

场外市场掘金三部曲之 1

场外财富360问

场外市场战略、历程与转型经济资本梦

王 骥◎著

提升场外市场运营投融资战略思维第一书

D FORTUNE IN THE OTC MARKET

场外历程纵显跌宕起伏

资本掘金搅动风云潮涌

转型竞技引发群雄逐鹿

在这群雄并起、跑马圈地的年代，您在哪儿……



中国经济出版社

场外市场掘金三部曲之 **1**

场外财富360问

场外市场战略、历程与转型经济资本梦

王 骥◎著

提升场外市场运营投融资战略思维第一书



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

北 京

图书在版编目(CIP)数据

场外财富 360 问 / 王骥著.

北京:中国经济出版社,2015.1

ISBN 978-7-5136-3338-3

I. ①场… II. ①王… ②… III. ①证券交易—中国—问题解答 IV. ①F832.51-44

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2014)第 150939 号

责任编辑 李煜萍 代 欣

责任审读 霍宏涛

责任印制 马小宾

出版发行 中国经济出版社

印 刷 者 北京科信印刷有限公司

经 销 者 各地新华书店

开 本 710mm×1000mm 1/16

印 张 18

字 数 283 千字

版 次 2015 年 1 月第 1 版

印 次 2015 年 1 月第 1 次

定 价 68.00 元

广告经营许可证 京西工商广字第 8179 号

中国经济出版社 网址 www.economyph.com 社址 北京市西城区百万庄北街 3 号 邮编 100037

本版图书如存在印装质量问题,请与本社发行中心联系调换(联系电话:010-68330607)

版权所有 盗版必究(举报电话:010-68355416 010-68319282)

国家版权局反盗版举报中心(举报电话:12390) 服务热线:010-88386794

序

深化场外市场建设,推进经济平稳转型

张汉亚 研究员

中国投资协会会长

国家发展和改革委员会投资研究所原所长

在全球经济经历长期震荡、寻求再平衡的背景下,中国正通过深化改革和加快经济结构调整推进实质性的转型之路。在过去的两年里,面对错综复杂的国内外经济形势,国务院采取了一系列调控措施,在实施积极的财政政策和稳健的货币政策的同时,坚持创新驱动、稳中求进的思路,通过释放改革红利、激发市场活力、促进民营经济发展、发挥社会创造力、切实帮助企业降低运营成本等方式,努力推进我国经济向预期的方向平稳转型。

在这一背景下,通过多元化金融结构转换,实现企业,特别是中小微企业,融资途径的拓展和成本的降低,打造能够契合解决“两多两难”问题的资本链接平台,是一项重要的举措。这一平台的搭建和发展较为重要的工作就是加快多层次资本市场体系的建设。在这一建设的过程中,特别需要凸显场外市场基础性、关键性和层次性的重要地位。只有打造改革实践驱动的金融排头兵,才能够在一定程度上切实激发市场活力和社会创造力、加快企业转变成长方式、推动整体经济转型的进程。

近两年来,中国的场外市场得到了如火如荼的发展。2012年8月3日,中国证监会宣布新三板试点范围从北京中关村扩大到上海、武汉、天津三地的国家级高新区;9月20日,全国中小企业股份转让系统有限责任公司正式登记注册,“北交所”诞生;11月8日,党的“十八大”报告中明确提出“要加快发展多层次资本市场”,强调由新三板、区域性股权市场组成的场外交易市场将与场内交易市场一起,通过多样化的投资机构、投资工具,为处于不同发展阶段的企业提供服务。2013年3月,国务院常务会议提出金融改革要在发展多层次资本市场方面推出新举措,并于5月6日将“出台扩大中小企业股份转让系统试点范围

方案”列入2013年我国深化经济体制改革的重点工作。随后,在新三板三大高新区还没有进入实质性扩容的情况下,6月19日,国务院常务会议决定再次将新三板扩容,而且是一步到位地扩容到全国各地,更不限企业的类型和范围。在新三板试点近7年都未有突破的情况下,这一扩容决定的确让业界人士受宠若惊、始料不及。半年后的12月14日,国务院发布《关于全国中小企业股份转让系统有关问题的决定》,标志着新三板正式扩容至全国。2014年1月24日,266家公司集中挂牌开启了新三板的大扩容时代。截至2014年7月31日,新三板各类制度已经初步建立,自建的电子化交易系统已于2014年5月19日正式上线运行,挂牌公司已近1000家,总股本405亿股,2014年1—7月累计成交金额超过32.3亿元。

区域性股权交易市场也呈现快速发展的态势。2008年9月天津股权交易所开业,在之后的近4年里,区域性股权市场发展一直比较缓慢,相继只成立了重庆、上海、齐鲁几家市场(有些虽成立了,但一直没有运行)。到了2013年,区域股权交易市场迎来了爆发式增长。新年过后,辽宁、福建、山西、江苏、安徽、新疆、北京、青海等地的12家区域股权交易市场相继成立并营业。2014年又陆续有4家区域市场成立。目前,全国已有30家区域性股权交易中心挂牌运营,几乎涵盖了我国所有省级行政区。这30家区域市场在运营过程中,普遍表现出股权结构多元化的态势,有超过37家券商参股了22家区域市场,而且至少有5家区域性市场由券商绝对控股。沪深交易所也积极参与,两交易所一共参股了15家区域市场。从跨区域运营来说,比较突出的天津股权交易所在山西、广东、福建、江苏和天津等地成立了7大运营分中心,有来自全国29个省市的企业挂牌;上海股权托管交易中心的挂牌企业来自长三角、华东等地区的绝大部分市场。截至2014年7月31日,区域性股权市场挂牌(含展示)企业超过12000家,比2012年底的600家增长了20倍,数量总和与增速都远远超过交易所市场的主板、中小板、创业板和新三板,燎原之势已经形成。

在当前场外市场处于高速发展的时期,中国经济出版社适时推出了“场外市场掘金三部曲”,这套书籍较为全面地反映了这一市场的现状并提供了较为重要的研究和实践指导。该套书分三册,第一部《场外财富360问:场外市场战略、历程与转型经济资本梦》结合我国及海外场外市场演进历程与经验,分析国家、企业转型现状,通过对过往经验、创新与成败的回顾来获得对我国场外市场

各层次顶层设计、体系架构、机制创新、制度建设以及市场参与者投融资行为引导的逻辑思路,以规避政策缺陷与盲目性导致的损失。该书在层次和战略布局上都具备一定的高度和实践指导意义。第二部《新三板掘金 800 问:新规实操、投融资详解与案例集萃》和第三部《四板掘金 600 问:区域股权市场运营操作与投融资途径》,是在第一部的思想统领下,凸显实际操作的经验 and 技能。两书不仅涉及最新政策、规则的解读,操作方式方法及实战经验的归纳描述,而且从国家方针政策、市场运行模式、实战中可能遇到的问题和解决途径等方面做出了更高更深层次的探讨,是两部可读性和实用性均较强的书籍。

“场外市场掘金三部曲”契合当今快节奏时代下读者在短时间内获取大量信息的需求,将知识、经验、操作方法以问答的形式编排成“词条”,更有利于读者快速查阅和捕获重点信息。这也是很有特色的。

2014 年 5 月 8 日,国务院出台的“新国九条”进一步提出要“发展多层次的股票市场”,“加快完善全国中小企业股份转让系统,建立小额、便捷、灵活、多元的投融资机制。在清理整顿的基础上,将区域性股权市场纳入多层次资本市场体系。完善集中统一的登记结算制度”。这些政策无疑将为新三板、区域性股权交易市场的定位、监管与发展带来更大的利好,进而为解决中小微企业融资难的问题拓展更为广阔的途径,场外市场必然会得到更广泛的关注,更深层次的发展和实践。期望在这巨大的市场需求的推动下,能够涌现出更多有价值 and 深富实践经验的研究成果,共同推动我国场外市场的建设和转型经济的发展。

2014 年 8 月 12 日

前言

开篇第一问

这一问内容很多很杂,就撷几个较重要的来说吧!

关于“掘金”概念的定位 “掘金”一词有广义和狭义之分,本套丛书是从广义的角度来谈的,主要包含三层意思:第一,数据显示,到2013年底我国在册的中小企业已接近1400万,占国内企业总数的99%。这么多的企业,如能通过场外市场体系等构建起来的多层次资本市场,为其提供差异化服务,其生存、发展和转型所需资金与广大民间或机构投资实现对接的几率就会大大增强,如此,则“两多两难”问题就会得到缓解。在这一过程中,众多中小微企业能够掘得持续发展的资金、信心和动力。第二,目前,我国正处于经济转型的关键时期,通过结构调整、启动场外市场引擎等方式换来传统产业的改良、国民支柱性产业的升级和新兴战略性新兴产业的发展,是化解30多年经济粗放式增长所积聚下来的严重经济、社会问题,转变国家发展方式的重要途径之一。这一途径本身即可视为国家在“掘金”。第三,产业或证券投资基金、资产或财务管理公司、券商、风投、私募、信托、银行等机构投资者和广大符合条件的个人投资者,面对多层次场外市场的发展和规模性扩容,财富的掘金之路必然会更加丰富。

关于丛书的立意 “场外市场掘金三部曲”之一,名《场外财富360问:场外市场战略、历程与转型经济资本梦》,从国家、企业转型的战略层面对场外市场进行了历史性、历程性的解读,力求既实现国际借鉴的“登高览小”又达成国内追溯的“俯首反思”,同时希冀企业、机构、投资者能够从中获取透析政策趋势和过往经验、创新与成败的逻辑模式。该书在层次和布局上都具备一定的高度和经验价值,不论投资者、制度设计者还是企业的运营者,在理解、操作场外市场投融资运营的过程中都可在提升思想、境界方面得到某些满足。三部曲之二、之三分别为《新三板掘金800问:新规实操、投融资详解与案例集萃》《四板掘金600问:区域股权市场运营操作与投融资途径》,此两部书在第一部的思想统领

下,进入实际操作层面,不仅直接给各类受众带来制度理解、经验借鉴、投资指向、途径引导等方面的实惠,而且还对大局方针,市场发展模式、方向,目前存在的问题和解决之道等做出了更高层次的探讨。两书的内容设计注重覆盖全面、轻重得宜、深浅兼顾。总之,这三部书力求涵盖目前国内包括新三板、区域性股权市场等在内的场外市场所及最新政策、法规和制度,以及现存问题、解决途径与未来模式等,并对这些庞杂的事项进行了详略兼顾、很有设计感的体现。

关于问答架构 这一构架更多地是站在读者的角度来设计的。原因主要有五点:一是问答方式可以有效避免“凑字数”的繁杂和废话;二是只要读者一看目录,便能找到自己所需要的内容,避免长篇累牍、搞不清重点和方向;三是在如今快节奏的时代下,更能符合读者在短时间内获取大量信息的需求;四是将思想、操作等编排成具有“词条”属性的问题,重点突出、方式新颖,更有利于读者持续利用;五是这样构架,能够让图书的信息量大增。不过,为避免问答编排方式可能造成的枯燥之感,笔者尽量展示充满激情和偶杂幽默的语言风格,让读者能够获得轻松活泼、益趣多多的阅读体验。

致 谢 本套丛书参考了新三板、30家区域性股权交易中心(由于字数限制,有些在书中特别指出,有些未加标注,在此特统一说明和感谢)披露的最新政策、制度、规范和案例、运营等各类有关的信息。美国、我国台湾地区等地有关场外市场官网,国内沪深交易所官网,相关经济金融证券媒体和过往有关文献也都是较重要的参考渠道,这里一并致谢,不再单列。另外,对业界有关朋友的实战技能和经验资料的提供深表感谢!笔者更对中国投资协会会长张汉亚先生的慷慨赐序深表感谢!对笔者家属所付出的劳苦,以及所有支持该套书编撰、出版的单位及众多朋友们致以深切的谢意!同时,书中的纰漏、不当与谬误,敬望业界同人吝批评、指正!

王 骥

2014年8月12日

总目录

第一章 场外市场概述、经济转型及纳斯达克神话	1
以近 30 问阐述了场外市场的内含及其与转型经济、铸就纳斯达克神话的关系	
第二章 大国缔造与转型经济的场外战略	21
以近 50 问剖析了 500 年来三大国轮流撬动世界、战后美国称冠全球、欧日经济滞涨中场外市场从大国催化剂到经济转型引擎的角色转换,以及场外市场与当今大国梦的联系	
第三章 美国场外市场的演进历程、运营模式与创新动力	41
以 90 余问透析了纳斯达克、ECN、另类市场、OTCBB、OTC Markets、新兴市场等在竞争性猎杀演进中建立起来的机制、模式与运营的世界标杆	
第四章 中国台湾场外市场的演进、模式与运营特色	111
以 50 余问解析了市场三层次垂直体系、兴柜创意、创柜特色及高效转板机制等	
第五章 我国场外市场的建设和发展	139
以近 30 问从成长路径、转板机制、实体纽带等层面详解了我国场外市场发展的缘由、战略和意义	
第六章 我国柜台市场的萌芽与疯狂演义	158
以近 40 问解析了柜台市场萌芽、发展与黑白两市交织推进的狂飙历程,以及早期粗犷、稚嫩的市场与盲动性的监管等	
第七章 我国区域场外市场的兴起与辉煌	176
以近 40 问对我国区域市场百花竞艳、跌宕起伏的兴衰历程进行了追述,并反思其运营模式、监管机制与特色继承等	
第八章 我国场外市场的自律管理与清理整顿	193
以近 50 问解读了市场监管从自发到自律的演进和得失,四次清理整顿的背景、过程、影响、后果及其所积淀的经验和教训	
第九章 美国、中国大陆与中国台湾场外市场历程要览	217
以近 400 项标志性事件分别追溯了我国 34 年、美国 220 余年和我国台湾地区 65 年来场外市场浩荡宏博、跌宕起伏的演进历程	
全书部分新锐或精彩看点	256

问答分目录

第一章 场外市场概述、经济转型及纳斯达克神话	1
第一节 场外市场概述	1
001. 多层次资本市场及本书对我国场外市场构架的观点是什么?	1
002. 场外市场和场内市场的概念是什么?	3
003. 如何理解场外市场广义和狭义的概念?	4
004. 场外市场有哪些参与者? 其交易的产品有哪些?	4
005. 场外市场的六大特点是什么?	5
006. 场外市场的十大功能和作用是什么?	6
007. 场外市场与场内市场的区别与联系是什么?	7
第二节 纳斯达克:场外市场孕育出来的世界典范和神话	9
008. 研究场外市场,绕不过纳斯达克的六大理由是什么?	9
009. 孕育众多世界最伟大的高科技公司的市场在哪里?	10
010. 全球 IT 业排名 25 强美国占据 17 家,这样的神话不服行吗?!	11
011. 为什么纳斯达克被认为是美国新经济的摇篮?	12
012. 20 世纪末,世界是如何疯狂复制纳斯达克的?	13
013. 韩国复制出的交易额排名全球第二的创业板市场情况如何?	14
014. 日本对美国纳斯达克市场的复制和成长之路是怎样的?	14
015. 纳斯达克全球复制浪潮消退后的教训是什么?	15
016. 纳斯达克难以复制的根源是什么,这些根源对我们有何启示?	16
第三节 场外市场与经济转型的关系	17
017. 什么是经济转型? 它包含哪三方面的内容?	17
018. 如何理解经济转型所包含的三方面内容?	17
019. 经济转型的核心动因是什么?	18
020. 围绕核心动因,如何理解经济转型与场外市场的关系?	18

- 021. 经济转型与场外市场催生新经济及推动大国崛起的关系是什么? ... 18
- 022. 为什么说现今我国已被推到了经济转型的风口浪尖? 19
- 023. 我国十多年前就提出经济转型的问题,时至今日成效如何? 19

第二章 大国缔造与转型经济的场外战略 21

第一节 缔造大国的催化剂 21

- 024. 500 年来真正称得上世界性大国的是哪三个国家? 21
- 025. 三个世界级大国的崛起是如何与资本市场嬗变路径巧合配对的? 21
- 026. 如何理解荷、英、美早期的资本市场更多地体现了场外市场的特点? 21
- 027. 17 世纪的世界性大国荷兰缔造了哪七大资本运营神话? 22
- 028. 如何理解资本与资本主义曾经的关系? 23
- 029. 如何理解荷兰场外市场对现代金融基础做的贡献? 23
- 030. 英国第一家场外资本市场是怎么产生的? 23
- 031. 为什么说 19 世纪的伦敦证券交易所更具有场外市场的特征? ... 24
- 032. 场外市场与英国产业革命成功后的持续发展有何重要关系? 24
- 033. 英国是如何依托资本与产业输出造就世界金融中心伦敦的? 24
- 034. 英国称霸世界与场外市场的关系是怎样的? 25
- 035. 19 世纪荷兰人移民到纽约,带去了什么? 25
- 036. 1913 年美国发生了哪三件划时代大事? 这说明了什么? 25
- 037. 美国崛起成为世界大国与场外市场的关系是什么? 25

第二节 场外战略与美国高科技产业 26

- 038. 领导世界经济 100 余年的美国在二战结束时出现了什么困境? 26
- 039. 美国近 30 年来引领全球高科技产业的核心动因是什么? 27
- 040. 产业升级、场外市场与美国二战后经济持续发展有什么关系? ... 27
- 041. 美国新经济引擎的“三驾马车”是什么? 28
- 042. 如何理解场外市场在美国“三驾马车”经济引擎中的核心作用? 28

043. 场外市场为什么能激发人们的科技激情并催生科技产业化?	28
044. 美国场外市场对高科技企业孕育的附加值效应是什么?	29
045. 场外市场对其他创新经济的发展有何推动?	29
第三节 场外市场的落后与欧日经济的滞涨	30
046. 20 世纪 70 年代后欧日等国经济出现了什么问题?	30
047. 战后欧日的金融结构体系是怎样的?	30
048. 战后欧日的金融结构体系与经济转型滞后的根源是什么?	31
049. 战后德国场外市场简况如何? 其失误的原因是什么?	31
050. 如何从英国风险投资业的滞后看欧洲高科技产业落后的 原因?	32
051. 如何理解场外市场滞后是欧日高科技产业落后于美国的 根源?	32
052. 用场外资本思维反思日本 20 多年经济滞涨的原因是什么?	32
053. 对欧洲场外市场发展滞后与经济滞涨的反思是什么?	33
054. 欧、美、日场外市场的状况说明经济转型的根源是什么?	33
第四节 场外战略与经济转型的大国梦	34
055. 产业升级和经济强国之间有何关系?	34
056. 当今世界新经济是怎样一个全方位多层次的融合体?	34
057. 当今世界新经济的五大特点是什么?	34
058. 虚拟经济主要有哪三方面的内涵?	35
059. 新经济是如何催生长尾经济的?	35
060. 利基市场与长尾理论是如何相互结合和相互促进的?	35
061. Google 等新兴经济体是如何演绎长尾经济的伟大效能的?	36
062. 长尾经济与新兴产业的蜂拥呈现和升级有何关系?	36
063. 新兴产业蜂拥呈现的景象如何?	36
064. 过去 100 年积累的财富现今只需几年即可实现,新经济的这一功能 说明了什么?	37
065. 蝌蚪型小微企业与新兴产业的蜂拥呈现有何重大关系?	37
066. 场外市场是如何孵化小微企业、形成新兴产业并使之嬗变 升级的?	38

067. 新兴产业的发展与场外市场的效能有何关系?	38
068. 场外市场在催生新兴产业的过程中,其筛选机制的作用如何? ...	39
069. 如何从虚拟经济的角度理解多层次场外市场对新经济的重大推动作用?	39
070. 场外市场促进大国梦得以实现的路径是什么?	40
第三章 美国场外市场的演进历程、运营模式与创新动力	41
第一节 美国传统场外市场的演进与成长	41
071. 美国传统场外市场跨度 180 余年,其间可大致分为哪几个阶段?	41
072. 店头市场的概念与美国场外市场的初始形态是什么?	42
073. 华尔街与梧桐树协议最初的关联性是什么?	42
074. 哪两大事件催生了梧桐树协议? 协议的两面性及其并非“高尚”的真实目的是什么?	42
075. 梧桐树协议催生纽交所的同时,是否使得场外市场更加繁荣? ...	44
076. 19 世纪中期到 20 世纪中期,场外市场为什么能够在很多时候主导当时的股票交易?	45
077. 美国传统场外市场时期产生过哪些重要的协定或法规?	46
078. 在 20 世纪传统场外市场时期,美国证券业产生了哪两大组织和哪两大市场?	46
第二节 美国现代场外市场的产生、演进与竞争发展	47
079. 美国现代场外交易产生的时期及背景原因是什么?	47
080. 开启美国现代场外交易全新时代的标志性事件是什么?	48
081. 美国现代场外市场飞速发展的时期是什么时候? 其特点是什么?	48
082. 什么是纳斯达克“价差门”丑闻? 它与美国 1996 年颁布的“交易执行规则”有何关系?	49
083. 1996 年“交易执行规则”是如何杜绝市场操纵并推动 ECN 崛起的?	50
084. 什么是 ECN? 与当时纳斯达克等市场相比其优势表现在哪些	

方面?	51
085. 为什么说 ECN 市场使现代场内市场与场外市场的概念变得“模糊”了?	52
086. 20 世纪末 ECN 的发展是怎样为盘后交易提供便利通道的?	52
087. 面对 ECN 的竞争,纳斯达克是如何进行自我反省和技术更新的?	53
088. 2006 年以前,纳斯达克与 ECN 市场展开拉锯战的情景是怎样的?	54
089. 2006 年,什么事件导致了美国场外市场格局的重大变革?	56
090. 纳斯达克从成立到 1999 年开始世界扩张之前发生了哪些大事件?	56
091. 2000 年,哪 7 家纳斯达克上市公司的总市值是中国香港股市总市值的 2 倍?	57
092. 何为介绍上市? 2000 年纳斯达克有哪些公司在中国香港股市介绍上市?	58
093. 纳斯达克从 1999 年到转型为交易所期间发生了哪些大事件? ...	58
094. 纳斯达克 2006 年转型成为交易所之后发生了哪些大事件?	59
第三节 美国场外市场多层次体系	60
095. 美国证券市场多层次结构的情况是怎样的?	60
096. 美国场外市场的架构体系是怎样的?	62
097. 20 世纪 90 年代后,美国场外市场是如何发展出多层次体系的? ...	63
098. 场外市场的第三、第四市场的内涵是什么?	64
099. 何为分值股票市场? 它与公告板市场、粉单市场有何关系?	65
100. 另类交易市场的内涵及其监管是怎样的?	66
101. 另类交易市场中黑池交易平台的内涵及运行情况如何?	66
102. 什么是经纪自营商内部撮合平台?	67
103. 美国多层次场外市场体系的转板情况如何?	67
104. 美国多层次场外市场体系转板的小众化特征是怎样的?	68
第四节 OTCBB 的兴衰与反向收购猎杀	69
105. OTCBB 设立的背景是什么?	69

106. OTCBB 的概念及功能定位是什么?	69
107. OTCBB 的特点主要有哪些?	70
108. 什么是 OTCBB 报价公司信息持续报告制度?	71
109. OTCBB 的产生及发展历程是怎样的?	71
110. 到 2013 年底 OTCBB 已经衰败到了什么程度?	72
111. OTCBB 衰败的 5 大原因是什么?	73
112. 曾经高调宣布将收购 OTCBB 的罗德曼是如何破产的?	75
113. 通过反向收购在美国上市是何概念? 中概美股做空重灾区的情况 是怎样的?	75
114. 在 OTCBB 反向收购赴美上市的中国公司为何遭遇集体猎杀? ...	76
115. 赴美 OTCBB 上市需注意的陷阱是什么?	78
第五节 美国 OTC Markets 的兴盛与运行机制	79
116. 目前,美国最大最活跃的场外市场是什么? 它与粉单市场有何 关系?	79
117. OTC Markets 的运行情况及近 13 年来的辉煌业绩是怎样的?	80
118. OTC Markets 发展历程的简况是怎样的?	80
119. 什么事件引爆了 2600 余家企业从 OTCBB 向粉单市场大迁移? ...	82
120. 哪一部法案的出台为粉单市场的崛起奠定了成长环境和 法制基础?	82
121. 《萨班斯-奥克斯利法案》对粉单市场提供了哪些机遇?	83
122. 粉单市场是如何推进市场分层战略的?	83
123. 历经 13 年,粉单市场是通过哪些革新措施成为美国 OTC 霸主的?	84
124. 2013 年 8 月,OTC 集团 OTC Link 子公司的整合事件情况 如何?	85
125. OTC Markets 的收费标准和转板制度是怎样的?	85
126. OTC 市场集团 ATS 之路的情况是怎样的?	86
127. OTC 市场监管的演进历程和状况是怎样的?	86
128. OTC Markets 报价公司的信息持续报告制度的内容有哪些?	87
129. 目前,在 OTC Markets 上绝大部分的分值股票命运如何?	88

130. OTC Markets 和 OTCBB 的区别主要有哪些？	89
第六节 美国 OTC Markets 的市场层次	89
131. OTC Markets 的分层结构体系是怎样的？	89
132. OTC Markets 的 7 个层次对应的报价公司的特征是什么？	90
133. OTC Markets 的最高层次 OTCQX 的简况是怎样的？	90
134. 在 OTCQX 国际板上报价的明星跨国企业有哪些？	91
135. 企业在 OTCQX 市场上报价的优势有哪些？	91
136. 在 OTCQX 国际板市场上报价的条件是什么？	92
137. 在 OTCQX 美国本土板市场上报价的条件是什么？	92
138. 在 OTCQX 领先本土板市场上报价的条件是什么？	93
139. OTCQX 信息披露顾问及其机构职责是什么？	93
140. OTCQX 信息披露顾问的 DAD 信函的内容是什么？	94
141. OTC Markets 的第二层次 OTCQB 的简况是怎样的？	95
142. OTC Markets 的第三层次 OTC Pink 的简况及分层情况是 怎样的？	95
143. 灰单市场和顾客当心市场两个层次的简况是怎样的？	96
第七节 JOBS 法案与新兴市场的崛起	96
144. 传统创投模式与新兴市场投资模式的特点和区别是什么？	96
145. 传统创投多层次专业化管理有哪些好处？	97
146. 传统创投的缺陷是怎样让新兴市场有机可乘的？	97
147. 为什么说美国 JOBS 法案为新兴场外市场打开了广阔的 发展空间？	98
148. JOBS 法案主要的利好内容和担忧是什么？	99
149. 私募股权转让平台 PORTAL 的概念及运行简况如何？	100
150. 私募股权发行的优势及 PORTAL 产生的背景是什么？	101
151. PORTAL 市场的特点及主要交易制度有哪些？	101
152. 目前美国最大的非流动资产集中市场和拍卖平台是什么？	102
153. SecondMarket 产生的背景及其参与者、盈利模式是什么？	103
154. SecondMarket 的交易模式和交易制度是怎样的？	103
155. 如何理解 SecondMarket 总是在外部危机中找到自身的成长	

机会？	104
156. SecondMarket 交易平台有何优势和特色？	105
157. 与 SecondMarket 类似的平台有哪些？ SecondMarket 的制度特点 及自律监管是怎样的？	106
158. 众筹鼻祖 Kickstarter 的简况及运行情况是怎样的？	107
159. SharesPost 产生的原因及运行简况是怎样的？	107
160. SharesPost 的特点及主要制度有哪些内容？	108
161. 2014 年 3 月上线的纳斯达克私人股票交易市场的简况是 怎样的？	108
162. 美国还有哪些著名的具有众筹模式的新兴市场？	109
第四章 中国台湾场外市场的演进、模式与运营特色	111
第一节 中国台湾场外市场演进历程及三层体系	111
163. 中国台湾场外市场发展经历了哪三个阶段？	111
164. 中国台湾场外市场缓慢发展期的总体简况是怎样的？	111
165. 中国台湾场外市场逐步兴盛期的总体情况是怎样的？	112
166. 中国台湾场外市场创新发展期的总体情况是怎样的？	112
167. 中国台湾资本市场的层次和特点简况是怎样的？	113
168. 中国台湾场外市场由哪三个层次的市场组成？	113
第二节 中国台湾兴柜市场的运营特色及转板机制	114
169. 中国台湾兴柜市场的概念及简况如何？	114
170. 什么是兴柜股票？	115
171. 兴柜股票市场的设立背景是什么？	115
172. 到 2013 年底，兴柜股票运行、转板及退市的情况如何？	115
173. 申请发行兴柜股票的中国台湾公司须符合哪些条件？	116
174. 申请发行兴柜股票的非中国台湾公司须符合哪些条件？	116
175. 兴柜市场企业申请挂牌的流程是什么？	117
176. 投资者从兴柜市场官网上能查看挂牌企业的哪些信息？	117
177. 兴柜股票在哪些情形下会被暂停柜台买卖？	118
178. 兴柜股票在哪些情形下会被终止柜台买卖？	118