Light In The Box）已于4月向纽约证券交易所递交了IPO上市申请，募股规模为8630万美元。

在此之前，包括环球数码创意科技和兰亭集势在内的多家公司的IPO上市计划被搁置了两年。在过去的两年里，只有17家中国公司获准在美国上市；相比之下，仅2011年就有41家中国公司在美国上市。

环球数码创意科技在IPO上市申请书中表示，截至2013年第一季度，公司拥有亚太地区最大的数字影院服务器用户群，在全球范围来说则排在第二位。环球数码创意科技声称其2012年净利润为2770万美元，较上年增长22%。凯雷投资集团拥有CAG Digital Investment Holdings的控股股份，而后者拥有环球数码创意科技48.8%的股份。巴克莱银行、Jefferies和派杰（Piper Jaffray）将担任环球数码创意科技IPO的主承销商。

5月份中国概念股IPO动态

阳光在线：公告称年底赴美上市 上市程序筹备已4年多

中国十大网游企业之一，阳光在线娱乐有限公司宣布，已从香港风险投资集团CDV创投控股有限公司成功引入亿元资金，组成合作联盟发展网上游戏平台，并计划今年年底赴纳斯达克上市。

阳光在线已向美国证券交易委员会(SEC)成功申请在纳斯达克交易所主板上市，上市代码为SUNG，并预计于本年第四季可正式挂牌。据悉，上市程序已筹备4年多，此次计划赴美集资1000万美元以上。

5月25日，中国十大网游公司之一的阳光在线获得纳斯达克“通行证”后的国内第二场路演发布会在成都召开。阳光在线的首席执行官张帆提到，此次阳光在线之所以再战纳斯达克正是因为其成功从CDV创投控股引入了亿元资金，此外，双方还将组成合作联盟，全力发展东南亚及非洲国家网上游戏平台。

(参考：<http://net.chinabyte.com/270/12625270.shtml>;

<http://www.ebrun.com/20130527/74336.shtml>;

http://tech.qq.com/a/20130524/000373.htm?_A_C_21=13864;

http://finance.ifeng.com/a/20130527/8077760_0.shtml;

<http://stock.hexun.com/2013-05-27/154524302.html>)

5月份阿里巴巴IPO动态



阿里巴巴集团CEO 马云交棒陆兆禧

马云：上市工作已准备好了

据人民网报道，阿里巴巴可能会于年底或明年年初在海外进行首次公开募股 (IPO) 并挂牌上市。华尔街日报记者在5月上旬采访马云时，马云表示：上市工作已准备好了。据《华尔街日报》报道，一位知情人士透露，阿里巴巴集团已从九家海外银行获得总计80亿美元的贷款。提供贷款的这九家银行分别是澳新银行、瑞士信贷集团、花旗集团、德意志银行、星展集团、汇丰控股、摩根大通、摩根士丹利和瑞穗实业银行，都是国际上最知名的金融巨头。

5月10日晚，在淘宝网十周年庆典上，马云正式宣布卸任阿里巴巴集团CEO，新任CEO为陆兆禧。阿里巴巴集团内部人士表示，马云只是退出了日常管理，但对于阿里巴巴集团的整体战略以及各个业务的走向，依然会进行方向上的把控。按照业内人士的普遍看法，马云也并不会完全“退休”，只是转入幕后。

马云自己也表示，将全力以赴做好集团董事局主席的全职工作，主要负责阿里董事局的战略决策、协助CEO做好组织文化和人才培养等。

5月份阿里巴巴IPO动态

“在阿里巴巴的一系列重要决策上，马云肯定还是会起到很大作用的。”而业界也有分析认为马云的辞任更多在于信号意义。“如同乔布斯与库克的关系一样，马云卸任CEO或是向投资者释放正面信号，即阿里巴巴并不是缺了马云就不行了，公司的制度和文化的已足够支撑企业运转。”

实际上，在今年以来的近半年时间里，俨然“阿里年”的频频动作已凸显马云在辞任CEO前的“最后布局”。在架构调整方面，阿里巴巴拆分成25个事业部，同时整合金融业务筹建阿里小微金融服务集团、拆分B2B阿里巴巴中国事业部等，按照平台、数据、金融三大方向调整阿里集团架构。陆兆禧、彭蕾等人分别担任领军人物，人事方面形成“三驾马车”互相配合和制衡格局。

这期间阿里还完成了抢占移动互联网入口的多项投资。5月10日晚间，高德地图宣布，通过增发股份获得阿里巴巴集团2.94亿美元投资，阿里巴巴将持有高德约28%股份，成为公司第一大股东。这是继阿里巴巴5.8亿美元入股新浪微博后最新一次收购案。据投资圈人士介绍，阿里在很早之前同91洽谈过收购或投资，另有多家互联网巨头公司也曾向91抛出橄榄枝，但没有达成最终合作，91坚定了独立上市的计划。

阿里巴巴市值估算 合理估值介乎625亿~1000亿美元

2012年第四季度，阿里巴巴实现营收18.4亿美元，净利润6.5亿美元，单季首次超过腾讯。而其营收同比增速仍高达80%，净利润增速高至171%，远快于亚马逊、eBay。

5月份阿里巴巴IPO动态

放在全球互联网企业中看，除了Google以2600亿美金遥遥领先外，亚马逊、eBay、Facebook、阿里、腾讯可能都还算处于第二梯队，市值处于500亿到1200亿美元之间。但是以增速看，阿里最具爆发力，目前看，是第二梯队里最可能更进一步的。

近期《纽约时报》、福布斯、彭博社、摩根士丹利、高盛集团均对阿里估值看高，经济学家杂志将其称作改变中国的力量。《纽约时报》发表署名约翰·弗里的分析文章称，如果阿里巴巴选择整体上市，其估值有望接近1000亿美元；哥伦比亚大学商学院博士Eric Jackson为福布斯中文网撰文称阿里巴巴集团估值在660亿~1280亿美元。摩根士丹利分析师乔丹·莫纳汉预测阿里巴巴的估值在660亿美元到1280亿美元之间；高盛集团对阿里巴巴的估值上调一倍，从去年预期的350亿美元，提升至700亿美元。

不过，也有分析师认为，目前中国大陆和香港股票市场状况不佳，而中国概念公司在美国也受到冷遇，因此阿里巴巴上市后的股票定价可能不会太高。

马云：希望上市价不要太高

深圳投资者戴思列也投资美国股市。他说，阿里巴巴如果将淘宝、支付宝、天猫以及刚刚收购的新浪微博股权、高德地图股权装到上市资产中去，在全球将是独一无二的，预计市场会给予较高的股价估值或者说市盈率。戴思列说，现在是到美国上市的最好时机，美国几大股市指数已创历史新高，纳斯达克也越来越逼近2000年时的高度。对阿里巴巴这样一家新型企业来说，现在上市可谓得天时地利人和。

5月份阿里巴巴IPO动态

然而阿里巴巴为了避免像Facebook那样高价上市然后急跌的命运，马云已经对外称要低调上市，希望上市价不要太高。

有投资者认为如果今年内阿里巴巴上市，市值有可能超过Facebook，因为阿里盈利的确定性、产业的深度和整合度比Facebook要强。而且，阿里巴巴这个平台还有较大的成长潜力。

彭博财经通讯社透露，阿里巴巴集团正考虑为首次公开招股设定一个比Facebook更保守的估值，以免重蹈Facebook上市后的覆辙，合理估值介乎625亿~1000亿美元。而彭博综合8家投资银行和研究机构数据显示，阿里巴巴IPO合理估值中位数为625亿美元，摩根士丹利预测以纯利计算，阿里去年预测市盈率为84倍，而Facebook上市时的市盈率为107倍。

（参考：<http://news.pedaily.cn/201305/20130514348463.shtml>;

<http://usstock.jrj.com.cn/2013/05/15144215304466.shtml>;

<http://bank.hexun.com/2013-05-16/154162323.html>;

http://www.cb-h.com/zgsb/html/2013-05/17/content_56646.htm;

<http://ec.iresearch.cn/b2b/20130521/200176.shtml>;

<http://stock.jrj.com.cn/2013/05/16072515306397.shtml>;

<http://tc.people.com.cn/n/2013/0516/c183207-21505944.html>;

<http://tech.huanqiu.com/internet/2013-05/3937669.html>等)

4月份VC/PE市场数据及热点分析

4月份VC/PE市场继续回暖

清科集团5月7日发布统计数据显示，2013年4月我国VC/PE市场新募集完成基金共计13只，新增可投资本量68.98亿美元。从募资额来看，4月我国VC/PE基金募集金额环比同比均有显著上升，其中环比（4.19亿美元）上升15.47倍；较去年同期（21.95亿美元）上升了2.14倍。

2013年4月新募集基金募资币种统计表

币种	新募集基金数 (总)	比例	新募集基金 (披露金额)	新增资本量 (US\$M)	比例	平均新增资 本量 (US\$M)
人民币	12	92.3%	12	3,398.42	49.3%	283.20
外币	1	7.7%	1	3,500.00	50.7%	3,500.00
合计	13	100.0%	13	6,898.42	100.0%	530.65

来源：清科私募通 2013.05

www.pedata.cn

4月我国VC/PE基金募资金额甚至远远超过今年一季度VC/PE基金募资量的总和。2013年一季度我国VC/PE市场共有51只基金完成募资，合计披露募资金额为32.93亿美元。

4月份我国VC/PE市场募资完成规模最大的基金是RRJ Capital Master Fund II，该基金在4月完成募集35亿美元。其管理机构RRJ Capital是原厚朴投资管理公司创始合伙人之一王忠信离开厚朴后成立的一家私募股权投资公司，主要投资于中国和东南亚地区，目前RRJ Capital已募集2期基金，总规模58亿美元。

4月份VC/PE市场数据及热点分析

除了募资市场释放回暖信号之外，4月我国VC/PE市场在投资领域也延续向好的态势。4月我国VC/PE市场共发生投资案例39起，投资总金额8.51亿美元；投资案例数环比上升34.5%、披露投资金额环比上升40.5%。

4月VC/PE小额投资过半

4月VC/PE投资从规模上来，低于1,000.00万美元的小额投资共发生15笔，占披露金额案例数的50.0%；投资规模大于5,000.00万美元的案例为4笔，占披露金额案例数的13.3%，投资金额5.96亿美元，占总投资金额的70.1%；投资额在1,000.00万美元到5,000.00万美元之间的案例数为11笔。4月份共有17笔投资投向了初创期企业，占总投资案例数的43.6%，涉及行业除了汽车和娱乐传媒外，多集中于无线互联网领域。

4月VC/PE退出2笔

2013年4月共发生退出事件2笔，共涉及2家企业，退出方式为股权转让和并购。2013年4月3日，中国证监会在北京通过抽签方式确定了30家IPO在审企业抽查名单，IPO在审企业财务专项核查正式进入第二阶段，财务审查工作已经从自查转变为了部门的监管核查，其严格程度可见一斑。鉴于目前国内IPO重启暂无确定时间，VC/PE机构仍需寻求包括并购、项目转让等其它退出渠道。

4月份VC/PE市场数据及热点分析

热点一：城镇化概念和新型房地产投资

专家表示，当前国内A股IPO尚未开闸，投资机构在心态上依然保持谨慎。但值得注意的是，城镇化概念和新型房地产投资在股权投资市场受到较大关注。

2013年4月新设立基金募集类型统计表

基金类型	新募集基金数 (总)	比例	新募集基金 (金)	新增资本量 (US\$M)	比例	平均新增资 本量 (US\$M)
房地产基金	2	40.0%	2	160.08	47.6%	80.04
创业基金	1	20.0%	1	160.08	47.6%	160.08
天使基金	1	20.0%	1	16.01	4.8%	16.01
成长基金	1	20.0%	N/A	N/A	N/A	N/A
合计	5	100.0%	4	336.17	100.0%	84.04

来源：清科私募通 2013.05

www.pedata.cn

4月我国VC/PE市场新募集城镇化概念基金共5只，占新募集基金数量的38.5%，5只新募城镇化概念基金均为人民币基金，共募集9.12亿美元，占4月人民币基金募集总额的26.8%。其中值得关注的当属山西典石股权投资管理有限公司管理的山西灵石、襄垣、武乡三个县的城镇化建设基金，这3只基金共募集社会资金25.00亿元，90%以上的资金来自民营资本，其中不到10%的资金来自于财政资金和政府平台公司的投资。

4月份VC/PE市场数据及热点分析

清科研究中心分析师马力表示，新型城镇化不同于以往的城市发展思路，更加强调消费升级和城市智能化，不但关注度房地产开发和基础设施建设，其他非传统产业，例如医药、大消费、城市规划等方面也将大大受益。

与此同时，房地产基金也4月份VC/PE市场为数不多的热点。在2012年国内VC/PE行业募资整体同比大幅缩水的背景下，2012年我国共计94只私募房地产投资基金完成募集，累计募资59.55亿美元，同比增幅分别为40.3%和1.6%。

今年4个月以来每个月都有房地产基金完成募集，虽然数量上只披露5只房地产基金，但募资金额已达到21.02亿美元。

甘世雄表示，值得注意的是，房地产基金关注的并不仅限于住宅地产投资。随着国家对房地产调控政策不断从严，住宅地产类投资主要集中在满足城镇化过程中涌现的刚性需求，同时，商业地产、养老地产、旅游地产也是新兴的地产投资热点方向。

今年2月华润集团旗下华润金融与荷兰养老基金资产管理公司荷兰汇盈投资亚洲有限公司，成立华润城市停车场投资基金就是新型地产基金投资的积极探索。该基金旨在于中国一、二线城市的核心地段，大规模地开发及收购多元化停车场资产，从而捕获因车位供需失衡而产生的商机。

4月份VC/PE市场数据及热点分析

热点二：电信及增值业务行业

4月份VC/PE投资共涉及13个一级行业，从案例数来看，电信及增值业务行业排在第二位，发生投资案例10起，占总案例数的25.6%。

4月份除了互联网行业投资继续蝉联首位外，电信及增值业务行业也受到了广大投资机构的青睐，发生的10起投资案例无一例外的均投向了无线互联网细分领域，涉及应用面十分广泛。应该说无线互联网技术一直是VC/PE机构关注的领域，随着终端设备的普及和用户时间碎片化的演进，手机软硬件领域会有一个较大的成长空间。

政策与行业导向方面，2013年4月26日，证监会发布《证券投资基金运作管理办法》修订稿，允许公募基金公司发行投资于别家基金的基金产品，FOF（母基金）产品有望在公募基金中销售。2013年4月17日，证监会发布了《关于规范有限合伙制股权投资企业投资入股保险公司有关问题的通知》，允许优质的境内外有限合伙制股权投资企业投资入股保险公司。该项政策的出台对于VC/PE行业来说是一个利好，拓宽了投资领域的范围，有利于机构优化自身投资组合，但是，通知对机构入股险资设置了一系列限制措施，包括不能成为第一大股东等。2013年4月16日，科技部公布《国家高技术研究发展计划（863计划）、国家科技支撑计划制造领域2014年度备选项目征集指南》，3D打印产业首次入选，显示了国家对发展3D打印技术的重视，未来该行业将有望进入快速的发展阶段。

4月份VC/PE市场数据及热点分析

热点三：新疆

沿海地区项目争夺激烈、西部企业IPO有优先政策、地方政府部门积极对接，多因素促使新疆地区逐渐成为PE淘金新领地。

5月7日，由新疆维吾尔自治区上市办、金融办等部门主办的“2013年乌昌地区企业上市专题暨股权资本对接会”在昌吉召开。该对接会组织了125家新疆企业与会，吸引了达晨创投、九鼎投资等数十家PE参加。

据介绍，新疆经过两年的发展，现今已经成为西部地区股权投资行业发展的最大集聚地。目前落户新疆的股权投资类企业总数已达606家，其中迁入类185家，管理资产规模近1000亿元；新注册421家，注册资本380亿元；投资强度不断加大，对疆内实体项目累计投资达到115亿元，投资范围从传统资源类项目向现代农业、旅游、环保、新能源、新技术、新材料等领域扩散，既缓解了中小企业的资金困难，又直接推动天山生物、麦趣尔、美克化工、永城农机等一批重点拟上市企业上市进程。PE已成为新疆多层次资本市场发展的重要助推力量。

对于中小企业融资的问题，俊源资本执行总裁张亮表示，目前新疆中小企业融资平台较少，通过银行中小企业贷款渠道融资，不仅融资利息较高，还需要提供一系列的担保等条件，直接增加了公司财务费用，影响企业利润。但是通过股权投资平台融资不仅可以有效降低企业融资成本，还可以优化企业股权结构，促进企业规范运作，加速企业上市进程。

4月份VC/PE市场数据及热点分析

热点四：姚明

姚明继创立黄杉股权投资基金管理有限公司后，已经再度接手了重庆渝富弘远股权投资基金管理公司，使得他摇身一变成为了PE新贵。至此，黄杉基金、弘远基金——姚明旗下的这两家基金总规模将达到约66亿元。

弘远基金的第一笔投资很可能投资银海租赁。资料显示，目前银海租赁注册资本金3亿元，是重庆市国资委确定的国有重点骨干企业。上半年银海租赁实现主营业务收入1.14亿元，租赁投资余额28.3亿元。

据了解，目前姚明投资涉及范围较广。2006年，姚明和其经纪人章明基联手投资巨鲸音乐网300万美元。2011年，巨鲸音乐网B轮2000万美元融资完成后，华人文化产业投资基金(CMC)成为第一大股东，Google是第二大股东，姚明也进行了跟投。巨鲸音乐网有望成为首家上市的内地音乐网站。

2007年，姚明以每股1元价格买入37.5万股合众思壮，在后者IPO后账面收益一度多达6000万元。此后，姚明先后投资数千万元涉足健身、酒店行业。2011年，姚明的中方经纪人陆浩发起组建专项投资体育产业的黄杉基金，姚明是该基金公司的董事，章明基是高级合伙人。

资料显示，黄杉基金首期募集资金2亿元，采取人民币和美元双币合作运营模式，人民币基金为10亿元，美元基金为1亿美元。加上弘远基金的规模，姚明旗下两只基金的总规模将达到约66亿元。

4月份VC/PE市场数据及热点分析

热点五：农业

国内私募股权投资研究机构17日发布报告显示，2006年—2012年，中国农业私募股权投资领域已经披露的投资案例累计达到287起，共涉及投资金额38.87亿美元。

业内研究员吴晗瑄指出，2012年，在股市表现持续下滑、国家出台众多限购令的背景下，大量投资固定资产的资金流入私募股权投资领域。可用于投资的总额增大，加上政策继续向农业倾斜，使得农业领域2012年的投资案例数同比增加50起，创下历年投资最大增幅，投资金额也增长到14.81亿美元的峰值，涨幅超过5亿美元。

报告指出，传统二级行业中，农、牧两个子行业的投资机会更加广泛；随着一些高新技术在农业行业的广泛应用，农资类投资表现也值得关注，包括肥料、农药、农机具，以及各种各样的施工工艺等，很大程度地提高了此类涉农行业的投资机会。同时，随着人民生活水平的不断提高，农产品及食品加工行业的投资也逐渐形成其自有体系。

（参考：<http://research.pedaily.cn/201305/20130502347740.shtml>；

<http://research.pedaily.cn/201305/20130506347951.shtml>；

<http://www.ipo-info.com/hydt/20130513/27319.html>；

<http://www.ipo-info.com/hydt/20130520/27439.html>；

<http://www.ipo-info.com/hydt/20130509/27279.html>等）

4月份中国并购市场数据及热点分析

根据清科集团旗下私募通统计，2013年4月中国并购市场共完成65起并购交易，其中披露金额的有63起，交易总金额约为25.28亿美元，平均每起案例资金规模约4,013.00万美元。与上月相比，4月中国市场并购交易总金额下降15.1%，与去年同期相比，下降50.8%。同比降幅较大的原因在于2012年4月发生7起海外并购，交易金额达31.60亿美元，仅这一项就已超出本月的总交易金额。

2013年4月中国并购市场并购类型统计

并购类型	案例总数	比例	披露金额的案例数	披露的金额 (US\$M)	比例
国内并购	59	90.7%	58	2,295.30	90.8%
海外并购	4	6.2%	4	207.36	8.2%
外资并购	2	3.1%	1	25.75	1.0%
合计	65	100.0%	63	2,528.41	100.0%

来源：清科私募通 2013.05

www.pedata.cn

具体来看，2013年4月中国并购市场共完成65起并购交易，与2013年3月相比，案例数略减。其中，国内并购59起，占并购案例总数的90.7%，披露金额案例58起，披露金额22.95亿美元，占比90.8%；海外并购4起，个数占比6.2%，4起案例披露金额，披露金额2.07亿美元，占比8.2%；外资并购2起，个数占比3.1%，披露金额约0.26亿美元，占比1.0%。

4月份中国并购市场数据及热点分析

跨国并购6起案例 交易金额2.33亿美元

根据私募通统计，2013年4月共完成6起跨国并购，其中海外并购4起，外资并购2起。4月跨国并购共有5起案例披露金额，披露总金额为2.33亿美元。

其中，披露交易金额最大的是中石化冠德收购荷兰Vesta Terminals。该案例开始于2012年10月15日，是中石化冠德继完成收购印尼PT. West Point之后的又一海外并购案例。Vesta Terminals主要经营石油产品和生物燃料的仓储码头，该项收购有利于中石化冠德提升经营海外仓储的经验，进而有机会实现其散装液体仓储码头业务在欧洲的扩张。

2013年4月跨国并购案例列表

并购方		被并购方		并购金额 (US\$M)
公司	行业	公司	行业	
中石化冠德	能源及矿产	荷兰Vesta Terminals	物流	165.47
福莱投资	金融	江西赛维	清洁技术	25.75
中国罕王	能源及矿产	澳洲圣芭芭拉-金矿	能源及矿产	18.48
开元旅业	连锁及零售	法兰克福开元大酒店 (原金郁金香酒店)	连锁及零售	13.51
海南海药	生物技术/医疗健康	中国抗体	生物技术/医疗健康	9.90
赫兹	汽车	神州租车	汽车	N/A

来源：清科私募通 2013.05

www.pedata.cn

4月份中国并购市场数据及热点分析



新浪与阿里巴巴 正式宣布合作

热点一：阿里巴巴5.86亿美元收购新浪微博18%股权

阿里巴巴5.86亿美元收购新浪微博18.0%的股权是4月交易金额最大的案例，拉高了本月互联网行业的整体交易规模。

此外，新浪还授予了阿里巴巴一项期权，允许阿里巴巴在未来按事先约定的定价方式，将其在微博公司的全稀释摊薄后的股份比例提高至30%。阿里巴巴方面希望能全资收购新浪微博，而新浪微博则更希望阿里只是以战略投资者的身份入股新浪微博。

新浪微博是目前中国最活跃的社交媒体之一，其庞大的用户群无疑会为阿里巴巴的电商业务提供巨大的流量入口，而新浪微博积累的庞大用户量也终得“套现”。

合作背景

新浪微博：新浪微博号称拥有超过5亿用户，是中国最活跃的社交媒体平台之一。新浪财报显示，2012年全年新浪微博营收约6600万美元，但相关支出9300万美元，处于亏损状态。新浪微博商业化是困扰新浪的一个难题。

阿里巴巴：与新浪相反，阿里近年来在移动互联网和社交、O2O等领域加强布局，其投资的公司包括UC优视、陌陌、丁丁地图、美团等。阿里巴巴的现金流同样强劲，其持有现金可能超过50亿美元，这使其有可能展开较大规模的并购或投资交易。

4月份中国并购市场数据及热点分析

热点二：房地产业

从行业来看，4月完成的并购案例主要分布在房地产、能源及矿产、生物技术/医疗健康、机械制造、金融、建筑/工程等20个一级行业。从并购案例数量上看，房地产行业名列第一，共完成9起案例，占案例总数的13.8%。2013年第一季度房地产市场以25起并购案例荣登榜首，受房地产调控政策的影响，房地产业整合热度依然持续。能源及矿产名列第二，完成6起案例，总体占比9.2%；生物技术/医疗健康、机械制造行业并列排第三位，各完成5起案例，分别占比7.7%。

从披露的并购案例总额来看，互联网行业居首，披露金额的案例2起，披露金额为5.87亿美元，占披露案例总金额的23.2%。阿里巴巴5.86亿美元收购新浪微博18.0%的股权是本月交易金额最大的案例，拉高了本月互联网行业的整体交易规模。房地产行业因数量优势位居第二，披露金额的案例是9起，披露金额为5.12亿美元，占披露案例总金额的20.3%。中航地产收购胜境置业新江湾城项目是本月房地产行业交易规模最大的案例。4月18日，中航地产以10.16亿元人民币（约合1.63亿美元）收购了上海胜境置业有限公司持有的上海杨浦区新江湾城407街坊17丘项目的土地使用权及地上建筑物所有权，该项收购有利于公司扩大房地产主业规模，增强公司主营业务开发能力，提升综合竞争实力。IT行业位居第三，披露金额的案例是3起，披露金额为2.33亿美元，占披露案例总金额的9.2%。

4月份中国并购市场数据及热点分析

2013年4月并购案例行业分布（按被并购方）

行业	案例总数	比例	披露金额的 案例总数	披露的总额 (US\$M)	比例	披露金额案例 的平均规模 (US\$M)
房地产	9	13.8%	9	511.94	20.3%	56.88
能源及矿产	6	9.2%	6	225.37	8.9%	37.56
生物技术/医疗健康	5	7.7%	5	91.91	3.7%	18.38
机械制造	5	7.7%	5	15.71	0.6%	3.14
金融	4	6.2%	4	210.58	8.3%	52.65
建筑/工程	4	6.2%	4	48.59	1.9%	12.15
电子及光电设备	4	6.2%	4	10.08	0.4%	2.52
汽车	4	6.2%	3	12.77	0.5%	4.26
IT	3	4.6%	3	232.55	9.2%	77.52
清洁技术	3	4.6%	3	30.18	1.2%	10.06
食品&饮料	3	4.6%	3	11.15	0.4%	3.72
互联网	3	4.6%	2	587.22	23.2%	293.61
物流	2	3.1%	2	165.81	6.6%	82.91
半导体	2	3.1%	2	106.12	4.2%	53.06
化工原料及加工	2	3.1%	2	6.85	0.3%	3.43
电信及增值业务	1	1.5%	1	80	3.2%	80.00
连锁及零售	1	1.5%	1	13.51	0.5%	13.51
广播电视及数字电视	1	1.5%	1	3.6	0.1%	3.60
农/林/牧/渔	1	1.5%	1	1.71	0.1%	1.71
其他	2	3.1%	2	162.76	6.4%	81.38
合计	65	100.0%	63	2,528.41	100.0%	40.13

来源：清科私募通 2013.05

www.pedata.cn

（参考：<http://research.pedaily.cn/201305/20130506347911.shtml>;

<http://research.pedaily.cn/201305/20130506347911.shtml>;

<http://research.pedaily.cn/201305/20130506347911.shtml>;

<http://pcedu.pconline.com.cn/328/3280028.html>等)

新东方：曾考虑从纽交所退市再在亚洲股票市场上市

4月底，新东方今日发布了截至2013年2月28日的第三财季财报。财报显示，新东方2013年第三财季净营收为2.185亿美元，同比增长28.6%；净利润为2800万美元，同比增长25.0%。

财报发布后，新东方CFO谢东萤等高管出席了随后举行的分析师电话会议，解读财报要点并回答分析师提问。

期间，分析师提到，新东方董事会很明显对目前的股价不满意，并询问新东方是否讨论或者考虑从纽交所退市再在亚洲股票市场上市。对此，谢东萤表示去年秋天浑水做空新东方的时候董事会讨论过这件事，甚至和一些投行、会计师和律师也都交流过。谢东萤表示，从纽交所退市再到别的市场比如香港上市并不困难。

俞敏洪于5月发文《我和〈中国合伙人〉的那些事儿》，文章提到“自从新东方在美国上市成名之后，我已经深深地感到自己被名声所累，心里只有退步之思，万无求进之理(当然心灵上的进步是我每天都孜孜以求的)”。

(参考：<http://news.pedaily.cn/201304/20130425347386.shtml>;

<http://news.pedaily.cn/201305/20130521348828.shtml>等)

曼达林基金欧洲投资扩容：新建德国团队

据投资界5月22日消息，规模最大的中欧私募股权投资基金——曼达林基金近期在德国法兰克福开设的办公室投入运营，其投资版图进一步拓展至欧洲重要工业中心，由拥有18年德国和西欧中型公司投资经验的私募专家马克斯·索利比达（Markus Solibieda）担当曼达林德国团队负责人。

据悉，在2007年开始投资的一期基金中，曼达林基金共完成10笔投资，所投公司涉及意大利和中国的制造、医药医疗及精细化工等行业的企业，并在中欧两地的同时投资。

据了解，曼达林计划将新一轮基金投向医疗健康、环境技术、石油和天然气相关设备、特种化学品和关注产品安全和节约能源的产业公司。这些行业通常需要获得严格的行政审批和许可。通过中国和欧洲两地的成功经验以及广泛的商业网络，曼达林可为所投公司的发展提供必要支持。

曼达林将投资于多数股权（管理层收购）以及精选少数股权，投资金额从3,000万欧洲至5,000万欧元不等。

曼达林基金的创始合伙人傅格礼先生评价说：“我们为创立首家中欧私募基金而倍感骄傲。根据我们的成功经验，我们的中国、意大利和国际投资者支持我们将业务模式引入欧洲最大的经济体。我们期望与欧洲的出口导向型公司通力合作，因为他们是所在行业的翘楚，中国公司正在寻求更广阔的的欧洲市场。”

（参考：<http://pe.pedaily.cn/201305/20130522348891.shtml>）

深交所：从近年数据看深市投资者结构和行为变化特征

深交所表示，深入分析投资者交易行为结构变化趋势，有助于推进资本市场基础性制度改革。2012年度统计结果显示，市场交易行为总体上出现改善趋势，理性程度有所增加，但中小散户依然是股市生态结构中较为薄弱的环节。

投资者结构趋势变化角度

一是投资者群体不断扩大，中小散户数量众多。2010~2012年，深市投资者累计开户总数从7625万户增加到8425万户，持股户数从1938万户稳步上升至2448万户。2012年月平均销户低于2011年水平。2007~2012年，个人投资者持有流通市值占比从60.4%降至42.8%，但个人投资者交易金额占比下降相对较缓，从87.4%略降至85.6%。总体来看，尽管机构持股占比逐年上升，但中国股市未来一段时期个人投资者仍然将占较大比重，交易结构有待改善。

二是创业板投资者结构有所改善。创业板个人持有流通市值占比高于主板和中小板，但呈现逐步下降趋势。2012年一至四季度，创业板个人持有流通市值占比从71.3%降至63.4%。创业板持股较多的是风险承受能力相对较高的个人投资者，具有2年以上交易经验投资者的户数占比逐步上升，机构持有创业板流通市值占比不断上升。总体来看，创业板投资者结构趋于改善和优化。

投资者行为趋势变化角度

一是总体上个人投资者交易仍较为频繁。具体表现在资金周转率仍处于较高水平，个人交易频度远高于机构，小投资者高于大投资者。

深交所：从近年数据看深市投资者结构和行为变化特征

2009-2012年个人投资者年资金周转率分别为8.99、7.21、6.35和6.9，机构投资者年资金周转率分别为3.83、1.61、1.41和1.42。中小投资者偏好持有和交易投机性较强的高市盈率股、低价股和ST股。个人投资者平均持股期限仅为39.1天，远低于机构投资者的190.3天。中小投资者偏好追捧波动性强、交易活跃的股票，易发生跟风炒作的现象。

二是投资者交易行为出现改善趋势，市场理性程度有所增加。2009~2012年，个人投资者持股天数逐步增加，从31.9天升至39.1天。小投资者参与程度与产品风险结构趋于匹配。数据显示，散户对交易创业板股票的偏好程度低于主板和中小板，风险承受能力相对较强的个人投资者对创业板的偏好系数高于主板。创业板投资者适当性管理制度及相关风险揭示工作在一定程度上降低了中小散户的创业板市场参与度。

深交所表示，值得关注的问题是，中小散户依然是股市生态结构中较为薄弱的环节，亏损比例高于其他投资者，投资收益率远低于资产规模大的投资者和机构，资产规模越小的投资者投资收益率越低，小于10万元散户投资者收益率最低。深交所同时表示，机构多元化程度和投资风格的差异性有待提高。当前机构持股比例持续上升，已经形成多样化机构并存的局面，各类机构也形成了自身的投资风格。但是，主要机构类型还集中在基金和一般机构，其2012年市值占机构投资者市值90%以上。社保基金、保险机构和QFII在深市流通市值占比很低，2012年分别为1.6%，1.9%和1.3%。部分类型机构投资风格相近。

（来源：<http://www.szse.cn/main/aboutus/bsyw/39749823.shtml>）

- 证监会：《公开募集证券投资基金管理人管理办法》及其配套规则公开征求意见
- 证监会：《证券投资基金服务机构业务管理办法》公开征求意见
- 证监会：《公开募集证券投资基金管理人董事、监事和高级管理人员监督管理办法(征求意见稿)》及其配套规则公开征求意见
- 上交所、深交所：《股票质押式回购交易及登记结算业务办法（试行）》发布

证监会：《公开募集证券投资基金管理人管理办法》及其配套规则公开征求意见

5月17日，证监会召开新闻发布会，就《公开募集证券投资基金管理人管理办法》及配套的《关于实施〈公开募集证券投资基金管理人管理办法〉有关问题的规定》修订草案向社会公开征求意见。

修订的主要内容包括以下几个方面：

一、将基金公司与申请开展公募基金业务的其他机构一并纳入监管范围，并相应地将监管规则的名称由原来的《证券投资基金管理公司管理办法》调整为《管理人办法》。

二、根据新基金法的相关要求，进一步优化主要股东、非主要股东和境外股东的条件，降低基金公司的准入门槛。

三、放宽基金公司股东“一参一控”、同业经营限制，弱化行业门槛管制，规范行业竞争秩序。

四、强化基金公司激励约束机制，进一步规范股东、实际控制人行为。

五、其他机构开展公募基金管理业务的监管要求。

六、细化法律责任，强化监管措施。

七、明确基金公司上市的行业监管要求，进一步取消部分行政许可项目。

（参考：http://www.csrc.gov.cn/pub/newsite/bgt/xwdd/201305/t20130517_228403.htm）

证监会：《证券投资基金服务机构业务管理办法》 公开征求意见

5月17日，中国证监会召开新闻发布会，公布了《证券投资基金服务机构业务管理办法（征求意见稿）》（以下简称《服务办法》），向社会公开征求意见。

根据新基金法的有关规定，《服务办法》明确了各项基金服务业务的定义、机构资格条件、相关业务规范、违规行为处罚等具体内容，以及从事公开募集基金服务业务机构按照中国证监会规定进行注册或者备案的具体程序。主要内容安排有：

一、重点强调了从事基金销售及销售支付业务时所应遵从的基金销售适用性原则、基金销售结算资金的安全及时划付等业务规范。

二、规定了从事基金份额登记业务的机构应具备的基本条件、业务规范、利益冲突防范、持续监管等内容。

三、明确了基金估值核算机构的资格条件、法定职责及注册程序等，同时要求基金管理人要审慎选择，强化对基金估值核算机构的评价和约束。

四、适应基金行业不断专业化的需求，尊重基金管理人将部分投资业务外包给投资顾问的现实，满足基金投资人对理财规划和资产配置专业化服务的需求。

五、吸收了现有《证券投资基金评价业务管理暂行办法》相关内容。

六、为维护行业平稳运行和投资人权益保护的重要性和必要性考虑，将核心应用软件开发、信息系统运营维护、信息安全保障和基金交易电子商务平台等信息技术系统服务业务纳入监管。

七、监督管理和法律责任上除明确相关行政处罚外，还规定中国证监会可以采取责令改正、监管谈话、出具警示函、公开谴责、暂停办理相关业务等行政监管措施。

（参考：http://www.csrc.gov.cn/pub/newsite/bgt/xwdd/201305/t20130517_228409.htm）

证监会：《公开募集证券投资基金管理人董事、监事和高级管理人员监督管理办法（征求意见稿）》及其配套规则公开征求意见

5月17日，中国证监会召开新闻发布会，就《公开募集证券投资基金管理人董事、监事和高级管理人员监督管理办法（征求意见稿）》及其配套规则《关于实施〈公开募集证券投资基金管理人董事、监事和高级管理人员监督管理办法〉有关问题的规定》向社会各界公开征求意见。主要修订内容如下：

一、按照新基金法的有关规定，将经证监会核准开展公募基金管理业务的资产管理机构的法定代表人、总经理、负责公募基金业务的副总经理、合规负责人等人员纳入监督管理，不留监管空白。

二、明确要求基金管理人保障董事、监事的履职条件，同时增加了独立董事须每年报备年度报告、明确监事任职条件等强化独立董事的独立性及独立董事、监事勤勉尽责义务的内容，强调以基金份额持有人利益最大化为出发点。

三、贯彻行政审批制度改革精神，简政放权，取消对基金托管人基金托管部门高管人员和基金管理人副总经理的任职审批，充分发挥市场主体自律遴选机制，合理调整对高管人员代行职务时间和兼职行为的规定，通过规定任职条件、相关信息备案、行业自律管理及对违法行为事后稽查处罚等方式加强后续监管。

四、将任免信息报送方式由纸质申报改为电子化报送方式为主，适当延长信息报送时间。

五、拟将实践中多年从事资产管理业务或者基金监管工作、具有丰富行业经验的人员认定为具有基金从业资格，以避免单纯考试存在的弊端。

六、增加责令更换相关职务人员、认定为不适当人选等行政监管措施，丰富监管手段，提高处理措施的针对性和有效性，加大对违法违规行为的打击力度。

（参考：http://www.csrc.gov.cn/pub/newsite/bgt/xwdd/201305/t20130517_228411.htm）

上交所、深交所：《股票质押式回购交易及登记结算业务办法（试行）》发布

5月24日上交所、深交所分别发布《股票质押式回购交易及登记结算业务办法（试行）》（以下简称“《办法》”），推出股票质押式回购交易业务。股票质押回购是指符合条件的资金融入方以所持有的股票或其他证券质押，向符合条件的资金融出方融入资金，并约定在未来返还资金、解除质押的交易。该办法主要规定整理如下。

上交所	深交所
一、股票质押回购的回购期限不超过3年；	
二、股票质押回购的标的证券为上交所上市交易的A股股票或其他经上交所和中国结算认可的证券；	二、股票质押回购的标的证券为深交所上市交易的A股股票或其他经深交所和中国结算认可的证券；
三、标的证券质押或处置需要获得国家相关主管部门的批准或备案的，融入方应遵守相关法律法规的规定，事先办理相应手续，并由证券公司核查确认；	
四、股票质押回购的交易时间为每个交易日的9时30分至11时30分、13时至15时。	四、股票质押回购的交易时间为每个交易日的9：15至11：30、13：00至15：30。

需求将高于约定购回式证券交易

《办法》规定股票质押回购的标的证券为交易所上市交易的A股股票或其他经交易所和中国结算认可的证券。与约定购回式证券交易业务相比，最大的差别在于非流通股也可以作为标的证券。另外，股票质押式回购交易业务的最长期限可达3年，而约定购回式证券交易业务的最长期限为1年。因此，对于融入方来说，股票质押式回购交易业务更加便利，因而需求会更大；对于融出方来说，约定购回式证券交易业务属于买断性质，风险更小，更加适合金额较大的资金融出。

上交所、深交所：《股票质押式回购交易及登记结算业务办法（试行）》发布

竞争力强于银行、信托

银行与信托等金融机构也开展股权质押贷款业务。但银行贷款审批放款时间长，而且普遍存在贷款不能马上使用，需再次存入银行这一现象，增加了融入方的资金成本；信托虽然无此问题，但放款时间一般慢于券商，而且成本也高于券商。因此，券商开展这一业务具有较强的竞争优势。

行业受益度测算

股权质押式回购与约定购回式证券交易形式不同，但功能类似，中信建投表示，二者在需求上难以区分，故合并测算其需求量及对行业影响度。

假设三年后A股总市值增长至35万亿，产业资本持有市值占30%，产业资本融资需求比例为15%，折扣率为40%，则股权质押融资需求（包括约定购回在内）为6300亿。券商在这一业务上具有较强的竞争力，假设券商获得40%的市场份额，则股权质押式回购（包括约定购回在内）业务总规模为2520亿元。按9%的年利率计算，可获得利息收入226.8亿元，以2012年行业总收入1295亿元为基数，为行业带来17.5%的增量收入。

（参考：<http://stock.10jqka.com.cn/20130527/c535009278.shtml>；

http://www.financialnews.com.cn/zq/xw_92/201305/t20130527_33590.html；

http://www.sse.com.cn/aboutus/hotandd/ssenews/c/c_20130524_3716517.shtml；

<http://www.szse.cn/main/rule/bsywgz/39749898.shtml>）

- 大成资本市场专业委员会举办《律师事务所从事首次公开发行股票并上市执业细则（试行）》研讨会
- 大成张雷律师受邀担任第六届中国有限合伙人峰会GP专场培训讲师
- 大成成功为北控水务集团有限公司美元债发行提供法律服务
- 大成熊志辉律师、郭耀黎律师服务的承德南江股份有限公司重大资产重组计划获证监会核准

大成资本市场专业委员会 举办《律师事务所从事首次 公开发行股票并上市执业 细则（试行）》研讨会

5月8日，大成资本市场专业委员会（以下简称“专委会”）在总部举办关于中国证监会《律师事务所从事首次公开发行股票并上市执业细则（试行）》（以下简称“《执业细则》”）征求意见稿的研讨会。本次会议由专委会执行主任张雷律师主持，主任于绪刚律师、副主任王杰律师以及总部的专委会会员参加。同时，上海、宁波、成都、厦门、深圳、西安分所各位理事及会员以电话会议形式参与了本次研讨会。

本次会议针对中国证监会发给全国律协的《执业细则》提出了建设性修改意见，并对其中存在争议的问题进行了激烈的讨论。会后，专委会根据总部及各分所专业意见及建议，以大成资本市场专业委员会名义代表大成律师事务所向全国律协提交了相关意见。

大成张雷律师受邀担任 第六届中国有限合伙人 峰会GP专场培训讲师

2013年5月23日，清科集团于杭州凯悦酒举办第六届中国有限合伙人峰会GP专场培训。

大成律师事务所高级合伙人、资本市场专业委员会执行主任张雷律师在培训中做了题为《基金募集：应对市场环境变革，重新解析基金募集的方法、程序、常见问题》的演讲。

张雷律师于演讲中指出，在当下的市场环境中，基金应该更多的介入并购重组业务。因此，对于基金的战略、机构设置、人员安排、退出渠道等方面，均需要做出重新定位和安排。

大成成功为北控水务集团有限公司美元债发行提供法律服务

大成熊志辉律师、郭耀黎律师服务的承德南江股份有限公司重大资产重组计划获证监会核准

2013年5月6日，北控水务资本管理有限公司成功在香港联交所上市发行5亿美元的美元债券。大成合伙人王锋律师、钱惊宇律师，作为项目发行人中国法律顾问，为发行人及担保人北控水务集团有限公司就本次美元债券的发行出具了英文版中国法律意见书。

发行人北控水务资本管理有限公司为英属处女群岛注册成立的北控水务集团有限公司的全资子公司。北控水务集团有限公司是香港联合交易所主板上市公司，集团专注于供水、污水处理等核心业务和环保行业，是国内具有核心竞争力的大型水务集团。本次美元债券将根据美国证券法S规例在美国境外向非美籍人士发售或出售。

承德南江股份有限公司重大资产重组方案近日获证监会核准，大成深圳分所高级合伙人熊志辉律师、总部资本市场部高级合伙人郭耀黎律师为本项目提供了法律服务。

承德南江股份有限公司主要从事各类针织服装及合成丝的生产、加工和销售业务以及高档铜版纸、箱板纸等系列产品的生产销售业务。承德南江股份有限公司系在深圳证券交易所上市的股份有限公司（B股），此次重大资产重组有利于公司上市地位的保留和公司持续发展。



大成全球化法律服务网络

大成律师事务所成立于1992年，是中国成立最早、规模最大的综合性律师事务所，拥有3400余名律师及其他专业人员。

大成已建立了覆盖全国、遍布世界重要城市的全球法律服务网络。大成的总部设在北京，在39个境内城市均设有分所。同时，大成在芝加哥、法国、香港、洛杉矶、纽约、新加坡及台湾等境外均设有当地律师事务所。

大成作为中国区唯一成员，加入了世界最大的、汇集全球顶级律师事务所、会计师事务所、投资机构、金融机构等专业性服务公司的独立专业服务组织World Service Group。大成与100多个国家的律师事务所、会计师事务所、投资机构、金融机构的8万多名专业人士建立起了长期稳定的信息交换渠道和业务合作平台，更有效地满足国内外客户的全球化的法律及商务服务需求。

在中国资本市场的舞台上，作为最早取得从事证券业务资格的律师事务所之一，大成扮演着十分重要的角色。大成的资本市场业务覆盖了从上游的股权基金资本筹集，到中游的私人股权投资，以及下游的公司IPO及资本退出的整个资本市场价值链条。

多年来，大成始终关注公司境内外IPO、公司重组改制、境内外并购重组、私募股权投资、上市公司再融资、国际板上市等法律服务业务领域的发展，并一直与中国证监会、上交所、深交所、香港证监会、香港联交所、美国证监会、纽约证券交易所、NASDAQ、英国伦敦证券交易所和新加坡交易所等机构保持着广泛的联系。大成成功参与完成的境内外上市相关项目有150余件，对于中国企业境内外上市过程中遇到的纷繁复杂的问题，大成积累了独到的经验和解决方案。

在资本市场与证券业务领域，凭借其独特而强大的全球化法律服务优势和出色的业绩，大成已经成为最知名的中国律师事务所之一。

大成在该领域的主要服务包括但不限于：

股权资本市场：上市前改制、重组；上市前私募融资；境内及境外首次公开发行；上市公司再融资（包括股票、可转换债券、债券存托凭证、REITs等融资工具）；境内外买壳上市；上市公司收购、合并、分离、重大资产重组、退市及恢复上市；上市公司股份分拆、回购、上市公司治理结构；管理层激励计划及员工持股计划的设计；上市后持续信息披露；证券投资基金的设立及资产管理。

债券资本市场：公司债券；企业债券；金融债券；短期融资券。

大成律师事务所

官方网站: www.dachenglaw.com

总部地址: 北京市东城区东直门南大街3号国华投资大厦5、12、15层

邮编: 100007

电话: 86-10-58137799

传真: 86-10-58137788

Dacheng Law Offices

www.dachenglaw.com

Address: 5/F, 12/F, 15/F, Guohua Plaza, 3 Dongzhimennan Avenue,
Dongcheng District, Beijing, China

Postcode: 100007

Tel: 86-10-58137799

Fax: 86-10-58137788

内部刊物 仅供交流

顾 问

于绪刚 申林平 丘远良 张 雷 郭耀黎

编 辑

李叶乔

大成律师事务所 资本市场部