

# 中商顾问 · 投资情报周刊

2014年12月15日-2014年12月21日

每周一发行

证监会发布《关于  
证券经营机构参与  
全国股转系统相关  
业务有关问题的通  
知

银监会确保砍掉一  
半审批事项 推进  
监管职能转变

1-11 月份全国规  
模以上工业企业  
利润总额同比增  
长 5.3%

互联网企业频搅  
局传统行业 用  
户不够烧钱来凑



中商产业研究院出版



全国免费热线:

400-666-1917

# 国际化专业调研机构， 涉外调查许可资格

## 丰富的成功案例，更贴近市场适用

中商已累计完成全国 30 多个省市区、上千家企业项目，协助企业成功获取征  
地立项，政策扶持，银行贷款，融资合作，案例可查

涉及农业，轻工，食品，机械，建筑，建材，医药，化工，冶金，旅游，电  
子，纺织，能源，市政，人防，节能，综合等



## 中商产业研究院行业研究报告

中商产业研究院立足北京与深圳，是由中国知名的资讯管理理论专家和竞争情报实战派携手创建的资讯机构，是国内专业的第三方市场研究机构和企业综合咨询服务提供商。

中商产业研究院发布的行业研究报告主要依据国家统计局、国家发改委、商务部、国家海关总署、国务院发展研究中心、全国商业信息中心、中国经济景气监测中心、行业协会、工商、税务、国内外相关刊物的基础信息以及行业研究单位等公布和提供的大量资料，结合深入的市场调研资料，由中商产业研究院的资深专家和研究人员进行。

中商产业研究院拥有 10 年的行业研究经验，形成了自身一套独特的研究方法和产业评估体系；行业市场研究报告通过大量一手市场调研数据的专业分析，结合与国际同步的 SCP 科学分析模型，深入客观的剖析当前行业的总体市场容量、市场规模、竞争格局、进出口情况和市场需求特征，以及行业重点企业的产销运营分析，并根据各行业的发展轨迹及实践经验，对各产业未来的发展趋势作出科学的分析与预测。是企业了解各行业当前最新发展动向、把握市场机会、做出正确投资和明确企业发展方向不可多得的精品资料。

## 为什么选择我们？

**让您买得放心** 中商产业研究院从业多年，信誉良好，服务品质有保证；

**售前售后服务** 通过我们良好的资源，为客户提供最完善的售前售后服务；

**赠送增值服务** 购买我们研究报告，可获赠我们数据中心会员资格，全方面了解行业动态；

**节省时间费用** 平时工作的忙碌，使得大多企业高管没有时间对整个行业脉络进行一次系统的梳理，一份行业研究报告会让您对整个市场的脉络更为清晰；您在我公司购买多份报告能获得我们更高的折扣；

**报告更新及时** 我们拥有高素质的研究团队，密切关注各行业发展最新动向，汇集行业最新研究成果。



## 研究报告对企业的价值是什么？

- 全面、系统地了解行业的关键价值点、投资价值、发展前景；
- 准确把握行业的主要发展脉络及重点企业动态；
- 获得丰富的投资决策信息，提升投资决策的正确性；
- 获得深入的行业研究信息，拓宽客户对行业认识的视野与角度；
- 行业研究报告是对整个行业脉络进行一次系统的梳理，会让您对整个市场的脉络更为清晰，从而成为您做重大市场决策的有力参考；
- 如果您希望进入某个行业投资，阅读一份高质量的行业报告是您系统快速解一个行业最快最好的方法，使得您的投资决策更为科学，避免投资失误造成巨大损失。

## 公司资质 Qualification



## 版权声明

《中商顾问·投资情报周刊》为中商产业研究院制作，数据部分来源于公开资料。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本报告只作为投资参考资料，报告中信息及所表达观点并不具有投资决策。

本报告包含的所有内容（包括但不限于文本、数据、图片、图标、LOGO等）的所有权归属中商产业研究院，其中，部分图表在标注有数据来源的情况下，版权归属原数据所有公司。中商产业研究院取得数据的途径来源于市场调研、公开资料和第三方购买。本报告内容受中国及国际版权法的保护。本报告及其任何组成部分（包括但不限于文本、数据、图片等）在用于再造、复制、传播时（无论是否用于商业、盈利、广告等目的），必须保留注明出处为中商产业研究院，如果用于商业、盈利、广告等目的，需征得中商产业研究院同意并书面特别授权，同时需注明出处。

本报告有关版权问题适用于中华人民共和国法律。我们保留随时解释和更改上述免责事由及条款的权利。



中国领先产业研究与咨询机构

中商产业研究院

## 中国细分市场研究领导者，在业界创造的 NO.1



# 目录

一、政策法规	10
1、证监会发布《关于证券经营机构参与全国股转系统相关业务有关问题的通知》	10
2、银监会确保砍掉一半审批事项 推进监管职能转变	11
3、关于国家财政水利资金投入和使用工作情况	11
4、国务院常务会议决定进一步盘活财政存量资金等事项	16
5、国务院办公厅关于加快应急产业发展的意见	18
6、拓宽民间资本进入银行业渠道	22
7、关于贯彻落实国务院清理规范税收等优惠政策决策部署若干事项的通知	23
二、经济观察	26
1、1-11 月份全国规模以上工业企业利润总额同比增长 5.3%	26



# “十三五规划”研究领域及内容

## 宏观经济研究

国内外经济走势对本地经济影响及对策研究  
 国际金融危机对经济社会发展影响及对策研究  
 国际金融危机背景下国家宏观经济政策分析  
 十三五扩大消费需求的思路与对策研究  
 十三五期间固定资产投资与重点建设专案研究

## 资源环境

生态建设与环境保护的思路与对策研究  
 十三五时期推进循环经济发展的对策研究  
 生态建设和环境保护研究  
 十三五生态建设与环境保护的思路与对策研究  
 节能减排和低碳经济发展的目标、思路及措施研究

## 城乡区域研究

区域经济协调发展研究  
 加快推进城镇化战略研究  
 统筹城乡发展思路及对策研究  
 城乡经济社会一体发展目标、思路及对策研究  
 县域经济发展研究经济布局调整与重点发展区域及相关政策措施研究

## 产业研究

产业结构优化升级研究  
 信息产业发展的目标、思路及措施研究  
 新能源产业发展的目标、思路及措施研究  
 集群布局及产业集聚效应研究  
 国内外高新技术领域发展的新趋势、新特点，及其所带来机遇和挑战产业

## 科教文化

提高创新能力思路及对策研究  
 加强公共服务能力建设研究医疗卫生事业改革与发展的目标、思路及措施研究

## 服务内容

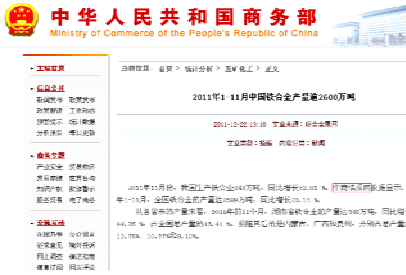
为政府、行业协会提供十三五规划相关课题研究  
 为企业进行十三五规划相关政策解读及建言献策  
 提供十三五时期中国经济及行业发展趋势分析服务  
 为投资者挖掘十三五时期的投资机遇和投资方向

2、前 11 月国企利润增速放缓至 4.5% 石油石化负增长.....	30
3、流通领域重要生产资料市场价格变动情况(2014 年 12 月 11-20 日).....	31
4、50 个城市主要食品平均价格变动情况(2014 年 12 月 11-20 日).....	34
5、商业银行三季度不良贷款比上年末增 1749 亿元.....	35
<b>三、投资市场.....</b>	<b>35</b>
1、2014 年中国企业境外圈钱 2400 亿 为何不选择 A 股上市.....	35
2、海外上市受追捧：互联网企业掀第五次出海浪潮.....	37
3、移动医疗年终盘点：BAT 巨资火拼.....	40
4、VC/PE 掘金 IPO 收益跌至 2.77 倍：创投资本豪赌“青涩”企业.....	43
5、证监会支持 QFII/QFII 投新三板 期货私募基金可作市.....	45

# ◇ 中商产业研究院影响力 ◇

国家政府部门及权威媒体广泛报道与引用中商产业研究院专业研究结论

国内外主流财经媒体及国家政府部门大量引用中商产业研究院数据及研究结论,如央视财经、凤凰财经新浪财经、中国经济信息网、国家商务部、发改委、国务院发展研究中心(国研网)等。



中国首家自建数据库的咨询机构



- 6、冰火定增：规模暴增 76%+黑天鹅 新三板成蓄水池.....46
- 7、股权众筹平台遭政策尴尬：高门槛挫败感 券商大赢家.....49
- 8、VC 生意经：要借钱先得有 VC 投资 风险债成投资富矿.....52
- 9、P2P 抱风投大腿：大鳄纷纷入场 部分平台或将卖身.....55
- 10、2014 并购火爆：四成上市公司参与 明年或受抑制.....56
- 11、12 家上市医药企业设立并购基金：总额超百亿元.....58
- 12、12.22 -12.28 一周并购事件.....59
- 13、国内一周风投事件统计.....60
- 14、国外一周风投事件统计.....62
- 15、证券市场一周回顾.....63

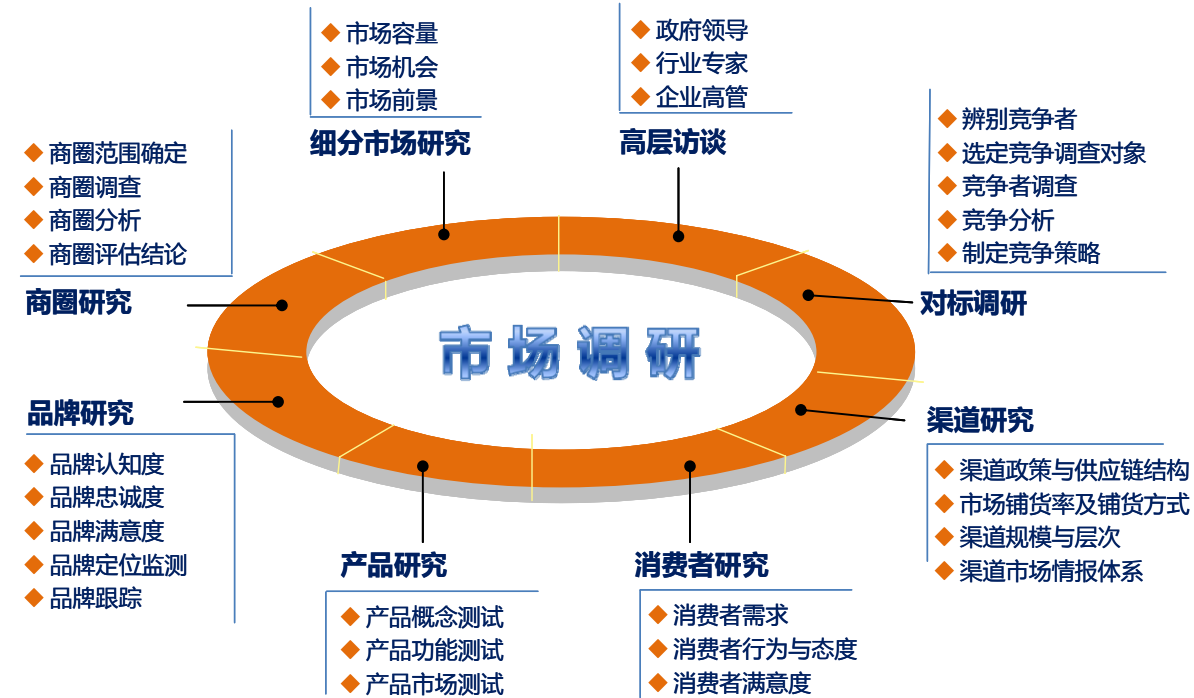
## 行业市场调研

专项研究（重点包括细分市场研究、高层访谈、对标企业研究、消费者研究）

满意度研究（重点包括员工满意度、客户满意度）

竞争对手调查（重点包括竞争对手产品、营销、研发、财务、渠道调查等）

企业产销调研（重点包括生产状况调查、销售状况调查）



四、产业市场.....67

1、2014 年白酒业惨淡收官 酒类电商异军突起.....67

2、互联网企业频搅局传统行业 用户不够烧钱来凑.....67

3、体育产业万亿级蛋糕怎么分 期待好的模式推广.....70

4、生物医药产业规模有望达到 6000-8000 亿元.....70

5、通航业遇人才瓶颈：飞行员年薪不到民航一半.....73

6、今年钢铁业利润可能达 300 亿 出口预计 9000 万吨.....77

7、2014 年汽车业增速降档 销量增长不超 7%.....77

8、机器人产业警惕过热投资：各级政府比企业还要热.....84

9、本土化妆品企业牺牲净利增销量.....86



## 中商产业研究院案例

### 市场调研成功案例(部分)

中国西式微波食品市场调研  
中国压缩机市场调研  
中国贴片机市场调研  
中国微耕机市场调研

### 投融资咨询成功案例(部分)

进口消费品交易中心项目  
食品冷链物流中心建设项目  
物流园建设项目  
现代化医药物流配送中心建设项目

### 民营银行咨询成功案例(部分)

组建恒力银行咨询服务项目  
组建西京银行咨询服务项目  
组建西部科技银行咨询服务项目  
组建道生银行咨询服务项目

### 规划咨询成功案例(部分)

\*\*\*城镇总体规划项目  
\*\*\*现代农业产业总体规划项目  
\*\*\*现代农业养殖基地规划项目  
\*\*\*区域经济规划项目

### IPO 咨询成功案例 ( 部分 )

中华包装控股发展有限公司招股说明书(港交所 01439)  
鸿伟 ( 亚洲 ) 控股有限公司招股说明书(港交所 08191)  
中国食品包装有限公司招股说明书(韩国 KOSDAQ)  
常熟风范电力设备股份有限公司招股说明书(上交所 601700)

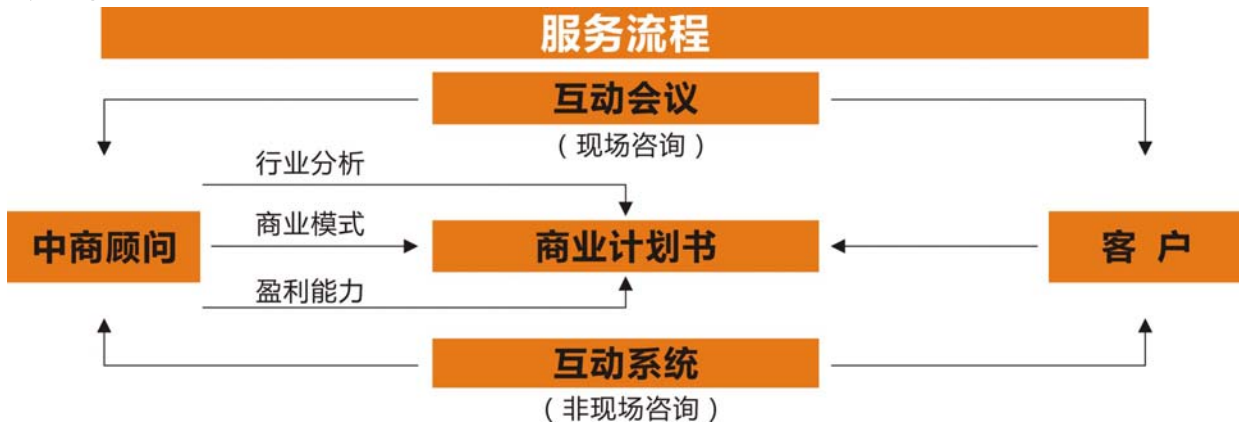
五、环球市场	88
1、俄罗斯发布特殊政策 减少卢布汇率急速下降的影响	88
2、经济疲软冲击欧洲养老金体系	89
3、美国经济增速为 11 年来最高 专家称并非昙花一现	90
4、法国第三季度公共债务规模继续扩大	91
5、菲律宾 10 月份进口增长 7.5% 中国是最大来源地	91
6、英国下调今年第三季度 GDP 同比增速	92
7、韩国将对进口大米征 513%关税 着手与中方协商	92
8、日元实际有效汇率创 42 年来新低	93
9、巴西 2014 年通胀率预计为 6.46%	93

# 投资咨询

## 可行性研究报告



## 商业计划书



10、俄罗斯卢布危机持续 未来当地或无进口商品可卖.....94

六、热点解读.....95

1、有钱就是任性 2014 投资最火的八大企业.....95

2、面临寒冬 酒企混改提速.....100

## 一、政策法规

### 1、证监会发布《关于证券经营机构参与全国股转系统相关业务有关问题的通知》

为贯彻落实《国务院关于全国中小企业股份转让系统有关问题的决定》（国发〔2013〕49号）精神，支持证券经营机构依托全国中小企业股份转让系统（以下简称全国股转系统），更好地服务中小微企业，并实现自身创新发展，证监会近日发布了《关于证券经营机构参与全国股转系统相关业务有关问题的通知》，进一步明确证券经营机构参与全国股转系统业务的有关事项。

一是明确证券公司以及其他机构在全国股转系统开展推荐业务的有关要求。各证监局、全国股转公司及会内相关部门应指导证券公司等机构做好推荐挂牌与持续督导服务工作，全面提升服务中小微企业能力与水平。

二是明确证券公司以及其他机构在全国股转系统开展做市业务的有关要求。各证监局、全国股转公司及会内相关部门应指导证券公司等机构积极开展做市业务，充分发挥市场组织者与流动性提供者等功能，提升销售交易专业能力。

三是明确证券公司、基金管理公司等机构投资全国股转系统挂牌股票的有关要求。各证监局、全国股转公司及会内相关部门应指导相关机构依法合规投资全国股转系统挂牌股票，壮大全国股转系统机构投资者队伍。

四是明确证券期货经营机构在全国股转系统挂牌、募集资金和转让股权的有关要求。各证监局、全国股转公司及会内相关部门应支持证券期货经营机构利用全国股转系统补充资本，提升抗风险能力。

五是明确证券公司参与全国股转系统业务在合规风控管理、投资者保护、风险控制指标、分类评价等方面的要求。各证监局、全国股转公司及会内相关部门应督促证券公司强化合规及风控管理，提高执业水平，确保业务开展规范有序。

六是要求系统内各单位加强分工协作，形成集中统一、优势互补、功能配套、信息共享、协调高效的监管体系。



## 2、银监会确保砍掉一半审批事项 推进监管职能转变

12月22日消息，今年以来，银监会简政放权工作成效显著，突出表现在三个方面：一是清减审批项目。据统计，截至目前，银监会已主动公示现有行政审批事项清单，将原有的12项审批事项取消3项，保留9项，清减比率达到25%。下一步还将对现有9项审批事项进一步清减，拟取消2项、下放1项，确保审批事项清减比率达到50%。

二是完善相关法规。已先后修订中资商业银行、农村中小金融机构、外资银行行政许可事项实施办法，从制度层面缩小行政许可范围、下放审批权限、简化审批流程。

三是强化事中事后管理。今年6月，银监会印发《关于推进简政放权改进市场准入工作有关事项的通知》，既强调简政放权、发挥市场决定性作用，又强调规范强化事中事后管理、更好地发挥政府监管作用。2015年银监会将积极贯彻国务院简政放权精神，持续清减不必要审批项目、推进监管职能转变、强化事中事后管理，充分激发金融体系和市场主体的创新活力，优化金融结构，防范金融风险，引领发展转型和服务实体经济。

## 3、关于国家财政水利资金投入和使用工作情况

### 一、国家财政水利资金投入的基本情况

水是生命之源、生产之要、生态之基。兴水利、除水害，是治国安邦的大事。党中央、国务院历来高度重视水利工作，2011年，中共中央、国务院印发《关于加快水利改革发展的决定》（中发〔2011〕1号），进一步明确了新时期水利改革发展的战略定位、指导思想和政策目标。各地区、各有关部门认真贯彻中央决策部署，将水利作为重点支持领域，加大资金投入，加强资金使用管理，有力推动了水利改革发展。

（一）近年来财政水利资金投入情况。2011年以来，财政水利资金投入稳定增长机制逐步建立。2011-2013年，全国财政水利资金累计投入13261亿元，年均增长19%。主要包括一般公共预算和政府性基金预算两个渠道。

1. 一般公共预算水利投入情况。2011-2013年，全国一般公共预算安排水利投入9423亿元，占财政水利总投入的71%。

2. 政府性基金预算水利投入情况。2011-2013年，全国政府性基金预算安排水利投入3838亿元，占财政水利总投入的29%。

(二) 资金分配管理现状。财政水利资金分为中央和地方两大块，中央约占 46%，地方约占 54%。中央财政水利资金分配管理与现行管理体制密切相关，主要涉及财政部、发展改革委、水利部、南水北调办、三峡办等部门。财政部主要负责中央财政水利资金的预算编制、执行和决算，会同有关部门制定管理制度等。其他部门根据职责和资金使用投向，会同财政部分配使用管理资金。

## 二、加强国家财政水利资金管理的主要做法和成效

近年来，在大幅度增加财政水利资金投入的同时，有关部门和地方不断健全水利资金使用管理制度、强化监督检查，为推动政策落实，提高国家水安全保障能力发挥了重要作用。

(一) 突出支持水利关键领域和薄弱环节。一是支持农村饮水安全工程建设。“十二五”前三年，已解决 1.88 亿农村居民和 2600 多万农村学校师生的饮水安全问题。预计 2014 年可再解决 6000 多万农村人口的饮水安全问题，为 2015 年底前完成全国农村饮水安全工程“十二五”规划任务奠定了基础。二是支持重大骨干工程建设。大江大河大湖治理稳步推进，长江中下游、黄河下游治理有序实施。四川亭子口等江河控制性枢纽工程建成发挥效益。甘肃引洮一期等工程基本建成。一批重大水利工程加快实施，西江大藤峡等重要水利枢纽开工建设。三是支持农田水利等薄弱环节建设。实施了 370 多处大型灌区续建配套改造和 251 处大型灌溉排水泵站更新改造，新建了黑龙江三江平原等 26 处灌区，实施了 406 处中型灌区节水配套改造项目，开展了 2450 个县（次）小型农田水利重点县建设。目前，全国已建成万亩以上灌区近 8000 处。农田灌溉水有效利用系数由 0.43 提高到 0.52，有效灌溉面积增加了 1.27 亿亩，达到 9.52 亿亩。四是支持完善防汛抗旱减灾体系。进一步加强大江大河主要支流治理，继续推进行蓄洪区安全建设、海堤建设。除险加固 4 万多座小型水库和 300 多座大中型水库，开展 147 条重要支流和 4000 多条中小河流治理，国家防汛抗旱指挥系统一期工程全面建成，2058 个县初步建成山洪灾害预报预警体系，2144 个县级抗旱服务组织应急抗旱保障能力得到加强。截至目前，我国大江大河干流防洪减灾体系基本形成，全国已建堤防 41 万公里，大江大河重要河段基本具备防御新中国成立以来发生的最大洪水能力，重要城市防洪标准达到 100-200 年一遇。五是支持南水北调工程建设。东线工程已于 2013 年底正式通水运行，中线工程 2014 年 12 月 12 日已正式通水。东线水质稳定保持在 II-III 类，中线丹江口水库及陶岔取水口水质总体优于 II 类，满足调水需要。六是支持水生态文明建设。治理水土流失面积 6.52 万平方公里，实施坡改梯 537.14 万亩，项目区 70% 以上的水土流失面积得到有效治理。重点流域生态治理取得成效，石羊河重点治理任务完成，实施了敦煌水资源合理利用与生态保护。大力支持国家水资源监控能力和节水型社会建设，最严格水资源管理制度初步建立。七是支持大中型水库移民后期扶持。2006 年，国务院印发《关于完善大中型水库移民后期扶持政策的意见》（国发〔2006〕17 号），实施大中型水库移民后期扶持政策。目前，纳入后期扶持政策的全国大中型水库农村移民温饱问题基本解决，生产条件明显改善，生活水平不断提高。八是支持实施三峡后续工作规划。2011 年，国务院批准实施三峡后续工作规划。3 年来，库区移民安稳致富、生态环境保护、地质灾害防治等工作进一步加强。

(二) 创新财政支持水利建设体制机制。一是创新资金分配机制。逐步建立公式法、因素法、绩效挂钩等资金分配方式，促进资金科学规范分配。二是下放项目审批权限。对任务量大、点多面广的项目，资金切块下达到省，由地方统筹安排使用，使项目建设更加符合地方实际。三是创新项目主体选择机制。各地普遍采取竞争立项、因素法评分、差额推荐等多种方式遴选小型农田水利重点县，创新了农田水利建设模式和财政支农机制。四是创新组织发动机制。发挥农民的主体作用，通过先建后补、以奖代补、民办公助等方式，将农户、农民专业合作社、村组集体、新型农业经营主体等作为小型农田水利项目的支持对象，允许其组建项目法人实施建设，引导和鼓励农民投工投劳，把“要我干”变成“我要干”。五是创新运行管护机制。支持深化国有水利工程管理体制改革，积极推行水利工程管养分离，区分水管单位类别和性质，采取不同的财政支持政策，落实维修养护经费。开展小型农田水利设施产权制度改革和创新运行管护机制试点，开展深化农业水价综合改革试点。将基层水利服务机构的人员经费和公益性业务经费纳入县级财政预算，基层水利服务体系得到加强。六是建立水资源有偿使用制度。积极推进水资源费改革，区分地表水和地下水分类制定了水资源费征收标准，提出了“十二五”末各地区水资源费征收标准指导目标。

(三) 加大水利资金统筹整合力度。一是实施小型农田水利重点县建设。财政部会同水利部，按照“统一规划，分步实施”和“建一片，成一片，发挥效益一片”的原则，整合资金，集中投入，重点扶持，项目区基本解决了过去农田水利设施标准低、质量差、反复修的问题，为打通农田水利“最后一公里”探索了一条有效的途径。二是支持内蒙古、辽宁、吉林、黑龙江等4省（区）实施“节水增粮行动”。2012-2015年，统筹整合小型农田水利、农业综合开发、现代农业生产发展、农业科技推广等资金，支持发展规模化高效节水灌溉3800万亩。三是支持河北省地下水超采综合治理试点。按照京津冀协同发展工作部署，统筹整合资金，支持河北省试点地区调整种植结构，加强水利工程建设，大力发展高效节水灌溉，严格地下水管理，以及开展以农业水价综合改革为重点的体制机制创新。从目前情况看，试点进展比预期要好，很多治理措施已经开始实施。

(四) 切实加强水利资金管理。一是建立健全水利资金管理制度。按照“依法行政、依法理财”和“权力搜索、规范流程”的要求，财政部会同相关部门着力建立健全水利资金管理制度体系，各地方也都结合实际制定实施细则，实现了对资金项目和运行过程的全覆盖。二是建立多元化监督体系。财政部会同有关部门，从制度建设、预算管理、监督检查、信息公开、廉政风险防控等方面，将各级财政安排的水利资金纳入监督管理范围。加大审计监督、财政监督、水利稽察等工作力度，发挥社会、媒体、农民群众的监督作用。

(五) 积极推行绩效管理。一是推进部门预算绩效管理。科学编制部门预算，保障部门履行职能和重点支出资金需求。着力推进部门预算和“三公”经费公开，提高预算透明度。为加强预算执行管理，水利部建立了预算项目储备、预算执行考核和预算执行动态监控“三项机制”，并会同审计署建立“水利审计免疫系统”，在线实时监控每一笔国库集中支付资金和直属单位财务核算，确保预算执行序时、均衡，资金支付安全、有效。二是逐步扩大专项资金绩效管理范围。中小河流治理、



小型病险水库除险加固、小型农田水利建设等资金建立了绩效评价制度。开展了中央水利投资计划执行情况考核和建设项目后评价工作。将绩效评价的结果与有关项目和资金安排挂钩，强化了地方政府和项目单位对项目的监督管理。

### 三、财政水利资金管理使用中存在的问题及原因

近年来，财政水利资金使用管理总体上是好的，但还存在以下主要问题：

（一）水利投融资体制机制还不完善。公共水利设施仍然主要依靠财政投入，水利市场化投融资机制尚未全面建立起来。部分地方投入责任落实不到位，难以保证工期和建设目标要求，有些项目形成“半拉子”工程，有的灌区“有首无尾”，影响了工程尽快建成并发挥效益。

（二）一些领域资金多头管理。特别是在农村水利建设方面，涉及的资金渠道及管理部门多，资金交叉重复和分散使用并存，影响了资金使用的整体效益。

（三）部分大中型水利项目投资控制不严。大中型水利项目建设周期长，不可预见因素多，由于建设期物价上涨、政策性调整等原因，部分大中型水利工程实际投资超概算。

（四）“重建轻管”现象仍然存在。有的水利项目特别是点多面广的农村水利项目，建后管理维护不到位，有的设施存在淤积损毁、功能减退等现象。

（五）部分资金使用违规违纪。一些干部违规违纪插手工程项目建设，一些项目资金被挤占、挪用、套取。

产生上述问题的主要原因：

一是政府与市场的关系没有完全理顺。运用市场机制管水、用水、节水、护水的制度尚不健全，政府与市场“两只手”协同发力、有机结合的机制尚不完善。

二是中央与地方水利支出责任不明晰。一些流域骨干工程等重大项目，中央投资比例偏低；一些中小型建设项目中央承担了较多的支出责任。

三是规划管理统筹协调不够。相关行业涉及水利建设的各类规划很多，既有全国性的综合规划，又有流域性和区域性的规划，还有很多专项规划，内容划分过细，缺乏统筹协调，项目和内容存在交叉重复。

四是绩效管理制度有待完善。绩效管理理念尚未牢固树立，制度不够健全，评价体系、方法、手段有待改进。绩效管理覆盖面有待进一步扩大，绩效评价结果运用也不够充分。

五是部分水利领域改革比较滞后。小型水利工程管理体制改革滞后，产权不明晰，管护主体、责任、经费落实难等问题仍未得到有效解决。农业水价综合改革推进缓慢，市场机制难以有效发挥作用。

#### 四、下一步工作打算

治水对中华民族至关重要。我们将积极贯彻党的十八大、十八届三中、四中全会精神，认真落实国家治水方略和全国人大有关决议要求，切实转变职能，全面深化改革，努力破除水利建设发展面临的体制机制障碍，着力构建水利发展财政保障长效机制。

（一）理顺政府与市场的关系。随着改革深入推进，社会资本的重要性将日益显现，政府投资应更多起到“四两拨千斤”的作用。要在继续坚持政府主导办水利的同时，加快建立政府和市场有机结合的机制，更加充分地发挥市场机制的作用。一是加快政府职能转变。科学合理地确定政府在水利改革发展中的事务边界，减少对微观事务的行政干预。进一步规范各部门在水利资金和项目管理所承担的职责、审批权限、审批环节和程序，明晰部门责任，加强统筹协调，提高财政水利资金的分配管理效率。二是更大程度更广范围发挥市场机制作用。在落实政府投入责任的同时，加快建立健全多主体、多渠道、多形式的投融资机制。进一步推动金融资本对水利建设的投入。研究制定吸引社会资本投入的政策措施，解决社会资本“进不来”和“不愿进”的问题，调动社会资本参与水利项目建设和管理的积极性。创新水利公共服务提供方式，引入竞争机制，逐步推行水利工程建设管理、运行管理、维修养护、技术服务等公共服务向社会力量购买。积极培育水利公共服务市场，健全市场监管机制。

（二）研究界定中央与地方的支出责任。在研究明晰中央事权、地方事权、中央与地方共同事权的基础上，进一步明确中央与地方各自承担，以及共同承担的支出责任。

（三）完善财政水利资金预算管理机制。一是优化转移支付体系。清理、整合、规范水利专项转移支付，建立专项转移支付定期评估和退出机制。加大一般公共预算与政府性基金预算的统筹力度，逐步将符合条件的政府性基金列入一般公共预算。二是改进预算管理和控制。将水利资金预算纳入中期财政规划管理。推动编制水利发展三年滚动规划，加强水利重大改革、重要政策、重大项目与中期财政规划的衔接。三是加强财政水利资金绩效管理。强化支出责任和效率意识，健全预算绩效管理制度和机制，全面推进预算绩效管理工作。将绩效评价重点由项目支出拓展到政策、制度、管理等方面，加强绩效评价结果应用，将评价结果作为调整财政水利资金支出结构、完善政策和安排预算的重要依据。

（四）优化财政水利资金支出结构。一是大力支持重大水利工程建设。抓大补小，调整优化水利投资结构，集中力量支持国务院确定的 172 项节水供水重大水利工程建设。二是大力支持民生水利建设。全面落实农村饮水安全工程“十二五”规划，确保明年完成建设任务。加强农田水利和重大水利工程终端配套设施建设，既保证水利骨干体系的建成，又打通“最后一公里”，让水利建设真正惠及民生。三是大力支持生态文明建设。支持建立健全最严格水资源管理制度、跨区域水资源保护制度、水土流失综合治理体系。健全水生态文明制度体系，促进和保障水生态系统保护与修复，实现人水和谐。四是稳步推进地下水超采综合治理。将在总结评估河北省地下水超采综合治理试点成效和经验的基础上，进一步加大综合治理投入力度，支持巩固试点成果，适当扩大治理范围。

（五）支持加快水利重点领域改革。一是加快完善农田水利建设和管护机制。因地制宜探索不同类型农田水利设施产权制度改革和创新运行管护机制的有效途径，实现农田水利设施“产权明晰、权责落实、经费保障、管用得当、持续发展”。二是加快推进农业水价改革。进一步开拓思路，把农业水价改革作为农业节水的重要突破口，落实节水优先方针，坚持供给与需求统筹考虑，从加强用水需求管理、推动农业种植结构调整和提高农技水平等方面，统筹做好农业水价综合改革各项工作。三是加快建立生态补偿机制。完善水土保持等生态补偿制度，建立江河源头区、重要水源地、重要水生态修复治理区和蓄滞洪区生态补偿机制。四是支持推动建立水权制度。加快研究水资源资产产权制度和管理体制改革，明确水权归属，培育水权交易市场，健全水资源节约使用制度，充分发挥市场机制在水资源配置和节约使用中的决定性作用。

（六）改进和加强财政水利资金监管。一是进一步健全制度体系。认真贯彻党的十八届四中全会精神，全面深入推进依法行政、依法理财。加快制度建设，真正形成依靠制度管钱管事的理念和机制。二是进一步改进资金分配和项目管理。进一步规范流程，加强对权力的约束，减少自由裁量权。加快完善事权与支出责任相适应的水利投入机制，对由地方管理更为方便有效的事项，将责任、权力、资金一律下放地方管理，中央部门加强行业指导和监督职责。强化资金统筹整合，提升资金使用效益。三是大力推行信息公开。全面推行水利资金预算信息公开制度，建立健全水利建设项目特别是基层项目信息公开制度和机制，增强财政水利资金和项目的透明度。四是强化监督检查。建立健全水利资金分配使用的风险防控机制，加强对重点风险环节和领域的监控。强化审计监督、财政监督和水利稽察，进一步发挥社会监督的作用。加大对重点区域和重点项目的检查力度，加强对基层资金使用情况的监管，突出解决好挤占、挪用、套取资金等问题。

#### 4、国务院常务会议决定进一步盘活财政存量资金等事项

国务院总理李克强 12 月 24 日主持召开国务院常务会议，部署加大金融支持企业“走出去”力度，推动稳增长调结构促升级；决定进一步盘活财政存量资金，更好服务经济社会发展；确定保障和改善残疾人民生的措施，共享发展成果同奔小康生活。

会议认为，统筹国内国际两个大局，加大金融对企业“走出去”的支持，是稳增长、调结构的重要举措，可以推动我国优势和富余产能跨出国门、促进中外产能合作、拓展发展空间，提高中国产品尤其是装备的国际竞争力，推进外贸结构优化升级，促进制造业和金融服务业向中高端水平迈进。会议确定，一是简化审批手续，便利“走出去”。将境外投资外汇管理由事前到有关部门登记，改为汇兑资金时在银行直接办理。取消境内企业、商业银行在境外发行人民币债券的地域限制。简化境外上市、并购、设立银行分支机构等核准手续。二是拓宽融资渠道，助力“走出去”。对大型成套设备出口融资应保尽保，鼓励商业银行加大对重大装备设计、制造等全产业链的金融支持。推进外汇储备多元化运用，发挥政策性银行等金融机构作用，吸收社会资本参与，采取债权、基金等形式，为“走出去”企业提供长期外汇资金支持。三是健全政策体系，服务“走出去”。完善人民币跨境支付和清算体系。稳步放开短期出口信用保险市场，增加经营主体。创新出口信用保险产品，大力发展海外投资险，合理降低保险费率，扩大政策性保险覆盖面。做好信息、法律、领事等服务，加强协调，防止恶性竞争，强化风险防范，护航中国企业、中国装备走向世界。

会议指出，中央和地方联动，盘活各领域财政“沉睡”资金，提高使用效益，缓解财政收支困难，让积极财政政策更好发力，服务经济社会发展，是创新宏观调控的重要内容。会议决定，按照新修订的预算法，一是将2012年及以前年度各级一般公共预算、部门预算、专项转移支付结转资金，收回统筹使用。对政府性基金项目结转资金规模较大的，调入一般公共预算统筹使用。盘活的资金重点投向民生改善、公共服务、基础设施等领域。二是全面清理财政专户，防止资金大量沉淀，各地一律不得新设专项支出财政专户。严禁违规虚列支出，严控权责发生制核算范围和规模。加强收入缴库管理，确保非税收入及时足额上缴财政。三是对预算周转金和预算稳定调节基金规模占比设定上限，明年起不得在预算外新设偿债准备金，已设的纳入预算管理，促进资金科学安排，加快流转。在水利投资运营、义务教育、卫生、社保、环保等领域开展三年滚动预算试点，确保资金和项目对接。让公帑有效服务公众、造福人民。

会议强调，保障和改善残疾人民生，让他们安居乐业，是织严织密民生安全网的重要一环，是社会公平正义、文明进步的标志。一要帮助残疾人普遍参加基本养老和基本医疗保险，建立困难残疾人生活补贴、重度残疾人护理补贴和残疾儿童康复救助等制度，完善重度残疾人医疗报销制度，优先保障残疾人基本住房。二要促进残疾人及其家庭就业增收，建立用人单位按比例安排残疾人就业公示制度，对超比例安排的给予奖励。把农村贫困残疾人作为重点扶持对象，纳入精准扶贫工作机制。三要全面推进城乡无障碍环境建设，强化残疾预防、康复等公共服务，提高残疾人教育普及水平。加快发展残疾人服务产业，广泛动员社会力量为残疾人服务，让他们生活更加殷实、更有尊严。



## 5、国务院办公厅关于加快应急产业发展的意见

应急产业是为突发事件预防与应急准备、监测与预警、处置与救援提供专用产品和服务的产业。近年来，我国应急产业快速兴起并不断发展，在突发事件应对中发挥了重要作用，但还存在产业体系不健全、市场需求培育不足、关键技术装备发展缓慢等问题。发展应急产业一举数得。为加快我国应急产业发展，经国务院同意，现提出以下意见：

### 一、充分认识发展应急产业的重要意义

(一)发展应急产业是提高公共安全基础水平的迫切要求。当前我国公共安全形势严峻复杂，突发事件易发频发，防控难度不断加大。发展应急产业能为防范和应对突发事件提供物质保障、技术支撑和专业服务，提升基础设施和生产经营单位本质安全水平，提升突发事件应急救援能力，提升全社会抵御风险能力，对于保障人民群众生命财产安全、维护国家公共安全具有重要意义。

(二)发展应急产业是培育新的经济增长点的重要内容。随着我国经济发展、社会进步和公众安全意识提高，社会各方对应急产品和服务的需求不断增长。应急产业覆盖面广、产业链长，加快发展应急产业有利于调整优化产业结构，催生新的业态，形成新的经济增长点；有利于促进中小微企业发展，增强经济活力，扩大社会就业。

(三)发展应急产业是提升应急技术装备核心竞争力的重要途径。突发事件处置现场情况复杂，对应急技术装备的适应性、可靠性、安全性要求更加苛刻。我国应急产业起步晚，一些产品技术含量不高，部分关键技术产品依赖进口。加快发展应急产业将带动相关行业领域自主创新和技术进步，促进国际先进技术和理念的引进消化吸收再创新，提升我国应急技术装备在国际市场的核心竞争力，推动经济转型升级。

### 二、总体要求

(四)指导思想。以邓小平理论、“三个代表”重要思想、科学发展观为指导，深入贯彻落实党的十八大、十八届二中、三中、四中全会精神和国务院决策部署，以企业为主体，以市场为导向，以改革创新和科技进步为动力，加强政策引导，激发各类创新主体活力，加快突破关键技术，不断提升应急产业整体水平和核心竞争力，增强防范和处置突发事件的产业支撑能力，为稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险作出贡献。

### (五)基本原则。

市场主导，政府引导。充分发挥市场配置资源的决定性作用，完善政府宏观引导和政策激励，

进一步推进简政放权，营造良好发展环境，用改革的办法调动市场主体发展应急产业的积极性。

创新驱动，需求牵引。着力推进原始创新、集成创新和引进消化吸收再创新，掌握共性技术，突破关键核心技术，尽快缩小与国际先进水平的差距，促进科技成果产品化、产业化；培育市场需求，推进应急产品在重点领域应用，形成对应急产业发展的有力拉动。

统筹推进，协同发展。健全应急产业发展机制，加快形成适应我国公共安全需要的应急产品体系，推行应急救援、综合应急服务等市场化新型应急服务业态，不断提高应急产业对应对突发事件的综合保障能力。

服务社会，服务经济。把社会效益放在更加重要的位置，引导企业承担社会责任，研发应急产品，储备生产能力，完善应急服务，实现经济效益与社会效益相统一。

(六)发展目标。到 2020 年，应急产业规模显著扩大，应急产业体系基本形成；自主创新能力进一步增强，一批关键技术和装备的研发制造能力达到国际先进水平，一批自主研发的重大应急装备投入使用；形成若干具有国际竞争力的大型企业，发展一批应急特色明显的中小微企业；发展环境进一步优化，形成有利于产业发展的创新机制，为防范和处置突发事件提供有力支撑，并成为推动经济社会发展的重要动力。

### 三、重点方向

(七)监测预警。围绕提高各类突发事件监测预警的及时性和准确性，重点发展监测预警类应急产品。在自然灾害方面，发展地震、气象灾害、地质灾害、水旱灾害、病虫害鼠害、海洋灾害、森林草原火灾等监测预警设备；在事故灾难方面，发展矿山安全、危险化学品安全、特种设备安全、交通安全、海洋环境污染、重污染天气、有毒有害气体泄漏等监测预警装备；在公共卫生方面，发展农产品质量安全、食品药品安全、生产生活用水安全等应急检测装备，流行病监测、诊断试剂和装备；在社会安全方面，发展城市安全、网络和信息网络安全等监测预警产品。同时，发展突发事件预警发布系统、应急广播系统及设备等。

(八)预防防护。围绕提高个体和重要设施保护的安全性和可靠性，重点发展预防防护类应急产品。在个体防护方面，发展应急救援人员防护、矿山和危险化学品安全避险、特殊工种保护、家用应急防护等产品；在设备设施防护方面，发展社会公共安全防范、重要基础设施安全防护、重要生态环境安全保护等设备。

(九)处置救援。围绕提高突发事件处置的高效性和专业性，重点发展处置救援类应急产品。在现场保障方面，发展突发事件现场信息快速获取、应急通信、应急指挥、应急电源、应急后勤保障

等产品;在生命救护方面,发展生命搜索与营救、医疗应急救治、卫生应急保障等产品;在抢险救援方面,发展消防、建(构)筑物废墟救援、矿难救援、危险化学品事故应急、工程抢险、海上溢油应急、道路应急抢通、航空应急救援、水上应急救援、核事故处置、特种设备事故救援、突发环境事件应急处置、疫情疫病检疫处理、反恐防爆处置等产品。

(十)应急服务。围绕提高突发事件防范处置的社会化服务水平,创新应急服务业态。在事前预防方面,发展风险评估、隐患排查、消防安全、安防工程、应急管理市场咨询等应急服务;在社会化救援方面,发展紧急医疗救援、交通救援、应急物流、工程抢险、安全生产、航空救援、海洋生态损害应急处置、网络与信息安全等应急服务;在其他应急服务方面,发展灾害保险、北斗导航应急服务等。

#### 四、主要任务

(十一)加快关键技术和装备研发。通过国家科技计划(专项、基金等)对应急产业相关科技工作进行支持,推动应急产业领域科研平台体系建设,集中力量突破一批支撑应急产业发展的关键共性核心技术。鼓励企业联合高校、科研机构建立产学研协同创新机制,在应急产业重点方向成立产业技术创新战略联盟。鼓励充分利用军工技术优势发展应急产业,推进军民融合。创新商业模式,加强知识产权运用和保护,促进应急产业科技成果资本化、产业化。

(十二)优化产业结构。坚持需求牵引,采用目录、清单等形式明确应急产品和服务发展方向,引导社会资源投向先进、适用、安全、可靠的应急产品和服务。适应突发事件应对需要,推进应急产品标准化、模块化、系列化、特色化发展,引导企业提供一体化综合解决方案。加快发展应急服务业,采用政府购买服务等方式,引导社会力量以多种形式提供应急服务,支持与生产生活密切相关的应急服务机构发展,推动应急服务专业化、市场化和规模化。

(十三)推动产业集聚发展。适应现代产业发展规律,加强规划布局、指导和服务,鼓励有条件地区发展各具特色的应急产业集聚区,打造区域性创新中心和成果转化中心。依托国家储备和优势企业现有能力和资源,形成一批应急物资和生产能力储备基地。根据区域突发事件特点和产业发展情况,建设一批国家应急产业示范基地,形成区域性应急产业链,引领国家应急技术装备研发、应急产品生产制造和应急服务发展。

(十四)支持企业发展。充分发挥市场作用,引导企业通过兼并重组、品牌经营等方式进入应急产业领域,支持有实力的企业做大做强。发挥应急产业优势企业带头作用,培育形成一批技术水平高、服务能力强、拥有自主知识产权和品牌优势、具有国际竞争力的大型企业集团。利用中小企业发展专项资金等支持应急产业领域中小微企业,促进特色明显、创新能力强的中小微企业加速发展,形成大中小微企业协调发展的产业格局。

(十五)推广应急产品和应急服务。加强全民公共安全和风险意识宣传教育,推动消费观念转变,激发单位、家庭、个人在逃生、避险、防护、自救互救等方面对应急产品和服务的消费需求。完善矿山、危险化学品生产经营场所、高层建筑、学校、公共场所、应急避难场所、交通基础设施等应急设施设备配置标准,完善各类应急救援基地和队伍的装备配备标准,推动应急设施设备装备与建设主体工程同时设计、同时施工、同时投入使用。健全应急产品实物储备、社会储备和生产能力储备管理制度,建设应急产品和生产能力储备综合信息平台,带动应急产品应用。加强应急仓储、中转、配送设施建设,提高应急产品物流效率。利用风险补偿机制,支持重大应急创新产品首次应用。推动应急服务业与现代保险服务业相结合,将保险纳入灾害事故防范救助体系,加快推行巨灾保险。

(十六)加强国际交流合作。多层次、多渠道、多方式推进国际科技合作与交流,鼓励企业引进、消化、吸收国外应急先进技术和先进服务理念,提升企业竞争力。鼓励跨国公司在我国设立研发中心,引进更多应急产业创新成果在我国实现产业化。支持企业参与全球市场竞争,鼓励企业以高端应急产品、技术和服 务开拓国际市场。鼓励国外先进应急技术装备进口。引导外资投向应急产业有关领域,国家支持应急产业发展的政策同等适用于符合条件的外商投资企业。组织开展展览、双边或国际论坛及贸易投资促进活动,充分利用相关平台交流推介应急产品和服务。

## 五、政策措施

(十七)完善标准体系。充分发挥标准对产业发展的规范和促进作用,加快制(修)订应急产品和应急服务标准,积极采用国际标准或国外先进标准,推动应急产业升级改造。鼓励和支持国内机构参与国际标准化工作,提升自主技术标准的国际话语权。

(十八)加大财政税收政策支持力度。对列入产业结构调整指导目录鼓励类的应急产品和服务,在有关投资、科研等计划中给予支持。探索建立政府引导应急产业发展投入机制,带动全社会加大对应急产业投入力度。落实和完善适用于应急产业的税收政策。建立健全应急救援补偿制度,对征用单位和个人的应急物资、装备等及时予以补偿。

(十九)完善投融资政策。鼓励金融资本、民间资本及创业与私募股权投资投向应急产业,支持符合条件的应急产业企业采取发行股票、债券等多种方式,在海内外资本市场直接融资。按照风险可控、商业可持续的原则,引导融资性担保机构加大对符合产业政策、资质好、管理规范 的应急产业企业的担保力度。鼓励和引导金融机构创新金融产品和服务方式,加大对技术先进、优势明显、带动和支撑作用强的应急产业重大项目的信贷支持力度。

(二十)加强人才队伍建设。建立多层次多类型的应急产业人才培养和服务体系,着力培养高层次、创新型、复合型的核心技术研发人才和科研团队,培育具有国际视野的经营管理人才,造就一



批领军人物。支持有条件的高等学校开设应急产业相关专业。依托有关培训机构、高等学校及科研机构，开展应急专业技术人才继续教育。利用各类引才引智计划，完善相关配套服务，鼓励海外专业人才回国或来华创业。

(二十一)优化发展环境。完善相关法律法规，支持应急产业发展。建立应急产业运行监测分析指标体系和统计制度。加强应急产品质量监管，依法查处生产和经销假冒伪劣应急产品的违法行为。依托现有的国家和社会检测资源，提升应急产品检测能力。完善事关人身生命安全的应急产品认证制度。鼓励发展应急产业协会等社团组织，加强行业自律和信用评价。对应急产业发展重大项目建设用地，在符合国家产业政策和土地利用总体规划的前提下予以支持。

## 六、组织协调

(二十二)健全工作机制。建立由工业和信息化部、发展改革委、科技部牵头的应急产业发展协调机制，及时研究解决重大问题，推动应急产业健康快速发展。选择有特点、有代表性的企业，建立联系点机制，跟踪应急产业发展情况，总结推广成功经验和做法。

(二十三)加强督查落实。各地区、各部门要高度重视应急产业发展，切实加强组织领导，抓紧制定落实各项政策措施分工的具体措施，确保各项政策措施落实到位。应急产业发展协调机制牵头单位要组织对各地区、各有关部门落实本意见的情况进行督查。

## 6、拓宽民间资本进入银行业渠道

12月24日消息，银监会主席尚福林近日出席2015年全国银行业监督管理工作电视电话会议时表示，2015年将全面深化银行业改革开放。支持民间资本多渠道进入各类银行机构。扩大民营银行试点范围，加快出台民营银行发展指导意见；扩大消费金融公司试点范围，广泛吸收符合条件的民间资本参与；扩大村镇银行民资股比范围，支持民间资本参与发起设立村镇银行，提高民间资本占比；扩大民间资本参与机构重组范围。推进银行业金融机构混合所有制改革，拓宽民间资本进入银行业的渠道。大力支持“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带三大战略实施，积极推动亚太地区基础建设投资和互联互通，加大金砖国家金融合作。加大对中西部地区基础设施建设、重点领域、薄弱环节的信贷支持。积极参与投资协定和自贸区谈判，总结推广上海自贸区成功经验。

尚福林强调，全面落实风险防控责任。完善差别化授信，避免一刀切式的抽贷，造成企业资金链断裂。对于流动性风险，要做好监测和压力测试，确保流动性管理全面涵盖各类表内外业务。丰富流动性管理工具。加强流动性互助和政策协调，建立区域内中小银行流动性互助基金，强化大型银行和中小银行之间的资金协作，构建同业互助机制，共同维护市场稳定。大力整治非法集资，严厉打击外部侵害，重视声誉风险管理，将声誉风险管理纳入全面风险管理体系。

截至 11 月底，商业银行不良贷款率为 1.31%，资本回报率和资产回报率为 19.78%和 1.35%，拨备覆盖率为 229.7%，资本充足率同比增加 0.75 个百分点至 12.93%。

## 7、关于贯彻落实国务院清理规范税收等优惠政策决策部署若干事项的通知

为全面贯彻落实《国务院关于清理规范税收等优惠政策的通知》（国发〔2014〕62 号，以下简称《通知》），充分发挥省、市、县级财政部门作为牵头单位的组织协调作用，推动各地建立健全长效管理机制、开展专项清理等工作，现就有关事项通知如下：

### 一、准确把握《通知》的政策内涵

根据《通知》精神，税收等优惠政策是指地方和部门对特定企业及其投资者（管理者）等，在税收、非税等收入和财政支出等方面实施的优惠政策。清理规范税收等优惠政策，就是要通过明确政府和市场的边界，规范市场秩序，维护市场统一，减少政府对市场行为的过度干预，切实提高资源配置的效率。地方各级财政部门要深刻领会清理规范税收等优惠政策的重要性，清醒认识违法违规制定税收等优惠政策的危害，准确把握《通知》的指导思想、主要原则和基本内容，将清理规范税收等优惠政策作为当前和今后一个阶段的重点工作，并把握好以下几个关键：

（一）违法违规的优惠政策自《通知》印发之日即 2014 年 12 月 1 日起一律停止执行，并发布文件予以废止。

（二）没有法律法规障碍的优惠政策，若确需保留的，可在充分说明理由、提出政策期限建议的基础上暂时继续执行，由省级人民政府报财政部审核汇总后专题请示国务院，并依据国务院审定的处理意见执行；本地区未提出保留建议的，或国务院未批准保留的，一律发布文件予以废止。

（三）今后新制定税收等优惠政策，需按照统一的政策制定权限执行。除依据专门税收法律法规和《中华人民共和国民族区域自治法》规定的管理权限外，各地区一律不得自行制定税收优惠政策；严禁违反法律法规和国务院文件（含经国务院批准有关部门发布的文件，下同）规定，对企业减免或缓征行政事业性收费、政府性基金和社会保险缴费；未经国务院批准，不得对企业规定财政优惠政策。

### 二、建立健全长效管理机制

经过专项清理后保留的优惠政策，以及今后新制定的优惠政策，一律纳入长效机制统一管理。省、市、县级财政部门要按照《国务院关于深化预算管理制度改革的决定》（国发〔2014〕45 号）

和《通知》要求，会同有关部门，结合本地区实际情况，以税收等优惠政策管理制度化、规范化、程序化为目标，建立健全税收等优惠政策管理的长效机制，实现对税收等优惠政策的全过程管理。

（一）建立评估和退出机制。在定期评估税收等优惠政策执行情况的基础上，认真研究提出取消、调整和延续等处理意见，其中拟调整和延续的由省级人民政府报财政部审核汇总后专题请示国务院。

（二）建立清单制度。除涉及国家秘密和安全的事项外，税收等优惠政策的制定、调整或取消等信息，应当在信息生成后 20 个工作日内形成目录清单，通过财政部门 and 有关部门门户网站的专门板块，完整向社会公开。

（三）建立举报制度。明确受理、核查、处理、协调、督办、移送、答复、统计和报告办法，并在门户网站设立举报专区、设置举报电话，方便各方力量举报违反规定出台或继续实施税收等优惠政策行为。

（四）建立考评监督和责任追究机制。每年定期检查下级政府和本级部门税收等优惠政策管理情况，提交同级组织部门，并抄送上级财政部门；对检查中发现的问题要转请有关部门按职责分工及时查处纠正，并提请同级监察或司法部门依法追究责任人的责任。

（五）完善财政管理制度。强化预算约束，严格审核对企业及其投资者（或管理者）的各项补助支出，凡超越相关法律法规规定和国务院文件规定范围、标准、期限或未经国务院批准的，一律不得列入财政预算。用于支持企业的财政资金，均应制定资金管理办法，明确规定政策对象、补助标准、资金使用方向和政策期限，并公开资金管理办法、分配办法和分配结果。要在本行政区域内实施统一的按税种（含行政事业性收费、政府性基金等）、按比例分享的政府间财政收入分配体制，制定计划逐步取消对部分区域实施的地方级财政收入全留或增量返还等政策，对确需支持的地区通过规范的转移支付制度给予支持。

### 三、清理现有税收等优惠政策的具体安排

省、市、县级财政部门要会同税务等有关部门开展专项清理，认真排查本地区自行制定出台的税收等优惠政策，对各类文件载体，特别是与企业签订的合同、协议、备忘录、会议或会谈纪要以及“一事一议”形式的请示、报告和批复等进行全面梳理，确保没有遗漏。在此基础上对 2014 年 12 月 1 日前出台的现行优惠政策，按照税收收入、非税收入、社会保险缴费、财政支出、财政体制、其他优惠政策等 6 种情形，分类填报清理情况表，报本级人民政府批准后，报上级财政部门备案。

上级财政部门要依据国家相关法律法规、国务院有关文件和下级财政部门报备的清理方案，对

下级财政部门开展的清理工作进行验收。对省以下各级财政部门的验收工作，应于 2015 年 3 月 15 日前完成。

各省级财政部门应当全面总结本省（区、市）专项清理工作情况，代拟清理情况报告，呈请省级人民政府于 2015 年 3 月底前报财政部。清理情况报告需包括以下内容：一是对清理规范税收等优惠政策重大意义的认识；二是 2014 年全省（区、市）税收等优惠政策基本情况；三是专项清理和验收工作的具体部署、典型做法，以及工作中遇到的主要困难和问题等；四是专项清理工作成果；五是建立健全长效管理机制的工作安排或进展；六是建议保留的优惠政策具体情况说明。

#### 四、切实加强组织领导

省、市、县级财政部门要充分发挥牵头单位的组织协调作用，切实加强与其他相关部门的沟通和配合，尽快按程序建立本地区工作机制，抓紧制定工作规则和工作方案，明确工作要求、责任单位、完成时限和考核办法，形成统一领导、分工协作、部门联动、齐抓共管的工作格局，全力推进《通知》的落实工作。

要会同有关部门积极开展政策解读、组织业务培训，引导和帮助基层干部正确理解、准确把握政策，消除思想误区，树立全国一盘棋的工作理念，确保政策措施执行到位。要广泛听取基层干部、群众和企业的意见，积极研究解决工作中的重点、难点问题，指导基层积极妥善化解矛盾，确保清理规范税收等优惠政策工作在基层平稳有序开展。

要正确引导社会舆论，采用灵活多样的形式宣传《通知》的重大意义、基本内容及主要措施，争取各方对清理规范税收等优惠政策的理解和支持，营造良好的舆论氛围，使这项工作得到绝大多数人的拥护，确保社会和谐稳定。

清理规范税收等优惠政策事关全局，意义重大，影响深远。省、市、县级财政部门要高度重视，认真组织开展工作，确保如期完成《通知》确定的各项任务，为完善社会主义市场经济体制、建设统一市场体系做出更大贡献。



## 二、经济观察

### 1、1-11 月份全国规模以上工业企业利润总额同比增长 5.3%

1-11 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 56208 亿元，同比增长 5.3%，增速比 1-10 月份回落 1.4 个百分点；实现主营业务利润 52944.5 亿元，同比增长 4.7%，增速比 1-10 月份回落 1.3 个百分点。

11 月份，规模以上工业企业实现利润总额 6761.2 亿元，同比下降 4.2%，降幅比 10 月份扩大 2.1 个百分点。

1-11 月份，在规模以上工业企业中，国有及国有控股企业实现利润总额 13096.7 亿元，同比下降 3.5%；集体企业实现利润总额 469.6 亿元，增长 2.3%；股份制企业实现利润总额 37179.1 亿元，增长 3.8%；外商及港澳台商投资企业实现利润总额 13732.3 亿元，增长 10.3%；私营企业实现利润总额 19065.1 亿元，增长 7.2%。

1-11 月份，采矿业实现利润总额 5794.4 亿元，同比下降 21.6%；制造业实现利润总额 46062 亿元，增长 9%；电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额 4351.6 亿元，增长 16.2%。

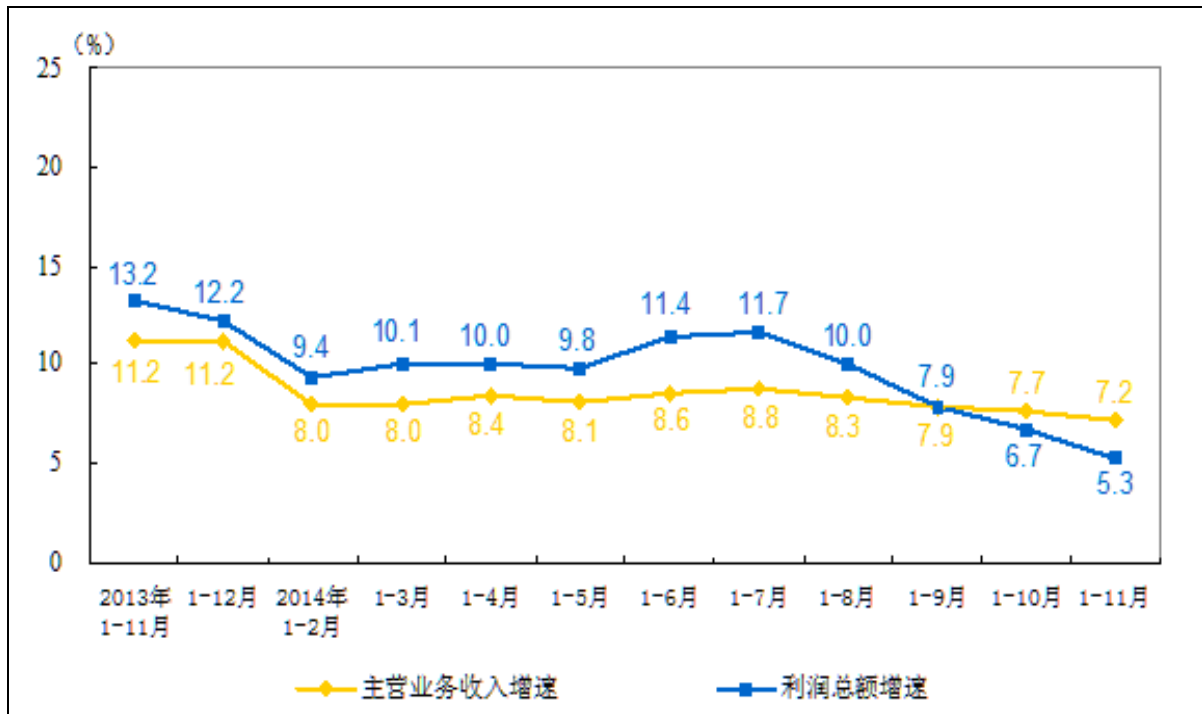
1-11 月份，在 41 个工业大类行业中，33 个行业利润总额同比增长，8 个行业下降。主要行业利润增长情况：农副食品加工业利润总额同比增长 1.6%，纺织业增长 6.5%，化学原料和化学制品制造业增长 4.9%，非金属矿物制品业增长 6.5%，黑色金属冶炼和压延加工业增长 4.7%，有色金属冶炼和压延加工业增长 9.3%，通用设备制造业增长 9.3%，专用设备制造业增长 0.5%，汽车制造业增长 16.7%，电气机械和器材制造业增长 15.1%，计算机、通信和其他电子设备制造业增长 20.7%，电力、热力生产和供应业增长 18.3%，煤炭开采和洗选业下降 44.4%，石油和天然气开采业下降 13.2%，石油加工、炼焦和核燃料加工业下降 34.2%。

1-11 月份，规模以上工业企业实现主营业务收入 987438.2 亿元，同比增长 7.2%；发生主营业务成本 848279.8 亿元，增长 7.6%。

11 月末，规模以上工业企业应收账款 108894.6 亿元，同比增长 10.8%；产成品存货 37585.3 亿元，增长 13.6%。

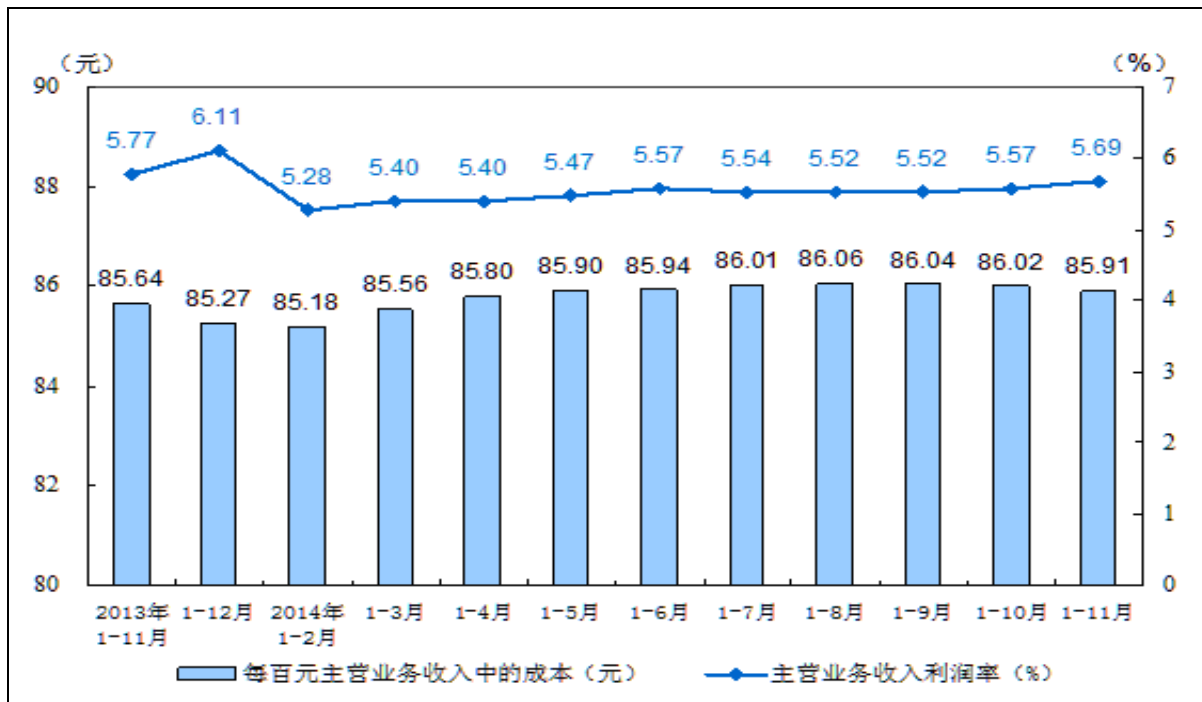
1-11 月份，规模以上工业企业主营业务收入利润率为 5.69%，每百元主营业务收入中的成本为 85.91 元，每百元资产实现的主营业务收入为 123.5 元，产成品存货周转天数为 13.6 天。

图表 1 2013年1月-2014年11月累计主营业务收入与利润总额同比增速



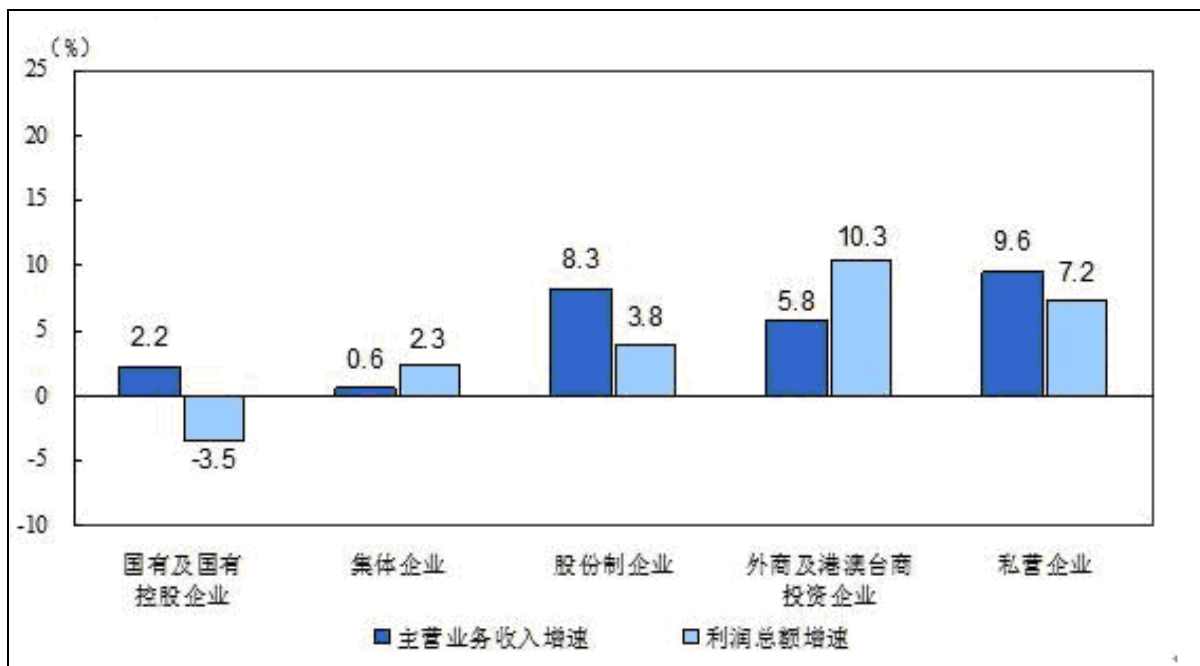
数据来源：国家统计局、中商产业研究院

图表 2 2013年1月-2014年11月累计利润率与每百元主营业务收入中的成本



数据来源：国家统计局、中商产业研究院

图表 3 2014 年 1-11 月分经济类型主营业务收入与利润总额同比增速



数据来源：国家统计局、中商产业研究院

图表 4 2014 年 1-11 月规模以上工业企业主要财务指标

分 组	主营业务收入		利润总额		主营活动利润	
	本月止累计 (亿元)	同比增长 (%)	本月止累计 (亿元)	同比增长 (%)	本月止累计 (亿元)	同比增长 (%)
<b>总计</b>	<b>987438.2</b>	<b>7.2</b>	<b>56208.0</b>	<b>5.3</b>	<b>52944.5</b>	<b>4.7</b>
其中：采矿业	58675.1	-2.5	5794.4	-21.6	5820.3	-23.4
制造业	871532.4	8.2	46062.0	9.0	43677.4	8.9
电力、热力、燃气及水生产和供应业	57230.7	4.5	4351.6	16.2	3646.8	17.0
其中：国有及国有控股企业	231975.1	2.2	13096.7	-3.5	10631.5	-7.5
其中：集体企业	6925.6	0.6	469.6	2.3	456.0	-0.6
股份制企业	671104.8	8.3	37179.1	3.8	35010.2	3.1
外商及港澳台商投资企业	230004.3	5.8	13732.3	10.3	13091.6	10.5
其中：私营企业	333092.2	9.6	19065.1	7.2	19287.2	7.4

数据来源：国家统计局、中商产业研究院

图表 5 2014 年 1-11 月规模以上工业企业经济效益指标

分 组	每百元资产实现的 主营业务收入	主营业务收入利 润率	每百元主营业务收 入中的成本	产成品存货周转 天数
	(元)	(%)	(元)	(天)
总计	123.5	5.69	85.91	13.6
其中：采矿业	71.7	9.88	77.21	12.1
制造业	143.1	5.29	86.40	14.6
电力、热力、燃气及水生产和供应业	52.8	7.60	87.32	0.5
其中：国有及国有控股企业	73.8	5.65	82.86	15.2
其中：集体企业	140.1	6.78	85.38	13.8
股份制企业	130.0	5.54	85.98	13.6
外商及港澳台商投资企业	132.3	5.97	85.81	14.1
其中：私营企业	196.7	5.72	87.47	11.2

数据来源：国家统计局、中商产业研究院

图表 6 2014 年 1-11 月规模以上工业企业主要财务指标

分组	主营业务收入		利润总额		主营活动利润	
	本月止累 计 (亿元)	同比增 长 (%)	本月止累 计 (亿元)	同比增 长 (%)	本月止累 计 (亿元)	同比 增长 (%)
总计	987438.2	7.2	56208.0	5.3	52944.5	4.7
煤炭开采和洗选业	27376.1	-6.6	1104.5	-44.4	985.2	-48.6
石油和天然气开采业	10662.4	1.3	3091.4	-13.2	3101.4	-13.6
黑色金属矿采选业	8568.7	-3.2	712.2	-21.4	665.8	-26.8
有色金属矿采选业	5627.9	2.7	495.6	-12.3	505.1	-10.6
非金属矿采选业	4683.3	8.1	336.6	4.5	341.4	3.8
农副食品加工业	57049.4	7.0	2520.0	1.6	2494.1	0.6
食品制造业	18247.9	13.0	1451.8	10.7	1411.0	12.1
酒、饮料和精制茶制造业	14562.9	6.9	1378.0	-3.2	1326.3	-4.6
烟草制品业	8401.7	7.4	1185.4	0.2	1181.3	0.3
纺织业	34525.8	7.6	1763.2	6.5	1728.5	6.0
纺织服装、服饰业	18643.0	8.3	1063.4	13.5	1043.1	15.0
皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业	12276.8	9.3	763.6	11.4	777.5	12.8
木材加工和木、竹、藤、棕、草制品业	11842.6	11.3	712.5	6.3	716.7	7.3



家具制造业	6434.9	11.4	369.2	16.3	358.4	15.7
造纸和纸制品业	12200.6	6.5	587.1	0.8	560.5	0.2
印刷和记录媒介复制业	5938.3	9.6	442.0	10.9	424.3	9.4
文教、工美、体育和娱乐用品制造业	13173.7	12.7	674.8	13.7	662.3	14.2
石油加工、炼焦和核燃料加工业	37072.2	0.7	242.0	-34.2	211.1	-40.7
化学原料和化学制品制造业	74858.6	9.2	3576.6	4.9	3408.6	5.6
医药制造业	20865.4	12.8	2015.5	12.0	1923.1	13.3
化学纤维制造业	6551.0	4.2	223.9	14.6	206.7	13.9
橡胶和塑料制品业	26739.6	8.8	1547.1	6.3	1532.2	6.7
非金属矿物制品业	51151.0	10.4	3424.9	6.5	3306.3	7.3
黑色金属冶炼和压延加工业	68616.7	-0.4	1311.6	4.7	1337.4	5.3
有色金属冶炼和压延加工业	45852.1	9.6	1233.6	9.3	1127.1	10.0
金属制品业	31787.4	9.8	1677.7	9.9	1715.4	10.5
通用设备制造业	41797.7	8.7	2687.3	9.3	2600.4	8.7
专用设备制造业	31037.7	7.4	1868.0	0.5	1760.6	0.5
汽车制造业	59685.9	12.3	5236.4	16.7	4395.5	16.9
铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	13745.9	14.8	822.9	29.3	782.9	31.8
电气机械和器材制造业	59650.9	9.1	3291.0	15.1	3080.4	15.2
计算机、通信和其他电子设备制造业	75546.1	8.9	3121.9	20.7	2781.6	19.0
仪器仪表制造业	7252.8	10.8	583.9	9.1	544.3	6.6
电力、热力生产和供应业	51415.4	3.0	3916.1	18.3	3312.4	18.4
燃气生产和供应业	4336.1	23.1	324.0	-0.7	268.9	-3.5
水的生产和供应业	1479.2	9.8	111.6	2.8	65.5	59.8

数据来源：国家统计局、中商产业研究院

## 2、前 11 月国企利润增速放缓至 4.5% 石油石化负增长

2014 年 1-11 月全国国有及国有控股企业经济运行情况

### 一、主要经济效益指标情况

(一)营业总收入。1-11 月,国有企业营业总收入 434099.2 亿元,同比增长 3.9%。中央企业 266059 亿元,同比增长 3.3%。地方国有企业 168040.2 亿元,同比增长 4.8%。

(二)营业总成本。1-11月,国有企业营业总成本419912.8亿元,同比增长4.3%,其中销售费用、管理费用和财务费用同比分别增长6.1%、3.6%和17.3%。中央企业253524.2亿元,同比增长3.4%,其中销售费用、管理费用和财务费用同比分别增长4.5%、3.4%和19.7%。地方国有企业166388.6亿元,同比增长5.7%,其中销售费用、管理费用和财务费用同比分别增长9.7%、3.8%和14.7%。

(三)实现利润。1-11月,国有企业利润总额22383.7亿元,同比增长4.5%。中央企业16391.2亿元,同比增长6.1%。地方国有企业5992.5亿元,同比增长0.5%。

(四)应交税金。1-11月,国有企业应交税金34369.5亿元,同比增长6.3%。中央企业26717.9亿元,同比增长7%。地方国有企业7651.6亿元,同比增长3.8%。

(五)资产、负债和所有者权益。11月末,国有企业资产总额1014953.8亿元,同比增长12%;负债总额663514.7亿元,同比增长12.3%;所有者权益合计351439亿元,同比增长11.5%。中央企业资产总额533141.5亿元,同比增长10.9%;负债总额350243.9亿元,同比增长10.7%;所有者权益为182897.6亿元,同比增长11.2%。地方国有企业资产总额481812.3亿元,同比增长13.3%;负债总额313270.8亿元,同比增长14.2%;所有者权益为168541.4亿元,同比增长11.7%。

## 二、主要行业盈利情况

1-11月,与上年同期相比,交通、钢铁、汽车、建材和电力等行业利润总额正增长;有色、煤炭、化工、纺织和石油石化等行业利润总额负增长。

## 3、流通领域重要生产资料市场价格变动情况(2014年12月11-20日)

2014年12月中旬,据对24个省(区、市)流通领域9大类50种重要生产资料市场价格的监测显示,与12月上旬相比,9种产品价格上涨,35种下降,6种持平。

图表 7 2014 年 12 月 11-20 日流通领域重要生产资料市场价格变动情况

产品名称	单位	本期价格 (元)	比上期价格涨跌 (元)	涨跌幅 (%)
一、黑色金属				
螺纹钢 (Φ16-25mm, HRB400)	吨	2776.7	-69.8	-2.5
线材 (Φ6.5mm, HPB300)	吨	2864.2	-60.6	-2.1
普通中板 (20mm, Q235)	吨	3009.4	-4.2	-0.1
热轧普通薄板 (3mm, Q235)	吨	3132	-5.3	-0.2
无缝钢管 (219*6, 20#)	吨	3717.1	-4.9	-0.1
角钢 (5#)	吨	3078.3	-23.5	-0.8
二、有色金属				
电解铜 (1#)	吨	46651.4	43.8	0.1
铝锭 (A00)	吨	13316.6	-121.3	-0.9
铅锭 (1#)	吨	13040	-383.1	-2.9
锌锭 (0#)	吨	16578.6	-195.4	-1.2
三、化工产品				
硫酸 (98%)	吨	350	0.0	0.0
烧碱 (液碱, 32%)	吨	564.2	-16.1	-2.8
甲醇 (优等品)	吨	2153.4	-230.3	-9.7
纯苯 (石油苯, 工业级)	吨	4878.6	-1446.4	-22.9
苯乙烯 (一级品)	吨	6810.7	-770.6	-10.2
聚乙烯 (LLDPE, 7042)	吨	9404.4	-659.2	-6.6
聚丙烯 (T30S)	吨	9311.7	-734.8	-7.3
聚氯乙烯 (SG5)	吨	6015.2	-4.8	-0.1
顺丁胶 (BR9000)	吨	10410	-1070.0	-9.3
涤纶长丝 (FDY150D/96F)	吨	7850	-718.8	-8.4
四、石油天然气				
液化天然气 (LNG)	吨	5078	270.4	5.6
液化石油气 (LPG)	吨	3348.3	-861.3	-20.5
汽油 (97#)	吨	8053.6	-305.8	-3.7
汽油 (93#)	吨	7323	-332.6	-4.3
柴油 (0#)	吨	6524.7	-272.3	-4.0
石蜡 (58#半)	吨	7625.4	-7.1	-0.1
五、煤炭				
无烟煤 (2 号洗中块)	吨	952.5	2.1	0.2

普通混煤（4500 大卡）	吨	417.1	4.6	1.1
山西大混（5000 大卡）	吨	455	-1.9	-0.4
山西优混（5500 大卡）	吨	527.9	4.8	0.9
大同混煤（5800 大卡）	吨	560	2.5	0.4
焦煤（1/3 焦煤）	吨	700	0.0	0.0
焦炭（二级冶金焦）	吨	924	0.0	0.0
六、非金属建材				
复合硅酸盐水泥（P. C32.5 袋装）	吨	297.6	-2.6	-0.9
普通硅酸盐水泥（P. 042.5 散装）	吨	311.3	-5.0	-1.6
浮法平板玻璃（4.8/5mm）	吨	1203.8	15.4	1.3
七、农产品				
稻米（粳稻米）	吨	4221.9	-3.7	-0.1
小麦（国标三等）	吨	2556	0.0	0.0
玉米（黄玉米二等）	吨	2252.5	-4.3	-0.2
棉花（皮棉，白棉三级）	吨	13729.1	-41.9	-0.3
生猪（外三元）	千克	13.6	-0.2	-1.4
大豆（黄豆）	吨	4355.5	-51.8	-1.2
豆粕（粗蛋白含量 $\geq$ 43%）	吨	3301.3	-19.6	-0.6
花生（油料花生米）	吨	8204.8	19.4	0.2
八、农业生产资料				
尿素（小颗粒）	吨	1625.2	19.8	1.2
复合肥（硫酸钾复合肥）	吨	2864	0.0	0.0
农药（草甘膦，95%原药）	吨	23375	-484.4	-2.0
九、林产品				
人造板（1220*2440*15mm）	张	51.8	0.0	0.0
纸浆（漂白化学浆）	吨	4468.2	-8.1	-0.2
瓦楞纸（高强）	吨	2568.6	-11.4	-0.4

数据来源：国家统计局、中商产业研究院

4、50个城市主要食品平均价格变动情况（2014年12月11-20日）

图表 8 2014年12月11-20日50个城市主要食品平均价格变动情况

商品名称	规格等级	单位	本期价格(元)	比上期 价格涨跌 (元)	涨跌幅(%)
大米	粳米	千克	6.01	0.00	0.0
面粉	富强粉	千克	5.65	0.01	0.2
面粉	标准粉	千克	4.58	0.00	0.0
豆制品	豆腐	千克	4.52	0.01	0.2
花生油	压榨一级	升	27.11	0.00	0.0
大豆油	5L桶装	升	10.11	-0.08	-0.8
菜籽油	一级散装	升	13.48	-0.06	-0.4
猪肉	猪肉后臀尖(后腿肉)	千克	24.89	0.00	0.0
猪肉	五花肉	千克	24.93	0.00	0.0
牛肉	腿肉	千克	67.12	0.00	0.0
羊肉	腿肉	千克	64.92	0.00	0.0
鸡	白条鸡	千克	20.65	-0.06	-0.3
鸡	鸡胸肉	千克	21.21	-0.03	-0.1
鸭	白条鸭	千克	17.71	-0.03	-0.2
鸡蛋	散装鲜鸡蛋	千克	11.66	-0.07	-0.6
活鲤鱼		千克	14.82	0.03	0.2
活草鱼		千克	16.24	-0.03	-0.2
带鱼		千克	31.28	0.23	0.7
大白菜		千克	2.32	0.01	0.4
油菜		千克	5.59	0.25	4.7
芹菜		千克	5.43	0.14	2.7
黄瓜		千克	8.51	0.51	6.4
西红柿		千克	5.94	0.26	4.6
豆角		千克	10.11	0.36	3.7
土豆		千克	3.89	0.04	1.0
苹果	富士苹果	千克	13.29	0.09	0.7
香蕉	国产	千克	7.31	-0.02	-0.3

数据来源：国家统计局、中商产业研究院



## 5、商业银行三季度不良贷款比上年末增 1749 亿元

12月23日，中国社会科学院金融研究所在京发布《金融蓝皮书：中国金融发展报告（2015）》称，受国内经济增速下滑、经济结构调整持续深入等因素影响，我国商业银行今年第三季度不良贷款比上年末增加 1749 亿元，部分行业、部分地区的信用风险暴露仍在继续上升。

该蓝皮书课题组指出，从变化趋势看，我国商业银行信用风险的持续上升可能还将维持一段时间。从 2011 年 9 月末至今，商业银行不良贷款率和不良贷款余额已经连续 12 个季度“双升”，不良贷款率从 0.9% 提高到了 2014 年 9 月末的 1.16%。不良贷款余额则从 4078 亿元上升至 7669 亿元。

而从变化率来看，我国商业银行不良贷款余额的同比增速在过去 3 年中基本维持在 15% 以上，2013 年第三季度以来则超过 20%，且逐步加快，2014 年第三季度的同比增速达到了 36%。环比增长也呈现恶化趋势，2013 年第三季度以来，我国商业银行不良贷款余额的季度环比从 4% 左右迅速上升到 2014 年第三季度的 10% 以上。

据不完全统计，2014 年上半年 16 家上市银行核销不良贷款约 709.93 亿元。该蓝皮书课题组认为，考虑到银行业 2014 年普遍加大了坏账核销力度，如果把这部分核销计入，我国商业银行的不良贷款即便是以目前公布的数据为准，其增速会更加惊人。

## 三、投资市场

### 1、2014 年中国企业境外圈钱 2400 亿 为何不选择 A 股上市

12月23日上午9时30分，“国民公公”王健林的万达商业在港交所主板挂牌上市。这个国内商业地产巨头在港交所 IPO，总融资规模达到了 42.7 亿美元（约合 265 亿元人民币），刷新了全球房地产行业 IPO 纪录。

从进入 11 月以来，最让中国人津津乐道的事件莫过于股市大涨了。而对于中国境外的资本市场来说，2014 年全年，他们都在兴奋地等待着中国企业的 IPO。

数据显示，2014 年中国至少有 80 家企业境外上市（第四季度尚未完全统计），单纯看境外上市的中国企业数量，2014 年或许并没有比 2013 年多。但是，阿里巴巴、万达商业、京东商城等巨头

纷纷选择在今年上市，使得 2014 年中国企业海外融资总额超过了过去 3 年的总和。单是阿里巴巴近 220 亿美元（约合 1350 亿元人民币）的融资额就是 2012 年中国企业海外融资总额的 4 倍。随着中国企业的不断国际化，中国企业在境外“圈钱”的能力也越来越强。

### 12 家中企融资额？占美国 IPO 融资额 3 成多

2014 年马上就要过完了，美国首次公开募股（IPO）市场即将为 2000 年以来最繁忙的一年画上句号。据复兴资本的一份报告显示，截至 12 月 17 日，今年已有 273 家公司在美国进行 IPO。2014 年成为美国资本市场进入二十一世纪以来 IPO 最活跃的一年。

在这 273 家企业中，有 12 家是中国企业。这 273 家企业在美国 IPO 的融资总额为 850 亿美元，其中 12 家中国企业的融资总额超过了 260 亿美元。虽然企业数量占比只有 4.4%，但中国企业的融资总额占比却超过了 30%！在中国企业的融资额里，有 220 亿美元是阿里巴巴贡献的。根据福布斯的数据显示，在今年融资规模达 10 亿美元级的 IPO 当中，到目前为止阿里巴巴的回报率最佳，其股价与发行价相比上涨了 60%。

在今年的美国证券市场上，中国企业的表现可以用生猛一词来形容。之所以出现这种情况，是跟中国电商跃跃欲试准备全球扩张分不开的。今年在美国进行 12 家 IPO 的中国企业中，有 11 家是互联网企业，其中 3 家是电商。这三家电商分别是阿里巴巴、京东商城和聚美优品。

作为目前全世界范围内市值最高、最炙手可热的互联网企业，阿里巴巴在今年加快了布局国际市场的步伐。一组数据生动地说明了阿里巴巴在世界上的影响力有多大：在今年的天猫“双 11”购物狂欢节上，天猫平台接收到的订单最北来自格陵兰岛、最南来自智利。坐落在印度洋中的岛国塞舌尔和北美洲东加勒比海最东端的巴巴多斯，甚至连世界最小国家之一圣马力诺都有买家下单。“双 11”一天，天猫平台在全球 217 个国家和地区有成交记录，海外订单数超过 680 万笔。

这样看来，阿里巴巴能成为美国证券市场 6 年多来最大的 IPO 并不是什么让人吃惊的事情了。

### 内地企业青睐香港？贡献近 9 成香港 IPO 融资额

跟美国相比，香港紧靠中国内地，资本市场成熟，因此香港一直是中国企业境外上市的首选之地。今年“沪港通”的开通更加大了中国内地企业到香港上市的兴趣。据统计，不包括第四季度，今年境外上市的 80 家中国企业，有 56 家选择了香港，占总数的 70%。2013 年，83 家境外上市的中国内地企业有 67 家在香港 IPO，占了 80%。

得益于中国内地企业的青睐，香港已经连续第二年成为世界第二大 IPO 市场，2014 年香港 IPO

融资达到了 2260 亿港元。今年香港 IPO 市场上，以融资规模而计，86%来自内地，在前 10 大 IPO 中，除李嘉诚旗下港灯电力投资，其余均为内地企业。这其中贡献最大的，当属万达商业的上市。

今年年底，万达商业的上市成为了香港交易所的年度压轴大戏。跟其他地产企业主要开发房地产不同，万达多年来一直致力于商业地产的开发。如果说阿里巴巴在网上打造了一个购物平台，万达就是在各个城市打造购物、娱乐、休闲的场所。殊途同归的是，两家企业都是在居民消费领域成长起来的。加上今年 IPO 融资额第三的京东商城，前三名的中国内地 IPO 企业都集中在消费领域。

之所以出现这种现象跟中国迅速崛起的中产阶级是密不可分的。在许多零售业和消费指标上，中国现在都是当之无愧的全球第一。消费的迅猛增长带动着中国企业的成长和扩张。

国内 IPO 审批难?? 企业不得不转战境外

看着一个个中国内地的优质企业远赴香港、美国甚至欧洲上市，不少人会有疑问：为什么中国企业不选择在 A 股上市呢？

在远赴海外上市的企业中，大部分是因为不能满足国内上市的需求不得不转战境外。

国内资本市场对上市企业的股权结构、盈利状况等方面有非常严格的要求。百度、腾讯的高管都曾公开表示，并非不考虑 A 股市场，而是目前的状况无法达标。

美国市场之所以吸引中国投资者，根本在于中美上市制度不同。美国的上市制度是注册制，它更看中企业的盈利模式，对企业盈利状况的要求并不高，制度相对更具灵活性。

另外，A 股 IPO 在 2013 年被暂停一年，今年 1 月才重启。很多企业要在 A 股上市需比较长时间的排队等候，一些企业担忧错过良好的发展期，于是选择境外上市。

许多企业选择境外上市的也有其他方面的考虑，比如提前熟悉国外的投资环境和商业规则，为将来的海外扩张做准备。

## 2、海外上市受追捧：互联网企业掀第五次出海浪潮

尽管国内 IPO 已经开闸，却依然没有影响国内企业海外上市的步伐，境内企业近两年的海外拓展之路更有升温之势。

海外上市显著升温

中国海外上市公司已经是一个相当庞大的群体。

证监会相关数据统计显示，从1993年到2010年的17年内，证监会一共批准了总共186家境内企业直接境外上市，批准77家/次企业增发和7家企业发行可转债。除了直接境外上市之外，境外间接上市的国企“红筹股”，在上述17年间，总数达到了78家，而通过造壳等方式进行间接海外上市的民企，根据外汇局的统计，在上述时间段内，其总数也已经达到518家。

实际上，从当前的数据来看，近两年境内企业的海外上市的进程正在呈现加速的趋势。

根据《2013~2014年中国企业海外上市白皮书》显示，2013年境内共有83家中国企业在海外资本市场完成IPO，较上一年同比上涨40.68%，而在2014年上半年，尽管境内A股IPO大门重启，但中国企业海外上市热情仍持续高涨，而2014年上半年有52家中企实现海外上市，也就是说从2013年到2014年上半年为止不到一年半的时间内，境内实现了海外上市的企业已经达到135家。

而伴随近两年企业海外上市进程的提速，企业海外融资额的数量也同样呈现快速增长。上述《白皮书》数据显示，2013年83家境外上市的企业合计融资1199.56亿人民币，较此前一年增长91.74%，而2014年上半年融资金额继续增加，半年实现境外上市的企业总融资额达605.84亿元人民币，平均融资额为11.88亿元人民币。值得注意的是，这里面还没有包括今年9月赴美上市的阿里巴巴，阿里巴巴融资额达到了250亿美元，创下了美股最大IPO融资纪录。

境内企业近两年奔赴海外上市的确有明显的升温，主要原因一方面是2013年境内A股新股暂停发行，另一方面则是由于随着中美监管机构达成了共识，中概股赴美上市的通道被打开，再加上海外资本市场融资便捷、投资者成熟以及市场资金充裕，更能够吸引境内企业。

预计，随着全球经济复苏，金融市场改善，中国企业在美国、香港资本市场表现十分突出，预计2014年-2015年中企海外上市会更加活跃。同时，中国海外上市企业的行业分布更加多元化，不仅互联网、电子商务、传媒、新能源等新兴行业表现活跃，消费服务、医疗卫生、金融等行业也表现良好。

### 互联网企业成“出海主力”

实际上，在诸多实现境外上市的企业中，互联网行业一直扮演着极为重要的角色。

公开资料显示，从1999年中华网海外上市算起，互联网行业在境外上市的道路上已经走了15年，而从整体表现来看，互联网行业在这15年中也已经掀起了五次境外上市的热潮。第一次上市潮

是在 1999 年至 2000 年，以新浪、搜狐等为代表；第二次在 2003 年至 2004 年，以盛大、前程无忧等为代表；第三波是 2007 年，以完美时空、巨人网络登陆纳斯达克，及金山软件、网龙在香港联交所挂牌为代表；第四波是 2010 年，以当当网、麦考林等为代表，而目前以京东、阿里巴巴为代表的则是全行业第五次浪潮。

2014 年更是互联网行业境外上市堪称热火朝天的一年，除了阿里巴巴赴美刷新美股 IPO 之外，仅 2014 年 4 月，就有 4 家互联网中国概念股赴美上市，合计融资规模为 41.6 亿美元。根据投中集团的统计数据，5 月份共有 12 家中国企业实现上市，合计融资规模同比增长 5.16%，环比增长 314.34%。这其中包括了猎豹移动、途牛旅游网、聚美优品、京东商城 4 家国内互联网企业，而仅京东商城一家的融资金额占比就接近上述所有融资的 50%。

而根据互联网协会的数据，我国前十大互联网公司为腾讯、阿里巴巴、百度、网易、搜狐、新浪、奇虎、盛大、巨人、完美世界。这些上市公司均选择在美股或港股上市。根据当前这些公司的市值测算，上述互联网公司海外总市值近 2 万亿元人民币。

实际上，由于互联网企业的本身特点，境外的资本市场更适合它们。从目前国内外资本市场进行比较来看，双方所看重的东西并不一致，国内更多把资本市场当成为成功企业提供融资渠道的方式，而国外则经常会使用资本市场推动企业的早期发展，双方侧重点不同，根据互联网企业的特性，显然在国外上市更合适。

当前境外上市的企业越来越多，和监管层的支持也有密不可分的关系，目前监管层对于境外上市持支持态度，并且对直接境外上市的企业所面临并为之头疼的“全流通”问题也已经有了解决方案，而具体的解决措施正在加快研究实施中。

事实上，今年 3 月份证监会官方微信发布的发行监管问答时也曾明确表示，鼓励企业到海外发行上市。

#### 助力激活国内资本市场

实际上，境内企业海外上市也曾饱受市场的不满和指责。

2014 年两会期间，诸如当当网、阿里巴巴等互联网企业选择海外上市，值得反思。

在关注海外上市企业的同时，要意识到有多少企业走出去，就意味着 A 股市场损失了多少优质公司。



然而，海外上市不仅解决了企业的资金问题，更重要的是为国有企业改革和企业机制的转换提供了制度上的保障，通过重组改制海外上市的过程，内地企业在管理体制、经营理念、业务流程、会计制度、激励约束上都将经历一次巨大的转变，而正是这种转变为企业融资以后的发展奠定了基础。

国企海外上市也不会造成国有资产流失，反而是实现国有资产保值增值的一种有效方式。无论这些企业的国际化程度多高，都会把企业最核心的业务或流程放在本土，都会使其创造的财富源源不断地流向本国。特别是当这些企业在国际市场上实现价值增值以后，回馈国内市场是它们的必然选择。

同时，从近一段时间中概股的表现来看，境外上市对企业自身的发展的确提供了有力帮助，企业在境外资本市场也得到了良好的培育，其中赴港上市的腾讯就是一个较为典型的例子。数据显示，截止 12 月 10 日收盘，腾讯控股报收 115.5 元港元，相比腾讯刚刚上市发行价的 3.7 元港元，腾讯控股的股价至今已经上涨了 30.2 倍多，同时腾讯上市之初的市值不足 70 亿港币，而截止 12 月 10 日收盘，公司的总市值已经超过 1.06 万亿港币。

今年 10 月底到 11 月初，海外上市的主要企业陆续披露了自己的三季报，业绩总体可谓亮眼。在互联网行业中，10 月 29 日，百度披露的三季报显示，公司三季度营业收入为 135.2 亿元（合 22.03 亿美元），同比增长 52%；第三季度净利润为 38.76 亿元（合 6.315 亿美元），同比增长 27.2%。

11 月 4 日，今年刚刚赴美上市的阿里巴巴三季报显示，公司 2014 年第三季度的营业收入为 168.29 亿元（合 27.42 亿美元），比去年同期增长 53.7%；第三季度净利润为 68.08 亿元（合 11.09 亿美元），比去年同期增长 15.5%。除此之外，达内科技，唯品会等公司三季报的净利润也都呈现不同程度的上涨。

### 3、移动医疗年终盘点：BAT 巨资火拼

2014 年，移动医疗成为巨头们关注的热点，从巨额的融资到线上医疗问诊企业扎根线下，从医诊诊断属性逐步过渡到患者服务属性，医疗 O2O 旗帜已十分鲜明。

腾讯：巨额融资+连接“医疗社交”+微信支付

2014 年 9 月，丁香园获得腾讯的 7000 万美元战略投资，腾讯产业基金的彭志坚与冯大辉一并入驻董事会。此轮投资完成后，丁香园会同微信手 Q 等系统对接，丁香园表示可借助腾讯的资源切入更广阔的大众健康市场，并且在微信公众平台、移动应用和 Web 端产品三端共同发力。据了解，融资后，其线上线下的闭环医疗服务也在计划中。

2014年10月，丁香园将开设线下诊所的消息呼之欲出，丁香园认为自身最大的优势是拥有400万专业会员、200万覆盖到全国80%的职业医师。按照丁香园已公布出的规划，首先在杭州开设全科诊所，为执业的医生提供诊疗服务平台，让医患双方最终在线下完成就诊过程。整体的模式类似平安的名医平台，这类诊所一旦获得成功，便可在全国快速复制。

丁香园的迅猛，腾讯也不甘落后。2014年10月，挂号网宣布，获腾讯领投的融资，本轮总融资额超过1亿美元。此次融资后，挂号网发布打通微信以及QQ客户端的微医平台。亿欧网了解到，挂号网创始人、CEO廖杰远称，“微医平台”将会把优化就医流程、深入挂号支付以及诊后跟踪与结算作为主要发力点。腾讯入股后，挂号网表示期望继续保持独立性。挂号网是一个公共服务平台，会继续和业务链上的每个合作伙伴都保持开放合作。

实际早在2012年底，支付宝就与挂号网有过合作，当时合作更多是在PC端。2013年，流量更大的淘宝也曾规划挂号网提供服务接口，后被有关部门“叫停令”之后，最终合作不了了之。

当然，腾讯发力移动医疗也并非只有投资而已，牵手线下机构也是占领市场的最好手段。2014年11月，微信团队与广州市卫生局宣布正式推出微信公众服务号“广州健康通”，该服务号提供广州全市60家医院预约挂号、健康档案查询等全流程服务；2014年9月，广东省妇幼保健院成为全国首家启用微信医保实时结算的医疗机构。

综合看来，腾讯对医疗O2O的环节划分非常明确，丁香园的发力点医疗中后端的诊断、跟踪、社交连接以及线下实体；挂号网则是通过医疗诊断前的将挂号脉络迅速分流并引流；而支付环节则是通过结合更多的合作伙伴以微信支付来完成最终的闭环。

#### 阿里：“数+宝”战略

既然说到腾讯，就不得不提及阿里，2014年年初，阿里巴巴联手云锋基金，对中信21世纪进行战略投资，取得控股权，到了10月份中信21世纪正式改名为“阿里健康”，并推出“阿里健康云平台”。阿里健康与华润双鹤、嘉和家等等多家企业达成战略合作关系，合作伙伴可通过阿里健康云的大数据支撑，为企业提供对市场的评估与决策、销售网络优化以及供应链的管理等。此外，阿里健康还将视角转向线下零售药店的进销存系统，为线下单体店面以及零售药店提供符合需求的进销存系统。

由此看出阿里依然选择以B端的作为切入口，就在2014年5月，支付宝还推出了名为“未来医院”的计划，根据这一计划，支付宝将对医疗机构开放自己的平台，平台服务就包括账户体系、移动平台、支付、大数据平台等。支付宝透露，这一计划将改变中国大部分公立医院拥挤不堪的现状，

帮助医院提高运转效率，更加优化医疗资源的配置。

不难看出，阿里的数据端只是针对 B 端的融合措施，对于 C 端，阿里是果断选择支付宝来作为连接纽带。2014 年 6 月，支付宝宣布与药房系统供应商中软国际达成合作，拓展移动支付业务；2014 年 11 月，广州华侨医院入驻支付宝“未来医院”，成为首家可通过支付宝实现医保实时结算的医院。阿里对移动医疗策略是将大数据+支付宝的模式作为组合犄角，形成与腾讯社交+支付的差异化竞争。

#### 百度：大数据+智能硬件

百度在移动医疗领域的布局也并非止若静水，此前，百度已经推出了百度健康搜索服务，通过百度的搜索引擎，用户可以对全国医院、药品机构等医疗信息进行在线搜索；2013 年末，百度又上线了 dulife 智能设备平台，推出了健康手环、智能血压仪和智能体脂测量仪等多款移动健康设备。近期，在北京市政府倡导下，百度与智能设备厂商和服务商联手打造了“北京健康云”。

据公开资料显示，百度早在 2013 年已投资 100 亿建立大数据中心，在医疗领域会有大手笔操作，医疗会成为重要的产业机会。

#### 第四维度：医疗 O2O 创业公司步步为营

2014 年 8 月，春雨移动健康宣布公司完成额度为 5000 万美元的 C 轮融资，春雨医生的一直倡导的是“轻问诊”模式，此次投资方包括中金公司、盾安集团旗下的如山创投和淡马锡旗下的 Pavilion。对于此次融资，春雨移动健康的 CEO 张锐称，新一轮的 5000 万美元融资将会主要用户扩大用户量和医生量，同时也将展开和医院、药厂、药店的全面合作。可穿戴设备厂商、医疗保险公司等都会春雨医生考虑的合作对象。

2014 年 9 月，专注糖尿病细分领域的在线医疗创业公司博医帮完成 500 万美元 A 轮融资；九安医疗旗下的 iHealth 获得小米 2500 万美元投资。

2014 年移动医疗集中发力，在融资、产品、供应链以及信息链上突破不断，但医疗落地端还是需要服务链去全面完成。阿里的数据与支付、腾讯的工具连接与支付以及百度的智能设备与大数据，距离完善用户医疗便捷之路还尚为遥远，而对于第四维度以及被巨头们投资的医疗 O2O 企业，越距离落地越近也就越有机会。

据公开资料显示，2014 年我国移动医疗健康市场规模将达 28.4 亿元，预计到 2017 年，将突破 125 亿元，年复合增长率超过 70%。而国内的老龄化趋势也越发明显，根据 2011 年国务院办公厅发布的《社会养老服务体系规划建设规划(2011-2015 年)》，预计 2020 至 2050 年中国将进入加速老龄化阶

段，到 2050 年，老龄人口总量将超过 4 亿，老龄化水平将超过 30%，特别是能够实现远程实时监控智能硬件市场以及便捷的落地医疗服务市场将会急剧增长。

虽然 2014 年即将过去，可以预测 2015 年的医疗 O2O 市场除了 BAT 三极之外，第四维度的创业公司也会形成对未来移动医疗格局产生影响的一股力量。由于国内老龄化的加速，特别是在完善医疗 O2O 线下服务链以及能细分人体各种健康数据的可穿戴设备，将会成为 2015 年重要的热点与机会。

#### 4、VC/PE 掘金 IPO 收益跌至 2.77 倍：创投资本豪赌“青涩”企业

长达 14 个月的煎熬后，2014 年年初 IPO 得以重启，至 12 月 24 日已有 115 家新股实现上市。除企业、投行之外，创投、投行机构成为最大的获利者。115 家新股中，有 80 家企业获得创投机构支持，近百创投机构实现 143 笔 IPO 退出，平均账面回报率 2.77 倍。而在 2012 年，共有 149 家机构通过 97 家企业上市实现 235 笔 IPO 退出，平均账面回报率为 4.38 倍。

IPO 关闸让创投机构等待的时间变长，年化收益率早已不及当年。

时间是把“杀猪刀”

逾七成创投退出不赚钱

VC/PE 机构的 IPO 退出平均账面回报率，从 2010 年开始逐步缩水。截至 12 月 24 日，今年共有近百家创投机构通过 80 家企业 IPO 实现退出，按照新股发行价计算，平均账面回报率 2.77 倍。而在 2012 年，该数据为 4.38 倍。

具体来看，今年 143 笔创投 IPO 退出案例中，账面收益率超过 10 倍的只有 10 笔，仅占总数的 7% 左右；24 笔创投退出时，账面收益能达到 3%-10%；剩下逾七成的退出案例，收益率低于 3%。

由于 IPO 暂停导致项目周期拉长，创投机构投资年化收益率大大降低。从持股时间来看，最“捡便宜”的是重庆水务参股川仪股份，只有两年零四个月。2012 年 4 月，重庆水务以 7219.80 万元的成本，从重庆国创手中接手川仪股份 1765.23 万股。2014 年 8 月，川仪股份重回沪市挂牌，发行价 6.72 元。如果不考虑分红，重庆水务的这笔投资账面收益率 0.64 倍，年化收益率 28%。

持股时间最长的是北京盈富泰克投资发展有限公司，2003 年 8 月出资 1200 万元参股东方通，到今年 1 月份东方通登陆创业板，等待时间长达 10 年零 5 个月。按照东方通发行价 22 元计算，盈富泰克持有东方通的 474.3 万股总市值 1.04 亿元。如果不考虑分红，盈富泰克的账面收益率超过 7 倍，年化收益率合 74%。与此前创投机构所获暴利相差甚远。

轻松挣过 12 倍

“大神级”创投生财有道

创投收益整体下滑，但个别“神通广大”者却能获得高额回报。

统计显示，今年实行 IPO 退出的创投机构收益榜单中，北京鸿基大通投资有限公司（安控科技）、杭州正高投资咨询有限公司（炬华科技）、上海长袖投资有限公司（岭南园林）、北京智汇创业投资有限公司（恒华科技）排在前三位，其投资收益超过 12 倍。

有意思的是，除了杭州正高是炬华科技实际控制人丁敏华的持股平台，投资收益不具有代表性之外，其他三家高收益的创投公司，均由“高手”操盘。

北京鸿基大通 2007 年 10 月入股安控科技，是安控科技第三大股东，入股成本仅 1 元/股。自然人斯一鸣持有鸿基大通 100% 股权，简历显示其毕业于中国人民大学工业经济系，高级经济师，曾就职于中国社会科学院欧洲研究所。入股之时，斯一鸣承诺将在业务经营与技术方面给予安控科技支持。

上海长袖作为岭南园林上市前唯一的创投股东，持股 1344.7 万股，持股比例 17.9293%，仅次于公司第一大股东尹宏卫。而持有上海长袖 90% 股权的胡兰，毕业于美国北卡罗来纳大学，曾任职于新加坡太平洋资本，历任投资经理、亚太区区域经理、公司副总裁等职务。

北京智汇创投共有 4 名自然人股东，其中持股 40% 股权的第一大股东龚本顺，曾在 1997 年至 2000 年先后供职于国泰证券和华夏证券的投行部门，而后供职多家专业投资机构。

很多公司在引入创投时，不仅仅看钱，更看创投机构的其他实力。比如，企业管理咨询方面很厉害，或者在资本圈子里拥有人脉关系的创投公司就更受欢迎一些。

常在这个圈子里混，遇到好的项目投资经理自己也会跟投赚点钱，这很常见。但真正能赚大钱的，还是那些‘大神级’的人物。之前就有过这样的事情，出身投行或者创投机构的精英，因为工作关系接触到拟上市企业老总，先跟企业这边谈好入股条件，再去募资投钱。用自己的钱投资和管理别人的钱投资，出力的态度肯定不一样。有些拟上市公司老总考虑到这一点，也愿意接受‘私人’的投资。

战线前移博回报



## 资本豪赌“青涩”企业

由于 IPO 新政，今年很多新股都选择低价发行，这也是造成创投机构账面回报较低的主要原因之一。如果时间放长一点再看，收益情况要好得多。据悉，今年以来挂牌的 115 只新股无一破发，而涨幅翻倍的个股超过 95 只，近半新股挂牌 20 日便实现涨幅翻倍。

诚然，对创投机构来说，IPO 仍是资金退出最方便的通道。经过 2013 年的休整，IPO 的开闸也令创投机构重新活跃起来。

据统计，2014 年前 11 个月，VC/PE 投资案例共 3313 件，其中初创期和成长期企业 A 轮融资占比超过一半。而 2011-2013 年，VC/PE 投资案例分别为 2200 件、1751 件和 1808 件。

尽管如此，以前那种抢成熟项目，然后 1-2 年实现 IPO 退出的“好日子”已经过去了。

我们现在看的项目，基本都是处于初创期的科技型企业。对于已经申报 IPO 材料或成登陆新三板的公司，没有多少兴趣。成熟项目估值高，留给机构的利润空间非常有限。而挖掘初创期的企业，投资风险更高，但对应的回报率也是比较高的。

## 5、证监会支持 QFII/RQFII 投新三板 期货私募基金可作市

证监会日前发布了《关于证券经营机构参与全国股转系统相关业务有关问题的通知》，进一步明确证券经营机构参与全国股转系统业务的有关事项。通知明确支持合格境外机构投资者(QFII)、人民币合格境外机构投资者(RQFII)投资于全国股转系统挂牌股票。

通知明确了证券公司以及其他机构在全国股转系统开展推荐业务的有关要求。各证监局、全国股转公司及证监会相关部门应指导证券公司等机构做好推荐挂牌与持续督导服务工作，全面提升服务中小微企业能力与水平。允许主办券商探索股权支付、期权支付等新型收费模式，建立与挂牌公司互利共赢的长效激励约束机制。支持基金管理公司子公司、期货公司子公司、证券投资咨询机构等其他机构经证监会备案后，在全国股转系统开展推荐业务。

通知同时明确了证券公司以及其他机构在全国股转系统开展做市业务的有关要求。各证监局、全国股转公司及证监会相关部门应指导证券公司等机构积极开展做市业务，充分发挥市场组织者与流动性提供者等功能，提升销售交易专业能力。

证券公司应多渠道筹集资金，保障做市资金投入，满足挂牌公司的做市需求。挂牌公司有意愿

采取做市转让方式的，推荐主办券商可优先为其提供做市服务。支持基金管理公司子公司、期货公司子公司、证券投资咨询机构、私募基金管理机构等机构经证监会备案后，在全国股转系统开展做市业务。开展做市业务的机构实缴注册资本应不低于 1 亿元，财务状况稳健，且具有与开展做市业务相适应的人员、制度和信息系统。

在证券公司、基金管理公司等机构投资全国股转系统挂牌股票方面，通知明确证券公司自营业务投资于全国股转系统挂牌股票的，应建立有效的投资决策管理体系，并与推荐、经纪、做市等业务进行必要隔离，防范利益冲突。

同时，证券公司客户资产管理业务投资于全国股转系统挂牌股票的，应在资产管理合同中约定相关股票投资比例和策略，并充分揭示风险。现有证券公司资产管理计划投资全国股转系统挂牌股票的，应当按照合同约定的方式取得客户和资产托管机构同意，并依法变更合同相关条款，履行相关备案程序。

经证监会同意，证券公司可以试点开展全国股转系统挂牌股票的质押式回购等创新业务，为中小微企业提供融资支持。

此外，支持基金管理公司在有效保护投资者利益、防范相关风险的前提下，试点推出投资于全国股转系统挂牌股票的公募基金产品。支持合格境外机构投资者(QFII)、人民币合格境外机构投资者(RQFII)投资于全国股转系统挂牌股票。

与此同时，通知提出支持证券期货经营机构利用全国股转系统补充资本，提升抗风险能力。

具体看，支持证券公司、基金管理公司、期货公司、证券投资咨询机构等证券期货经营机构在全国股转系统挂牌；支持证券期货经营机构通过全国股转系统募集资金，证券期货经营机构可以通过全国股转系统发行普通股、优先股、私募债、可转债等产品，增强资本实力和抗风险能力，提升服务中小微企业的水平；支持证券期货经营机构通过全国股转系统进行股权转让。

## 6、冰火定增：规模暴增 76%+黑天鹅 新三板成蓄水池

盘点 2014 年 A 股行情，火热的定增是个不得不提的关键词：新时期的定向增发，已经不只是单纯意义上的发股票融资，在混搭了混合所有制、并购重组、资产注入等各种闪亮的新标签，一大波定增行情应运而生。

截至 12 月 25 日，沪深两市共有 337 家上市公司实施增发，合计募集资金为 5636.6 亿元较之去年的 3200 亿猛增 76%，而其中仅有沧州大化一单是公开发行，其他全部都是非公开增发。

定增为什么这样红?因为比起公开发行和配股等其他再融资,上市公司定增的优势在于审核程序简便、佣金成本较低、盈利没有硬性规定。而对上市公司而言,对股价的推升效果亦明显,根据相关统计显示:今年以来A股增发股份上市首日的平均收益率达到45%,超过90%的增发个股都实现了正收益,虽偶有黑天鹅飞来,但定向增发似乎成了稳赚不赔的股市定海神针。

### 成飞集成遭遇黑天鹅

A股大涨,形势一片大好之下,也有一些公司打着定增的旗号,在股价飙升之后,却忽然宣布定增无疾而终,令其成为一场闹剧甚至惨剧。

今年5月,成飞集成公告称:公司拟以16.6元每股的发行价,向中航工业、洪都集团、华融公司等三家资产注入方定向发行约9.55亿股,以预估值158.47亿元为作价,购买沈飞集团、成飞集团及洪都科技各100%股权;同时募集53亿资金,用于先进战斗机及航空武器系统能力提升项目和两个民用项目。

定增完成之后,成飞集成将脱胎换骨,主营转型为歼击机、空面导弹等军品研制,并成为中航工业防务装备核心业务资产的整体上市平台。这场被业内称为蛇吞象的大戏,仅拟注入资产去年实现的净利润就约为成飞集成的14倍。

然而按照墨菲定律:“凡是可能出错的事必定会出错。”丑小鸭的涅槃之路注定不那么平顺。半年之后,成飞集成发布草案宣布将原本的融资金额降为207.21亿元,较此前缩水4亿。

正在大量股民认为重组成功一刻渐行渐近之时,黑天鹅翩然而至:12月13日,成飞集成宣布,取消召开2014年第三次临时股东大会,并终止本次重大资产重组事项。原因是11月17日收到国资委的意见,该方案实施之后将形成行业垄断,建议终止本次重组。

事实上,在200亿战斗机概念的推动之下,成飞集成自5月19日复牌的6个涨停板,并用了两个月涨到72元,在复牌之后则连续3个交易日跌停,基金们难逃一劫:截至三季度末,富国中证军工指数分级、华夏中小板ETF分别持有其135.76万股和50.42万股,分列其第四、第十大流通股股东。

更为悲催的则是将全部身家下注的融资客们:资料显示,成飞集成融资余额由今年5月初的1.3亿曾一度高涨超过20亿元,截至12月11日该股融资余额仍高达13亿元。

目前,投资者们正在众筹股权希望可以召开临时股东大会暂时逼停股票交易将损失锁定,避免

爆仓的发生。12月26日，成飞集成下跌1.68%，收于33.45元。

### 徐翔变形计

眼下，成飞集成的小散们都盼着救世主的出现，白马骑士徐翔是他们最常呼唤的名字，盖因其用5个营业部席位大举杀入獐子岛超4亿大单，遭遇黑天鹅的獐子岛一改三跌停的颓势，连续两日大涨18%。

从2013年开始，徐翔就逐渐以其快进快出的狠辣风格介入定增市场，辉煌一单是鑫科材料。2013年9月25日，鑫科材料公布的定增结果出炉：公司此次非公开发行股票1.76亿股，发行价格为5.16元/股。定增共有6家投资机构和投资者成功获配，其中泽熙增煦因获配4980万股成为了公司第二大股东，股权达到总股本的7.96%。

鑫科材料此前业绩无亮色，定增项目也饱受质疑，然而有了徐翔增持之后却有如神助：定增两月后出资1亿参股大江银行，1.2亿收购锂电池龙头，前次增发未满足一年再度增发13亿收购梦舟影视。

在这一单上，徐翔斩获近两倍的收益，在解禁期满之后即迅速离场。尝到了甜头的徐翔在华丽家族上如法炮制，借助定增成为其二股东，胃口逐渐变大的他已不满足于仅仅是财务投资者的身份，而是以母亲郑素贞的名义买下了大恒科技，郑在一个月之内豪掷30亿增持3家上市公司。

仅仅是有钱任性吗？不按常理出牌的徐翔心中早有清晰的谋划：从最初的快炒短卖，到变身长期股东，参与增发、派驻董事、建议高送转实现深度介入上市公司。徐翔进驻的公司，基本上有三个特点：大股东减持，主营业务不好，行业不好。在这种情况下，对于资本运作，上市公司会非常配合。阳光私募出身的他还是更注重热门题材，实现一个横向的并购，最终实现拉升股价全身而退。

徐翔的操作或许借鉴了硅谷天堂，一家将“PE+上市公司”模式运用到极致的PE新贵，其模式为举牌或定增进入-合资成立并购基金-注入项目-套现退出，在2014年已与近20家上市公司结缘，贴上硅谷天堂标签的股票均实现大涨，风头一时无两，其最新一单是举牌浩物股份。

### 新三板成定增蓄水池

除单纯募集资金之外，在这些PE眼中，火热的新三板和场外市场(OTC)正在成为定增项目端一个不可忽视的存在。

据统计，至今共有7家新三板企业成为上市公司收购标的，涉及金额逾百亿元，新三板俨然成

为上市公司收购标的池，目前新三板挂牌企业超过 1500 家。

OTC 市场同样火爆。以上海股权交易托管中心为例，主要面对小微企业，Q 板挂牌企业 2617 家，E 板挂牌企业 308 家，目前股权融资规模达到 42.27 亿元。

12 月 23 日下午 4 时整，上海股权托管交易中心人头攒动，电子屏幕上挂牌企业名录不断滚动，此刻，浙江子轩教育投资管理有限公司挂牌仪式正在举行，成为国内首家在 OTC 市场上市的教育培训连锁企业。

## 7、股权众筹平台遭政策尴尬：高门槛挫败感 券商大赢家

不走“全民天使”模式，要走“高大上”路线。没想到，终于揭开面纱的股权众筹监管新规让股权众筹平台有不小的预期落差。

12 月 18 日，中国证券业协会网站公布《私募股权众筹融资管理办法（征求意见稿）》（下称《管理办法》），初步界定股权众筹业务，确认其合法性。

尽管此前多次座谈沟通，监管层也数次调研，但征求意见令人意外的是，此前市场流传监管层支持小微模式参与的股权众筹变成了“高大上”，较高的投资人准入门槛让众筹平台进退两难。

业界呼唤监管层应厘清股权众筹小额、分散的本质特征，为股权众筹平台释放更多的政策空间，允许襁褓之中的股权众筹能够快速发展。

拟出的监管新规让当前股权众筹业格局面临不确定性，大部分目前活跃的股权众筹平台都将面临转型的难题，但并非所有参与者都有挫败感，证券公司便是例外。

这实际上已经将股权众筹融资业务默认为券商的常规业务，作为基于互联网平台的私募业务，股权众筹融资业务将给券商带来新的发展机遇。

不过，由于业界意见颇大，证券业协会近期还将组织股权众筹业界的交流，而目前的《监管办法》不排除大修的可能。

门槛过高？

征求意见稿甫出，投资人“净资产不低于 1000 万元人民币的单位；金融资产不低于 300 万”的高门槛标准令业界哗然。



既然股权众筹是小微金融，就应该有成千上万的公司来做这个事情，也应该有很多参与者，不一定要设定这样的门槛。

互联网股权众筹是解决小微企业融资难题的，也符合市场的需求和方向。互联网众筹应该是面向小微企业的，为小微企业服务，为小微投资者服务，本身应该也是有大量小机构在做，而不是只限定大机构来参与。

事实上，《管理办法》将股权众筹定义为“为股权众筹投融资双方提供信息发布、需求对接、协助资金划转等相关服务的中介机构”。意见明确“投资者必须为特定对象，投资者累计不得超过 200 人，只能向实名注册用户推荐项目信息，还规定参与众筹的平台净资产不低于 500 万元”等。

上述准入门槛在众筹平台眼里不是问题，与此前业界的探讨和预期相差不大，颇为意外的是投资者准入制度。

诸如《管理方法》要求股权众筹投资者必须满足“《私募投资基金监督管理暂行办法》规定的合格投资者、投资单个融资项目的最低金额不低于 100 万元人民币的单位或个人、社会保障基金、企业年金等养老基金，慈善基金等社会公益基金，以及依法设立并在中国证券投资基金业协会备案的投资计划、净资产不低于 1000 万元人民币的单位；金融资产不低于 300 万元人民币或最近三年个人年均收入不低于 50 万元人民币的个人”。

这一标准遭到众多业内人士毫不客气的质疑，普遍反馈投资人准入门槛过高，基本上参照了私募股权投资的合格投资人标准，这与预期中的标准相差巨大。较高的合格投资者标准背离股权众筹多人、小额的本质特征。高门槛设置忽略了股权众筹与私募基金的本质区别。“高标准”也意味着股权众筹再也不是普罗大众都能玩得起的游戏，进而将许多草根一族拒之门外。投资人资格这一条几乎所有股权众筹平台都有不同意见。这样的规则在理论上和实际操作过程中，几乎都难以实现，如几乎所有投资人都会拒绝向平台提供个人金融资产或年收入证明，众筹平台不可能在这方面做出强制性要求。事实上，即便在信托、私募股权投资方面也有投资者准入制度，也有投资者提供金融资产或年收入证明的要求，但在实际操作中，几乎没有机构会专门要求投资人提供。

私募股权众筹投资不适应规定投资者适当性管理制度，只需规定人数或投资者上限即可。

#### 模式改与不改

事实上，众多主流股权众筹平台之所以在合格投资人方面颇有异议，一定程度上也和目前正在运作的平台现有的业务定位和资源体系有关，现在这些主流平台都不是由大机构发起建立的，基本都是小机构和个人创业者，对所谓的合格投资人并没有什么积累和资源。

纵观目前股权投资平台，仅有个别平台与证监会的规定较为契合，即以天使汇为代表的专业投资人模式。

天使汇是业内对投资者门槛要求最高的，该平台对投资人都设有较高的门槛，项目信息也并非全部对外公开，主要面向机构投资者和专业投资者、持续创业者等。证监会的规定可能仅仅只有天使汇能够符合条件。而更多的平台则都是采用面向普通大众的全民天使模式，如大家投等，投资人进入门槛低，单笔投资金额小，最低可投资金额为项目融资总额的 2.5%，以目前最低项目融资额为 20 万来测算，最低 5000 元即可投资。这一标准无疑会与《管理办法》第 14 条“投资单个融资项目的最低金额不低于 100 万元人民币”相违背。

若按照目前的《管理办法》施行，那意味着现有股权众筹行业的格局将面临大幅的调整。

报告显示，今年上半年，综合类众筹完成募集 1682.04 万元，股权众筹完成交易 430 起，募集 15563 万元，即平均单个交易的规模仅有 36 万元，呈现出了单个交易金额较小的特征，而再按照每个股权众筹最多 200 人参与的标准计算，平均每个投资者投资的金额仅有 1000 余元，远远不及“投资单个融资项目的最低金额不低于 100 万元人民币”的要求。《管理办法》出台也让不少股权众筹平台变得纠结和不安，现在大部分股权众筹平台都还处于早期发展阶段，整体交易规模不大，盈利能力并不强，很多平台虽看好股权众筹与互联网、大众投资者结合所拥有的广阔空间，但现在的监管形势让大家对未来的发展方向开始摇摆。

目前股权众筹还没有形成既定的模式，要监管机构出台规则确实有点早，他呼吁管理办法可以适当再延缓一些，先通过行业协会推进股权众筹的自律，建立一些良好的市场操作管理。即类似北京在 P2P 方面的做法，成立了行业自律协会。

由于业界意见颇大，证券业协会近期还将组织股权众筹业界的交流，而目前的《监管办法》不排除大修的可能。

券商成赢家？

不过，并不是所有关注股权众筹者都对监管新规持有异议，首当其冲的便是证券公司。《监管规定》倒为证券公司进入股权众筹领域铺开了一条阳光大道。《管理办法》规定，证券经营机构可以直接提供股权众筹融资服务，在相关业务开展后 5 个工作日内向证券业协会报备即可。之前大家没有太多的交流去了解券商对股权众筹的想法，这次《监管办法》的制度框架本身就是走“高大上”路线，证券公司现有的资源体系能够非常容易满足这些监管条件，若是沿袭“全民天使”的模式券商的优势并不明显，但若是“高大上”的路线，券商优势就非常明显，如果按照征求意见稿的制度推进，券商

是最大的获益者。

然而，在当前的股权众筹的实践中几乎看不到券商的身影，但券商并非对股权众筹不感兴趣。在上一次证券业协会组织召开的股权众筹研讨会上，便出现了数家券商老总的身影，但他们几乎没有过多的发言。这些券商有可能会成为开展股权众筹业务的先行者。

因为，对于券商而言，股权众筹在一定程度上突破了场外市场发展的瓶颈，可有效弥补新三板、四板市场的线下短板。由于股权众筹属于创新类业务，券商在股权众筹领域的低调正是因为等待监管层的“尚方宝剑”。

《管理办法》实际上将股权众筹融资业务默认为券商的常规业务，作为基于互联网平台的私募业务，股权众筹融资业务将给券商带来新的发展机遇。股权众筹业务对证券公司价值巨大，是应对互联网金融对于投行业务冲击的重要手段，也可以成为新的利润增长点，促进券商收入结构进一步多元化，提升客户的黏性。

若是按照当前《管理办法》对股权众筹合格投资者的监管要求，券商众多的高净值客户，还可以搭配信托、资管计划等来丰富投资人资源，这更是其他股权众筹平台望尘莫及的。据悉，包括国泰君安、德邦证券在内的多家证券公司都在密切关注股权众筹监管动态，对股权众筹跃跃欲试。

不过，券商有优势并不意味着券商一定最适合这个业务，对券商来说这是性价比不高的业务，让券商营业部的人去找这种融资金额只有百万元左右的早期项目，他们不会有这种积极性，主要是从培育客户、丰富业务线等角度有一定意义，通过和外部专门的股权众筹平台来合作也是一个可选项。

## 8、VC 生意经：要借钱先得有 VC 投资 风险债成投资富矿

拿到了风险投资，创业企业是不是就可以高枕无忧、不需要再找钱了？这种想法，显然太天真了。

通过哪些渠道，这个公司能筹集到这 1000 万美金？要么向银行贷款、要么再找 VC/PE 做股权融资，剩下最后一条路，就是民间借贷。然而创业企业实际上很难从银行获得贷款，尤其是轻资产的，因为大多没有抵押物。为这 1000 万美元，有没有必要找 VC/PE？这也是个问题，毕竟这是代价比较高的融资方式，何况不见得能短时间内就找到匹配的投资机构。

中小企业融资是个世界性的难题。在美国，有专门机构向创业公司提供贷款，比如硅谷银行（Silicon Vally Bank，纳斯达克交易代码：SIVB）。这家 1983 年成立的银行，主要服务于科技型企业，向早期创业企业发放贷款，并通过协议获取企业部分认股权或期权。还有诸如 Hercules

Technology Growth Capital(以下简称” Hercules)以及 Horizon Technology Finance Corp(以下简称 Horizon)等债权投资基金, 他们从公开市场募集资金、然后放贷给创业企业。这种贷款有个专有名词, 叫风险债(Venture Debt)。

Hercules 和 Horizon 都是上市公司, 这种模式是可行的。企业能够接受那样的资金成本, 而基金也有钱赚。于是在 2012 年底, 华创资本开始试水风险债, 推出“华创资本·高成长企业债”(Venture Lending)。然而他们既没有采用硅谷银行模式, 也没有采用债权基金的模式, 而是联合宜信等机构做”债权众筹“。其中原因, 银行因为有吸储的问题; 而债权基金只有基金子公司和公募专户可以做, 还需要报备。

根据国家工商总局今年 3 月发布的《全国小微企业发展情况报告》, 截止 2013 年一季度, 全国有 1169.87 万户的小微企业, 占总数的 76.57%。实际上国内也有诸多解决中小企业融资问题的尝试: 2009 年, 全国首批两家科技支行在成都高新区设立, 这被认为是“硅谷银行”模式的中国化, 但截至 2011 年 4 月, 全国设立的科技支行仅有 8 家。另一个尝试则是科技小贷公司, 2010 年 10 月苏州市融达科技小额贷款有限公司成立, 但这种非银行“科技银行”的探索, 目前进入了调整期。

### 好大一个市场

据介绍, 华创资本迄今已经为超过 30 家企业提供过债权融资, 涉及金额总额超过十亿元人民币。最小一笔金额 100 万元, 最大的一笔超过 1 亿元人民币。

但风险债在中国能做多大?美国的经验是, 风险债的市场体量, 大概是 VC 投资总额的 1/3。2014 年前 11 个月, 天使投资金额为 3.4 亿美元, 而 VC 的投资总额则超过了 155 亿美金。

在中国, 这至少是一个 50 亿美元的生意。但极有可能, 中国的债权投资市场要远远大于美国。一个典型案例就是 Recap(股权结构调整), Recap 本质上是借钱给企业创始人用于调整企业的股权结构, 是一笔债权, 所以一般的美元基金或者人民币基金不被允许做此业务, 美国的债权基金对此也鲜有涉猎。而针对 VC-backed 企业的应收帐款保理、融资租赁等贷款业务, 在美国也属于传统银行业务, 不被计入 Venture Debt 的范畴。

Recap 的其中一个案例, 是一家互联网媒体公司, 第二年打算在美国上市。但它 B 轮的一家投资机构, 因为基金到期要出售所持的公司股权。创始人想回购股权, 于是从华创这里借钱, 等 IPO 之后公司股权有流动性了, 再还钱。这对该企业创始人而言是最经济的办法: 付出的只是利息, 但所持的公司股权增多, 而且免去了再找人接盘的麻烦。在华创资本既有的案例中, 有近 1/4 左右是 Recap 的需求。

企业即使在上市前，也依然有对债权融资的需求，比如在国内外都有需求的“上市前资产负债表结构优化”。在国内，尤其在软件外包行业、广告行业、游戏行业、先进制造行业、工程项目类企业，都有很多应收账款。这些公司往往会用 VC/PE 的钱，去补因为高库存或者应收账款过高而带来的流动资金缺口。而在上市前，如果能把这块资产从股权型转换成债权型，就能有更多的股权可用于公开发行、从市场上融到更多钱。

最主流的借款需求，则来自补充流动性资金，这其中，比较特殊的诉求是过桥贷款(bridge loan)。这也是国内美元基金所投资的创业企业的一个核心需求。比如一个刚融 A 轮的企业，从搭好 VIE(Variable Interest Entities)架构、到钱汇到国内，至少得 6 个月。”这期间被投公司不能不花钱、也不能一直等着“。这种需求在美元为主的投资基金身上，尤为凸显。因为虽然有钱，但却没法直接借给企业用。

另一个能凸显其竞争优势的，则是对 M&A(Merges and Acquisitions, 兼并收购)中机会的把握。实际上这两年中，他们的许多案例都是和同行合作的：后者做股权投资，华创借给企业钱。这个名单里，都是中国 VC 市场上最著名的基金。

华创显然认为这是一个值得增加投入的业务。去年末今年初，“高成长企业债”团队扩容，目前是一个五六个人的专职团队。

要借钱，先得有 VC 投资

不过，要从华创资本借到“高成长企业债”，可以没有房产等传统抵押物，但得有来自于 VC/PE 的机构投资。此前曾有一家北方的机械企业接触过他们，这个公司当时已经有五六个亿的年收入、流水也不错，但 A 轮融资还在做。考虑再三，华创还是放弃了。

早期主要看的企业，基本都已经有了 B 轮甚至 C 轮投资了。所有能借到钱的，都满足一个基本判断，即他们“未来有可预测的现金流”。所以可能公司刚刚 A 轮融资，甚至产品模型刚刚作出来，但一旦投入市场，就会有可预期的稳定现金流，就可以考虑。

那为什么一定要是 VC/PE 支持的企业呢？因为有 VC/PE 投资的公司，肯定是业内成长性、声誉都比较好的公司，它的商业模式也基本得到了证实。这类公司的生命力更强。同时有 VC/PE 投资的公司，一般而言公司治理结构比较完善，也有完善的资金监管机制。把钱借给他们，相对比较安全。

目前这个业务目前覆盖 TMT、移动互联网、企业软件服务、消费升级等领域外，也在逐步渗透到环保、清洁能源、医疗健康等领域，还有软硬件结合的高端设备制造业。借款周期大多在两年之内，短的三个月、半年，长的一年半，迄今只有一笔周期长达五年的项目。



“未来有稳定现金流”是企业能否通过华创借到钱的关键要素。因此尽管和股权投资是完全独立的两个业务板块，“我们的贷款和股权投资并不捆绑”；但在实际业务上，华创的高成长企业债团队和股权投资团队，还是有紧密合作的。债权团队侧重在对“企业财务能力、偿债能力”的分析，而对整个行业未来的把握上，则要借助于股权投资团队的经验。

不过股权质押依然是必要的，尽管从华创的角度出发，这是出于风控和增信的考虑。如果公司出问题，或者还款出现问题，质押的股份如何变现？”这并不是我们最担心的问题。如果这些股份有价值，创业者会变着法的筹钱把债还上、把股票赎回去。

据介绍，在已有项目中，还没有出现过这种不得不处置股权的情况。

钱从哪里来？

然而华创的钱又从哪里来？它不是银行，它也没有公开募集债权型投资基金的资格。

宜信是一个融资渠道，而且目前是一个有效的资金来源。有诸如宜信这样的资金众筹平台的存在，才使得华创对风险债的尝试成为可能。在具体操作中，企业的借款需求成为一个标的，这个债权项目会放在宜信平台上进行众筹。

真正的资金出借人，他们的利益如何保证？每一笔借款都是一个项目，每个项目都会设置一个有限合伙企业，而所有的借款人就是这个有限合伙企业的投资人。比如说要募集一个 1000 万元人民币的债权投资项目，如果有 20 人出借了资金，那他们就是针对这个项目的有限合伙企业的股东。如果这笔借款出现问题，这个有限合伙企业的管理人有责任、有义务把这个债务追回来，把钱还给出资人。一般而言，华创资本的高成长企业债权团队就是每个有限合伙企业的普通合伙人。

华创这种模式，有没有可能和银行合作？如果能利用银行的资金，那么借款成本可能会有所下降。

目前没有可能性。因为银行现有的机制，不可能借钱给这类企业。此前，他们和多家银行进行过沟通：银行愿意贷款的企业，是否可能成为华创的服务对象？而华创认为不错的企业，是否可以推荐给银行做贷款？结果发现，双方完全没有交叉点。这个未被服务好的细分市场，或许是国内第三方金融服务机构的又一个发展方向。

## 9、P2P 抱风投大腿：大鳄纷纷入场 部分平台或将卖身

即将过去的 2014 年是 P2P 行业狂欢的一年，平台数量超过 1500 家，各路资金纷纷进场。据不

完全统计，目前已有近 30 余家平台获得总计超过 30 亿元的融资，基本上该投的都投了。

并非如此，仍有风投在这一波融资大潮中没排上号。在腾讯投资家年会上，包括熊晓鸽、陈宏、梁伯韬在内的多名大佬的观点出奇一致：2015 年的投资会重点关注互联网金融领域；互联网金融领域中最看好的是 P2P。

那么问题来了，谁会成为 2015 风口被风投相中的那头“猪”呢？

以互联网金融专委会的十家平台为例，宜信、人人贷、拍拍贷均在早期获得数目不小的融资；翼龙贷近期也成功抱到了联想的“大腿”，拥有银行和国企双重背景的开鑫贷傲娇地表示他们没有考虑风投；红岭创投引入战投一事也到了关键时刻，预计元旦前后会有消息。

这样看来，就只剩下合力贷和第一网贷这两家“低调”的平台了。

另外，根据网贷之家 11 月份的综合排名，排名前 20 位中尚未抱到大腿的平台还有你我贷、PPmoney、鑫合汇、国诚金融等几家平台，预计也将成为风投们的考虑对象。

对于一些既非国资系，也非上市公司系，更非银行系的“草根”P2P 平台来说，融资、引入战投成为他们在激烈的行业竞争中，占得一席之地的法宝。

是的，大鳄们还在纷纷准备进场。还没有没抱到大腿的 P2P 平台，或许可以考虑“卖身”了。

目前来看，银行、上市公司、国资背景的 P2P 平台的数量在 2014 年有了量级增长。互联网巨头中，新浪、搜狐、阿里都推出了(类)P2P 平台，网易近期与广发银行结盟，入场的可能性也较大。已有五大金融板块的京东，年后也将上线 P2P 平台，从供应链金融开始做起。

P2P 行业在 2015 年将迎来更多新的进入者。包括一些大型的金融集团，比如银行、证券等；大型的产业集团，如上市公司；对资金需求比较大的机构，如房地产公司。对已有的平台来说，势必会造成资金端的分流。

对于互联网巨头，易欢欢的看法是“全部都会入场”。这样看来，2015 年或将掀起一股血雨腥风的厮杀。

## 10、2014 并购火爆：四成上市公司参与 明年或受抑制

2014 年 A 股并购市场延续了 2013 年的火爆，并购活跃度大幅攀升，更有上市公司年内连续发

起多起并购。但繁荣背后，并购协同价值已出现下滑；上市公司业绩提振效果减弱、并购承诺业绩不达预期等风险逐年加大。

对于并购，股市大震荡带来负面影响不容忽视，伴随注册制推进、新三板分流等变量因素的“威胁”，并购市场 2015 年或迎来分化，或将经历一场去粗取精的过程。

#### 四成上市公司参与并购

A 股并购市场到底有多火爆？统计数据显示，并购活动今年迅速增加，2013 年上半年每季度并购平均 151 起，至下半年的单季并购就为 253.5 起，2014 年，每季度并购平均数量已经高达 578.3 起。

从参与主体来看，2014 年全国并购事件中由 A 股上市公司参与的已占国内并购比重的 74.8%。就 A 股市场来看，发生并购的上市公司数量占上市总量比重的 44%，2012 年、2013 年该比重仅在 20%、25%。

并购市场火爆更为极端的表现，则为单一并购主体短期的连续并购。据统计，2014 年内有近三成的并购方发起过多次并购，19 家上市公司发起的并购次数超过 6 次。其中，蓝色光标有 16 起并购、复星医药发起过 14 起、海润光伏则有 10 起。

但同样是几组数据，显示的却是年内并购市场的另一番面貌；火爆背后的风险及危机，已在迅速蓄势。

数据显示，从 2012 年起并购后净利润增长的公司数量逐年下滑，对比同期上市公司净利润增速变化来看，2012 年并购后净利润增长公司数量下降，或与经济大背景整体疲弱有关；2013 年的继续下降或更应当归结为并购对于盈利的推动作用正在减弱，无效并购活动或有所增长。

并购的协同价值下滑，不仅有“量”的缩减，更有“质”的式微。

从发起并购的上市公司财务数据来看，并购后净利润增长 1 倍的企业占比从 2007 年的 53% 降到 2013 年的 38%；而净利润增长 5 倍的上市企业占比，则从 2007 年的 21% 下降到 2013 年的 14%，降幅明显。

从并购方的情况看，并购标的资产 ROE 水平出现下降迹象，承诺业绩不达预期的风险也逐年加大。2012 年完成的重大资产重组中，约有 15% 的并购标的资产次年未达到承诺业绩。2013 年完成的重大重组中，粗略计算将会有约 26% 的上市公司并购标的承诺业绩实现困难。

与此同时，火爆并购却仍在不断推高并购交易定价，且已有非理性的趋势。安信证券统计数据 displays，并购交易平均市净率逐年上升，2013 年与 2014 年期间均已远高于二级市场正常水平。

明年或受抑制

对于并购市场的 2015 年走势，多位分析师及机构人士均未对火爆延续有分歧，但变量因素的影响在未来将不断加强，包括注册制的推进、新三板市场的分流等。

预计 2015 年并购市场将会呈现另外一番火爆，三板并购、跨国并购预计将更受重视。在注册制推进中跨界并购预计仍继续活跃，但其并购交易高定价带来的高商誉和高业绩承诺将会迎来考验，注册制带来的 IPO 效率提升和更高溢价率的预期，借壳上市的并购活跃度可能趋于下降，甚至归于沉寂。

但针对注册制可能带来的冲击，也有机构人士反应相较平和。注册制未来仍循序渐进，诸多细节标准制定，不是一两天的事情，对并购市场的冲击会很有限。只要一二级市场价差仍然存在，并购市场就会持续活跃。

对注册制的关注不要太着眼于未来发行节奏等细节，而应该对其长远影响有预期，注册制会催生并购本源动力，未来并购和并被购一定不是受各种阶段性因素所迫，比如有价差和套利空间，或者产权制度改革等影响；并购的动力将来自于产业链整合的需求，也必将带来龙头型优势企业的批量出现。

此外，估值相对低位的新三板公司由于多是新兴产业，受益于更为灵活的并购制度和公司机制，也被多位分析师认为将成为 2015 年并购市场热门阵地。截至 10 月，今年实施了定向增发的 179 家新三板公司中有 4 家通过资产进行认购，涉及金额 36.24 亿元。在流动性和转板预期增强之下，新三板公司的并购吸引力将大增。

## 11、12 家上市医药企业设立并购基金：总额超百亿元

12 月 18 日，北大医药下发布公告称，公司控制的子公司北京北大医疗肿瘤医院管理有限公司、北京北大医疗产业基金管理有限公司拟共同发起基金，通过向新里程医院集团增资及购买新里程投资集团、恩颐资本、中国健康所持有的全部或部分新里程医院集团股份，获得新里程医院集团 65% 的股权。

值得注意的是，通过投资并购基金的方式购买资产，在 A 股医药类上市公司中已蔚为风潮。据统计，包括中源协和、一心堂、乐普医疗、中恒集团在内的多家医药上市公司也参与设立了投资并

购基金。

### 并购基金规模超 120 亿元

上市公司的并购重组行为一直是市场的热点。但对于并购重组，一些上市医药企业采取了间接的方式：即通过设立并购基金收购标的，在合适的时机再注入上市公司。

据统计，今年以来，截止到 12 月 18 日，A 股市场上，参与设立投资并购基金的上市医药企业有北大医药、爱尔眼科、一心堂、达安基因、仟源医药、中源协和、乐普医疗、泰格医药(300347, 股吧)、中恒集团、迪安诊断、莱美药业、昆明制药、健民集团等。而这 12 家上市医药企业设立的并购基金规模已经超过 120 亿元。值得注意的是，有些公司成立基金是为了特定的标的，而有些公司成立基金则为了一系列的并购。

根据北大医药公告，拟由其发起设立的基金依法通过境外投资方式出资约 4122.85 万美元，通过向新里程医院集团增资及购买新里程投资集团、恩颐资本、中国健康所持有的全部或部分新里程医院集团股份，获得新里程医院集团 65% 股权。

中源协和此前则发布公告称，为在国内外寻求对公司有战略意义的投资与并购项目，加快外延式发展步伐，公司及中源协和投资管理有限公司等子公司决定自筹不超过 10 亿元的资金，参与发起设立多支并购基金，通过整合各方面的资源优势，充分借助基金投融资功能，收购、控股或参股国内外符合公司发展战略的项目，加快公司产业链上中下游布局。并购基金总规模为 50 亿元，据了解，这是目前上市医药企业中并购基金规模最大的。

### 有助降低并购风险

值得注意的是，一些上市公司设立并购基金的目的，是为了给上市公司寻找更好的收购标的。

爱尔眼科于今年 3 月份发布了《关于与深圳前海东方创业金融控股有限公司共同设立并购基金进行产业整合的公告》，拟使用自有资金 2000 万元与深圳前海东方创业金融控股有限公司共同发起设立深圳前海东方爱尔医疗产业并购基金，作为专门从事眼科医疗服务产业并购整合的投资平台，基金规模为 2 亿元。在今年 12 月份，公司又发布了《关于与达孜县中钰健康创业投资基金共同设立并购投资基金进行产业整合的公告》。这一次，该基金的规模扩大到 10 亿元。

## 12、12.22 -12.28 一周并购事件

2014 年 12 月 22 日-2014 年 12 月 28 日中国投融资事件统计见下表



图表 9 2014 年 12 月 22 日-2014 年 12 月 28 日中国投融资事件统计

标的方	买方	所属行业	融资金额	宣布时间
大连盛欣	世茂新纪元	房地产开发经营	6607.46 万元	2014-12-26
快钱	万达集团	其他未列明的金融活动	200000.00 万元	2014-12-26
西骏新材料	盛和资源	钨钼矿采选	10770.00 万元	2014-12-25
北科生物	中源协和	医学研究与试验发展	11877.00 万元	2014-12-23
裕腾	英皇国际	物业管理	42000.00 万港元	2014-12-23
沃特新材	新纶科技	其他合成材料制造	78000.00 万元	2014-12-23

数据来源：投资中国、中商产业研究院

### 13、国内一周风投事件统计

#### 1、【创业邦 100 企业】环信移动客服平台

环信成立于 2013 年，2014 年 5 月获得天使融资。产品 6 月上线，2 个月后，2014 年 8 月，环信获得来自 SIG 海纳亚洲的 500 万美元 A 轮融资。环信基于移动互联网的即时通讯能力，通过云端开放的 Rest API 和客户端 SDK 包的方式提供给开发者和企业。

投资方：未透露

融资阶段：A+轮

融资金额：1000 万(美元)

#### 2、面包旅行

面包旅行成立于 2012 年初，是一家以移动 APP 为主体的个性化旅行社区，致力于通过移动技术连接中国旅行者和目的地服务提供方，曾被苹果应用市场多次推荐。面包旅行称，已积累超过 3000 万的活跃用户，其中 70%为 iOS 用户。面包旅行的灵感来源于格林童话中两个小孩，他们通过撒下面包屑来找到回家的路。

投资方：腾讯领投

融资阶段：C 轮

融资金额：5000 万(美元)

### 3、爱钱进

普惠金融成立于 2013 年，主要经营无抵押无担保信用小微贷款撮合业务，公司业务涵盖财富管理、互联网金融交易平台、小微贷款咨询与交易促成等三大模块。普惠金融公司成立一年半时间，管理资产规模已经达到近 10 亿元人民币。

投资方：高榕资本

融资阶段：A 轮

融资金额：5000 万(美元)

### 4、火乐科技

火乐科技成立于 2011 年，是深圳一家从事智能硬件领域的创业公司，曾在 2012 年 1 月发布过一款名为 HOLA 的投影仪，有点像“超级电视”的概念，能够集投影、电脑和智能电视于一身，并于 2013 年 8 月宣布获得了来自湖南省华曙投资等投资方的千万元 pre-A 轮投资。

投资方：达晨创投、IDG 资本、StarVC 等

融资阶段：A 轮

融资金额：6000 万(人民币)

### 5、云家政

云家政已累积实名制家政人员超过 30 万名，合作家政门店超过 2200 家。云家政将家政员按技能、服务时间、流动地点等多维度进行颗粒化，将用户需求和家政员信息自动匹配，用户线上完成预约和付款，线下家政人员直接上门服务，实现闭环。

投资方：蓝弛创投

融资阶段：A 轮

融资金额：数千万(美元)

## 6、旅游百事通

旅游百事通是国内最大的 10 家旅游集团之一重庆海外旅业集团旗下业务，2013 年全年收客量为 251 万，目前占据重庆本地市场 25%的份额。这是去哪儿网已公布的今年第二笔投资。6 月 3 日，去哪儿网宣布投资东南亚打车应用 GrabTaxi，投资金额为 1500 万美元，领投方为纪源资本。

投资方：去哪儿网

融资金额：未透露

## 7、叫只鸡

“叫只鸡”创立于 2014 年 9 月，是一家基于微信服务号的 O2O 餐饮服务平台，其自建中央厨房加工菜品，提供“送鸡上门”服务。与“叫个鸭子”不同，“叫只鸡”则集合全国五十位五星级酒店大厨，由用户来决定哪位大厨来料理鸡，并且所有的鸡都来自峨眉山的生太鸡，售价为：98 元。

投资方：四川本地投资公司与个人投资

融资阶段：天使轮

融资金额：1000 万(人民币)

## 14、国外一周风投事件统计

### 1、Blockstream

这家初创公司名为 Blockstream，霍夫曼等人投资它的目的是希望升级比特币领域的技术。这项技术可以利用比特币的底层代码保护股权合同等其他资产。该公司的技术还可以从一定程度上克服比特币的设计缺陷。

投资方：LinkedIn 创始人雷德·霍夫曼和 Sun 创始人唯诺得·科斯拉等其他硅谷大亨

融资阶段：种子轮

融资金额：2100 万(美元)

## 2、Eos Energy

Eos Energy 是一家电池初创企业，成立于 2008 年，利用空气和锌生产低成本栅极电池。Eos Energy 发明了一种双指向空气负极技术，能够进行 10000 次循环(大约 30 年的使用寿命)。公司将会开始一轮价值为 3000 万美元的融资，截止到目前为止已经获得了其中的 250 万美元。

融资金额：3000 万(美元)

融资阶段：B 轮

## 15、证券市场一周回顾

### (一) 股票市场

大盘本周(12 月 22 日-12 月 28 日)再次上演 V 型反转，在短短一个月内两次日飙百点，并在周五(12 月 26 日)创下收盘新高，创业板则微弱反弹。在大盘犀利反转上攻的同时，满仓踏空者自然不少，连续六个交易日百点左右的波动，更让不少人心脏承压。截至 12 月 26 日收盘，上证综指收 3157.60 点，周涨幅 1.58%；深证成指收 10802.64 点，全周上涨 1.65%。

#### 1、涨势如虹 大盘“飞龙在天”

与此前的大跌截然相反，12 月 25 日，大盘在震荡中强势上攻，一举扭转前两日的下跌，单日飙涨 100 点，并在周五(12 月 26 日)再度飙涨 85 点，创下四年来的收盘新高。从全周表现来看，周一(12 月 22 日)大盘大幅波动，创业板大跌；此后两天的下跌则是因为受证监会严查市场操纵及短期利率上升的影响，周五上涨则受同业存款免缴准备金消息影响。

上半年只有 200 点涨幅的上涨综指，10 月底至今的短短两个月时间，却疯狂上涨 800 点，涨幅高达 38%，下半年来的涨幅则超过 54%。在大盘攻城略池迅猛攀升的当下，可谓是阳气盛至于天，大盘犹如飞龙在天，尽管很多投资者依然是满仓踏空。

单日飙涨百点原因何在？主要包括两个方面：一方面是市场环境已变，作为存量资金博弈的 A 股市场，此前如同静态泳池没什么波浪，在 7 月以后演变成为增量资金入场的趋势市，好比万江汇流的大海，波浪自然会变大。统计数据显示，在 2005-2007 年、2008 年底-2009 年两轮牛市中，大盘单日涨跌幅超过 3% 的多达 89 次，占两轮牛市总交易日的 14%，而 2010 年和 2012-2014 年中震荡

市中占比仅 3%。游泳池变成大海，即使涨跌幅不变，单日涨跌百点亦不鲜见了。

另一个方面是杠杆交易让此次的“海浪”更为凶猛。同以往牛市不同的是，随着融资融券、伞形信托等业务的发展，杠杆交易成为市场交易的主要方式之一。统计数据显示，最近一段时间来，融资余额多个交易日过万亿元，而 6 月底仅有 4000 亿元，当前融资交易占市场成交的 26.7%，较 6 月末增长 10 个百分点。而伞形信托通过银行理财配资等提升交易杠杆的方式发展迅猛，有市场人士估算此类杠杆资金在万亿以上，而杠杆交易让市场变得更敏感，利好预期下恐慌性大涨，利空预期下则恐慌性杀跌。

## 2、看好后市 当前 A 股“见龙在田”

在牛市冲天的大盘面前，在本月中旬安信证券年度投资策略会上，对大盘走势的几个阶段性判断：先是在 2013 年底认为市场接近黑暗隧道的尽头，并在今年 6 月份认为市场面临熊去牛来的转折，到了 8 月份则抛出“三级火箭”说，到现在则认为 A 股的状态是“见龙在田”。

用见龙在田作为策略会报告的标题，旗帜鲜明的表明至少现阶段无视经济基本面改善的“空头安信”已成为过去。虽然在股市推高过程中，有无风险利率的下降及风险溢价的下降等因素助推；但事实情况是，今年以来短期理财利率虽有波动，但是利率中枢水平比 2013 年还要高，从大类资产的表现看，风险溢价下降的证据也看不到，相反绝大部分市场上的风险溢价都在上升。对于无风险利率和信贷市场利率变化的方向，谨慎同意利率在现有的水平上有下降的可能和空间，但是下降幅度不宜估计过多。

对于目前股市的上涨，高善文的解释是 A 股回归到了 2013 年初开始的上涨趋势中，这个趋势受去年年中的钱荒冲击受到抑制，随着今年 8 月份抑制作用的消失，市场开始上涨，在回归的过程中，市场的涨幅非常大，涨的速度非常快，使得大家都不适应。

最近市场上大盘蓝筹股和新兴成长股演绎了“二八行情”，在不少机构看来，牛市格局和趋势未变，市场有望保持震荡盘升的走势，在资金快速腾挪的影响下，市场风格虽有所转变，但尚未发生真正的转换，权重蓝筹依然是资金关注的焦点，但是本轮牛市加杠杆的交易，波动加大带来交易量的增多，投资者需要学会适应。

## （二）债券市场

本周(12 月 22 日-12 月 28 日)资金面较前期改善，央行继续暂停公开市场例行操作，债市收益率下行，现券上涨。



中国外汇交易中心公布的数据显示,12月26日银行间市场回购定盘利率隔夜品种收报3.4800%,较19日跌17BP,7天回购定盘利率收报4.7400%,较19日跌120BP,14天回购定盘利率收报5.5100%,较19日跌79BP;上海银行间同业拆放利率(Shibor)周内涨跌互现,1周品种最新报4.8150%,较19日跌55.2BP,2周品种报5.4290%,较19日涨10.9BP。

## 1、公开市场

周四(12月25日)央行连续第九次暂停公开市场例行操作,公开市场也无正逆回购或央票到期,货币净投放为零。

对此,与前期预测一致,本周资金面紧张程度有所缓解。一方面IPO解冻释放了部分流动性,另一方面财政存款投放也进一步补充了市场资金。而“非银行金融机构同业存款与同业借款纳入存贷比,但是存款准备金初步定为零”的市场传闻,更是大大缓解了机构对短期资金紧张的担忧。自周二(12月23日)开始,月内Shibor利率相继回落,流动性持续改善。

下周(12月29日一周)将迎来2014年最后3个交易日,在年末因素作用下,预计资金面不会过于宽松。而跨年后,机构又面临准备金上缴以及春节节日效应下的旺盛资金需求,资金压力仍不小。如果非银同业存款不需缴纳准备金的消息属实,则春节前央行降准的概率进一步降低,而更可能通过调整公开市场操作或动用SLO、SLF、MLF等创新政策工具平抑短期资金波动。

## 2、债市走势

对于后市债市走势,前期债市受到股市挤压、IPO重启以及中证登质押率新规等因素影响,出现了一波调整,近期开始重新出现修复迹象。往后看一个季度,债市的走牛基础并未被破坏。伴随着资金面的改善,二级市场收益率也纷纷回落。不过在当前资金价格维持高位的市场环境下,收益率的回落幅度或较有限。

本周债市资金面较之前改善,各类机构均有跨年资金需求,成本较之前略有下降。现券市场成交较活跃,利率债收益率下行,长端国开收益率回落至4%附近;各期限短融成交活跃,企业债走势分化明显;转债市场受股市影响,波动较大。下周将迎来2014年最后3个交易日,预计市场将相对平淡,机构也将平稳跨年。

## (三) 基金市场

本周(12月22日-12月28日)股市跌宕起伏,市场“二八”格局越演越烈,基金仓位微降,但仍处高位。今年基金募集金额逼近4000亿元,增量资金随着股市走牛滚滚而来。

根据德圣基金研究中心的数据，截至 12 月 25 日，偏股方向基金仓位微降，有明显被动变化，其中可比主动股票基金加权平均仓位仍保持在 88%以上。

本周加仓较大的基金多为偏好主题轮动投资类，但热点轮动较快，对基金经理要求较高；减仓较多的主要是前期仓位较重的基金，而成长股主配的基金调仓成本较高，主动调仓较少，业绩阶段下滑明显。

## 1、行业法规

2014 年以来，资产管理行业“老鼠仓”频频曝光，而基金经理则成为其中的“重灾区”。基金业协会年底发布了《基金从业人员执业行为自律准则》，对从业人员的执业行为进行自律约束，意在加强基金从业人员行业自律。

2014 年新基金法施行，最大的亮点便是将公募基金产品审查由核准制改为注册制，意味着基金产品的发行效率将明显提高，基金产品发行注册制和投资规范运作指引代表着基金市场化投资监管的开启。

## 2、基金发行回暖

数据显示，截至 12 月 23 日，今年以来新基金募集金额已经逼近 4000 亿元，平均募集规模达到 11.78 亿份，而 12 月份股票型基金平均首次募集规模已经接近 30 亿元，显示出增量资金正随着牛市滚滚而来。

临近岁末，基金公司年度规模争夺战日趋白热化，众多基金公司纷纷祭出新基金这一吸金武器，希望在管理规模榜上获得一个好名次。

中国登记结算有限责任公司披露数据显示，在 12 月 8 日至 12 日，基金新增开户数超过 50 万户，达到 50.1 万户，其中上海和深圳分别为 24.0974 万户、26.0026 万户。截至 12 月 12 日，基金账户总数为 5094.7 万户。

基金发行转暖对于市场回暖有确认的作用，新发基金募集的资金逐渐入市，又将推动市场行情进一步上升。目前的市场行情仍在延续，投资者需把握好投资机会。

明年经济将向新常态过渡，在改革预期和宽松政策的推动下，流动性将继续维持相对宽松的状态，A 股盈利增速有望出现回升。资产配置上，应主要配置于权益类资产，固定收益类次之。

## 四、产业市场

### 1、2014 年白酒业惨淡收官 酒类电商异军突起

如果说 2013 年白酒业进入冬天，那也仅是初冬季节。2014 年，酒企们算是深深感受到了冬天的寒意。可以说，此轮行业调整已经触动了酒企最痛的神经。为了应对行业变局，酒企纷纷出手自救。以贵州茅台和五粮液为首的一线名酒企业开始注重渠道服务，并成立分公司贴近市场及经销商。公司高管也一改往年“高大上”的姿态，深入一线市场与经销商协同作战，真正为厂商共赢出谋划策。

经过近两年的摸索，酒企们从有病乱投医到量体裁衣，制定新的战略并实施，白酒行业进入了一个新的发展阶段。在此轮行业调整中，白酒消费向品牌影响力企业集中，而那些品牌影响力较弱的酒企则在这轮行业洗牌过程中显得比较吃力。原酒厂、小型酿酒厂大面积出现资金链断裂，并开始蔓延整个行业，白酒行业的并购重组在今年下半年也开始悄然进行。

而在传统经销商遭遇洗牌之际，酒类电商异军突起，成为白酒销售的补充渠道，备受酒企和消费者关注。与此同时，酒企与酒类电商之间的矛盾也在 2014 年开始升级。酒企纷纷围剿电商成为白酒行业一个不可避免的话题。可以说，在相对低迷的 2014 年，酒企与电商之间的“战争”使两者的关系进入冰河期，并成为白酒行业发展中的一个符号被定格。

中国经济正从高速增长转向中高速增长，经济发展方式正从规模速度型粗放增长转向质量效率型集约增长，作为消费品行业的白酒业，同样已进入增速换挡期。如何破解经济下行压力加大带来的新矛盾和新问题，取得新常态下的新成效，成为摆在酒企面前的首要问题。

事实上，在行业调整期，白酒行业的新常态已经凸显：酒企推动名酒向民酒迈进，从政务消费回归商务消费和大众化消费；酒企兼并重组深度演绎，定制酒、“触网”等新业态应运而生。另外，随着混合所有制改革的纵深推进，作为市场化程度较高的白酒业，必将更加凸显其市场化属性。

### 2、互联网企业频搅局传统行业 用户不够烧钱来凑

临近年末，回顾互联网企业这一年，一个显著特点就是一些传统行业纷纷被互联网企业“搅局”，如出租车行业、外卖订餐等。而这些“搅局”的互联网企业为了抢夺用户，快速抢占市场份额，大都进入了了无休止的“烧钱”大战之中。这些企业正处在跑马圈地之际，再加上背靠“不差钱”金主，未来仍将会持续“烧钱”。

## 打车软件之间火药味浓烈 将“烧钱”至商务租车

今年“烧钱”最凶猛的行业无疑为打车软件，据公开资料显示，截至今年5月中旬，两大打车软件——滴滴打车和快的打车就共计烧钱超过24亿元。而这样的“烧钱”还在继续，只是战场转移到商务租车方面，近日，滴滴专车和快的一号专车优惠券、红包漫天飞，两家企业火药味极浓。

另外，随着百度宣布战略投资Uber，业内指出，打车软件将出现BAT“三国杀”局面，未来厮杀将更加激烈。

据外媒资料显示，此次百度投资Uber金额达6亿美元；滴滴打车近日也宣布获得了7亿美元的新一轮融资；而快的打车背靠阿里，多家媒体称也获得了新一轮融资，只是尚未公布。可以说三家都是“不差钱”的金主，在2105年三者会碰出怎样的火花，拭目以待。

## 在线旅游陷入混战 企业“烧钱”抢市场

2014年在线旅游网站全部陷入巨亏之中，无一例外。这样的现状和在线旅游网站烧钱营销战不无关系，据公开资料显示，仅第三季度的营销费用，携程花费6亿元、去哪儿花费4.5亿元、途牛花费1.2亿元……

这样的“烧钱”还将继续，携程表示，未来将投入10个亿应对价格战；去哪儿网CEO庄辰超也高调表示，不怕打价格战，而且可以长期打下去；途牛和同程为争夺境外游市场，不但开打价格战，还爆发了无休止的口水战。

这样的混战结果直接表现在在线旅游网站的业绩上面，截至今年12月初的数据显示，携程第三季度净利润下滑42%，途牛和艺龙也继续保持增收不增利、盈利收窄的状态。

国内的产业资本近年来也极为看好酒店、旅游市场，即使是目前规模较小的在线旅游企业，也不缺乏融资渠道，这些企业融资后唯一的任务，就是用最短的时间将市场份额做上去。从另一方面来看，这些在线旅游网站烧钱背后，都有互联网巨头扶持：去哪儿背后有百度，腾讯则投资了艺龙、同程、驴妈妈等，淘宝旅游的背后是阿里巴巴。

## 外卖订餐网站出现“烧钱”苗头 未来或加剧

“天下没有免费的午餐”这句话正在被改写，缘起外卖订餐平台的“烧钱”大战。据了解，今年在线订餐平台集中发力，争相推出订餐补贴、订餐就送饮料等活动。今年8月中旬，外卖订餐网站“饿了么”甚至推出20万份免费午餐；8月18日，百度外卖也推出“单单减6元活动”；美团外

卖也宣布，外卖业务将快速扩张，未来3年将投资10亿元。

数据显示，预计到2015年中国餐饮O2O市场规模将达到1200亿元左右，有观点也认为，外卖O2O的市场比团购的市场还要大。正因有着广阔的市场前景，BAT已经全部涉足外卖O2O市场，阿里旗下拥有淘点点，百度上线了百度外卖，而腾讯则通过大众点评对“饿了么”进行了投资，再加上O2O巨头美团网，未来外卖订餐“烧钱”依然有看头。

#### 酒类电商上演价格战 四家企业一天亏5000万

酒类电商在今年“双11”上演了一场触目惊心的价格战。当天酒仙网天猫店和四川1919为争夺酒类店铺排名冠军，几次调整产品价格，赔本刷买茅台、五粮液。酒仙网此场价格战付出了约2000万元的代价，预计4家酒类电商合计亏损在5000万元以上，每家亏损超过1000万元。

据公开资料显示，当天在最终酒类店铺排名中，酒仙网、1919、购酒网、中酒网分别名列前四名，酒仙网天猫店销售额约8000万元，1919销售额约7200万元。“双11”过后，1919发布“声明”，称将抗议天猫，退出明年“双11”，并将与酒仙网董事长郝鸿峰法庭上见。

#### 视频网站受制天价版权 “烧钱”止步无望

从购买影视版权到抢夺独家综艺节目版权，视频网站“烧钱”从来就没有止步过。影视综艺等节目版权价格也一路看涨，《中国好声音》网络版权甚至卖出了2亿元的天价。目前版权价格并不正常。不过在内容为王的今天，买剧依然是主流，这也意味着视频网站将“烧钱”不断。

除了花钱买剧，视频网站还玩起了自制剧。不过，自制剧成本也并不低，据透露，超过100万一集的剧大有存在，爱奇艺甚至透露，其自制剧《盗墓笔记》每集投入高达500万元。另外，视频网站还纷纷成立影视公司，乐视、爱奇艺，优酷土豆等都相继成立了影视公司；搜狐视频也投资了一家韩国影视娱乐公司，这些都花费不少。

好在目前一些知名在线视频网站都有“烧钱”的资本，优酷土豆背靠阿里；爱奇艺身后有百度小米；搜狐视频也有搜狐畅游持续输血；而腾讯更是一位“不差钱”的金主，业内预测，2015年，视频网站仍将继续“烧钱”。

这样的结果对视频网站来说并不是好事，视频网站大手笔购买影视版权背后是盈利渠道狭窄、盈利水平低下的困境，目前整个视频网站处于全行业亏损的状况。



### 3、体育产业万亿级蛋糕怎么分 期待好的模式推广

在周末组织一场羽毛球友谊赛，用手机的运动类应用程序记录跑步轨迹……这样的运动方式已成为当下很多人生活的一部分。近日，《国务院关于体育产业若干意见》出台，让人们重新审视体育这个与人们生活与健康息息相关的领域。许多人在问，体育产业万亿级的“蛋糕”怎么分，而更多人在关心如何将产业中好的模式推广开来，体育产业如何真正被带动激活。线上线下的参与互动、组队联赛的圈子文化等“社交化”体育模式正在兴起。

KT 足球是由前女足“国脚”刘力豪创立的一种足球运动新玩法。KT 足球的 2026 计划是校园足球的很好补充，把社会参与、企业参与、退役运动员就业等结合起来，2026 计划是一个很好的载体平台，对青少年足球发展起到很好的推动作用。

“移动”和“互联”是 KT 足球最为突出的特点，也是其易于推广的原因所在。而另一种体育运动单车的推广，更像在营造一种圈子文化，并在此基础上形成了以人为“节点”的管理运行方式。

风云单车俱乐部总部设在北京，目前在全国已拥有 9 万多注册会员。俱乐部活动企划部经理赵万波介绍说，目前俱乐部会员的年龄呈现“两端化”趋势，一端多为 16 至 24 岁的青年学生，一端则是退休之后的人群，他们的共同特点是可调配时间相对充足，即“有闲族”。

9 万多注册会员如何进行管理？其实会员管理也很省心。玩单车的人喜爱运动，在玩的过程中也形成了圈子文化。这其中非常热爱且乐于组织活动的人，慢慢被大家推选为队长。我们单车俱乐部，也是由一支支在队长率领下的车队所构成的。

在俱乐部网站上，我们了解到它共有 9 支活跃车队和 14 支潜力车队。每支车队都有自己的队名、LOGO、QQ 群。这种松散的联盟式组织结构，是发挥人的能动性，让单车运动“活”起来的关键。

### 4、生物医药产业规模有望达到 6000-8000 亿元

政府与资本的双重青睐，为被誉为“21 世纪黄金产业”的生物医药产业注入发展活力，各地的掘金之旅已在路上。

据统计，从 2012 年开始，全球有 600 余种药在中国专利相继到期，即所谓“专利悬崖期”。到 2020 年，约有价值 2590 亿美元的药品面临专利失效，这对于西药药品仿制为主的中国市场来说，提供了绝好的发展机遇。

今年 9 月，广药集团宣布旗下国产“伟哥”正式获批，而美国辉瑞医药集团生产的万艾可(俗称

“伟哥” )在中国的专利已于今年 5 月到期。

而在资本市场，生物医药板块被投资者称为投资“金矿”。数据显示，2012 年中国投向生物技术/医疗健康的 PE/VC 案例已达到 188 起，投入资金达 18.98 亿美元，合计约 118 亿元人民币。

此外，全球范围内的生物医药行业并购热潮持续升温。统计显示，截至今年 8 月，全球制药、生物科技和医疗产品行业已宣布的并购交易总额达到 3547 亿美元，创同期历史新高，同比增幅超过五倍。

产业黄金发展机遇已至，本土生物医药企业应当认清当前国际国内产业发展现状，寻找适合自身的发展模式，才能真正走出医药强国之路。

### 一、6000 亿-8000 亿市场规模可期

由于当前医药行业发展受外力，尤其是行业性政策的作用明显，在分析生物医药产业市场潜力时，既要考虑市场需求情况，又要结合行业相关政策进行分析。

随着人口老龄化和健康意识的提高，生物医药市场需求不断增长。近年来，我国心脑血管疾病、糖尿病等慢性疾病发病率大幅上升。以糖尿病为例，2012 年中国糖尿病患者数量约为 9200 万，预计到 2030 年还将增加 4000 万。

我国生物医药产业尚有巨大市场潜力有待挖掘。资料显示，在医疗支出方面，我国医疗人均支出为 139 美元，日本是中国的 22 倍、英国是中国的 30 倍。据艾美仕(IMS)预测，2020 年，我国生物医药市场将成为仅次于美国的全球第二大生物医药市场。

而从细分领域来看，新型疫苗可产生 1000 亿-1500 亿元市场，抗体药物和蛋白质药物等生物技术药物未来可产生 3000 亿-5000 亿元市场，重大疾病诊断和检测技术产品将形成 500 亿元左右市场，个性化的治疗系药品有望形成 1000 亿元左右的市场，再生医疗技术市场，如器官缺失，至少可形成 500 亿元规模的再生治疗和康复市场。

从产业发展空间来看，数据显示，从各国生物医药产业占 GDP 比例的水平来看，英国为 11%，德国为 12%，美国为 17%，而我国仅为 4%，我国生物医药产业的发展空间很大。

目前，全球生物医药产业增速预计在 4%-7% 范围内。2011 年以来，我生物药品销售收入增速虽然趋缓，但依旧保持 20% 左右的高速，远高于全球产业增速水平。

国务院印发的《生物产业发展规划》(下称《规划》)提出,2013-2015年,生物产业产值年均增速保持在20%以上。到2015年,生物产业增加值占国内生产总值的比重比2010年翻一番,工业增加值率显著提升。

根据《规划》,2015年我国生物医药产业占GDP比重将达到8%左右,产业发展空间大。

## 二、本土生物医药产业发展之障

作为战略性新兴产业,生物医药对于我国产业结构升级、发掘新的经济增长点意义重大。《“十二五”医学科技发展规划》、《“十二五”生物技术发展规划》等政策相继出台。

我国生物医药产业起步晚于欧美等发达国家,虽然高速增长,但“大而不强”,与发达国家在全球市场占有率、产品竞争力等方面的差距仍然较大。

统计数据显示,美国、欧盟企业生物医药的国际市场份额占有率超过95%,包括中国在内的其他国家只占不到5%。美国生物医药年销售额占全球药品市场销售额50%左右。

生物医药产业的特征是“四高一长”,即高技术、高投入、高风险、高收益、长周期。

新生药品一般上市后2-3年可收回所有投资,一旦形成技术垄断优势,能够高达10倍以上的高利润回报率(高收益)是生物医药行业最大的优势所在。

而在高技术方面,作为知识密集型的新兴产业,生物医药的高技术含量对于企业的创新能力提出高要求;高投入、长周期方面,业界对于研发一款新药所需投入的概括是“10亿美元,10年时间”,多数新药研发周期长达10年以上,新药研发成本至少10亿美元;高风险既包括0.02%的产品最终成功上市的产品开发风险,又包括激烈的市场竞争带来的风险。重庆啤酒1998年开始涉足乙肝疫苗研发,近期宣布终止乙肝疫苗研发项目,16年南柯一梦。

据统计,仅国际医药巨头辉瑞一年的研发经费,就超过我国所有生物医药企业研发经费的总和。在当前世界排名100位的生物医药企业中,没有1家中国企业。

在这个需要资本和耐心的行业,中国生物医药企业要走的路还很长。

## 三、生物医疗强国路径探索:仿创结合

中国当前是仿制药大国,受制于生物医药领域资金与技术的高门槛,依托CRO(医药研发合同外

包)模式下已积累的技术基础,将仿制药业务做大进而做强是企业生存发展的必经之路。

按照研发特性,当前生物医药领域药品可分为专利药(原研药)和非专利药(仿制药)两类。原研药在研发阶段需要投入大量资金,在成功上市后能够得到专利保护,保护期一般为20年,保护期内其他企业不可进行仿制。而仿制药是指在原研药专利药企后上市的与其化学成分完全一致的药物。

原研药在研发、报批及量产阶段对于资金、时间的要求甚高,而在其专利到期后,仿制药企业可利用专利技术进行研发,缩短研发进程,提高成功率,降低风险。因此,科研创新能力弱、资金投入有限的本土生物医药企业多致力仿制药业务。据统计,在中国目前近5000家药企中,90%以上是仿制药企业,95%的国产药是仿制药。

据估计,到2020年,约有价值2590亿美元的药品面临“专利悬崖”,为我国从事仿制药生产的企业提供了绝好的发展机遇。

然而,在仿制药领域,本土企业内部存在低端药物产能过剩、过度竞争的现象。往往有数十家药企申报生产同一种仿制药的情况。

按照市场规律,随着仿制药生产厂家数量的增加,仿制药的价格将呈现下降的趋势,仿制药的利润空间也将在“一哄而上”的重复中缩水。

另一方面,看准仿制药市场,跨国制药巨头陆续通过兼并收购或合资共同开发的形式进入中国市场。2012年2月,辉瑞公司进军中国仿制药市场,与海正药业组建了海正辉瑞制药有限公司,海正持股51%,辉瑞持股49%。

可供参照的是,2013年,同为仿制药大国的印度药品出口总额为130亿-140亿美元,成为美国仿制药进口的第二大来源,同时也打入欧洲等海外市场。40年来,印度医药工业已从默默无闻一举成为新兴市场的明星。

如能借鉴印度企业布局生物医药,加大研发资金投入,在生产仿制药同时积累原研药的技术研发经验等一系列的成功经验,同时借助政府引导,有序整合资源,完成企业转型,逐步实现仿、创结合,从本质上提升企业的创新能力,将有助于我国生物医药企业改变现状,真正“走出去”。

## 5、通航业遇人才瓶颈：飞行员年薪不到民航一半

当下,通用航空正在成为“香饽饽”,各路资本纷纷布局通航领域。与此同时,飞行员缺口的短板凸显出来。一些通航企业为了招募飞行员已把招聘会开进了学校。

近日，在广州番禺职业技术学院 2014 年校园招聘会上，广东白云通用航空公司便现场招聘直升机飞行员。

此次校园招聘的直升机飞行员为救援专项人才，而目前国内紧急救援飞行员缺口大概在 2000 人左右。

其实，不仅直升机紧急救援飞行员紧缺，目前，在通用航空火热发展的背后，人才短缺，特别是成熟通航飞行员的缺位，已成为通航产业发展的瓶颈问题。

虽然资本密集涌入通用航空，但由于低空开放政策目前还未能落地，培训机构没有动力扩大培训规模，企业也不愿意布局培训市场，进一步加剧了飞行员短缺的情况。

### 行业保持高速增长

通用航空，是指民用航空器从事公共航空运输以外的民用航空活动，包括从事工业、农业、林业、渔业和建筑业的作业飞行以及医疗卫生、抢险救灾、气象探测、海洋监测、科学实验、教育训练、文化体育等方面的飞行活动。

10 月 30 日，国防部网站发布消息称，国家空管委将部署全面推开低空空域管理改革。此后的 11 月 22 日，全国低空空域管理改革工作会议也讨论了相关的法规草案。民航局副局长王志清在会议上介绍，预计到 2020 年，全国通用航空需求总值将达 155 亿美元。

截至今年 11 月，中国通用航空企业总数已达 229 家，筹建中的有 198 家。预计到 2020 年，我国通航作业飞机将超过 5000 架，通用航空作业量将达到每年 200 万小时，年均增长速度达到 19%。

此外，据《适航审定部门 2013 年度报告》显示，2013 年，我国通用航空飞机数量比上一年增长 23.2%，达到 1654 架(具)。

而今年，通用航空飞机数量也保持高速增长。以近期召开的第十届珠海航展上企业所获的订单为例，北京通用航空有限公司(以下简称北京通航)的 P750 飞机亮相当日，便与国内 4 家通航飞机经销商签下总计 52 架 P750、10 架阿古斯特直升机的大额订单，超出 2013 年市场销量两倍以上。

据了解，P750 飞机可以广泛用于客货运输、航拍航测、农林喷洒、森林防火、人工降雨、警务侦查、抢险救灾和运动旅游等多方面任务。



此外，四川航空工业局下属公司四川中航通用航空产业集团有限公司(以下简称四川中航)和中航工业昌河飞机工业(集团)有限责任公司还签订 12 架 AC311 直升机采购协议。

据悉，此次四川中航的大手笔采购行为是为了满足四川省通用航空产业不断增加的市场需求，AC311 直升机到位后将陆续投入到低空旅游、航空摄影、空中巡查等多个领域。

### 飞行员缺口短板凸显

企业购置完飞机，还需要招募飞行员，而现实情况是飞行员供给紧缺。

在民航客机所需求飞行员依旧得不到满足的背景下，通航企业的需要就更难得到保证，中航、南航、春秋航空等有自己的飞行学院，他们也还在外面招聘飞行员。所以，也就没有足够多飞行员来加入通飞。

目前，我国通航产业面临较为严重的人才短缺状况，特别是飞行员和机务维修人员较为匮乏。比如在中南地区，每年飞机维修人员就需要新增 300 人左右。由于通航产业发展太快，目前还没有具体的人才缺口统计数据。

上海金汇通用航空有限责任公司(以下简称金汇通航)准备扩大自己的业务，但目前却缺少大约 30 名成熟飞行员。在今年的珠海航展上，金汇通航干脆贴起广告，现场招聘。

目前国内通航的成熟飞行员缺口比较大，如果挑到好的苗子送去学飞行，大概八九个月就可以学出来，但经验值比较难累加。

一个飞行员从成长到成熟至少需 10 年时间，但由于国内通用航空起步较晚，原有成熟飞行员数量有限，新生力量尚未成长起来。目前，各大通航企业都在扩大业务，急需成熟飞行员，全行业的人才缺口短板已凸显。

由于目前飞行员紧缺，有很多企业采取类似爱飞客的形式进行飞行员培训，但参与的多为民用航空公司，通用航空企业尚属少数。

至于为何只有少数通航企业参与培训，据了解，主要是政策不明朗，以及培训费用太高，企业不愿意在通航飞行员培训上投入过多，飞行学校又没有能力扩大培训规模。

因为培训这一块都是刚起步，需要大量投入，比如建机库，买很多飞机和发动机，把教员送到国外去培训，教员考取培训上岗证，这些成本都很高。

据了解，一个飞行学员的培训费用大概在 70 万~80 万元，并且如果是选择开直升机，还要面临每种机型都要独立考证的问题。

通航企业规模小、机型多、待遇低，也是难吸引飞行人才的原因。据了解，通航飞行员年薪一般在 30 万元内，而民航飞行员的年薪则在 60 万元以上。

因为大企业待遇好，福利好，而通用航空需要做很多其他事情，拿不出那样多的钱来引进人才。没人往这边(通用航空)跳，人员就缺乏。

此外，目前，我国的飞行员培训学校并不多，培训方面也难满足社会需求。据报道，截至 2013 年底，国内的飞行员培训学校仅有 40 余所，其中专门培养飞行员的学校有 12 所，兼营飞行员培训的机构接近 30 所。

#### 低空开放释利好

低空空域开放后，通航产业将进入发展快车道，通航与运输航空的差距也会越来越小，届时会有人才流向通用航空。通航飞行员目前存在的缺口大小，存在多久，取决于国家政策。

飞行这个事情，就像开车一样，如果政策放开，原来一个星期只飞几个小时，现在一天飞 8 小时，一个星期可以飞 40 小时。飞行时间呈倍数增长，飞行员个人的成熟、经验累积就会非常快。

对通航飞行员的要求普遍会比民用航空飞行员的低，因此只要低空限制放开，通航企业或更愿意在培训上投资，通航飞行员也将可以获得更多飞行时间，飞行经验将成倍积累。

民航航线都是固定的，带新人很容易，可是直升机都是任务型，带新人的机会就少一些，时间也不那么固定。如果政策放开，通航将迎来爆发性增长，这将有利于通航飞行员的经验积累。

据了解，通航飞行学员一般需学习 9~15 个月不等，便可拿到通航飞行资格。

如果开放低空限制，各方面条件就会很快成熟，包括基础设施建设、人才缺口等问题都会得到解决。

11 月 21 日召开的全国低空空域管理改革工作会议传出的消息显示，沈阳、西安、重庆、广州飞行管制(分)区等 10 个区域，将进行 1000 米以下空域管理改革试点，并计划于明年推向全国。

该项改革意味着民用飞机未来使用 1000 米以下低空空域，将无须获得军方批准，包括私人飞行、公务飞行、旅游、农业、海洋开发等在内的低空飞行应用市场将逐步打开。

## 6、今年钢铁业利润可能达 300 亿 出口预计 9000 万吨

2014 年国内钢铁业的利润有望达到 300 亿元，出口预计 9000 万吨，均创近年来的新高。

据中钢协统计，今年前 10 月国内重点钢铁企业实现利润 227 亿元，同比增 61%。

今年前 11 月，我国钢材累计出口 8361 万吨，同比增长近 47%。

得益于钢铁经营形势的好转，今年股市中的钢铁板块涨幅超过 50%，近年来首次跑赢大盘。

不过，随着中国经济进入“新常态”，钢铁业适应起来需要时间。从目前情况看，“钢铁侠”回归至少存在三大障碍：化解产能过剩任重道远。高负债率如影随形。集中度不升反降，价格战仍是主要竞争手段。

## 7、2014 年汽车业增速降档 销量增长不超 7%

2014 年，北汽集团十年磨一剑，终于实现上市梦想，募集资金总额高达 129.75 亿港元，创中国汽车工业史上 IPO 融资最大规模；广汇汽车借壳美罗药业，体量高达 235.77 亿元的广汇汽车有望实现“曲线”上市；松辽汽车则转型文化产业……2014 年可谓是汽车业借力资本市场发展之年。

回望今年的汽车销售，整体状况不容乐观，年增长不超过 7%。豪华车市场是弱市中的靓丽风景线，仍旧保持快速增长。总体看，2014 年可谓是汽车销售的小年。

2015 年燃油限值将近，各大车企纷纷上马大功率小排量车型，竞相推出各种新能源汽车；汽车销量逐年增加带来各家车企盲目乐观，在跑马圈地、你追我赶的汽车产能扩张过程中，产能过剩论甚嚣尘上；互联网企业深度介入传统汽车业，乐视造车由梦想照进现实。

这些，都是 2014 年汽车行业新常态的重要特征，有风险，也有机遇。这些特征也为 2015 年汽车业的发展做了明显的注脚。

汽车销量年增长 7%以内

行业增长转为中高速

2014年前11个月，中国汽车销量增长6.14%，产销增幅较前10月继续呈小幅回落态势，注定今年汽车销量增长将控制在7%以内。在主动适应经济发展新常态的要求下，国内外各机构预测2015年我国GDP增速目标将会下调至7%，与之对应，中国汽车工业协会预测明年汽车产销总量增幅将与GDP的增幅差不多，在7%左右。

中国汽车市场向来有大小年之说，各大车企此前判断2013年汽车市场增长不会过10%，但当年销量增幅13.87%，比上一年多9.6个百分点，2014年维持个位数增长，2015年肯定会超过10%。

也正是由于2014年汽车销量增速放缓，汽车企业与经销商之间的矛盾又再次摆到台面上。中国汽车流通协会公布的最新预警让经销商大面积亏损危机浮出水面：经销商的非合理库存已经接近1000亿元，亏损面一再扩大，目前仅三成经销商盈利。

库存量大大多为外资品牌经销商，反而是份额下滑严重的自主车企有意识的减少经销商进货量。当前消费者持币待购现象严重，今年压抑的需求，明年肯定会释放出来。

中国汽车市场向来有“大小年”之说，出现类似大小年的增速起伏不是必然也不是偶然，这其中国家政策能给车市做加减法，有时甚至是乘除法。比如2013年中国汽车销量双双超过2000万辆，再创全球产销最高记录，正是由于诸多城市存在限购可能引发大量消费者恐慌性提前消费。

如果前一年车市是大年，那么制定来年的目标可能需要谨慎理性，但2014年并不是如此。各大车企此前判断2013年汽车市场增长不会过10%，但当年销量增幅13.87%，比上一年多9.6个百分点，以至于车企对今年汽车市场盲目乐观，大家普遍都把增幅设到15%左右，实际情况是今年经济整体不是很理想，加上企业上半年要求经销商大量进货，造成经销商下半年库存较高。

也正是由于车企根据大年的产销数据过高判断来年市场，2014年汽车市场出现竞争惨烈、消费者持币待购等恶性环境，从而导致车市的起伏。目前国内汽车消费需求还在，今年消费者持币待购，明年肯定会释放出来。

根据美日欧国家的统计分析，当人均GDP达到8000美元时，汽车普及率进入第二个上升期，平均每3人拥有1辆汽车。公安部交通管理局公布截至2014年2月份，我国汽车(含三轮汽车和低速载货汽车)保有量1.41亿辆，平均每10人拥有1辆汽车，而世界银行根据PPP(购买力平价指数)计算2013年中国人均GDP就超过1万美元。

单纯参考美日欧国家情况，我国汽车消费市场仍有非常大增长的潜力，但如果不能解决空气污染、交通拥堵问题，国家是不会任由汽车保有量继续快速增长。

也就在今年汽车市场增速放缓的背景下，汽车经销商日子江河日下。中国汽车工业协会常务副会长董扬透露，截至 11 月份，今年大约增加了 35 万辆库存，增幅达 30%，这一增幅远超汽车销量的整体增幅，必须引起全行业的警惕。

一旦 2015 年国家不再出台有利于汽车市场增长的配套政策，甚至进一步严格控制汽车总量的增长，汽车经销商将何去何从？汽车企业又将如何制定来年销量目标和商务政策，缓和与经销商之间的矛盾呢？

江铃体系在渠道布局上都实行单一区域独家代理制，这保证了经销商的销售利润，因为没有经销商之间的恶性竞争，经销商库存偏高时也会进行促销，但是大部分是为了盘活资金的主动行为，即便为了返利阶段性大幅度促销，也是短暂而可控的，陆风的经销商目前 70% 盈利。

与此同时，吉利、比亚迪、奇瑞今年销量虽然有所下降，但大部分经销商并没有出现压库的情况。由于企业处于转型期，面对销量下滑，企业意识到如果再向经销商压库，将会面临大面积退网的境地。

在处理经销商库存压力大问题上，一些外资品牌也开始转变方式，通过与经销商平等对话寻求双方共赢的格局。

也就在日前召开的一汽奥迪经销商年会上，一汽奥迪承认要调整厂家和经销商的合同及商务政策；取消 CSI(顾客满意度指数)和 SSI(销售与服务满意度)等考核，从之前 14 项考核减少到 8 项，增加部分固定返利，减少考核返利，总返利略有增加。

其实现在很多厂商已经非常关注经销商的利润了，尤其是领先的厂家，预计明年车企增长任务不会很重，将给经销商一个相对宽松的经营环境，否则盈利不理想经销商不如套现进入股市。

另外，企业未来也要将产量的扩张步伐稍微放慢一下，把质量和内部流程体系抓好。

自主车企冲刺百万级规模

产能过剩问题仍然突出

有人对明年自主品牌前景乐观，中低端市场会好于中高端市场；有人为自主品牌忧心忡忡，认为政府应出台更多政策引导国人购买自主车；有人已经布局 2015 年 SUV 市场与豪华车市场。

2013 年 9 月至 2014 年 8 月，自主品牌乘用车市场占有率连续下跌 12 个月。虽然自主品牌乘用



车市场占有率在 9 月份止跌回升，11 月更是回升至乘用车销售总量的 40.90%，达成早前《汽车产业振兴规划》所提出的市场份额底线，但根基并不稳定，诸多短板亟待解决。

自主品牌乘用车此前之所以出现“十二连降”，首要的原因是自主品牌汽车底子薄，技术积累不够。目前的情况是，我国汽车产业在技术开发上的总体水平远远落后于发达国家。同样，我国汽车零部件体系建设也明显落后于跨国汽车企业。跨国零部件企业与整车企业同步开发、同步发展，给整车发展以支撑，以至于自主品牌转型过程中，不得不依仗跨国零部件企业，推出自己的精品车型和中高端车型。

也就在 12 月 15 日，吉利深化战略转型的开山之作——吉利博瑞在亮相时“浑身名牌”，法国法雷奥助力研发的灯具、全球第二大汽车技术供应商德国博世提供的最新版本 ABS+EBD、全球领先音响产品供应商美国哈曼携手研发多媒体系统等 100 多家国际一流供应商为吉利配套。

当下，自主品牌整车企业转型升级一个重要措施就是升级供应链，大量选用外资品牌零部件，越来越多自主整车企业的配套大门在对本土零部件企业关闭，不仅仅是吉利，奇瑞推出的转型之作艾瑞泽 7 生产制造所需要的零部件或生产设备均来自全球顶尖供应商。业内专家担忧，如果我国的整车企业和零部件企业还是这样一种整零关系，未来的中国汽车产业将存在严重危机。

现在发展自主品牌的外部条件越来越差，整车和零部件都需要政府更多规定和政策，引导国人购买自主车、引导整车企业采购国产零配件，说起来简单，做起来很难的事，这考验政府的决心和智慧。

之所以经历了“12 连跌”之后，自主品牌市场份额开始逆势飘红，很多程度上依靠 SUV 车型在市场上站稳脚跟。

与此同时，豪华车市场仍以远高于行业平均增速水平快速增容。数据显示，2013 年中国豪华车销量不到 100 万辆，销量不足当年总销量的 6%。而今年上半年，豪华车市场销量已经达到 80.80 万辆，增速远高于整体市场，在整体乘用车中的市场占比再度提升。仅以英菲尼迪为例，上半年增幅达到 130.2%，销量达去年全年在华销量的 87%。

豪华车市场大于整个行业大势的增速将持续 3-5 或者会更长。

随着我国成为全球最大的生产国和消费国，而且会继续保持较高的速度而领跑世界汽车行业，不论是合资企业，还是自主品牌企业，都掀起了轰轰烈烈的跑马圈地、你追我赶的汽车产能扩张运动。

截至今年上半年，中国汽车行业已形成和在建的产能约 3500 万辆，远远超过今年 2400 万辆的销售量。而且包括合资品牌在内的各大汽车厂产能扩张的冲动仍在延续，汽车行业过去的结构性产能过剩，将演变为总量过剩，市场竞争将进一步加剧。

与合资品牌相比，自主品牌车企形成的总产能与需求之间的矛盾非常突出，自主品牌产能利用率均低于 70%的安全水平。

国家新出台的节能补贴明眼人都知道是利好自主小排量，可是结果合资车型上榜比自主车多得多，反而更加恶化了自主的生存环境。

自主品牌乘用车份额多少其实无关紧要，更重要的是有几家企业的自主乘用车能进入百万辆规模，如果国家为扶持自主品牌，目标设定为总体自主品牌市场份额达到多少，这将会害了自主品牌，政府政策的出发点应该是让少数自主品牌脱颖而出。

#### 车企资本大年

#### 北汽上市募资总额超百亿元

对于 2014 年的汽车行业来说，虽然销量的同比增速有所放缓，但是，车企在资本市场方面的表现倒是很活跃，最引人关注的莫过于北汽的上市。从 2004 年到 2014 年，十年磨一剑，北汽终于实现了上市。12 月 19 日，北京汽车股份有限公司(简称北京汽车)在中国香港证券交易所以 8.9 港元/股价格挂牌上市，募集资金总额 129.75 亿港元，折合人民币约 103 亿元，超额完成 110 亿港元募资计划。

此次 IPO 也成为截至目前中国汽车工业史上单次融资规模最大的一次。包括北京奔驰、北京现代、北汽自主乘用车、动力总成在内的资产全部装入上市公司。据了解，北京汽车募集资金将重点投入到北京汽车和北京奔驰的生产设施方面。其中，约 20.6 亿元将用于北京汽车动力总成生产基地(一期)建设项目，约 5.5 亿元将用于北京汽车动力总成研发中心(一期)建设项目；13.5 亿元拟用于北京奔驰乘用车生产扩张，6.2 亿元拟用于其发动机工厂。

北汽成功登陆港交所之余，以乘用车经销、服务以及融资租赁业务为主的广汇汽车上市计划也开始迈出实质性的一步。广汇汽车的上市之路同样非常坎坷，先是 A 股、继而港股，最后又转战 A 股市场。

近日，美罗药业称，公司拟以除可供出售金融资产之外的全部资产和负债，与广汇集团等七家股东合计持有的广汇汽车 100%股权进行置换，差额部分通过发行股份方式向交易对方购买。交易完

成后，广汇汽车将实现借壳上市。此次交易广汇汽车 100%股权作价 235.77 亿元。

当然，有成功者也有失意者，与北汽、广汇汽车“凯旋归来”不同的是，陕汽集团借壳博通股份上市失败，资本市场一战铩羽而归。核心资产控股权并没有在陕汽集团手里，成为制约陕汽集团上市的最大障碍。也有上市公司通过重组并购实现向汽车领域的转型，长园集团就是其中的一家。公司拟以发行股份和支付现金方式收购运泰利 100%股权，运泰利 100%股权交易价格为 17.2 亿元。重组完成后，公司将重点布局智能汽车行业和先进制造领域。

与长园集团转型汽车行业不同的是，也有行业内公司转型为文化类公司，松辽汽车就是其中的典型。重组之后，松辽汽车的核心资产包括成龙耀莱影城以及游戏资产，成功转型为文化上市公司。资本市场也用超过 10 个一字涨停来迎接松辽汽车的转型。

包括新能源汽车概念、电池概念以及特斯拉概念等，也带动了相关公司股价的上涨。可以说，2014 年的汽车行业资本市场表现可圈可点，活跃系数很高。

#### 乐视欲造超级汽车

#### 汽车拥抱互联网升级

乐视的出现带来的惊喜不断，“惊吓”也是常常有的。先是乐视的超级电视，给传统家电企业带来的冲击着实不小，继而北汽集团董事长徐和谊一句“乐视将与北汽合作造汽车”，直接引爆了汽车行业又一个新话题，乐视造车也成为 2014 年汽车行业的关键词之一。

未来汽车企业极有可能成为贴牌商，传统汽车改变起来难，新能源汽车很可能走这条路，不排除也会给企业贴牌，生产出来乐视汽车。

乐视超级汽车的计划正在进行中，掌门人贾跃亭也被贴上了造梦者的标签。潜行一年的 SEE 计划复制乐视生态垂直整合的成功模式重新定义汽车，通过完全自主研发，打造最好的互联网智能电动汽车，建立汽车互联网生态系统，使中国汽车产业弯道颠覆欧美日韩传统巨头，有效解决城市雾霾及交通拥堵，让人人都能驾驶超级汽车呼吸纯净空气。

据介绍，搭载 SEE 的超级汽车，不仅是一台电动汽车，而是一套完整的汽车互联网生态系统。电动化、智能化、互联网化让超级汽车不但更具科学范，而且更酷、更炫、更时尚。不只是颠覆产品，包括研发模式、营销模式、商业模式、运营模式将全面颠覆传统汽车产业。

从对超级汽车的描述上来看，这辆汽车是如此完美，然而，毕竟实物我们还没有看到，是骡子

还是马，拉出来溜溜才能知道。汽车行业远比家电业复杂得多，作为交通工具，无论多么智能化、设计多么时尚，安全可靠才是最重要的。

况且，汽车行业是一个需要高资金、高人才、高技术支撑的行业，乐视等互联网公司跨界竞争对汽车行业的发展来说算不得坏事，某种程度上还是一件好事，但面对资金、技术、政策等方面的行业壁垒，乐视要想冲破并不容易。所幸，乐视还有北汽这个汽车内行的小伙伴，互联网思维也可以让汽车更加智能化、电子化。

支持的声音不少，质疑的声音同样很多，当发布超级汽车 SEE 计划之时，造梦者也回应了质疑：梦想和现实总是有差距的，幸好还有差距，不然谁还稀罕梦想？99%的人不看好的事情，才有可能成就颠覆。企业的创新，是用具有前瞻的眼光，用未来定义未来，再用未来定义现在。纵有千难万险，造福他人的梦想不能变。

如此，就让我们拭目以待，等待乐视酝酿的这场“汽车产业的变革”能否真正变革汽车行业。

利好政策密集出台

新能源汽车产量颠覆性增长

来自工信部的统计数据显示，2014年前11个月，我国新能源汽车累计生产5.67万辆。这是一个颠覆性的数字，伴随着的是政府的利好政策以及电动车续航里程的不断提升。可以说，2014年是新能源车优惠政策出台最密集的一年。

先是购买新能源车免征购置税，继而对用电实施价格上的优惠。随后，《政府机关及公共机构购买新能源汽车实施方案》要求2014年至2016年，公务车采购中新能源车比例不低于30%，逐年提高。充电接口与新能源汽车数量比例不低于1:1。

2014年也成为新能源汽车发展的元年。不过，与2015年纯电动汽车和插电式混合动力汽车累计产销量力争达到50万辆的计划相比，不到6万辆的产销量距离50万辆的差距还是很大的。

可供市场选择的产品种类和数量还不能满足推广应用的需要，真正拿得出手的好车还不多，尤其是乘用车。充电基础设施的建设不能满足需求的矛盾非常突出，多数城市私人消费者停车难和充电难的问题还没有找出有效的解决办法。地方充电设施的投资和建设仍然存在过度依赖电网的情况。

多数消费者对新能源汽车仍持观望态度，包括充电难、价格、电池的寿命以及续时里程，都是消费者产生顾虑的地方。

北汽新能源党委书记、总经理郑刚这样评价当下的纯电动汽车行业：纯电动汽车还属于幼稚产业，技术新、产量不大，没有形成市场规模，成本降不下来，用户的接受度远远不够。从电池价格、充电装置的使用环境到客户的使用习惯，政府都需要给予支持。

当然，政府支持是一方面，车企在提高续航里程方面做出的努力也是有目共睹。以北汽为例，新近上市的两款纯电动汽车 EV200、ES210。其中，EV200 在综合工况下的续航里程已经超过了 200 公里以上，并且行驶中可在原有续航里程基础上再度延长 13%的额外行驶距离。ES210 的续航里程已经超过了 210 公里。除此之外，包括比亚迪、上汽等企业均在寻求续航里程上的突破。可以说，在新能源汽车领域，车企们都在跑步前进。

各部门应该联合起来解决基础设施建设问题，将公共领域的新能源汽车推广放在首位，出于环境压力城市推广相对更容易；继续努力拓展新能源乘用车市场，包括私人购买和租赁，要落实好私人购买新能源汽车的充电桩安装服务。

展望未来，新能源汽车真正的市场化元年是在 2015 年。车企要加大研发投入尽快实现技术的进步，突破技术的门槛和壁垒，提升续航里程，快速摊薄成本，最终实现幼稚产业在最短的时间内成长和成熟起来。

2015 年，新能源汽车的市场化将迎来真正的挑战，小批量的示范运营和大规模的市场化运营中间，远远不是一个简单的数量累加。这考验的是一个企业整体体系建设、系统管理、服务能力以及产品开发标准、质量的制造，这才是对新能源汽车行业最大的挑战。这也是北汽意识到的问题，纯电动汽车安全可靠还是最关键的因素，重点加强的仍是产品质量。

而从长远来看，新能源汽车也肩负着重要的历史使命，发展新能源汽车是我国从汽车大国迈向汽车强国的必由之路。我们要加大研发力度，认真研究市场，用好用活政策，开发各种需求的产品，使之成为一个强劲的增长点。新能源汽车刚刚起步，要消费者信赖这个车需要一个磨合的过程，整车厂在这个过程当中应该把新能源汽车的安全、可靠、耐久，作为我们的基本条件，即产品投放市场必须要达到这个标准，再谈其它。

## 8、机器人产业警惕过热投资：各级政府比企业还要热

在中国领导人多个场合提出“机器人”概念后，越来越多的地方政府和企业开始关注这个行业。仅在 12 月中旬，便有广州和成都两地举办了高规格的机器人行业大会，而数个地方政府也计划在“十三五”期间大力发展机器人产业。



机器人正在推动中国发生新一轮工业革命，不过也应该看到，中国的市场需求还太少。

机器人发展下一步：融合电商？

我国装备制造业每年 25%超高速增长的时代已经结束，过度依赖投资拉动和规模扩张的发展模式将难以为继。

工业机器人产业既可通过智能化生产让厂商获得高质量的产品制造水准，也可以应对劳动力成本上升等问题，是破解中国工业成本快速增长、低附加值、环境资源制约等因素的重要选择。

但从市场发展角度看，机器人尽管作为创新可以很好融合应用不断发展新技术，但未来仅靠机器人发展不足以实现工业 4.0。

机器人产业发展必须融合电商发展模式，在新工业领域中小微企业就是这样的例子。在工业 4.0 以前时代，产品连接用户成本巨大，不得不依赖广告，但是在工业 4.0 时代，产品连接用户成本为 0，产品本身就是一个广告，比如小米手机，微信等等。

电商不谈技术，而是花大力气的是企业，用最新的商业模式武装自己，全球整合人才，引入国际资本，在中国的大市场下发展起来，加之自身技术，产品的研发迅速抢占市场，因而做产业首先做企业，企业规模大了按照市场各种要素进行整合而不是在什么都有了之后自己做企业，这也是中国目前最大的问题，应该”研发+商业化“来进行。

完全靠自己掌握核心技术很可能丧失机器人产业发展重大机遇，技术我们必须要做，更关键要在企业发展方式上下工夫。中国的电商在短短几年时间走到全球前列，假如电商天天研究技术，他们不会是发展到现在的高度。

下一步，工业和信息化部将组织制订中国机器人技术路线图及机器人产业十三五规划，通过加强顶层设计，引导行业发展，同时完善标准体系建设，组织编制我国机器人产业行业标准体系结构图和标准明细表，加大对机器人企业研发与产业化的资金支持力度，搭建产需对接平台，培育产业推广示范基地，着力突破关键技术和重要环节，促进机器人产业健康发展。

警惕过度投资

目前宣布将建立机器人产业园区的省市包括：成都、重庆、深圳、昆山、河南、芜湖、上海等，园区总数超过 30 家。

但值得注意的是，尽管从中央到地方政府正在强力进行机器人产业发展，但是目前，机器人市场主要集中于汽车制造行业。数据显示，全球汽车行业的应用约占工业机器人总量的 40%，而在中国，这一数字达到 70%。

尽管包括中国、德国、日本等国家在近两年大力推动机器人产业发展，但 2014 年全球机器人产值约 300 亿美元，还不如国内一家传统制造企业的产值。

目前机器人高技术和机器人市场实际需求度确实存在背离。机器人的成本高，一个传统型劳动密集型工厂，要转型成为一个机器人工厂，费用巨大，一个机器人的劳动率等于 3.6 个人，但是其成本约等于 5 至 50 倍。大多数传统制造业的利润 6%，银行的融资成本却达到 10%，企业没有强劲的动力去推动其转型，也没有这么多资金。

各级政府现在比企业还要热，现在各地政府要建机器人产业园已经超过三四十家，实际政府的热度可能直接对未来产业的盲目性要造成推波助澜的作用，要警惕机器人在未来重蹈光伏产业过热的困境。

另一方面，缺少创新也被业内诟病。2014 年国际机器人协会 IFR 发布了报告认为中国机器人产业缺少技术创新，包括创新思想和创造性成就；没有可以参与国际竞争的骨干企业，普遍规模很小，关键部件品质和可靠性落后世界先进水平 5 到 10 年。

中国的机器人企业基本上掌握了工业机器人设计的应用技术，但是比如传感器和先进控制等核心技术依赖国外，同等质量的机器人产品国内企业可获得利润很少，机器人生产企业规模普遍较小，难以形成规模效应，企业人力、研发和营销成本居高不下，国产机器人缺乏品牌认知度，市场基本被外资品牌占据，国内产品品牌缺少生产实践检验。

机器人发展的另一个大的风险，就是机器人的高技术和低附加值的风险。现在机器人出现很大问题，高技术，但是附加值现在低得进入到常规产业，实际上机器人是典型三高，技术密集度高，人才密集度高，资金密集度高，但是这么一个三高技术产业现在在整个市场表现已经进入到产出非常低的现状，这就导致下一步机器人谁来投，谁来发展成为问题，也就是说传统机器人已经走下了高技术的神坛。

## 9、本土化妆品企业牺牲净利增销量

与韩后等新兴品牌以低基数实现业绩高增长不同，一些本土品牌出现增速放缓迹象。2011 年，本土销量前 20 名的企业里，没有出现年度业绩翻番的企业，销量前 8 的品牌业绩增速超 30% 的不足三成。

为了增加销量，本土品牌开始在广告上加大投入，有些甚至不惜牺牲净利润。由于高支出，化妆品企业不得不想方设法扩大营收规模，布局全渠道成了救命稻草。

#### 本土企业广告费用高

2011年至2013年，欧莱雅、玉兰油、玫琳凯等国际品牌的市场份额均呈现下滑趋势，但本土品牌自然堂的市场份额一直保持在1.6%左右，2012年轻微下滑至1.5%，并无明显增长趋势。

虽然一些外资品牌出现了滞涨，不过相较外资上百亿的盘面，本土企业的营收规模仍较小。李传玉认为，同质化发展、缺乏创新是本土企业绕不开的沼泽地，在产品方面本土企业的创新能力乏善可陈。

某本土品牌曾经做得很好的一个产品是隔离防晒，单品的销售占比一度达到30%，但现在市场上各个品牌都把这个产品做得很好，都在分流它的顾客群，而别人优势的东西它却没有补充上来，这导致该品牌在自己所在的区域业绩下滑很厉害。这是国内品牌的通病，依靠单品成长后因为被模仿从而走了下坡路。

事实上，本土品牌近几年在广告上投入了大量资金。从2011年开始，本土化妆品频频成为各大电视台的“金主”。2013年，相宜本草以1.09亿冠名《舞出我人生》，韩束1亿冠名《非诚勿扰》，百雀羚、九美子分别投入7000万元和5100万元冠名2013年《中国好声音》，雅兰国际3750万元牵手《中国梦想秀》。2014年，根据亿邦动力网的统计发现，光韩束一个品牌全部广告投入已经接近5.5亿元。

本土品牌甚至不惜牺牲利润投入广告。在新三板上市的广州幸美股份今年9月以1070万元的标价，拿下第三季《中国好声音》总决赛黄金广告时段，用于推广植美村7小时不脱妆BB霜，但其上半年报表显示，期内营收约8675万元，较上年同期减少9.24%，而净利润只有472.6万元。

丸美招股书显示，2011年至2013年其营业收入分别为2.40亿元、3.46亿元和4.23亿元，其中用于广告宣传类的费用支出分别为2.15亿元、2.92亿元和3.49亿元，广告投入占营收的比例相当高。而这一模式得到了众多公司效仿。大家都认为广告投入量到位了，回款就能上来，消费者就会认可你。大部分品牌都被绑上了广告的战车，上得去下不来。

化妆品行业毛利率水平一般在60%~80%左右，但净利润率不高。品牌商的净利润率平均下来也就10%到15%，其中洗护产品的净利更低，大约3%~4%；护肤品的净利最多是6%~8%，其实都非常低。

## 布局全渠道成救命稻草

基于高支出，化妆品企业不得不想方设法扩大营收规模，布局全渠道无疑成了救命稻草。据了解，韩后从 2011 年进驻屈臣士，2014 年开始做电商。截至目前这两大渠道的销售占比已经达到了 40%，原来本来打算用三年时间改变这个结构，没想到今年一年就改变了。但由此带来的是专营店渠道业绩占比的下滑。

今年以来店铺里销售的自然堂、珀莱雅等本土品牌下滑了 20%。电商确实对实体店形成了分流，同样的产品在网上旗舰店可以卖到 43 折，但实体店却必须全价出售，有些顾客一看价格就走了。本土品牌本都是靠专卖店渠道培养起来的，现在却在网上随意串货且低价销售，这些品牌商是不道德的。

许多本土品牌本来可以通过线上线下开发不同的产品，或让经销商做电商来规避这一利益冲突，但显然，专营店的利益被忽略了。厂家每年的推广费用在增加、人工成本也在增加，销量却不能保证每年增加，企业的压力越来越大，现在多渠道扩张也是可以理解的。现在电商之外又出现了微商，事实上线上线下的博弈也才刚刚开始。

## 五、环球市场

### 1、俄罗斯发布特殊政策 减少卢布汇率急速下降的影响

据报道，俄罗斯通行货币卢布的汇率持续下跌，俄罗斯中央银行为了帮助外币债务偿还期限迫近的企业偿还企业债款，于日前发布了对于各个金融机构进行外币贷款融资政策。该项政策是为了防止卢布汇率急速下跌所造成的影响进一步扩大。

俄罗斯方面指出，因受到欧美各个国家制裁的影响，企业很难实现在国外筹措到经营资金。此外，对于目前有对外债务的企业纷纷抛售卢布转而购买美元的趋势，这也和卢布汇率持续下跌有一定的关联。

在这样的情况下，俄罗斯中央银行于 24 日发布了一项政策。该项政策指出，将对国内的各个金融机构进行美元和欧元的融资。

关于这项措施，中央银行在支持金融机构的外汇资金周转的同时，也表示：“对于外币债务偿还

期限迫在眉睫的相关出口企业，也是为了支持这类企业再融资以偿还目前的相关债务。”

此外，中央银行也希望卢布尽快恢复到经济水平的实际状况，恢复到汇率相对稳定的状态而推行了这项特殊的支持政策。该政策旨在尽量减少并防止卢布汇率急速下降所带来的影响。

另外在此之前，俄罗斯政府于 23 日发布了一项指示。该指示要求国营的相关天然气公司每周对于外币资产进行相关报告的提供的同时，并要求这些公司尽快将利润水平恢复到两个月前的水平。此次政策的相关公司中包括俄罗斯天然气工业股份公司（世界最大天然气开采企业，总部位于莫斯科）等，共计 5 家国营天然气企业。

事实上，政府希望通过管制外币变动以及与此相关的一系列政策，来制止卢布的进一步急速下降。

## 2、经济疲软冲击欧洲养老金体系

由于人口老龄化加剧和经济危机的影响，欧洲公共养老金体系正遭遇严峻挑战。当前的改革措施存在风险，整套体系步入了一个艰难发展阶段

欧洲公共养老金体系已经建立了一个多世纪，常被视为一套成熟而且相对历史悠久的社会保护体系，但由于欧洲国家人口老龄化的加剧和经济危机的影响，这套养老金体系正在遭遇严峻挑战。欧洲养老金体系的经验是什么，不得不进行的改革又是什么？对这两个问题进行探讨，可能会对欧洲以外面临老龄化问题的国家有所启发。

公共养老金体系是国家福利体系的一部分。按资金来源不同，它可分为普惠型和收入关联型两类。普惠型的资金直接来自政府财政预算，一般能够覆盖全部公民。而收入关联型的资金主要来自企业及其雇员缴纳的养老费用，政府也给予部分补贴，大多情况下全民覆盖比例能够达到 95%至 98%。

目前大部分欧洲国家采用收入关联型养老金体系。除了缴纳方式，欧洲公共养老金体系还有一个特征，就是具备重新分配资源的功能。一般情况下，企业及其员工缴纳的养老金费用及政府的相关财政补贴均用于支付当时的养老金，在收缴和支付的过程中，实现资源的重新分配。

欧洲国家人口老龄化正在加剧，公共养老金体系的可持续性面临挑战。以西班牙为例，到本世纪 20 年代末，出生于上世纪六七十年代“婴儿潮”的公民将退休，加入领取养老金的大军，构成对公共养老金体系的考验。然而由于公民平均预期寿命延长和生育率降低，缴纳养老金的人口数量在减少。如果不对养老金计算方式进行调整，欧洲公共养老金体系将难以为继。



此外，欧洲国家还面临经济疲软。在普惠型养老金体系国家，经济疲软导致国家整体财政收入减少；在收入关联型体系国家，疲软造成失业率猛增，缴纳养老金的人数大幅减少。而一些国家采取的应对措施也可能导致维持养老金体系的压力增大。

经济疲软的挑战尚可通过在经济繁荣时期的盈余或者举债来解决，但人口老龄化的挑战却需要通过更为复杂的改革方式来应对。欧洲国家正在转变思维，更加突出市场作用，希望通过全部或部分私有化，将国家经营的养老金资源部分转移给市场经营，来解决未来公共养老金体系收支不平衡问题。但改革存在风险，会导致公共养老金体系资源重新分配功能的减弱。

把共同承担的部分风险转移给公民个体，无疑将对欧洲社会的收入分配产生消极且深远的影响，并导致老年人口贫困率的上升。改革可能使西班牙养老金相对金额在二三十年内下降超过 50%，导致高贫困率。欧洲公共养老金体系已经步入了一个艰难发展阶段。

### 3、美国经济增速为 11 年来最高 专家称并非昙花一现

据美国媒体 24 日报道，美国经济增长速度超过预期。美国商务部日前发布的第三季度 GDP 数字显示，美国经济 7 至 9 月份以 5% 的年增速增长。增长加快的原因是，消费者对经济状况的感受好于以前。

美国经济的增长速度达到 2003 年以来最快的水平，部分原因是消费者和企业支出的增长。经济增速并非昙花一现，而是经济未来发展势头的信号。

金融市场提前送上节日礼物，道琼斯工业平均指数第一次超过 18000 点。国内生产总值是衡量宏观经济健康状况的指标。在美国这样一个以消费支出驱动的经济体里，这意味着企业现在应该不失时机地迎头赶上。美国经济总量的三分之二与消费有关。历史经验证明，企业投资滞后于消费或者经济增长。所以，如果整体经济增长开始加速，那么 2015 年可能是对企业相当不错的环境。

不过，外部因素仍可能对美国经济造成影响。这包括石油生产国收入减少，以及其它国家经济增长放缓。

美国快速的经济增长也可能导致价格上涨。这意味着通胀的上升。首先，工资的增长将加速；事实上，已经开始增长了。其次，业主等价租金——也就是住房成本——是通胀指数的一大部分；而它的增长其实比人们意识到的要快。

美国的通胀率一直远远低于美联储 2% 的目标。但是好于预期的经济增长和消费支出的增加，可能会导致美联储提高利率的时间早于经济学家预期的 2015 年中期。

#### 4、法国第三季度公共债务规模继续扩大

法国全国统计和经济研究所发布的最新统计数据显示，法国今年第三季度公共债务规模继续扩大，达到国内生产总值的 95.2%。

据统计，法国今年第三季度公共债务达 2.0315 万亿欧元，比第二季度增加 78 亿欧元，但净债务猛增 214 亿欧元。统计表明，法国三季度国债减少 48 亿欧元，但社会保险机构债务猛增 120 亿欧元，地方行政机构债务和中央政府附属各机构债务增加 6 亿欧元。

12 月中旬，国际评级机构惠誉曾因法国债务水平偏高、经济增长低迷将法国主权信用评级从“AA+”降至“AA”，但长期展望仍为稳定。法国财政部长萨潘 12 月 12 日宣称，法国国债仍是世界上最安全和流动性最高的债务之一。

根据法国全国统计和经济研究所的数据，法国第三季度经济环比增长 0.3%，比第二季度的下滑 0.1% 有所好转，但依然处于低水平增长状态。

#### 5、菲律宾 10 月份进口增长 7.5% 中国是最大来源地

菲律宾官方 23 日公布的统计数据显示，今年 10 月份菲律宾进口总额同比增长 7.5%，从而成功扭转此前持续多月的增长颓势，而中国则是菲律宾最大进口来源地。

菲国家经济发展局当天公布的统计数据显示，受消费品及燃料进口增长带动，今年 10 月份，菲律宾进口总额达 52 亿美元，同比增长 7.5%，这也是菲国进口额自今年 4 月同比增长 3.8% 以来录得最高单月增幅。而今年 5 月份、6 月份和 9 月份菲国进口额同比均出现下降，7 月份及 8 月份进口额分别同比微增 0.2% 及 0.9%，一度让外界忧心进口疲软会拖累菲国出口增长甚至影响菲国经济增长前景。

10 月份，菲律宾进口增幅在东亚及东南亚地区各经济体中排名第二，仅低于越南当月 12.6% 的增幅。

菲官方统计数据则显示，10 月份，菲律宾对消费品进口额达到 9.6 亿美元，较去年同期猛增 35.8%。消费品进口猛增说明第四季度菲律宾国内消费需求仍然保持强劲，而对半成品原材料及中间产品的进口复苏则预示菲律宾国内经济及对外出口前景良好。

或许是受国际油价大跌推动，10 月份，菲律宾对矿物燃料及润滑油进口额达 8.5 亿美元，同比增长 18.7%。巴里萨坎认为，菲律宾企业有望继续利用低油价显著削减运营成本，制造业、交通运

输业及能源行业尤其有望从中获益，而政府应当确保消费者也能分享相关利益。

菲官方统计数据显示，中国依然是菲律宾最大进口来源地。10月份，菲律宾从中国进口额达8.52亿美元，同比增长35.2%，从中国进口额占到当月菲国进口总额的16.4%；而今年前10个月，菲律宾从中国进口额达66亿美元，同比增长20.3%，从中国进口额占同期菲国进口总额14.9%。

## 6、英国下调今年第三季度 GDP 同比增速

英国国家统计局23日公布的数据显示，英国今年第三季度经济同比增速终值由此前的3.0%降至2.6%，环比增速维持0.7%不变。

同时，当前英国国内生产总值(GDP)总量比金融危机前的高峰值高出约2.9%，而非此前公布的3.4%。

英国国家统计局表示，将于2015年1月27日公布今年第四季度GDP初值。

当天，英国统计局还公布了英国经常账户数据。数据显示，截至第三季度，英国经常账户赤字高达270亿英镑(约421亿美元)，占GDP的6%，创历史新高。

最新数据显示英国经济增长比之前显示的更为脆弱。不过，由于油价下跌、温和的通胀压力、家庭实际收入增长以及公司投资意愿增加，英国的经济前景还是较为乐观的。凯投宏观预计明年英国经济增速为3%。

明年英国经济增长会有所放缓，而通缩风险可能会使英国央行在明年维持当前超低基准利率不变。

## 7、韩国将对进口大米征 513%关税 着手与中方协商

韩媒称，韩国政府将从明年1月1日起全面开放大米市场，并计划对进口大米征收513%的关税。由农林畜产食品部、产业通商资源部、外交部和企划财政部组成的政府代表团当天和中方在北京举行了非正式协商。

据报道，中方认为韩方提出的关税过高，中方还将就韩方关税税率配额(TRQ)数量的变化提出疑问。韩国政府今年9月向世贸组织提交的减让表中提出，原有的TRQ数量，即40.87万吨依旧按照5%的低关税进口，但将取消规定从特定国家义务进口量的“个别国家配额数量”。

关税率是根据WTO协定和农业协定的规定来决定的，TRQ运营方向也是根据WTO原则和韩国国

内需求来决定的，这是韩方的权利，并不是可以进行协商的对象。据悉，韩政府本月 17 日和美方在华盛顿进行了首次非正式磋商，美方同样认为韩国的关税税率过高。泰国、澳大利亚等主要大米出口国尚未提出进行非正式协商的要求。

到目前为止，还没有对韩国关税税率正式提出异议的国家，不过据观测，在可以提出异议的期限之内，即今年年底之前，大米主要出口国很有可能提出异议。早于韩国开放大米市场的日本和台湾地区，与提出异议的国家分别进行了 23 个月、57 个月的协商，由此可见，韩国或同样需面临长期协商的“拉锯战”。

## 8、日元实际有效汇率创 42 年来新低

日本央行 22 日公布反映日元综合实力的实际有效汇率(2010 年为 100)，12 月上半月的平均值为 69.51，创 1973 年 1 月(68.88)以来的新低，也是 1973 年采用浮动汇率制后首次跌破 70。日元的实力比目前日元名义汇率还要弱，日元贬值造成的实际负担可能比汇率数据所反映的更严重。

这是日本央行本月 17 日算出的结果。22 日东京外汇市场美元兑日元汇率位于 119 至 120 之间，意味着日元对其他主要货币的实力回到了 42 年前 1 美元兑 300 日元时的水平。

其主要原因是日本通缩状态持续时间已长达 15 年。日本央行加码货币宽松导致日元汇率大跌，与美元挂钩的人民币升值也影响日元实力相对下降。

日元贬值对于进口企业和日本人出境旅游来说是个不利因素。进口海外生产的原材料和食品时，不仅是日元贬值造成日元计价的商品价格上升，而且还会被转嫁比日本更高的物价涨幅。日生基础研究所高级经济学家上野刚志说，日元汇率其实贬得更厉害，进口商的负担很大。

另一方面，由于外国游客对日本的物价感到便宜，高价商品的销势强劲，国内的百货店和零售商受益匪浅。日元贬值也有利于出口企业，不过由于生产基地已被转移至海外，出口增幅不明显，日元贬值的效果得不到充分发挥。

## 9、巴西 2014 年通胀率预计为 6.46%

当地时间 19 日，巴西地理统计局公布最新统计数据显示，巴西 2014 年全年通胀率预计为 6.46%，低于政府制定的 6.50% 最高目标上限。

12 月，巴西通货膨胀率为 0.79%，比 2013 年同期的 0.75% 仅增加 0.04 个百分点，但比 11 月 0.38% 的涨幅增加了一倍多。

在统计涵盖的消费品中，饮食价格上涨最多。12月，饮食价格上涨了0.94%，而11月上涨0.56%，全年预计上涨7.91%。其中，12月肉类价格上涨4.02%，全年预计上涨22.22%。

其次是运输。12月运输价格上涨了1.59%，比11月上涨0.20%增加1.35个百分点，全年累计上涨4.15%。

2014年全年累计，预计住房上涨8.76%，教育上涨8.49%，健康和个人护理上涨6.95%，家居用品上涨5.94%，服装上涨3.40%。

按地区划分，2014年全年预计通胀率最高的是里约热内卢，上涨高达7.42%。其次是戈亚尼亚上涨7.13%。圣保罗预计上涨6.25%，巴西利亚上涨6.20%。

数据显示，2014年全年预计的6.46%通胀率，虽高于2013年5.85%、2012年5.78%的通胀率，但低于2011年6.56%的通胀率。

## 10、俄罗斯卢布危机持续 未来当地或无进口商品可卖

俄罗斯卢布汇率经过一周的上冲下跌，周末虽稍微回稳，但俄罗斯即将面临的是经济深度衰退、物价一飞冲天、银行体系脆弱、利率急速飙升、实质所得减少，企业破产，以及倒债等问题将层出不穷。

由于结汇民众太多，莫斯科各银行的网站频频被塞爆，部分国营银行分行每天仅结售2000至3000美元(约合人民币1.24万元至1.86万元)，晚到者就没有。民众16日也抢在第二天涨价之前挤进宜家家居(IKEA)抢购各种用品，一直打包到凌晨两点。

报道称，许多产品供货商停止出货，要求涨价。苹果公司已停止网购，IKEA停售厨具及家电，欧宝与雪佛兰汽车也不再供货，预料不久后进口品将在市面消失。

同时，俄罗斯以卢布及美元计价的公债殖利率也分别升到8%及15%，比希腊还高。标普与惠誉等信评公司已经对俄罗斯债信表示悲观。若俄罗斯公债被归入“垃圾债券”，将降低投资人的投资意愿，政府债务负担将不断加重。



## 六、热点解读

### 1、有钱就是任性 2014 投资最火的八大企业

“有钱就是任性”这句 2014 年的网络流行语一不小心成为了今年投资界的真实写照。在这个最好的融资年份，VC/PE 们也就任性地投资了一把。虽然一边是他们叫苦连天地高喊“项目太贵”，但另一边却还在相互续演着天使轮超过 A 轮、A 轮超过 B 轮、B 轮超越 C 轮的估值接力赛。

然而，疯狂总有走到尽头的一天。创业本就是一场马拉松，投资也是同样的道理。在整个配套的生态系统完善之前，无论是创业者还是投资人都应该保持相对冷静的头脑，莫忘初心。

以下盘点的在今年获得高估值的各个项目或许并非全都能排上 TOP10 的榜单，但它们中的任何一个都极具代表性与典型性，在抢夺资本眼球的同时，其背后的发展逻辑同样值得思考。

阿里巴巴：年度赢家

阿里巴巴在今年完成了多个“第一”。

2014 年 9 月 19 日晚 9 点 30 分，整个纽交所被橙色包围。当日开盘价 92.7 美元，首日大幅上涨 38.07%，市值达 2314 亿美元，借此阿里巴巴一跃成为国内市值第一的互联网企业，甚至超过了亚马逊和 eBay 两家美国电商公司的总市值，同时一举超越 Facebook 成为仅次于谷歌的第二大互联网公司。

创世纪的 IPO 背后阿里巴巴上市融资的 217.67 亿美元在拉高中企海外上市融资金额的同时，也创下了美国市场历史上最大规模 IPO 纪录。

根据美股通用划分标准：总市值超过 20 亿美元的为中等市值公司，超过 100 亿美元的为大型市值公司，超过 2000 亿美元的为特大型市值公司。阿里巴巴以傲人的市值跻身特大型公司的行列。

据外媒称，阿里巴巴 IPO 首日股票大涨，使这家公司的估值超越了竞争对手，但要维持这样的估值，依靠的是增长率和利润率。阿里巴巴的估值面临着市场的严厉检验，为达到预期，其营收在接下来的几年里要创造 30%~35% 的年增长率。

阿里巴巴上市除了成就一支庞大的百万富翁俱乐部，还有阿里巴巴背后的最大金主，即从 2000 年注资到 2014 年阿里巴巴上市，获得 433.97 倍账面回报的最大赢家——投资人软银。

眼下，阿里巴巴带来的示范效应仍在发酵，不管是越来越多涌入互联网的创业者，还是静待孵出下一个阿里巴巴的投资机构们。

#### 小米：增长超速

小米的成长速度绝对是火箭级的，而跟这样的速度匹配的则是其水涨船高的身价。就在几天前，小米完成第6轮逾10亿美元融资的消息不胫而走。4年时间，小米估值从2.5亿美元提升至超过400亿美元，涨了近160倍。小米成为了国内仅次于阿里、腾讯和百度的第四大互联网企业。单从估值的角度来看，小米以一家未IPO的企业姿态把京东、奇虎360这些已上市的互联网企业都甩在了身后。

整理过往的公开信息发现，小米保持着每年一次融资的节奏，而在每一轮融资完成后，它的身价都会“三级跳”。

小米公司高估值再次验证了投资者对智能手机行业成长前景的认可，将进一步推动移动互联网投资活跃。以年出货量6000万部计算，小米预期今年全年营收有望超过700亿元。但其实支撑小米高估值的不仅仅是其单一的手机硬件。

未来小米可以理解成，小米手机（含小米平板）、小米电视（含小米盒子）和小米路由器三大硬件核心产品线是“第一个小米”；MIUI及其所构建的移动互联网内容和服务生态相当于“第二个小米”；小米计划花50亿美元投资的智能硬件100家公司将成为“第三个小米”。

显然，未来构建产业生态链才是雷军真正的野心。“投资人很多时候不是看公司能值多少钱，而是看公司未来能挣多少钱。”站在这样的一番说辞下，或许也就不难理解为什么小米能有如此高的估值了。

#### 大疆创新：资本新贵

谁说高估值这件事只发生在轻资产的互联网/移动互联网的企业身上，主攻全球无人机控制与航拍影像系统的制造厂商大疆创新科技有限公司（下称“大疆创新”）着实让投资机构见识了一把什么叫做不差钱。据接触过该企业的投资圈内人士反馈的信息，该企业的销售收入每年翻几倍增长，盈利能力极强，企业的估值更是高到吓死人。

据悉，自设立之初大疆创新就以高估值吓退了不少投资人，早在其还不具备估值基础的时候就开出了1亿元的自我估值。

这类不差钱的项目自然容易获得投资机构的“倒追”，特别是在今年这个行业资金充裕的时候。于是，排队等候约见、近距离贴近企业高管甚至于死缠烂打这类的投资段子开始在圈内盛传。然而大疆创新对于资本的热情却是一概不要。

在现金流健康，并不缺钱，同时站稳全球品牌影响力下，投资机构的介入或许真的没有太多实质的意义，这么看来或就不难理解大疆创新对投资机构的态度了。

### 乐视影业：重要棋子

2014 年对乐视集团创始人贾跃亭而言忧可能更多于喜，一边因健康问题迟迟未回国引市场多番猜疑，另一边则是自己一手打造的乐视网深陷广电政策监管漩涡。幸而最大的喜是乐视影业独树一帜在今年完成了 B 轮 3.4 亿元的融资，估值一跃达到了 48 亿元。而仅仅 1 年前，2013 年 8 月乐视影业首轮融资时的估值不过 15.5 亿元。

成立于 2011 年的乐视影业在《小时代》系列、《老男孩》、《熊出没》等这些高票房电影的带动下迅速跻身国内五大民营电影公司之一。

近几年国内电影迅速增加的票房规模及升温的市场影响力，让试图进入电影市场的各路资本看到了投资的机会。据不完全统计，在超过 300 亿元的影视投资中，有超过 20 只专项基金参与其中，平均每只基金的资金规模均超亿元。眼下的影视产业就像是一块被资金烤红的铁板，让生在其时的乐视影业又一次踩准了资本市场的节奏。

乐视影业在 2012 年和 2013 年电影票房收入分别约 6.25 亿元和 10.5 亿元，截至 2014 年前三季度票房收入近 20 亿元。由乐视影业出品、发行影片票房金额在国内民营公司中排名第一位，预计全年票房收入为 30 亿元。

本月初因重大重组停牌一个多月的乐视网重新复牌。在复牌公告发出的同时，乐视网对外公布，拟在未来一年内的合适时机将旗下乐视影业注入上市公司。可见，在贾跃亭谋划的乐视生态圈中，乐视影业作为乐视网的兄弟公司将是一个重大的棋子，至少从其现有的估值表现来看，与经历风波后的乐视网合体的这一举动无疑可以提振资本市场的信心。

### 饿了么：野蛮生长

2009 年在大学宿舍里迸出的创业点子外卖 O2O 网站“饿了么”曾在很长一段时间内处于缓慢发展的阶段，直到在 2 年后获得 A 轮数百美元的投资后，资本的助推加速“饿了么”的发展，很快日

均订单量近 10 万单，年在线交易额超过 12 亿元。

一鼓作气的“饿了么”在去年一年内接连完成了两轮融资，在外卖行业站稳脚跟，进入迅速扩张期。而在今年“饿了么”更是获得大众点评 8000 万美元的 D 轮融资，彼时它的估值被定在了 5 亿美元。

纵观之前的每轮融资后地域扩张都被“饿了么”放在了首要的位置。特别是在宣布获得大众点评融资时，“饿了么”创始人张旭豪曾对外宣称，今年底可能会扩张到 100 个城市。在那段时间里，“饿了么”以人海战术不计成本地加速扩张，与其相匹配的还有其员工数量也从 200 人扩张到 2000 人，其中地推团队占据了绝对的主力。据称到年底总人数会接近 4000 人，渗透城市从 20 个逼近 200 个，深入三四线城市；对外宣称日订单数从 10 万单直线上升到 100 万单。

随着阿里、百度等巨头相继加入到外卖 O2O 行业，独立发展的外卖 O2O 平台面临的竞争越来越大，背负在“饿了么”身上的压力可想而知，一笔笔巨额融资投入市场，“饿了么”铆足了劲地抢用户、抢地盘，甚至两个月前还出现了“饿了么”与美团外卖的抢单事件。

日前圈内盛传“饿了么”可能被再注资，新一轮的融资金额将高达 3 亿美元，如若属实，“饿了么”的估值定将迈入 10 亿美元级以上的门槛，同时竞争势必愈加激烈。

#### 拉勾网：融资最勤

距离今年 3 月公布 A 轮融资仅时隔数月，拉勾网又宣布完成了 2500 万美元 B 轮融资，一年内紧锣密鼓的两轮融资已让这家互联网垂直招聘企业的估值超过了 1.5 亿美元，而彼时拉勾网刚刚过完其一周年的生日。

这家由 3W 咖啡的三位创始人许单单、马德龙、鲍艾乐成立的项目早在去年年中，即获得徐小平、曾李青等人的 200 万元天使投资。

为什么有钱投给他们？创业初期投资机构看重的不是项目能不能挣钱，而是会不会像神经病一样长大。拉勾网具备这样的基因：短时间内疯狂成长，不考虑盈利问题，而是思考怎么把盘子做得更大。

但在传统诸如前程无忧、中华英才、智联招聘这些互联网招聘领域的前辈面前，拉勾网还是个小弟，就连在互联网垂直招聘领域，拉勾网也并不能称老大，大街网、内推网、周伯通、脉脉等各家的背后也都挺着资本腰杆。

在融资这件事上，企业自身价值和行业的发展前景推动着它的融资速度。然而，对于一个盈利模式尚不清晰，但行业却是红海的拉勾网来说，接下来的路该如何走着实是一个考验。毕竟就连在招聘行业拼杀多年的互联网招聘巨头都还未彻底走出盈利困局，新兵想要走出困扰行业多年的难题，压力不小。要知道，投资人不可能一直守着一家不赚钱的企业。

#### 途家：机构争宠

坊间有个段子说途家创始人罗军的前两次融资是最让华兴资本 CEO 包凡烦心的，因为前后一共接待了超过 70 家的投资机构。可想而知这家手拿近百份的 TermSheet（投资条款清单）的企业让罗军想低调都低调不起来，至少在投资界途家绝对是个炙手可热的明星项目。

与这一身份相匹配的还有途家每次融资后创造的行业新纪录。今年 6 月 18 日途家完成了 C 轮 1 亿美元的融资，又一次创造中国短租领域最大额的融资纪录。虽然罗军对外拒绝途家在 C 轮融资后的具体估值，但他透露此轮投资比上一轮估值增长了 4 倍左右。

事实上，在 2011 年成立之后途家保持着每年融一轮的节奏，上一轮 B 轮则发生在去年 2 月份。在国外，短租平台企业 Airbnb、HomeAway 已日渐成熟，而在中国短租市场方兴未艾的环境下，途家在前两轮创造的“400 天融资 4 亿元”的资本神话足以让后来者膜拜。

在外媒的报道中，直接把途家称作“中国的 Airbnb”，后者在今年 4 月下旬完成了规模超过 4.5 亿美元的新一轮融资，并使得自己的估值跨入到了百亿美元的行列，而这轮融资后 Airbnb 已成为了全球估值最高的创业公司之一。相形之下，无论从房源供给、市场规模还是旅游行业的增长，中国都要比美国多得多。据此来估计的话，途家未来的想象力或许会更大。

#### 河狸家：估值飙升

继阿芙精油与雕爷牛腩之后，创业者雕爷孟醒再次将他玩转互联网的本领运用到了美甲领域。

美甲 O2O 企业河狸家在今年 7 月获得 IDG 资本领投的 B 轮融资，规模达 3000 万元。之后短短三个月，孟醒又对外宣称，风投给出了 10 亿元的估值。

互联网美甲企业从成立到获得千万级别融资用时不到一年，而在河狸家尚处于零订单时，其估值已达到 3 亿元，短短数月，就孵化了除了一家超 10 亿元估值的企业，在感叹资本疯狂的同时，资本的追捧在无形中也推高了生活服务类互联网企业的身价。事实上，与河狸家相类似的美丽加、秀美甲、嘟嘟美甲等企业都在今年获得了千万级的融资。



用无线互联网做特定生活服务领域的创业存在巨大的机会，特别是隶属于 O2O 从线上向线下的运营模式。

据统计，美甲行业正在以 20%到 30%的速度增长，这一巨大的市场容量显然是投资人看好的。先把市场做大，用户积累到一定的程度时任何形式的盈利模式都是可行的。

目前公开的数据是，河狸家签约的美甲师超过 1000 名，日均订单量近 3000 单，订单均价在 150 元以上。而另一方面，承诺永远不收美甲师佣金的河狸家需要在平台建设上持续地投入大量的资金和人力。

按照孟醒的说法，眼下河狸家在持续地烧钱，据其估计，一共要烧掉 5 个亿。

河狸家即将要启动 C 轮融资，待新一轮融资完成后，河狸家的估值就将在现有的 10 亿元上翻倍地增加。

## 2、面临寒冬 酒企混改提速

曾几何时，53 度飞天茅台上涨到 2300 元/瓶时，在众人看来这远非天花板，市场对于其价格预期一度达到了 3000 元/瓶。正因此，茅台酒也被贴上了“奢侈品”的标签。同样，在茅台酒价格飙涨的背景下，千元白酒几乎都上了酒企的价格段位，并美其名曰为“品牌标签”。在高价位酒满天飞的年代，高端酒(高价位酒)主导了市场消费。

但是，随着国内经济增速放缓、国家出台八项规定等政策影响，那些建立在以公款消费为基础上的畸形消费遭遇重创，白酒业也来了个“急转弯”。最为被动的则是那些失去公款消费这块大蛋糕的酒企和经销商们。一时间，社会高库存导致市场供需出现问题，以贵州茅台和五粮液为代表的高端酒价格开始逐渐回落，在 2013 年出现价格腰斩之后，价格继续下落，如今的茅台价格在 830 元/瓶左右，而五粮液则降到 580 元/瓶左右。龙头企业价格的下沉，挤压了次高端白酒的市场空间，泸州老窖、水井坊、沱牌舍得、酒鬼酒、郎酒、古井贡、洋河等次高端酒出现滞销，高端酒不再是宠儿，酒企纷纷向中低价位酒市场扩张。

从千元酒到百元酒，白酒价格的变化在体现市场供需的同时，也体现了消费者在消费方面逐渐变得理性，白酒正逐渐在回归其本来属性。在消费没有出现较大改观的情况下，千元白酒俨然已成昨夜神话，白酒低价将长期存在。

行业的骤变，给了酒企和经销商们思考的机会。贵州茅台的应对措施则是在 2014 年降低经销商

门槛，吸引部分经销商加入的同时，又新开专卖店 300 家。在将这些量释放出去，又满足市场供应的同时，价格也在消费者群体里形成预期。而五粮液也将渠道和服务下沉，七大营销中心改为七大分公司，深入一线市场与经销商共同作战。从来不入一线名酒企业法眼的三、四线以及农村市场，如今也已成为其抢食地。

随着在消费层面上，高端酒向中低端酒转移，中低价位酒将是未来市场的主角。酒企对此都心知肚明，因此，在价格管控方面也没有以前那么强势。五粮液 580 元/瓶左右的价格和贵州茅台 830 元/瓶左右的价格已经保持了一段时间，这也说明了茅台和五粮液目前的供需平衡，企业在消化社会库存及放量措施方面都取得不错的效果。同时，也说明消费者对上述价格的认可。不过，对于茅台、五粮液价格是否触底目前仍是一个有争论的话题。

虽然管控市场价格的态势不再强势，但是酒企对出厂价保持不变的态度却比较强硬。在刚刚结束的经销商大会上，茅台和五粮液均表示，2015 年保持原有的出厂价不变，如此表态是对未来市场消费的自信还是另有他因，仍有待市场进一步的考验。毕竟，高端白酒转向大众化消费已是大势所趋。

虽然销售茅台和五粮液赚不到钱，或者说是微利，但是在选择品牌方面，他们依然青睐品牌影响力较强的茅台和五粮液，因为多年形成的品牌价值在消费者心目中已经固化，其它品牌酒很难撼动。

品牌影响力和价格成为消费者在选择消费时的标准，品牌企业在获益的同时，也必须清醒的认识到，行业洗牌过程中机会与挑战并存，如何开发新的适合消费者的产品才是企业的长期生命力，高品质低价位固然具有竞争力，但是用户体验及服务一直是品牌企业的软肋，为了长远发展，品牌企业必须清楚地认识到这一点并把这一课补上。

### 并购潮悄然展开

### 三分之一酒企将被淘汰

一、二线名酒价格下滑的同时，其渠道也在下沉，并纷纷将触角深入到三、四线市场，甚至抢食农村区域，而这无疑挤压了三、四线品牌及地方酒企的生存空间。在苦苦支撑近两年后，部分酒企已经出现无粮酿造的窘境。而原酒厂(行业好时，其基酒多数卖给小酒厂勾兑)在小酒企出现危机时，他们的酒同样也出现了卖不动的情况。最典型的当属茅台镇和四川邛崃，原酒厂关停或被转让的信息在行业内不再是新闻，酒企老板跑路事件也频频发生。

事实上，在酒行业深度调整期，白酒销售大幅下滑，部分酒企出现亏损，这从白酒上市公司业

绩报告中可见一斑。而原酒生产企业更是雪上加霜，基酒卖不动的情况下，还要投粮酿酒，这给资金链短缺的企业带来了严峻的考验。在环境恶化的大背景下，原酒生产企业资金链断裂的情况在今年集中出现。茅台镇上千家酒厂受酱香型酒和其它香型酒滞销的影响，已经出现“断粮”现象。仅在贵州仁怀市，今年就有八成酒企选择不再投粮。

原酒生产企业如此，品牌酒企同样面临资金链断裂的难题。今年8月份，媒体报道称，安徽蒂王集团董事长汤世强跑路，其对外负债大约3.4亿元。而安徽蒂王集团是安徽蚌埠市知名的白酒企业，其生产的乳泉原浆酒在当地颇有名气。同样，有关茅台镇国珍酒业破产，老板乔国珍失联的报道也引发了市场关注。虽然后来国珍酒业对外表态称老板在北京出差并未失联，但其销售不畅、资金链短缺是不争的事实。而在四川，酒企的日子同样不好过，四川临邛(集团)实业有限公司旗下临邛酒厂便被迫走上了拍卖台。

尽管在2014年，酒企资金链断裂、老板跑路开始显现，但曝光部分仍仅是冰山一角。随着行业调整更加深入，一线、二线酒企进一步开发三、四线市场及农村市场，在消费者注重品牌、注重食品安全的时下，那些品牌实力不强、资金短缺的企业将面临巨大的生存压力，可以说它们未来的路只有两条，即要么关门倒闭，要么被并购。

数据统计显示，目前国内有18000多家酒企，有执照的大约7000多家，但是前100家酒企的规模占整个酒行业的90%，也就是说市场上存在的17000多家酒企均是小酒企。在市场这只无形之手的调整下，小酒企必将在这次大浪淘沙中掉队，白酒行业显然也要效仿啤酒行业走并购整合之路。

事实上，酒行业的兼并重组已经开始。在一线名酒企业中，五粮液率先启动并购战略，分别收购了河南五谷春酒业以及河北的永不分离酒业。有消息称，洋河股份也在实施并购战略，分别在湖北、湖南以及哈尔滨建立分厂。同样，民营上市公司青青稞酒也有意并购白酒企业。

行业游戏规则是强者更强，在开放的市场环境下，具有优质的产品、品牌知名度高，营销能力强的企业在行业调整期更具优势，而在此轮白酒行业的洗牌过程中，行业整合向有品牌影响力的企业集中将成为趋势。预计有1/3的酒企将退出历史的舞台，而这也是本次行业调整业内给出的预判。随着行业的深度调整，酒企的估值也会下滑，部分酒企甚至会以“跳楼价”出售。到那时，酒行业将迎来并购潮，而这个时间点业内预计在2015年-2016年。

虽然酒行业并购重组不会像啤酒那样集中，但是经过此轮调整后，白酒大集团企业将形成，这对于白酒行业的整体发展是有利的。因为白酒也属于食品行业，食品安全在白酒行业依然是一个不可忽视的问题。而随着行业集中度提高，将有助于白酒食品安全问题的解决。

并购重组往往是两情相悦、强强联合的结局，此轮行业调整不会在短时间内结束。因此，有一

定市场基础的小品牌酒企应该着眼考虑公司的未来。而大品牌企业在整合过程中如何将并购企业变成优质资产，对企业来说也是一个不小的挑战，而这不仅考验企业高管的智慧，还需要有灵活的企业机制。

接踵引入战略投资者

酒企混合所有制改革提速

白酒企业的混合所有制改革在 2014 年已经提上日程。

自从上海市国资委率先对监管国企进行体制改革后，全国掀起了国有企业混合所有制改革风潮。而竞争激烈的白酒业，本应是市场化程度较高的行业，只因酒企都是地方政府的财政支柱企业，所以多数白酒企业依然是国有企业的身份。而随着国企混合所有制改革进程的加速，白酒行业的混合所有制改革也是箭在弦上。

最早爆出混合所有制改革的白酒企业是贵州茅台。今年 3 月份，贵州省启动了国有企业的体制改革，作为贵州省龙头企业的贵州茅台集团成为此次国资改革的一员。茅台率先进行的混改动作是旗下赖茅酒业公司引入中石化易捷销售有限公司为股东，这也标志着其混合所有制改革迈出实质性的一步。

五粮液则在启动内部改革(公车改革)的同时，也在尝试混合所有制改革，其与新希望的合作正是试水混合所有制的写照。

值得一提的是，两大白酒巨头贵州茅台和五粮液都对国企改革提出了时间表。在刚刚结束的经销商大会上，两家企业均表示，明年将全面深化改革，实现企业的混合所有制，以更加灵活的组织架构来实现企业的不断发展。

2015 年，茅台将以深化改革为契机，通过混合所有制改革，并购重组等方式激发企业活力。

同样，明年可能是五粮液的改革之年，引入战略投资者、商家持股、薪酬体制改革、员工持股等问题都将有考虑。

事实上，随着酒行业调整进入“深水区”，仅依靠酒企自身的调整在短时间内很难实现更大的突破，酒企混合所有制改革不但可以激发企业的积极性，还可以给市场带去活力。因此，酒企混合所有制改革也受到资本市场的关注，老白干酒就是最好的例子。

12月1日晚间，老白干酒发布定增公告称，公司将通过定向增发的方式分别引入战略投资者、经销商以及员工持股。而参与老白干酒定增对象包括北京航天产业投资基金、北京泰宇德鸿投资中心、鹏华基金增发精选1号资产管理计划、汇添富-定增盛世添富牛37号资产管理计划、汇添富-衡水老白干酒员工持股资产管理计划5家投资者，且均以现金认购。

12月2日复牌后，老白干酒股价连续走出三个涨停板，股价从停牌前的26.2元/股涨至昨日收盘价的47.1元/股，涨幅高达64.88%。老白干酒此次混合所有制改革，也由此成为资本市场白酒板块的一个符号被定格在2014年。

从老白干酒二级市场表现来看，投资者对于老白干酒的混合所有制改革还是比较认可的。正如老白干酒自己所言：此次引入投资者及优秀经销商，可以提升公司的资本实力，进一步优化产品质量并提升营销理念，借助与优秀经销商的合作强化公司品牌运作，强化公司全国营销网络的市场推广能力，以此加强和深化公司与行业各类资源的合作关系，多渠道、多手段提升公司的市场竞争力。

值得关注的是，除了老白干酒在搞混合所有制改革外，沱牌舍得也曾公告重大事项重组的信息，但目前仍无定论。

不过，白酒混合所有制改革虽然在今年才刚刚启动，但是市场上也有比较成功的案例。

据了解，青青稞酒在未引入战略投资者华实投资公司之前，公司作为国有企业负债超过110%，而引入新股东后，公司经过整合并成功登陆资本市场。在行业进入深度调整期后，作为民营企业的青青稞酒在应对行业寒冬时显得较为灵活，效率也高。

总之，白酒企业引入战略投资者走混合所有制改革之路将是一个趋势所在，注入新鲜血液的酒企必将在企业机制、执行力等方面有所改观。而高管利益、股东利益、经销商利益都捆绑在一起后，企业才能发挥其各方优势，才能有更长远的发展。而在资本市场，明年国企改革有望成为支撑白酒板块估值继续平稳甚至提高的主线。

“围剿”电商雷声大雨点小

酒企“触电”仅是时间问题

以互联网思维来打理企业成为很多传统行业都在做的功课。但是，在拥抱电商方面，酒企略显被动。



白酒行业作为传统行业，对经销商的依赖性较强。虽然此次行业调整，给传统经销商带来重创，但是从近两年的调整来看，传统渠道依然是白酒销售的主渠道，而且这一市场地位在短期内是很难撼动的。

面对群起的电商及移动互联网，酒企可以说是既爱又恨。“爱”是因为传统销售渠道受阻时，电商作为一条新的销售渠道，对于处在寒冬中的酒企来说是必要的支撑，这也是酒仙网、中酒网等酒类电商网站崛起的原因之一。意识到电商的重要之后，酒企们也自建或以托管的方式纷纷成立自己的电商平台。酒企对电商的“恨”则是因为电商们为争夺江湖地位，低价倾销扰乱了价格体系，且电商渠道给酒企带来的利润甚微。

11月6日，贵州茅台曾发声明撇清与四川1919、中酒网、购酒网、酒仙网四家酒类电商的关系，对外表示与上述四家电商无直接合作关系。

在今年双十一，酒企和电商之间的“掐架”成为酒行业的一个标识符。其中，茅台向四川工商局投诉在新三板上市的1919公司低价“倾销”茅台酒。

面对电商们的“价格战”，五粮液、郎酒、剑南春和山西汾酒等也纷纷站出来“围剿”电商，并明确自己的合作或者非合作的电商渠道。

酒企对电商亮剑的背后，主要是来自经销商的压力。毕竟目前酒类电商占据酒企销售份额较小，传统渠道依然是白酒销售的主渠道。事件过去了月余，酒企与电商之间的“战争”仍无定论，这充分说明了酒企和电商之间的复杂关系。

茅台投诉1919的背后，是担心低价带给公司的损失，以及低价使消费者价格预期发生变化，那样对经销商和厂家都没有好处。而作为电商，它们低价倾销也得不到实惠，可以说是亏本赚吆喝。电商这么做的原因主要是维护其江湖地位，因为电商吸引广告客户、消费者的主要手段是靠流量，而酒类电商不做促销就没有流量，没有流量排名就会落后，江湖地位受到动摇，这就是酒类电商宁愿亏损也来做促销的原因。

虽然酒企和酒类电商之间的矛盾不断升级，但是，互联网电商销售增长趋势已势不可挡。

根据阿里巴巴集团公布的双十一数据显示，淘宝双十一的交易额达到了191亿元，同比增260%。而酒类电商在双十一也收获不小，酒仙网公布其在双十一当日销售额突破6000万元，购酒网当日销售额超过1200万元，这些数字的背后正是消费者对电商平台的认可。

事实上，拥抱移动互联网，拥抱电商是各个传统行业都必须正面面对的事情，白酒也一样。尽管目前酒类电子商务占全行业的份额仅为 1%，尚属一个补充渠道，但却有着较大的上升空间。因此，酒企和酒类电商之间的关系应该是合作，而非排斥。如果将“线上和线下”有效地结合在一起，做好消费者体验和互动，那么互联网平台将是酒企的一个新“蓄水池”。同样，酒类电商要想分享千亿级别的饕餮盛宴，其未来要走的路还很长。对于它们来说，应该与酒企在产品研发等方面一起下功夫，开发一些定制产品，尽量减少对线下产品的冲击，以实现酒企与电商的共赢。

“改革+转型”是酒企持续发展的必由之路，而酒企与电商之间的关系虽然十分的微妙，但是酒企“触电”已成常态。不过，在移动互联网时代，谁能笑得美丽长久，这不仅要看产品的质量，还要看企业的智慧。

### 个性化消费时代来临

### 定制酒渐成酒企新宠

既然消费在中国经济新常态中占有领先的地位，白酒作为快消费品的一员自然有其大放光彩的舞台。不过，随着国民生活水平的提高以及移动互联网的快速发展，消费群体也正在发生变化：低端消费群、价值消费群、主流消费群、富裕消费群等多元化消费群体的出现，使得对产品的要求也呈多元化。而为迎合不同的消费群体，酒企们纷纷推出个性化定制产品来满足不同消费群体的需求。2014 年，个性化消费时代已经开启。

事实上，在个性定制化路上，泸州老窖一直走在行业的前面，且收获颇丰。

据了解，在高端酒国窖 1573 市场销售不畅的情况下，泸州老窖推出了“生命中的那一坛酒”为企业取得了不错的销售业绩。在尝到定制酒的甜头后，泸州老窖又与酒仙网推出“三人炫”酒，而这款酒上市仅 84 天，便实现了 100 万瓶销售，销售额则突破 7000 万元。

值得一提的是，白酒龙头企业贵州茅台和五粮液也推出了自己的定制酒公司。其中，贵州茅台个性化定制酒营销公司于今年 1 月 18 日挂牌，而茅台对定制酒的预期目标是：2014 年茅台酒个性化定制公司保底销售目标为 10 亿元，2015 年目标 30 亿元，2016 年实现 50 亿元。另外，五粮液虽然在 12 月 10 日才公告成立宜宾五粮液创艺酒产业有限公司，但是，其定制酒业务早就在今年 3 月份就已经实施，其与中铁二局开发了“开路先锋”酒之后，又与北大荒集团签署了战略合作协议，并开发“北大荒鸿福”酒。这一系列举动被分析师评价为将对公司业绩有一定的提升作用。

另外，老白干酒、山西汾酒、西凤酒等都纷纷成立定制酒事业部，也想在定制酒领域分得一杯羹。

众所周知，我国的白酒行业经过 10 年的快速增长后，在消费、市场和流通环节方面都积累了大量的问题。而目前行业仍处于深度调整期，高端消费信心受挫，需求发生明显变化，行业亟需重新定位。另外，其它酒种的冲击，消费者口味的变化等，对白酒企业也提出新要求。

而随着主流消费群体逐渐老龄化，年轻的 80 后、90 后走向社会，白酒传统消费群体存在流失的风险。因此，如何将高品质、性价比较强的产品通过另一种形式卖给消费者，是当下酒企都在考虑的问题。而个性化定制酒则在满足不同消费者需求的同时，也会带给企业销量的增长。

中国白酒行业经过近两年的调整已经进入一个新的发展阶段之际，酒企应该清楚地认识到，未来的白酒行业是以消费者需求为主体，逐渐向大众化消费、商务消费和个性化消费转变。酒企应该积极投身改革大潮中，找出企业发展的动力，带动企业和行业发展。

## 公司简介 Corporate Introduction

中商顾问咨询服务集团是由中国知名的资讯管理理论专家和竞争情报实战派携手创建的，是国内领先的研究及咨询服务机构。集团下辖行业研究、专项咨询和投融资咨询三个事业群。中商业务范围主要覆盖了细分产业市场研究、项目可行性研究、市场调研、企业 IPO 上市整体解决方案、专项市场解决方案、产业规划咨询、产业园区规划咨询、产业园区运营管理咨询、政府招商促进、企业发展战略规划、营销咨询、管理咨询等，为全球商业领袖提供高价值决策咨询服务，经历十余年发展积累，公司在行业处于领先地位。

目前中商拥有分析师、咨询顾问、行业专家共计 350 余名，致力于为各级政府部门、行业协会、国内外知名企业、金融及投资机构提供全面有效市场咨询解决方案。



# 产品与服务 Products and Services

## 行业研究报告

行业外部发展环境	行业产品市场分析	行业商业模式分析
行业国际市场发展情况	行业下游需求市场分析	行业前景预测
行业产销规模/市场规模/市场容量	行业区域市场分析	行业投融资策略分析
行业市场竞争格局/竞争对手运营情况	行业投资建设情况	

## 市场调研

专项研究（重点包括细分市场研究、高层访谈、对标企业研究、消费者研究）  
 满意度研究（重点包括员工满意度、客户满意度）  
 竞争对手调查（重点包括竞争对手产品、营销、研发、财务、渠道调查等）  
 企业产销调研（重点包括生产状况调查、销售状况调查）

## 产业规划咨询

十三五规划专题	招商规划
产业规划	地产项目规划
园区规划	区域发展战略研究

## 投资咨询

可行性研究报告	项目建议书与预可研报告
商业计划书	兼并重组
立项与资金申请报告	

## 地产策划

地产项目战略定位研究	重点板块专项规划
地产项目概念性规划	地产项目可行性研究
地产项目总体规划	

## 品牌与营销咨询

品牌诊断	对内实施
品牌价值塑造	对外营销

## IPO 上市咨询

上市一体化咨询解决方案	上市前细分市场研究
募投项目可行性研究	新三板挂牌咨询服务
香港 IPO 行业顾问	

## 战略咨询

管控管理咨询	风险管理咨询
运营管理咨询	品牌与营销管理咨询



## 公司优势 Business Advantage

### >> 研究团队

资深全职研究分析师 200 余位，其中博士学历 4%，硕士 40%，本科 50%，双学士学位 6%，聘请各行业资深专家、学者、分析师、律师、财务顾问等 100 余位

---

### >> 数据来源

国家机构：国家统计局/海关总署/商务部/发改委/工信部等

行业协会：各行业协会/企业联合会等

专业机构：商业数据库等

市场调研：问卷调研/企业深访/专家座谈/会议调研等

---

### >> 研究优势

中国首家真正自建数据库的研究咨询公司

中国首家真正运用采访中心的行业研究机构

---

### >> 客户服务

世界 500 强企业、国家部委、国内行业领先企业、高等院校及科研院所等

---

### >> 合作资源

全：研究报告全面、系统，质量稳居行业前列

专：每个行业的分析均由业内专家指导，专业性高

精：针对客户的需求，有针对性地进行分析、切实地解决客户问题

---

### >> 报告质量

售前：专业性强、认真听取客户需求，针对不同的问题推荐相应的报告

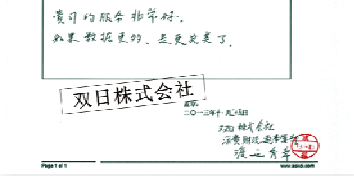
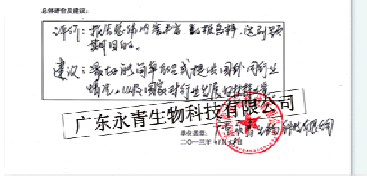
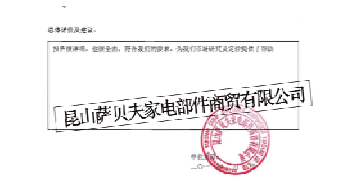
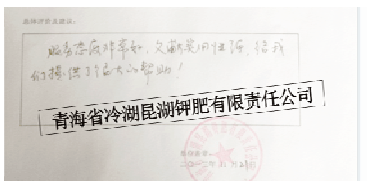
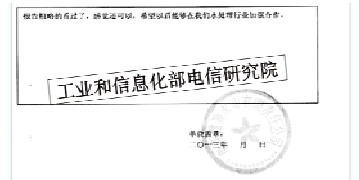
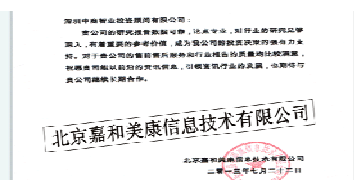
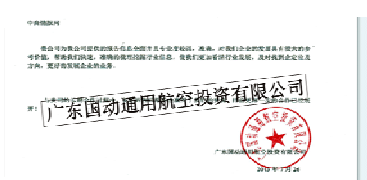
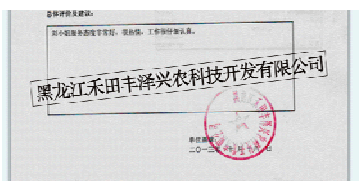
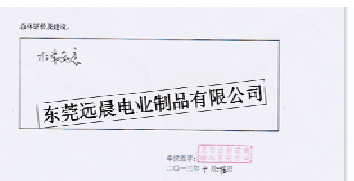
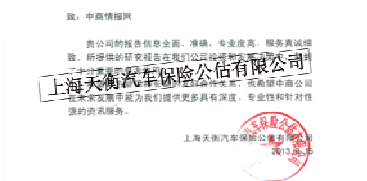
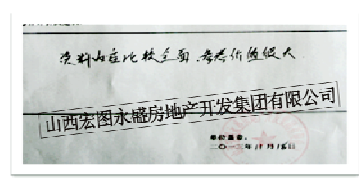
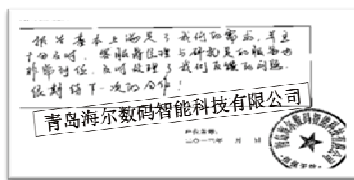
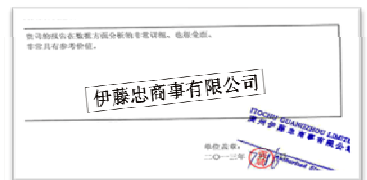
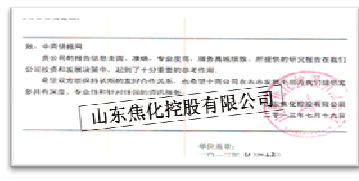
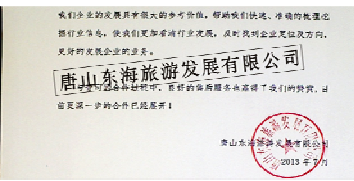
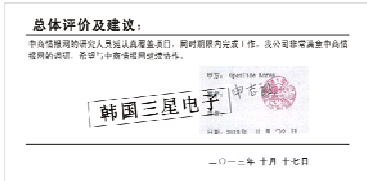
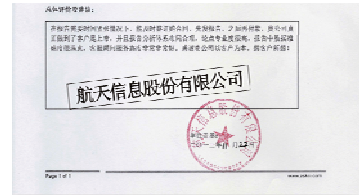
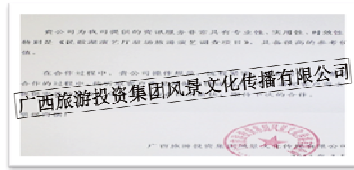
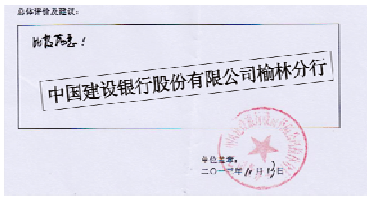
售中：报告撰写过程中，保持与客户持续沟通，及时了解客户需求的变化

售后：定期电话跟踪回访，确保客户 100% 满意

## 部分尊贵客户



# 客户评价



# 洞悉现在 把握未来

## 《中国行业研究及投融资战略咨询报告》

这不是普通的教科书，这是一套帮助企业作出正确决策的商业报告！

行业	专题	行业	专题	行业	专题
农副产品	饲料	食品	烘焙食品	采矿业	煤炭
	食用油		糖果		洁净煤
	制糖		速冻食品		矿产勘探
	肉制品		乳制品		石油天然气开采
	肉牛		调味品		天然气
	肉羊		酱油		液化天然气
	水产品加工		食醋		煤层气开发
	淀粉		食用油		铁矿石开采
	大米		味精		铜矿开采
	农批市场		营养保健品		金矿开采
	茶叶		食品添加剂		油砂
	农产品加工		盐业加工		油田服务
	苹果		罐头		油气工程
	粮食加工		休闲食品		钛工业
农业	生猪养殖	酿酒	奶粉	炼焦	钒工业
	畜牧业		冷饮		高岭土
	有机农业		白酒		城市矿产
	水产养殖	软饮料	啤酒	肥料	页岩气
	种子		葡萄酒		炼焦
	渔业产业链		黄酒		焦化
	绿化苗木		保健酒		沥青
	花卉	造纸	软饮料	新型煤化工	化肥
	农资连锁		果汁		磷肥
	生物育种		茶饮料		钾肥
	林业建设	造纸	含乳饮料	复合肥	氮肥
	农药		造纸		复合肥
	林业产权交易		生活用纸		有机肥
	海洋经济		纸浆		

行业	专题	行业	专题	行业	专题
基础化学	硫酸	医药	制药	医疗	美容机构
	烧碱		化学原料药		整形美容
	纯碱		中药材		医院后勤
	氯碱		中药饮片加工		月子中心
	电石		中成药		医药零售
	甲醇		生物制药		医疗机构
	有机硅		OTC 市场		医院
	磷化工		诊断试剂		康复医疗
	盐化工		疫苗		口腔医院
	工业气体		体外诊断试剂		传染病医院
	特种气体		生物技术		肿瘤医院
塑料制品	塑料薄膜	医药	血液制品	医疗器械	专科医院
	泡沫塑料		氨基酸		民营医院
	塑料管道		维生素		社区医疗
	塑料管材		医用高分子材料		中医医疗
	降解塑料		抗体药物		妇幼医院
	PPR 管材		眼科用药		健康体检
	塑胶件		妇科药物		医药研发外包
	PET 瓶		皮肤病药物		医疗信息化
	改性塑料		咽喉用药		医疗器械
	塑料制品		糖尿病用药		轮椅
	塑料包装		抗感染药		医疗诊断设备
	氟塑料制品		医药包装		口腔科用设备
	生物降解塑料		抗高血压药		机械治疗设备
	日化产品		化妆品		化学纤维
洗涤用品		麻醉用药	家用医疗电子设备		
口腔清洁用品		抗生素	工程塑料		
香料香精		青霉素	PVC 行业		
护肤品市场		注射液	环氧树脂		
洗发护发用品		纤维素纤维原料	改性塑料		
牙膏		锦纶纤维	膜产业		
药妆		腈纶纤维	聚氨酯		
气雾剂		涤纶纤维	合成材料		
植物提取物		氨纶纤维	丙烯酸树脂		



行业	专题	行业	专题	行业	专题
专用 化学品	民爆	建筑工程	疏浚工程	房地产业	房地产
	民用爆破器材		停车场建设		珠三角房地产
	花炮		建设建设		北京房地产
	成品油		海洋工程		成渝地区房地产
	催化剂		海洋工程装备		主题公园及旅游地产
	碳纤维		智能变电站		开发区
	油田化学用品		通信工程		商业地产
	信息化学品		电力工程		产业园区建设
	汽车精细化学品		加线和管道工程建筑		工业地产
	氟化工		建筑安装		物流园区
	林产化学品		水利工程		高新技术产业园
	胶粘剂		膜结构		智慧城市建设
	多晶硅		塑料工程		智能建筑
水务环保	水务	工程爆破	建筑节能		
	自来水	机场建设运营	建筑装饰		
	污水处理	公路养护	物业管理		
	工业废水处理	路桥工程	保安服务		
	再生资源	医疗建筑工程	房地产中介服务		
	固体废弃物处理	水利与港口工程建筑	文化产业园区		
	噪声与振动控制	工程勘察设计	仿古建筑		
	大气污染治理	工程承包	城市投资		
	环境服务	工程监理	城市建设规划		
	节水灌溉	工程设计咨询	化工园		
	海水淡化	化工设计	商务会所		
	城市环保	工程咨询	主题地产		
	城市污水处理商机	地质工程	医药园区		
	城市环卫	土壤修复	现代农业园区		
文体用品	文化用品	城市规划	电子商务产业园		
	文具制造	城市园林绿化	中央商务区		
	体育用品	印刷业	房地产信息化		
	训练健身器材	书、报、刊印刷	楼宇自控系统		
	乐器	标签印刷	应急通信系统		
	玩具	防伪	物流信息化		
	游艺机	烟标印刷	地理信息系统		

行业	专题	行业	专题	行业	专题
金融	保险业	商业服务	电子认证	零售	零售
	寿险		会计师事务所		家电零售
	财产保险		移民服务		家具零售
	汽车保险		劳务派遣		钟表零售
	医疗保险		会展		女鞋零售
	互联网金融		招投标代理		童装零售
	资产管理		婚庆/产权交易所		便利店
	银行业		人力资源服务外包		超市
	城市商业银行		家政服务		批发市场
	农业商业银行		检测		成品油批发
	村镇银行		疗养院		百货
	信用卡		社区护理		连锁经营
	房贷		食品检测		超市连锁
	中小企业贷款		科技中介服务		农资连锁
	银行信贷		票务代理		对外贸易
	小额贷款		SPA 水疗		特许经营
	供应链金融		礼品		加油站
	汽车金融		婚姻服务		免税业
	航空金融		财务公司		电视购物
	农村金融服务		婴童用品		网络团购
	融资租赁		法律服务		仓储业
	担保		知识产权代理		餐饮
	拍卖		电子认证服务		
	信托		景观设计		酒店
典当	留学服务	旅游			
传媒	传媒	教育培训	高等教育	旅游 餐饮 住宿	旅行社
	电影		民办教育		经济型酒店
	电视节目创新		学前教育		主题酒店
	动漫		早期教育	产权式酒店	
	文化演出		网络教育	酒店	
	数字电视		职业培训	旅游景区	
	平板电视		IT 培训	高校后勤	
	户外广告		专业培训	烟草	
	广告		汽车驾驶培训		烟草制品

行业	专题	行业	专题	行业	专题	
交通运输	高速公路	纺织	纺织	物联网	物联网	
	ETC		毛纺织加工		第三方支付	
	港口码头		针织		互联网	
	海运		印染		移动互联网	
	水运		无纺布		云计算	
	内河水运		帘子布		网络购物	
	公务机		家纺		信息系统集成	
	直升机		床上用品		电子商务	
	航空维修	服装	服装		服装电子商务	
	航空客运		女装		食品电子商务	
	民用飞机		男装		电子政务	
	民航		童装		服务外包	
	客运		高端童装		数据中心	
	公路客运		运动服		信息安全	
	铁路客运		羽绒服		北斗卫星导航	
	通用航空		休闲服		3D 产业	
	管道运输	内衣	油墨原料		油墨	
	高铁	物流			颜料	
	智能交通	快递			染料	
	轨道交通	车联网			OA 设备	
皮革制品	合成革	物流	钢铁物流	涂料	涂料	
			煤炭物流		防腐涂料	
			烟草物流		汽车涂料	
	商贸物流		建筑涂料			
	制鞋		箱包	医药物流	涂装	钛白粉
				冷链物流		热镀锌
				粮食物流		涂装
				港口物流	燃气	城市燃气
钢铁贸易		热力生产和供应				
煤炭贸易	LNG					
国际货代	LPG					
制鞋	制鞋机械	汽车经销	橡胶制品	轮胎		
		农产品冷链物流		橡胶管、板、带		
		供应链管理		橡塑密封件		

行业	专题	行业	专题	行业	专题
人造板及家具	人造板	电力	电力	家用电器	小家电
	家具		火力发电		家用厨房电器
	高端家具		水力发电		电风扇
	木制家具		风力发电		家用空调
	金属家具		核电		家用音响设备
	办公家具		余热发电		美容保健电器
	软体家具		海上风力发电		家用电器配件
	地板		电力供应		太阳能器具
	家具零售		电网运营		冰箱
铁路运输设备	铁路运输设备	电力	智能电网	家用电器	洗衣机
	铁路机车车辆		农网改造		彩电
	高端装备		电动汽车充电站		智能电视
	铁路机车车辆配件		电力环保		燃气灶
	铁路专用设备及器材		生物质能发电		吸尘器
	铁路车轴		垃圾发电		热水器
	城市轨道交通设备		分布式能源		燃气热水器
船舶制造	金属船舶	电力	新能源技术装备	家用电器	电热水器
	船用配套设备		新能源市场		浴霸
	船舶修理		光伏发电		热泵热水器
	游艇		太阳能发电站建设		太阳能热水器
	船舶电子		天然气发电		抽油烟机
电子元器件	电子真空器件	电力	煤电矛盾与解决方案	家用电器	消毒柜
	半导体分立器件		煤电一体化		电饭锅
	集成电路		光伏建设一体化		电磁炉
	大屏幕拼接系统		电力铁塔		豆浆机
	印刷电路板/PCB		珠宝首饰		净水器
	工业自动控制系统	珠宝首饰	黄金	家用电器	榨汁机
	数控系统		奢侈品		智能家居
	功率器件		饰品		兽药
	集成电路封装	电信	移动运营市场	兽用药品	动物保健品
	覆铜箔板		3G		兽用疫苗
	LED		移动支付		宠物用品
	REID		通信设备	印刷设备	制浆及造纸设备
	IC卡		广电设备		印刷机械

行业	专题	行业	专题	行业	专题	
文化娱乐	文化产业	非金属 矿物制品	水泥	电机制造	发电机及发电机组	
	图书出版		水泥制品		电动机	
	数字出版		轻质建筑材料		微电机	
	博物馆市场		建筑石材		微特电机	
	体育场馆		防水建筑材料		防爆电机	
	影院		隔热隔音材料		交流电机	
	电子出版		平板玻璃		伺服电机	
	网络游戏		技术玻璃		柴油发电机组	
电线电缆 光缆	电线电缆		玻璃纤维		电子 外部 设备	风电机组设备
	光纤光缆		汽车玻璃			风机塔架
	绝缘制品		玻璃钢			照相器材
	光通信器件		建筑陶瓷			摄影设备
	光传输设备		艺术陶瓷			数码摄影机
	特种电缆		卫生陶瓷	金融电子支付设备		
	电线电缆材料		日用陶瓷	LCD		
	热缩材料		餐厨用具	UPS 电源		
	绝缘子避雷器		耐火材料	教育电子产品		
	电池制造		电池	石墨及碳素制品		电子阅读器
铅酸蓄电池			复合超硬材料	触摸屏		
干电池			泵及真空设备	投影仪		
锂电池			液压、气压动力机械	数字电视机顶盒		
动力电池			阀门	农业机械		
小型二次电池			压缩机	园艺机械		
氢能源			液压支架	拖拉机		
钴酸锂			水泵	锅炉		
太阳能电池			混凝土泵	内燃机		
薄膜太阳能电池			炼油化工设备	水轮机		
金属 加工 机械	锻压机床		非金属 加工 专用 设备	木工机械	锅炉及原 动机制造	汽轮机
	金属切削机床			模具		工业锅炉
	金属成型机床	混凝土机械		余热锅炉		
	焊接设备	水泥机械		单缸柴油机		
	数控机床	橡胶机械		柴油机组		
	激光加工设备	塑料机械		汽车发动机		
		注塑机		核电设备		



行业	专题	行业	专题	行业	专题
汽车及摩托车制造	汽车	金属制品制造	硬质合金	工业用炉	烘炉熔炉及电炉
	专用汽车		不锈钢		电炉
	校车		氧化铝	金属冶炼及加工	钢铁
	汽车改装		铝型材		钛合金
	汽车零部件		电解铝		马口铁
	摩托车		铜加工		无缝钢管
	摩托车零部件		新材料		不锈钢管
	电车		稀土永磁材料		焊接钢管
	汽车维修		切削刀具		机械装备用钢
	客车		集装箱		铜产业链
	SUV		金属压力容器		铝冶炼
	重卡汽车		金属包装容器		锡冶炼
	电动汽车		金属门窗		镁产业链
	混合动力汽车		金属结构		铅锌冶炼
	新能源汽车		金属炊具		金冶炼
	汽车车桥		铁塔	银冶炼	
	汽车变速器		钢结构	钨钼冶炼	
	汽车轮毂		马口铁包装容器	稀土金属冶炼	
	制动器		锯切	有色金属冶炼	
	离合器		保险柜	钢铁转型	
减震器	搪瓷制品	风机包装等通用设备制造	风机		
汽车座椅	建筑幕墙		制冷空调		
再制造	热处理		电动工具		
汽车租赁	公共安全设备		包装机械		
汽车后市场	交通安全机械		衡器		
汽车电子	轨道交通装备		离心风机		
自行车	自行车		安防	干燥设备	
	电动车		视频监控设备	分离机械	
	包装		包装	生物识别技术	空分设备
			纸制品包装	信息安全	冷链装备
瓦楞包装		防伪	制冰机		
药用包装		光学仪器	地源热泵		
纺织机械	纺织机械	光学仪器	眼镜	中央空调	
	缝纫机械		镜头	商用中央空调	

行业	专题	行业	专题	行业	专题	
输配电机 控制设备	配电开关控制设备	环保设备	环境污染防治设备	轴承齿轮 传送部件	轴承	
	配变电设备		水污染防治设备		传动和驱动部件	
	电容器		消防器材		齿轮	
	电力电子元器件		环保设备		减速机	
	变压器		除尘设备		风电齿轮箱	
	高端电力变压器		脱硫设备		链传动	
	配电变压器		生态厕所		联轴器	
	电力变压器	起重运输	起重运输设备		工业制动器	
	电力自动化		起重机		电气传动产品	
	风电变流器		电梯		线性传动产品	
	风能逆变器		工业自动化		金属铸造	钢铁铸造
	光频器		叉车			有色金属合金铸件
	超级电容器		港口设备			粉末冶金
	无功补偿装置		塔吊	大型锻件		
	防爆电器		机械停车设备	压铸		
	高压开关		工业机器人	矿山、 冶金 机械 制造		采矿、采石设备
	高压罐式断路器		物流设备			凿岩机械
	低压电器	建筑工程机械	石油钻采机械			
	真空断路器	建材机械	冶金专用设备			
	空气断路器	工程机械	破碎粉磨设备			
	金属封闭式开关	石油钻采设备	洗选设备			
	电磁触变器	铲土运输机	液压支架			
	继电器	挖掘机械	电工仪器仪表			
	继电保护装置	压路机	试验机			
	电力联接产品	隧道掘进机	供应用仪表			
	连接器	装载机	车用仪表			
	通用 部件 制造	金属密封件	照明电器	照明器具	仪器 仪表 制造	电子测量仪器
		弹簧		电光源		导航设备
紧固件		节能灯		钟表		
汽车紧固件		LED照明		传感器		
节能	节电产业	新材料	镇流器	科学分析仪器		
	工业节能		化工新材料	智能传感器		
	节能服务产业		交通运输材料	智能卡		
	合同能源管理		电子信息材料	自助服务终端		

# 中商产业研究院

北京 · 深圳 · 香港 · 上海

始于 2003 年

盘点一周资讯 · 把握经济前沿

全国免费服务热线： 400-666-1917

IPO 咨询咨询热线： 400-788-9689

可研报告\商业计划书： 400-788-9700

北京地址：北京市朝阳区东四环中路 41 号嘉泰国际大厦 B 座 13 层

深圳地址：深圳市福田区红荔路 1001 号银盛大厦 7 层

香港地址：香港皇后大道中 183 号中远大厦 19 楼

电 话：( 0755 )25407296 25193390

传 真：( 0755 )25407715 25654878

网 址：<http://www.askci.com/>

邮 箱：[askci@askci.com](mailto:askci@askci.com) [yubao@askci.com](mailto:yubao@askci.com)