

中商顾问 · 投资情报周刊

2014年11月03日-2014年11月09日

每周一发行

关于启动实施国家
科技成果转化引导
基金有关工作的通
知

10月我国非制造业
商业指数回落至
53.8%

证监会受理 IPO
企业 620 家 30 家
过会 19 家未上
市

国家光伏业回暖
明显因热钱再涌
专家吁理性竞争



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分析。

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、关于启动实施国家科技成果转化引导基金有关工作的通知	10
2、关于做好厉行节约反对浪费制度上网公开工作的通知	10
3、中央财政拨付资金 20 亿元支持草原生态保护补助奖励机制绩效评价奖励	11
4、国务院办公厅关于加强进口的若干意见	11
5、中国证监会 中国人民银行联合发布《债券统计制度》	13
6、关于举办第三届全国减轻企业负担政策宣传周活动的通知	13
7、人民银行发文部署进一步做好金融 IC 卡应用工作	14
二、经济观察	15

“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
 统筹城乡发展思路和对策研究
 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

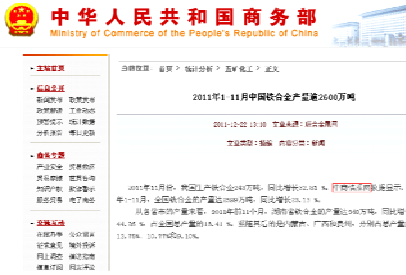
为政府、行业协会提供十三五规划相关课题研究
 为企业进行十三五规划相关政策解读及建言献策
 提供十三五时期中国经济及行业发展趋势分析服务
 为投资者挖掘十三五时期的投资机遇和投资方向

1、2014年10月中国非制造业商务活动指数为53.8%.....	15
2、16家上市银行三季度存款总额减少1.5万亿元.....	17
3、28省份前三季度城镇居民收入出炉.....	18
4、2014年前三季度税收收入情况.....	19
5、50个城市主要食品平均价格变动情况(2014年10月21-30日).....	25
6、流通领域重要生产资料市场价格变动情况(2014年10月21-30日).....	25
三、投资市场.....	28
1、证监会受理IPO企业620家 30家过会 19家未上市.....	28
2、IPO残酷拼杀6道槛：投行反馈最忐忑 184家企业焦灼.....	29

◇ 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



- 3、券商 IPO 松绑：取消环保核查 19 企望年内新股发行.....32
- 4、“上市公司+PE”并购：大股东套现 变味市值管理.....33
- 5、新三板令人既爱又恨 交易量严重不足.....35
- 6、监管层定调新三板：承上启下 服务中小微企业.....36
- 7、VC/PE 狂砸 P2P：淘金 or 找死 P2P 平台亏损率高达 90%.....38
- 8、并购重组私募债开闸：备案制 拓宽融资渠道.....39
- 9、盲目激进并购影视产业：热潮之下暗藏更大风险.....40
- 10、PE 三大走钢丝新花招：租壳、潜伏校园、打包批发资产.....43
- 11、把脉中国 VC：从泡沫讨论 VC 的过去、现状和未来.....45

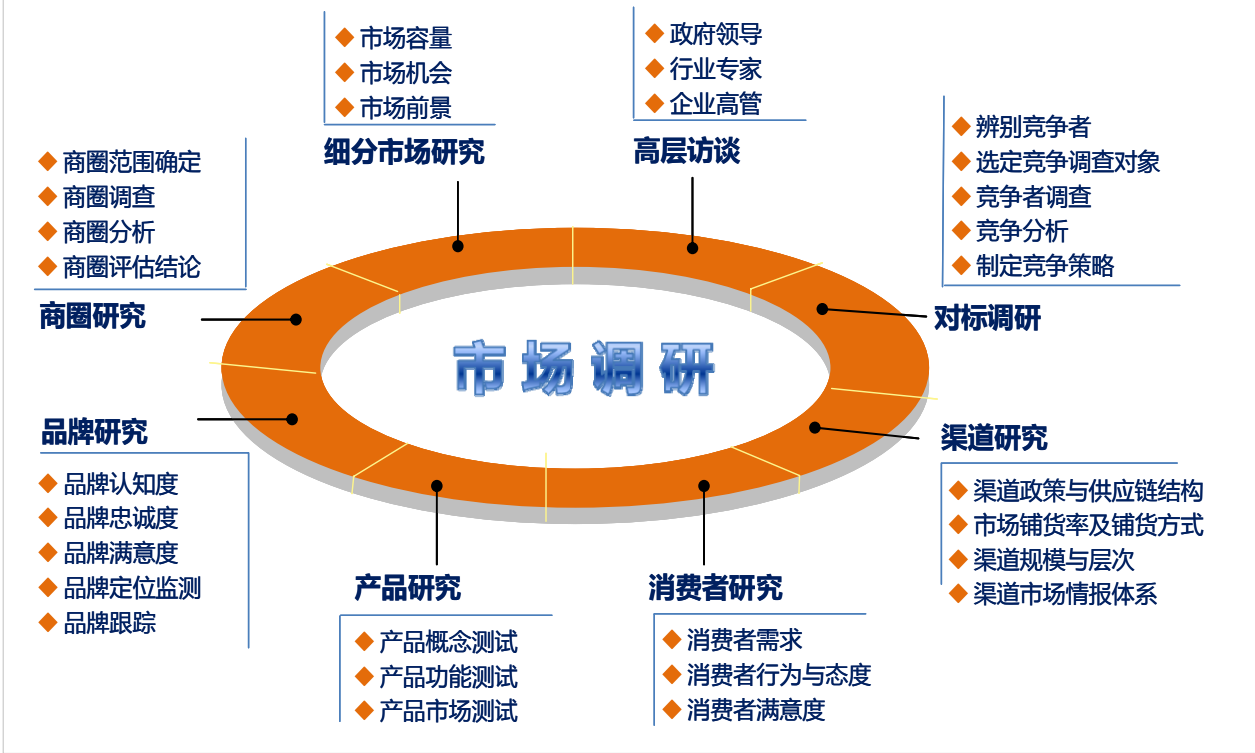
行业市场调研

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）



12、11.03 -11.09 一周并购事件.....48

13、国内一周风投事件统计.....48

14、国外一周风投事件统计.....51

15、证券市场一周回顾.....52

四、产业市场.....55

1、中国光伏业回暖明显引热钱再涌 专家吁理性竞争.....55

2、中国自行车业今年以来出口企稳 增速逐月攀升.....56

3、10月物流业景气指数环比回落1.5% 运行态势良好.....57

4、餐饮业最低消费新规遭挑战 服务费渐成通行做法.....57

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)

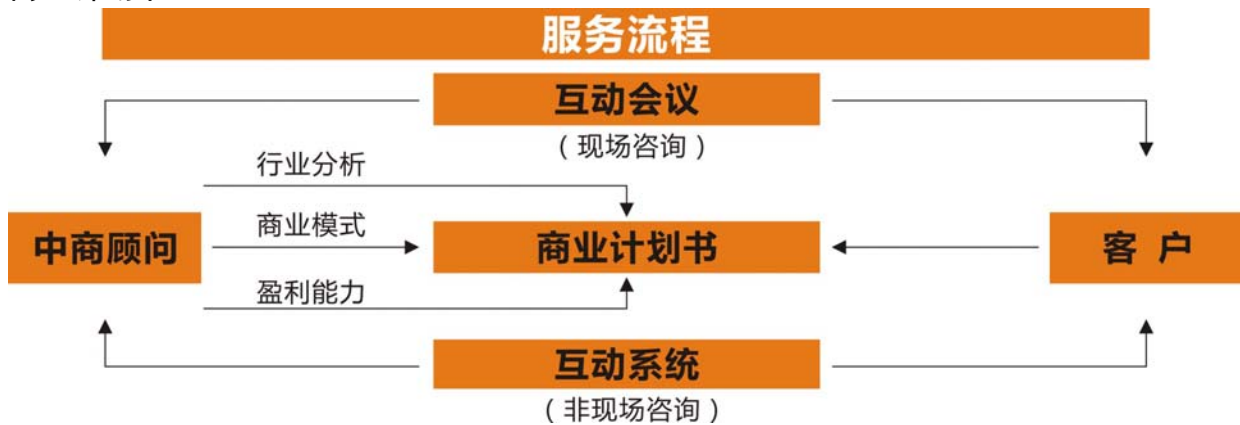
5、本土车企研发投入偏低 加计扣除平均执行率 30%.....	59
6、航运企业主业仍不容乐观 欲靠补贴转让资产扭亏.....	61
7、工信部着手制订 机器人产业十三五规划.....	62
8、中国啤酒业新常态:告别增长 旺季不旺.....	63
9、建筑业新订单指数创年内新高 基建望托底稳增长.....	65
10、煤炭业 8 年投资 3 万亿:产能远超 50 亿吨 70%亏损.....	67
五、环球市场	71
1、英国公布 2014 年全球繁荣指数 挪威连续 6 年居首.....	71
2、韩日关系遇冷 韩国对日本贸易连续三年下降.....	71

投资咨询

可行性研究报告



商业计划书



- 3、英国 10 月制造业 PMI 创 3 个月新高.....72
- 4、日本两大车企 2014 财年上半年创佳绩.....72
- 5、韩国物价持续低位运行 通货紧缩忧虑加剧.....73
- 6、中菲贸易近年来不降反升 菲律宾官员看好中菲贸易发展.....73
- 7、德国零售业经受 7 年来销售额最大下滑.....74
- 8、欧元区经济景气 指数升至新高.....75
- 六、热点解读.....76
- 1、解读《国家科技成果转化引导基金设立创业投资子基金管理暂行办法》.....76
- 2、A 股市场 IPO 火热 与港股市场平分秋色.....83

一、政策法规

1、关于启动实施国家科技成果转化引导基金有关工作的通知

为促进科技成果转化，根据财政部、科技部《国家科技成果转化引导基金管理暂行办法》(财教[2011]289号)以及科技部、财政部《国家科技成果转化引导基金设立创业投资子基金管理暂行办法》(国科发财[2014]229号)等文件要求，现将转化基金有关启动实施工作通知如下：

一、管理单位

1. 科技部、财政部委托国家科技风险开发事业中心作为 2014-2015 年度受托管理机构，承担相应年度转化基金设立创业投资子基金受理申请等日常管理工作。

2. 科技部、财政部建立国家科技成果转化项目库，委托中国科学技术信息研究所承担国家科技成果转化项目库信息系统的建设和维护运行工作。

二、启动工作要求

根据工作需要，转化基金设立创业投资子基金工作于 9 月 26 日启动实施。其他支持方式将在出台相关管理办法后陆续启动。

2、关于做好厉行节约反对浪费制度上网公开工作的通知

为做好地方省市和中央部门厉行节约反对浪费制度的上网公开工作，现将有关事项通知如下：

一、根据中央八项规定精神和《党政机关厉行节约反对浪费条例》，财政部会同有关部门制定修订了中央和国家机关会议费、差旅费、培训费、因公短期出国培训费用、因公临时出国经费和外宾接待经费管理办法等制度，并要求地方省市和中央部门制定修订适应本地区、本部门情况的相应制度或实施细则。目前，绝大多数地方省市和中央部门已完成了省级制度或本部门实施细则的制定修订工作。为方便广大公务人员查询执行，有利于社会各方面的监督，我们在财政部网站开设了“厉行节约反对浪费制度建设与实施”专栏（网址“<http://xzxf.mof.gov.cn/zhuantilanmu/jy/>”，或

从财政部网站首页点击左侧“热点栏目”第二条本栏目链接),已将党中央国务院和财政部、以及地方省级党委政府和财政部门制定的有关厉行节约反对浪费制度上网公开。

二、地方省市和中央部门要高度重视厉行节约反对浪费制度上网公开工作。地方各级政府及财政部门 and 中央部门要在年底前,将本级制定的、符合信息公开条件的制度或细则及时在本级政府和财政部门或中央部门网站公开,我部将适时开展督查工作。

3、中央财政拨付资金 20 亿元支持草原生态保护补助奖励机制绩效评价奖励

自 2011 年起,中央财政安排专项资金在 8 个牧区省份及新疆生产建设兵团全面建立草原生态保护补助奖励机制,2012 年,草原生态保护补助奖励机制的覆盖范围进一步扩大到全部牧区半牧区,对牧民实行草原禁牧补助、草畜平衡奖励、牧草良种补贴和牧民生产资料补贴等政策措施。

为建立健全激励和约束机制,确保政策落到实处,提高资金使用效益,财政部会同农业部根据《中央财政草原生态保护补助奖励资金绩效评价办法》,按照客观规范、权责统一、奖励先进的原则,以制度建设、基础工作和实施成效等三方面为主要评价内容,对相关省区 2013 年草原生态保护补助奖励机制的实施情况进行综合性绩效评价。近日,中央财政以绩效评价结果为重要依据,统筹考虑草原面积、畜牧业发展情况等因素,拨付奖励资金 20 亿元,用于草原生态保护绩效评价奖励,支持开展加强草原生态保护、加快畜牧业发展方式转变和促进农牧民增收等方面工作。

草原生态保护绩效评价奖励有效地调动了地方政府的积极性,促进了草原生态状况不断改善,草原畜牧业发展方式加快转变和农牧民收入稳定增加,草原生态保护补助奖励政策实施成效日益明显。

4、国务院办公厅关于加强进口的若干意见

实施积极的进口促进战略,加强技术、产品和服务进口,有利于增加有效供给、满足国内生产生活需求,提高产品质量,推进创业创新和经济结构优化升级,也有利于用好外汇储备,促进国际收支平衡,提升开放合作水平。经国务院同意,现就加强进口提出如下意见:

一、继续鼓励先进技术设备和关键零部件等进口。加快调整《鼓励进口技术和产品目录》。鼓励银行业金融机构加大进口信贷支持力度,扩大先进技术设备、关键零部件等进口,促进产业结构调整和优化升级。积极支持融资租赁和金融租赁企业开展进口设备融资租赁业务。抓紧修订完善科教用品和科技开发用品进口税收政策。

二、稳定资源性产品进口。完善国家储备体系,支持和鼓励企业建立商业储备。鼓励企业加快海外投资。继续利用外经贸发展专项资金等现有政策,支持境外能源资源开发,鼓励战略性资源回

运，稳定能源资源供应，提高市场保障能力。在有效管理的前提下，适度扩大再生资源进口。

三、合理增加一般消费品进口。加快与相关国家就水产品、水果、牛羊肉等产品签订检验检疫协议，积极推动合格的加工企业和产品备案注册。支持具备条件的国内流通企业整合进口和国内流通业务，减少中间环节；鼓励国内商业企业经营代理国外品牌。

四、大力发展服务贸易进口。积极扩大国内急需的咨询、研发设计、节能环保、环境服务等知识、技术密集型生产性服务进口和旅游进口。加强人员流动、资格互认、行业标准制定等方面的国际磋商与合作。建立和完善与服务贸易特点相适应的口岸通关管理模式。

五、进一步优化进口环节管理。调整汽车品牌销售有关规定，加紧在中国(上海)自由贸易试验区率先开展汽车平行进口试点工作。适时调整自动进口许可货物种类，加快自动进口许可管理商品无纸化通关试点。不断优化海关税收征管程序。

六、进一步提高进口贸易便利化水平。对进口货物实行 24 小时和节假日预约通关。在京津冀、长江经济带、广东省海关区域通关一体化改革的基础上，加快推进全国海关通关一体化改革工作。继续完善检验检疫制度，扩大采信第三方检验检测认证结果，推动检测认证结果及其标准的国际互认，缩短检验检疫时间。

七、大力发展进口促进平台。加大对国家进口贸易促进创新示范区的政策支持，支持大宗商品交易平台建设，完善进口贸易平台。抓紧总结试点经验，按照公平竞争原则，加快出台支持跨境电子商务发展的指导意见。充分发挥海关特殊监管区域和监管场所的作用，扩大相关商品进口。组织和支持举办进口展览会、洽谈会。发挥进口促进电子信息平台作用，交流市场信息，加强进口政策宣传。

八、积极参与多双边合作。加快推进“一带一路”建设，发挥中国与沿线国家各自的比较优势，挖掘合作潜力，拓展合作领域，抓紧收获早期成果，鼓励企业到沿线国家投资加工生产并扩大加工产品进口。积极签订服务贸易合作协议，提升对外经贸合作水平。通过民间多双边经贸合作机制，加强中外贸促机构、商会间的交流，促进和组织企业开展对接活动，扩大贸易合作机会。

各地区、有关部门要进一步统一思想，加快职能转变，简化行政审批，健全工作机制，及时帮助企业解决实际困难和问题。有关部门要抓紧制订具体工作方案，明确时限，确保在 2014 年年内发挥政策效应。商务部要加强政策协调和督促检查，确保各项政策措施落实到位。

5、中国证监会 中国人民银行联合发布《债券统计制度》

为全面、准确反映债券市场发展，综合监测评估债券市场对货币政策及金融稳定的影响，中国证券监督管理委员会和中国人民银行依据《中华人民共和国中国人民银行法》、《中华人民共和国证券法》，建立《债券统计制度》，目前已印发执行。

《债券统计制度》以我国银行间市场、交易所市场、商业银行柜台及其他场所发行以及境内机构在境外发行的债务证券，包括债券、票据、存托凭证等债务性金融工具作为统计对象，报送机构逐支报送债券的产品、发行人、存续期、交易、持有人信息，以及债券收益率和其他有关统计资料，报送机构包括银行间债券市场及交易所债券市场多家机构，共涉及全市场债券指标逾 80 个。

此次《债券统计制度》的发布是加强金融统计基础设施建设，更好地支持经济金融政策决策的重要一步，也是债券市场监管合作的重要一步，证监会今后将继续与人民银行和其他监管机构密切协作，加强金融市场监管，维护金融市场正常运行。

6、关于举办第三届全国减轻企业负担政策宣传周活动的通知

为贯彻落实《国务院办公厅关于进一步加强涉企收费管理减轻企业负担的通知》（国办发〔2014〕30 号，以下简称 30 号文件）精神，经研究，国务院减轻企业负担部际联席会议（以下简称联席会议）定于 2014 年 11 月 18 日至 21 日举办第三届全国减轻企业负担政策宣传周活动。现将有关事项通知如下：

一、活动内容

第三届全国减轻企业负担政策宣传周将按照 30 号文件的部署，通过宣传周的形式集中宣传各部门、各地区加强涉企收费管理减轻企业负担的政策措施，重点对涉企收费清单制度、规范行政审批前置服务收费等政策进行全面解读，帮助企业了解各项惠企减负政策，营造全社会关心支持企业发展的舆论氛围，为稳定经济增长发挥积极作用。

二、主要安排

- （一）举行全国减轻企业负担政策宣传周启动仪式；
- （二）编印《减轻企业负担政策解答（2014）》并向企业免费发放；
- （三）发布企业负担调查评价报告；

(四) 开展减轻企业负担政策系列访谈;

(五) 组织减轻企业负担政策专题报道;

(六) 举办减轻企业负担政策巡讲和现场咨询活动。

其中, 11月18日上午(9:30-10:30)通过全国电视电话会议举办宣传周活动启动仪式, 我部毛伟明副部长作重要讲话, 联席会议成员单位介绍有关政策措施。电视电话会议主会场设在北京联通公司二层多功能厅电视会议室(北京市复兴门南大街6号), 参加人员为国务院减轻企业负担部际联席会议成员单位、北京市减轻企业负担领导小组成员单位和各区县减轻企业负担工作机构, 有关行业协会和中央新闻媒体; 各省、自治区、直辖市及地市县设分会场, 参加人员为各级减轻企业负担领导小组(联席会议)成员单位以及地方新闻媒体。

三、有关要求

(一) 高度重视减轻企业负担政策宣传工作。结合地区和部门实际, 组织开展形式多样的政策宣传活动, 特别是要发挥各成员单位和新闻媒体的作用, 形成密切配合、上下联动的工作局面。

(二) 积极参与全国宣传周各项活动。请联席会议办公室成员及联络员、北京市减轻企业负担领导小组成员单位和各区县减轻企业负担工作机构的相关负责同志 18日上午在北京主会场参加电视电话会议, 其他省(区、市)减轻企业负担工作机构做好本地区分会场组织工作。有关参会回执请于11月15日前反馈联席会议办公室。

(三) 请各部门和各地区及时总结政策宣传活动的经验成效, 并将有关情况报联席会议办公室。

7、人民银行发文部署进一步做好金融 IC 卡应用工作

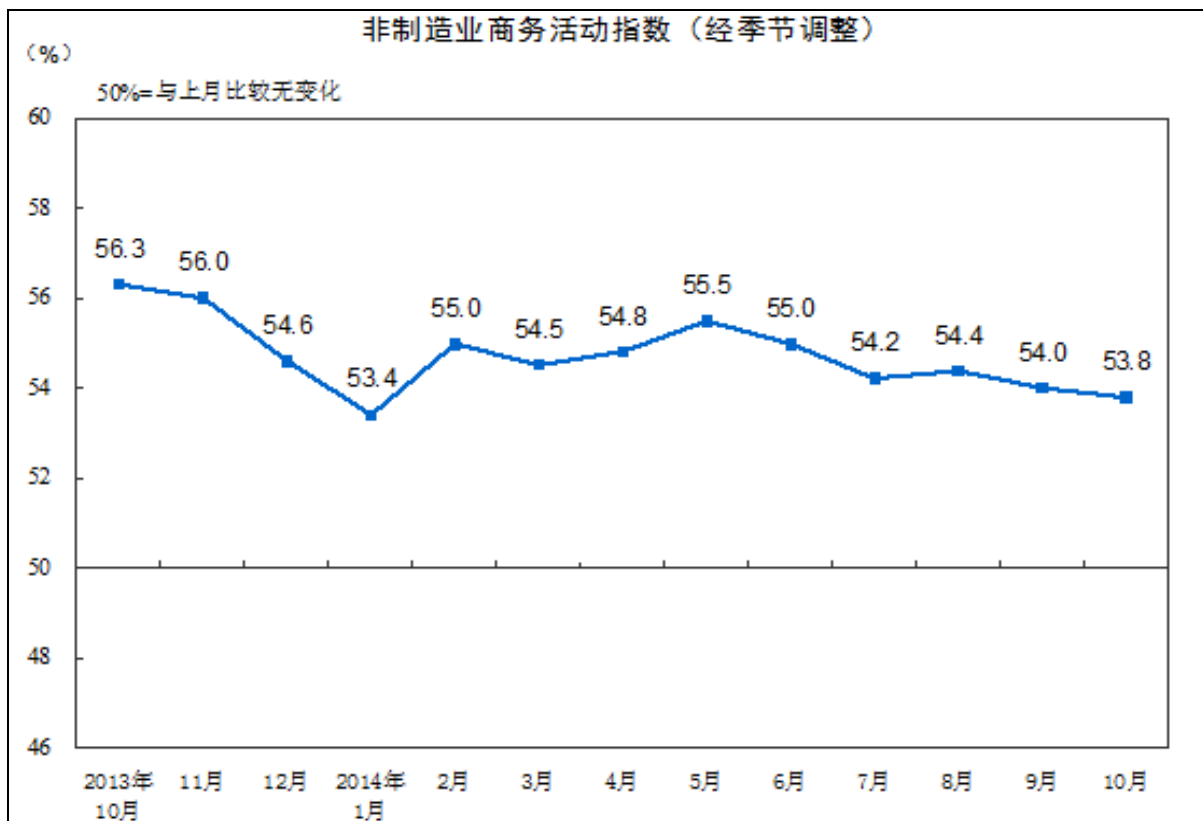
11月03日消息, 人民银行印发了《关于进一步做好金融 IC 卡应用工作的通知》。《通知》明确了提高金融 IC 卡安全可控能力、实现金融 IC 卡“一卡多应用无障碍”、提升非现金结算覆盖率的工作目标。一是要求突出重点、增强工作的实效性, 将金融 IC 卡电子现金作为实现普惠金融的重要工具, 从应用环境建设、客户体验优化、应用拓展等方面切实提升电子现金使用率和便利性; 二是要求贯彻实施 PBOC3.0 规范, 加强金融 IC 卡产品质量管理, 推动安全可控产品及密码算法在金融 IC 卡领域的应用, 在满足功能、性能、安全需求的同等条件下, 优先采用安全可控的产品及密码算法; 三是要求积极应对银行卡交易欺诈风险从线下渠道向线上渗透的趋势, 充分发挥金融 IC 卡芯片的安全优势, 全面提升线上金融服务的安全性。

二、经济观察

1、2014 年 10 月中国非制造业商务活动指数为 53.8%

2014 年 10 月，中国非制造业商务活动指数为 53.8%，比上月回落 0.2 个百分点，高于荣枯线 3.8 个百分点，表明我国非制造业继续保持扩张态势。

图表 1 2013 年 10 月-2014 年 10 月非制造业商务活动指数



数据来源：国家统计局、中商产业研究院

分行业看，服务业商务活动指数为 52.6%，比上月上升 0.1 个百分点，其中住宿业、互联网及软件信息技术服务业、零售业、道路运输业、电信广播电视和卫星传输服务业等行业商务活动指数位于临界点以上，企业业务总量增长；铁路运输业、装卸搬运及仓储业等行业商务活动指数位于临界点以下，企业业务总量减少。建筑业商务活动指数为 58.5%，比上月回落 1.7 个百分点，仍高于临界点，表明建筑业企业业务总量继续保持增长，但增幅有所收窄。

新订单指数升至临界点以上。新订单指数为 51.0%，比上月上升 1.5 个百分点，升至临界点以上。分行业看，服务业新订单指数为 49.6%，比上月回升 0.2 个百分点，其中住宿业、零售业、互联网及软件信息技术服务业、电信广播电视和卫星传输服务业等行业新订单指数高于临界点，市场

需求有所增长；铁路运输业、房地产业等行业新订单指数低于临界点，市场需求有所减少。建筑业新订单指数为 56.4%，比上月上升 6.4 个百分点，继 8、9 月份建筑业市场需求持续走弱后，本月出现恢复性回升。

中间投入价格指数重回临界点上方。中间投入价格指数为 52.0%，比上月上升 2.2 个百分点，表明非制造业企业用于生产运营的中间投入价格总体水平有所上涨。分行业看，服务业中间投入价格指数为 51.8%，比上月上升 1.7 个百分点，其中住宿业、互联网及软件信息技术服务业、餐饮业等行业中间投入价格指数位于临界点以上，中间投入价格总体水平有所上涨；航空运输业、铁路运输业、道路运输业等行业中间投入价格指数位于临界点以下，中间投入价格总体水平有所下降。建筑业中间投入价格指数为 53.0%，高于上月 4.1 个百分点，表明建筑业企业生产经营成本有所上涨。

收费价格指数继续低于临界点。收费价格指数为 48.8%，虽比上月回升 1.5 个百分点，但仍位于临界点以下，表明非制造业企业的销售或收费价格总体水平继续下降，但降幅收窄。分行业看，服务业收费价格指数为 48.4%，比上月回升 1.6 个百分点，其中住宿业、互联网及软件信息技术服务业、零售业等行业收费价格指数高于临界点；铁路运输业、航空运输业、房地产业、餐饮业等行业收费价格指数低于临界点。建筑业收费价格指数为 50.2%，比上月上升 1.1 个百分点，高于临界点，表明建筑业企业的销售或收费价格总体水平小幅回升。

从业人员指数有所回落。从业人员指数为 48.9%，低于上月 0.6 个百分点。分行业看，服务业从业人员指数为 48.4%，比上月下降 0.6 个百分点，其中航空运输业、互联网及软件信息技术服务业等行业从业人员指数高于临界点；铁路运输业、餐饮业等行业从业人员指数低于临界点。建筑业从业人员指数为 50.5%，比上月回落 0.9 个百分点，位于临界点以上。

业务活动预期指数继续回落。业务活动预期指数为 59.9%，虽低于上月 1.0 个百分点，但接近高位景气区间，表明非制造业企业对未来 3 个月市场预期仍持乐观态度。分行业看，仅生态环境保护治理及公共设施管理业、租赁及商务服务业、住宿业和铁路运输业业务活动预期指数低于临界点，其他行业均位于扩张区间。

图表 2 2013 年 10 月-2014 年 10 月中国非制造业 PMI 分类指数

	商务活动	新订单	中间投入价格	收费价格	从业人员	业务活动预期
2013年10月	56.3	51.6	56.1	51.4	51.5	60.5
2013年11月	56.0	51.0	54.8	49.5	51.9	61.3
2013年12月	54.6	51.0	56.9	52.0	51.1	58.7
2014年1月	53.4	50.9	54.5	50.1	49.7	58.1
2014年2月	55.0	51.4	52.1	49.0	50.9	59.9
2014年3月	54.5	50.8	52.8	49.5	51.4	61.5
2014年4月	54.8	50.8	52.4	49.4	50.2	61.5
2014年5月	55.5	52.7	54.5	49.0	50.9	60.7
2014年6月	55.0	50.7	56.0	50.8	50.4	60.4
2014年7月	54.2	50.7	53.4	49.5	49.3	61.5
2014年8月	54.4	50.0	52.2	48.3	49.6	61.2
2014年9月	54.0	49.5	49.8	47.3	49.5	60.9
2014年10月	53.8	51.0	52.0	48.8	48.9	59.9

数据来源：国家统计局、中商产业研究院

2、16 家上市银行三季度存款总额减少 1.5 万亿元

上市银行三季报已经全数登场，虽然 10%左右的净利润增速还算差强人意，但是存款的明显下滑又让市场深感不安。有数据显示，截至今年 9 月 30 日，16 家上市银行的银行存款总额为 75.62 万亿元，较今年中报时的 77.13 万亿元，减少了 1.5 万亿元，降幅达 1.97%，较 2013 年年末的 70.42 万亿元，增幅仅为 7.38%。这种情况可以说是 15 年来首次出现。

上市银行存款三季度“首现”下降

统计数据显示，三季度末 16 家上市银行存款总额合计为 75.62 万亿元，这一数据与半年报的 77.13 万亿元减少了 1.5 万亿元，降幅 1.97%。存款总额下降在近年来还是首次出现。

具体来看，16 家中有 13 家银行三季度出现存款流失。流失绝对额最大的是工商银行，三季度存款流失 3884 亿元，紧随其后的是交通银行，流失 2594 亿元，中信银行排第三，流失 1775 亿元。

从流失比例来看，交通银行和中信银行最高，三季度分别流失 5.93%和 5.81%。招商银行和光大银行的流失比例也达到了 4.5%和 3.8%。

从存款结构上看，流失率最高的是“个人活期存款”，交通银行三季度个人活期存款流失 471 亿

元，与半年报相比下降了 8.38%；而南京银行个人活期存款流失比例最大，其三季度流失了 47.65 亿元，环比下降了 25%。三季度光大银行和浦发银行个人活期存量流失率也达到 19.12%和 12.36%。

上市银行的情况也印证了央行此前发布的数据。9 月末人民币存款余额 112.66 万亿元，而 6 月末，人民币存款余额 113.61 万亿元，不难算出，第三季度，全国人民币存款减少了 9500 亿元。

3、28 省份前三季度城镇居民收入出炉

近期，中国各地前三季度居民收入数据陆续公布。据统计，截至 11 月 4 日，全国已有 28 个省份公布了前三季度城镇居民人均可支配收入，其中，上海、北京、浙江城镇居民人均可支配收入均超 3 万元，上海以 35769 元排名榜首。此外，22 个地区的增速跑赢了当地的 GDP 增速。

上海人均可支配收入排第一 京沪浙均超 3 万元

国家统计局数据显示，前三季度全国城镇居民人均可支配收入 22044 元，同比名义增长 9.3%，扣除价格因素实际增长 6.9%。

除了黑龙江、内蒙古和甘肃外，其余 28 个省份已经公布前三季度居民收入数据，其中，上海、北京、浙江、江苏、广东、天津、福建这 7 个地区的城镇居民人均可支配收入超过了全国水平。

在这 28 个地区中，上海、北京和浙江的城镇居民人均可支配收入都超过了 3 万元大关，其中，上海最高，达 35769 元，北京(32322 元)排第二，浙江(30864 元)第三；青海暂时排在末位，仅为 16463.24 元。

新疆居民收入增幅最高 12 省份增幅超全国水平

从收入增幅来看，新疆、青海、贵州、江西、辽宁、湖南、湖北、重庆、四川、安徽、陕西、吉林这 12 个省份的城镇居民人均可支配收入增幅超过了全国水平。福建、广西和河南则与全国水平持平。

其中，新疆增幅最高，达到 10.5%，其次是青海，为 10.1%，贵州第三位，增幅为 9.9%。西藏增幅暂时最低，为 8.5%。

统计数据显示，东部地区的城镇居民人均可支配收入水平总体上大大超过西部地区，但西部地区的收入增幅总体上超过东部地区。

22 省份收入增速跑赢 GDP 收入分配改革显成效

数据显示，除了贵州、重庆、福建、陕西、天津、西藏外，其余 22 省份的城镇居民人均可支配收入增幅均跑赢当地的前三季度 GDP 增速。

在经济下行压力较大的背景下，各地居民收入保持较快增长是一大亮点。这说明政府大力推进收入分配制度改革、提高最低工资标准和劳动力报酬，提升社会保障水平以及努力扩大就业在不断显现成效。

人社部公布的数据显示，截至今年 9 月底，全国共有 17 个地区调整了最低工资标准，平均调增幅度 14.1%。此外，24 个省份提高了城乡居民基本养老保险基础养老金标准。

4、2014 年前三季度税收收入情况

经济增长是税收增长的基础，税收增长是经济增长的“晴雨表”。受“去产能”和“去杠杆”叠加因素影响，目前我国经济正处在向新常态转变的关键时期，经济增速下行压力增加。今年前三季度，税收增速逐季回落，税收收入增长逐步向新常态转变。

一、前三季度税收收入增长总体特点及原因

（一）1-9 月税收收入增长的主要特点

一是税收总收入增速回落。1-9 月全国税收总收入完成 90695.17 亿元，同比增长 7.4%，比上年同期增速回落 1.6 个百分点，完成预算数 75.5%。分季度看，税收收入呈逐季回落的态势。三季度增速比一、二季度增速分别回落 5.11 和 1.9 个百分点。

二是分地区看税收增速“东高西低”。东、中、西地区税收收入分别增长 8.3%、6.7%和 6.2%。部分资源类产业集中地区税收收入形势恶化。山西、内蒙古、辽宁和黑龙江省税收收入分别下降 9.6%、9.3%、3.2%和 3.1%。分级次看，地方税收收入增速高于中央税收，中央、地方税收收入同比增速分别为 6.1%和 9.7%。

三是分行业看“三产”税收增速继续高于“二产”。第二、三产业税收增速分别为 5.1%和 9.9%。三产税收在全部税收的比重也超过二产 8.7 个百分点，达到 54.3%。一产的税收比重很小，仅为 0.2%，但前三季度增速达到 34%，增速很快。

四是分税种看，进口环节税收恢复性增长，房地产交易环节税收增速普遍回落。

进口货物增值税消费税和关税同比分别增长 6.9%和 13.3%，比上年同期增速分别加快 17.3 和 24.1 个百分点。

房地产交易环节税收收入增速回落，房地产营业税和契税增速比上年同期分别回落 33.6 和 30.2 个百分点。

主体税种中，个人所得税、国内消费税增速略有加快，国内增值税、企业所得税和营业税增速分别回落 0.7、6.2 和 9.5 个百分点。

（二）前三季度税收收入增速回落的原因分析

一是国内经济增长动能不足，主要经济指标纷纷回落。1-8 月规模以上工业增加值、工业企业利润总额、固定资产投资额以及社会消费品零售总额同比分别增长 8.5%、10%、16.5%和 12.1%，比上年同期增速回落 1、2.8、3.8、0.7 个百分点。二是物价水平总体较低，PPI 持续负增长超过 30 个月。1-8 月全国居民消费价格指数和商品零售价格指数分别同比增长 2.2%和 1.2%，比上年同期回落 0.3 和 0.1 个百分点。工业生产者出厂价格(PPI)、工业生产者购进价格同比分别下降 1.6%和 1.8%。三是房地产市场调整。1-8 月商品房销售额同比下降 8.9%，比上年同期增速回落 43.3 个百分点。四是政策性减收影响。今年前三季度新出台的“营改增”试点行业、扩大小微企业税收优惠力度、对企业年金和职业年金个人所得税减税等政策，比上年同期新增减税约为 400 亿元。

二、前三季度主要税种收入增长情况及原因分析

（一）国内增值税

1-9 月，国内增值税实现收入 22398.40 亿元，同比增长 7.5%，增速回落 0.7 个百分点。按照扣除营改增收入的可比口径，同比仅增长 2.4%。国内增值税占税收总收入的比重为 24.7%。

分行业看，在 19 个重点工业行业中，煤炭、钢坯钢材行业增值税增速同比分别下降 23.1%和 12.6%。商业增值税平稳增长，批发业、零售业同比分别增长 3.3%和 2.5%。交通运输业和现代服务业增值税收入增长显著，同比分别增长 173.9%和 79.8%。

国内增值税增速回落，主要原因：一是 2014 年 1-8 月工业增加值同比增长 8.5%，增速回落 1 个百分点。分行业看，1-8 月黑色金属矿采选业增速回落 6.5 个百分点，煤炭开采和洗选业增速回落 3.1 个百分点。二是价格水平下降，拉低了增值税的增速。1-8 月 PPI 同比下降 1.6%。三是政策性减收。如扩大营改增改革试点行业而增加的进项抵扣；将增值税 6%和 4%的征收率统一调整为 3%等。

（二）国内消费税

1-9月，国内消费税实现收入6751.72亿元，同比增长6.3%，比上年同期增速加快2.5个百分点。国内消费税收入占税收总收入的比重为7.4%。

分产品看，卷烟、汽车消费税增速较快，同比分别增长10.8%、7.8%；酒、成品油消费税同比分别下降4.5%、0.8%。

国内消费税收入平稳增长的主要原因：一是烟草行业继续稳定增长。1-8月规模以上卷烟工业企业主营业务收入同比增长7.7%。二是汽车行业保持良好的增长势头。1-8月汽车产销同比分别增长8.61%和7.67%，其中，乘用车产销同比分别增长11.55%和10.70%。

（三）进口货物增值税、消费税

1-9月，进口货物增值税、消费税实现收入10667.76亿元，同比增长6.9%，比上年同期增速加快17.3个百分点。进口货物增值税、消费税收入占税收总收入的比重为11.8%。

进口货物增值税、消费税较快增长的主要原因是1-9月一般贸易进口额(美元值)同比增长2.4%。

（四）营业税

1-9月，营业税实现收入13071.82亿元，同比增长1.4%，比上年同期增速回落9.5个百分点，按照营改增前的营业税可比口径，同比增长9.2%。营业税收入占税收总收入的比重为14.4%。

分行业看，交通运输业、邮政业和电信业营业税收入大幅下降，同比分别下降82.7%、73.7%和25.7%。建筑业和房地产业增速回落，比上年同期增速分别回落7.2和33.6个百分点。金融业营业税大幅上升，同比增长18.9%，其中涨幅明显的保险行业和资本市场服务行业同比分别增长44.6%和35.6%。

营业税增速回落的主要原因：一是受“营改增”改革影响。铁路运输业和邮政业自2014年1月1日起纳入范围，电信业自2014年6月1日起纳入“营改增”范围。与上年同期相比，铁路运输业、邮政业和电信业营业税收入大幅下降。二是受房地产市场持续调整的影响，建筑业和房地产业营业税增速放缓。1-8月全国商品房销售额同比下降8.9%。

（五）企业所得税

1-9月,企业所得税实现收入21011.1亿元,同比增长8.1%,比上年同期回落6.2个百分点。企业所得税收入占税收总收入的比重为23.2%。

分行业看,工业企业缴纳所得税同比增长3.4%,比上年同期增速加快2.6个百分点。其中,汽车、建材企业所得税增幅较大,同比分别增长34.3%、22.9%;煤炭、原油企业所得税降幅较大,同比分别下降48.2%和16.6%。其他行业中,电信行业企业所得税降幅较大,同比下降18.2%;房地产行业增速明显回落,同比增速下降21.3个百分点。

企业所得税增速回落的主要原因:一是煤炭行业效益下滑明显。因需求低迷,煤炭价格一路狂跌,环渤海5500大卡动力煤价格已由年初610元/吨降到9月底的492元/吨。1-8月,煤炭开采与选洗业利润总额同比下降46.1%。二是原油企业所得税降幅较大,主要是受部分石油企业2013年第三季度一次性入库所得税税款较大影响,去年同期基数偏高。三是房地产市场价量齐跌,进一步挤压企业利润。根据A股上市的124家房地产企业的年中报表统计显示,2014年上半年房地产行业营业利润同比下降8%。

(六) 个人所得税

1-9月,个人所得税实现收入5697.9亿元,同比增长12.4%,比上年同期增速上升了1.6个百分点。个人所得税收入占税收总收入的比重为6.3%。

分项目看,工资薪金所得税、劳务报酬所得税和利息股息红利所得税同比分别增长18%、18.8%和5.2%。个体工商户生产经营所得税和财产转让所得税同比分别下降10%和1.8%。

个人所得税收入平稳上升的主要原因:城镇居民人均可支配收入提高,使得工资薪金及劳动报酬所得税增长。2014年上半年全国居民人均可支配收入同比增长10.8%。

(七) 车辆购置税

1-9月,车辆购置税完成2146.05亿元,同比增长14%,比去年同期增速上升了0.2个百分点。车辆购置税收入占税收总收入的比重为2.37%。

车辆购置税较快增长的主要原因是1-8月社会消费品零售总额的汽车类产品同比增长9.5%。

(八) 契税

1-9月，契税完成3063.4亿元，同比上升6.6%，比去年同期增速回落了30.2个百分点。契税收入占税收总收入的比重为3.4%。

契税收入增速回落的主要原因是1-8月商品房销售额同比增速回落了43.3个百分点。

图表3 2014年1-9月主要经济指标和主要税种收入的增长率对比表

主要经济指标	同比增长率	2014年1-9月主要税收收入	同比增长率
2014年1-8月规模以上工业增加值	8.5%	国内增值税	7.5%
2014年1-8月固定资产投资额(不含农户)	16.5%		
2014年1-8月社会消费品零售总额	12.1%		
2014年1-8月规模以上工业企业利润总额	10.0%	企业所得税	8.1%
2014年1-9月一般贸易进口额	2.4%	进口货物增值税、消费税	6.9%
		关税	13.3%

数据来源：财政部、中商产业研究院

图表 4 2014 年 1-9 月税收总收入和主要税种收入表

税目	收入	比上年同期 增收	增长率 (%)
税收收入	90695.17	6283.06	7.4
其中：			
国内增值税	22398.40	1561.84	7.5
国内消费税	6751.72	397.74	6.3
进口货物增值税、 消费税	10667.76	686.64	6.9
出口货物退增值税、 消费税	-8597.01	-871.78	11.3
营业税	13071.82	183.91	1.4
企业所得税	21011.10	1576.96	8.1
个人所得税	5697.90	630.43	12.4
房产税	1345.79	194.11	16.9
证券交易印花税	400.48	48.14	13.7
城镇土地使用税	1461.23	173.48	13.5
土地增值税	2991.87	505.78	20.3
车辆购置税	2146.05	264.13	14.0
关税	2143.00	250.80	13.3
契税	3063.40	190.64	6.6

数据来源：财政部、中商产业研究院

5、50个城市主要食品平均价格变动情况（2014年10月21-30日）

图表 5 2014年10月21-30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	6.00	0.00	0.0
面粉	富强粉	千克	5.65	0.00	0.0
面粉	标准粉	千克	4.57	0.01	0.2
豆制品	豆腐	千克	4.52	0.01	0.2
花生油	压榨一级	升	27.08	0.03	0.1
大豆油	5L桶装	升	10.57	-0.02	-0.2
菜籽油	一级散装	升	13.66	-0.04	-0.3
猪肉	猪肉后臀尖(后腿肉)	千克	25.15	-0.14	-0.6
猪肉	五花肉	千克	25.21	-0.10	-0.4
牛肉	腿肉	千克	66.92	0.16	0.2
羊肉	腿肉	千克	65.27	-0.12	-0.2
鸡	白条鸡	千克	20.79	-0.03	-0.1
鸡	鸡胸肉	千克	21.42	0.05	0.2
鸭	白条鸭	千克	17.86	-0.02	-0.1
鸡蛋	散装鲜鸡蛋	千克	12.10	-0.01	-0.1
活鲤鱼		千克	14.85	-0.08	-0.5
活草鱼		千克	16.51	-0.05	-0.3
带鱼		千克	31.01	0.02	0.1
大白菜		千克	2.54	-0.12	-4.5
油菜		千克	5.00	-0.52	-9.4
芹菜		千克	5.47	-0.17	-3.0
黄瓜		千克	4.97	-0.20	-3.9
西红柿		千克	5.09	-0.01	-0.2
豆角		千克	7.69	-0.09	-1.2
土豆		千克	3.60	0.01	0.3
苹果	富士苹果	千克	13.21	-0.12	-0.9
香蕉	国产	千克	8.56	-0.48	-5.3

数据来源：国家统计局、中商产业研究院

6、流通领域重要生产资料市场价格变动情况（2014年10月21-30日）

2014年10月下旬，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10月中旬相比，16种产品价格上涨，30种下降，4种持平。

图表 6 2014 年 10 月 21-30 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	2931.0	53.0	1.8
线材 (Φ6.5mm, HPB300)	吨	3007.8	50.2	1.7
普通中板 (20mm, Q235)	吨	3074.1	-20.0	-0.6
热轧普通薄板 (3mm, Q235)	吨	3153.8	-16.3	-0.5
无缝钢管 (219*6, 20#)	吨	3774.8	-39.6	-1.0
角钢 (5#)	吨	3148.8	-13.4	-0.4
二、有色金属				
电解铜 (1#)	吨	48075.9	-189.8	-0.4
铝锭 (A00)	吨	13667.6	-0.9	0.0
铅锭 (1#)	吨	13641.1	-40.6	-0.3
锌锭 (0#)	吨	16813.7	18.0	0.1
三、化工产品				
硫酸 (98%)	吨	333.9	-6.1	-1.8
烧碱 (液碱, 32%)	吨	602.3	5.7	1.0
甲醇 (优等品)	吨	2405.2	-50.1	-2.0
纯苯 (石油苯, 工业级)	吨	7863.9	-315.3	-3.9
苯乙烯 (一级品)	吨	10650.0	-33.3	-0.3
聚乙烯 (LLDPE, 7042)	吨	10818.8	-32.1	-0.3
聚丙烯 (T30S)	吨	10809.5	-194.7	-1.8
聚氯乙烯 (SG5)	吨	6026.1	-17.2	-0.3
顺丁胶 (BR9000)	吨	13478.9	-321.1	-2.3
涤纶长丝 (FDY150D/96F)	吨	8777.8	27.8	0.3
四、石油天然气				
液化天然气 (LNG)	吨	4701.7	176.4	3.9
液化石油气 (LPG)	吨	5600.6	-245.2	-4.2
汽油 (97#)	吨	9051.7	-269.1	-2.9
汽油 (93#)	吨	8288.1	-135.9	-1.6
柴油 (0#)	吨	7204.0	-86.6	-1.2
石蜡 (58#半)	吨	8150.3	-114.7	-1.4
五、煤炭				
无烟煤 (2号洗中块)	吨	940.8	3.3	0.4

普通混煤（4500 大卡）	吨	394.4	7.7	2.0
山西大混（5000 大卡）	吨	437.2	2.2	0.5
山西优混（5500 大卡）	吨	494.4	7.7	1.6
大同混煤（5800 大卡）	吨	536.7	5.0	0.9
焦煤（1/3 焦煤）	吨	700.0	0.0	0.0
焦炭（二级冶金焦）	吨	921.0	0.0	0.0
六、非金属建材				
复合硅酸盐水泥（P.C 32.5 袋装）	吨	298.7	8.0	2.8
普通硅酸盐水泥（P.O 42.5 散装）	吨	315.0	3.2	1.0
浮法平板玻璃（4.8/5mm）	吨	1184.8	-50.8	-4.1
七、农产品				
稻米（粳稻米）	吨	4235.4	-9.6	-0.2
小麦（国标三等）	吨	2561.6	-14.1	-0.5
玉米（黄玉米二等）	吨	2296.5	-47.1	-2.0
棉花（皮棉，白棉三级）	吨	14657.1	-61.9	-0.4
生猪（外三元）	千克	13.8	-0.3	-2.1
大豆（黄豆）	吨	4448.8	-11.5	-0.3
豆粕（粗蛋白含量 \geq 43%）	吨	3534.6	13.3	0.4
花生（油料花生米）	吨	7738.9	-13.9	-0.2
八、农业生产资料				
尿素（小颗粒）	吨	1653.3	-21.7	-1.3
复合肥（硫酸钾复合肥）	吨	2864.0	0.0	0.0
农药（草甘膦，95%原药）	吨	26644.4	-693.1	-2.5
九、林产品				
人造板（1220*2440*15mm）	张	52.3	0.0	0.0
纸浆（漂白化学浆）	吨	4511.5	5.0	0.1
瓦楞纸（高强）	吨	2596.7	6.7	0.3

数据来源：国家统计局、中商产业研究院

三、投资市场

1、证监会受理 IPO 企业 620 家 30 家过会 19 家未上市

今年过会还未上市的企业有 19 家，业界判断这些企业成为年内剩下两个月新股发行备选公司的可能性较大。

证监会最新公布的数据显示，截至 2014 年 10 月 30 日，中国证监会受理首发企业 620 家，其中，已过会 30 家，未过会 590 家。未过会企业中正常待审企业 565 家，中止审查企业 25 家。

中止审查企业中，上交所有 10 家，比此前一周减少了 1 家，深交所中小板 5 家，创业板 10 家。

之前脱离“中止审查”队伍的企业是上海晨光文具，目前的审核状态是“已反馈”。此前公司因为“申请文件不齐全等导致审核程序无法继续”而中止审查。

已经过会的 30 家企业中，上交所占据 10 家，分别是乔丹体育、内蒙古大中矿业、海南矿业、春秋航空、广西柳州医药、维格娜丝时装、北京高能时代环境技术、湖南方盛制药、华电重工和苏州工业园区设计研究院。

深交所中小板企业 9 家，分别是木林森、广东秋盛资源、昇兴集团、安徽富煌钢构、山东仙坛、中矿资源勘探、深圳王子新材料、深圳市雄韬电源科技和广东燕塘乳业。

创业板企业 11 家，分别是合肥百胜科技发展、福建省三奥信息科技有限公司、北京中矿环保科技、北京浩丰创源科技、潮州三环（集团）、天津凯发电气、昆山华恒焊接、浙江迦南科技、广东道氏技术、佛山市南华仪器和浙江金盾风机。

与此同时，上述 30 家过会企业中，有 19 家是在今年通过发审委审核的。业内人士判断，这些公司成为年内剩下两个月新股发行备选公司的可能性较大。

从今年 6 月份到现在，证监会已经下发了 5 批共计 55 家公司的发行批文。

在今年过会但未上市的 19 家公司中，拟在沪市主板上市的有 9 家；拟在深市创业板上市的有 6 家；拟在深市中小板上市的有 4 家。从融资金额来看，主板公司拟融资金额合计超过 100 亿元，约占 19 家公司总金额的 72%。

从 30 家企业的地域分布来看，广东（包括深圳）最多，占据 8 席；北京次之，占据 5 席。此外，江苏和福建各有 3 家，浙江和安徽各有 2 家，内蒙古、海南、上海、广西、湖南、山东和天津各有 1 家。

另外，根据证监会公告，11 月 5 日主板发审委将审核南威软件股份有限公司、浙江健盛集团股份有限公司、浙江新澳纺织股份有限公司和宁波高发汽车控制系统股份有限公司的首发申请。

上述 4 家企业的首发申请如果全部获得通过，那么浙江过会企业的数量将增至 5 家；福建过会企业的数量将增至 4 家。

2、IPO 残酷拼杀 6 道槛：投行反馈最忐忑 184 家企业焦灼

截至 10 月 24 日，有 184 家企业处于“已反馈阶段”，其中中国信项目最多，有 13 个。

资本的游戏，有赢家，也有失意者。从进入资本圈子之前，这场残酷的拼杀就已经开始。

就像一场布满障碍的过关游戏。发审会是敲开资本大门的最后一关。而在上发审会之前，企业要迈过 6 道门槛：受理和预先披露、反馈会、见面会、反馈意见、预披露更新、初审会。

其中，反馈意见阶段至关重要。在反馈意见阶段，通过与预审员沟通的情况，其实就能大概感知项目过会的难易程度。

截至 10 月 24 日，有 184 家企业处于“已反馈阶段”，其中中国信项目最多，有 13 个；其次是广发，11 个；再次是海通，有 10 个项目正在落实反馈；招商、安信各 9 个。

“反馈阶段沟通很重要”

北京一位资深投行人士在他的投行笔记里，总结了影响项目执行效率的 100 个因素。他将投行项目执行分为 10 个环节，分别是尽职调查、会议、识断、手续、材料、用印、印刷、反馈、公关、发行，再从每个环节找出 10 个因素，大致勾勒出项目执行要素全景。

初审会之前的阶段投行的工作重点是准备回答反馈意见，希望不会有提请委员关注的问题。

据了解，初审会参加人员一般包括有发行部主任、审核一处和审核二处处长、两名预审员、综合处以及发审委委员（至少组长参加）。由于初审会都是会里的人参与，并不包括发行人和保荐人，所以又被称作“部例会”。

在初审会上，两名预审员要就发行人的基本情况、初审中发现的主要问题及其落实情况对领导进行汇报，然后大家对企业还存在什么问题进行讨论，由综合处负责记录，会后预审员要根据讨论的情况修改、完善初审报告。

这是一个项目发审委员第一次露面，但并不是所有的发审委员都会参加，一般在会办公的专职委员要参加，发审委员第二次露面，则是在发审会召开当天听取预审员汇报。

在上会前，发审委员会提前 5 天拿到上会材料、预审报告，然后准备工作底稿。在发审会召开当天的会前讨论时，再根据预审员的汇报修改完善工作底稿，这是项目的发审委员第一次集体亮相，与预审员讨论大概一个小时。有部分兼职委员此前并没有参与初审会，所以从这个角度来讲，发审会当天预审员的汇报，对项目的理解熟悉程度、疑问多否、态度、表述，对发审委员的判断影响不小。如果预审员问题解释的清楚，发审委员的提问就会少。

在现行审核体制下，预审员是通过书面材料了解项目，所以在反馈阶段，与预审员的沟通，就显得尤为重要。

反馈阶段变数大

在申报材料被接收后，后续推进阶段，时间上最难把握、最容易出现变数的就是反馈意见阶段。

如果预审员提出问题多且复杂，那回复次数就多，时间就被拖长。例如重大资产产权问题，一是办手续的时间长，二是产权本身很难搞清楚。落实反馈意见到预审会之间一般需要 3 个月，长则达 6 个月甚至更久。

据统计，在上述 184 家处于“已反馈”阶段的排队企业，首次公告日均为 2012 年。在反馈过程中，碰到一再被追问的问题，就要引起重视，如同业竞争、严重依赖、不当关联交易或者业绩大幅下滑，这些问题需要时间去客服。如果多次解释，仍有疑问，可能会成为提请发审委员关注的问题。

IPO 一般采取书面反馈的形式，但也有口头反馈。口头反馈也要重视，要认真记录下来，跟书面反馈一样，若有疑问，要通过电话、邮件甚者见面的方式，搞清楚问题的真正含义，不要答非所问，尽量一次性回复清楚。

落实反馈意见，并不仅仅是保荐机构的责任。为尽快推进上市，各中介机构和发行人需要全力配合，保荐机构充当组织者和协调人的角色。一个项目，在收到反馈意见的第二天就组织发行人、审计机构、律所、包括公关公司紧急开会三小时，将问题逐句、逐段分解，然后进行分工。在后续

各自补充核查和补充信息的过程中，还多次组织讨论。

书面反馈有它自己的套路，每类企业、每种项目提什么样的问题，大体有归类。很多时候，反馈问题是格式化的或者问了又问。若项目组自行发现问题，比如文字质量、材料内容问题，最好的办法是结合反馈不漏痕迹的补充进去，也可在禀明审核部门的前提下补充说明。

但时间长久并不是企业和保荐人最担心的问题，最糟糕的是，很多企业根本无缘发审会。据统计，截至 10 月 24 日，至少有 204 家企业在反馈意见阶段撤回材料，审核状态变为“终止审查”。

发审会现场：

董事长、保代回答各有侧重

如果能够顺利通过发审会，那么离敲开资本市场的大门，就仅有一步之遥。

截至 10 月 24 日，已经有 28 家企业通过发审会还尚未发行。10 月 30 日，葵花药业集团股份有限公司上发审会。

以创业板为例，将要上发审会的企业，要面临 7 位发审委员的提问。

初审会之后发行部才会告诉券商发审委员的具体人选。不久前过会的那个项目，从初审会到上发审会，中间有一个周左右的时间。

在出席发审会的 7 个委员中，有一个担任召集人的角色，负责主持和总结，有定调和导向的作用。入场后，即便是遇到了认识的委员，点头示意即可，不可过多寒暄，彼此间也不要随意讨论，以免给现场其他委员留下不好的印象。

在发审会会前预审员向委员汇报初审报告后，认为不清楚的问题会形成询问问题清单，打印出来，作为委员提问的问题。期间可能有口头延伸的问题，这取决于现场委员个人。

在回答问题时可以分工合作。一般涉及到公司本身业务的问题，发审委员希望主要由董事长回答，他们想知道一把手怎么认识他们所关注的问题，但涉及中介机构核查责任的问题，则应由保荐人回答，比如如果问到对某个客户的现场核查细节，如果回答得很模糊，就会给委员留下不好的印象。

3、券商 IPO 松绑：取消环保核查 19 企望年内新股发行

证监会下发的鼓励证券公司补充资本的通知为券商行业拓宽融资渠道带来机会，被解读为对券商的重大利好。在业绩增速逐月上扬的情况下，券商上市的外部环境正在松绑，而多层次资本市场建设的推进将大大拓展券商业务空间，使券商长期受益。取消两项审慎性监管要求后，证券公司与其他行业的拟上市公司在 IPO 方面地位等同，为券商的进一步发力提供了良机。

柒牌男装筹备内地上市

3000 家门店面临洗牌

柒牌目前已经考虑将港股上市的计划转为在内地上市，目前正处于筹备期，具体时间将根据市场行情而定。逆势上市的背后，是柒牌男装目前在服装行业低谷期仍然保持的营业额 40%左右的增长速度。但为了将来打算，柒牌已经决定明年开始对 3000 家门店“动刀”，淘汰一批盈利能力差的“拖后腿”门店，重新进行资源整合，为顺利上市铺路。

证监会预披露

中航健身和江西 3L 招股书

中国证监会网站周一晚间预披露深圳市中航健身时尚股份有限公司和江西 3L 医用制品集团股份有限公司的招股说明书。其中，中航健身拟发行不超过 1370 万股，拟在深交所上市；江西 3L 计划在深交所创业板上市，计划发行不超过 2500 万股。

年末新股发行加快

10 月新股发行除了福达股份延迟至 11 月外，其他 11 家已发行排队上市。从上周这批新股的网上申购与网下配售比例来看，中签率依然偏低。网上申购中签率主要集中在 0.4%-0.6%左右，其中中签率最低的是九强生物和宁波精达；网下配售主要集中在 0.1%-0.2%左右，其中有中科曙光、宁波精达等。而九强生物成为网上中签率最低但网下配售中签率最高的特殊例子。

拟 IPO 企业

30 家过会 19 家未上市

今年过会还未上市的企业有 19 家，业界判断这些企业成为年内剩下两个月新股发行备选公司的

可能性较大。在今年过会但未上市的 19 家公司中，拟在沪市主板上市的有 9 家，拟在深市创业板上市的有 6 家，拟在深市中小板上市的有 4 家。从融资金额来看，主板公司拟融资金额合计超过 100 亿元，约占 19 家公司总金额的 72%。

上市环保核查权取消

获市场点赞

近日环保部正式发文，各级环保部门不再负责上市环保核查，由原本的政府主导全部交由市场主体负责。这意味着企业上市不再必须拿到环保部门批文，环境保护从行政手段转为市场监督。此举引发诸多市场从业人员的点赞。

4、“上市公司+PE”并购：大股东套现 变味市值管理

近年来，资本市场并购重组案例频频出现，有人认为这是 A 股市场“并购潮”来临的表现，在火热并购市场现状下，上市公司和 PE 之间的合作模式引人关注。

从 2011 年硅谷天堂与大康牧业合伙成立从事产业并购服务合伙企业——长沙天堂大康基金开始，首创了国内“上市公司+PE”这一模式的先河。此后，多家基金和上市公司相继效仿。这一创新，一方面开拓了 PE 与上市公司合作的新模式，增加了 PE 退出机制路径；但另一方面，在满足了上市企业的市值管理需求的同时，从资本的贪婪与政策的空白派生出来的一些问题，已经需要引起各方高度重视了。

新模式被迅速复制

市场助推机构创新的进程从来没有停止，一种新的市场模式形成后，便如同“病毒”般迅速传播，而“PE+上市公司”这一创新模式，就是典型。

硅谷天堂 2011 年在国内首创了“PE+上市公司”的并购模式，这一看似简单模式的背后，是硅谷天堂乃至国内 PE 发展过程中的“惊险一跃”。

在并购市场高烧不退，随处可见 PE 机构频频露脸于上市公司的定增预案中，这一模式也是多家 PE 机构和上市公司屡试不爽的尝试。对于双方而言，PE 在原有以 IPO 退出通道为主的基础上又增加了一条新出路，上市公司则借助 PE 的专业资本运作尽快实现目标，进而实现双方共赢的理想局面。

2011 年至今，这样的案例层出不穷。“上市公司+PE”这一模式也在不断地演变，以硅谷天堂为

例，从一开始首创的“PE+上市公司”成立并购基金进化为 PE 直接入股上市公司协助并购。此外，就是天晟新材“租壳”事件。

经过三年的发展，PE 机构正在成为当下 A 股参与上市公司并购重组潮流的重要力量，由于这样的模式简单、容易复制等因素，各类投资公司也如雨后春笋般出现，实力和获得的市场份额也呈现参差不齐的现状。

有人统计今年以来，A 股 60 余家上市公司，在并购基金设立后实际出现并购行为的案例不足三成。市场火热但成功率低下背后固然有多方面的原因，但也提醒了投资者、投机者，跟风其中的巨大风险。

“变味”的市值管理为哪般

对于“上市公司+PE”这一创新投资理念，恰好满足上市企业除了它能给你资金以外，还要能为其提供增值服务，帮助企业做好“市值管理”和为企业带来市值增长。

作为新兴事物，市场的争论还颇多。上市公司与 PE 合作的新模式，光鲜亮丽的前面，实则背后也大量存在“制造”概念抬升股价的现象，方便大股东套现提供便利。

因为在并购重组火热的 A 股市场，这种“PE+上市公司”之间的合作，主要是挑选产业链上下游企业，提出并购重组意向的方式。观察发现，在二级市场中上市公司一旦涉及行业并购、买壳上市、新兴或热点领域定增的概念时，无论实现与否，在公布这一消息前，上市公司股价大部分出现连续上涨。

以硅谷天堂和高新兴的组合为例，早在八月底就有两者之间的绯闻，9 月 17 日晚间，高新兴正式发布公告称，该公司与硅谷天堂于 2014 年 9 月 17 日签署了《战略合作及并购顾问协议》，协议内容包括双方将以并购等资本运营活动为重点领域进行深入合作，旨在对公司的战略规划与并购思路进行专业梳理，以抓住行业整合机会，促进公司快速、稳健地发展。虽然只是初步方案，但高新兴已然前后上涨三成。此外，该公司控制人刘双广 9 月 25 日减持其持有高新兴 200 万的股票，从 9 月 17 日至 9 月 25 日，高新兴二级市场股票上涨 27%。有资深股民认为，该公司高管能够在其公司股票高位成功套现，与 PE 合作背后带来产业整合愿景有着不可分的关系。

这种“变味”的市值管理，更确切的说是在释放“利好”、推高市场估值为股东套现提供便捷。当然几乎在每一份 PE 持股上市公司协议、并购基金设立协议背后，都潜藏着一份或纸面、或口头的市值管理协议。而这一协议如同双方定下了“对赌协议”，最终受伤的还是购买二级市场的中小投资者。

前景未明存隐忧

创新无止境，但并不是没有准绳和法理的束缚，“上市公司+PE”创新模式也不例外，即使隐蔽的操作手法，一旦踩线，也会露出马脚。

近期被深交所叫停的天晟新材就是这样的例子。

天晟新材在停牌一个半月后，10月22日发布公告称，该公司四位主要股东吕泽伟、孙剑、吴海宙、徐奕日前与杭州顺成股权投资合伙企业(有限合伙)签署协议，四人将以7.89元/股的价格将合计持有的天晟新材2000万股股份(占总股本的6.14%)转让给杭州顺成;此外，四人还决定将合计所持上市公司23.81%股权所对应的股东投票权及相关权利委托给杭州顺成行使。交易完成后，杭州顺成享有天晟新材权益股份将达到总股本的29.95%，由此成为控股股东，天晟新材实际控制人亦变更为杭州顺成的掌门人赵兵。

这份PE“租壳”上市的协议，也是“上市公司+PE”的更高阶段的演变，天晟新材恰恰触碰到了证监会明确规定不允许创业板借壳上市这一准则。最终，首例PE“租壳”上市流产，天晟新材撤销此前签署的股东投票委托权相关协议。

这一租壳模式被叫停一方面触碰到监管红线;另一方面，也是从投资者及其其他股东权益角度考虑。“租壳”成功后股权将发生变化，终极诉求在于退出，特长在于资本运作而非企业经营的PE，能否真的维护企业长远发展的健康始终会是一个疑问。

PE热衷于选择如天晟新材这样小市值易操作的公司合作，同时合作的上市公司一般都有做大产业的“雄心”，双方一拍即合。但也存在，有动机不纯者意图“霸占”公司情形等问题。

“PE+上市公司”模式从自身而言无疑是一种创新，是不断丰富资本市场的重要工具，值得鼓励发展。但在涉及到违法违规行为，监管也势必要及时祭出伸张正义之剑，减少给投资者的损失，减轻对市场健康秩序的危害。

5、新三板令人既爱又恨 交易量严重不足

11月9日，在深圳第八届金博会举办的新三板下的企业变革暨多样化融资规模高峰论坛上，深创投副总裁钟廉表达了创投机构对新三板“既爱又恨”的复杂心情。

一方面，新三板不仅为创投机构提供了新的退出渠道，还提供了投资标的，让创投的业务延伸

和创新;但另一方面,新三板的交易量严重不足,目前顶多算得上“一级半”市场。

新三板的挂牌企业已经完成了信息披露工作,创投机构从里面寻找投资标的是一条捷径,能节省大量的工作并降低成本,但是交易量不足,以深创投投资的几家新三板企业来说,表现最好的科大科技到目前换手率仅 231.5 万股,占总股本 2%多,而换手率最低的一家企业交易量仅 25 万股,目前这是新三板发展的最大障碍。

新三板“有价无市”,对创投机构吸引力不大,新三板上千家企业挂牌,只有 1%点多的融资额,交投量太低,市盈率、估值都高估了。

任何事物的发展都需要循序渐进,新三板今年 7 月刚刚开始,是一条创新之路,随着做市商制度的落实,创投机构的参与度会日趋活跃。

6、监管层定调新三板：承上启下 服务中小微企业

新三板今年的曝光率有极大的提升,“新三板”逐渐从边缘话题走向高频热词。从今年股转系统扩容,到做市商制度,新三板受关注程度如坐火箭一般突飞猛进,风头正劲。

今年以来,数位证监系统和股转系统的领导在各种场合发声,向市场普及新三板,试图让市场准确客观的理解新三板。

建立全国中小企业股份转让系统,这是国家为促进创新型、创业型、成长型中小微企业的发展,推动国家产业结构调整 and 经济发展方式的转变,激活民间投资,发挥市场在配置资源中的决定性作用的一个非常重要的战略举措。

有人说过去 10 年的地产、过去 8 年的矿业和过去 5 年的信托,都是投资挖掘的金矿,而新三板是下一个被挖掘的新市场,这个是有可能的。

承上启下的新市场

监管层诸位领导的讲话当中,最先要讲清楚的便是新三板的定位。

首先,新三板的定位有别于主板。

我们俗称的“新三板”主要是为创新型、创业型、成长型的中小微企业提供服务的场所,它弥补证券交易所的不足,但不宜用交易所的思维来看待新三板市场。

对挂牌企业不设财务标准，等于没有门槛，完全以信息披露为核心，这是新三板与主板的重要区别。

另一方面，新三板和区域性股权交易中心也存在着差异。

前年国务院出台清理整顿各地交易场所的 37 号、38 号文件，对地方区域性股权交易市场谈到五条红线不能碰，其中两条是：第一，股东人数不能超过 200 人，超过 200 人要取缔；第二，买卖或转让频度不能低于 T+5，当天买入的股票 5 日内不能卖出。所以区域性股权市场是私募的市场、非公开的市场，新三板是公开的市场，这是两者定位上最大的区别。

事实上，股转系统目前正在多层次资本市场当中扮演着承上启下的角色。

近期关于允许互联网企业在新三板挂牌满 12 个月后到创业板发行上市的消息不绝于耳，另外，年内已有数家企业被上市公司并购摘牌，成功转道 A 股，此前也有 8 家新三板企业成功 IPO 上市。

与此同时，区域性股权交易中心转板新三板的工作也已经展开。10 月 29 日，齐鲁股权交易中心的 8 家企业批量转移至股转系统，也拉开了四板批量转板新三板的序幕。

新三板是一个公开性的全国性的市场。在区域性市场挂牌的企业如果希望进一步发展壮大，进一步引入全国性的投资者，进一步提高透明度和知名度，可以申请在全国中小企业股份转让系统挂牌，这个道路是通的，也有人叫转板。

服务中小微企业

在解释清楚定位的问题之后，接下来的一个重要问题便是新三板的服务对象是谁。

在股转系统上已经挂牌的公司当中，中小微企业占 95%以上，民营企业占 95%以上。营业收入 5000 万的公司占 48.8%，净利润 500 万的公司占 56.8%，没有赢利和亏损的企业占 20%。

新三板服务中小微企业，对接投融资，关键在于制度差异化创新，这是全国股转系统的立身之本，也是新三板服务这个市场的出发点和落脚点。

事实上，新三板上的诸多设计正是有利于中小微企业在这个平台上获得实惠。

首当其冲的便是准入门槛。对挂牌企业不设财务标准，等于没有门槛，完全以信息披露为核心。

如果设置门槛，让广大中小微企业进不了这个资本市场，那就跟主板没有什么区别，就没有建立新三板市场的必要性了。

与此同时，类似并购重组、信息披露等制度设计都体现了针对于中小微企业的考虑。

在信息披露的制度设计上，披露内容更多的强化客观性的信息披露内容，减少主观性的分析信息。在频率上只要求披露中报和年报，不要求披露季报。披露形式是在我们网站上直接披露，不要求在报刊上披露，多方面减少信息披露的成本。

7、VC/PE 狂砸 P2P：淘金 or 找死 P2P 平台亏损率高达 90%

投资界流传着一种对投资 P2P(peer to peer lending, 网络借贷平台)的说法：“前年投说明你有眼光，去年投说明你赶时髦，今年投基本等于找死。”

据统计，目前全国 P2P 网贷运营平台超过 1400 家，今年前三季度的交易额达到 1576 亿元，预计 2014 年全年总成交量将突破 2500 亿元。

在表面繁荣的背后问题平台源源不断。数据显示，10 月有 38 家平台出现跑路、提现困难、失联问题，刷新了去年 11 月创下的最高纪录。自 P2P 平台在中国出现以来，出现问题的平台已达 254 家。

然而，资金对 P2P 行业的追捧依然火热。日前，联想控股高调杀入 P2P，宣布战略投资 P2P 网络借贷平台翼龙贷，而在此前两个月之内，联想控股及旗下创投基金已经多次布局 P2P 领域，先后投资铜板街、银豆网、网贷天眼三家平台。

2013 年以来，互联网金融获得井喷式发展，P2P 平台受到投资界的高度关注。截至目前，2014 年已经有将近 30 家 P2P 获得超 30 亿元投资，其中融资规模在亿元以上的企业约有 10 家。

在资本圈，各投资机构互相攀比所投的 P2P 项目，如果你没有投资过一家 P2P 公司是会被同行取笑的。包括 P2P 在内的互联网金融被看作是未来回报最高的行业之一。

此轮因资本对互联网金融的追捧泛起的估值泡沫，被多方拿来对比 4 年前团购行业的“千团大战”。那时国内团购公司达 1000 家以上，获得 VC 投资的约 50 家左右，但是在经过 1-2 年的竞争之后，大部分公司倒闭，只剩下大众点评和美团，赢得了 80% 的市场份额。

不久前经纬创投创始人张颖首先抛出了“泡沫就在那里”的言论，认为市场从“贪婪”转向“恐

惧”的关键点只是弹指之间。

P2P 行业投资很快验证了这一理论。那些前一天还在为争抢项目费尽心力的投资者们，第二天醒来就发现这个行业的风险迎面而来。

年关临近，P2P 公司正在以每天倒闭一家的速度不断刷新历史。未来一段时间，很多平台会因为坏账集中出现而崩溃。

大多数(P2P)公司并不具备互联网属性，而只是将传统的银行存贷业务照搬到互联网。这类公司经营的关键是找到优质债权，一旦债权人偿债能力出现问题，就将面临整个破产风险。

P2P 网贷和线下民间金融业务在资产端高度重叠，目前宏观经济下行压力较大，银行对中小企业抽贷情况严重，P2P 网贷行业或会成为重灾区。

P2P 平台获得的风投资金一般都用于烧流量、砸广告和“讨好”投资者做“补贴获客”，这种模式与上述提到的团购网站一致。在竞争异常激烈的情况下，高昂的运营成本使得 P2P 平台亏损比例高达 90%。

未来可能会有 95%的网贷平台倒闭或被整合。最终行业剩余公司数量大概在 100 家到 200 家。这可能是未来回报率最大的行业，每一次投资都是考验你的实力和运气。

随着监管政策的出台，优质的网贷平台将会更加凸显，大量用户可能会转移，劣质平台会逐渐退出竞争，最终形成强者更强加速分化的局面。

对于在这个行业洒下数十亿资金的 VC 们来说，是“有眼光”、“赶时髦”或是“找死”，很快就会有答案。这与投资时间先后无关，而与企业的竞争能力相关。从目前 P2P 行业现状来看，可以肯定的是大多数人可能都是在“找死”，只是答案揭晓前，谁都认为自己才是那个将会淘到金矿的幸运儿。

8、并购重组私募债开闸：备案制 拓宽融资渠道

11 月 5 日晚间，中国证券业协会(下称协会)和沪深证券交易所几乎同时发布《并购重组私募债券试点办法》(下称《办法》)，并购重组私募债券正式开闸。

根据《办法》，并购重组私募债券，是指在中国境内注册的公司制法人开展并购重组活动，在中国境内发行和转让，约定在一定期限还本付息的公司债券。

试点初期，并购重组私募债的发行人暂不包括在沪深交易所上市公司。

发行人可自主选择在协会的私募报价系统或是在上交所、深交所上挂牌，三者之间不冲突，且均采取备案制。

试点期间，报价系统将重点支持符合国家政策导向的重点行业公司发行并购重组私募债券。并购重组私募债券对发行人企业规模和债券期限没有限制，发行利率不得超过同期银行贷款基准利率的4倍。

并购重组私募债券采取非公开发行的方式，经交易所备案后面向合格机构投资者发行和转让；募集资金主要用于支持并购重组活动，包括但不限于支付并购重组款项、偿还并购重组贷款等。并购重组业务流程将参照2012年以来推行的中小企业私募债业务办理流程。

并购债备案申请沿用中小企业私募债现有业务框架和电子化申报渠道。并购债发行人应在募集说明书中约定募集资金用途及募集资金监管机制，设立募集资金监管账户，聘请监管银行；同时应明确偿债保障机制、清偿安排、股息分配政策、受托管理及持有人会议等投资者保护机制安排；当并购重组活动终止或出现交叉违约等影响投资者利益的情形时，应设置提前偿还本息的安排等风险防范应对措施。

试点期间，参与并购重组私募债认购和转让的合格投资者限于机构投资者，包括金融机构，金融机构向投资行的理财产品，QFII、RQFII，已在行业自律组织登记备案的私募基金管理人，注册资本不低于1000万元的企业法人等。

并购重组私募债强调信息披露，发行人应当在并购重组私募债券登记完成后3个工作日内，披露当期并购重组私募债券的实际发行规模、利率、期限、初始登记情况以及备案情况等。在并购重组私募债券存续期内，发行人应当按照报价系统的规定披露本金兑付、付息事项等。

9、盲目激进并购影视产业：热潮之下暗藏更大风险

上市公司对影视类资产的并购活动显露降温迹象，近日数家公司宣布并购事项终止或暂停。究其原因，既有因为价格谈不拢、并购对象问题暴露而主动终止，也有因为相关方涉嫌违法等行为被证监会暂停审核。

影视类公司资质良莠不齐，行业竞争加剧，盲目进入和过于激进的并购，只能带来短期的股价刺激，热潮退却后可能暴露较大的风险。

涉嫌违法遭稽查

之前火爆一时的跨界收购影视公司的并购开始频繁出现失败或暂停。中南重工 10 月 18 日公告，接中国证监会通知，因参与本次重组的有关方面涉嫌违法被稽查立案，公司并购重组申请被暂停审核。不过，中南重工目前尚未收到对上市公司的立案调查通知书。此次并购大唐辉煌，涉及到的交易对手有 40 名自然人和数家机构，不能确定是何方因何原因而遭到稽查立案。

3 月 19 日，中南重工披露重组预案，拟通过发行股份及支付现金的方式收购电视剧制作公司大唐辉煌 100% 股权，预估值约为 10 亿元，预估增值率达 105.50%。因重组相关方涉嫌违法被稽查立案，是导致上市公司重组暂停审核的重要原因。并购影视公司往往能导致股价暴涨，因此可能涉及到内幕交易。不过，如果稽查后排除了违法行为，重组又可以继续。

9 月 11 日，另一起引人关注的泰亚股份收购欢瑞世纪并购案也宣告失败。7 月 18 日，泰亚股份抛出重组预案，总资产仅为 8.45 亿元的泰亚股份拟以蛇吞象的方式收购估值 27.38 亿元的欢瑞世纪。当时曾有市场研究人士质疑，在并购之前，公司原控股股东泰亚国际将其持有的股权转让给境内自然人林诗奕、林建国、林健康、林清波、丁昆明，新控股股东林诗奕与林清波、丁昆明等人存在隐瞒一致行动关系的可能，本次重大资产重组有借壳嫌疑。

对于泰亚股份此次终止重组的原因，业内猜测，泰亚股份先通过实际控制人变更，再向第三方发行股份定向募资以及资产等值置换等方式，利用复杂的交易结构企图避开借壳进行闯关，很有可能被监管层认为是具借壳实质。其实，在泰亚股份的重组方案中也有提示称：“在证监会审核过程中，本次交易可能存在被认定为借壳上市而未获审核通过的情况。”

盈利前景不明

急于转型的熊猫烟花在并购影视公司的道路上也最终无果。熊猫烟花 9 月 25 日公告称，公司终止收购影视公司华海时代。由于重大资产重组工作环节较多，涉及标的资产的审计、评估工作和盈利预测审核等相关事宜，工作量较大。而且，行业内企业间的竞争进一步加剧，行业形势和市场环境发生变化，交易双方对本次重组所涉及的交易价格等事项存在分歧，预计短期内难以统一。

今年 3 月 14 日，熊猫烟花公布重组方案，拟购买华海时代 100% 股权，评估值约为 5.5 亿元，增值率 815.97%。华海时代自 2011 年起独自制作电视剧，2012 年、2013 年净利润分别为 1488.57 万元和 3839.88 万元，截至 2013 年底合并报表净资产账面价值约 6006.72 万元。

对于熊猫烟花斥资 5.5 亿元收购华海时代，市场有质疑认为，其评估值溢价过高。有券商影视

传媒行业分析师指出，随着行业大环境的变化，影视类尤其是电视剧制作类公司的经营风险增加。自2015年开始实施“一剧两星”政策，一部电视剧最多只能同时在两家上星频道播出，电视剧制作公司的销售压力持续增大。大型电视剧制作公司将推出更多精品去抢占市场，而中小制作公司可能会在竞争中萎缩。

另一家涉及影视类公司并购的禾盛新材10月9日也宣布，由于金英马为滕站向天策投资管理咨询(上海)有限公司合计借款1.08亿元提供连带责任保证担保，为解除金英马担保责任，避免金英马遭受或有损失，滕站拟通过转让金英马股权等方式筹措资金，需要对金英马股权结构进行调整，董事会决定终止与金英马的重组事项。

禾盛新材于4月17日公布重大资产重组预案，拟通过发行股份和支付现金的方式，以合计7.67亿元的对价收购滕站等23名自然人所持金英马72.38%股权。

金英马的问题确实比较多。其实金英马很早以前就跟一些上市公司接触过，大家的质疑主要源于其业绩可能完不成，很多公司最后都放弃了。郑平认为业绩完不成的原因更多的还是金英马的管理团队以及经营能力问题，加之影视行业本身竞争也很激烈。

后续整合是关键

统计显示，今年1至9月，A股已披露涉及影视行业并购数量100余起，涉及金额近1000亿元，远超2013年的数量与规模。这些并购事件既有影视行业的内部整合，也有不同行业间的跨界并购。

目前影视行业集中度较低，经过几轮并购热潮之后，市场集中度将有所提高，促进行业稳健发展。但需要重视的是，跨界收购影视企业的可持续发展性不强，风险较大，投资者不宜草率追捧。

不论是基于行业整合的产业并购，还是业务转型的跨界并购，都要小心并购后的“消化不良”。并购行为发生后，相关企业股价短期内可能上涨，但并购者与被并购者业务真正融合、协同，转入良性运作和循环则并非易事。

面对这一轮文化传媒行业的并购浪潮，既不盲目也不保守是应遵循的原则，必须找到合适团队、合适机会和合适标的，唯有理性并购才有利于不同企业之间内容、渠道、平台的融合。

影视剧制作、发行公司具有轻资产的特点，优秀的团队是影视剧制作、发行企业的竞争优势，也是其核心资产。如果影视公司被上市公司收购，而上市公司没有相应措施绑定原有创作团队，所谓的寻求业绩增长恐怕只能沦为空谈。虽然在上市公司并购影视企业时会签订一系列对赌协议，但是否能够完成存在疑问，对赌协议之后的发展也没有保障。影视行业风险极高，之前的业绩并不能

代表今后的业绩。

10、PE 三大走钢丝新花招：租壳、潜伏校园、打包批发资产

PE 在创新上如此活跃，原因离不开所处的行业环境。由于 IPO 退出渠道受阻，使得之前主要依赖 IPO 退出的 PE 开始寻求多种退出方式。

在 PE 投资机构中，从不缺乏创新，特别是近一年来 PE 的创新尤为活跃。

无论是之前硅谷天堂提出的“PE+上市公司”的模式开创了新的并购退出方式，还是九鼎投资在三板挂牌，成为三板第一 PE 股，并打造了 LP 转股东的模式，均引来同行效仿。

此外，此前专注于一级市场股权投资 PE 投资机构开始逐渐将眼光放的更长远，不再单纯是一家股权投资机构，而更像是一家全资管公司。目前，深创投、九鼎已经取得了公募牌照，九鼎更是刚刚通过控股天源证券(现更名为九州证券)而获得券商牌照。

最近的一起创新案例是杭州顺成的 PE “租壳”，该做法也引来业界的围观。

玩法一：PE 租壳创新与风险同在

10 月 22 日，天晟新材发布公告称，公司四位股东吕泽伟、孙剑、吴海宙、徐奕将合计持有的 2000 万股股份，以 7.89 元/股的价格转让给杭州顺成股权投资合伙企业(有限合伙)。此外，上述股东还将持有的天晟新材 23.81% 的股份所对应的股东投票权及相关权利在合作期间委托给杭州顺成行使。此次股权转让后，杭州顺成将持有公司 29.95% 的股份，成为公司的控股股东，而由于顺成中航(天津)资产管理有限公司为杭州顺成的执行事务合伙人，因此赵兵成为上市公司的实际控制人。

按照其公布的后续发展规划，杭州顺成将提出主营业务的优化或整合方案，不排除对上市公司或子公司资产进行出售、合并或者资产重组的可能。

这也就意味 PE 在一定时间内，“租用”上市公司的壳对上市公司进行一系列资本运作。这种租壳的方式在此前的 PE 投资机构中还未曾出现过，是新出现的一种创新玩法，并一时引发市场热议。

然而不幸的是，此方案发布后没多久，深交所就对交易目的、合法合规、对上市公司影响等与公司相关人员约谈。随后上市公司发布公告称，考虑到保持上市公司经营管理的稳定，一致同意取消协议中有关股东投票权委托的所有条款。

不过对于 PE“租壳”这种创新的尝试对公司其他股东是不公平的，因为公司的股东发生了变更，表决权也更改了，公司性质也发生了改变，新的控制人的诉求与投资人诉求未必一致。而且像这种运作方式并不是真正的市值管理，更像是短期炒作。

然而，创新与风险同在。

一方面，对于创业板的上市公司来说，创业板不允许买壳，按照证监会规定，取得实际控制权要看构不构成重大重组，如果存在借壳的嫌疑，则需要按 IPO 来审批；另外一方面，租壳类似于国有企业承包，而上市公司不存在此概念，不能准确界定股权是否转移。

玩法二：变身天使投资人深入校园

由于寻找好的投资项目的成本越来越高，以往仅投资成长期和成熟期的 PE 也都开始关注更早的种子期的项目。于是，大批的 VC、PE 身上又多了一个天使投资人的标签。

在众多投资机构中，当属中科招商实行的创业计划最为庞大。8 月份，其在北京注册设立了中科创大创业教育投资管理有限公司，中科招商总裁以及执行副总裁单祥双、刘继军分别出任董事与总经理。

据了解，中科创大计划投资 1000 亿元，在 10 年内与 100 所大学合作创办中科创业学院并设立“大学三基工程”以促进大学创业产业的发展。6 月份与天津大学、山东大学达成合作之后，9 月份又与哈工大签署战略合作协议。

以与哈工大合作为例，根据协议内容，双方将合作创建“哈工大中科创业学院”，中科创大向学院引入“千导计划”与早期项目加速孵化系统，建立创业人才池和项目池，为学生提供创新创业实践指导服务提供系统性投资、咨询、辅导等加速服务。

在资金方面，中科招商将对学校投入 10 亿元资金，并打算在 5 年内孵化出一批创业企业。

除此之外，在人才结构与团队上中科招商也将对应高校计划做扩充。单祥双曾表示，完成布局后每所大学将有 30 人左右，而 5 年内 Super G 项目布局也有望达 2000 人。预计 5 到 10 年后，中科招商将建成超过 5000 人格局。

在中科创大成立一个月后，九鼎投资旗下昆吾九鼎也设立北京黑马自强投资管理有限公司，并投入不少于 1 亿元成立“黑马成长计划”风险投资基金。有业内人士指出，除了创业经费，此项基金还包括学费、生活费、创业经费等成长资金。而大学生就业后，黑马将按约定比例与年限获得收

入一部分：学生收入多时多收，少时少收，无收入或者收入低于某一水平时则不收。

玩法三：资产打包寻上市

除之前所硅谷天堂创立的 PE+上市公司模式之外，最近很多 PE 机构也都在尝试通过资产打包的方式装入上市公司。

这种方式主要是顾问机构或第三方机构对产业进行梳理，形成一套特有的投资收购计划，PE 作为中间的资本纽带，投资收购多个标的公司，并基于整体的资本运作方案形成一个资产包，之后再进一步寻求上市或被产业巨头收购的机会。

一般来说，资产打包主要分为两种形式。一种是将某个优秀的标的作为上市公司平台，并把优秀的资产装到该标的中，而 PE 通常会投资这类标的公司，并以股权置换或交叉持股的方式把资产包装到该优秀标的公司中，继而寻求上市。

另外一种方式是 PE 把目标标的装入资产包，但资本包中的标的公司仍就是一个个独立个体，不过与单一公司相比，资产包中的单个公司相互间能产生协同效应，形成产业群，并被产业巨头收购。

据了解，目前有不少券商直投部门、PE 机构也在尝试这类做法。

除此之外，制度所带来的结构创新也给 PE 机构带来新的运作方式。

最近全国中小企业股份转让系统有限责任公司副总经理高振营曾透露，将继续发展做市业务，并探索 PE、VC 及资产管理机构等参与做市的可能性。

归根结底，PE 最近在创新玩法上如此活跃，其内在原因离不开目前所处的行业环境。由于 IPO 退出渠道受阻，使得之前主要依赖 IPO 退出的 PE 开始寻求并购等多种退出方式。此外，PE 间的同质化越来越大，竞争越来越激烈，很多 PE 机构也开始寻求差异化，以更好地在行业中立足。

PE 行业发展具有周期性，在野蛮生长之后必然回归理性，这种情况下想生存不得不做一些新的尝试。不过，创新与违规就在一念之间，做得好是创新，做不好就是违规，如何把握尺度是关键。

11、把脉中国 VC：从泡沫讨论 VC 的过去、现状和未来

近期，风险投资泡沫在国内被热议。中国的 VC 是否存在泡沫呢？众说纷纭，莫衷一是。任何一种模式、一种策略或者是一种方法，走到岔口被广泛热议的时候，此时，最应该做的不是去讨论模

式、策略或者方法是否能够继续使用，而是去了解它们的过去、厘清它们的现状以及合理预测它们的未来。

中国风险投资公司过去、现状以及未来“中国的风投公司作为投资的主力军，此时，或许我们需要去回顾一下其发展的历史、梳理一下它目前的发展现状，以及畅想一下它的未来。

中国风险投资公司的过去

上世纪 80 年代末，因为看到科技对经济发展的巨大促进作用，国家开始在沿海设立经济技术开发区。又为了解决开发区内企业融资的问题，国务院允许地方政府在开发区内设立创投基金，用于投资高科技企业。

当时的创投基金资金来源主要是地方财政以及科委的资金，要想获得政府创投资金，一般都是地方科委认可的项目和企业，门槛较高。

当时有的创投重视资金投入，轻视项目跟踪、指导和管理，所以投资成功率不高。90 年代末期，互联网大潮来临，很多国有企业敏锐嗅到了这一趋势，开始接盘地方创投基金。但是依然没有解决，政府创投成功率和效率双低的问题。

由于获取政府创投资金门槛高、成功率低，所以本世纪初，不少科技和互联网企业开始从海外寻求资金，例如通过国外的 VC 获得风投，然后在美国或者香港上市。例如中华网、空中网、盛大、慧聪、巨人网络、分众传媒等等。这批科技企业在成功之后，反过来在国内成立天使投资公司和风险投资公司，这些机构能量迅速凝聚。

这也造成来了目前中国风险投资行业的双头格局。

中国风险投资公司的现状

目前中国的风险投资行业可以说是双头格局，一头是政府创投机构，这类机构主要还是位于高新区、开发区以及技术园区，主要依附于驻扎在园区的企业，在园区内寻找优质项目，最终目的是促进园区或者本地科技企业发展。

以杭州来说，杭州 2008 年就设立了创业投资引导基金，截止 2014 年 8 月份，已经累计跟投、参股项目 27 个，并且杭州的各个科技开发区，也都设立有创业投资基金，如杭州经济开发区，2013 年就设立了亿元规模的创业基金。

由于有政府财政、国有企业、银行的扶持，政府创投机构的资金规模相当可观，在投资项目甄选、项目跟踪、项目指导等方面，政府创投机构投资决策，也越来越专业和规范。

国内风险投资机构的另一头，就是由科技和互联网新贵们发起的风险投资机构。例如李开复设立的创新工场，两年时间投资了二十余个移动项目；例如小米科技 CEO 雷军，在互联网投资领域也是频频出手。再例如，阿里董事局执行主席马云发起了云峰基金，战略投资土豆优酷，每次出手都是大手笔。

中国风险投资公司未来

至于中国风险投资公司未来发展趋势，投融界认为有四大趋势值得期待。

一是，风险投资公司资金来源的多元化趋势。

伴随着对民营经济的开放，政府创投资金将会更多吸引民营企业的加入，民营企业加入之后，可以让政府创投基金在运作上更为灵活。此外，部分传统工业也积累了足够的资金，希望参与风险投资公司。例如云峰基金的发起人，不仅包括马云、巨人史玉柱这类互联网巨头，也有来自七匹狼、伊利等传统企业的大佬。

二是，风险投资公司投资决策专业化趋势。

中国风险投资发展时间短，所以随意性和偶然性的特征较为明显，专业水平欠缺。表现之一就是，很多投资公司都是通过人脉关系寻找投资项目，投资决策看关系，而不是看项目。随着风险投资公司规模的壮大，以及专业投资人士的加入，未来五年，中国风险投资公司投资专业化水平将会提高。

三是，风险投资公司聚集化趋势。

数据显示，美国硅谷集中了美国 40%左右的风险投资公司。正是因为有大量风投的聚集，硅谷成为全球互联网和科技创新的前沿。几乎，每一天都有投资案例的出现。我国风险投资聚集的趋势也正在显露，例如中关村，风险投资公司接近百余家，香港半数的风投机构在中关村设立有办事机构。

四是，风险投资公司极力靠近互联网。

为了低成本、高效寻找到大量的潜在投资项目，风险投资公司对互联网更为依赖，特别是对投

融资平台的依赖程度更高。以投融界为例，作为专业的投融资信息服务平台，已经有超过千余家风险投资公司入驻。

通过对中国风险投资公司过去、现在以及未来的了解，我们可以发现一点：中国风险投资公司的发展路径是持续的，中途没有过于夸张的跳跃或者衰落。路径的延续性，或许能够抵御未来可能出现的投资泡沫，如果未来出现泡沫的话。

12、11.03 -11.09 一周并购事件

2014年11月03日-2014年11月09日中国投融资事件统计见下表

图表 7 2014年11月03日-2014年11月09日中国投融资事件统计见下表

标的方	买方	所属行业	融资金额	宣布时间
联芯科技	松果电子	集成电路制造	10300.00 万元	2014-11-7
益康生物	中国动物保健品	兽用药品制造	7644.00 万元	2014-11-6
必美宜集团	N/A	其他未列明的金属制品制造	32315.00 万港元	2014-11-5
中国玻璃	中国建材	平板玻璃制造	24440.00 万港元	2014-11-5
敏特昭阳	立思辰	计算机软件及辅助设备零售	36300.00 万元	2014-11-5
富达来	南丰集团	金融信托与管理	32900.00 万新元	2014-11-5

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、e 袋洗

e 袋洗的几大特点：

- 独创洗衣按袋计费：99 元按袋洗，装多少，洗多少
- 微信/手机 APP 掌上下单，全天候上门取送
- 1 分钟交接，72 小时送回
- 洗衣全程跟踪

投资机构：经纬和 SIG

融资阶段：A 轮

融资金额：2000 万(美元)

2、人人快递

人人快递网成立于 2011 年 5 月，业务上专注于互联网 O2O 领域，主要为消费者提供同城配送服务。人人快递 App 最新版本已于 10 月中旬对外发布；与此同时，旗下一款专门面对餐饮商家的 App “餐送”也已在成都、杭州上线运行。作为‘人人快递网’的子品牌，‘餐送’致力于打造中国最大的专业美食配送服务平台。

投资机构：腾讯和高榕资本

融资阶段：A 轮

融资金额：1500 万(美元)

3、PP 租车

PP 租车是一家上线于 2013 年 10 月初的 P2P 租车平台，针对的主要是私人用车领域的闲置资源：私家车车主可以把自己车的闲置时间上传到 PP 租车的平台，供有用车需求的另一方使用。

投资机构：IDG、晨兴资本领投，源码资本、明势资本跟投

融资阶段：B 轮

融资金额：6000 万(美元)

4、火柴盒

火柴盒(iOS/Android)2014 年 2 月 11 日诞生，是一个分享打动人心事物的 App，外观颜色火柴盒侧面的磷涂层。打开应用，向滑动几下就能知道它做内容的全部思路，每天一首歌，一句话，一篇文章。三种内容样态下都有点赞和分享的操作按钮，便于文青们将这些心有戚戚的旋律或文字分享出去。

投资机构：未透露

融资阶段：天使轮

融资金额：200 万(人民币)

5、咕咚

咕咚从 2010 年开始切入可穿戴设备领域，推出第一款运动监测产品“咕咚健身追踪器”。在获得盛大 2000 万元人民币的天使投资后，2012 年，咕咚针对智能手机用户推出运动工具 APP “咕咚”，尝试基于移动互联网的社交模式，鼓励用户互相监督运动状况，在线上和线下自发组织比赛和活动，分享运动的快乐。

投资机构：SIG 和软银

融资阶段：B 轮

融资金额：3000 万(美元)

6、Face++

Face++由三位清华校友印奇、唐文斌、杨沐创立于 2012 年，专注于图像识别和深度学习。目前，阿里、360、微博、陌陌、美图、camera360、魔漫、世纪佳缘、联想等一批大型的图片、社交、设备类企业都已成为 Face++的用户，他们和其他 14,000 个 App 一起，覆盖了 4000 多万台月活跃设备，每天为 Face++的深度学习引擎带来数亿张脱敏图片数据，不断巩固公司在人脸识别领域的技术优势。

投资机构：启明创投，创新工场

融资阶段：B 轮

融资金额：2200 万(美元)

7、铁皮人

铁皮人是创业邦主办的创新中国 DEMOCHINA2012 项目。铁皮人利用 APP 与硬件的高频互动对未来 85-90 后父母提供儿童科技娱乐教育内容和服务。

投资机构：毅达资本

融资阶段：A 轮

融资金额：数千万(人民币)

14、国外一周风投事件统计

1、游戏分析平台 DeltaDNA

DeltaDNA 成立于 2010 年，位于苏格兰爱丁堡。帮助游戏开发者寻找和分析特定的用户群体。DeltaDNA 曾调研了超过 100 个免费模式游戏，并挖掘了游戏设计和盈利化机制，最终总结出了十点，为什么玩家不愿意在游戏里面花钱？

融资阶段：B 轮

融资金额：300 万(美元)

2、美容美发 Glamsquad

Glamsquad 可以按需提供上门美发造型、化妆造型服务。用户只需要在 iOS 客户端中选择自己想要的服务类型(美发造型、化妆造型或者美容+化妆造型)、人数，填写地址，即可坐等专业的美发、美容师上门服务了。没有苹果设备的童鞋们，可以通过网页预订服务，但工作人员会在一小时内才能处理订单、安排服务。Glamsquad 目前提供的服务还仅限在纽约和洛杉矶，具体服务已经包括了美发造型(45 美元/人/次)、编发造型(75 美元/人/次)、盘发造型(最低 85 美元/人/次)、化妆造型(75 美元/人/次)。据说，到现在他们已经在纽约提供了 10000 单服务，增长速度达到了 100%，正在拓展新的服务。

融资阶段：A 轮

融资金额：700 万(美元)

3、可以直接分享 GIF 图和短视频的 iOS 输入法 riffsy

riffsy 的故事是这样的：早些时候他们发布了一款让用户自己制作 GIF 表情图的 App，然后随着今年九月份苹果发布了可以安装其他输入法的 iOS 8，他们转念一想：擦，干脆直接把前面攒下

来的 GIF 库做成一款输入法得了!于是,一款可以直接分享 GIF 图和短视频的 IOS 输入法诞生了。

融资阶段: 天使轮

融资金额: 350 万(美元)

4、车票聚合网站 Wanderu

位于波士顿的旅行创业公司 Wanderu 致力于成为类似于 Kayak.com 的平台,只不过是订购汽车票和火车票——这块市场还没有一家领先的聚合网站。

融资阶段: A 轮

融资金额: 560 万(美元)

15、证券市场一周回顾

(一) 股票市场

本周(11月3日-11月9日)沪深股市呈现高位震荡、冲高回落的走势,沪指盘中一度达到2454点的高位。机构对后市依然保持乐观态度,但值得关注的是,投资者信心指数有所下降。

本周,上证综指基本上在2400点上方进行震荡整固,强势格局较为明显,周五(11月7日)在券商、银行等金融板块带动下再创反弹新高,但在获利盘抛压下大盘出现跳水。

经济面缺乏亮点是制约股市上行的一大因素。国家统计局本周公布的10月PMI指数为50.8%,较上月回落0.3个百分点。PMI指数低于预期,显示经济仍然偏弱。这给本来就需要休整的市场无疑形成了负面冲击。

在政策层面,7月份以来,国家发改委批复了逾7100亿元的基础设施投资项目,包括铁路、公路、机场及码头等,为经济的稳增长打下了一定的基础。

资金面上,央行近期发布的《三季度货币政策执行报告》显示,9月、10月通过MLF向银行提供5000亿元和2695亿元流动性,以支持信贷和社会融资的需求,资金继续宽松。受此影响,中长期利率正逐步下降,这有利于降低企业的融资成本,提升企业的竞争力,对股票市场亦将产生利好。

不过，一个令人忧心的现象是，A股投资者信心指数在9月创下历史最高值后于10月出现了回调。据中国证券投资者保护基金有限责任公司5日公布的调查报告，10月投资者信心指数为66.4，虽然同比上升14.3%，但环比则下降5.8%。

回顾近期股市上涨，支撑力量主要来自资金面。可以预期，在稳增长的宏观部署下，资金面仍将保持较为宽松的态势，这将对股市继续起到积极作用。

（二）债券市场

本周(11月3日-11月9日)资金面较宽松，央行连续第四周资金回笼量与到期量持平，债市收益率下跌，现券上涨。

中国外汇交易中心公布的数据显示，7日银行间市场回购定盘利率隔夜品种收报2.7400%，较10月31日涨9BP，7天回购定盘利率收报3.2500%，较10月31日跌3BP，14天回购定盘利率收报3.7700%，较10月31日跌4BP；上海银行间同业拆放利率(Shibor)大多下跌，1周品种最新报3.1010%，较10月31日跌9.9BP，2周品种报3.6670%，较10月31日跌8.9BP。

6日央行继续在公开市场进行200亿元14天期正回购操作，中标利率仍维持在3.40%。至此，本周公开市场已连续第四周实现资金回笼量与到期量的持平。

近期公开市场央行持续采用正回购操作对冲到期资金，使得市场对于数量调控预期淡化，更多关注正回购利率。年内国内3次下调正回购利率后，债市收益率降幅较深，降低融资成本效果在债市已得到一定显现。因此，短期央行再次下调正回购利率的压力在减弱。同时，央行最新货币政策报告承认MLF操作等信息，再度打开政策宽松想象空间，而考虑到年底冲刺压力较大及配合投资的加快等，预计后期货币政策将延续宽松。

目前国内货币政策意在保持银行间市场流动性宽松，并以此将低利率传导至实体经济。因此，除利率变化会影响交投情绪外，公开市场多放或少放几百亿元资金，对流动性的边际影响不会太大。

政策面上，5日，由中国证券业协会制定的《并购重组私募债券试点办法》正式发布实施；近日，沪深交易所也分别发布《关于开展并购重组私募债券业务试点有关事项的通知》，这标志着并购重组私募债试点工作正式启动。

并购重组私募债券的推出将丰富企业的并购融资手段，提高融资效率，促进我国经济、产业结构调整，提高产业集中度，从而推动实体经济的发展。

此外，6日，证监会与央行联合发布《债券统计制度》，旨在全面、准确反映债券市场发展，综合监测评估债券市场对货币政策及金融稳定的影响。

对于后市债市走势，10月以来，债市收益率快速下跌，且跌幅较深，当前市场获利回吐压力仍较大。目前消息面较淡静，预计短期市场收益率继续下行空间或有限，震荡调整的可能较大，关注将于下周公布的10月宏观数据。

本周资金面整体依旧宽松，现券市场收益率走低。周二(11月4日)国开债招标遭到市场抢购，中标利率低于市场预期，现券市场做多热情较高，其间降息传闻再起，加剧了收益率下行速度，整周金融债收益率长端下行超过30BP。此外，国债期货也连续收涨。预计下周市(11月10日-11月16日)场强势依旧，维持做多行情。

(三) 基金市场

“双11”临近，借助互联网金融的风潮，基金费用打折促销季又将来临。按照公募基金管理新规，11月7日开始，超过百只“迷你”基金将遭遇“生死”考验。

为配合“双11”的购物节，近日淘宝理财的基金网店纷纷下调费率至0.3%，按照股票型基金1.5%的申购费率计算相当于打了2折。

管理费是基金公司收入的主要来源之一，降低管理费促销和基金公司的利益并不相配。降低管理费，对于投资者而言，降低了购买基金的费用，短期而言，能吸引投资者，增加基金规模。但长期来看，投资者更加注重基金业绩。

对于投资者来讲，选择基金时不应只考虑费用，主要应考虑基金的业绩，同时考虑到基金经理的投资风格，以及未来市场可能的走势和风格与基金经理的风格是否相配，做好资产配置，才能获取较好的收益。

对于基金公司而言，基金公司可以试行浮动收取管理费，业绩好管理费率可以较高，业绩降低则需调降管理费。

依据今年8月8日实施的《公开募集证券投资基金运作管理办法》，“基金合同生效后，基金份额持有人数量不满二百人或者基金资产净值低于五千万元规模连续60个工作日的，基金管理人应当向中国证监会报告并提出解决方案。”从8月8日至今，11月7日正好是连续60个工作日到期。

由于5000万元是法规要求的重要界限，所以规模低于5000万的基金通常被业内称为“迷你基

金”。据基金三季报，目前市面上 2000 余只基金中共有 166 只基金管理规模在 5000 万元以下。

“迷你基金”的成因多种多样，但也存在一定的共性。166 只“迷你”基金主要分布在短期理财、货币基金等低收益产品或 ETF 品种。前者主要是由于前期业绩没有配合、营销力度不足，没能做大规模，而规模下降令基金管理难以产生规模效应，收益难有提升，这种负向反馈循环一旦形成就难以打破，以致这些基金陷入窘境。后者则很大程度上受市场行情或净值较低影响，由于大部分 ETF 跟踪的指数一般是大盘指数，而大盘在前几年表现不佳，远远跑输主动管理类基金，也令不少投资者选择用脚投票。

解决“迷你基金”问题目前一般有转换、合并和清盘三种方式。由于业内对清盘一般认为影响较为负面，在审批制时代，基金由于获批难度较大、流程较长，因而也有一定的“壳价值”，故基金公司一般不愿选择清盘。但到了注册制时代，基金的“壳价值”已经大大降低，人们对清盘的认识也开始转变，近期出现的一些主动清盘的案例，可能对这类“迷你基金”清盘产生一定的示范作用。另外两种方式中，由于基金合并涉及托管行、登记结算、持有人等多个方面，鲜有公司予以尝试。而基金转换使用的较为普遍，但由于转型后的基金业绩也并不一定会有起色，投资者对这类处理方式也渐渐开始不买账。

不难看出，当基金已变得“迷你”，无论怎样处理，都显得颇为棘手。对迷你基金的最佳应对方法是“未雨绸缪”，尽力提高投研水平和营销力度，做好基金业绩，从源头上防止其出现，而不是形成后“亡羊补牢”。

四、产业市场

1、中国光伏业回暖明显引热钱再涌 专家吁理性竞争

近日从江苏无锡举行的第六届中国(无锡)国际新能源大会暨展览会上了解到，目前中国光伏行业因受国家政策扶持及技术创新等利好因素影响，整体回暖迹象明显，招致各类社会资本再次涌入，已形成一片欣欣向荣的局面，但与会专家呼吁需理性对待并规范行业管理及相关国家标准的完善以期真正实现可持续健康发展。

新能源产业发展具有十分光明的前景，随着国家一系列鼓励新能源产业发展政策的落实，以及科学技术的进步与发展，给广大新能源企业带来了新机遇，对提升行业信心，促进产业发展起到了积极作用。

据了解，中国光伏行业是国家重要的战略性新兴产业，也是中国为数不多的具有国际竞争力的优势产业。自去年以来国务院《关于推动光伏行业健康发展的若干意见》出台后，中央相关部委也推出了一系列扶持政策，中国光伏行业面临良好的发展机遇。近期国家能源局又公布了关于进一步落实分布式光伏发电有关政策的通知，并联合国务院扶贫办发布了光伏扶贫工程工作方案，国家层面的政策环境非常良好。

由于国内市场大规模的启动和海外市场的发展，光伏产业自去年下半年以来正在持续回暖，很多企业恢复了盈利。据统计进入工信部名单的企业利润率达到合理水平，领先企业已连续几个季度达到100%满产，全行业产能过剩的局面已不存在。

由于领先技术创新和技术进步，部分落后产能正在被市场淘汰，未来几年行业还会处于持续的优胜劣汰和兼并整合的发展阶段。

下游电站和分布式项目发展正面临着良好机遇，很多企业通过商业模式创新，管理创新和金融创新取得了迅猛的发展。光伏发电再次受到社会的广泛关注，各类资产投资主体纷纷进入光伏业，形势一片大好。

但我们也必须看到中国光伏电站和分布式发电发展时间较短，由于下游项目和分布式项目有关标准还不完善，各类投资主体扎堆涌入光伏电站的开发建设，可能会扰乱应用端的市场秩序，也会影响制造业的健康发展。

保护光伏业健康发展得三管齐下，需要对外贸易保护，大力起用国内市场，并加强行业管理和行业自律，摒弃恶性竞争，重视产品质量，他同时呼吁各国之间应公平竞争和自由贸易。

据悉，江苏无锡市已成功举办了五届国际新能源大会，目前已形成太阳能光伏、风电、生物质能等较为完整的产业体系，涌现出一批具有较强经济创新能力的龙头企业，无锡市国家新能源科技兴贸创新基地已形成了具有较强国际竞争力的新能源产业集群。

2、中国自行车业今年以来出口企稳 增速逐月攀升

进入2014年以来，中国自行车行业出口终止了2013年下跌的态势，并企稳回升，自2月份开始，其出口增速已逐月回升。

2014年9月中国自行车及零件行业累计出口达到44亿美元，比去年同期约上升一成五，增速比7月份上升了约0.43个百分点。从月度出口情况来看，自今年2月份开始，其月度增速均呈走高

趋势。另从行业分布来看，今年以来中国自行车整车出口也呈现了价量齐升的走势。

此外，进入 2014 年后，中国自行车行业利润景气指数在连续两个月大幅下降后，今年 4 月份开始企稳回升，呈现上升走势，但依然低于去年同期水平。值得注意的是，2014 年 9 月，中国自行车行业利润景气指数为 99.78，比 7 月份高 1.42。

今年前 9 月，中国自行车制造行业累计完成利润总额同比增长约一成九。中国自行车行业生产虽然增长放缓，但利润依然保持了相对较高的增速。

3、10 月物流业景气指数环比回落 1.5% 运行态势良好

中国物流与采购联合会 5 日发布的 10 月份中国物流业景气指数为 54.9%，比上月回落 1.5 个百分点。分析称，中国物流业整体运行态势良好、保持适度增长。

统计数据显示，在 10 月份中国物流业景气指数(LPI)各单项指数中，新订单指数、设备利用率指数、资金周转率指数均有所回落，而平均库存量指数、物流服务价格指数、固定资产投资完成额指数和从业人员指数呈现不同程度的回升。

10 月份中国物流业景气指数有所回落，但仍位于 54.9%的较高水平，显示出物流业经济增速有所减缓，但整体运行态势良好、保持适度增长。

从物流环节来看，动态环节的运输企业和静态环节的仓储企业业务活动增长态势较为均衡，反映出国民经济运行中生产与消费较为协调。从后期走势看，新订单指数保持在 50%以上、业务活动预期指数保持在 55%以上，预示着物流业经济将延续平稳增长态势，快递物流等部分物流业态将进入季节性旺季。从成本效益情况看，主营业务成本指数高于主营业务利润指数，且差距拉大，显示出企业经营仍存在较大压力。从资金周转情况看，资金周转率指数回落，反映出企业经营面临的资金环境有所趋紧。

新订单指数保持在 50%以上、业务活动预期指数保持在 55%以上，其中，快递物流的新订单指数和业务活动预期指数均在 60%以上，预示着中国物流业经济将保持平稳增长态势，而在“双十一”、“圣诞节”等国内外节假日因素带动下，快递物流等细分物流业态将进入季节性旺季。

4、餐饮业最低消费新规遭挑战 服务费渐成通行做法

《餐饮业经营管理办法(试行)》施行已有 5 天，但是我们暗访顺峰、上海小南国、俏江南、江南赋、西贝莜面村等多家知名餐饮企业发现，服务费已悄然取代最低消费。然而值得注意的是，个别饭店推出 AB 双重菜单，即包间餐单与堂食菜单全然不同。新规底线遭到挑战。

餐饮业新规施行第一周：服务费渐成通行做法 江南赋设“消费标准”

根据商务部和国家发改委联合发布的《餐饮业经营管理办法(试行)》，11月1日起，禁止餐饮经营者设置最低消费。对于餐饮经营者违反《办法》的行为，最高可处3万元罚款。

据了解，北京多家知名餐饮企业服务人员普遍对“包间”、“最低消费”等字眼较为警觉，大部分受访餐饮企业已经不存在“最低消费”的情况。不过，顺峰、上海小南国、俏江南服务人员均表示包间需要加收10%的服务费。西贝莜面村(悠唐店)服务人员则表示没有包间费和服务费。

江南赋成为唯一一家存在“消费标准”的餐饮企业。当我们询问其包间是否有最低消费时，江南赋的服务人员表示：“按人数安排包间，如果人数达到就没有。如果人数达不到，要用包间的话也可以，但是有消费标准的。比如您有4个人，却要使用6-8人包间，我们也可以提供，但是消费标准800元。稍微大一点的10人包间，消费标准为1300元。”

“最低消费”或变身AB菜单 新规底线正遭到挑战

此前曾有消费者抱怨称，部分餐饮企业有AB菜单，而在包间用餐只能从指定的菜单中点菜。

除了AB菜单之外，限制包厢最低人数、设置包厢费、服务费、套餐费等变种收费也成为部分商家应付新政的“对策”，“取消最低消费”的底线正遭到挑战。在沈阳、重庆等地，部分餐饮企业换汤不换药，以包间费、服务等名目变相设置最低消费。

实际上，此前就有媒体呼吁“最低消费”禁令亟待细化。有媒体评论，禁令出台后，大部分餐饮场所表面已不存在“最低消费”，但所设“包间费”、“服务费”、“套餐”等等，目的仍然是为了让消费者消费金额达到某种最低标准。这一情况与禁令不够明确、不够细化有关。新规笼统规定“禁止餐饮经营者设置最低消费”，而对于最低消费具体涵盖哪些不当服务行为，“包间费”、“服务费”、“套餐”等是否属于最低消费范畴，都未作出明确的界定。有关方面应尽快出台禁止餐饮最低消费的实施细则与司法解释，以更为精准、有力地打击餐饮经营者设置最低消费行为，更大程度促进餐饮消费领域消费者权益保护。

多地出台新规管理细则 消费者可拨打12315投诉

新规自11月1日开始正式施行以来，河南、武汉、乌鲁木齐等多地商务厅、工商局详细解读了《餐饮业经营管理办法(试行)》。《办法》明确了违反规定应担负的相关法律责任。对于餐饮经营者违反《办法》的行为，法律法规及规章有规定的，商务主管部门可提请有关部门依法处罚；没有规

定的，由商务主管部门责令限期改正，其中有违法所得的，可处违法所得 3 倍以下罚款，但最高不超过 3 万元；没有违法所得的，可处 1 万元以下罚款；对涉嫌犯罪的，依法移送司法机关处理。

往常老百姓最关心的就是维权问题，遇到了问题不知道如何维权，或者维权难，新出台的《办法》中最大的一个亮点，就是明确了老百姓需要说理该去找谁，甚至多长时间进行处理都作出了相应的规定。

设置最低消费往往引发过度消费，助长铺张浪费之风。2014 年 2 月最高人民法院作出相关司法解释，餐饮企业设置最低消费属于餐饮经营者利用优势地位作出的加重消费者责任的不公平、不合理规定。但现行的《合同法》、《消费者权益保护法》、《反不正当竞争法》、《价格法》等法律对餐饮业“三费”问题并未作出明确的禁止性规定。11 月 1 日正式执行的《办法》，将对最低消费说不。

既然设置最低消费不合法，就应该一律取消。如果消费者遇到餐饮企业仍设置最低消费，无论是通过店堂告示、申明、通知、商业广告等书面形式，还是口头告知，都可先行拍照、录像或录音，再直接向工商部门或拨打 12315 投诉，由工商部门查处。

5、本土车企研发投入偏低 加计扣除平均执行率 30%

10 月 28 日，中汽协副秘书长许艳华的一篇博客，将汽车行业在研发费用加计扣除政策上存在的问题摆到桌面。

受科技部部长万钢和工信部部长苗圩的委托，中汽协近期组织了部分行业企业、机构进行了汽车企业研发费用核算情况研究。研究结果显示，相当一部分汽车企业加计扣除政策平均执行率在 30% 左右，其中一汽、广汽等企业执行率仅在 5%。

目前，汽车企业一些占比较大的、与研发直接相关的费用不在享受加计扣除范围之内，这直接影响了汽车企业加计扣除政策的执行效果。

2008 年，为促进企业加大研发投入，提高自主创新能力，相关部门推出了《企业研究开发费用税前扣除管理办法(试行)》(以下简称加计扣除政策)，确立了中国研发费加计扣除税收优惠的新政框架体系。但 5 年来，该政策并未使车企的研发积极性大幅提高。

据统计，2013 年 23 家整车企业研发费用总额为 209 亿元，同比增加 8%，其中研发费用占营业收入比重最高的仅为 5.69%。J. D. Power 最新调查结果显示，自主品牌与国外竞争对手的质量差距至今仍有 36 分的分差。

三大问题阻碍政策落实

所谓加计扣除政策，按照税法规定就是，企业在开发新技术、新产品、新工艺发生的研究开发费用的实际发生额基础上，再加成一定比例，作为计算应纳税所得额时扣除数额的一种税收优惠政策。

比如，税法规定研发费用可实行 150%加计扣除政策，如果企业当年开发新产品研发费用实际支出为 100 元，就可按 150 元(100×150%)在税前进行扣除，以鼓励企业加大研发投入。

这项政策的本意是鼓励企业研发，但在实际执行中很多具体问题使其难以落实。中汽协在调研时发现，目前汽车行业加计扣除政策执行率较低的原因主要有三个。一是研发费归集口径问题。目前，国家有关部门文件关于研发费的归集有三个口径：其一是财务核算口径；其二是高新技术认定的研发费归集范围；其三是加计扣除政策范畴的研发费核算口径。

三个口径中，以加计扣除政策范畴的研发费核算口径最窄。在汽车研发费中，占较大比重的如与汽车节能、环保、安全、舒适等性能相关的研发设施建筑、试制产品检验费、申请和保护知识产权等费用，在实际执行时，房屋折旧费、试制产品检验费、知识产权管理费等与研发直接相关的费用均不在享受加计扣除范围之内，这是该政策执行率较低的最主要原因。

其次，由于汽车产业集约化程度越来越高(目前前 10 家汽车企业的市场集中度为 90%)，为实现平台化规模发展和提高研发效率，大部分车企集团在集团总部设立研发中心实行集中研发，研发费支出在母公司，但因集团总部是管理型的职能机构，没有相应的营业收入和直接税前所得来支撑其享受扣除优惠，所以以一汽、长安、广汽为首的几大车企集团的加计扣除政策执行率都较低。

此外，在政策执行过程中，各部门间没有形成联动的协调机制也是影响政策执行效果的原因之一。许艳华称，对于加计扣除政策，目前科技部门立项要求繁琐、鉴定要求苛刻；税务部门要求备案材料又与科技部门不一致、流程复杂，直接影响了研发活动、研发项目和费用认定。

另外，因没有汽车企业研发费认定标准和规范，区域间政策落实力度不同、征管做法不统一，致使地方政府的财政能力直接影响到优惠政策的执行力度和效果。针对上述问题，中汽协提出了制定出台汽车企业适用的研发费用加计扣除特殊优惠政策、扩大车企享受该政策的核算范围、简化和规范车企加计扣除政策执行管理等多项建议，现在这些建议已经上报给有关部门。

自主研发费增长缓慢

事实上，包括加计扣除在内的优惠政策执行难，正使自主车企的研发动力大大减弱。以上汽集团为例，2011年至2013年，其研发费用分别为59亿元、57.6亿元和53亿元，研发金额虽连续三年位居汽车制造业上市公司第一名，但其费用却在逐年下降。

而一个有趣的现象是，从市场表现看，目前车企的研发费用似乎与销量还没有形成正比关系。据统计，2013年23家整车上市公司中，上汽的研发费用总额最高，为53亿元，是长城汽车的三倍多，但目前长城汽车的实际销量却远远大于上汽的自主车型。

真实质量与想象质量之间的延迟性正使不少自主车企遭遇市场困境。报告显示，目前每100辆中国自主品牌汽车发生131个质量问题，相比之下，外国品牌车的数量是95个，两者之间的分差为36分，是该调查进行7年来的最小值。2008年，两者之间的差距是145分。

为减少故障，中国汽车行业付出了巨大努力，成就值得褒奖，但制造类和设计类的质量问题仍需自主车企高度关注并加以解决。

虽然自主品牌与国外品牌的新车质量差距在缩小，但在发动机、变速系统为代表的制造类问题上，自主品牌与国外品牌的差距依然巨大。发动机有不正常杂音是自主品牌在制造类差距上的最大问题，而空调启动不力是自主品牌在设计类环节上的最大问题。

随着中国自主品牌车型质量的稳步提升，到2018年中国自主品牌和全球品牌车在质量上将并驾齐驱。但一个现实的困境是，今年自主品牌的国内市场表现却乏善可陈。据中汽协数据显示，在不包括SUV在内的轿车市场上，自主品牌的市场份额已从25%跌至20%。这在某种程度上，也使得自主车企的研发积极性不断减弱。

6、航运企业主业仍不容乐观 欲靠补贴转让资产扭亏

继广船国际复牌后，近日晚间招商轮船公告称，正在筹划重大事项，公司股票自今日开市起停牌，在股票停牌之日起的五个工作日内公告相关事项进展情况。近期航运企业公布的季报显示，虽然航运企业亏损情况有所改善，但主业仍然不容乐观，拆船补贴成为一些航运公司扭亏的关键，有企业则开始“砸锅卖铁”为全年扭亏作准备。

广船国际复牌涨停

招商轮船今起停牌

招商轮船方面称，将尽快确定是否实施上述重大事项，并于股票停牌之日起的五个工作日内(含停牌当日)公告相关事项进展情况。目前该事项仍处于筹划阶段，尚存在重大不确定性，待取得进一步进展后公司将进行详细披露。

在停牌近 7 个月后，昨日广船国际公布发行股份及支付现金收购资产、同时配套融资的预案，复牌涨停，收报 18.84 元，并带动船舶板块走强。广船国际在 H 股则是收涨 72.27%，报 23.65 港元。

近期航运企业公布的三季报显示，虽然航运企业亏损情况有所改善，但主业仍然不容乐观，拆船补贴成为一些航运公司扭亏的关键，有企业则开始“砸锅卖铁”为全年扭亏作准备。

近日中国远洋转让中远船务工程集团有限公司 3%股权以及上海远洋宾馆有限公司 48.07%股权，两则转让预计合计带来 6.35 亿元税前利润。公司方面称有利于集中精力发展主业，并优化资产结构，同时将为全年扭亏打下坚实基础。

此外，不少企业依靠相关补贴实现盈利。中远航运三季度净利润 1.92 亿，较去年同期增长 548%，主要原因是报告期内收到的远洋集团拨付的政府船舶拆旧造新补助 1.8 亿元。中海发展前三季度收到拆船补贴 2.28 亿元，公司表示今年第三季度收到财政部发放的拆船补贴，预计公司 2014 年年度业绩同比将扭亏为盈。

7、工信部着手制订 机器人产业十三五规划

工信部将组织制订我国机器人技术路线图及机器人产业“十三五”规划。

根据现有思路，“十三五”期间，为了解决制造业的“用工难”矛盾，工业机器人将是产业的发展重点。

工信部已经组织了机器人产业“十三五规划”的课题研究，相关协会和机构纷纷提交了研究申请。如果申请顺利，“十三五规划”的相关课题有望在明年拿出成果。

工信部装备司要求，到 2020 年，形成较为完善的工业机器人产业体系，机器人密度(每万名员工使用机器人台数)达到 100 以上。

中国机械工业联合会认为，鉴于我国正从一个“制造大国”向“制造强国”迈进，中国制造业面临着与国际接轨、参与国际分工的巨大挑战，对我国工业自动化的提高迫在眉睫，工业机器人技术是我国由制造大国向制造强国转变的主要手段和途径。

中国的工业机器人没有形成自己的品牌。目前，尽管已经有一批企业在从事工业机器人技术的开发，但是都没有形成较大的规模，缺乏市场品牌的认知度，在机器人的市场方面一直面临国外品牌的竞争压力。

国内的机器人企业已是遍地开花，机器人概念的上市公司就接近 60 家，跟机器人相关的规模企业已有 140 多家，而且平均每周还会出现一个机器人概念的企业。而国外的机器人企业不过十几家，感觉像一堆小草跟人家大树去争抢阳光。

如果这么一锅粥地乱干快上，机器人产业的大机遇可能又变成一个产业大悲剧。

为此，工信部将要求，到 2020 年，培育 3-5 家具有国际竞争力的龙头企业和 8-10 个配套产业集群；工业机器人行业和技术企业的技术创新能力和国际竞争能力明显增强，高端产品市场占有率提高到 45% 以上。

8、中国啤酒业新常态:告别增长 旺季不旺

今年前三季度啤酒行业销量增速降至 3% 左右，行业销量 8~9 月份甚至出现 15% 的下滑，第三季度产销增速从上半年的 6.2% 降至 1.7%

日前，国内啤酒企业相继披露今年三季报，“旺季不旺”成为行业主要趋势。

根据燕京啤酒公布的三季报，今年 7~9 月，公司共计销售啤酒 164 万吨，与去年同期的 195.6 万吨相比，同比下降 16.16%；青岛啤酒第三季度销量为 284 万吨，同比下降 3.73%。此外，重庆啤酒上半年产销量为 51.46 万吨，同比下降 12.63%。

啤酒销量是宏观经济的晴雨表之一，其增幅变化与大环境有着密切的关系。此外，‘三公’消费受限政策的多米诺骨牌效应今年刚传导到啤酒业，所以今年啤酒行业整体销量可能会出现首次负增长。

“拼规模”时代渐远去

事实上，国内啤酒业有规模低利润一直备受诟病。

虽然中国啤酒的消费量位居全球第一，远远抛离第二、三、四名，但现在主要的竞争是在拼量，利润比较低，其中，中低端产品竞争最激烈的，利润平均只有几分钱，而江浙一带竞争更为激烈，利润甚至是一瓶一分钱，所以在啤酒业内有句笑话，做啤酒就是做农民，永远看天吃饭，一则是看

温度，温度高消费的人才多，二是看原材料成本，可以说，中国是世界上单瓶啤酒利润率最低的国家。

中国酒业协会啤酒分会公布的数据显示，2013年国内啤酒行业亏损企业的覆盖面要比其他酒种高，达28.3%，而且从竞争格局来看，去年华南、华北、西北的竞争相对激烈，华南的利润总额同比增长率只有7.8%，去年有四个省市出现亏损，分别是天津、山西、黑龙江和湖南，8个省市出现负增长。今年省内亏损面没有大变化，销售费用高，低端产品多是造成亏损的主要原因。

自今年以来，重庆啤酒的业绩就已经显现双双下滑的趋势，三季度营业收入和净利润分别下滑7.22%和26.95%，是上市以来首次连续三个季度业绩出现负增长。

除了营收净利表现不佳，今年第三季度这个传统旺季，多家酒企销量还罕见出现了负增长。

第二和第三季度的销量往往决定了全年目标的水平，不出意外的话，上市啤酒企业第四季度都会通过预付款的形式去追平，进而把销量做上去，但是如果落差太大也很难追。

据了解，今年前三季度啤酒行业销量增速降至3%左右，行业销量8~9月份甚至出现15%的下滑，第三季度产销增速从上半年的6.2%降至1.7%。

为何旺季里的啤酒动销起来也如此乏力呢？去年“三公”消费受限对中高端餐饮市场的影响至今，个别企业近70%销量依赖于餐饮市场；今年属于冷夏，部分区域市场因为雨天数量增加而影响了销量。此外，作为本届世界杯主赞助商，百威英博在这个体育年吃得很饱，而市场的蛋糕有限，这就导致其他啤酒企业市场遭到蚕食。

值得关注的是，并不能以销量增减论英雄，这种增速减慢恰恰反映了行业结构的调整。低端产品的利润太低，大部分酒企已经很累了，如今都在向中高端加大投入，不过这又不是短期就能够开花结果的，需要一定的回报周期。在这个调整过程中，以往靠低端产品冲量的效果就不灵了。

以上半年销量下滑比较严重的重庆啤酒为例，公司方面解释称，中高档以上产品销量占比较去年同期有所提高，特别是乐堡产品的销量上升势头明显。通过产品结构转型，特别是国际品牌的推广，报告期公司单位净销售收入比去年同期均有提升。

事实上，国内啤酒向中高端靠拢已经开始。目前行业内已经注意到价格竞争这个问题，因此从去年开始，可以明显感觉到所有企业的利润率和净利润率已经在提高了。

今年珠啤在天猫、京东上销售的产品主要以中高档啤酒为主，销售表现理想，销售额单日曾经

攀到 20 万元。青岛啤酒也不断在线上推广特别版的铝制瓶啤酒，主打中高档，而嘉士伯则将高档产品 1664 委托重庆啤酒生产，以加快高档啤酒的生产。

国内啤酒行业经过三个阶段的发展，一是靠产品抢市场，二是靠规模抢份额，第三个阶段就是调整产品结构，精耕区域市场来提升效益。

今年啤酒业销量增速调整是有积极意义的，因为通过中高端产品的打造告别以往的微利时代，这也是产业结构的改善。目前啤酒消费正在从餐饮向家庭化过渡，15~20 岁的新生代渐渐成为消费主流，他们并不一定去饭店才喝啤酒，回家也要喝，但是易拉罐代替了瓶装。

不过，在国内五大巨头不断向高端化寻觅利润还未完成布局之际，进口啤酒却半路杀出，在 2011 年到 2013 年，进口啤酒量已经大幅上涨，从 5 万千升左右直线飙涨至超过 16 万千升。

首先是进口啤酒的酒质好，这个相对于进口葡萄酒还是更容易品鉴的，其次是随着通货膨胀，进口啤酒与国内啤酒的价差也渐渐缩小，十几元的进口啤酒现在很多人都能接受。而且国内对进口食品的青睐度也越来越高。今年进口啤酒的销售数量增长了 339%，毛利增长了 227%，“现在中粮也非常看重进口啤酒业务，我们现在已经在联合中粮寻觅进口啤酒的采购对象，打算联合采购，之后的成本会降低很多。

9、建筑业新订单指数创年内新高 基建望托底稳增长

11 月 3 日，中国物流与采购联合会(以下简称 CFLP)、国家统计局服务业调查中心发布的 2014 年 10 月份非制造业商务活动指数较上月小幅回调 0.2 个百分点，但仍保持在 53.8% 的较高水平，显示非制造业活动增势仍较平稳。

CFLP 报告还特别指出，建筑业的新订单指数创出年内新高，达到 56.4%，环比上升 6.4 个百分点，升幅明显。从具体行业看，房屋建筑业和土木工程建筑业的市场需求较上月均有明显提升。

目前房地产等领域的政策“添柴”已经开始逐渐显现出效果，四季度经济运行在年底消费相对高峰期和投资加码的情况下将呈现平稳运行态势，难有大波动。

房地产市场日趋活跃

数据变化说明，随着房贷新政的逐步落实和各地限购政策的陆续松动，房地产行业活动有所回升。

CFLP 报告称，随着房贷新政对刚需和改善性需求的进一步拉动，以及政府对住房消费的推动，房地产行业活动有望逐步企稳。

数据显示，经历黯淡的楼市“金九”后，“银十”完美收官，成交量接近去年同期，10月最后一周全国41个主要城市累计成交面积较上周继续回升，环比上涨11%。其中上涨城市超过六成，共26个城市成交环比增加。

在房贷新政及地方松绑政策的刺激下，标杆房企也纷纷开始加快拿地节奏，加大优质地块储备力度。上周中指院重点监测房企共拿地12宗，金额192.71亿元，规划面积177.65万平方米，一、二线城市仍为拿地重点。

另一个带动房地产投资的动力是保障房，住建部公布的保障房建设最新数据显示，截至8月底，已开工650万套，基本建成400万套，分别达到年度目标任务的92%和83%，完成投资9500亿元。

这一数据与去年不相上下，在接下来的几个月，保障房建设仍会加码，预计投资总量会超过去年。

10月30日，国家开发银行表示将加大对保障性安居工程建设项目的支持力度。现阶段讨论倾向是根据不同省市情况，以省级为单位，适当放宽申贷项目条件，降低申贷项目门槛，扩大支持项目范围。在贷款期限上也会根据城市经济基础以及信用度进行评估，在风险可控的范围内，将贷款期限从10年延长至12~15年。

基建投资托底稳增长

CFLP 报告称，结合市场数据和近期政策的变化，四季度，基础建设投资对稳增长的贡献将持续显现。

国家在基建上的投入力度正在加大，10月27日，交通运输部发布的最新数据显示，今年前三季度，铁路完成投资4563亿元，同比增长23.4%，增速较上半年加快14.5个百分点。

国家发改委近两周批复超过2000亿元的6条铁路和5个机场建设项目。10月24日国务院常务会议，决定创新重点领域投融资机制，向民间资本开放更多投资领域。

近期发改委加快投资项目审批(如铁路)值得关注，这可能会给未来几个月的基建投资带来一定支撑。更大力度的政策放松可能需要等到12月初的中央经济工作会议上酝酿。

此外，财政部近期还发文明确要求大力推广 PPP 模式，达到既鼓励社会资本参与提供公共产品和公共服务并获取合理回报，又减轻政府公共财政举债压力、腾出更多资金用于重点民生项目建设的目的。

2014 年 1 月 10 日至今，共有将近 40 个法律规范性文件提到 PPP 模式。通过财政、住建和发改委等部门的合力推动，PPP 模式相关政策规范正日益明晰。

在各省份相继召开的三季度经济形势分析会上，大家不约而同地强调，稳增长、促投资仍是首要任务。

除投资外，四季度，消费稳中回升态势有望实现。一方面，节日效应对需求的提升作用仍会体现；另一方面，国务院在互联网、旅游、养老和绿色消费等重点消费领域的持续推进也将会带动相关服务业的继续提升。

10、煤炭业 8 年投资 3 万亿：产能远超 50 亿吨 70% 亏损

目前我国煤炭产能已远超 50 亿吨，前 8 月全国煤炭行业利润同比下降 46%，大中型煤炭企业亏损面接近 70%。煤化工难以实现“突围”，煤炭价值就更差了，也意味着煤炭下游利用的道路基本无法拓展，因此这对煤价是一个长久的打压，煤炭企业以后面临的压力可能比现在更大。

煤炭产业发展的“黄金十年”吸引十多个行业进入该领域投资，仅自 2006 年至今的八年时间里，煤炭采选业固定资产投资累计就达 3.1 万亿之巨。

大量资金涌入煤矿建设的后果之一就是导致整个行业出现严重的产能过剩，粗略估计，包括在建产能，目前我国煤炭产能已远超 50 亿吨。同时，随着近几年煤炭产能大量集中释放，市场不断加剧的供大于求压力正在逐步“压垮”煤炭企业。

2005 年和 2009 年两次大范围的煤炭资源整合促使固定资产投资快速增长，再加上当时经济好转需求上升使煤炭价格上涨，受此刺激，大量资金涌入“淘金”，然而现在多数煤炭企业巨额亏损的根源也正是产能过剩。

因此煤炭行业普遍寻求突围进行自救。煤化工被煤炭企业普遍作为转型的第一选择。但资金投入巨大、回报不确定、产能过剩、环境污染等问题一直困扰着煤化工的发展。加上原油、天然气等国际能源价格全部下行，新型煤化工对煤炭的需求同样堪忧。

煤炭企业的出路在何方？

两轮大投资

突然爆发的煤炭市场极具吸引力，曾有烟草、房地产、装备制造等十几个与煤炭毫不搭边的行业进入投资，多年下来，涌入的资金数额也是惊人的。

中国煤炭工业协会的一份报告显示，2006年以来，我国煤炭采选业固定资产累计投资3.1万亿元。

1998年至2005年期间，整个煤炭行业不景气，国家政策限制做固定资产投资，但由于小煤矿太多，2005年便出现了第一次转折。

2005年，我国开始第一次进行资源整合，大量小煤矿关停，这就造成两方面的结果，一是大量煤矿开始被迫技改，投资开始加大；二是供给大量收缩，供需格局从宽松变为紧张，但同时经济好转，需求上升，导致煤炭价格上涨，利润开始增加，受此刺激，很多资金涌入到煤矿建设中。

另一轮大投资则出现在2008年经济危机之后，山西、河南、贵州等省纷纷进行第二次煤炭资源整合，促使投资金额再度上升。

以煤炭产销量排名全国第三位的陕西为例，该省的煤炭投资也曾是一个时代的见证。在整个陕西煤炭经济中，榆林的贡献一直占据首位，其煤炭产量去年达到3.39亿吨。甚至，榆林与内蒙古鄂尔多斯、山西朔州并称中国的“煤炭金三角”。

目前，榆林下辖的神木、府谷、横山、榆阳四个地区有煤矿，虽然榆林在上世纪90年代就发现了煤田，审批手续也简便，但由于煤炭市场很不景气，煤炭卖不出去，一直亏损经营到2002年才出现转机。全国其他煤炭市场行情也是自2002年左右开始出现逆转。2005年煤炭行情就完全能显现出来，最直观的就是煤矿老板们基本都开上车了，从2005年至2008年，这三年是榆林煤炭发展的高峰期。

即便2008年金融危机对多数行业的打击都非常大，然而煤炭行业却是幸运的。榆林煤炭产业在前期基础上，2008年至2011年的三年间，当地煤炭市场处于“完全辉煌期”。这一时期创造的“黑金”财富，吸引着数不尽的资本进入，试图“分一杯羹”。

当时资金都往这边聚集，从项目就可以看出，那时候几大银行派很多人在这边，只要一听说公司项目立项了，路条批下来，银行的人就都跑来了，贷款很快能全部到位，大家都知道煤矿是暴利。

从“获利者”到“受害者”

巨额投资所带来的煤炭产能也是相当惊人的。目前全国煤炭产能在 40 亿吨左右，在建产能 11 亿吨左右。不过，产能超前建设问题随之突显，按照我国煤炭消费量，有 3 亿~4 亿吨煤炭产能建设是超前的。

有十多个行业的企业大手笔投资煤矿，建设了很大的产能，使煤炭市场供大于求，导致全社会库存连续 30 多个月保持在 3 亿吨以上，因此未来很长一段时期，煤炭市场消化煤矿超前建设产能、消化库存，实现供需平衡将是一个艰难的过程。

实际上，在过去几年里，我国煤炭行业的固定资产投资一直保持高增速，在 2011 年达到顶峰。

国家统计局数据显示，2011 年全年，国内煤炭开采及洗选业投资总额为 4897 亿元，同比增长 25.9%；2012 年这一数据为 5285.82 亿元，增速有所下降，但也实现了同比 7.7% 的增长。

与此同时，国内煤炭价格却自 2011 年第四季度进入下行通道，在 2012 年 5 月更是出现断崖式下跌。

虽然产能严重过剩也促使国家对煤炭投资进行调整，但实际效果并不理想。就在国家控制最严格、不准上马煤矿的 2012 年，榆林就批了 1 亿吨产能的煤矿。

大家都是冲着钱去的，当时核算一吨煤有 120 元的利润，为什么不干？500 万吨的煤矿，一年就是五六亿，那时大家就只算这么简单的账，这样的形势下，地方政府、大煤炭集团都愿意干，整个行情又配合，根本挡不住的。

然而，现在的煤炭企业早已不再是急剧膨胀产能的“获利者”，而是“受害者”。根据对山西、河南、陕西、内蒙古、山东、安徽、江苏、四川以及东北三省 25 家大型煤炭企业集团的业绩统计，今年前三季度净利润实现盈利的企业仅有 8 家，但也只是微利，与去年同期相比，下滑幅度最高达 92.78%；另有 5 家煤企的净利润直接由正转负。

中国煤炭工业协会统计数据也显示，今年 1 至 8 月，全国煤炭行业利润同比下降 46%，大中型煤炭企业亏损面接近 70%。部分煤炭企业经营更加困难，一些企业减发、欠发工资问题依然突出。

出路难寻

从 2013 年开始，我国煤炭投资回落，煤炭开采及洗选业固定资产投资为 5263 亿元，同比下降

2%。2014 年回落加速，今年前 9 个月煤炭采选业固定资产投资 3560 亿元，同比下降 3.8%。

投资下降的根本原因是目前价格下煤炭全行业基本处于亏损或微利状态，短期难以改变，各个企业都压缩投资计划，大企业也从投资煤矿向投资消化现有产能的煤化工、电力等方面转移。

目前，山西有 3 亿吨在建产能，至少有 1 亿吨已经停止建设，其余 2 亿吨也低于原计划；内蒙古现在规划要建设的产能有 5 亿吨，但实际 90%以上都停工了；陕西规划 2 亿吨，也基本不会建设了；河南、山东未来也不准备新建产能。2017 年后煤炭行业投资将会下降比较多，2020 年之前不会有大的增长。

另外，除内蒙古外，投资建成不生产的煤矿并不多，因为近几年建成的煤矿融资比例都比较高，即使算起来不赚钱，但也会生产以获得现金流。

大型煤矿不能再开发，现在上马已经没有利润，都是负担，但已经投产的煤矿就不能停，基本都是银行贷款，如果不停产，还可以继续卖煤，还利息往下走，而一旦停产，没有了收入，银行立刻就来要账，而那些靠民间借贷发展的民营煤矿的日子更不好过，停了就有一堆债务人上门要债，所以在这种时候越发不能停产。

然而，从投资额来看，2011~2013 年仍是煤炭投资最为集中、规模最宏大的三年。根据煤炭投资建设周期，中国煤炭产能将在 2014 年、2015 年陆续释放，甚至可能在 2016 年达到峰值。因此，在电力、钢铁、建材等行业耗煤逐步下降的形势下，煤炭企业必须找到一条更适合自己的发展道路。

其实从目前的投资方向来看，发展煤化工已经成为多数大型煤炭企业的第一选择。

以兖矿集团为例，今年前三季度该集团营业收入实现 859.99 亿元，但净利润仅为 1.42 亿元，归属于母公司股东净利润更是亏损 5.21 亿元，期末负债总额达到 1471 亿元。不过，这丝毫阻挡不住其发展煤化工的热情。

兖矿集团陕西未来能源公司榆林煤间接制油示范项目从获得路条到正式核准，用了八年时间，该项目是兖矿集团一期煤制油项目的第一条生产线，总投资额为 160 亿元。兖矿集团试图通过这一煤制油项目把兖矿在榆林、鄂尔多斯的煤矿资源串联起来，力争 2015 年上半年实现生产。

但资金投入巨大、回报不确定、产能过剩、环境污染等问题一直困扰着煤化工的发展，兖矿集团的煤制油项目也不例外。另一家“不差钱”的神华集团也曾因“不赚钱”，将工程总投资 1216 亿元的陕西榆林循环经济煤炭综合利用项目一再推后建设。甚至，大唐发电选择出售所有煤化工资产，退出煤化工领域。

煤炭产能将在这两年陆续释放，但国家战略传统能源的需求占比继续减少，加上原油、天然气等国际能源价格全部下行，新型煤化工对煤炭的需求同样堪忧。

煤化工难以实现‘突围’，煤炭价值就更差了，也意味着煤炭下游利用的道路基本无法拓展，因此可以确定的是，未来煤炭需求增量有限，而产能却在释放，这对煤价是一个长久的打压，煤炭企业以后面临的压力可能比现在更大。

五、环球市场

1、英国公布 2014 年全球繁荣指数 挪威连续 6 年居首

11 月 4 日据韩国国际广播电台报道，英国智库莱加顿研究所公布了“2014 年全球繁荣指数”，据调查结果显示，挪威自 2009 年以来已连续 6 年位居第一，瑞士则连续两年排第二。

据报道，英国智库莱加顿研究所以全球 142 个国家和地区为对象，针对经济、教育、自由、保健、安全安保等 8 个领域进行评分后，公布了“2014 年全球繁荣指数”。

结果显示，韩国排在第 25 位，较去年提升一个名次。

报道称，在经济和教育方面，韩国分别排名第 9 位和第 15 位，排名靠前。但在个人自由和社会资本方面，韩国分别排名第 59 位和第 69 位，排名靠中后。

2、韩日关系遇冷 韩国对日本贸易连续三年下降

据韩联社 11 月 5 日报道，因韩日关系紧张局势导致了两国间贸易往来萎缩。日本实行的量化宽松计划可能会加重这种现象。

据报道，韩国对日出口在 2012 年减少了 2.2%，2013 年减少了 10.7%，今年 1-9 月份减少了 4.6%，已经连续三年减少。同时，从日本进口量在 2012 年减少了 5.8%，2013 年减少了 6.7%，今年 1-9 月份减少了 11.1%。对日贸易进出口量同时连续 3 年减少还是第一次。

分析称，日元贬值致使日本的进口需求减少，韩国产品价格竞争力更是受这一因素影响而弱化。

日本制造业的生产基地向海外转移，以及韩日关系的恶化也给对日出口带来了不良影响

3、英国 10 月制造业 PMI 创 3 个月新高

英国市场研究机构马基特集团 3 日公布的数据显示，10 月份英国制造业采购经理人指数（PMI）为 53.2，高于市场预期，创 3 个月新高。

在欧洲经济持续疲软和英镑对欧元汇率走高的情况下，英国制造业依然实现扩张且扩张速度加快，反映出英国国内市场的韧性。英国制造业采购经理人指数已连续 20 个月高于行业荣枯线 50。

10 月份构成英国制造业采购经理人指数的各项指标均显著上升，包括制造业产出和新增订单数量。

4、日本两大车企 2014 财年上半年创佳绩

日本两大汽车生产企业丰田汽车和日产汽车分别于 5 日和 4 日发布财务报告。受日元汇率大幅度贬值帮助提高海外盈利水平等利好因素提振，2014 上半财年（始于 2014 年 4 月 1 日）两家公司均创得佳绩，净利润额和营运利润额同比均获得增长。

日本第一大汽车生产商丰田汽车 5 日发布的财报显示，上半财年，随着公司削减成本的努力取得成果，以及在北美地区市场的需求旺盛抵消了日本本土的销售疲软，该公司净利润额和营运利润额分别同比增长 12.6%和 7.7%至 1.13 万亿日元（1 美元约合 115 日元）和 1.35 万亿日元，均创下历史最高值。与此同时，丰田汽车销售额也同比增长 3.3%，至 12.95 万亿日元。

而日本第二大汽车生产商日产汽车于 4 日发布的财报也显示，由于在北美、欧洲和中国市场的销售额稳固增长抵消了本土需求低迷，同期该公司净利润额同比增长 24.9%至 2370 亿日元，营运利润额也同比增长了 18%至 2619.4 亿日元，销售额则上涨 8.2%，来到 5.14 万亿日元。

展望未来，丰田汽车将公司 2014 财年营运利润额预期从此前的 2.3 万亿日元上调至 2.5 万亿日元，净利润额预期也从此前的 1.78 万亿日元上调至 2 万亿日元。与此同时，丰田汽车还预计本财年销售额将达到 26.5 万亿日元。不过，由于本土市场持续疲软以及在部分海外市场销售展望不佳等原因，丰田将全球销量预期下调到了 905 万辆。

而日产汽车则期望该公司在 2014 财年全年获得 4050 亿日元净利润额，并能够达到 5350 亿日元的营运利润额。与此同时，日产汽车还将销售额预期从此前的 10.79 万亿日元上调至 10.8 万亿日元。而由于中国市场对商用汽车需求减缓以及来自其他汽车品牌的激烈竞争，日产汽车同样将本财年销售量预期进行了下调，预计将为 545 万辆。

5、韩国物价持续低位运行 通货紧缩忧虑加剧

韩国企划财政部和统计厅 6 日发布的一份统计数据 displays, 2014 年 10 月份, 韩国居民消费价格指数(CPI)同比上涨 1.2%, 涨幅时隔 4 个月再次反弹。

然而, 韩国 CPI 涨幅自 2012 年 11 月以来连续 24 个月一直徘徊在 1%附近, 且预计今年全年 CPI 涨幅继去年之后连续两年保持在 1%的低位。由于全年 CPI 涨幅连续两年徘徊于 1%左右在韩国经济史上尚属首次, 目前市场对韩国经济的通缩担忧日益加大。

除了 CPI 指数外, 韩国其他经济先行指标也显疲态, 这进一步加剧市场对通缩的恐惧情绪。数据显示, 韩国 10 月份核心消费价格指数(剔除食品和石油价格影响的 CPI 指数)同比上涨 1.8%, 涨幅创下自今年 2 月(1.7%)以来的最低水平。韩国 10 月份工业生产者价格指数(PPI)环比下滑 0.4%, 为 105.24, 创下了自去年 11 月以来的最低值。

目前韩国 CPI 涨幅还低于美国、日本等世界主要国家, 且差距日益拉大。尤其是, 2014 年 9 月份, 韩国 CPI 涨幅(1.1%)较日本的同期涨幅(3.2%)低 2.1 个百分点, 两者悬殊创历史新高。虽然韩国 CPI 涨幅自 1985 年 4 月份以来一直高于日本, 但去年 9 月份日本 CPI 涨幅首次超过韩国后没有发生逆转。

受到韩国经济复苏势头缓慢、国际油价和原材料价格明显回落, 以及韩元走强等因素影响, 目前韩国物价一直维持低位运行。预计明年的韩国经济恢复势头将继续维持缓慢, 且韩元继续走强, 因此韩国“低物价”势头还将持续下去。为了防止通缩威胁, 韩国政府一方面需要保持汇率稳定, 另一方面需要扩大内需、促进消费。

6、中菲贸易近年来不降反升 菲律宾官员看好中菲贸易发展

中菲贸易在过去四年中发展迅速。中菲双向投资正呈上升趋势。今年上半年, 菲律宾政府批准的来自中国的投资达 96.2 亿比索(约合 2.14 亿美元), 远高于去年同期。这是由于越来越多的中国企业加大了对菲律宾的制造业、服务业、信息和通讯等行业的投资。

今年 1 到 7 月, 中菲双边贸易总额 103 亿美元, 同比增长 19%, 中国成为菲律宾的第二大贸易伙伴, 仅次于日本。同时, 中国还是菲律宾最大的进口来源, 截至 7 月底, 进口额达 55 亿美元, 同比增长约 20%。特别在 4 月份, 在这个月里, 中国成为菲律宾的第一大贸易伙伴。当月进口额为近 8.1 亿美元, 出口额为 8.59 亿美元, 贸易总额达到 16.7 亿美元。

另据中国海关数据显示, 2014 年 1 到 8 月, 中国与菲律宾进出口总值同比增长 15%, 增速在东

盟国家中位居第二。

无论是双边贸易还是来自中国对菲律宾的投资，对于菲律宾的吸引力是政治因素所无法阻挡的。就贸易而言，在前不久在中国南宁刚刚结束的中国—东盟博览会上，许多菲律宾政府官员和企业家纷纷表示，不希望中菲经贸被政治因素所干扰。菲律宾企业家纷纷表示，他们坚持在商言商，加速对中国贸易引资才是不变的主题。

站在菲律宾政府的角度来看，菲中经贸的热络可以帮助菲律宾保持经济的高速增长，可以为其国内带来更多就业。而站在菲律宾商人的角度来看，中国实在是一个无法拒绝的市场。从今年五月份起，中国成为菲律宾对外出口的第二大市场。中菲之间的贸易有着很高的互补性，其中菲律宾出产的矿产和香蕉高度依赖中国市场。此外，占菲律宾出口额最大的电子产品，有很多一部分也是销往中国。而中国生产的机械设备等工业品，也成为菲律宾的主要进口货物。今年5月，由中国北车集团就和菲律宾达成了出口合同，将为马尼拉城市轨道交通3号线提供中国产的轻轨列车。

近年来，菲律宾GDP增长迅速，其中一个重要原因，就是依赖海外投资。数据显示，2012年菲律宾国内生产总值（GDP）增长率为6.6%，2013年GDP增长了7.2%，2014年预计增幅为6.5%—7.5%，2014年—2016年年度GDP目标增幅为7%—8%。

菲律宾国内生产总值仍有增长空间，还可以吸引更多投资；而在东盟10国中，菲律宾目前是吸引中国投资最少的国家之一。菲律宾希望获得更多的中国投资，今年7月，菲律宾总统阿基诺三世签署生效法案，允许外资银行全面持股当地银行。这将为中国的银行进入菲律宾、中国企业投资菲律宾提供机会。

另据中国驻菲律宾大使馆经济商务参赞处官员透露，许多中国企业因菲律宾语言便利、招商引资支持力度大，对投资菲律宾仍然很感兴趣。当然，菲律宾当地令人担忧的治安问题仍然不可掉以轻心。当前，中国投资者在菲律宾的人身、财产安全问题仍然是需要关切的重点。

7、德国零售业经受7年来销售额最大下滑

据德国联邦统计局最新数字，今年9月，该国零售业创造的销售额较前月减少了2.9%，总额为7年来最低。

去年9月，该国零售业的销售额还增长了2.9%。业界虽然对今年同期的预测已不理想，但实际情况比预期的0.9%的负增长更严重。

今年秋季气温温和，影响上市的冬季服装销售，纺织品、服装、鞋类及皮货市场严重疲软，出

现 5.7% 负增长。但药品、超市及百货商店销售情况一如既往，营业额增加了 5.4%。

该国劳动力市场本年度出现繁荣景象，银行信贷利率降低、工资提高、通胀率维持低水平，这些元素成为消费市场繁荣的新动力。今年 1 到 8 月，整个业界创造的销售额比上年同期增长了 1.8%。德国目前有 4300 人就业，就业率创联邦德国历史最高水平，并且劳工工资涨幅高于价格涨幅。

但上述这些元素却没有带来零售市场的持续繁荣。乌克兰危机为消费者带来不安全感，被认为是 9 月销售业绩不理想的原因，业界并因此降低了全年销售业绩的期望值。冬季到来之后，尤其是圣诞节来临期间可望有个较大刺激，预计年底的销售额增长率将达 1.5%。

如果今年第三季度的零售额继续下滑，将直接影响到本年度的德国经济增长，有经济专家预测将会出现负增长。

欧洲经济继续不景气，许多欧盟国家的失业率居高不下，目前欧盟平均失业率在 11.5%。经济不景气还显示在通胀率低落。虽然欧元区的物品价格在 10 月增长了 0.4%，但距离欧洲央行 2% 的通胀率期望值还差得远。

8、欧元区经济景气 指数升至新高

欧盟委员会日前公布的调查报告显示，今年 10 月份，欧元区和欧盟的经济景气指数（ESI）分别上升 0.8 点和 0.5 点至 100.7 点和 104 点。欧元区 10 月份经济景气指数再度回升到长期平均值 100 点之上，创 3 个月以来新高。欧元区改善的经济数据再次缓解了欧元下行压力。在欧盟委员会公布经济景气指数数据后，欧洲外汇市场上欧元兑美元小幅反弹走高，逼近 1.26 美元的关口。

欧盟调查报告指出，今年 10 月份，欧元区经济景气指数回升主要是受所有商业部门信心指数出现不同程度上升的影响。当月，欧元区建筑、服务、零售贸易、工业经理和消费者的信心指数分别上升 3.1 点、1.2 点、0.9 点、0.4 点和 0.3 点。在欧元区最大的 5 个经济体中，荷兰、法国、德国和意大利的经济景气指数分别上升 2.1 点、1.1 点、0.6 点和 0.5 点，只有西班牙的经济景气指数下降了 0.7 点。非欧元区成员国英国的经济景气指数下跌 2.1 点，波兰的经济景气指数上升 2.9 点。

欧元区 10 月份经济景气指数升至 3 个月新高，表明欧洲央行为刺激经济复苏所采取的一系列宽松货币政策措施正在产生效果。不过，鉴于欧元区经济景气指数回升幅度有限，失业率仍居高不下，消费者信心依然不足，通货紧缩阴影仍难消除，欧元区经济复苏前景仍不容乐观。

六、热点解读

1、解读《国家科技成果转化引导基金设立创业投资子基金管理暂行办法》

为促进科技成果资本化、产业化，加快实施国家科技成果转化引导基金（以下简称引导基金），规范引导基金设立创业投资子基金（以下简称子基金）工作，2014年8月8日，科技部、财政部联合发布了《国家科技成果转化引导基金设立创业投资子基金管理暂行办法》（国科发财〔2014〕229号，以下简称《办法》）。近日，科技部科研条件与财务司、财政部教科文司有关负责人就《办法》有关问题进行了解答。

1. 《办法》出台的背景和重要意义是什么？

为破除制约科技成果转化的体制机制障碍，打破“创新孤岛”现象，引导全社会力量加大科技成果转化投入，加快推动科技成果转化应用，财政部、科技部于2011年发布了《国家科技成果转化引导基金管理暂行办法》（财教〔2011〕289号），通过设立创业投资子基金、贷款风险补偿和绩效奖励等方式，支持利用财政性资金形成的科技成果的转化。今年，科技部、财政部经过深入调研，在广泛征求科研机构、科技人员、创业投资机构、地方科技和财政部门等各方面意见和建议基础上，印发了《办法》。

《办法》出台的重要意义主要体现在：

首先，这是深入贯彻落实党的十八大和十八届二中、三中全会精神，实施创新驱动发展战略，发挥市场配置资源的重要作用，促进科技成果转化的重要举措。引导基金采用市场化运作方式，引导和带动金融资本、民间资本、地方政府和其他投资者共同发起设立子基金。子基金充分运用市场规律，发掘科技成果的市场价值和科技企业成长价值，提供增值服务，形成以市场为导向的投融资新模式，促进科技成果资本化、产业化。

其次，这对激励科技创新创业，促进经济结构调整和转型升级，具有重要意义。通过引导子基金投资，可以加速科技成果更好更快地转化为现实生产力，支持科技企业和战略性新兴产业发展，更好地发挥科技对经济社会发展的支撑和引领作用，加快培育形成我国经济发展的新增长点。同时，适应深化财税体制改革要求，创新了财政科技支持方式。将政府引导与市场机制有机结合，建立中央带动地方、财政资金引导民间资金的联动机制，引导社会资本集聚并投向科技成果转化，发挥财政资金“四两拨千斤”的作用。

第三，这是促进科技和金融结合，改善科技型中小企业融资环境，缓解“融资难、融资贵”瓶

颈的有效途径。引导基金设立子基金，培育和发展一批以科技成果转化为目的的创业投资子基金，将增强对科技企业的直接投资能力，有效提高直接融资在企业融资中的比重，引导银行信贷、资本市场等后续融资，推动形成“接力式”融资的资金链条，不断为企业做强做大注入资金动力，进一步改善科技创新的投融资环境。

2. 引导基金设立子基金的运作和管理主要有哪些特点？

作为引导基金支持科技成果转化的重要方式之一，设立子基金的运作和管理充分体现了引导性、市场化和非营利性的特点。

在引导性上，通过政策激励，引导金融资本、民间资本、地方政府资金以及其他投资者共同参与设立子基金，形成有效资本供给，并通过建立国家科技成果转化项目库，规定子基金对科技成果转化的投资比例等措施，引导资本投向财政资金形成科技成果的转化应用。

在市场化上，引导基金作为母基金，不直接对科技成果转化项目投资，也不参与子基金的日常管理。子基金完全按照公司法、合伙企业法的规定设立，其运营交由专业化创业投资管理企业负责，引导基金与其他出资人根据出资额享有同等权利和义务。

在非营利性上，引导基金不以营利为目的。在子基金存续期内，子基金的股东（出资人）在同等条件下优先购买引导基金所持的子基金股权或份额。转让时，对于发起设立子基金，注册之日起4年内（含4年）购买的，以引导基金原始出资额转让；4年至6年内（含6年）购买的，以引导基金原始出资额及从第5年起按照转让时中国人民银行公布的1年期贷款基准利率计算的利息之和转让。对于增资设立子基金的，上述年限从子基金完成变更登记手续之日起计算。子基金存续期结束时，子基金的年平均收益率不低于子基金出资时中国人民银行公布的一年期贷款基准利率的，引导基金可将其不超过20%的收益奖励子基金管理机构让渡。

3. 引导基金设立子基金涉及哪些管理主体？各个管理主体的职责是什么？

引导基金设立子基金工作涉及到的管理主体包括科技部和财政部、引导基金理事会、受托管理机构。承担的职责具体如下：

（一）科技部、财政部是引导基金的主管部门，负责制订引导基金设立子基金的政策并组织实施。

（二）引导基金理事会是引导基金的决策支撑机构，由科技部、财政部聘请的法律、财务、科技、创业投资、资本市场、银行信贷等领域的资深专家组成。理事会依据《国家科技成果转化引导基金理事会规程》的相关规定，对受托管理机构提交的尽职调查报告和子基金设立方案进行审核，形成

审核意见。

(三) 受托管理机构受科技部、财政部委托,负责引导基金设立子基金的日常管理工作,包括受理申请、进行初审、开展尽职调查、提请引导基金理事会审核调查报告和子基金设立方案、代行出资人职责、收入收缴、监督管理等。目前,科技部、财政部委托国家科技风险开发事业中心承担2014-2015年度受托管理机构的职责。

4. 引导基金对子基金的设立有哪些要求?

一是出资比例,引导基金对子基金的参股比例为子基金总额的20%-30%,且始终不作为第一大股东或最大出资人;子基金的其余资金应依法募集,境外出资人应符合国家相关规定;子基金管理机构应参股子基金或认缴子基金份额,且出资额不得低于子基金总额的5%。

二是基金设立,发起设立的子基金应当在中国大陆境内注册,募集资金总额不低于10000万元人民币,且以货币形式出资,经营范围为创业投资业务,组织形式为公司制或有限合伙制。

通过增资形式设立的子基金,要修订其章程或合伙协议,将《办法》对子基金的有关要求写入修订后的章程或合伙协议。同时,关于增资股份或份额的价格,由受托管理机构与子基金出资人、管理团队协商一致后纳入子基金增资设立方案,报引导基金理事会审核,经科技部、财政部批准后执行。

5. 为保障子基金投资符合有关政策,对子基金的投资有哪些要求和限制?

子基金投资于转化国家科技成果项目库中科技成果的企业的资金应不低于引导基金出资额的3倍,且不低于子基金总额的50%;其他投资方向应符合国家重点支持的高新技术领域。

子基金不得从事以下业务:(1)投资于已上市企业(所投资企业上市后,子基金所持股份未转让及其配售部分除外);(2)从事担保、抵押、委托贷款、房地产(包括购买自用房地产)等业务;(3)投资于股票、期货、企业债券、信托产品、理财产品、保险计划及其他金融衍生品;(4)进行承担无限连带责任的对外投资;(5)吸收或变相吸收存款,以及发行信托或集合理财产品的形式募集资金;(6)向任何第三方提供资金拆借、赞助、捐赠等;(7)其他国家法律法规禁止从事的业务。

6. 设立子基金,引导基金采取了哪些措施防范投资风险,保障自身权益?

一是亏损分担,引导基金以出资额为限对子基金债务承担责任。子基金清算出现亏损时,首先由子基金管理机构以其对子基金的出资额承担亏损,剩余部分由引导基金和其他出资人按出资比例

承担。

二是撤销出资，出现下列情况之一时，引导基金可选择退出，且无需经由其他出资人同意：（1）子基金方案获得科技部批准后，未按规定程序完成设立手续超过一年的；（2）引导基金向子基金账户拨付资金后，子基金未开展投资超过一年的；（3）子基金投资项目不符合本办法规定的政策目标的；（4）子基金未按照章程或合伙协议约定投资的；（5）子基金管理机构发生实质性变化的。

7. 设立子基金的程序是什么？

设立子基金的程序包括：（1）申请者向受托管理机构提交子基金申请材料；（2）受托管理机构受理申请、进行初审、开展尽职调查、形成尽职调查报告和子基金设立方案并报引导基金理事会；（3）引导基金理事会审核受托管理机构提交的材料，形成审核意见；（4）科技部根据引导基金理事会的审核意见，对子基金设立方案进行合规性审查，对于符合设立条件的，商财政部同意，向社会公示无异议后，批准出资设立子基金，并向社会公告；（5）受托管理机构根据科技部、财政部的批准文件办理出资设立子基金的相关手续。

8. 《办法》对子基金出资人有什么规定？是否要求地方政府推荐或提供配套资金？

《办法》规定子基金设立方式包括与民间资本、地方政府资金以及其他投资者共同发起设立，或对已有创业投资基金增资设立等。子基金的出资人既可以是民间资本，也可以是地方政府，还可以是其他愿意出资支持科技成果转化的投资者。不同的出资主体都完全按照自己的意愿，以其合法来源的资金出资参与子基金的设立，不需经过地方政府推荐，对地方政府提供配套资金也没有强制要求。

9. 《办法》对子基金申请者有什么要求？

在中国大陆境内注册的投资企业或创业投资管理企业都可以作为申请者，向科技部、财政部申请设立子基金。投资企业是指愿意且有能力出资参与设立子基金、支持科技成果转化的企业。创业投资管理企业是指受托管理创业投资企业的企业，为创业投资企业寻找投资机会和谈判投资条款，或代表创投企业进行创业投资，并提供相关的管理咨询服务的企业。其中申请者为投资企业的，其注册资本或净资产应不低于 5000 万元；申请者为创业投资管理企业的，其注册资本应不低于 500 万元。申请者应当确定一家创业投资管理企业作为拟设立子基金的管理机构。

10. 境外出资人参与设立子基金应符合哪些规定？

境外出资人适用《中华人民共和国中外合作经营企业法》、《中华人民共和国中外合资经营企业

法》、《中华人民共和国外资企业法》、《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国合伙企业法》等相关的法律法规，以及《外商投资创业投资企业管理规定》等行政主管部门出台的相关规章制度。

国家及地方政府在上海自贸区、深圳前海、珠海横琴等出台的相关政策规定亦可做为依据。

11. 子基金申请者如何提交申请材料？

(一) 子基金申请者登陆引导基金网站 www.nfttc.gov.cn，点击“引导基金申报平台”按钮，注册为投资机构用户。

(二) 子基金申请者以注册用户的身份登录引导基金申报平台，根据要求填写《子基金申请书》并上传相关附件。

(三) 子基金申请者将打印的纸质《子基金申请书》及需提交的其他材料装订并邮寄到受托管理机构。

(四) 受托管理机构将全年受理申请，不设置申报时间限制。

(五) 符合条件的投资机构可以直接申报，不需任何单位推荐或事前审批。

12. 出资人的出资承诺达到多少才可以申请设立子基金？

当出资人的出资承诺同时符合以下条件时，可以申请设立子基金：(1) 主要出资人出具的承诺书；(2) 至少有一个出资人出资额高于拟申请的引导基金出资额；(3) 申请者应承诺在子基金成立时，完成剩余资金的募集。

13. 《办法》对子基金管理机构有哪些要求？

申请者在申请设立子基金时，应当确定一家创业投资管理企业作为拟设立子基金的管理机构。该管理机构应具备以下条件：

(一) 在中国大陆境内注册，主要从事创业投资业务。

(二) 具有完善的创业投资管理和风险控制流程，规范的项目遴选和投资决策机制，健全的内部财务管理制度，能够为所投资企业提供创业辅导、管理咨询等增值服务。

(三) 至少有 3 名具备 5 年以上创业投资或相关业务经验的专职高级管理人员；在国家重点支持的高新技术领域内，至少有 3 个创业投资成功案例。

(四) 应参股子基金或认缴子基金份额，且出资额不得低于子基金总额的 5%。

(五) 企业及其高级管理人员无重大过失，无受行政主管机关或司法机关处罚的不良记录。

14. 《办法》要求子基金管理机构至少有 3 个创业投资成功案例，其中创业投资成功案例的判定标准是什么？

子基金管理机构根据其以往投资情况，提交最能够体现其核心管理团队在专业领域能力和业绩的案例（至少提交 3 个），案例应是由核心管理团队主导，收益良好或成功退出的投资项目。

15. 引导基金对子基金的管理措施主要有哪些？

(一) 派出代表。引导基金不参与子基金的日常管理，科技部、财政部委托受托管理机构向子基金派出代表，依据法律法规和子基金章程或合伙协议等行使出资人职责，参与重大决策，监督子基金的投资和运作。子基金管理机构做出投资决定后，在实施投资前 3 个工作日告知受托管理机构的派出代表。这里的重大决策是指审议批准子基金的年度报告，修改子基金章程或合伙协议，聘请或更换子基金管理机构、审计机构、托管银行，决定子基金的合并、分立、清算等事项，批准子基金的利润分配方案或弥补亏损方案，审议决定子基金组织形式、名称和注册地点的变更，审议决定子基金存续期的延长或中止、终止及解散子基金，审议决定子基金股东或合伙人持有的股权或份额的转让事宜以及股东或合伙人变更等事项。

(二) 资金托管。科技部、财政部通过公开招标的方式确定若干家银行作为子基金的托管银行，对子基金资金实行第三方监管。托管银行定期向受托管理机构报告子基金托管资金情况。

(三) 信息报告。受托管理机构通过检查、走访、审计等方式了解子基金运作情况和法律文件变更、违法违规事件、管理机构变动、清算与解散等重大事项，并及时向科技部、财政部报告。

(四) 绩效评价。科技部、财政部委托引导基金理事会对子基金运作情况定期开展绩效评价。

16. 什么是国家科技成果转化项目库？包括哪些科技成果？科技成果如何入库和使用？

国家科技成果转化项目库（以下简称成果库）是由科技部、财政部对财政性资金支持形成的可转化应用的科技成果进行规范化、系统化管理的数据库系统，是实施引导基金的信息支撑平台，也

为全社会参与科技成果转化提供信息服务。目前，成果库已完成信息系统建设，收录了部分科技成果信息。我们正在逐步完善和加快成果库建设。成果库网站（www.nstad.cn）已开通。

成果库的科技成果是指所有利用财政性资金形成的科技成果，包括国家（行业、部门）科技计划（专项、项目）、地方科技计划（专项、项目）及其它由事业单位、国有企业研究开发的新技术、新产品、新工艺、新材料、新装置及其系统等。这里面既有中央财政资金资助形成的科技成果，也有地方财政资金资助形成的科技成果，还有国有企事业单位等利用财政资金研究开发的科技成果。

利用不同渠道财政性资金形成的科技成果分别通过以下方式进入成果库：（1）国家科技计划中的应用型项目（课题）产生的成果，成果信息由完成单位向成果库提交；（2）行业、部门、地方科技计划（专项、项目）产生的科技成果，分别经相关主管部门和省、自治区、直辖市、计划单列市（以下简称省级）科技部门审核推荐后可进入成果库；（3）部门和地方所属国有企事业单位形成的科技成果，分别经相关主管部门和地方科技部门审核推荐进入成果库。（4）引导基金的合作单位在开展业务的过程中发现的符合入库条件科技成果，可直接推荐入库。

成果库信息实行分级开放：科技成果摘要信息，除涉及国家安全、重大社会公共利益和商业秘密外，向社会公开；科技成果的详细信息向引导基金的合作机构或其他经认证的机构授权开放。

17. 国家科技成果转化项目库中的科技成果能否满足子基金投资需要？是否会造成子基金投资选择余地过小，影响社会资本参与子基金设立的积极性？

成果库中科技成果的数量和质量成为实现引导基金政策目标的关键因素之一。成果库的科技成果包括中央、地方利用财政性资金形成的科技成果。据《国家科技计划年度报告 2013》统计，2012 年国家科技支撑计划、863 计划、973 计划共申请专利 197052 项，其中发明专利 15819 项；获得专利授权 74462 项，其中发明专利授权 5334 项。全国范围内财政性资金支持形成的科技成果多年保持大幅度增长，可供转化应用的科技成果供给十分丰富。成果库涵盖的科技成果的数量以及涉及到的技术领域，足以满足子基金的投资需求。

子基金在选择投资项目时，一方面可以通过成果库的数据库系统检索科技成果，挖掘投资机会；另一方面，也可以通过成果库数据库系统以外的渠道发现科技成果转化项目，只要该科技成果曾获得中央或地方的财政资金支持，都可以推荐进入成果库。通过上述的双向选择，成果库为子基金提供了广阔的投资选择空间，可以调动社会资本参与子基金设立的积极性。

18. 对于发起设立的子基金，出资人在存续期第 4 年至第 6 年（含）购买的引导基金所持有的子基金股权或份额，转让金额如何计算？

《办法》规定，对于发起设立的子基金，注册之日起 4 年至 6 年内（含 6 年）购买的，以引导基金原始出资额及从第 5 年起按照转让时中国人民银行公布的 1 年期贷款基准利率计算的利息之和转让，计算公式为：

$$\text{转让金额} = \text{引导基金原始出资额} \times ((1 + (n-4) \times R_n)$$

n—转让时，子基金已注册设立的时间， $4 < n \leq 6$ ；

R_n—转让时中国人民银行公布的 1 年期贷款基准利率。

19. 引导基金投资子基金收入收缴的程序是什么？

引导基金投资子基金的收入按以下程序上缴：

（一）受托管理机构与子基金其他出资人等商议股权或份额退出、收益分配及清算等事宜，并对子基金实施情况的专项审计报告、受让子基金股权或份额申请以及确认收入所依据的相关资料等进行审核。

（二）受托管理机构根据商议及审核结果，提出引导基金退出及收入收缴实施方案，报科技部、财政部审定。

（三）受托管理机构根据科技部、财政部的审定意见，办理股权或份额转让、收入收缴等手续，向有关缴款单位发送缴款通知。

（四）缴款单位在收到缴款通知后的 30 日内，将应缴的引导基金投资子基金收入缴入引导基金在托管银行开设的指定帐户。

2、A 股市场 IPO 火热 与港股市场平分秋色

2014 年 10 月，23 家中企 IPO 全部集中在沪港深三地，合计融资 108.41 亿元。其中 A 股市场 IPO 火热，IPO 融资 55.55 亿元；港股市场本月中企 IPO 融资规模为 52.86 亿元；出现 A 股市场与港股市场在中企 IPO 规模平分秋色的局面。本月中企 IPO 平均融资规模 4.71 亿元，不及上月。

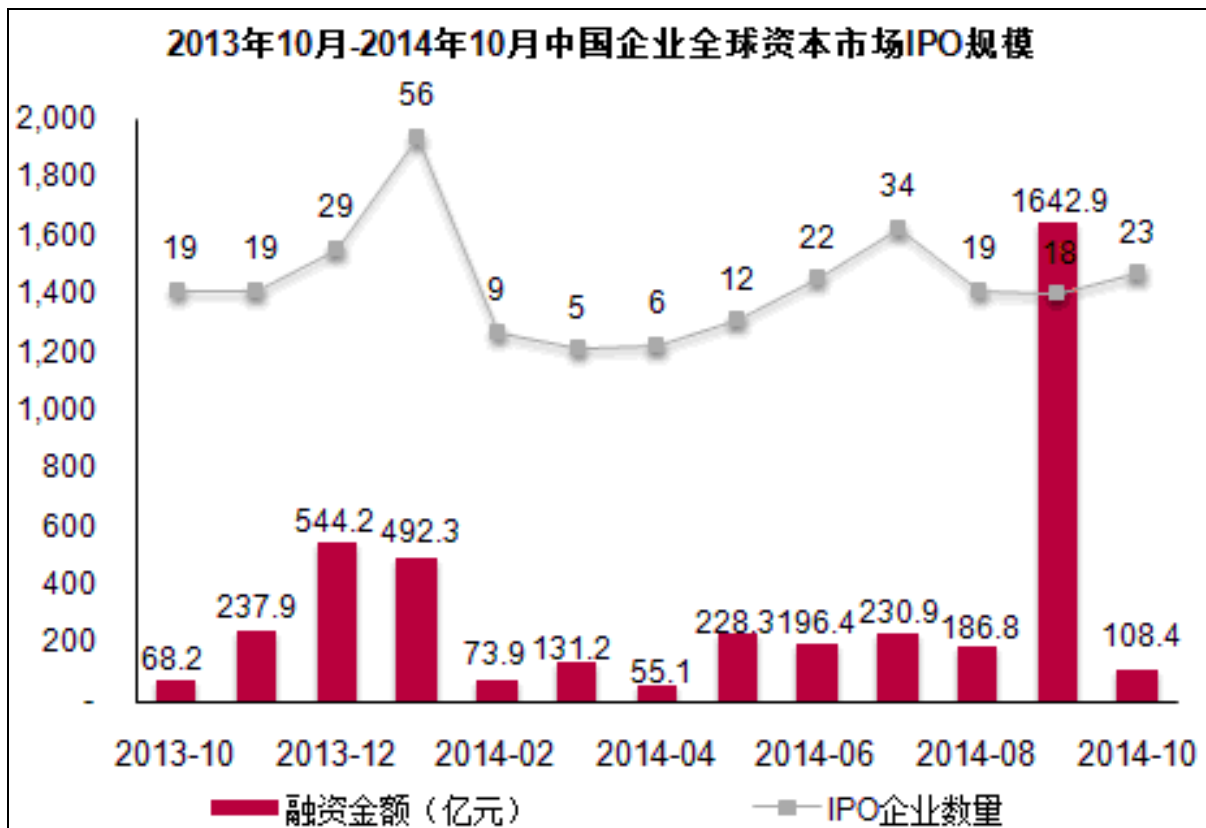
本月中企 IPO 退出规模、退出回报率均大幅下跌。8 家有 VC/PE 背景中企上市，合计为投资者带来退出回报 8.65 亿元，同比下跌 86.84%，环比下跌 99.8%。平均退出回报率 0.66 倍（根据 IPO 发行价计算），同比下跌 84.71%，环比下跌 98.53%。其中石英股份上市为 VC/PE 投资机构带来-0.04

倍的回报，考虑到近期打新火热，新股往往大幅上涨，所以在其上市后，为 VC/PE 机构带来负回报的可能性不大。

10 月份 23 家中企实现上市 募集资金 108.41 亿元

2014 年 10 月，新上市中企数量为 23 家，融资规模均不大。10 月份 23 家中国企业合计 IPO 融资金额 108.41 亿，环比下跌 93.4%，同比上涨 58.98%。平均融资金额 4.71 亿元，环比下跌 94.84%。同比增长 24.41%。

图表 8 2013 年 10 月-2014 年 10 月中国企业全球资本市场 IPO 规模



数据来源：投资中国、中商产业研究院

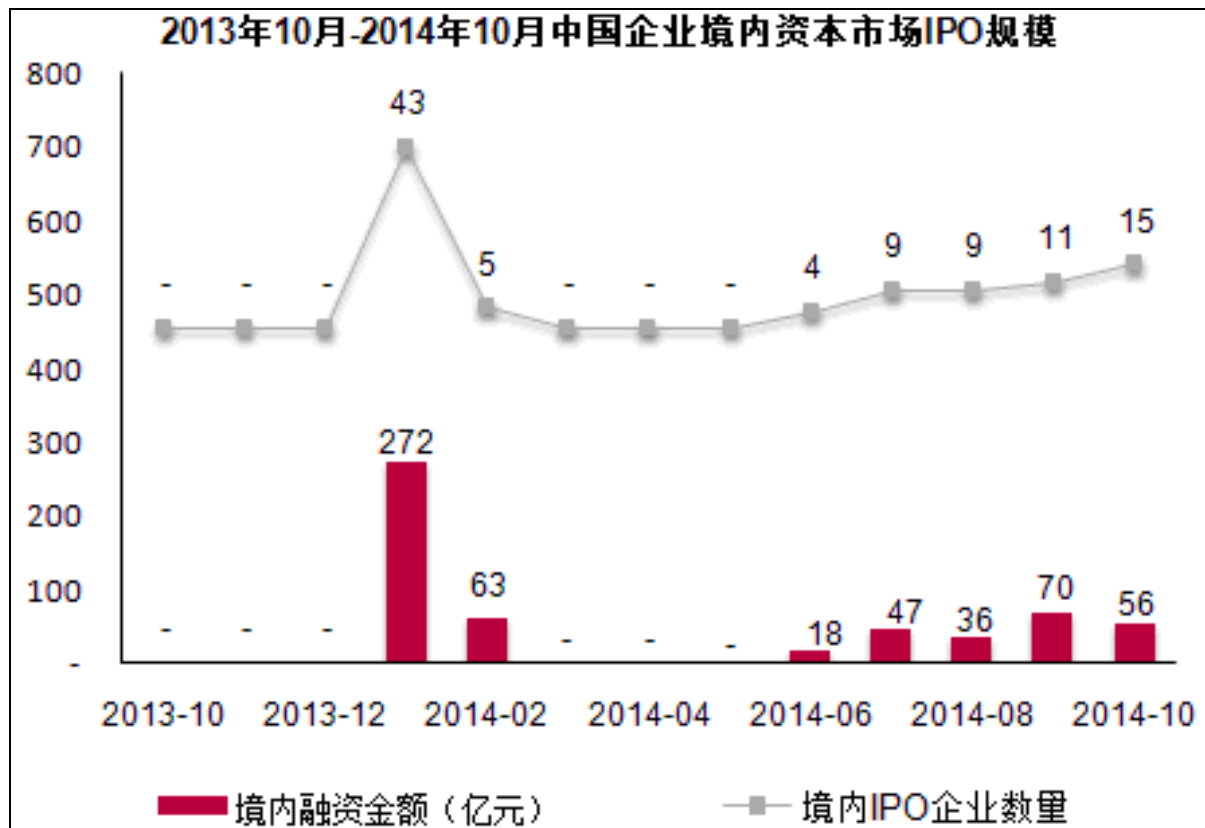
10 月份 A 股市场 15 家企业 IPO 融资规模 55.55 亿元

A 股市场 10 月份有 15 家企业成功实现上市，合计融资规模为 55.55 亿元，融资规模略超港股中企 IPO 规模 52.86 亿元。A 股 IPO 数量已延续数月保持稳中增长，本月 A 股市场 IPO 数量更创 6 月以来单月最多，由于平均融资规模小于上月，本月整体 A 股 IPO 规模环比下跌 20.79%。

在交易板块上，本月上交所融资规模领先，创业板上市企业最多。上交所本月 IPO 企业共 6 家，融资规模 27.52 亿元，平均融资 4.59 亿元；中小板 IPO 企业 1 家，融资 2.96 亿元；创业板 IPO 企业

8 家，融资规模 25.07 亿元，平均融资 3.13 亿元。

图表 9 2013 年 10 月-2014 年 10 月中国企业境内资本市场 IPO 规模



数据来源：投资中国、中商产业研究院

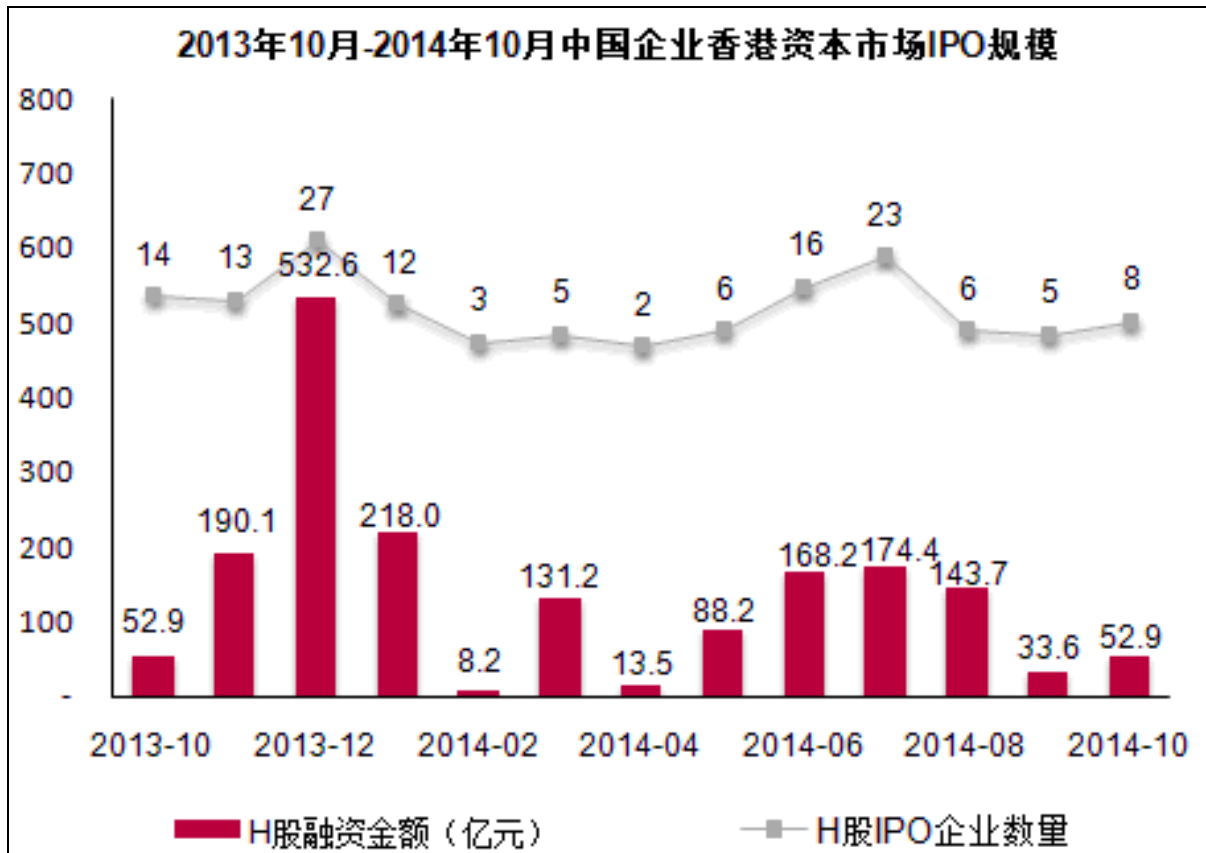
根据证监会公告，截至 2014 年 10 月 23 日，IPO 排队正常审核 592 家，其中过会 28 家。其中上交所正常审核企业 255 家，8 家已过会；深圳中小板正常审核企业 125 家，9 家已过会；创业板正常审核企业 212 家，11 家已过会。10 月 10 日，IPO 终止审查企业新增 6 家，至此，IPO 终止审查企业数量达到 138 家。未来，A 股市场将继续保持 IPO 活跃。

8 家中企港交所 IPO 融资规模 52.86 亿元

本月港股市场，中企 IPO 共 8 家，融资规模 52.86 亿元，环比增长 57.35%。在平均融资规模上为 6.61 亿元，高于本月 A 股市场的 3.7 亿元。在这 8 家 IPO 企业中，有 5 家来自香港本地，2 家来自上海，1 家来自广东。

其中虹半导体融资规模最高，也是本月中企 IPO 融资规模最大的，融资规模 25.73 亿港元（合 20.38 亿元）。虹半导体总部位于上海，是全球主要的 200mm 纯晶圆代工厂，根据 IBS 的资料，按 2013 年的销售收入总额计，虹半导体是全球第二大 200mm 纯晶圆代工厂，而且是全球第六大纯晶圆代工厂。

图表 10 2013 年 10 月- 2014 年 10 月中国企业香港资本市场 IPO 规模



数据来源：投资中国、中商产业研究院

美股市场中企 IPO 本月为零 2 家中企递交 IPO 申请

在美国资本市场方面，本月中企无一家上市，一嗨租车、芯原于本月递交 IPO 申请。

上月，神州租车在香港主板成功上市，融资 36.24 亿港元，首日开盘即大涨 28.94%，市值高达 251 亿港元。神州租车上市不久，在本月国庆长假期间的 10 月 3 日，一嗨租车就迫不及待的向纽交所提交了 F-1 文件，预计融资 2 亿美元，可能于年底前完成上市。

本月另外一家赴美 IPO 招股的是芯原股份有限公司。芯原总部位于上海，是一家平台化芯片设计服务提供商，为包含移动互联设备、数据中心、物联网 (IoT)、穿戴设备、智能家居和汽车电子等多种终端市场在内的各种广泛应用提供以 IP 为中心的、基于平台的芯片定制服务和一站式点对点的半导体设计服务。

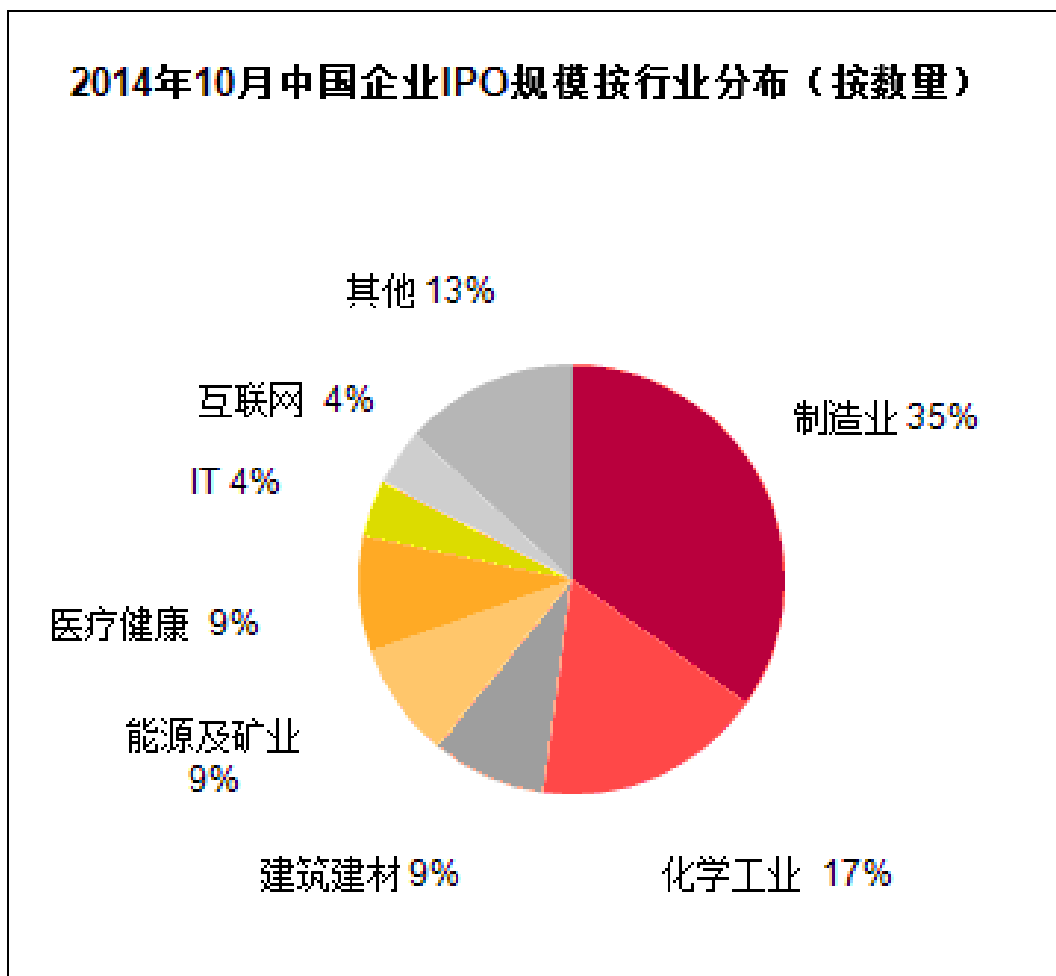
其他境外市场也较为冷清，本月均无中企 IPO。

制造业 IPO 数量最多 融资规模占据本月 IPO 近三成

就行业分布来看，制造业 IPO 上市中企仍然最多，有 8 家 IPO 中企来自制造业，占本月中企 IPO 数量的 34.78%。其次为化学工业，有 4 家；建筑建材、能源及矿业并列第三。

IPO 融资规模上，制造业中企平均融资规模较小，但由于数量较多，仍占据本月中企 IPO 总规模的近三成。IT 行业本月仅有华虹半导体 1 家中企实现 IPO，但由于融资规模大，使得 IT 行业本月 IPO 规模仅次于制造业，位居第二。

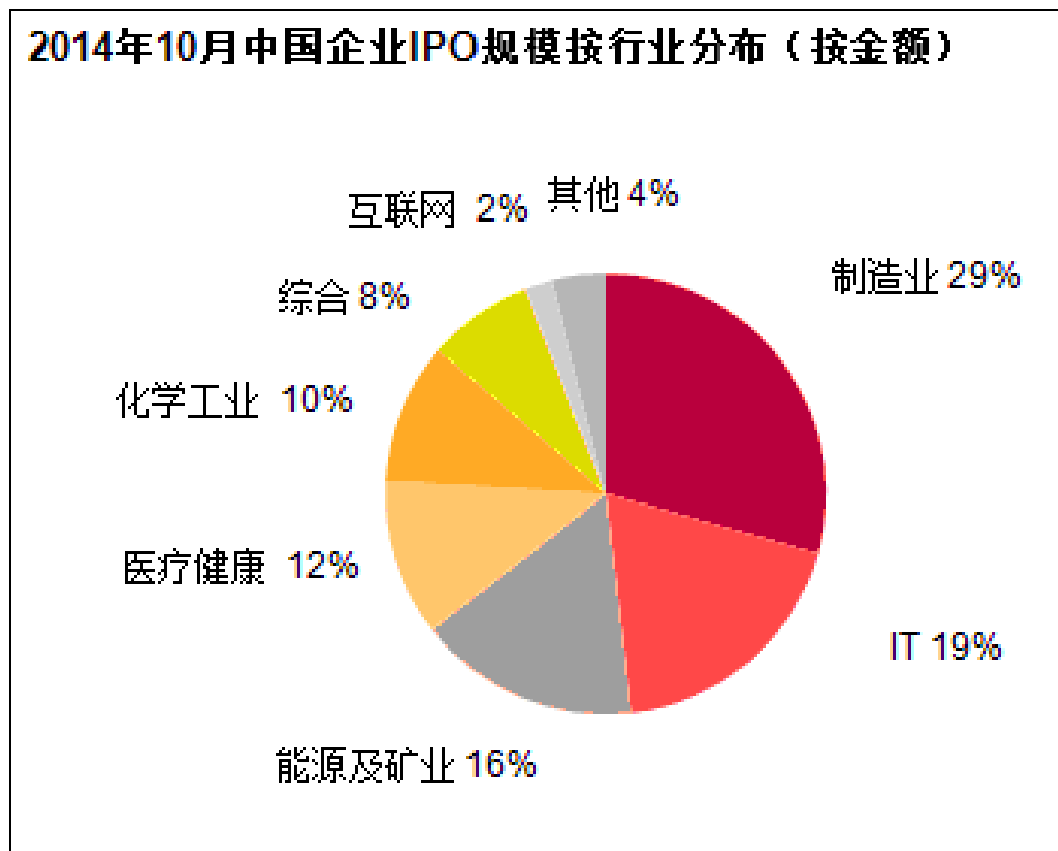
图表 11 2014 年 10 月中国企业 IPO 规模按行业分布



注明：按数量

数据来源：投资中国、中商产业研究院

图表 12 2014 年 10 月中国企业 IPO 规模按行业分布



注明：按金额

数据来源：投资中国、中商产业研究院

图表 13 2014 年 10 月中国企业分行业 IPO 情况

2014年10月中国企业分行业IPO情况

行业	IPO数量	融资金额 (亿元)	平均融资金额 (亿元)
IT	1	20.38	20.38
能源及矿业	2	17.62	8.81
综合	1	8.39	8.39
医疗健康	2	12.47	6.24
制造业	8	31.84	3.98
化学工业	4	11.22	2.80
互联网	1	2.24	2.24
食品饮料	1	1.59	1.59
建筑建材	2	2.06	1.03
教育及人力资源	1	0.59	0.59
合计	23	108.41	4.71

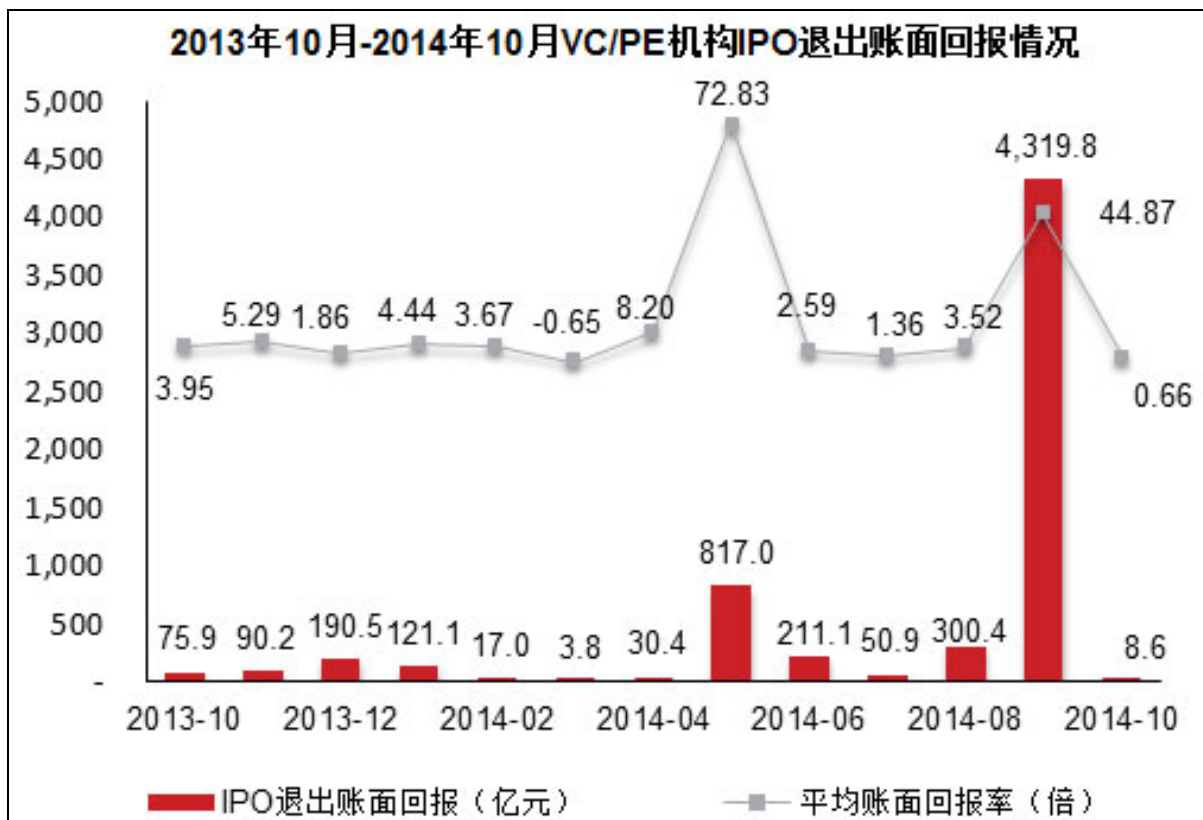
数据来源：投资中国、中商产业研究院

10月IPO退出回报率骤降 仅0.66倍

本月IPO退出状况表现不佳，退出回报率大幅下跌，创2014年初以来新低。本月共有8家企业有VC/PE退出，退出案例20笔，账面回报8.65亿元，同比下跌86.84%，环比下跌99.8%。平均退出回报率0.66倍，同比下跌84.71%，环比下跌98.53%。

IPO退出回报率骤降，一方面由于本月有VC/PE退出的IPO企业集中于制造业、能源及矿业、化学工业等传统行业，而IT、医疗健康等IPO退出回报率高的行业本月不多见；另一方面，随着资本市场的健全，未来IPO退出回报率将与并购退出回报率之间的间距将逐渐消失。

图表14 2013年10月-2014年10月VC/PE机构IPO退出账面回报情况



数据来源：投资中国、中商产业研究院

本月8家有VC/PE退出的企业，4家在上交所上市、3家在创业板上市、1家在香港主板上市。其中创业板上市的2家企业地尔汉宇、科隆精化分别为九鼎投资、松禾资本带来2.22倍和1.11倍的退出回报。

同时，本月石英股份上市，为金石投资等 4 名 VC/PE 机构带来-0.04 倍的退出回报，是本月唯一的 IPO 负回报。实际上，由于近期 A 股 IPO 市场发行市盈率相对合理、认购活跃、新股往往接连触及涨停，再加上机构参与的 IPO 企业股份有限售期，等 VC/PE 机构真正减持套现时，股价可能比发行价高很多，所以机构实际的退出回报要远远高于上述理论计算的回报倍数，也不大可能出现负回报。

图表 15 2014 年 10 月部分 VC/PE 机构退出回报

2014年10月部分机构IPO退出回报			
企业	上市板块	退出机构	退出回报率 (倍)
地尔汉宇	创业板	九鼎投资	2.22
科隆精华	创业板	松禾资本	1.11
东方电缆	上交所	伟星创投	0.7
兰石重装	上交所	沃美投资	0.49
万盛股份	上交所	宁波金帆	0.49

数据来源：投资中国、中商产业研究院

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、高等院校及研究院所等

>> 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

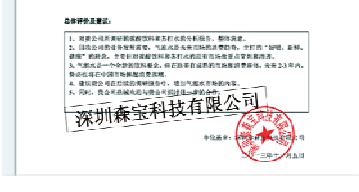
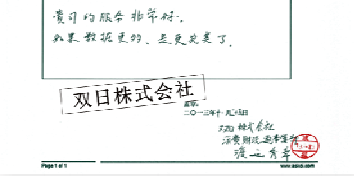
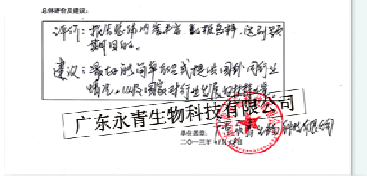
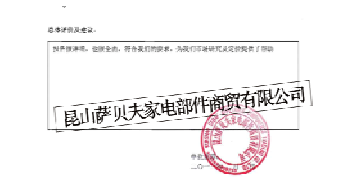
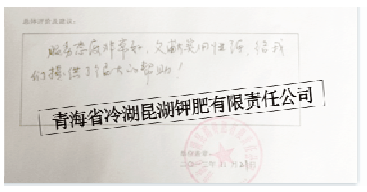
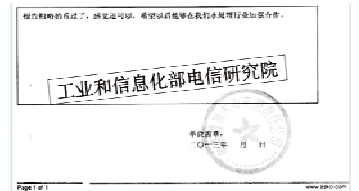
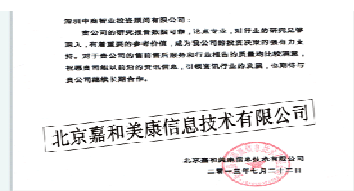
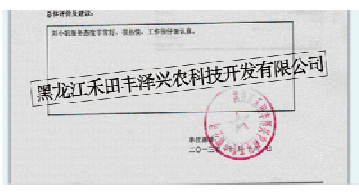
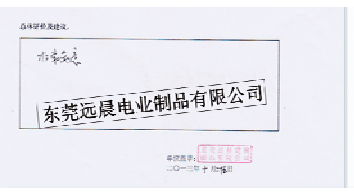
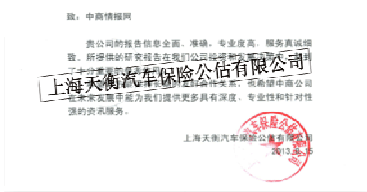
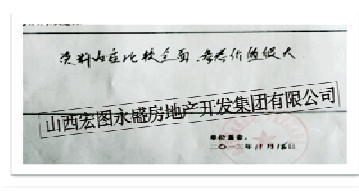
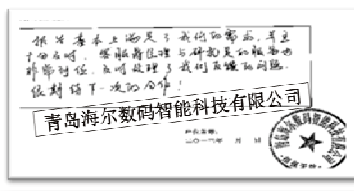
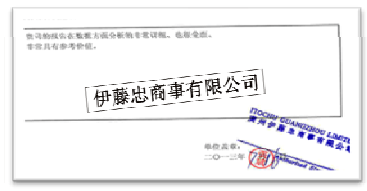
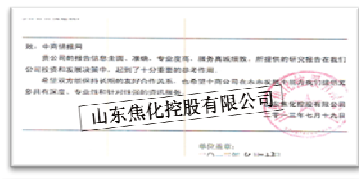
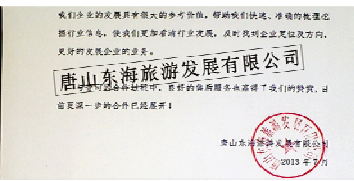
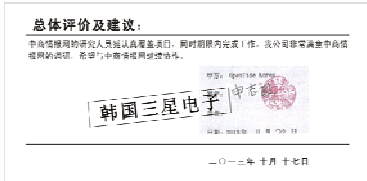
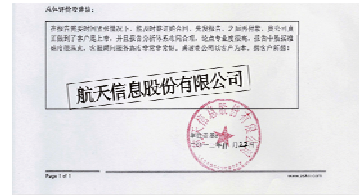
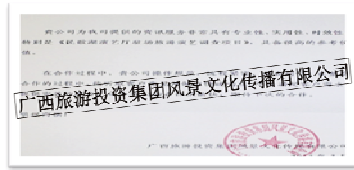
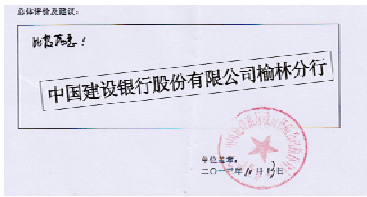
售中：报告撰写过程中，保持与客户持续沟通，及时了解客户需求的变化

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		复合肥
	海洋经济		纸浆		有机肥

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	血液制品	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	抗肿瘤药	植入医疗器械	
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		化学纤维	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	
				合成材料	

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		旅游 餐饮 住宿	餐饮
	拍卖		电子认证服务			连锁餐饮
	信托		景观设计			酒店
典当	留学服务	旅游				
传媒	传媒	高等教育	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	烟草制品		
	广告	汽车驾驶培训		卷烟		

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									
危险品运输	管道运输	城市公交	交通规划工程建设	涂料	涂料									
					防腐涂料									
					汽车涂料									
					建筑涂料									
				皮革制品	合成革	皮革服装	箱包	物流	医药物流					
									冷链物流					
									粮食物流					
				制鞋	制鞋	皮鞋	塑料鞋	女鞋	运动鞋					
童鞋	制鞋机械	燃气	城市燃气											
			热力生产和供应											
			LNG											
		橡胶制品	汽车经销							农产品冷链物流	供应链管理			
														轮胎
														橡胶管、板、带
				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	注塑机		塑料机械		汽车发动机
						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		钢铁铸造 有色金属合金铸件 粉末冶金 大型锻件 压铸	
	光频器		叉车			
	超级电容器		港口设备			
	无功补偿装置		塔吊			
	防爆电器		机械停车设备			
	高压开关		工业机器人	矿山、 冶金 机械 制造		
	高压罐式断路器		物流设备		采矿、采石设备	
	低压电器	建筑工程机械	凿岩机械			
	真空断路器	建材机械	石油钻采机械			
	空气断路器	工程机械	冶金专用设备			
	金属封闭式开关	石油钻采设备	破碎粉磨设备			
	电磁触变器	铲土运输机	洗选设备			
	继电器	挖掘机械	液压支架			
	继电保护装置	压路机	电工仪器仪表			
	电力联接产品	隧道掘进机	试验机			
	连接器	装载机	供应用仪表			
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	车用仪表	
	弹簧		电光源		电子测量仪器	
	紧固件		节能灯		导航设备	
	汽车紧固件		LED照明		钟表	
节能	节电产业		镇流器		传感器	
	工业节能	新材料	化工新材料		科学分析仪器	
	节能服务产业		交通运输材料		智能传感器	
	合同能源管理		电子信息材料		智能卡	
						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 yubao@askci.com