

# 中商顾问 · 投资情报周刊

2014年12月08日-2014年12月14日

每周一发行

中央定调明年经济  
工作：稳中求进主  
动适应新常态

IPO 活跃 推涨  
PE/VC退出回报率：  
平均回报 3.15 倍

发改委：鼓励民  
间资本发展发起  
设立产业投资基  
金

钢铁业今年利润  
或超 280 亿 创近  
三年来新高



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。

### 中国细分市场研究领导者，在业界创造的 NO.1

中国领先产业研究与咨询机构  
**中商产业研究院**



## 目录

- 一、政策法规.....10
  - 1、中央定调明年经济工作：稳中求进主动适应新常态.....10
  - 2、发改委：鼓励民间资本发起设立产业投资基金.....10
  - 3、资产评估机构以投标方式承接评估业务指导意见.....11
  - 4、国务院关于清理规范税收等优惠政策的通知.....13
  - 5、证监会发布《中国证监会委托上海、深圳证券交易所实施案件调查试点工作规定》.....16
  - 6、关于完善政府预算体系有关问题的通知.....18
  - 7、保监会拟规范互联网保险业务.....20
- 二、经济观察.....21
  - 1、2014年11月份规模以上工业增加值增长7.2%.....21

# “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

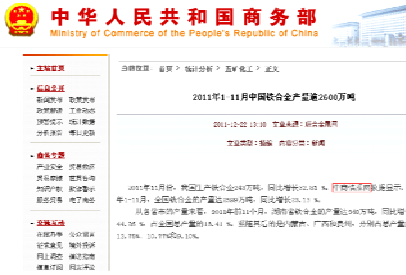
为政府、行业协会提供十三五规划相关课题研究  
 为企业进行十三五规划相关政策解读及建言献策  
 提供十三五时期中国经济及行业发展趋势分析服务  
 为投资者挖掘十三五时期的投资机遇和投资方向

2、2014年11月份社会消费品零售总额增长11.7%.....	28
3、2014年1-11月份全国固定资产投资(不含农户)增长15.8%.....	29
4、2014年1-11月份民间固定资产投资增长17.9%.....	34
5、2014年11月份工业生产者价格变动情况.....	36
6、2014年11月份居民消费价格变动情况.....	40
7、2014年1-11月份全国房地产开发和销售情况.....	46
8、2014年11月财政收支情况.....	52
9、2014年11月社会融资规模统计数据报告.....	54
<b>三、投资市场.....</b>	<b>55</b>
1、IPO活跃推涨PE/VC退出回报率:平均回报3.15倍.....	55

# ◇ 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



- 2、IPO 量级企业挂牌新三板谋转板 齐鲁银行已申请.....56
- 3、上市公司+PE 仍将风靡:花 10 亿买 1 亿利润 到 A 股估值 30 亿.....56
- 4、PE 投资打车软件已癫狂:2 年烧钱 15 亿 快的 C 轮融资将至.....59
- 5、PE/VC“从医”之道:嗜好创新药 投高端器械已无天花板.....61
- 6、天使机构化催生天使 FOF VC/PE 或主导 A 股互联网板块.....62
- 7、传媒公司恋并购: 稳定回报+控制风险 光线传媒砸 2 亿参与.....63
- 8、PE 退出方式演变: 并购成主流 91 无线其实不值 19 亿美金.....64
- 9、证监会核发 12 家 IPO: 半年已累计发行 79 家.....66
- 10、“互联网 PE”应运而生: 两雄联姻 监管还需差异化+自律.....67
- 11、P2P 离“三板、四板”有多远? .....68

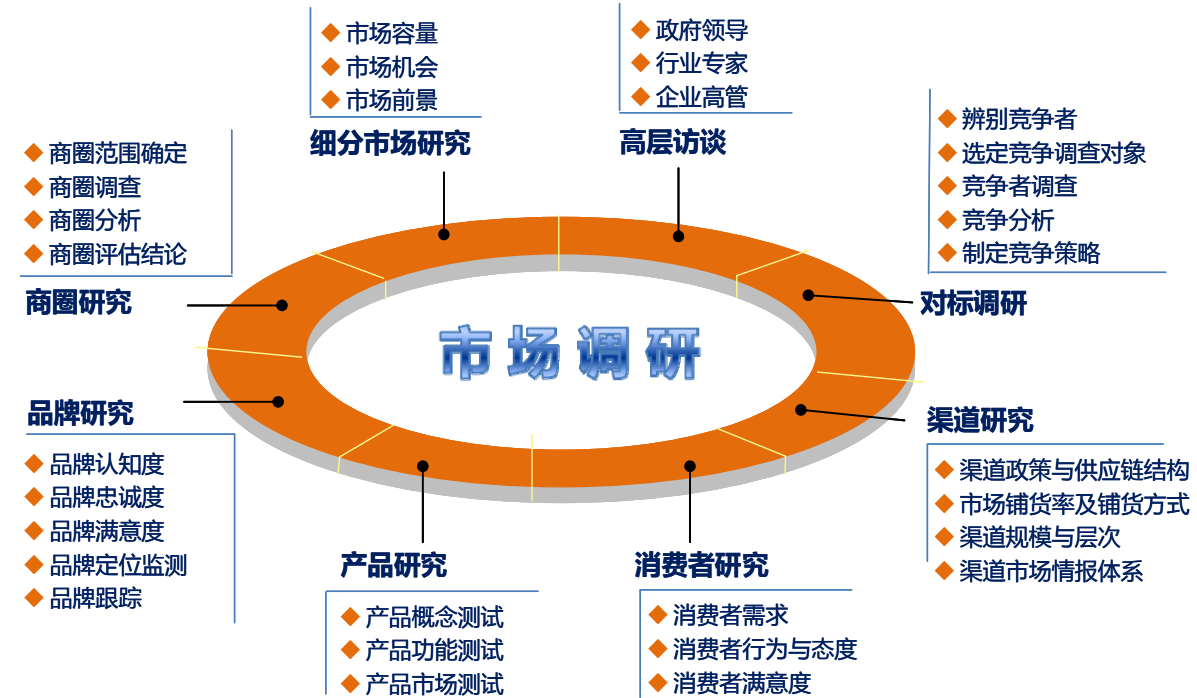
## 行业市场调研

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、12.08 -12.14 一周并购事件.....	69
13、一周风投事件统计.....	70
14、证券市场一周回顾.....	71
<b>四、产业市场.....</b>	<b>74</b>
1、钢铁业今年利润或超 280 亿 创近三年来新高.....	74
2、保健品行业迎新一轮洗牌:药改电商双挤压.....	75
3、国产米业加工厂困境:廉价进口大米大军压境.....	76
4、铁矿石产业酝酿税费改革 目前约 30%全球最高.....	78
5、今年彩电市场出现首次负增长 拼薄拼智能内容.....	79
6、橡胶业舍近求远怪圈:年进口天胶 200 万吨.....	81

## 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)

7、房地产业有望推进营改增：税率 11%可能性极大·····	84
8、中国光伏业又遇麻烦：加拿大提起双反调查·····	85
<b>五、环球市场·····</b>	<b>86</b>
1、美国 11 月商品零售额环比增长 0.7%·····	86
2、韩免税店外国人购买比重超韩国人 归功于中国游客·····	86
3、法国为响应欧盟投资战略 拟定 480 亿欧元预算·····	87
4、美私企说将于 2015 年底恢复空间站货运·····	88
5、马来西亚央行出手阻止马币汇率持续下滑·····	88
6、新西兰拟登记海外购房者 中国买家被指占 25%·····	89
7、日本第三季度经济衰退超预期 制造商信心仍下跌·····	90

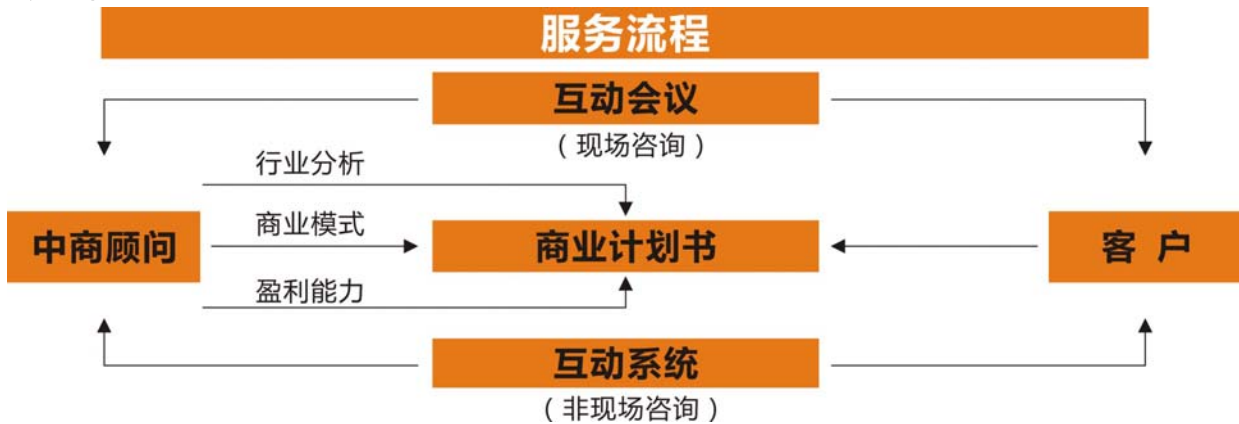


# 投资咨询

## 可行性研究报告



## 商业计划书



8、美国 10 年签证落实 四季度国人海外置业再“逆袭”.....	91
9、巴西前 11 月通胀率累增 5.58% 致食品价格高涨.....	92
10、法国政府提交经济改革新法案.....	92
11、俄罗斯央行加息 100 基点.....	93
六、热点解读.....	93
1、解读：国务院清理税收等优惠 明确地方不得自行制定“土政策”.....	93
2、2014 年中国 IPO 市场十大事件.....	95
3、2014 年中国 VC/PE 行业十大交易.....	99

## 一、政策法规

### 1、中央定调明年经济工作：稳中求进主动适应新常态

12月12日消息，中央经济工作会议12月9日至11日在北京举行。会议认为，科学认识当前形势，准确研判未来走势，必须历史地、辩证地认识我国经济发展的阶段性特征，准确把握经济发展新常态。会议提出了明年经济工作的主要任务。一是努力保持经济稳定增长。二是积极发现培育新增长点。三是加快转变农业发展方式。四是优化经济发展空间格局。五是加强保障和改善民生工作。

首先，中央对于今年经济的判断仍然比较乐观。会议指出，今年全年主要目标和任务可望较好完成，经济运行处在合理区间。其次，明年的宏观政策基调保持不变。第三，最值得关注的是对“新常态”的解释，具体到了各个产业和要素领域的九点。第四，对明年外部经济环境的判断整体中性。第五，明年经济工作的主要任务是稳增长。会议对明年经济工作给出了五个目标，强调努力做到调速不减势、量增质更优。

### 2、发改委：鼓励民间资本发起设立产业投资基金

11月26日，国务院印发《关于创新重点领域投融资机制鼓励社会投资的指导意见》（以下简称《意见》），部署激发市场主体活力和发展潜力，稳定有效投资，加强薄弱环节建设，增加公共产品有效供给，促进调结构、补短板、惠民生。《意见》提出了进一步放开市场准入、创新投资运营机制、推进投资主体多元化、完善价格形成机制等方面的创新措施，引发社会的广泛关注。

《意见》与以往的同类文件相比，有何突破与创新？哪几大领域鼓励社会投资参与？国家重大工程项目建设如何正确把握投资方向，充分发挥市场作用？如何鼓励社会投资、放开固有垄断领域、创造平等投资机会？2014年12月8日10时，发展改革委投资司巡视员欧鸿新作客中国政府网，与网友在线交流，并回答网友关心的问题。

《指导意见》明确提出，鼓励社会资本发起设立产业投资基金，这方面会有什么具体的支持政策？

国家发改委长期致力于推动创业投资、私募股权投资和产业投资基金制度建设，积极支持设立产业投资基金。先后批准了 28 只政府推动和出资的产业投资基金，充分发挥财政资金杠杆放大作用，吸引社会资金投入政府支持领域和产业。2005 年，经国务院批准，国家发改委等 10 部门联合发布了《创业投资企业管理暂行办法》，推动有关部门出台了税收扶持、引导基金、国有股豁免转持等政策。截止目前，全国备案创业投资企业 1244 家，管理资产 3282 亿元。

2008 年出台了《关于创业投资引导基金规范设立和运作的指导意见》，支持各级政府创设一批创业投资引导基金，引导和带动一大批创业投资引导基金的设立和发展。2013 年，国家发改委推动建立股权融资和债权融资联动机制。截止目前，已批复 6 家股权和创业投资企业发行 69 亿元企业债券。

下一步，继续推动出台促进创业投资和私募股权投资，以及政府出资产业投资基金发展的政策措施，力争在政府出资引导机制、放宽机构投资者准入、完善公平税收政策、支持长期投资等方面取得进展，鼓励民间资本发起设立投资于公共服务、生态环保、基础设施、区域开发、战略性新兴产业、先进制造业等领域的产业投资基金。同时，会同有关部门研究制定政府出资基金的标准和规范、出资比例、退出机制等，加快出台政府出资产业投资基金管理办法，研究中央预算内投资支持民间资本设立相关领域产业投资基金。

### 3、资产评估机构以投标方式承接评估业务指导意见

第一条 为了规范资产评估机构以投标方式承接资产评估业务的行为，维护招标人、社会公众和资产评估机构的合法权益，促进资产评估行业的健康发展，根据《中华人民共和国招标投标法》、《国有资产评估管理办法》以及资产评估相关制度准则的规定，制定本指导意见。

第二条 本指导意见适用于资产评估机构参加资产评估项目的公开招标或邀请招标活动。

第三条 资产评估机构在投标过程中，应当诚实守信，公平竞争，不得损害招标人、其他投标人及其他与评估业务相关方的合法权益。

第四条 资产评估机构应当根据评估业务具体情况，综合分析和评价自身专业胜任能力、独立性和业务风险，以确定是否参加投标。

第五条 招标文件对资产评估机构投标条件有规定的，资产评估机构应当满足其规定的条件。

第六条 资产评估机构决定参加投标的，应当按照招标文件的要求编制投标文件。投标文件应遵守相关法律、法规和资产评估准则的规定，对招标文件提出的实质性要求和条件做出响应。

第七条 对于法定资产评估业务，资产评估机构应当在政府指导下合理确定投标报价。

对于非法定资产评估业务，资产评估机构应当在考虑下列因素的基础上确定投标报价：

- （一）执行该项评估业务的各类人员级别、专业资格、经验水平和数量；
- （二）专业服务人员提供服务所耗费的工作时间；
- （三）评估项目所需承担的风险和责任；
- （四）标的资产的类型、分布、行业格局；
- （五）其他相关执业成本、费用、税金和合理利润；
- （六）监管部门、行业协会有关收费标准的规定。

第八条 资产评估机构确定的投标报价不得低于按照评估准则的要求执行该项评估业务所花费成本。

第九条 投标的资产评估机构不得相互串通投标报价，不得排挤其他资产评估机构的公平竞争，损害招标人或者其他资产评估机构的合法权益。

第十条 资产评估机构应当按照招标公告及相关要求，将投标文件送达投标地点。

第十一条 资产评估机构根据招标文件载明的标的实际情况，拟在中标后将中标项目的部分工作交由其它机构完成的，应当在投标文件中载明。

第十二条 资产评估机构不得以其他资产评估机构的名义或者其它方式弄虚作假，骗取中标。

第十三条 禁止资产评估机构以向招标人、评标委员会成员及招标代理机构行贿的手段谋取中标。

资产评估机构不得与招标人、招标代理机构串通投标，损害国家利益、公众利益或者其他人的合法权益。

第十四条 资产评估机构在中标后应当与委托人签订业务约定书。

第十五条 资产评估机构中标后,应当按照评估准则的规定执行评估业务。不得以报价低为借口,违反评估准则,降低执业质量。

第十六条 资产评估机构应将中标情况进行备案。其中,具有证券评估资格的资产评估机构应向中国资产评估协会(以下简称中评协)备案;不具有证券评估资格的资产评估机构应向所在地资产评估协会(以下简称地方协会)备案。

第十七条 资产评估机构应在签订业务约定书之日起10个工作日内,提交以下备案材料:

1. 资产评估机构中标备案表;
2. 资产评估业务约定书复印件。

第十八条 中评协或地方协会应对资产评估机构提交的备案材料保密。

第十九条 中评协或地方协会对低价中标评估项目的执业质量情况予以重点关注。必要时,对该评估项目执业质量实施专项检查。

第二十条 任何单位和个人有权举报资产评估机构违规投标行为,中评协和地方协会一经查实,将按有关规定予以处理。

第二十一条 本指导意见由中评协负责解释。

第二十二条 本指导意见自发布之日起施行。

#### 4、国务院关于清理规范税收等优惠政策的通知

根据党的十八届三中全会精神和《国务院关于深化预算管理制度改革的决定》(国发〔2014〕45号)要求,为严肃财经纪律,加快建设统一开放、竞争有序的市场体系,现就清理规范税收等优惠政策有关问题通知如下:

##### 一、充分认识清理规范税收等优惠政策的重大意义

近年来,为推动区域经济发展,一些地区和部门对特定企业及其投资者(或管理者)等,在税

收、非税等收入和财政支出等方面实施了优惠政策（以下统称税收等优惠政策），一定程度上促进了投资增长和产业集聚。但是，一些税收等优惠政策扰乱了市场秩序，影响国家宏观调控政策效果，甚至可能违反我国对外承诺，引发国际贸易摩擦。

全面规范税收等优惠政策，有利于维护公平的市场竞争环境，促进形成全国统一的市场体系，发挥市场在资源配置中的决定性作用；有利于落实国家宏观经济政策，打破地方保护和行业垄断，推动经济转型升级；有利于严肃财经纪律，预防和惩治腐败，维护正常的收入分配秩序；有利于深化财税体制改革，推进依法行政，科学理财，建立全面规范、公开透明的预算制度。

## 二、总体要求

### （一）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，全面贯彻党的十八大和十八届三中全会、四中全会精神，落实党中央、国务院决策部署，以加快建设统一开放、竞争有序的市场体系，促进社会主义市场经济健康发展为目标，通过清理规范税收等优惠政策，反对地方保护和不正当竞争，着力清除影响商品和要素自由流动的市场壁垒，推动完善社会主义市场经济体制，使市场在资源配置中起决定性作用，促进经济转型升级。

### （二）主要原则。

1. 上下联动，全面规范。各有关部门要按照法律法规和国务院统一要求，清理规范本部门出台的税收等优惠政策，各地区要同步开展清理规范工作。凡违法违规或影响公平竞争的政策都要纳入清理规范的范围，既要规范税收、非税等收入优惠政策，又要规范与企业缴纳税收或非税收入挂钩的财政支出优惠政策。

2. 统筹规划，稳步推进。既要立足当前，分清主次，坚决取消违反法律法规的优惠政策，做到符合世界贸易组织规则和我国对外承诺，逐步规范其他优惠政策；又要着眼长远，以开展清理规范工作为契机，建立健全长效管理机制。

3. 公开信息，接受监督。要按照政府信息公开的要求，全面推进税收等优惠政策相关信息公开，增强透明度，提高公信力；建立举报制度，动员各方力量，加强监督制衡。

## 三、切实规范各类税收等优惠政策

### （一）统一税收政策制定权限。坚持税收法定原则，除依据专门税收法律法规和《中华人民共

和《民族区域自治法》规定的税政管理权限外，各地区一律不得自行制定税收优惠政策；未经国务院批准，各部门起草其他法律、法规、规章、发展规划和区域政策都不得规定具体税收优惠政策。

（二）规范非税等收入管理。严格执行现有行政事业性收费、政府性基金、社会保险管理制度。严禁对企业违规减免或缓征行政事业性收费和政府性基金、以优惠价格或零地价出让土地；严禁低价转让国有资产、国有企业股权以及矿产等国有资源；严禁违反法律法规和国务院规定减免或缓征企业应当承担的社会保险缴费，未经国务院批准不得允许企业低于统一规定费率缴费。

（三）严格财政支出管理。未经国务院批准，各地区、各部门不得对企业规定财政优惠政策。对违法违规制定与企业及其投资者（或管理者）缴纳税收或非税收入挂钩的财政支出优惠政策，包括先征后返、列收列支、财政奖励或补贴，以代缴或给予补贴等形式减免土地出让收入等，坚决予以取消。其他优惠政策，如代企业承担社会保险缴费等经营成本、给予电价水价优惠、通过财政奖励或补贴等形式吸引其他地区企业落户本地或在本地缴纳税费，对部分区域实施的地方级财政收入全留或增量返还等，要逐步加以规范。

#### 四、全面清理已有的各类税收等优惠政策

各地区、各有关部门要开展一次专项清理，认真排查本地区、本部门制定出台的税收等优惠政策，特别要对与企业签订的合同、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，摸清底数，确保没有遗漏。

通过专项清理，违反国家法律法规的优惠政策一律停止执行，并发布文件予以废止；没有法律法规障碍，确需保留的优惠政策，由省级人民政府或有关部门报财政部审核汇总后专题请示国务院。

各省级人民政府和有关部门应于2015年3月底前，向财政部报送本省（区、市）和本部门对税收等优惠政策的专项清理情况，由财政部汇总报国务院。

#### 五、建立健全长效机制

（一）建立评估和退出机制。对法律法规规定的税收优惠政策和经国务院批准实施的非税收入及财政支出优惠政策，财政部要牵头定期评估。没有法律法规障碍且具有推广价值的政策，要尽快在全国范围内实施；有明确执行时限的政策，原则上一律到期停止执行；未明确执行时限的政策，要设定政策实施时限。对不符合经济发展需要、效果不明显的政策，财政部要牵头会同有关部门提出调整或取消的意见，报国务院审定。

（二）健全考评监督机制。明确地方各级人民政府主要负责人为本地区税收等优惠政策管理的

第一责任人，将税收等优惠政策管理情况作为领导班子和领导干部综合考核评价体系的重要内容，作为提拔任用、管理监督的重要依据。

（三）建立信息公开和举报制度。建立目录清单制度，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，要形成目录清单，并以适当形式及时、完整地向社会公开。建立举报制度，鼓励和引导各方力量对违法违规制定实施税收等优惠政策行为进行监督。

（四）强化责任追究机制。建立定期检查和问责制度，监察部、财政部、审计署、税务总局等部门要按照职责分工，及时查处并纠正各类违法违规制定税收等优惠政策行为。自本通知印发之日起，对违反规定出台或继续实施税收等优惠政策的地区和部门，要依法依规追究政府和部门主要负责人和政策制定部门、政策执行部门主要负责人的责任，并给予相应纪律处分；中央财政按照税收等优惠额度的一定比例扣减对该地区的税收返还或转移支付。

## 六、健全保障措施

（一）加强组织领导。建立由财政部牵头的清理税收等优惠政策部际联席会议制度，具体负责政策指导和统筹协调，加强监督检查和跟踪落实，研究解决重大问题，重大事项及时报告国务院。省、市、县级人民政府要建立由财政部门牵头、相关部门配合的清理税收等优惠政策工作机制，组织实施本地区的清理规范工作。

（二）完善相关政策。在扎实开展清理规范工作的同时，各地区、各部门要按照党中央、国务院的统一部署，认真落实国家统一制定的税收等优惠政策，大力培育新兴产业，积极支持小微企业加快发展，进一步完善社会保险、社会救助和社会福利制度，加大对城乡低收入群体的保障力度，努力促进就业和基本公共服务均等化。

（三）加强舆论引导。各地区、各部门和有关新闻单位要通过政府或部门网站、广播电视、平面媒体等渠道，加强政策宣传解读，及时发布信息，统一思想、凝聚共识，营造良好的舆论氛围。

规范税收等优惠政策工作事关全局，政策性强，涉及面广。各地区、各部门要高度重视，牢固树立大局意识，加强领导、周密部署、及时督查，切实将规范税收等优惠政策工作抓实、抓好、抓出成效。

## 5、证监会发布《中国证监会委托上海、深圳证券交易所实施案件调查试点工作规定》

为贯彻落实《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》（国发〔2014〕17号）提出的“严厉打击证券期货违法犯罪行为”的精神，解决证券期货执法任务不断加重与执法力量相对



不足的突出矛盾，加强证券期货稽查执法力量，更好地履行“两维护、一促进”核心职责，今日，证监会发布了《中国证监会委托上海、深圳证券交易所实施案件调查试点工作规定》（以下简称《委托调查规定》）。

《委托调查规定》共九条，主要规定了以下内容：一是明确试点初期委托对象为上海、深圳证券交易所。二是明确委托的方式，对欺诈发行、内幕交易等常规案件，采取专项委托方式，对重大、新型、跨市场等特定个案，采取一事一委托方式委托交易所调查取证。三是明确委托的内容，交易所仅负责案件调查取证环节，调查终结，应将证据等案件材料移交中国证监会稽查执法部门或其指定的派出机构复核后，由中国证监会或其授权的派出机构依照法定程序对调查结果进行审查、作出决定。四是明确交易所实施案件调查应当遵循的程序要求和执法权限，规定交易所在委托的范围内，应当以中国证监会的名义，依照证券法、基金法、行政处罚法、期货交易管理条例等法律、行政法规和中国证监会相关规定实施案件调查，有权采取相关法律、行政法规规定的调查措施，但需要采取查封、冻结、封存等与行政处罚权有关的行政强制措施的，应当报请中国证监会稽查执法部门依法办理。五是明确交易所应设立专门的部门从事受托案件调查，调查人员应持证上岗。六是规定交易所应当自行完成受委托的案件调查事项，不得将受委托事项再委托给其他组织或者个人。七是明确中国证监会依法对交易所及其工作人员实施案件调查进行监督和指导。八是明确法律责任，防止交易所及其工作人员不作为、乱作为。

草案自2014年10月17日征求意见以来，市场各方积极提出意见建议，截至11月16日，共收到意见建议23条。总体来看，市场对草案持赞成态度，认为委托交易所调查取证，有利于加强证券期货稽查执法力量，提高办案效率，及时查处违法违规行。同时，也提出了一些意见建议。对其中一些主要意见，《委托调查规定》已吸收采纳：

一是有意见建议进一步明确交易所调查取证时应遵守的具体规定，比如出示执法证件、由两名以上执法人员实施等。考虑到交易所实施案件调查主要应当遵守《证券法》、《基金法》、《行政处罚法》、《期货交易管理条例》等相关法律法规，而上述法律法规对案件调查应遵守的实体规定已有明确要求，如果重复列举这些实体规定，不仅没有必要，还可能“挂一漏万”。为此，我们对《委托调查规定》第四条做了相应修改，将“依照法律、行政法规和中国证监会相关规定实施案件调查”修改为“依照《中华人民共和国证券法》、《中华人民共和国证券投资基金法》、《中华人民共和国行政处罚法》、《期货交易管理条例》等法律、行政法规和中国证监会相关规定实施案件调查”，进一步明确了相关法律、行政法规具体指代的内容。

二是有意见认为对交易所最严厉的惩罚是撤销委托和对责任人的行政处分，对交易所工作人员的最严厉惩罚为追究刑事责任，二者不够均衡。同时，缺乏赔偿责任的规定。经研究，考虑到赔偿责任、刑事责任应由《国家赔偿法》、《刑法》等法律规定，《委托调查规定》作为行政规章，不应对上述内容作实体性安排，可以作衔接性或者宣示性规定，我们在《委托调查规定》第八条增加了一

款作为第三款，规定：“交易所或者其工作人员在受托实施案件调查时，因违法违规行为侵害被调查的单位和个人的合法权益造成损害的，依法承担赔偿责任；构成犯罪的，依法追究刑事责任”，同时删除第二款中“构成犯罪的，依法追究刑事责任”。

此外，有专家建议在《证券法》中明确规定证监会可以将自己的执法权委托给交易所。为进一步夯实委托调查的法律基础，我们将推动立法机关在《证券法》中确立相关内容。

对于其他一些意见，如委托的具体执行、培训考核、信访投诉等，考虑到有的在《委托调查规定》中已有相关规定，有的在其他规则中已有制度安排，有的更适宜在实施方案中规定等因素，此次没有采纳。

委托证券交易所实施案件调查，是资本市场稽查执法的一项重大制度创新。下一步，证监会将按照《委托调查规定》启动试点工作，不断加强执法力量，更好地维护市场秩序。

## 6、关于完善政府预算体系有关问题的通知

为贯彻落实新预算法和《国务院关于深化预算管理制度改革的决定》（国发〔2014〕45号，以下简称《决定》），经国务院批准，现就完善政府预算体系有关问题通知如下：

### 一、充分认识完善政府预算体系的必要性

上世纪90年代以来，我国政府预算体系不断拓展和完善，在一般公共预算基础上，先后建立了政府性基金预算、国有资本经营预算和社会保险基金预算，初步形成了由一般公共预算、政府性基金预算、国有资本经营预算和社会保险基金预算组成的政府预算体系。政府预算体系的建立健全，提高了政府预算编制的完整性，对加强政府预算管理、提高财政资金效益、增强财政预算透明度起到了积极作用。但与建立现代财政制度的要求相比，上述政府预算体系还存在定位不够清晰、分工不够明确，没有形成制度性的统筹协调机制等问题。为解决上述问题，《预算法》规定：“一般公共预算、政府性基金预算、国有资本经营预算、社会保险基金预算应当保持完整、独立。政府性基金预算、国有资本经营预算、社会保险基金预算应当与一般公共预算相衔接”。《决定》进一步作出规定：“完善政府预算体系。明确一般公共预算、政府性基金预算、国有资本经营预算、社会保险基金预算的收支范围，建立定位清晰、分工明确的政府预算体系，政府的收入和支出全部纳入预算管理。加大政府性基金预算、国有资本经营预算与一般公共预算的统筹力度，建立将政府性基金预算中应统筹使用的资金列入一般公共预算的机制，加大国有资本经营预算资金调入一般公共预算的力度。”各地区、各部门要充分认识完善政府预算体系的必要性和紧迫性，按照《预算法》和《决定》的规定，加快完善政府预算体系。

## 二、完善政府预算体系的具体要求

### （一）加大政府性基金预算与一般公共预算的统筹力度。

1. 从 2015 年 1 月 1 日起，将政府性基金预算中用于提供基本公共服务以及主要用于人员和机构运转等方面的项目收支转列一般公共预算，具体包括地方教育附加、文化事业建设费、残疾人就业保障金、从地方土地出让收益计提的农田水利建设和教育资金、转让政府还贷道路收费权收入、育林基金、森林植被恢复费、水利建设基金、船舶港务费、长江口航道维护收入等 11 项基金。

2. 上述基金转列后，相应修订《2015 年政府收支分类科目》，原政府性基金收支科目相应删除，在一般公共预算中单设相应收入科目，不再单设相应支出科目。调整情况详见附件。

3. 上述基金转列后，收入按照新的收入科目缴入国库，支出仍主要用于或专项用于安排相关支出，且收入规模增加的，支出规模原则上相应增加，有条件的地区要进一步加大对残疾人事业等领域的支持力度。上述基金以前年度结转结余资金 2015 年相应转列一般公共预算。

4. 对继续纳入政府性基金预算管理的支出，加大与一般公共预算支出的统筹安排使用。结合政府性基金预算安排情况，统筹安排一般公共预算相关支出项目。政府性基金预算安排支出的项目，一般公共预算可不再安排或减少安排。对一些一般公共预算和政府性基金预算都安排支出的项目，应制定统一的资金管理办法，实行统一的资金分配方式，避免交叉重复。盘活存量资金，将政府性基金项目结转较多的资金，调入一般公共预算。

### （二）加大国有资本经营预算与一般公共预算的统筹力度。

1. 完善国有资本经营预算制度，提高国有资本收益上缴公共财政的比例。2020 年提高到 30%，更多用于保障和改善民生。

2. 加强国有资本经营预算支出与一般公共预算支出的统筹使用。国有资本经营预算支出范围除调入一般公共预算和补充社保基金外，限定用于解决国有企业历史遗留问题及相关改革成本支出、对国有企业的资本金注入及国有企业政策性补贴等方面。一般公共预算安排的用于这方面的资金逐步退出。

3. 进一步完善国有资本经营预算支出编制。细化预算编制，国有资本经营预算支出应编列到具体项目。中央国有企业需要通过国有资本经营预算安排的支出，由一级预算单位审核后报财政部，财政部审核后统筹提出资金安排使用方案，报国务院审批。以后结合国有资产管理体制改革，进一步完善国有资本经营预算编制程序。

(三) 加强一般公共预算各项资金的统筹使用。

结合税费制度改革，完善相关法律法规，逐步取消城市维护建设税、排污费、探矿权和采矿权价款、矿产资源补偿费等专款专用的规定，统筹安排这些领域的经费。

### 三、工作要求

完善政府预算体系是《预算法》和《决定》的明确要求。各地区、各部门要统一思想、提高认识，以高度的责任感、使命感和改革创新精神，切实履行职责，加强协调配合，共同推进完善政府预算体系工作。要根据改革要求，抓紧修改相关财务预算管理制度，并做好与年度预算编制的衔接工作，确保改革措施落到实处。

## 7、保监会拟规范互联网保险业务

保监会 12 月 10 日发布《互联网保险业务监管暂行办法（征求意见稿）》，保监会将适度放开互联网保险产品的经营区域限制。今后，保险公司在互联网上销售人身意外险、定期寿险和普通型终身寿险，投保人或被保险人为个人的家庭财产险、责任险、信用险和保证险，以及能够独立、完整地通过互联网实现销售、承保和理赔全流程服务的财产险业务，可将经营区域扩展至未设立分支机构的省市。其次，加强了对参与互联网保险业务的第三方网络平台的监管。同时，明确了互联网保险产品信息披露制度。此外，建立保险机构及第三方平台退出管理。

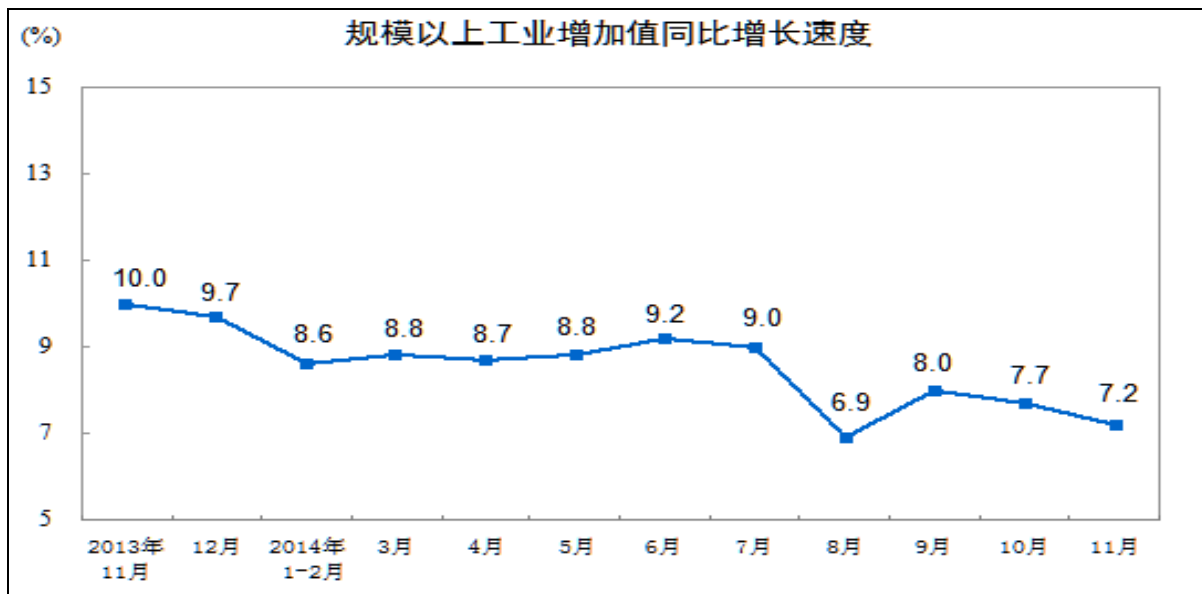
《互联网保险业务监管暂行办法》发布后，保险行业将整体受益，因为它将引导保险机构去开发更多高利润率的保障性险种，同时还可间接实现跨区域经营从而降低企业经营成本。具体而言，两类险企受益最大：一是机构网点布局较少的新公司或中小公司，这类公司线下销售难以与大公司抗衡，唯有通过线上销售奋力一搏；二是陷入法律障碍的友邦中国区，因其坚守独资模式而无法获批开设新的分支机构，制约了其在华扩张。

## 二、经济观察

### 1、2014 年 11 月份规模以上工业增加值增长 7.2%

2014 年 11 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 7.2%（以下增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率），比 10 月份回落 0.5 个百分点。从环比看，11 月份比上月增长 0.52%。1-11 月份，规模以上工业增加值同比增长 8.3%。

图表 1 2013 年 11 月-2014 年 11 月规模以上工业增加值同比增长速度



数据来源：国家统计局、中商产业研究院

分三大门类看，11 月份，采矿业增加值同比增长 3.0%，制造业增长 8.1%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 3.2%。

分经济类型看，11 月份，国有及国有控股企业增加值同比增长 2.8%，集体企业下降 2.5%，股份制企业增长 8.7%，外商及港澳台商投资企业增长 4.4%。

分行业看，11 月份，41 个大类行业中有 39 个行业增加值保持同比增长。其中，农副食品加工业增长 6.2%，纺织业增长 7.5%，化学原料和化学制品制造业增长 10.6%，非金属矿物制品业增长 7.8%，黑色金属冶炼和压延加工业增长 5.9%，有色金属冶炼和压延加工业增长 11.0%，通用设备制造业增长 6.1%，专用设备制造业增长 5.4%，汽车制造业增长 9.0%，铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业增长 12.9%，电气机械和器材制造业增长 6.3%，计算机、通信和其他电子设备制造业增长 12.6%，电力、热力生产和供应业增长 2.0%。

分地区看，11 月份，东部地区增加值同比增长 5.6%，中部地区增长 8.6%，西部地区增长 10.8%。

分产品看，11 月份，钢材 9205 万吨，同比增长 1.2%；水泥 21863 万吨，下降 4.0%；十种有色金属 398 万吨，增长 7.9%；乙烯 147 万吨，下降 6.4%；汽车 232.7 万辆，增长 2.6%；轿车 118.5 万辆，下降 4.5%；发电量 4487 亿千瓦时，增长 0.6%；原油加工量 4225 万吨，增长 5.5%。

11 月份，工业企业产品销售率为 97.6%，与上年同期持平。工业企业实现出口交货值 10891 亿元，同比名义增长 3.9%。

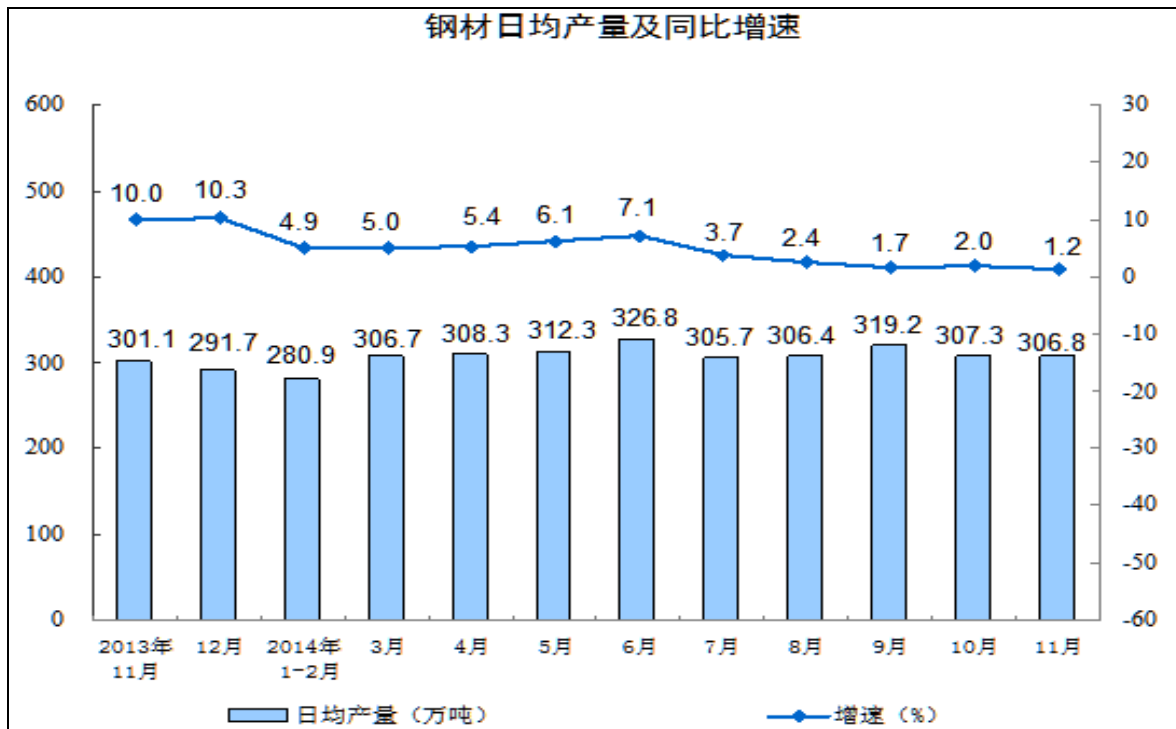
图表 2 2014 年 11 月份规模以上工业生产主要数据

	11 月		1-11 月	
	绝对量	同比增长(%)	绝对量	同比增长(%)
规模以上工业增加值	...	7.2	...	8.3
分三大门类				
采矿业	...	3.0	...	4.6
制造业	...	8.1	...	9.4
电力、热力、燃气及水生产和供应业	...	3.2	...	3.1
分经济类型				
国有及国有控股企业	...	2.8	...	5.0
集体企业	...	-2.5	...	1.8
股份制企业	...	8.7	...	9.7
外商及港澳台商投资企业	...	4.4	...	6.4
主要行业增加值				
农副食品加工业	...	6.2	...	7.7
食品制造业	...	7.5	...	8.5
纺织业	...	7.5	...	6.6
化学原料和化学制品制造业	...	10.6	...	10.5
医药制造业	...	12.9	...	12.4
橡胶和塑料制品业	...	8.1	...	8.7
非金属矿物制品业	...	7.8	...	9.4
黑色金属冶炼和压延加工业	...	5.9	...	6.0
有色金属冶炼和压延加工业	...	11.0	...	12.5
金属制品业	...	11.4	...	11.8
通用设备制造业	...	6.1	...	9.3
专用设备制造业	...	5.4	...	7.2

汽车制造业	...	9.0	...	12.1
铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	...	12.9	...	12.4
电气机械和器材制造业	...	6.3	...	9.6
计算机、通信和其他电子设备制造业	...	12.6	...	12.0
电力、热力生产和供应业	...	2.0	...	2.2
主要产品产量				
布(亿米)	64	-2.4	635	0.6
硫酸(折100%)(万吨)	758	11.2	8051	6.7
烧碱(折100%)(万吨)	268	3.1	2904	8.5
乙烯(万吨)	147	-6.4	1578	4.7
化学纤维(万吨)	398	6.2	4032	6.5
水泥(万吨)	21863	-4.0	227179	1.9
平板玻璃(万重量箱)	6074	-6.3	73823	2.4
生铁(万吨)	5323	0.9	65411	0.4
粗钢(万吨)	6330	-0.2	74867	1.9
钢材(万吨)	9205	1.2	102658	4.5
十种有色金属(万吨)	398	7.9	3994	6.2
氧化铝(万吨)	418	9.4	4349	6.9
金属切削机床(万台)	7	0.0	81	6.3
汽车(万辆)	232.7	2.6	2301.6	8.4
轿车(万辆)	118.5	-4.5	1227.0	5.9
发电机组(发电设备)(万千瓦)	1308	0.2	13723	9.2
微型计算机设备(万台)	3700	-11.6	31401	-0.2
移动通信手持机(万台)	16824	-0.3	158705	7.4
集成电路(亿块)	94	14.9	936	11.8
焦炭(万吨)	3966	-0.8	43474	-0.4
发电量(亿千瓦时)	4487	0.6	49746	3.9
火力发电量(亿千瓦时)	3455	-4.2	38066	-0.3
水力发电量(亿千瓦时)	746	23.1	8873	22.4
原油加工量(万吨)	4225	5.5	45541	4.7
天然原油(万吨)	1763	1.4	19177	0.4
天然气(亿立方米)	111	8.0	1113	6.7
产品销售率(%)	97.6	0.0	97.7	0.0
出口交货值(亿元)	10891	3.9	109291	6.4

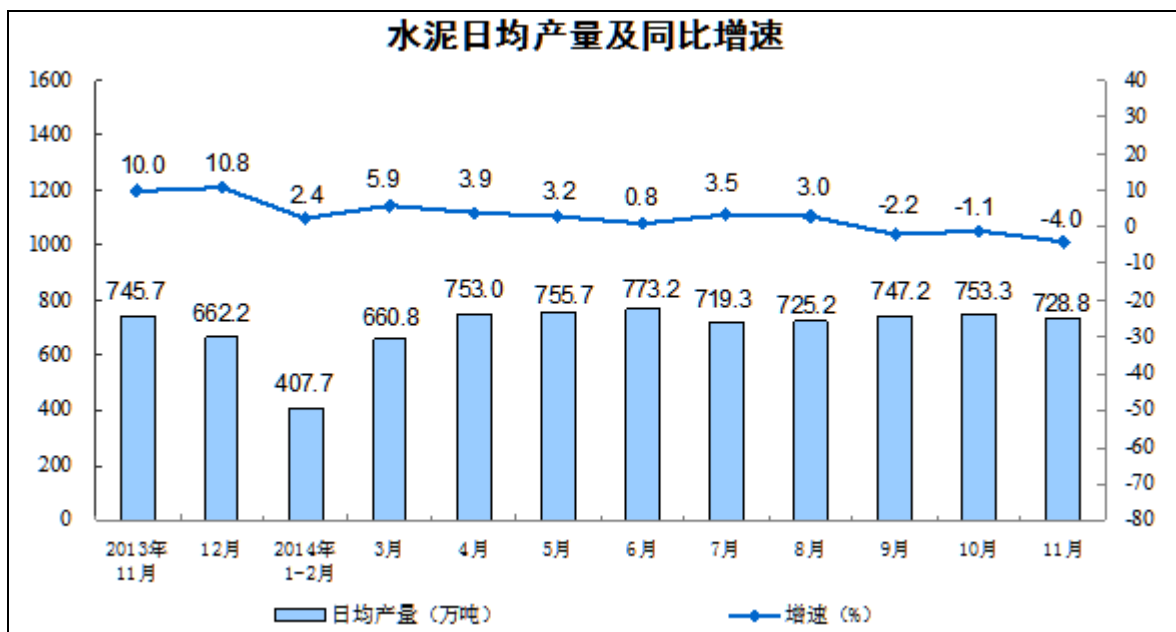
数据来源：国家统计局、中商产业研究院

图表 3 2013 年 11 月-2014 年 11 月钢材日均产量及同比增速



数据来源：国家统计局、中商产业研究院

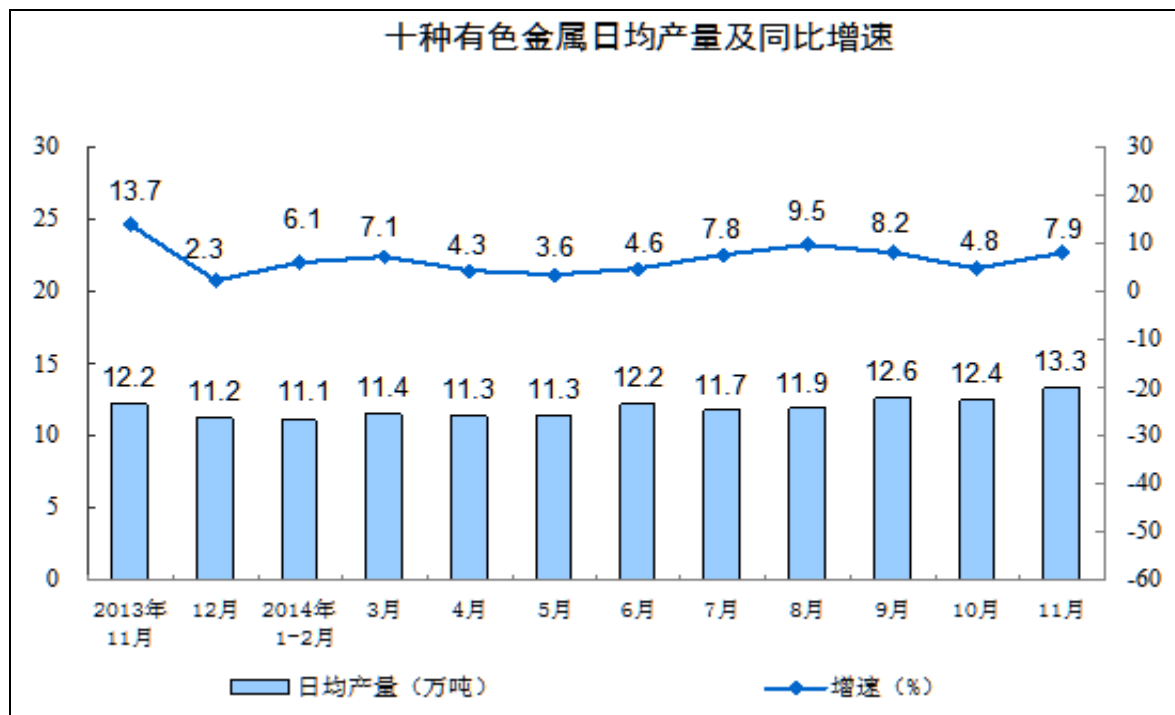
图表 4 2013 年 11 月-2014 年 11 月水泥日均产量及同比增速



数据来源：国家统计局、中商产业研究院

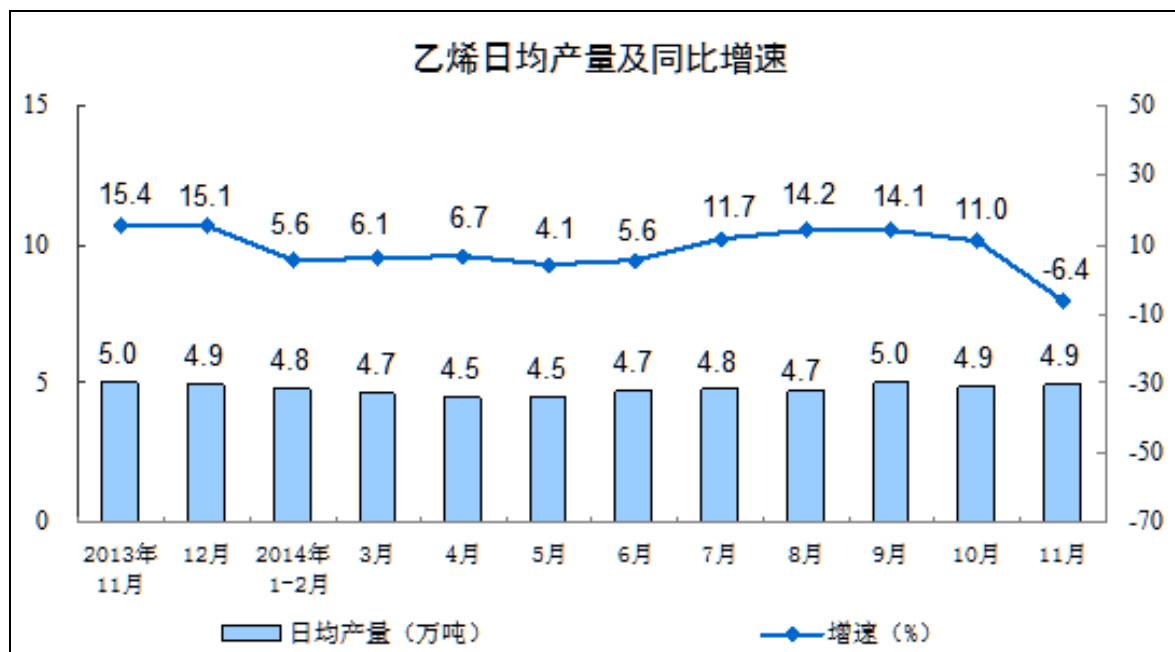


图表 5 2013 年 11 月-2014 年 11 月十种有色金属日均产量及同比增速



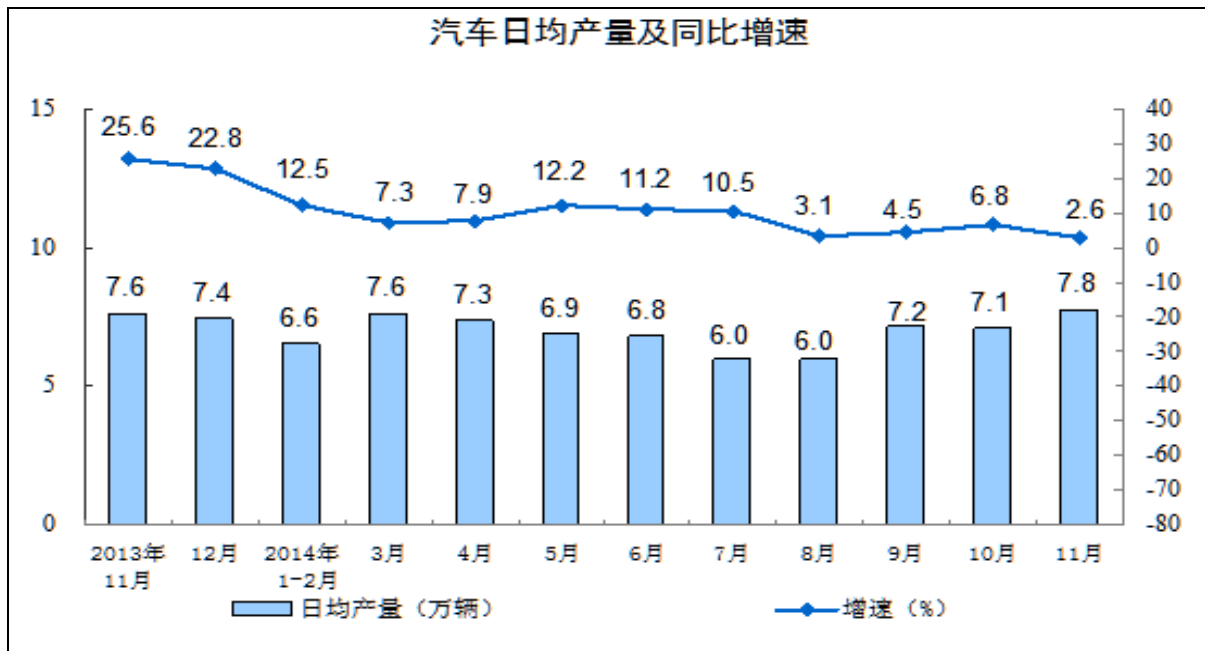
数据来源：国家统计局、中商产业研究院

图表 6 2013 年 11 月-2014 年 11 月乙烯日均产量及同比增速



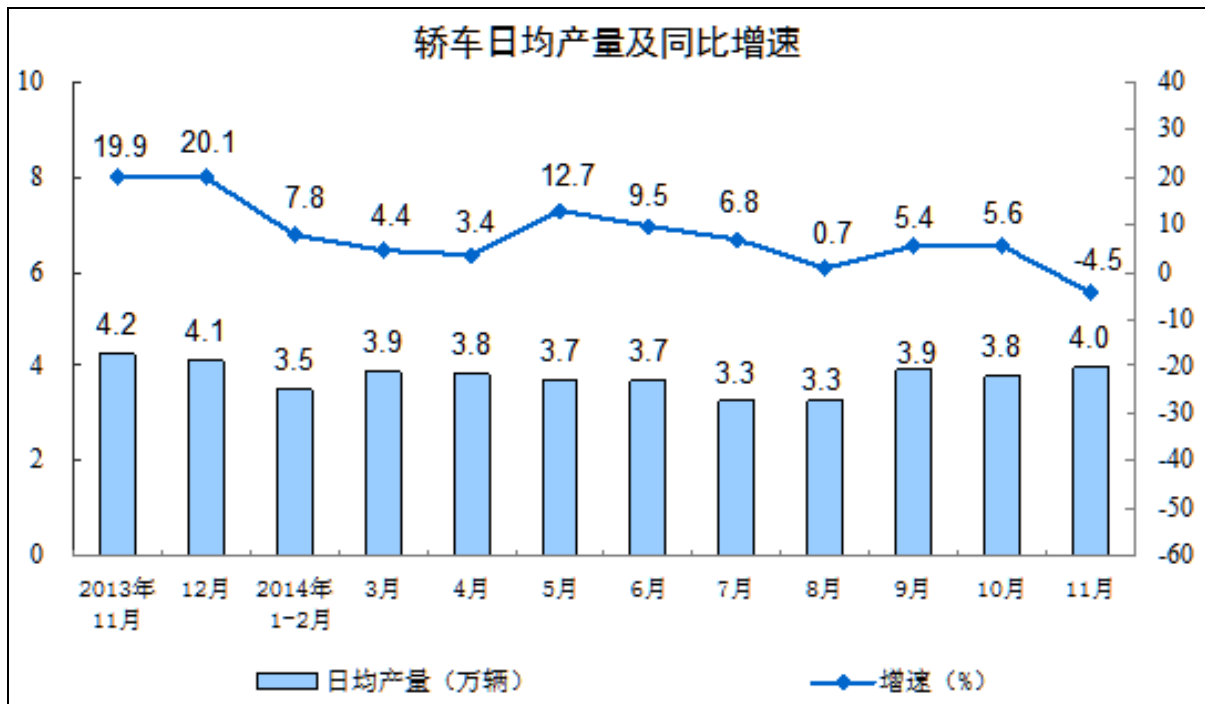
数据来源：国家统计局、中商产业研究院

图表 7 2013 年 11 月-2014 年 11 月汽车日均产量及同比增速



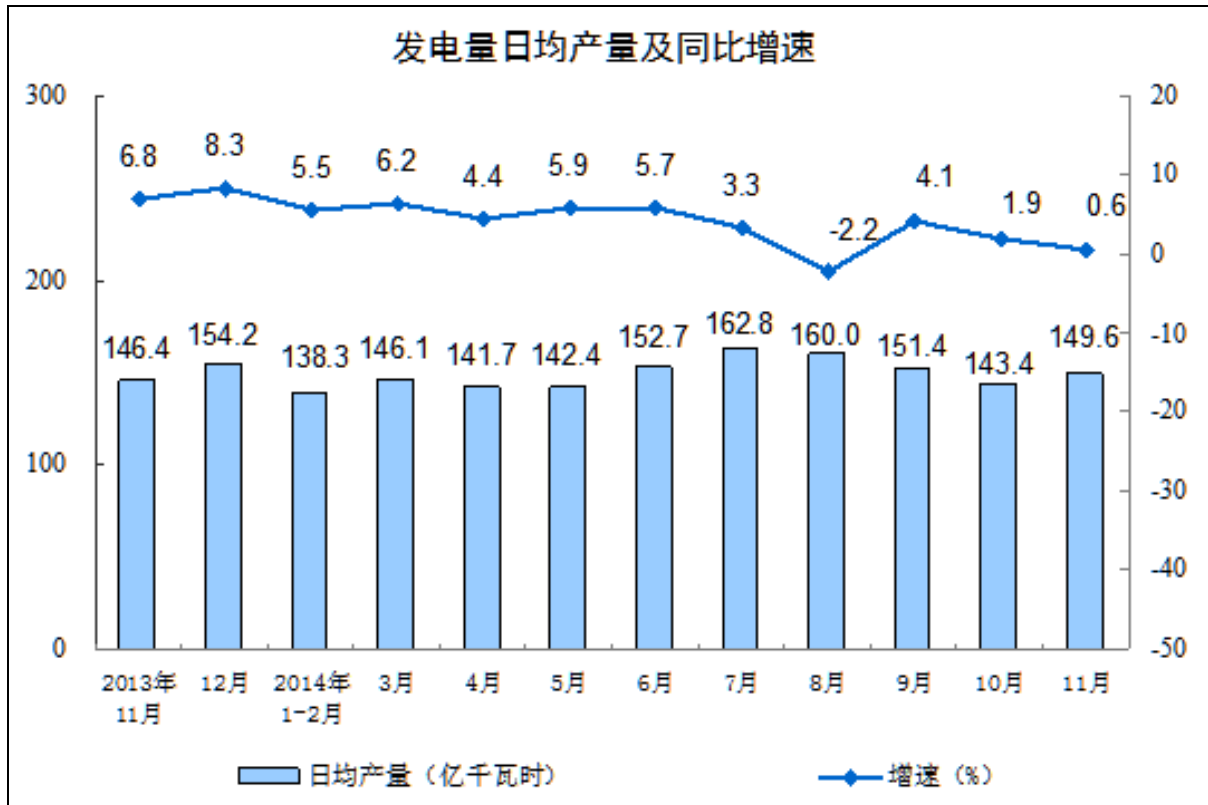
数据来源：国家统计局、中商产业研究院

图表 8 2013 年 11 月-2014 年 11 月轿车日均产量及同比增速



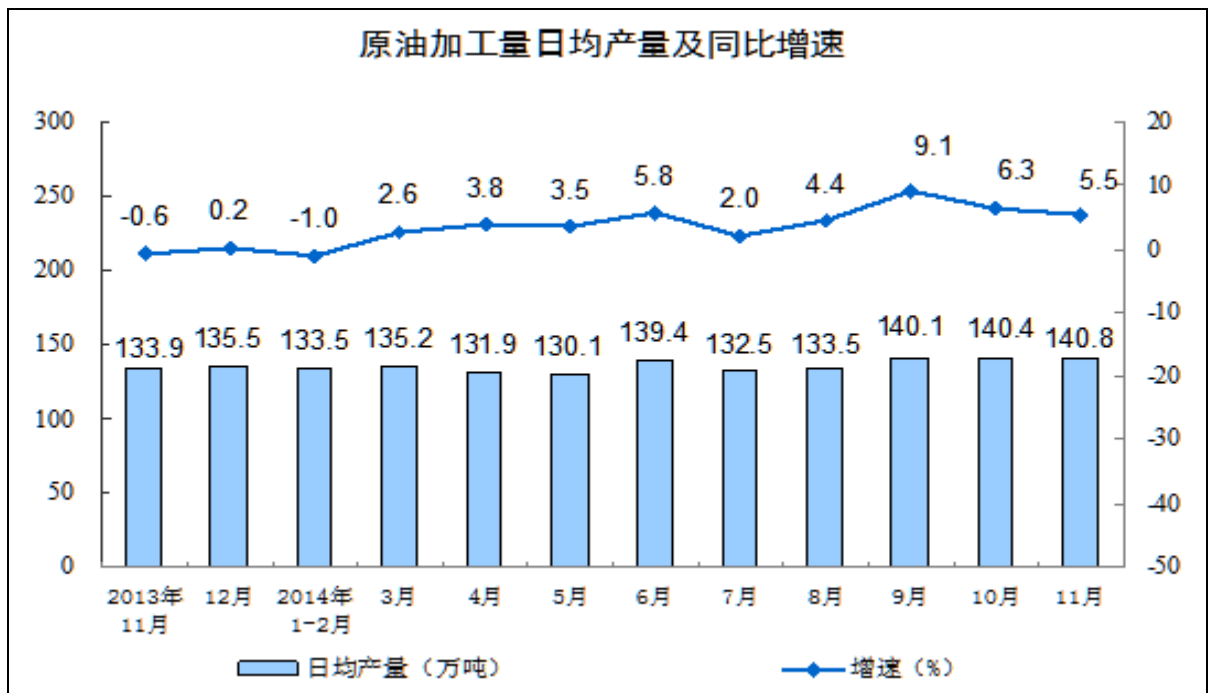
数据来源：国家统计局、中商产业研究院

图表 9 2013 年 11 月-2014 年 11 月发电量日均产量及同比增速



数据来源：国家统计局、中商产业研究院

图表 10 2013 年 11 月-2014 年 11 月原油加工量日均产量及同比增速

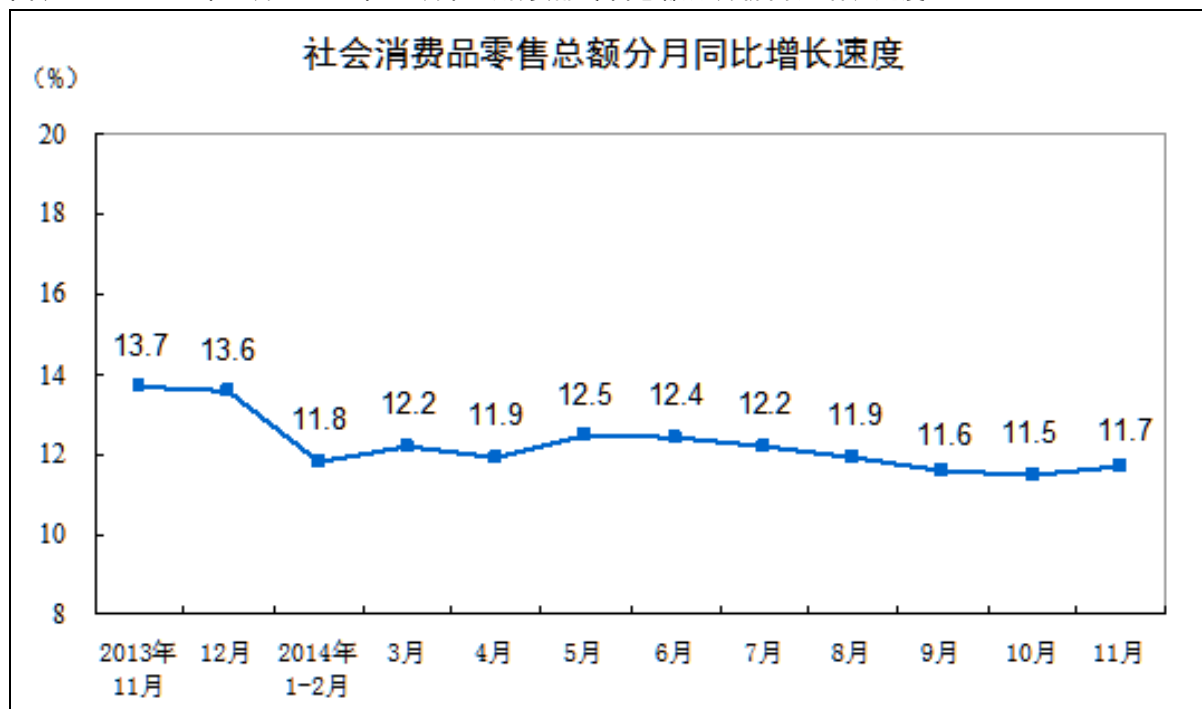


数据来源：国家统计局、中商产业研究院

## 2、2014 年 11 月份社会消费品零售总额增长 11.7%

2014 年 11 月份，社会消费品零售总额 23475 亿元，同比名义增长 11.7%（扣除价格因素实际增长 11.2%，以下除特殊说明外均为名义增长）。其中，限额以上单位消费品零售额 11794 亿元，增长 8.7%。1-11 月份，社会消费品零售总额 236593 亿元，同比增长 12.0%。其中，限额以上单位网上零售额[1]3858 亿元，增长 55.9%。

图表 11 2013 年 1 月-2014 年 11 月社会消费品零售总额分月份同比增长速度



数据来源：国家统计局、中商产业研究院

按经营单位所在地分，11 月份，城镇消费品零售额 20316 亿元，同比增长 11.6%；乡村消费品零售额 3159 亿元，增长 12.5%。1-11 月份，城镇消费品零售额 204201 亿元，同比增长 11.8%；乡村消费品零售额 32391 亿元，增长 12.9%。

按消费形态分，11 月份，餐饮收入 2541 亿元，同比增长 9.8%；商品零售 20933 亿元，增长 12.0%。1-11 月份，餐饮收入 25133 亿元，同比增长 9.7%；商品零售 211460 亿元，增长 12.2%。

在商品零售中，11 月份，限额以上单位商品零售 11054 亿元，增长 9.2%。1-11 月份，限额以上单位商品零售 111097 亿元，增长 9.8%。

图表 12 2014 年 11 月份社会消费品零售总额主要数据

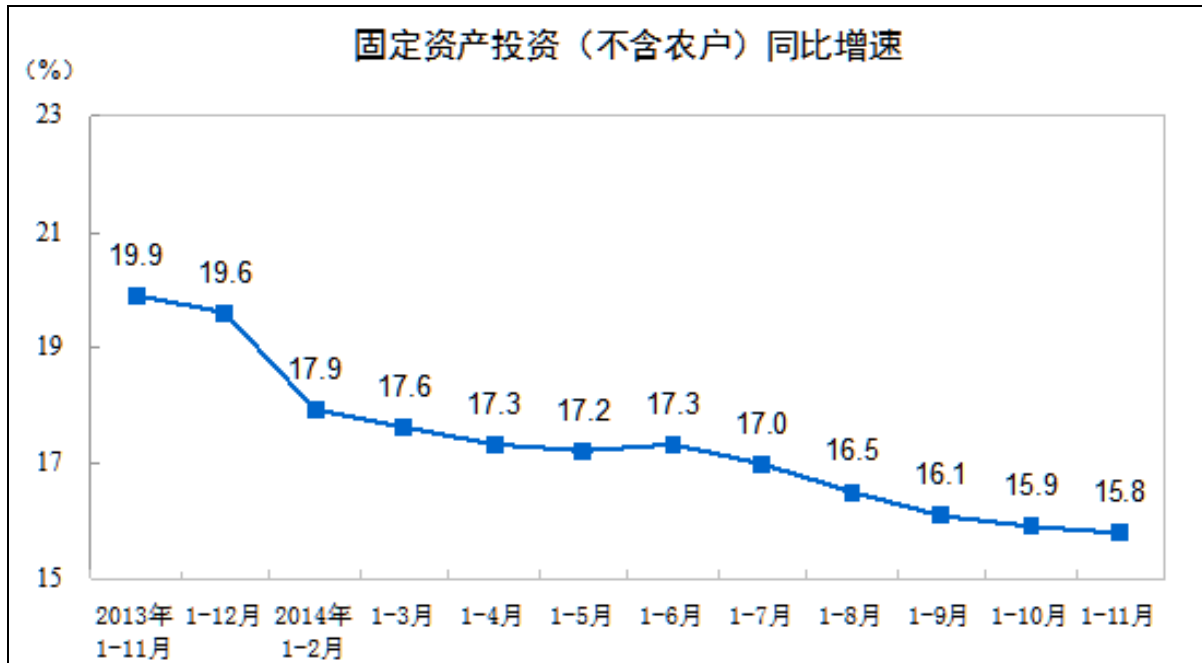
指 标	11月		1-11月	
	绝对量 (亿元)	同比增长(%)	绝对量 (亿元)	同比增长(%)
<b>社会消费品零售总额</b>	<b>23475</b>	<b>11.7</b>	<b>236593</b>	<b>12.0</b>
其中：限额以上单位消费品零售额	11794	8.7	118451	9.3
按经营地分				
城镇	20316	11.6	204201	11.8
乡村	3159	12.5	32391	12.9
按消费形态分				
餐饮收入	2541	9.8	25133	9.7
其中：限额以上单位餐饮收入	740	2.4	7353	2.1
商品零售	20933	12.0	211460	12.2
其中：限额以上单位商品零售	11054	9.2	111097	9.8
其中：粮油食品、饮料烟酒	1523	13.0	15277	10.9
服装鞋帽、针纺织品	1231	13.4	11087	10.9
化妆品	163	10.3	1640	10.3
金银珠宝	232	11.5	2680	-0.7
日用品	395	15.2	3937	11.5
家用电器和音像器材	648	11.3	6787	8.7
中西药品	599	13.9	6215	15.0
文化办公用品	231	9.2	2275	11.2
家具	218	12.8	2013	14.0
通讯器材	300	57.2	2334	29.7
石油及制品	1630	2.6	18185	7.2
汽车	2835	2.0	29374	7.9
建筑及装潢材料	282	15.5	2465	13.7

数据来源：国家统计局、中商产业研究院

### 3、2014 年 1-11 月份全国固定资产投资（不含农户）增长 15.8%

2014 年 1-11 月份，全国固定资产投资（不含农户）451068 亿元，同比名义增长 15.8%，增速比 1-10 月份回落 0.1 个百分点。从环比速度看，11 月份固定资产投资（不含农户）增长 1.02%。

图表 13 2013 年 1 月-2014 年 11 月固定资产投资同比增速



注明：不含农户

数据来源：国家统计局、中商产业研究院

分产业看，1-11 月份，第一产业投资 10899 亿元，同比增长 29.9%，增速比 1-10 月份提高 1 个百分点；第二产业投资 188190 亿元，增长 13.3%，增速回落 0.1 个百分点；第三产业投资 251979 亿元，增长 17.1%，增速回落 0.3 个百分点。

第二产业中，工业投资 184636 亿元，同比增长 13%，增速比 1-10 月份回落 0.1 个百分点；其中，采矿业投资 12621 亿元，增长 1.4%，增速回落 0.8 个百分点；制造业投资 151461 亿元，增长 13.5%，增速与 1-10 月份持平；电力、热力、燃气及水生产和供应业投资 20554 亿元，增长 17.4%，增速比 1-10 月份回落 0.3 个百分点。

第三产业中，基础设施投资（不含电力）75380 亿元，同比增长 21.8%，增速比 1-10 月份回落 0.8 个百分点。其中，水利管理业投资增长 26.9%，增速提高 5 个百分点；公共设施管理业投资增长 24.8%，增速回落 0.4 个百分点；道路运输业投资增长 16.9%，增速回落 2 个百分点；铁路运输业投资增长 24.7%，增速回落 0.4 个百分点。

分地区看，1-11 月份，东部地区投资 205815 亿元，同比增长 14.5%，增速比 1-10 月份回落 0.1 个百分点；中部地区投资 126505 亿元，增长 17.4%，增速回落 0.2 个百分点；西部地区投资 114651 亿元，增长 17.7%，增速回落 0.1 个百分点。

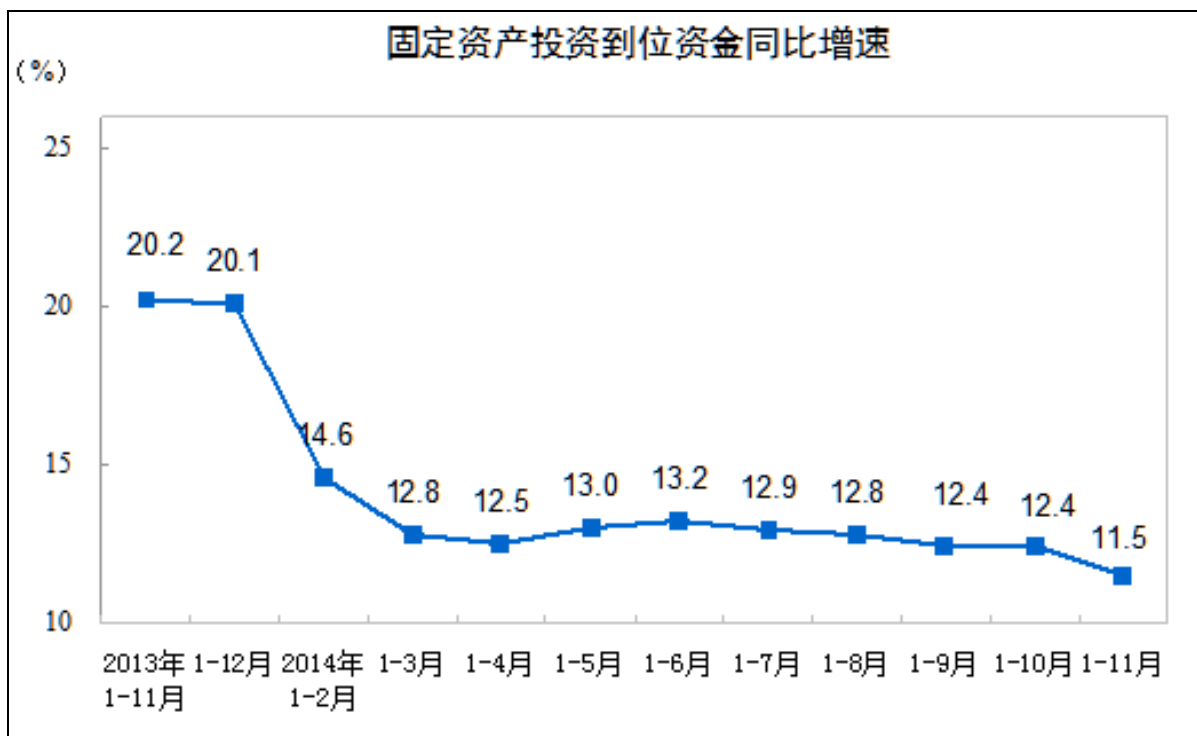
分登记注册类型看，1-11 月份，内资企业投资 428523 亿元，同比增长 16.4%，增速比 1-10 月份回落 0.2 个百分点；港澳台商投资 10805 亿元，增长 9.2%，增速提高 0.6 个百分点；外商投资 9982 亿元，总量与去年同期持平，增速比 1-10 月份提高 0.2 个百分点。

从项目隶属关系看，1-11 月份，中央项目投资 22054 亿元，同比增长 7.3%，增速比 1-10 月份回落 3.1 个百分点；地方项目投资 429013 亿元，增长 16.2%，增速与 1-10 月份持平。

从施工和新开工项目情况看，1-11 月份，施工项目计划总投资 927460 亿元，同比增长 11.1%，增速比 1-10 月份回落 0.4 个百分点；新开工项目计划总投资 372757 亿元，同比增长 13.5%，增速回落 0.2 个百分点。

从到位资金情况看，1-11 月份，固定资产投资到位资金 481888 亿元，同比增长 11.5%，增速比 1-10 月份回落 0.9 个百分点。其中，国家预算资金增长 14%，增速回落 0.3 个百分点；国内贷款增长 11.2%，增速与 1-10 月份持平；自筹资金增长 14.8%，增速比 1-10 月份回落 1.2 个百分点；利用外资下降 7.6%，降幅扩大 0.5 个百分点；其他资金下降 3.7%，降幅扩大 0.3 个百分点。

图表 14 2013 年 1 月-2014 年 11 月固定资产投资到位资金同比增速



数据来源：国家统计局、中商产业研究院

图表 15 2014 年 1-11 月份固定资产投资主要数据

指标	2014 年 1-11 月	
	绝对量	同比增长 (%)
固定资产投资 (不含农户) (亿元)	451068	15.8
其中: 国有及国有控股	142311	13.7
分项目隶属关系		
中央项目	22054	7.3
地方项目	429013	16.2
按构成分		
建筑安装工程	307482	17.8
设备工器具购置	88907	12.5
其他费用	54679	10.1
分产业		
第一产业	10899	29.9
第二产业	188190	13.3
第三产业	251979	17.1
分行业		
农林牧渔业	13387	27.8
采矿业	12621	1.4
其中: 煤炭开采和洗选业	4290	-8.5
石油和天然气开采业	2805	10.8
黑色金属矿采选业	1594	2.9
有色金属矿采选业	1540	-1.9
非金属矿采选业	1860	10.6
制造业	151461	13.5
其中: 农副食品加工业	8971	16.9
食品制造业	4048	23.4
纺织业	4833	12.8
化学原料和化学制品制造业	13186	8.9
医药制造业	4716	15.5
橡胶和塑料制品业	5375	13.4
非金属矿物制品业	14366	14.3
黑色金属冶炼和压延加工业	4427	-4.7
有色金属冶炼和压延加工业	5360	6.3



金属制品业	7822	22.5
通用设备制造业	11071	15.9
专用设备制造业	10423	14.1
汽车制造业	9266	10.2
铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	2818	16.3
电气机械和器材制造业	9388	13.3
计算机、通信和其他电子设备制造业	7127	9.4
电力、热力、燃气及水生产和供应业	20554	17.4
其中：电力、热力生产和供应业	15730	19.5
建筑业	4331	28.0
交通运输、仓储和邮政业	36968	18.5
其中：铁路运输业	5921	24.7
道路运输业	21444	16.9
水利、环境和公共设施管理业	40962	25.0
其中：水利管理业	5241	26.9
公共设施管理业	34148	24.8
教育	5939	20.7
卫生和社会工作	3534	25.6
文化、体育和娱乐业	5505	17.5
公共管理、社会保障和社会组织	5910	12.7
分注册类型		
其中：内资企业	428523	16.4
港澳台商投资企业	10805	9.2
外商投资企业	9982	0.0
分施工和新开工项目		
施工项目计划总投资	927460	11.1
新开工项目计划总投资	372757	13.5
固定资产投资（不含农户）到位资金	481888	11.5
其中：国家预算资金	22718	14.0
国内贷款	57678	11.2
利用外资	3628	-7.6
自筹资金	338010	14.8
其他资金	59855	-3.7

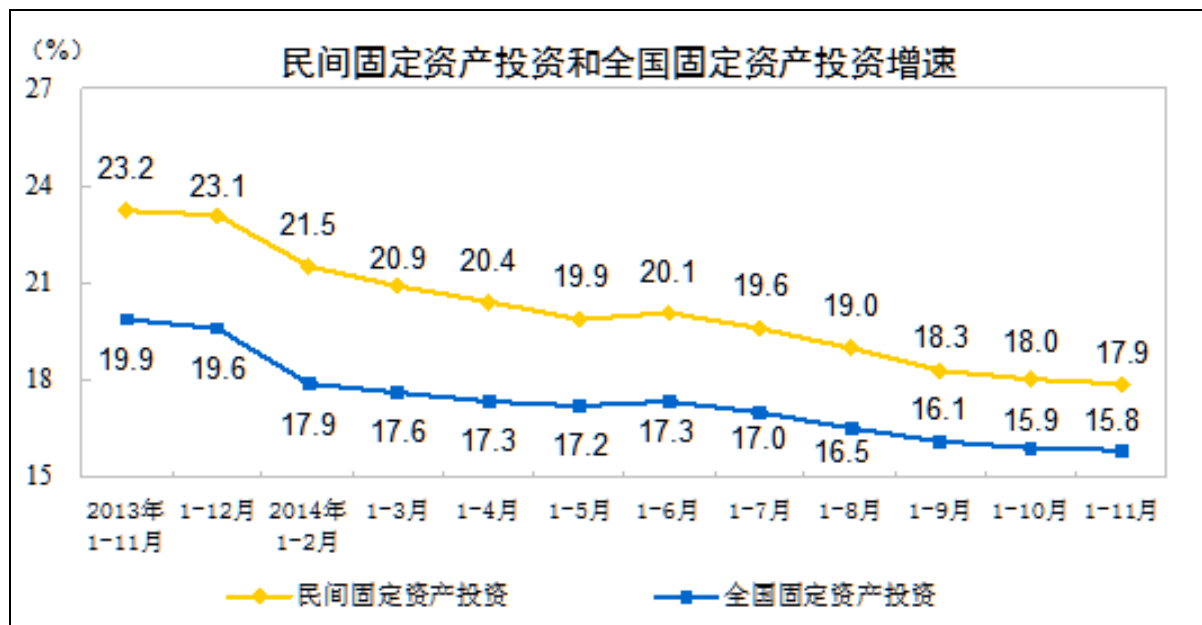
注明：不含农户

数据来源：国家统计局、中商产业研究院

#### 4、2014 年 1-11 月份民间固定资产投资增长 17.9%

2014 年 1-11 月份，民间固定资产投资 291323 亿元，同比名义增长 17.9%，增速比 1-10 月份回落 0.1 个百分点。民间固定资产投资占全国固定资产投资（不含农户）的比重为 64.6%。

图表 16 2013 年 1 月-2014 年 11 月民间固定资产投资和全国固定资产投资增速



数据来源：国家统计局、中商产业研究院

分地区看，东部地区民间固定资产投资 139221 亿元，同比增长 16.1%，增速比 1-10 月份回落 0.1 个百分点；中部地区 90783 亿元，增长 18.3%，增速回落 0.1 个百分点；西部地区 61319 亿元，增长 20.4%，增速回落 0.2 个百分点。

分产业看，第一产业民间固定资产投资 8615 亿元，同比增长 32.9%，增速比 1-10 月份加快 1.1 个百分点；第二产业 146994 亿元，增长 16.6%，增速与 1-10 月份持平；第三产业 135714 亿元，增长 18.4%，增速回落 0.3 个百分点。

第二产业中，工业民间固定资产投资 145524 亿元，同比增长 16.3%，增速比 1-10 月份回落 0.1 个百分点。其中，采矿业 7349 亿元，增长 1.8%，增速回落 1.1 个百分点；制造业 131486 亿元，增长 16.7%，增速回落 0.1 个百分点；电力、热力、燃气及水生产和供应业 6689 亿元，增长 27.1%，增速加快 0.8 个百分点。

图表 17 2014 年 1-11 月份民间固定资产投资主要数据

指标	1-11 月份	
	绝对量 (亿元)	同比增长 (%)
民间固定资产投资	291323	17.9
分地区		
东部地区	139221	16.1
中部地区	90783	18.3
西部地区	61319	20.4
分产业		
第一产业	8615	32.9
第二产业	146994	16.6
第三产业	135714	18.4
分行业		
农林牧渔业	9855	32.0
采矿业	7349	1.8
其中：煤炭开采和洗选业	2388	-10.7
石油和天然气开采业	308	33.2
黑色金属矿采选业	1425	9.3
有色金属矿采选业	1193	4.1
非金属矿采选业	1745	9.5
制造业	131486	16.7
其中：非金属矿物制品业	13614	16.2
黑色金属冶炼和压延加工业	3556	-0.7
有色金属冶炼和压延加工业	4584	14.0
通用设备制造业	10202	18.5
专用设备制造业	9234	15.4
汽车制造业	7037	16.4
铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	2059	18.2
电气机械和器材制造业	8428	14.9
计算机、通信和其他电子设备制造业	4630	14.3
电力、热力、燃气及水生产和供应业	6689	27.1
其中：电力、热力生产和供应业	4716	32.5
建筑业	1918	37.9
交通运输、仓储和邮政业	8996	24.2

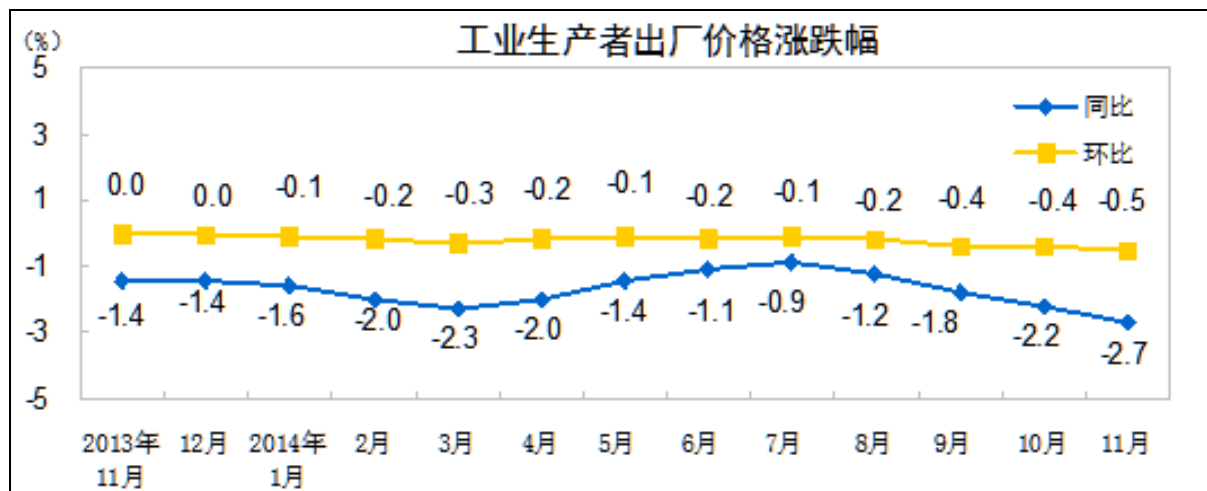
其中：铁路运输业	254	31.1
道路运输业	3080	24.4
水利、环境和公共设施管理业	10067	33.8
其中：水利管理业	691	14.8
公共设施管理业	8724	35.1
教育	1677	31.3
卫生和社会工作	1191	48.5
文化、体育和娱乐业	3066	20.7
公共管理、社会保障和社会组织	1635	11.4

数据来源：国家统计局、中商产业研究院

### 5、2014年11月份工业生产者价格变动情况

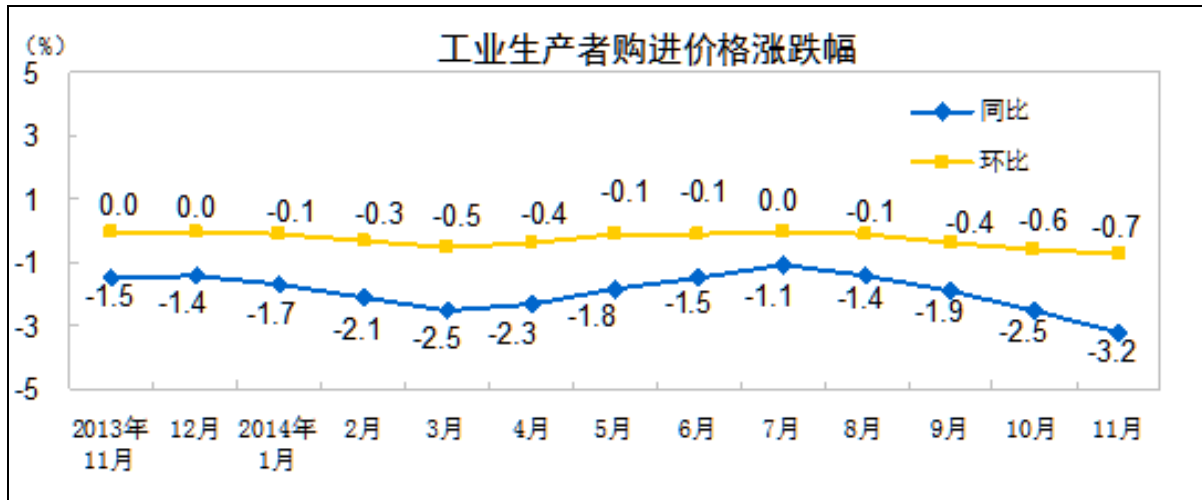
2014年11月份，全国工业生产者出厂价格同比下降2.7%，环比下降0.5%。工业生产者购进价格同比下降3.2%，环比下降0.7%。1-11月平均，工业生产者出厂价格同比下降1.8%，工业生产者购进价格同比下降2.0%。

图表 18 2013年11月-2014年11月工业生产者出厂价格涨跌幅



数据来源：国家统计局、中商产业研究院

图表 19 2013 年 11 月-2014 年 11 月工业生产者购进价格涨跌幅

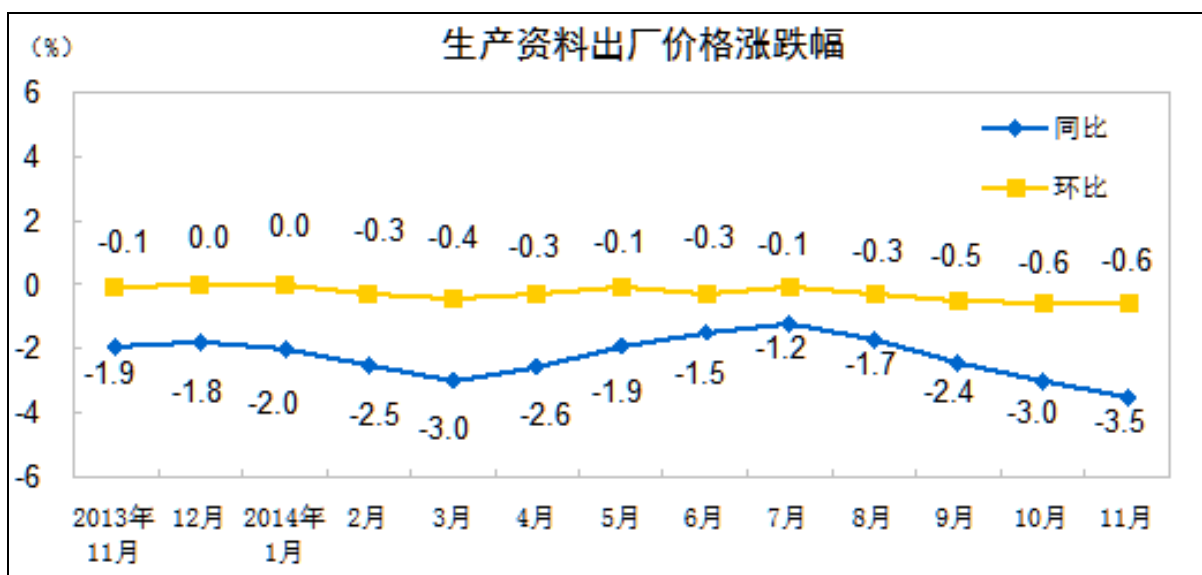


数据来源：国家统计局、中商产业研究院

一、工业生产者价格同比变动情况

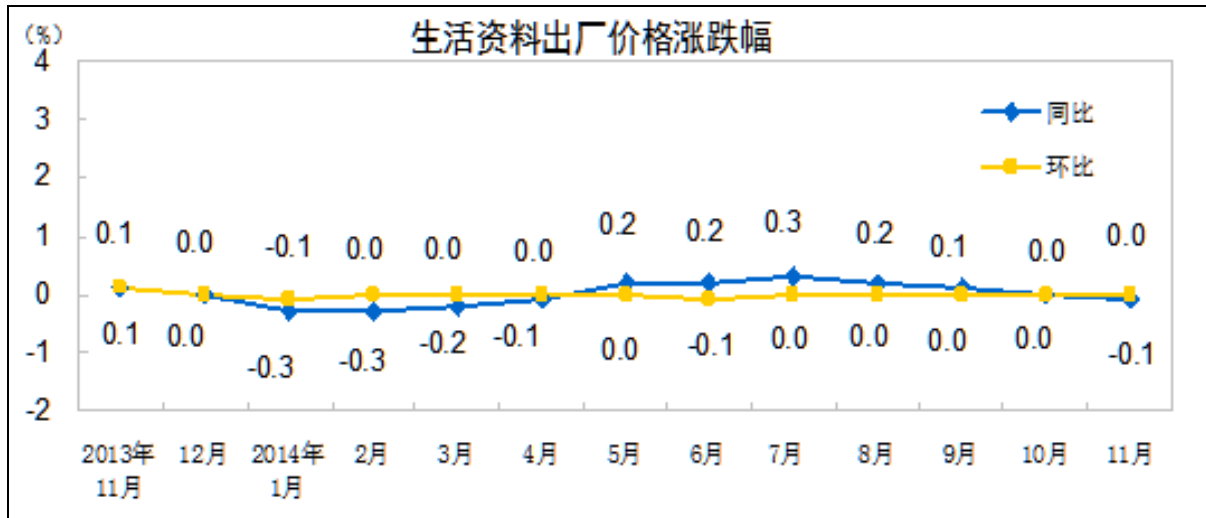
工业生产者出厂价格中，生产资料价格同比下降 3.5%，影响全国工业生产者出厂价格总水平下降约 2.7 个百分点。其中，采掘工业价格下降 10.7%，原材料工业价格下降 4.7%，加工工业价格下降 2.3%。生活资料价格同比下降 0.1%。其中，食品价格下降 0.2%，衣着价格上涨 0.5%，一般日用品价格上涨 0.1%，耐用消费品价格下降 0.7%。

图表 20 2013 年 11 月-2014 年 11 月生产资料出厂价格涨跌幅



数据来源：国家统计局、中商产业研究院

图表 21 2013 年 11 月-2014 年 11 月生活资料出厂价格涨跌幅



数据来源：国家统计局、中商产业研究院

工业生产者购进价格中，黑色金属材料类价格同比下降 7.7%，燃料动力类价格下降 5.2%，有色金属材料及电线类价格下降 2.5%，化工原料类价格下降 2.3%。

据测算，在 11 月份-2.7%的全国工业生产者出厂价格总水平同比降幅中，去年价格变动的翘尾因素约为 0，新涨价因素约为-2.7 个百分点。

## 二、工业生产者价格环比变动情况

工业生产者出厂价格中，生产资料价格环比下降 0.6%，影响全国工业生产者出厂价格总水平下降约 0.5 个百分点。其中，采掘工业价格下降 2.3%，原材料工业价格下降 1.2%，加工工业价格下降 0.2%。生活资料价格环比持平（涨跌幅度为 0，下同）。其中，食品价格下降 0.1%，衣着价格上涨 0.1%，一般日用品价格下降 0.2%，耐用消费品价格持平。

工业生产者购进价格中，燃料动力类价格下降 1.4%，黑色金属材料类价格下降 1.0%，化工原料类价格下降 0.9%，有色金属材料及电线类价格下降 0.6%；建筑材料及非金属类价格持平。

图表 22 2014 年 11 月工业生产者价格主要数据

	11 月		1-11 月平均同 比涨跌幅 (%)
	环比涨跌幅 (%)	同比涨跌幅 (%)	
一、工业生产者出厂价格	-0.5	-2.7	-1.8
生产资料	-0.6	-3.5	-2.3
采掘	-2.3	-10.7	-5.9
原材料	-1.2	-4.7	-2.7
加工	-0.2	-2.3	-1.8
生活资料	0.0	-0.1	0.0
食品	-0.1	-0.2	0.2
衣着	0.1	0.5	0.7
一般日用品	-0.2	0.1	0.1
耐用消费品	0.0	-0.7	-0.9
二、工业生产者购进价格	-0.7	-3.2	-2.0
燃料、动力类	-1.4	-5.2	-2.5
黑色金属材料类	-1.0	-7.7	-5.1
有色金属材料及电线类	-0.6	-2.5	-4.0
化工原料类	-0.9	-2.3	-1.5
木材及纸浆类	-0.1	-0.7	-0.6
建筑材料及非金属类	0.0	-1.6	0.0
其它工业原材料及半成品类	-0.2	-1.5	-1.2
农副产品类	-0.6	-1.7	-0.5
纺织原料类	-0.3	-1.8	-1.0
三、工业生产者主要行业出厂价格			
煤炭开采和洗选业	0.1	-11.6	-10.9
石油和天然气开采业	-6.7	-13.0	-1.9
黑色金属矿采选业	-2.0	-16.6	-7.9
有色金属矿采选业	-1.0	-2.8	-3.6
非金属矿采选业	-0.1	-1.8	-0.6
农副食品加工业	-0.1	-1.2	-0.9
食品制造业	0.0	1.0	2.1
酒、饮料和精制茶制造业	-0.2	0.2	0.5
烟草制品业	0.0	0.3	0.3
纺织业	-0.3	-1.5	-0.5

纺织服装、服饰业	0.2	0.1	0.2
木材加工和木、竹、藤、棕、草制品业	0.0	0.9	0.9
造纸和纸制品业	0.0	-0.4	-0.8
印刷和记录媒介复制业	0.0	-0.2	0.0
石油加工、炼焦和核燃料加工业	-4.2	-11.2	-4.1
化学原料和化学制品制造业	-1.2	-3.0	-1.7
医药制造业	-0.1	0.7	0.7
化学纤维制造业	-1.2	-5.6	-5.2
橡胶和塑料制品业	-0.2	-1.7	-1.2
非金属矿物制品业	0.1	-1.6	0.2
黑色金属冶炼和压延加工业	-0.9	-8.9	-6.4
有色金属冶炼和压延加工业	-0.8	-2.9	-4.5
金属制品业	-0.2	-1.2	-1.4
通用设备制造业	-0.1	-0.7	-0.5
汽车制造业	0.0	-0.4	-0.6
铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	0.1	0.0	-0.4
计算机、通信和其他电子设备制造业	-0.1	-1.6	-1.8
电力、热力生产和供应业	0.3	0.3	0.2
燃气生产和供应业	-0.5	0.3	4.0
水的生产和供应业	0.1	2.0	2.6

数据来源：国家统计局、中商产业研究院

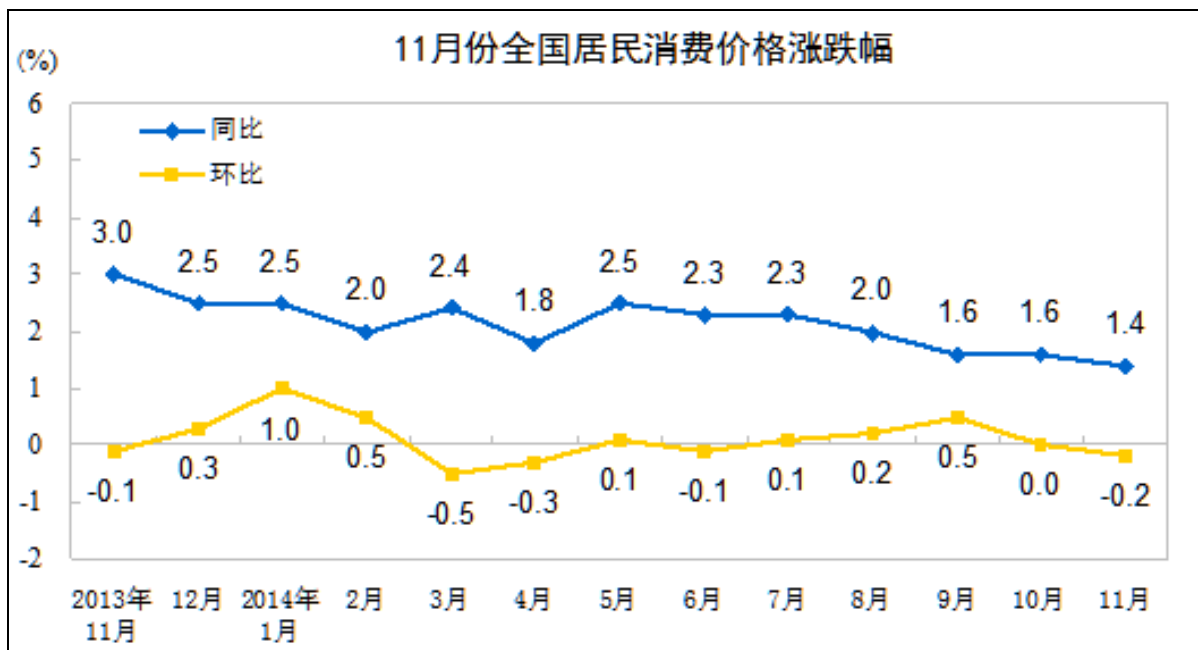
## 6、2014年11月份居民消费价格变动情况

2014年11月份，全国居民消费价格总水平同比上涨1.4%。其中，城市上涨1.5%，农村上涨1.3%；食品价格上涨2.3%，非食品价格上涨1.0%；消费品价格上涨1.3%，服务价格上涨1.8%。1-11月平均，全国居民消费价格总水平比去年同期上涨2.0%。

11月份，全国居民消费价格总水平环比下降0.2%。其中，城市下降0.2%，农村下降0.2%；食品价格下降0.4%，非食品价格下降0.1%；消费品价格下降0.2%，服务价格下降0.3%。



图表 23 2013 年 11 月-2014 年 11 月全国居民消费价格涨跌幅

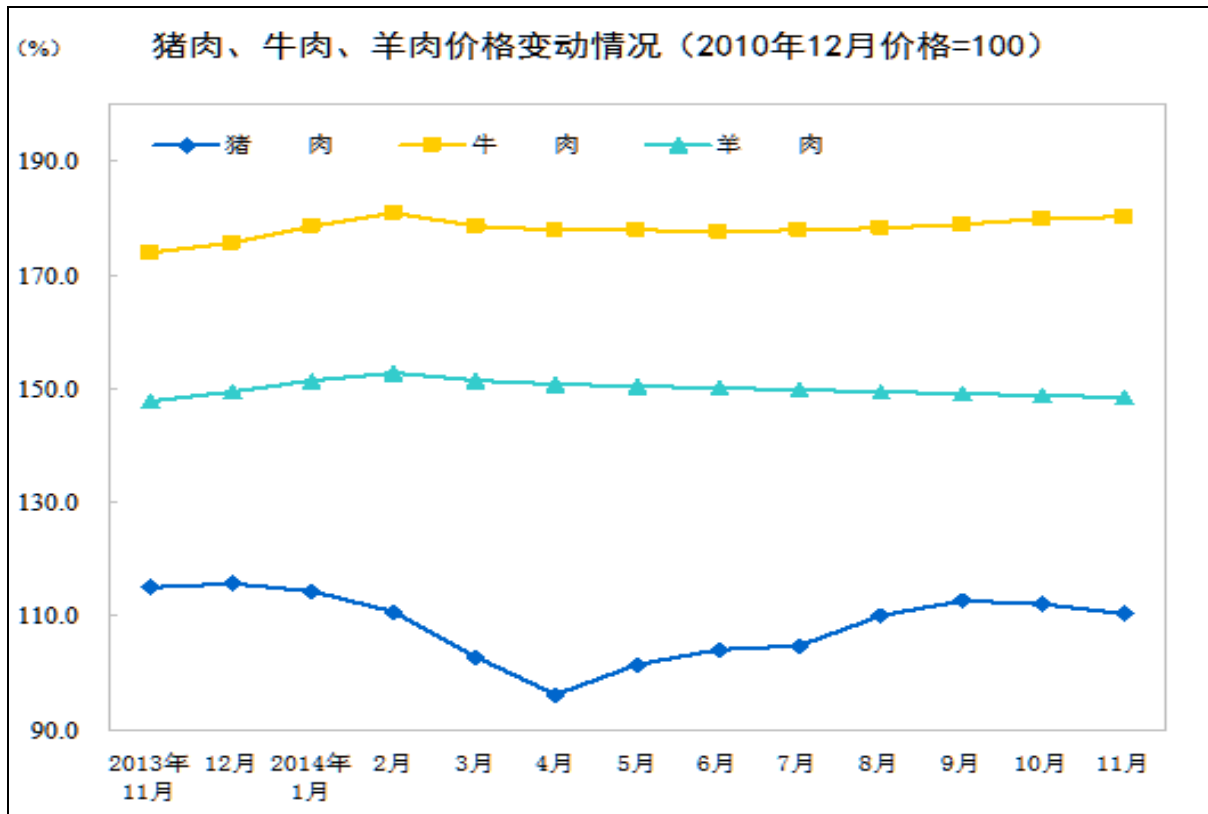


数据来源：国家统计局、中商产业研究院

#### 一、各类商品及服务价格同比变动情况

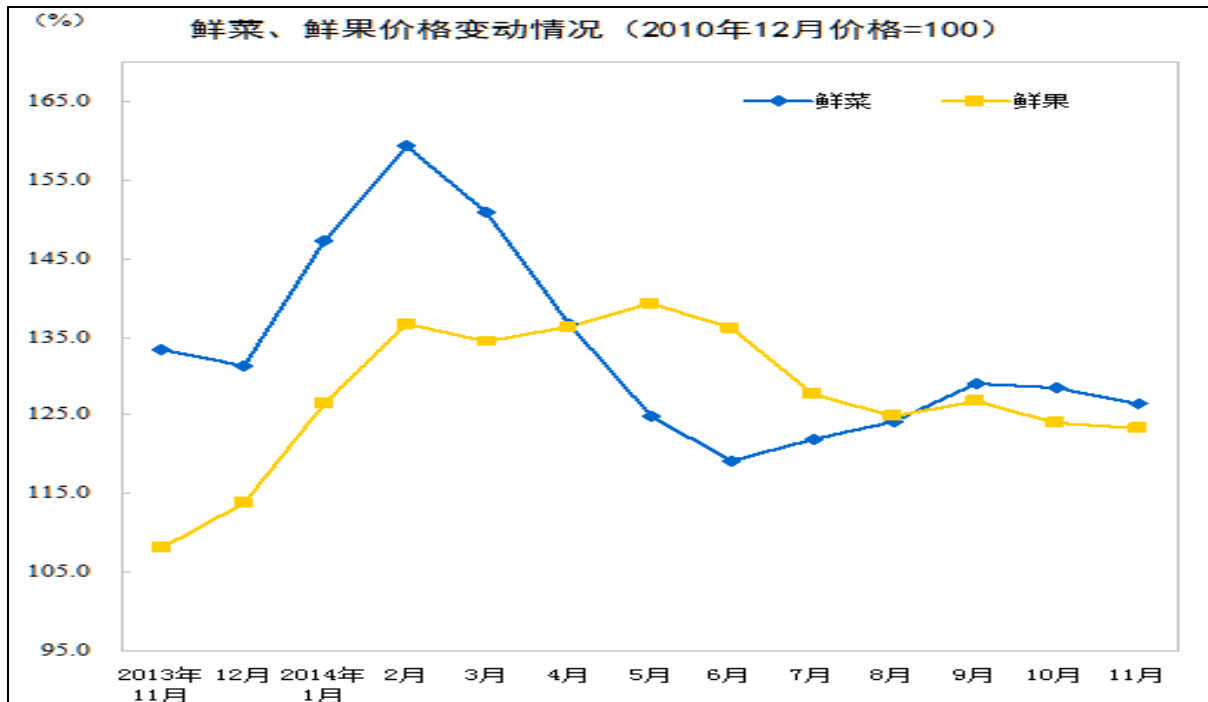
11 月份，食品价格同比上涨 2.3%，影响居民消费价格总水平上涨约 0.77 个百分点。其中，蛋价上涨 16.5%，影响居民消费价格总水平上涨约 0.14 个百分点；鲜果价格上涨 14.0%，影响居民消费价格总水平上涨约 0.28 个百分点；粮食价格上涨 3.2%，影响居民消费价格总水平上涨约 0.10 个百分点；水产品价格上涨 2.6%，影响居民消费价格总水平上涨约 0.06 个百分点；肉禽及其制品价格上涨 0.5%，影响居民消费价格总水平上涨约 0.04 个百分点（猪肉价格下降 3.8%，影响居民消费价格总水平下降约 0.12 个百分点）；鲜菜价格下降 5.2%，影响居民消费价格总水平下降约 0.16 个百分点。

图表 24 2013 年 11 月-2014 年 11 月猪肉、牛肉、羊肉价格变动情况



数据来源：国家统计局、中商产业研究院

图表 25 2013 年 11 月-2014 年 11 月鲜菜、鲜果价格变动情况



数据来源：国家统计局、中商产业研究院

烟酒及用品价格同比下降 0.7%。其中，酒类价格下降 1.8%，烟草价格上涨 0.2%。

衣着价格同比上涨 2.6%。其中，衣着加工服务费上涨 5.9%，服装价格上涨 2.7%。

家庭设备用品及维修服务价格同比上涨 1.2%。其中，家庭服务及加工维修服务价格上涨 7.3%，耐用消费品价格上涨 0.3%。

医疗保健和个人用品价格同比上涨 1.3%。其中，中药材及中成药价格上涨 2.2%，医疗保健服务价格上涨 1.2%，西药价格上涨 0.9%。

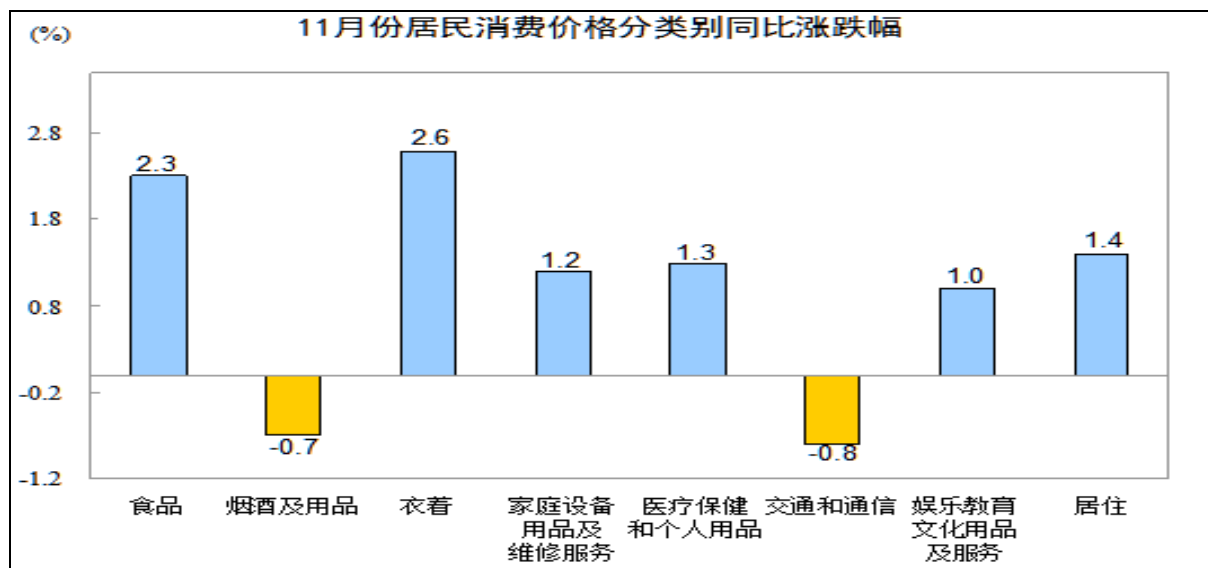
交通和通信价格同比下降 0.8%。其中，车用燃料及零配件价格下降 8.3%，通信工具价格下降 3.3%，交通工具价格下降 0.7%，车辆使用及维修费上涨 3.3%。

娱乐教育文化用品及服务价格同比上涨 1.0%。其中，教育服务价格上涨 2.9%，旅游价格下降 2.9%。

居住价格同比上涨 1.4%。其中，住房租金价格上涨 2.4%，建房及装修材料价格上涨 0.6%，水、电、燃料价格下降 0.2%。

据测算，在 11 月份 1.4%的居民消费价格总水平同比涨幅中，去年价格上涨的翘尾因素约为 0.3 个百分点，新涨价因素约为 1.1 个百分点。

图表 26 2014 年 11 月份居民消费价格分类别同比涨跌幅



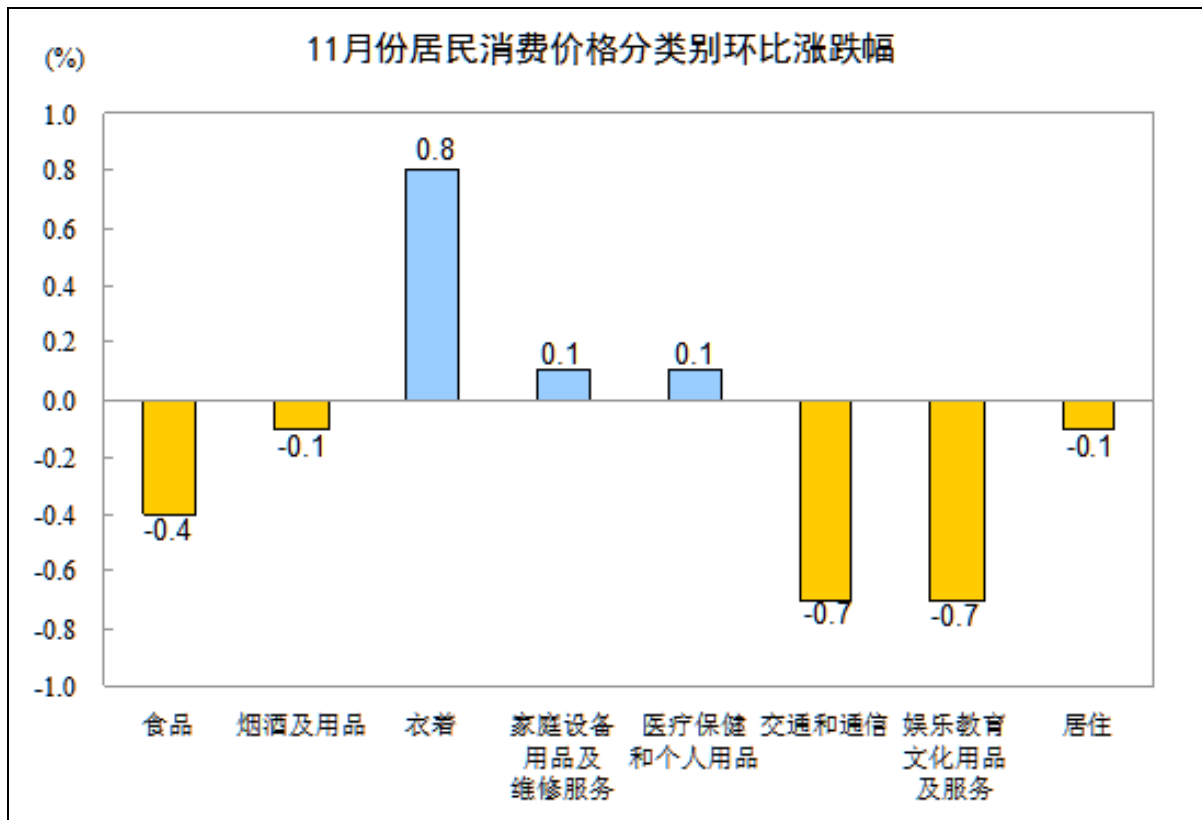
数据来源：国家统计局、中商产业研究院

二、各类商品及服务价格环比变动情况

11 月份，食品价格环比下降 0.4%。其中，鲜菜价格下降 1.6%，影响居民消费价格总水平下降约 0.05 个百分点；猪肉价格下降 1.3%，影响居民消费价格总水平下降约 0.04 个百分点；水产品价格下降 1.0%，影响居民消费价格总水平下降约 0.02 个百分点；鲜果价格下降 0.5%，影响居民消费价格总水平下降约 0.01 个百分点。

11 月份，非食品价格环比下降 0.1%。其中，交通和通信、娱乐教育文化用品及服务、烟酒及用品、居住价格分别下降 0.7%、0.7%、0.1%和 0.1%；衣着、家庭设备用品及维修服务、医疗保健和个人用品价格分别上涨 0.8%、0.1%和 0.1%。

图表 27 2014 年 11 月份居民消费价格分类别环比涨跌幅



数据来源：国家统计局、中商产业研究院

图表 28 2014 年 11 月居民消费价格主要数据

	11 月		1-11 月
	环比涨跌幅 (%)	同比涨跌幅 (%)	涨跌幅 (%)
居民消费价格	-0.2	1.4	2.0
其中：城市	-0.2	1.5	2.1
农村	-0.2	1.3	1.8
其中：食品	-0.4	2.3	3.1
非食品	-0.1	1.0	1.5
其中：消费品	-0.2	1.3	1.8
服务	-0.3	1.8	2.6
其中：不包括食品和能源	0.0	1.3	1.6
其中：不包括鲜菜和鲜果	-0.2	1.4	1.8
分类别			
一、食品	-0.4	2.3	3.1
粮食	0.1	3.2	3.1
油脂	-0.8	-4.6	-4.9
肉禽及其制品	-0.6	0.5	0.4
其中：猪肉	-1.3	-3.8	-4.3
牛肉	0.2	3.6	6.6
羊肉	-0.4	0.3	4.8
蛋	-1.3	16.5	10.0
水产品	-1.0	2.6	4.6
鲜  菜	-1.6	-5.2	-2.2
鲜  果	-0.5	14.0	18.7
液体乳及乳制品	-0.2	4.3	9.2
二、烟酒及用品	-0.1	-0.7	-0.6
烟  草	0.0	0.2	0.2
酒	-0.1	-1.8	-1.8
三、衣着	0.8	2.6	2.4
服  装	1.0	2.7	2.5
鞋	0.4	2.4	2.0
衣着加工服务费	0.9	5.9	5.2
四、家庭设备用品及维修服务	0.1	1.2	1.2
耐用消费品	0.1	0.3	0.3

家庭服务及加工维修服务	0.1	7.3	7.4
五、医疗保健和个人用品	0.1	1.3	1.2
中药材及中成药	0.2	2.2	3.1
西药	0.1	0.9	0.6
医疗保健服务	0.2	1.2	1.1
六、交通和通信	-0.7	-0.8	0.0
交通工具	-0.1	-0.7	-0.8
车用燃料及零配件	-4.7	-8.3	-0.3
车辆使用及维修费	0.0	3.3	2.9
通信工具	-0.1	-3.3	-4.4
通信服务	-0.1	-0.1	-0.1
七、娱乐教育文化用品及服务	-0.7	1.0	2.0
教育服务	0.0	2.9	2.5
旅游	-3.3	-2.9	5.8
八、居住	-0.1	1.4	2.1
建房及装修材料	0.1	0.6	1.1
住房租金	-0.1	2.4	3.3
水、电、燃料	-0.4	-0.2	0.9

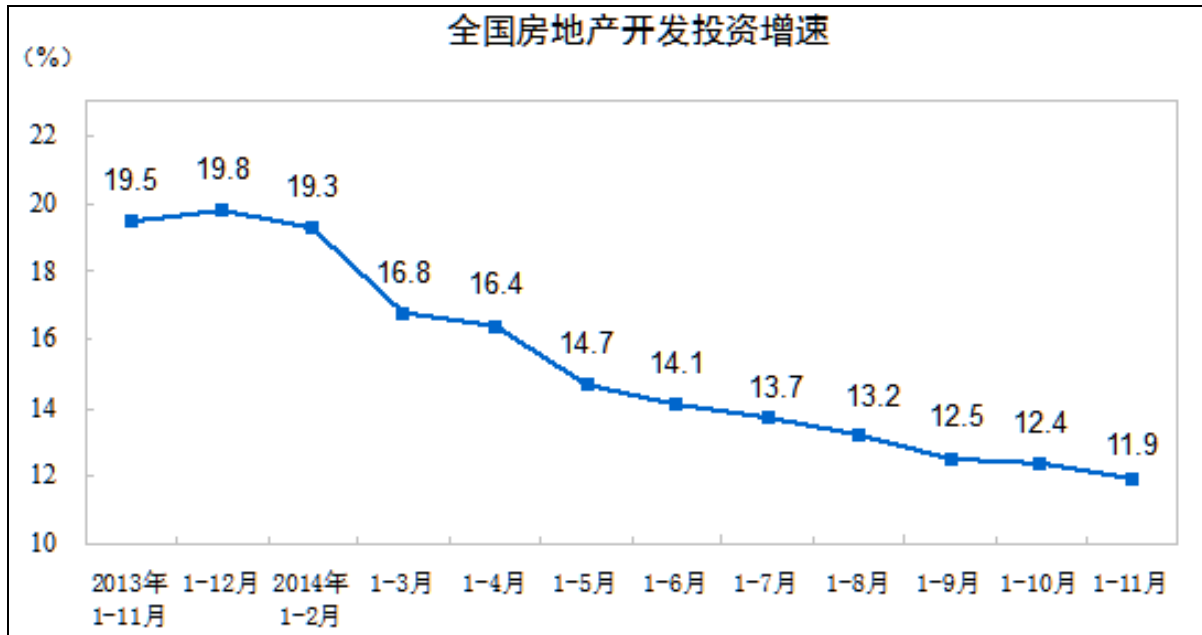
数据来源：国家统计局、中商产业研究院

## 7、2014年1-11月份全国房地产开发和销售情况

### 一、房地产开发投资完成情况

2014年1-11月份，全国房地产开发投资86601亿元，同比名义增长11.9%，增速比1-10月份回落0.5个百分点。其中，住宅投资58676亿元，增长10.5%，增速回落0.6个百分点。住宅投资占房地产开发投资的比重为67.8%。

图表 29 2013 年 1 月-2014 年 11 月全国房地产开发投资增速



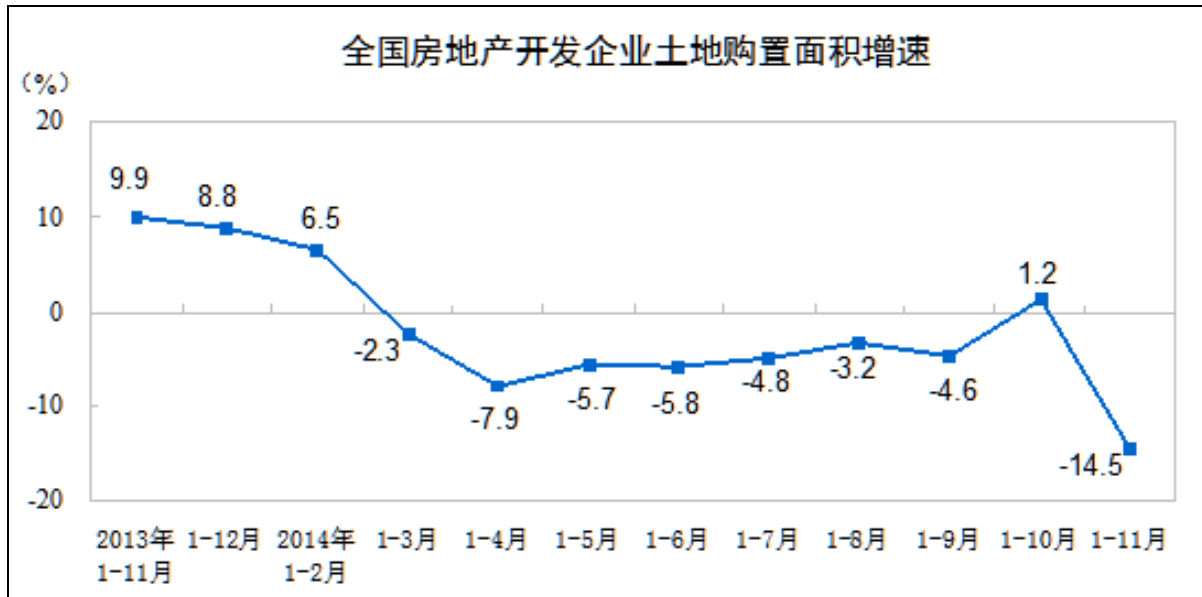
数据来源：国家统计局、中商产业研究院

1-11 月份，东部地区房地产开发投资 48238 亿元，同比增长 12.0%，增速比 1-10 月份回落 0.4 个百分点；中部地区投资 18650 亿元，增长 9.2%，增速回落 1.8 个百分点；西部地区投资 19713 亿元，增长 14.2%，增速提高 0.2 个百分点。

1-11 月份，房地产开发企业房屋施工面积 711307 万平方米，同比增长 10.1%，增速比 1-10 月份回落 2.2 个百分点。其中，住宅施工面积 504915 万平方米，增长 6.8%。房屋新开工面积 164705 万平方米，下降 9.0%，降幅扩大 3.5 个百分点。其中，住宅新开工面积 114637 万平方米，下降 13.1%。房屋竣工面积 75063 万平方米，增长 8.1%，增速提高 0.5 个百分点。其中，住宅竣工面积 57236 万平方米，增长 5.5%。

1-11 月份，房地产开发企业土地购置面积 29736 万平方米，同比下降 14.5%，1-10 月份为增长 1.2%；土地成交价款 8657 亿元，下降 0.1%，1-10 月份为增长 20.4%。

图表 30 2013 年 1 月-2014 年 11 月全国房地产开发企业土地购置面积增速



数据来源：国家统计局、中商产业研究院

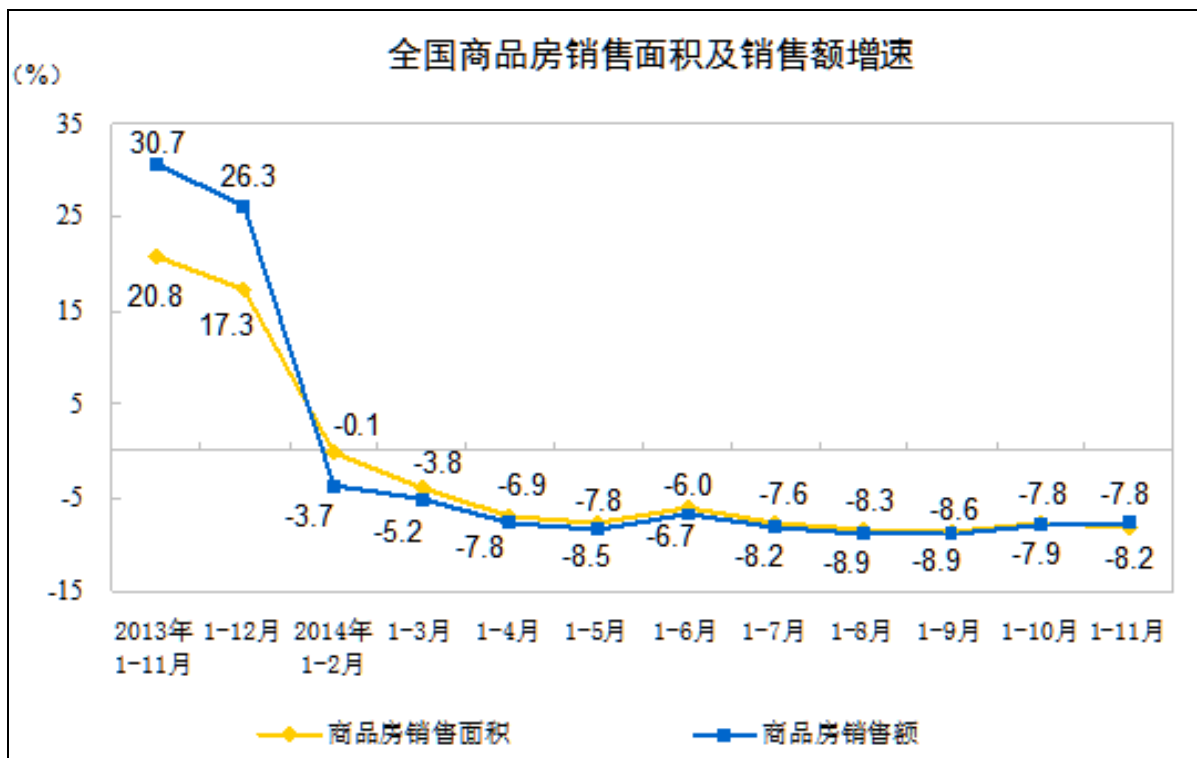
## 二、商品房销售和待售情况

1-11 月份，商品房销售面积 101717 万平方米，同比下降 8.2%，降幅比 1-10 月份扩大 0.4 个百分点。其中，住宅销售面积下降 10.0%，办公楼销售面积下降 9.2%，商业营业用房销售面积增长 7.1%。商品房销售额 64481 亿元，下降 7.8%，降幅比 1-10 月份收窄 0.1 个百分点。其中，住宅销售额下降 9.7%，办公楼销售额下降 20.9%，商业营业用房销售额增长 7.2%。

11 月份，商品房销售面积 13223 万平方米，比 10 月份增加 1861 万平方米；商品房销售额 8096 亿元，比 10 月份增加 938 亿元。单月销售面积和销售额创今年各月新高。

图表 31 2013 年 1 月-2014 年 11 月全国商品房销售面积及销售额增速





数据来源：国家统计局、中商产业研究院

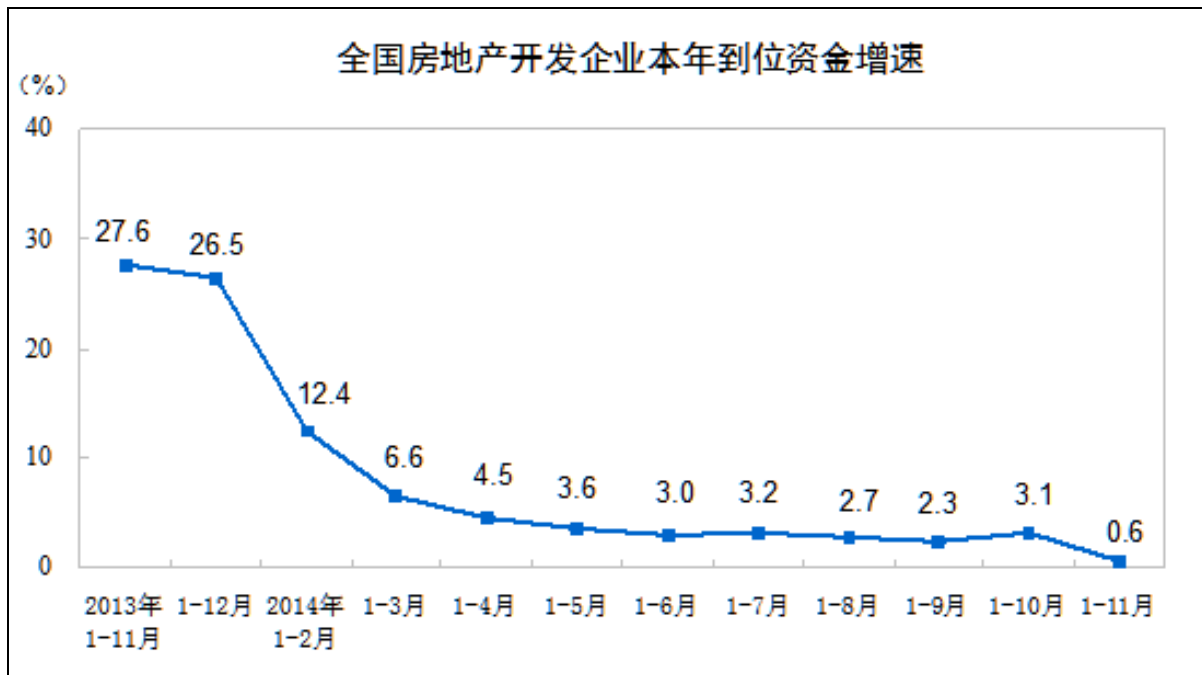
1-11 月份，东部地区商品房销售面积 46514 万平方米，同比下降 15.0%，降幅比 1-10 月份扩大 0.4 个百分点；销售额 37021 亿元，下降 13.7%，降幅收窄 0.6 个百分点。中部地区商品房销售面积 27432 万平方米，下降 4.3%，降幅扩大 1.5 个百分点；销售额 13508 亿元，下降 0.9%，1-10 月份为增长 1.1%。西部地区商品房销售面积 27771 万平方米，增长 1.2%，增速提高 0.1 个百分点；销售额 13952 亿元，增长 4.1%，增速提高 0.1 个百分点。

11 月末，商品房待售面积 59795 万平方米，比 10 月末增加 1556 万平方米。其中，住宅待售面积增加 1046 万平方米，办公楼待售面积增加 87 万平方米，商业营业用房待售面积增加 203 万平方米。

### 三、房地产开发企业到位资金情况

1-11 月份，房地产开发企业到位资金 110115 亿元，同比增长 0.6%，增速比 1-10 月份回落 2.5 个百分点。其中，国内贷款 19252 亿元，增长 9.0%；利用外资 530 亿元，增长 11.8%；自筹资金 46243 亿元，增长 8.2%；其他资金 44089 亿元，下降 9.3%。在其他资金中，定金及预收款 26810 亿元，下降 12.2%；个人按揭贷款 12130 亿元，下降 4.2%。

图表 32 2013 年 1 月-2014 年 11 月全国房地产开发企业本年到位资金增速



数据来源：国家统计局、中商产业研究院

#### 四、房地产开发景气指数

11 月份，房地产开发景气指数（简称“国房景气指数”）为 94.30，比上月回落 0.46 点。

图表 33 2014 年 1-11 月份全国房地产开发和销售情况

指标	绝对量	同比增长 (%)
房地产开发投资 (亿元)	86601	11.9
其中：住宅	58676	10.5
办公楼	5124	24.6
商业营业用房	13100	22.0
房屋施工面积 (万平方米)	711307	10.1
其中：住宅	504915	6.8
办公楼	29046	23.4
商业营业用房	92269	18.2
房屋新开工面积 (万平方米)	164705	-9.0
其中：住宅	114637	-13.1
办公楼	6668	13.1
商业营业用房	23027	-1.0

房屋竣工面积（万平方米）	75063	8.1
其中：住宅	57236	5.5
办公楼	2044	28.4
商业营业用房	8452	11.7
土地购置面积（万平方米）	29736	-14.5
土地成交价款（亿元）	8657	-0.1
商品房销售面积（万平方米）	101717	-8.2
其中：住宅	89014	-10.0
办公楼	2095	-9.2
商业营业用房	7412	7.1
商品房销售额（亿元）	64481	-7.8
其中：住宅	53012	-9.7
办公楼	2470	-20.9
商业营业用房	7289	7.2
商品房待售面积（万平方米）	59795	27.8
其中：住宅	39332	28.1
办公楼	2425	34.8
商业营业用房	11412	26.8
房地产开发企业到位资金（亿元）	110115	0.6
其中：国内贷款	19252	9.0
利用外资	530	11.8
自筹资金	46243	8.2
其他资金	44089	-9.3
其中：定金及预收款	26810	-12.2
个人按揭贷款	12130	-4.2

数据来源：国家统计局、中商产业研究院

图表 34 2014 年 1-11 月份东中西部地区房地产开发投资情况

地区	投资额 (亿元)		同比增长 (%)	
		住宅		住宅
<b>全国总计</b>	<b>86601</b>	<b>58676</b>	<b>11.9</b>	<b>10.5</b>
东部地区	48238	32349	12.0	10.0
中部地区	18650	13123	9.2	10.4
西部地区	19713	13204	14.2	11.7

数据来源：国家统计局、中商产业研究院

图表 35 2014 年 1-11 月份东中西部地区房地产销售情况

地区	商品房销售面积		商品房销售额	
	绝对数 (万平方米)	同比增长 (%)	绝对数 (亿元)	同比增长 (%)
全国总计	101717	-8.2	64481	-7.8
东部地区	46514	-15.0	37021	-13.7
中部地区	27432	-4.3	13508	-0.9
西部地区	27771	1.2	13952	4.1

数据来源：国家统计局、中商产业研究院

## 8、2014 年 11 月财政收支情况

### 一、全国公共财政收入情况

11 月份，全国财政收入 9953 亿元，比去年同月增加 828 亿元，增长 9.1%。其中，中央财政收入 4801 亿元，同比增长 12.1%；地方财政收入（本级）5152 亿元，同比增长 6.4%。全国财政收入中税收收入 8097 亿元，同比增长 6.9%。本月中央财政收入增幅继续回升，主要是部分金融机构上缴中央财政的国有资本经营收入增加，以及前期出口退税进度较快、本月出口退税相应减少；地方财政收入维持下半年以来增幅偏低态势，比去年同期增幅明显回落，主要受房地产相关税收增幅回落等因素影响。

11 月份主要收入项目情况如下：

1. 国内增值税 2596 亿元，同比增长 4.4%，扣除营改增转移收入后增长约 2%。
2. 国内消费税 628 亿元，同比增长 7.2%。
3. 营业税 1177 亿元，同比下降 1.8%，考虑营改增收入转移等因素后增长 3.2%。其中，房地产营业税 430 亿元，增长 1.2%；建筑业营业税 411 亿元，增长 11.2%。
4. 企业所得税 774 亿元，同比增长 34.2%。其中，金融业企业所得税 234 亿元，增长 80.9%，主要是部分金融机构预缴企业所得税增加；工业企业所得税 181 亿元，下降 0.9%。
5. 个人所得税 517 亿元，同比增长 12.8%。

6. 进口货物增值税、消费税 1165 亿元，同比下降 9%；关税 222 亿元，同比下降 8%。主要是受大宗商品进口价格下滑、进口额下降等因素影响。

7. 出口退税 766 亿元，同比少退 173 亿元，下降 18.4%。主要是前期为支持外贸发展加快了出口退税进度，本月退税额相应减少。

8. 证券交易印花税 88 亿元，同比增长 1.2 倍。主要是近期股市成交量大幅增长。

9. 地方小税种情况：契税 287 亿元，同比下降 6.7%；土地增值税 262 亿元，同比增长 8.5%；耕地占用税 156 亿元，同比增长 10.6%；城镇土地使用税 127 亿元，同比增长 6.9%。

10. 非税收入 1856 亿元，同比增长 19.5%。其中，中央非税收入 644 亿元，同比增长 33%，主要是部分金融机构上缴国有资本经营收入增加；地方非税收入 1212 亿元，同比增长 13.4%。

1-11 月累计，全国财政收入 129595 亿元，比去年同期增加 9944 亿元，增长 8.3%。其中，中央财政收入 61063 亿元，同比增长 7%，比 1-10 月累计增幅提高 0.4 个百分点；地方财政收入（本级）68532 亿元，同比增长 9.5%。全国财政收入中税收收入 110598 亿元，同比增长 7.5%。

近几个月，全国财政收入保持平稳增长。其中，受部分金融机构上缴国有资本经营收入增加拉动，中央财政收入增幅有所提高；受房地产相关税收增幅下滑等因素影响，地方财政收入增幅有所下滑。12 月份，要继续加强经济财政运行监测分析，坚持依法征税，不收过头税，坚决防止偷税漏税，提高财政收入质量，严禁采取虚收、空转等方式违规增加收入。

## 二、全国公共财政支出情况

11 月份，全国财政支出 12759 亿元，比去年同月增加 101 亿元，增长 0.8%。其中，中央财政本级支出 1493 亿元，同比下降 9.9%，主要受部分重点支出前期提前拨付等因素影响；地方财政支出 11266 亿元，同比增长 2.4%。

1-11 月累计，全国财政支出 126308 亿元，比去年同期增加 11611 亿元，增长 10.1%，完成预算的 82.5%。其中，中央财政本级支出 19065 亿元，同比增长 7.4%，完成预算的 84.7%；地方财政支出 107243 亿元，同比增长 10.6%，完成预算的 82.5%。

分项目情况看：农林水支出 11080 亿元，同比增长 7.9%；社会保障和就业支出 14047 亿元，同比增长 11.8%；医疗卫生与计划生育支出 8270 亿元，同比增长 9.8%；教育支出 18462 亿元，同比增

长 7.7%；科学技术支出 3753 亿元，同比下降 1.7%；文化体育与传媒支出 2085 亿元，同比增长 12.3%；住房保障支出 4194 亿元，同比增长 15.2%；交通运输支出 8784 亿元，同比增长 15.6%；城乡社区支出 11135 亿元，同比增长 16.7%；粮油物资储备支出 1523 亿元，同比增长 19.1%；资源勘探信息等支出 4283 亿元，同比增长 9.5%。

## 9、2014 年 11 月社会融资规模统计数据报告

中国人民银行网站 12 月 12 日消息，2014 年 11 月份社会融资规模为 1.15 万亿元，比上月多 4656 亿元，比去年同期少 847 亿元。其中，当月人民币贷款增加 8527 亿元，同比多增 2281 亿元；外币贷款折合人民币减少 26 亿元，同比少增 148 亿元；委托贷款增加 1270 亿元，同比少增 1434 亿元；信托贷款减少 314 亿元，同比少增 1320 亿元；未贴现的银行承兑汇票减少 672 亿元，同比少增 732 亿元；企业债券净融资 1826 亿元，同比多 402 亿元；非金融企业境内股票融资 379 亿元，同比多 232 亿元。2014 年 1-11 月社会融资规模为 14.76 万亿元，比去年同期少 1.30 万亿元。

11 月末，M2 余额 120.86 万亿元，同比增长 12.3%；M1 余额 33.51 万亿元，同比增长 3.2%；M0 余额 5.84 万亿元，同比增长 3.5%。本外币贷款余额 86.05 万亿元，同比增长 13.0%；月末人民币贷款余额 80.98 万亿元，同比增长 13.4%；当月人民币贷款增加 8527 亿元，同比多增 2281 亿元。本外币存款余额 116.77 万亿元，同比增长 10.2%；月末人民币存款余额 113.14 万亿元，同比增长 9.6%；当月人民币存款增加 6711 亿元，同比多增 1239 亿元。11 月份银行间市场同业拆借月加权平均利率 2.82%，质押式债券回购月加权平均利率 2.79%。当月跨境贸易人民币结算业务发生 5568 亿元，直接投资人民币结算业务发生 862 亿元。

受房地产信贷调整以及基础设施项目信贷需求增加等因素影响，人民币贷款投放加快，与上月相比，人民币贷款增加较多，高于近年来的月度平均水平，进一步带动社会融资规模环比增加。但 M2 的表现并没有与信贷数据同步，M2 增速继续回落，M1 同比增长也比去年同期低 6.2 个百分点，反映当前企业经营活跃度不高。

### 三、投资市场

#### 1、IPO 活跃推涨 PE/VC 退出回报率：平均回报 3.15 倍

今年 A 股 IPO 重启为创业投资/私募股权投资(VC/PE)机构增加了退出途径，A 股 IPO 活跃使得机构获得较多退出回报。

今年前 11 个月，机构退出活跃，中企 IPO 退出规模和退出回报率均较去年有较大增长，四成 IPO 中企(97家)有 VC/PE 背景;募集 2493.22 亿元,占前 11 个月所有中企上市募集资金总额的 73.16%。174 家 VC/PE 机构通过企业 IPO 实现退出,退出金额 5904.96 亿元,与 2013 年全年相比增长 1367.69%;平均退出回报率 8.6 倍,较 2013 年全年增长 184.63%。

前 11 个月，A 股 IPO 企业中，62 家有 VC/PE 背景企业，占 A 股 IPO 企业总数的 59.62%;募集金额 357.73 亿元，占 60.53%。有金额显示的为 VC/PE 机构带来 182.44 亿元的账面回报，平均每笔账面回报率 3.15 倍。

港股 IPO 企业中，24 家有 VC/PE 背景企业，占港股 IPO 企业总数的 26.09%，募集金额 417.03 亿元，占 39.66%。有金额显示为 VC/PE 机构带来 618.74 亿元账面回报，比 2013 年全年增长 149.58%;平均每笔账面回报率 9.7 倍，比 2013 年全年增长 513.3%。其中神州租车上市为君联资本带来 343.53 倍的退出回报。

美股 IPO 中企中，11 家中企有 VC/PE 背景，占美股中企 IPO 数量的 78.57%，募集金额 1718.46 亿元，占 98.37%。有金额显示的为 VC/PE 机构带来 5103.77 亿元的退出回报，比 2013 年全年增长 3205.33%;平均退出回报率 40.05 倍，比 2013 年全年增长 439.26%。其中聚美优品上市为险峰华兴创投带来 315.68 倍的退出回报，阿里巴巴集团上市为软银带来 271.23 倍的退出回报。

前 11 个月，中企 IPO 退出的美股市场回报率最高，主要原因是中企美国市场 IPO 以互联网科技行业为主，且由于其高成长性更容易受到资本市场的追捧，故而退出回报也最高。

香港市场的中企 IPO 退出回报历来不高，神州租车在香港上市为君联资本带来 343.53 倍的回报，拉高了香港市场整体的 IPO 退出回报率。今年以来 A 股市场 IPO 企业以制造业居多，并有不少化工、能源等传统行业，这些行业往往是退出回报较低的行业，因而 A 股市场 IPO 退出回报率最低。

## 2、IPO 量级企业挂牌新三板谋转板 齐鲁银行已申请

全国中小企业股份转让系统(俗称新三板)正在吸引盈利能力达到 IPO 量级的企业挂牌。12 月 8 日, 辽宁参仙源参业股份有限公司(以下简称参仙源)在全国股份转让系统举行了挂牌仪式, 该公司 2013 年度净利润达到 11096.94 万元, 其评估市值达到 70 亿元。

随着新三板交易制度不断完善, 转板政策预期走强, 更多“IPO 量级”企业跃跃欲试。据悉, 齐鲁银行已经向银监会递交挂牌新三板申请, 预计获得银监会批准之后, 齐鲁银行将正式启动挂牌新三板的工作。

据了解, 齐鲁银行已经将挂牌新三板列入三年规划。今年齐鲁银行发布的《齐鲁银行定向发行股票说明》预计, 今年年末, 该行总资产将达到 1130 亿元, 存款余额为 1005 亿元, 贷款余额为 600 亿元, 实现净利润 12.1 亿元, 每股收益为 0.51 元, 每股净资产为 3.00 元, 资本利润率为 18.41%, 资产利润率为 1.17%。

今年以来, 已经有城商行表示出挂牌新三板的意愿。此外, 包括农信社、农商行在内的前很多银行机构也有到新三板意向。

证监会最新发布的 IPO 排队企业名单显示, 截至目前有 11 家银行正在等待中。新三板有望成为中小商业银行登陆资本市场另一选择。

根据调查, 今年 3 月 28 日, 江苏省铁路发展股份有限公司(简称江苏铁发)在新三板挂牌, 成为首家登陆新三板时股东人数超过 200 人的挂牌公司。此外, 股东超过 200 人的还有的圣泉集团、齐鲁华信等挂牌公司。

IPO 量级企业挂牌新三板多数看好转板预期。中搜网络、点点客等新三板的移动互联网企业也期待转板制度落地。据介绍, 目前点点客正在从财务指标、股权分散程度等方面不断努力完善。

## 3、上市公司+PE 仍将风靡：花 10 亿买 1 亿利润 到 A 股估值 30 亿

今年以来, 上市公司并购重组风起云涌, 一些上市公司热衷于通过并购来实施产业扩张和市值管理, 同时, 一些拟上市公司对 IPO 排队望而却步, 选择被上市公司收购, 曲线实现资本梦想。在这轮热潮中, “上市公司+PE”型并购基金模式风靡资本市场。不过, 当注册制渐行渐近, 如果拟上市公司能直接通过上市方式登陆资本市场, 这种模式能否延续目前的高热态势?对此, 多位业内人士称, 考虑到一二级市场存在的估值水位差、前几年 PE 所投项目数量巨大、行业领军者长期的产业整合大趋势等因素, 并购基金将继续保持相当的活跃度。



## 并购基金爆发

截至 12 月 1 日召开的第 68 次并购重组委工作会议透露，今年以来证监会审核的上市公司并购重组申请案已达 171 家次，尚在排队等候审核还有约 140 家。上市公司并购重组之热由此可见一斑。

在这轮热潮中，由私募股权基金携手上市公司设立并购基金的模式蔚然成风。自 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创先河以来，这一模式迅速被上市公司和 PE 联手复制。数据显示，截至 11 月底，已有 32 家上市公司宣布成立或投资产业并购基金，行业覆盖医药、TMT、文化传媒和环保等多个领域。这类基金定位于收购或参股符合上市公司发展战略需要的目标企业，是上市公司围绕产业链进行并购整合的平台。

今年 9 月，力鼎资本正式启动总规模 10 亿元的成都力鼎银科并购基金，专门用于配合上市公司进行收购兼并和产业整合。

这种模式的并购基金之所以火热，缘于两方面原因：一方面，上市公司中正在涌现一批产业整合者，PE 希望能够参与这个群体的成长，分享其产业并购的成果；另一方面，从短期来看较为重要的因素在于，与海外市场不同的是，目前国内资本市场非上市资产和上市资产之间存在显著的“估值水位差”，“花 10 亿元去买 1 亿元利润，到 A 股来可以估值 20 亿元至 30 亿元”，这进一步构筑了并购基金的利润基石。

力鼎曾经针对上市公司进行非主业相关资产并购做过一组模型，在不考虑产业价值、整合效应情况下，上市公司以激进并购不断合并财务报表、扩大市值和利润规模，现有一二级市场水位差会让参与各方获得 15%-20% 远高于市场无风险收益率的投资回报。

与上市公司合作并购基金，操作上的便捷性十分明显，一方面增加 PE 退出通道，同时并购融资途径也可以更多样化。

正是由于这诸多优势，2014 年以来，众多 PE 纷纷牵手上市公司成立并购基金。据统计，今年成立的并购基金数量比前几年成立的总和还要多。

## 注册制下“玩法”还将持续

只是，当注册制的脚步声渐行渐近，这套“玩法”还能继续吗？

在 11 月 19 日召开的国务院常务会议上，高层再提注册制，提出“抓紧出台改革方案”。证监会

已牵头完成注册制改革方案初稿，于 11 月底前上报国务院。

注册制推行将根本解决上市排队问题，这意味着可并购标的将大为缩减；与此同时，注册制推出将令中小市值成长股估值承压，一二级市场之间的套利空间将被压缩。

不过，下一阶段并购市场仍将延续旺盛势头。城投控股旗下诚鼎创投董事总经理唐祖荣表示，注册制的推进不会对并购产生太大的冲击。预计监管层推进注册制应当是有序推进、动态调整，进程不会特别快。从目前的情况看，正在排队等待的拟上市公司数目还相对庞大，“曲线救国”仍然是一些公司的快捷途径。

证监会最新公布的首次公开发行股票(IPO)审核工作进程表显示，截至 2014 年 11 月 27 日，证监会受理首发企业 636 家，已过会 32 家，未过会 604 家。未过会企业中，正常待审企业 579 家，终止审查企业 25 家。

注册制会在 2015 年逐步推出，并且不会整个市场全面推行，更大的可能是创业板进行分层，形成新的板块推行注册制，而且可能是新三板已经挂牌的优质公司，或者高科技未盈利公司在新三板挂牌一年以后，直接转板至创业板。

过去几年 PE 投了近万家企业，这些企业不可能全部实现 IPO。其中，至多 20%-30%能够上市，剩下的还是要被并购。目前上市公司市盈率较高，而并购市场估值也就在 8-12 倍之间，只要这个差价存在，并购市场将保持一定的活跃程度。

近几年许多上市公司确实是在做产业整合，市场上不少公司已经完成从三五十亿元市值到三四百亿元市值的转换。从更深层次讲，并购整合将加速新型蓝筹的诞生，成长型蓝筹是未来十年 A 股最具投资价值的上市公司群体。因此，上市公司的并购需求在下一阶段将继续保持旺盛势头。

#### 回归产业整合主逻辑

不过，长期来看，不能将视觉中心落在注册制的节奏上，而是回归产业整合这一大逻辑。

市场对于并购基金协助上市公司进行市值管理、一二级市场联动等存在一定的认识误区。一二级市场的估值价差套利，只能被视作非市场化红利的收益叠加，并购基金红利一定是来自于产业整合的长远蓝筹价值。

新型行业龙头借助并购实现更快成长，是并购的核心价值所在。股价炒作只是与并购伴生的现象。如果注册制将市场估值打下来，也将真正催生并购本源动力。

并购基金并没有出现过热苗头。国内产业整合还没完全开始，众多产业龙头所占市场份额比重还比较低，有些甚至是个位数，因此“并购时代才刚刚开始”。

#### 4、PE 投资打车软件已癫狂：2 年烧钱 15 亿 快的 C 轮融资将至

业内流传了近半年的滴滴打车大手笔融资消息终于尘埃落定。两大打车软件之一的滴滴打车，日前宣布获得超过 7 亿美元融资，由国际知名投资机构淡马锡、国际投资集团 DST、腾讯主导投资。本轮融资意味着中国移动互联网领域最大的一笔投资诞生，也是中国互联网非上市公司中最大的单笔融资之一。

打车软件的火爆让众多创投机构蜂拥而至，疯狂推高估值。但在模式尚未明确、用户需求和习惯不明的市场环境下，背靠腾讯、阿里两大互联网巨头，滴滴和快的的“烧钱竞赛”仍在路上。

##### 滴滴融资 7 亿美元

激烈的国内移动打车市场，喧闹声一阵高过一阵。12 月 9 日，滴滴打车宣布，公司获得新一轮超过 7 亿美元融资，由淡马锡、DST、腾讯主导投资。本轮融资意味着中国移动互联网领域最大的一笔投资诞生。这一数字已超出了绝大多数公司 IPO 时的融资金额。

早在今年 4 月，市场就有传言称滴滴打车已完成 D 轮 7 亿美元融资，估值约 35 亿美元。从目前情况来看，融资金额基本与滴滴官方公布的一致。

在此之前，滴滴打车已完成三轮融资，分别是来自金沙江创投的 300 万美元 A 轮融资，来自腾讯的 1500 万美元 B 轮融资，以及来自腾讯近 1 亿美元 C 轮融资。

按照滴滴方面提供的信息，成立于 2012 年 6 月的滴滴目前注册用户过亿，覆盖城市超过 300 个，注册司机超过百万、日高峰订单突破 520 万单。滴滴自称公司已成为中国乃至全球最大移动出行平台。

除出租车业务之外，滴滴在 2014 年 8 月还推出了针对中高端消费群体的商务专车业务。截至目前，滴滴专车业务覆盖了北京、上海、广州、深圳等 16 个大型城市，城市数量还在进一步扩张，日订单已突破 15 万单。

值得注意的是，腾讯再次出现在滴滴新一轮投资者名单中。按照目前公开的信息，本轮融资之前，腾讯已在滴滴身上投下了 4500 万美元。对此，腾讯总裁刘炽平的回答是腾讯与滴滴的合作充分

表现出协同效应。

### PE 疯狂推高估值

近来的打车市场可以说是资本投资的热土。滴滴公布该轮融资的背景是全球打车应用领军者 Uber 刚宣布融资 12 亿美元。作为最具价值的非上市高科技公司之一，成立仅四年的 Uber 已经成为移动科技界成功创业的典范。市场研究公司 VC Experts 称，Uber 这轮 12 亿美元的融资可能使这家叫车服务公司的估值达到约 400 亿美元。而这一数值有望和中国智能手机制造商小米一较高下。

而马来西亚刚成立不久的 GrabTaxi 也获得软银 2.5 亿美元的融资，估值超过 10 亿美元，PE 对打车软件的投资已到了癫狂状态，但依然乐此不疲。

打车市场规模究竟有多大？这是投资人和创业者最关心的问题。以上海为例，目前出租车总量已近 5 万量，按每台车 1.5 万元的月营收额保守估算，上海市每年出租车市场的营收就高达 90 亿元。北京、广州、深圳这几个城市都有上海这样的市场规模。此外，全国还有 600 多个城市有这样的需求。粗略统计，中国每年打车有 4000 亿元规模。现在大城市正规出租车空载率达 40%，但仍有很多人打不到车，而打车软件用信息化手段能解决这个问题。

打车服务是移动互联网时代 O2O 最好的呈现形式之一，因为它满足了位置服务、用户需求、在线支付的多重要素。

就国内而言，经过早期资本推动下的烧钱大战，出租车打车市场已经充分洗牌，滴滴和快的成为两大玩家。不过，两家公司背后分别依靠着腾讯和阿里两大巨头，在强调连接、O2O 大战略下，滴滴和快的起着开疆拓土的重要作用。

实际上，有关快的融资的传言也有一段时间。快的打车在今年初完成 B 轮融资，融资总额超过 1 亿美元，共有 4 家投资方，其中由阿里巴巴领投，而一嗨租车是参与者之一。快的打车日前透露，其 C 轮融资目前已完成，融资规模超过 B 轮，但对于具体金额及投资方信息并未披露。业内人士认为，随着滴滴该轮 7 亿美元融资的公布，快的正式对外公布其 C 轮融资的时间已为时不远。

### 烧钱竞赛在路上

从基础的出租车市场，到专车服务，滴滴和快的的烧钱竞争令人咋舌，“两年 15 亿元人民币”的烧钱速度，让同是烧钱大户的视频网站望而兴叹——即使这样，也没能烧出一个“一统天下”。面对快的背后毫不逊色的金主，滴滴打造“多端出行平台”的计划，注定不会一帆风顺。背靠腾讯、阿里两大互联网巨头，滴滴和快的的“烧钱竞赛”仍在路上。

滴滴号称“74.1%的用户选择使用滴滴，月用户活跃量两倍于第二名(快的)”，而快的给出的数据是“移动APP累计用户量快的占41.8%，高于滴滴2.6个百分点”。数据来源不同，数据标准不一，简单地说——打车软件市场的格局问题仍然存在争议。

而在打车这一需求成熟、用户教育成本相对低廉和总量庞大的市场，两大巨头几十亿元人民币的投入尚未分出高下，那在模式尚未明确、用户需求和习惯不明的新市场，需要烧多少钱？或许培育市场所需耗费的投入，会比打倒对手更为巨大。

此外，政策风险和安全风险是绕不过去的槛，打车和专车服务都曾遭遇政策问题。而专车服务在全国诸多城市爆出的“黑车”事件，或许也是滴滴们需要开拓新市场的原因。

## 5、PE/VC “从医”之道：嗜好创新药 投高端器械已无天花板

“触网”、“从医”不光是上市公司追逐的热点，也是PE/VC争相布局的领域。10日，在三江资本主办的“2014中国生物与医疗健康投资大会”上，来自鼎晖创投、软银中国、赛富基金、光大控股、弘晖投资等数十家国内知名PE\VC投资者就畅聊“从医”之道，并为新一轮生物医疗产业投资开出两剂“良方”。

“中国创新药的时代开始了”

从此前惧怕“吃药”，到如今嗜好吃“新药”，PE/VC投资生物医药领域的口味在今年悄然生变。近一年来，新药领域投资案例的增多，以及新药研发项目的估值日益高涨均见证了这一转变。从早期的风险投资到成长期的风险投资，创新药研发都已成为创投们热衷的标的。

有三大驱动力推开了中国新药市场的大门。一是国内政策监管和市场需求的推动，医药企业在新药研发的投入比例大幅提升，已提前备战创新药的大市场；二是国际药企巨头面临专利药到期、业务整合等困境，越来越多的医药人才选择回国创业探索新药之路；三是新药研发技术的不断突破带动了全球新药投资的积极性。因此，新药将是未来医药市场一个长期的热点。

对于院校类项目投资的一个前提是，要选择对品种。对于少数的抗癌肿瘤药而言，项目完成临床一期就可以卖出去。而哮喘药、心脑血管药项目可能就要等到临床二期才能增值。

高端器械及医疗服务已无“天花板”

除选择“吃药养生”之外，PE/VC还青睐“练器械”。相比生物制药，医疗器械的投资优势主

要在于其审批周期短，千百万即可启动，短期内即实现可观的回报率。而持续火热的医疗器械领域的并购浪潮也让投资人看到，高端器械市场发展空间已逐步打开。

从迈瑞医疗、鱼跃医疗等一批优秀国产器械商在医疗设备高端化的不断探索来看，未来的国产高端医疗器械完全有可能实现进口替代，这一过程不会有“天花板”。不排除会从复制之路走起。通过复制让企业在激烈竞争的环境中存活下来，再把挣到的利润投入到研发当中，研发出高端的医疗器械。

将医疗器械的投资进一步放大则是整个医疗服务产业及 8 万亿的大健康市场。在先后并购妇科、儿科、透析等 8 所医院后，鼎晖旨在从横向上打造一个医疗集团，纵向上能够为其所投资的器械、诊断等企业服务。

## 6、天使机构化催生天使 FOF VC/PE 或主导 A 股互联网板块

对于今天的风险投资或者私募股权投资来说，已经不仅仅是一个简单的技术创新的问题，而是它肩负着重新塑造很多的产业，并且把这些产业重新带到一个成长轨道上去的责任，所以说，时机是非常好的。

天使机构化催生天使 FOF VC/PE 或主导 A 股互联网板块

2014 年 11 月 2 日，好买在上海举行了第九届好买财富管理峰会。2015 年，VC/PE 怎么走？

把新兴产业带入成长正轨

这两年时间，大家普遍感受到，政府的监管尺度放宽了，创新产业的机会越来越大。从深层次分析，其实是宏观压力，政策面的压力大，这种情况下要让既得利益者革自己的命，进行创新的可能性不是非常大，要让学校革自己的命，让医院革自己的命，让银行革自己的命，让传统进出口公司革自己的命都是非常不容易的事情。需要引入增量触发这个变革，这个过程当中需要一些新的力量进来，这个新的力量恰恰不是原有的既得利益者，这些新的力量可能是在中关村，可能是在张江，也可能是在深圳的某一个创业园里面。

在美国，传统行业成熟了，互联网开始介入，一步一步往上走，不断提升产业效率，我们叫做千层饼的结构。但是在中国，传统行业本身还没有成熟的时候，整个互联网甚至移动互联网的浪潮就来了，来了之后它不仅仅是在改造传统行业的问题，它是重新塑造一个行业，这个行业有可能是因为互联网或者移动互联网的诞生而诞生的。在传统金融还没成熟的时候互联网金融就来了，传统教育还没成熟的时候互联网教育就来了。

可以预见，线下的市场都会被颠覆，过不了两三年时间，服装交易市场没有了，蔬菜交易市场没有了，钢铁交易市场没有了，古玩古董鱼虫花鸟交易市场都没有了，这些年轻人以后直接把它端到网上去，直接在上面建一个交易市场。

对于今天的风险投资或者私募股权投资来说，已经不仅仅是一个简单的技术创新的问题，而是它肩负着重新塑造很多的产业，并且把这些产业重新带到一个成长轨道上去的责任，所以说，时机是非常好的。

### 未来 VC/PE 行业的大趋势

第一，是整个宏观经济的变化，给 VC 和 PE 行业带来了非常高的投资机会，投资的方向越来越靠前。天使现在开始“机构化”，诞生了来募集天使基金的母基金，说明天使投资如今的火热程度。但投资靠前也意味着投资者要去接受更长时间的回报周期，这个是非常不容易的一件事情。现在我们可以看到，预期回报在五年以上的私募股权投资基金也都能够募到钱了，这对行业来说是非常大的变化。

第二，定向增发、并购基金，和上市公司一起进行非公开的私募股权的投资，未来会成为主旋律。因为创新成长、并购整合，在颠覆、改造、重塑这些产业的同时，也让资产完成更高效率的合理配置，或者说去消灭一些落后产能，推进了集约化的过程。未来三到五年、十年，一定会涌现许多过千亿市值的中国公司，而且很有可能是民营企业，用私募股权投资这些上市公司，这是未来非常有价值的一个事情。

第三，三板市场有望迎来中国的创新企业，也就是高科技企业、互联网企业在中国的二级市场中会掀起非常大的波澜。在 A 股上市，与在纳斯达克、纽交所上市标的还是有差异的，未来有可能在三板上市的互联网企业，更多会有一些现实收入，或者营利预期相对比较明确的企业，比如说跟互联网游戏、电子商务、互联网金融相关的，比较容易进行变现，有现实的收入支撑。大胆推测，在 A 股市场上将会形成以 VC 和 PE 为主导的互联网板块。

## 7、传媒公司恋并购：稳定回报+控制风险 光线传媒砸 2 亿参与

上市公司恋上基金模式，一般有两种考虑，有的是为下一步转型打基础，以产业基金的方式来运作，有助于控制风险。另一方面，有的产业基金本身就是一种稳定的回报。

近日沪指重新站上 2900 点，文化传媒板块全线飘红，有 7 只个股涨停，其中光线传媒拟出资 2 亿元参与设立创投基金，受到资金追捧，成为影视子板块唯一涨停的个股。

光线传媒砸 2 亿

参与设立基金

光线传媒 9 日公布，拟以自有资金出资 2 亿元，作为有限合伙人参与设立华兴光线创业投资合伙企业。华兴光线目标总认缴出资额为 10 亿元，当认缴出资额达到或超过 5 亿元时，普通合伙人可确认首轮募集完成。该基金将重点投资互联网、高科技、新媒体等与文化传媒相关的产业以及电商、医疗健康领域有潜力的企业。

光线传媒小幅高开后一路震荡上涨，上午 10 时左右封涨停，而在前日的股市调整中也逆市上涨了 1.57%。

华兴光线的主要投资对象为上述行业内有上升空间的非上市公司，特别是对领域内的创业型企业和其他成长期企业进行股权或类似权益投资。本次对外投资有利于增强公司盈利能力，同时有利于公司获取优质投资机会，加快产业链布局。此前，光线传媒已通过并购进入网络游戏领域。

传媒公司恋并购有两种考虑

今年以来，文化传媒市场并购重组火热，各路行业资本参与的文化产业并购基金也频繁设立，其中也有多家传媒上市公司出资参与。例如，当代东方与华安资管共同发起设立“华安当代文化产业基金”，总规模达 50 亿元，山水文化与另外两家公司发起设立了 20 亿元的文化产业投资并购基金，此外，天舟文化、省广股份、蓝色光标、奥飞动漫等也先后有类似动作。

据了解，“上市公司+PE”模式近几年逐渐兴起，广受追捧。此模式为 PE 联手行业集中度低的上市公司设立并购基金，进行控股型并购，并购标的团队保留持股，待业务成熟后，选择将该资产出售给上市公司。

上市公司恋上基金模式，一般有两种考虑，有的是为下一步转型打基础，以产业基金的方式来运作，有助于控制风险，待项目成熟后，上市公司再以收购剩余股权的方式深度接入。另一方面，有的产业基金本身就是一种稳定的回报，从财务投资领域上来衡量，也是一个不错的选择。

## 8、PE 退出方式演变：并购成主流 91 无线其实不值 19 亿美金

随着中国经济改革的稳步推进，以期通过金融市场反哺实业的背景下，资本市场改革进程也日益提速。同时，作为资本市场改革的一部分，私募股权投资(PrivateEquity，下称 PE)退出渠道也



已成为市场关注焦点。

所谓 PE，是指通过私募形式募集资金，对私有企业，即非上市企业进行的权益性投资，从而推动非上市企业价值增长，最终通过上市、并购、管理层回购、股权置换等方式出售持股套现退出的一种投资行为。

并购作为 PE 退出渠道的一种，从 2004 年股权改革以来，直至 2013 年并购市场都是政府搭台的做法。而 2013 年以后，市场出现重大转变，主要是因为企业转型的压力。诸多上市时间较久的上市公司，特别是中小板，可能上交所的公司质地更加优良，而深交所上市企业频频参与、实施并购，就是为了寻求转型。

2012 年由于中国国内外需求增长双双放缓，各类成本显著上升，导致诸多企业效益大幅下滑，甚至部分行业出现全行业亏损的现象。2012 年第四季度，尽管随着宏观经济形势企稳，企业效益有所好转，但由于中国国内经济总体上处于调整转型期，企业经营仍然面临许多困难，诸如产能过剩问题突出、综合成本持续上升、缺乏竞争新优势等，都对企业转型升级提出紧迫要求。因此，2013 年成为中国企业转型升级至关重要的一年。

PE 退出渠道中，并购是很重要的退出途径。不过，虽然并购这个退出渠道拥有许多优势，但是却很难对这些优势做出评估。

2013 年百度出资 18.5 亿美元收购 91 无线，其时 91 无线在出售给百度的同时，其正在香港港交所申请上市。然而，当面对 18.5 亿美元的收购价格时，91 无线就毫不犹豫地同意该笔交易。从估值角度来看，91 无线的确不值这么高价格，但是从产业并购角度来思考的时候，百度和 91 无线之间的协同效应是产生溢价的重要原因。

所以从上述角度来说的话，并购与企业上市更加难以对比，这需要针对企业特点，从市场背景来具体案例具体分析。

统计显示，今年以来，共有 115 笔投资借助企业们的海外上市实现退出，获得的账面回报率来看，由于多笔投资的细节信息并不完善，因此，可供比对的投资仅有 45 笔，这 45 笔投资中，有 8 笔投资获得 10 倍以上的账面回报，而今日资本投资京东获得的回报最为可观。

从目前情况来说，PE 退出渠道一方面是并购退出，另一方面就是将资产出售给上市公司。未来预期 PE 通过此种方法退出资本市场的案例会越来越多。

## 9、证监会核发 12 家 IPO：半年已累计发行 79 家

随着年关的临近，证监会新股发行计划也在有条不紊的推进中，昨晚又有 12 家公司 IPO 首发申请获得证监会核准。

春秋航空、国信证券、葵花药业等众多知名公司榜上有名，而国信证券更是 A 股市场两年来首家拿到 IPO 上市批文的券商。但上述获得发行批文的公司尚未披露具体的发行计划。不过，根据此前的发行节奏来看，“准”上市公司披露发行公告以后，往往会立刻启动发行程序。

### 半年已累计发行 79 家

12 月 10 日晚间，证监会官方微博发布消息称，12 月 10 日证监会按照法定程序核准了 12 家企业的首发申请。12 家企业中上证所有 6 家、深交所中小板有 3 家、创业板有 3 家。自今年 6 月份以来，这已经是证监会下发的第七批 IPO 批文，相关企业及其承销商将分别与沪深交易所协商确定发行日程，并陆续刊登招股说明书。

具体来看，拟登陆上证所的 6 家企业分别是春秋航空股份有限公司、浙江新澳纺织股份有限公司、北京高能时代环境技术股份有限公司、宁波高发汽车控制系统股份有限公司、苏州工业园区设计研究院股份有限公司、南威软件股份有限公司。

此外，国信证券股份有限公司、中矿资源勘探股份有限公司、葵花药业集团股份有限公司等企业拟登陆深交所中小板。此外，拟登陆创业板的 3 家企业分别是广东正业科技股份有限公司、浙江迦南科技股份有限公司和浙江金盾风机股份有限公司。

实际上，此前证监会曾明确表示，从今年 6 月到年底，计划发行上市新股 100 家左右。在 6 月至今的近半年时间里，目前已有 66 家公司成功完成 IPO 发行工作，获得批文的华电重工也将于今日上市发行。由此，若再加上昨晚 12 家首发申请获批，截至 12 月 11 日，已有 79 家公司获证监会批文。

据悉，明年一月份核准发行的企业，仍然是依据 2014 年申报的财务数据，在 2014 年年底前通过发审委会议的。因此，从这个意义上说，明年一月核准发行的企业也要计算在 100 家之内。

### 两年来首家券商获核发

说到近期 A 股市场的热点，券商板块无疑是各路资金关注度最为集中的领域，众人拾柴火焰高。

不过，就在 11 月份之前，招商证券、光大证券等个股在上市后的数年里一直处于破发状态，而就在这短短的一个多月时间里，券商股异军突起，纷纷刷新历史股价新高。

在此背景之下，国信证券首发事项在发审会第 191 次会议中顺利通过，其首发申请也于昨晚获得证监会核准。据 8 月份披露的招股书申报稿显示，国信证券截至 2014 年 6 月 30 日的资产总计为 835.82 亿元，今年上半年完成营业收入 42.59 亿元，并实现净利润为 14.96 亿元。

国信证券此次拟公开发行不超过 12 亿股，募集资金总额在扣除发行费用后，将全部用于补充其运营资金。

与此同时，上一次券商通过 IPO 方式登陆 A 股市场还要追溯到两年多以前，即 2012 年 5 月西部证券挂牌上市，登陆中小板市场。

事实上，在这两年多时间里，证券公司几乎只能以重组并购的形式“曲线”进入 A 股市场，这包括申银万国与宏源证券、民族证券与方正证券、湘财证券与大智慧、安信证券与中纺投资等。除此之外，尚有多家券商企业正在证监会进行 A 股 IPO 排队，东方证券、中原证券、国泰君安、第一创业证券、银河证券、浙商证券和华安证券等券商均已披露招股书申报稿。

## 10、“互联网 PE”应运而生：两雄联姻 监管还需差异化+自律

随着互联网技术的快速渗透，明年 PE 行业或迎来新一轮大发展，互联网 PE 将乘风而起。同时，监管部门在规范私募股权投资基金时，应该与证券投资基金有所区分，私募证券投资基金、股权基金、创投基金在运作方面有很大的差别，应在监管规则上明确分类监管模式。

### 互联网与 PE 联姻成热点

传统的 PE 运营模式，已不能满足行业的高速发展。靠天吃饭的行业旧常态已被改变，在移动互联网、大数据快速发展的今天，PE 行业的经营理念、经营模式和经营业态都将因互联网的进入而发生重大改变。

股权众筹概念的泛化，网络信贷(P2P)企业的成长，这些都是互联网 PE 的呈现。对此，单祥双有不同意见，他指出，互联网 PE 不仅仅是中后期的项目投资那么简单，它包含了整个股权投资过程，在企业发展的不同阶段，将整个行业的资管数据、科技数据、人才数据、项目数据、市场数据等集合起来，让不同地域的投资人和项目可以通过互联网平台无缝对接。单祥双透露，中科招商将在明年上半年搭建有关互联网 PE 的投融资平台，拟在新三板上市的中科招商提出的不超过 90 亿元的定增计划，其中一部分募集资金将被用于该互联网 PE 的搭建。

通过互联网平台融资成本低，因为平台搭建不费成本，出资方和项目直接在网络上进行对接，解决了不少中小企业融资难、融资贵的问题。

### 实行差异化自律监管

今年8月份，证监会发布了《私募投资基金监督管理暂行办法》，该办法适用于私募证券投资基金、私募股权投资者基金、创业投资基金三大类私募基金监管，其中针对行业特点，该办法对不同类别私募基金进行差异化行业自律和监管的制度安排。

办法在整体框架设计上，在一些方面没有考虑私募股权投资和私募证券投资两个行业的明显差异，纳入统一监管范畴，这需要在下一步的自律环节给予股权投资基金一些差异化对待。

据悉，中国证券投资基金业协会正加快建立分类行业自律机制，针对不同私募基金现状制定差异化监管指引，比如信披规则、销售、投资运作等环节业务规范和指引，同时该协会也在筹备成立私募股权专业委员会，以各专业委员会为平台，对不同类型的私募进行差异化自律，此外，协会还在建立行业培训班制度，完善培训体系、私募备案体系，提升私募基金备案常态化的效率。同时，股权众筹融资的相关监管规则正在抓紧制定中，不久后该规则将公布。

## 11、P2P 离“三板、四板”有多远？

互联网金融行业跻身资本市场是必然趋势，但是目前核准制条件下，企业上深、沪市场的难度较大，新三板和四板市场确实是不错的选择。

首先，新三板来历。所谓“新三板”落地在北京，最早起源于2001年“股权代办转让系统”，主要承接退市公司的交易需求。2006年，中关村科技园区非上市股份公司进入代办转让系统进行股份报价转让。后，两者合二为一，在2013年1月16日，全国中小企业股份转让系统设立。但，新三板不是场内市场，而是场外市场，其投资人不是普通百姓，而是有风险识别能力和承受能力的机构或个人。目前，在新三板上市公司已超过1400家，火爆进行中。

其次，新三板“上市”要求。所谓在新三板挂牌的公司不同于在上交所、深交所上市的企业，新三板公司属于公开发行不上市企业。也就是说这些企业的股权交易不是公开转让的，而是投资人满足适当性要求，也就是俗称，“合格投资人”才能玩的游戏。《全国中小企业股份转让系统业务规则(试行)》(自2013年2月8日起施行)第2.1款之规定，股份有限公司申请股票在全国股份转让系统挂牌，不受股东所有制性质的限制，不限于高新技术企业，应当符合下列条件：

(一)依法设立且存续满两年。有限责任公司按原账面净资产值折股整体变更为股份有限公司的，存续时间可以从有限责任公司成立之日起计算；

(二)业务明确，具有持续经营能力；

(三)公司治理机制健全，合法规范经营；

(四)股权明晰，股票发行和转让行为合法合规；

(五)主办券商推荐并持续督导；

(六)全国股份转让系统公司要求的其他条件。

大家可以看到，新三板挂牌的条件较宽，P2P 行业新兵也有机会参与其中。

再次，四板是区域性股权交易市场。四板的活跃程度有限，目前国内四板市场有北京、浙江、山东等。以北京为例，北京四板市场的本名叫做“北京股权交易中心有限公司”，注册资本金 2 亿元。属于私募市场，为企业提供股权、债券的转让和融资服务，发行中小企业高收益私募债等固定收益类创新金融产品。目前，京四板对非上市股份制企业规模盈利基本无要求，只需存续期超过一年可以到北京股权交易中心办理。

我国资本市场依然执行核准制度，未来可能步入备案制，监管机关的出发点，还是会保护投资人利益。新三板、四板挂牌均未对资产、股本作出要求，也未对实际控制人、董事及高管近期是否发生重大变化作出要求。P2P 企业还年轻，可以考虑在场外市场挂牌的办法增信，但企业一旦走向资本市场将是一条漫长的道路，一个公众公司的日子并不好过。

## 12、12.08 -12.14 一周并购事件

2014 年 12 月 08 日-2014 年 12 月 14 日中国投融资事件统计见下表

图表 36 2014 年 12 月 08 日-2014 年 12 月 14 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
途牛旅游网	携程国际	互联网信息服务	1500.00 万美元	2014-12-12
熙康	N/A	其他计算机服务	1600.00 万美元	2014-12-11
熙康	东软控股	其他计算机服务	4300.00 万美元	2014-12-11
东软医疗	N/A	医疗诊断监护及治疗设备制造	22829.20 万元	2014-12-11
东软医疗	东软控股	医疗诊断监护及治疗设备制造	49840.50 万元	2014-12-11
掌沃无限	山水文化	其他软件服务	36000.00 万元	2014-12-10

数据来源：中商产业研究院

### 13、一周风投事件统计

#### 12/11/14 礼物分享电商“达令礼物店”获今日资本等 B 轮融资

达令礼物店是一个主打礼物分享的潮流商品购物网站。所有的产品都是从国外进口或者国外品牌在中国生产的。同时达令拥有大量买手在全球挑选各类时尚礼物，其中大部分布在美国和欧洲，覆盖家居类、包袋类、配饰类等商品。此次 B 轮融资由今日资本领投，IDG 资本、红杉中国跟投，资金主要用于完善海外供应链建设以及用户体验的提升。

#### 12/10/14 KTV 社交应用一起唱获得 1200 万美元 B 轮融资

一起唱 (iOS/Android) 是一款 KTV 预定 + 交友应用，宗旨是让用户在线上通过兴趣图谱找到投机的人，最终发展到线下 KTV 社交。该产品于 2012 年底上线，上线之初得到 IDG 500 万人民币天使轮融资，经过一年多发展已覆盖上海、北京多数 KTV 商户。其 CEO 伊桑表示旗下第一款安卓点歌系统也同时发布，未来一起唱将侵入硬件、店内 CRM、周边生活服务等 KTV 全产业链。此轮融资依然为 IDG 领投。

#### 12/10/14 原创 IT 职业教育网站“我赢职场”获 3500 万 A 轮融资

我赢职场是原创视频+自有平台相结合原创 IT 职业教育网站，有 5 年多的内容积累，制作长达 8000 多小时，同时拥有 6 万多在线课时，300 多套完整课程。目前我赢职场将用平台 + 服务的方式来吸引用户付费，未来还将建立一套基于职业方向的教育体系。

#### 12/09/14 宝驾租车宣布 A 轮融资获得 3000 万美元

宝驾租车是一家汽车共享和租赁服务平台，提供基于 P2P 的汽车租赁服务，通过网站和手机客户端，车主可以将闲置车辆租借给亟需用车的租客，并且获得额外收入；租客则可以用比市场低 30% 的价格租到需要的车型。该公司宣布获得 3000 万美元 A 轮投资，该轮融资由中国平安和启明创投联合领投，58 同城跟投，以太资本担任此次融资的独家财务顾问。

#### 12/09/14 蚁视科技 ANTVR 获得红杉资本千万美元 A 轮投资

北京蚁视科技是一家专注于穿戴式设备、虚拟现实技术、增强现实的技术公司，旗下产品 ANTVR KIT 是一个兼容所有电影和游戏的 3D 虚拟现实套装。2014 年 12 月该公司获得红杉资本千万美元 A 轮投资。

#### 12/08/14 蓝港互动港交所今日上市，最高融资 1.9 亿美元

蓝港在线是一家互动游戏娱乐开发商，产品包括《苍穹之剑 3D》、《王者之剑》、《黎明之光》、《三国演义》、《西游记》等 13 款端游和页游。2013 年 4 月，蓝港在线正式转型为移动游戏公司，专注于移动游戏领域。该公司今日正式登陆港交所，最高融资将达到 1.9 亿美元。

#### 12/08/14 商用 WIFI 迈外迪融资 3 亿美元，腾讯、大众点评网联合投资

WiWide 迈外迪是一家商用 Wi-Fi 网络架构及媒体服务提供商，通过 Wi-Fi 无线网络新媒体提供精准网络准营销服务。目前，他们免费为咖啡馆、西餐厅、机场等商家提供 Wi-Fi 上网设备、以及安装和维护服务，当客人们通过迈外迪提供的解决方案接入 wifi 时，会先看到迈外迪导航首页，而迈外迪通过在登陆页面上投放广告获得收入。

#### Adobe 以 8 亿美元现金收购图库网站 Fotolia

Adobe 将以 8 亿美元现金收购图库网站 Fotolia，Fotolia 自 2005 年创建以来，已在 15 个国家以 11 种语言运营并提供超过 3400 万个数字图像和视频。此次收购对 Adobe 来说意义重大，因为 Adobe 在服务的正是不计其数的摄影师和设计师。买下一个图库网站将能加深 Adobe 与其用户业已存在的纽带。

## 14、证券市场一周回顾

### （一）股票市场

12月9日的中国A股遭遇“黑色星期二”，具有代表性的上证综指更跌逾5%，失守2900点。种种迹象表明，此轮牛市具有明显的“疯牛”特征，盲目入市极有可能被套牢。针对9日前上涨趋势，面对狂热的行情，很多投资者都认为又一波牛市来临，甚至认为这一波牛市将超越2007年的牛市，增幅会更高，持续时间会更久。在乐观心里预期的驱使下，大量投资者盲目入市或加大投资，坊间还传出了“卖房炒股”的言论。仅12月1日至5日，沪深两市新增开户数就高达。其实这一轮行情的主要推动力量是杠杆资金，但整体上缺乏经济基本面、企业基本面的支撑，因此此轮股市上涨的行情具有极大的不确定性，对于投资者而言，具有很高的投资风险性。果然，在12月9日沪深股指双双迎来暴跌，跌幅分别达到5.43%和4.15%，创下近年来A股市场单日跌幅峰值。然而，在杠杆资金的作用下，当天成交量仍然突破了12000亿元。不过，还是难以支撑之前的行情。近日来，两市股指均持续震荡，一会儿如同“疯牛”，一会儿又是“大熊”。对于普通投资者来说，这样的行情太过复杂，风险就如同潮水，一不小心就面临翻船的境况。

总体来看，本周国内首批沪港通基金面世，投资者可以低门槛分享沪港通投资机会。截至12月12日收盘，上证综指收2938.17点，周涨幅0.02%；深证成指收10462.31点，全周上涨3.92%。

## （二）债券市场

本周(12月8日一周)资金面平稳，央行公开市场净投放50亿元，债市收益率上行，现券下跌。

数据显示，12月12日银行间市场回购定盘利率隔夜品种收报2.7200%，较5日涨2BP，7天回购定盘利率收报3.8100%，较5日涨36BP，14天回购定盘利率收报4.4500%，较5日涨50BP；上海银行间同业拆放利率(Shibor)周内上涨，1周品种最新报3.5870%，较5日涨19.7BP，2周品种报4.2020%，较5日涨24.4BP。

### 1、公开市场

周四(12月11日)央行连续第五次暂停公开市场操作，鉴于当周共有正回购到期50亿元，央行最终实现资金净投放50亿元，上周(12月8日一周)为净投放300亿元。

对此，本周央行公开市场净投放较上周大幅减少，且下周(12月15日一周)公开市场无正回购到期，意在维持货币平稳，但这可能倒逼央行转变操作方式。

预计下周央行会继续暂停公开市场例行操作，资金面及利率还是以稳定为主。但从近年央行操作规律看，每半年正回购和逆回购交替一次，再加上跨年因素等压力，公开市场逆回购可能在明年1月发生。



12月11日12家公司刊登招股书，网上申购日集中于12月18日至23日。同时值得注意的是，统计局最新公布的CPI、PPI数据显示，11月CPI同比上涨1.4%，较10月的1.6%明显回落；PPI同比降幅则扩至2.7%。CPI和PPI同降加上年末因素及新股IPO等压力，市场对于货币继续宽松的预期仍在升温。

## 2、债市走势

中证登周一（12月8日）发布《关于加强企业债券回购风险管理相关措施的通知》，对交易所企业债质押标准进行重新规定。暂时不受理新增企业债券回购资格申请，已取得回购资格的企业债券暂不得新增入库；主体评级达不到AA级，债项评级达不到AAA级的企业债券不得新增入库，有新增入库的将强行出库；地方政府性债务甄别完成后，纳入地方政府预算范围的企业债券执行原回购准入标准，其他执行新标准。

对于后市债市走势，受中证登债券新政等因素影响，本周债市收益率上行。周二（12月9日）、周三（12月10日）债券型基金由于遇到大量赎回，被迫卖债应对，短融收益率上行超过150BP。交易所城投债受影响也较大，部分城投债收益率一度上行超过150BP，之后随着券商自营等买盘的加入，收益率逐渐企稳。预计下周，在新股IPO及年末因素等压力下，债市收益率仍将以上行为主，资金利率或也将上行。

预计未来一周，临近年末机构出钱较谨慎，银行间资金利率或小幅上升，进一步宽松货币政策出台的可能也较有限，债市收益率下行动力不足。

## （三）基金市场

本周（12月8日一周），根据德圣基金研究中心的数据，截至12月11日，偏股方向基金仓位微降，可比主动股票基金加权平均仓位仍保持在90%以上。

经过上周（12月1日一周）各基金公司一致加仓后，本周减仓基金公司增加，特别是一些中大型基金公司。加仓较大的有泰信、万家等旗下的基金，这类基金多为配置型产品，仓位较低，在市场风格转换后能及时加仓，业绩提升也较为迅速。减仓较大的基金主要以汇丰晋信、国联安为主。观察基金近期仓位可以看出，基金操作整体平稳，异动基金仓位调整以低仓位基金、次新基金加仓为主，高仓位基金调仓并不明显，基金被动持仓维持原有风格为主。本周主动加仓的基金主要以偏好主题投资、仓位较低的配置基金以及风格灵活的中小盘基金为主。成长股主配的基金调仓成本较高，在强势逼空行情中可作为空间较小，业绩阶段下滑明显。

本周国内首批沪港通基金面世。3只沪港通基金和此前投资港股的QDII相同点是投资标的仍然

是港股，不过，沪港通基金的主要优势在于，走的通道是港股通，成本更低，交易更为便捷。对于传统的港股 QDII 而言，未来或面临进一步挑战，生存空间受到挤压，或面临转型为沪港通基金或者投资其他海外市场的选择。

南方恒指 ETF 跟踪的是恒生指数，该基金的亮点是认购起点仅为 1000 元。相较港股通要求不低于人民币 50 万元的资金要求和其他 ETF 最低 50 万元的申购起点，大幅降低了投资者分享沪港通投资机会的门槛。

华夏基金发行的是华夏沪港通恒生 ETF 和华夏沪港通恒生 ETF 联接两只基金。两只基金跟踪的指数均是恒生指数。和目前其他 ETF 和 ETF 联接相同，华夏沪港通恒生 ETF 的认购金额下限是 100 万元，华夏沪港通恒生 ETF 联接认购下限是 1000 元。

## 四、产业市场

### 1、钢铁业今年利润或超 280 亿 创近三年来新高

中钢协的最新统计数据表明，虽然今年以来我国钢材价格屡创历史新低，但在铁矿石、焦煤等主要原燃料价格下跌幅度远超钢材价格的情势下，我国钢铁行业的盈利水平和经营状况得到了较大改善。根据经营态势预测，今年钢铁行业利润总额或将达到 280 亿元以上，创近三年来的新高。这也表明，采购成本的大幅度下降，对我国钢铁企业制造成本的降低和盈利水平的提高起到了决定性的重要作用。

数据显示，截至今年 11 月末，全国三级螺纹钢平均下跌 17.8%(623 元/吨)，热轧板下跌 13%(458 元/吨)；同期，62%澳粉下跌 47.8%(64 元/吨)，国内矿下跌 36.8%(390 元/吨)，焦炭(1044, 13.00, 1.26%)下跌 35.7%(500 元/吨)。由于开年以来，占制造成本 70%左右的原燃料价格的跌幅远超成品钢材 2 到 3 倍，这为企业提供了极为有利的降成本条件。

根据中钢协今年 10 月份的财务数据，列入该协会统计范围的全国 88 户重点单位中有 67 户盈利，21 户亏损，亏损面为 23.9%，比今年 4 月份出现的最高数据 45.5%有大幅下降。报告期中：各企业累计实现利润 227 亿元，同比增长 61.3%，增加 86.1 亿元；资产负债率 5 月~9 月实现“五连降”，钢铁业的负债情况正在逐步改良；工资总额比去年同期增加 42.7 亿元，增长 4.83%，钢铁业职工收入增长幅度远超 CPI。中国钢铁业的整体经营管理水平、盈利和抗风险能力等正在持续改善和提高。

数据还显示，截至今年1月末，全国88户重点单位财务费用同比增长20.7%，应收账款213亿元、应付账款418亿元，分别同比增长19.4%和9.9%，反映出我国钢铁行业的资金、债务、运行成本等问题仍然较为突出。

## 2、保健品行业迎新一轮洗牌：药改电商双挤压

随着近期国家发改委放开药价管制，整个药品保健品市场正在迎来新一轮洗牌。数据显示，今年“双十一”期间天猫医药馆的医药类目销售额同比增幅315%，保健品的销售份额更是迅速上升。

随着国家放开药价，传统药品保健品零售渠道的利润将大幅削减。尤其在互联网电商冲击下，传统渠道“关店潮”必然来袭。保健品产业虽然近年保持着高速增长，但眼下却面临一次大考。能否摆脱传统的药店销售模式，迅速转型电商，考验着每一个行业参与者。消息显示，近期销售非处方药、保健品的网上药店成倍增长。安利、汤臣倍健、生命力等一批保健品企业正在积极谋求电商转型。

### 电商大潮倒逼保健品企业触网

近日，国家发改委在向全国8家医药行业协会发出的《推进药品价格改革方案(征求意见稿)》中提出，拟从2015年1月1日起，取消药品政府定价或指导价，让药品价格在市场竞争中形成。眼下，距离新政实施仅剩不到一个月时间。

传统药店销售受药价调整影响将面临萎缩，对于依赖传统药店渠道销售的保健品来讲，无论是依靠已有的电商平台还是自建电商渠道，模式的创新不可避免。

实际上，在电商大潮的席卷之下，保健品行业已出现分化，以往耳熟能详的太太口服液、太阳神、脑白金等逐渐淡出消费者视线，而一批带着互联网思维的品牌正在迅速转型，顺势而上。近期，国内保健品行业巨头汤臣倍健高调宣布将转向价值营销，线上线下品牌商、经销商与零售商联动，以消费者为核心建立新的价值网，让消费者享有汤臣倍健个性化的营养师服务及相对应的健康干预方案。

而今年初刚刚完成在澳大利亚上市的生命力，也在最近发布其发展新思维。澳大利亚生命力控股集团董事会主席陈良超表示，生命力差异化定位于“我的家庭营养管家”，重打全家健康牌，将以更加贴近消费者的方式，通过强化线上线下联动，构建起由网上平台、渠道终端、用户所共同构成的闭环生态系统，强化与消费者的直接对接，做到网中有店、店中有网、店网互补、互利共赢。

生命力成功上市成为中国膳补剂海外第一股之后，近期签约李湘一家三口作为品牌代言人，并

独家冠名即将开播的《带着爸妈去旅行》，为其品牌扩张铺路。

### 万亿产业迎来发展拐点

国务院《关于促进健康服务业发展的若干意见》明确提出，到 2020 年，健康服务业总规模达到 8 万亿元以上，在巨大的产业机遇与转型形势之下，中国保健产业已迎来升级发展的关键时期。

互联网最具价值之处不在于自己生产新东西，而是对已有行业的潜力再次挖掘，生命力将以互联网新思维持续深耕产业，为消费者创造更多的价值。

如今的保健品市场，正面临一场空前的大洗牌，市场的狂欢已经开始，新加入战团的大企业越来越多，竞争空前激烈，而越是在这个时候，就越是应该思考如何顺应产业发展趋势，避免“劣币驱逐良币”，靠一流的品质赢得消费者的信任。

中国膳食营养补充剂行业已经迎来发展的黄金 10 年，汤臣倍健、生命力等一批具有上市公司背书的优秀企业有望实现更加长远的发展，整个产业也有望出现新的领军品牌。

### 3、国产米业加工厂困境：廉价进口大米大军压境

国家统计局最新公布的全国粮食生产数据显示，2014 年全国粮食总产量 60710 万吨，增长 0.9%。与此同时，中国三大主粮水稻，玉米，小麦的净进口已常态化。

国内粮食市场出现持续增产和进口激增并存的主要原因，是中国粮价大幅高于国际市场。在进口大米低廉和国内稻谷收购价强劲的双面夹击下，国内大米加工企业利润进一步受到挤压，国内部分粮食主产地(以南方为甚)的大米加工企业面临倒闭的困境。面对国外廉价米的冲击，国内部分粮食企业避开正面冲突，通过提升品质开拓高端市场来提高竞争力。

国内晚籼米比越南大米每吨贵 1500 元

自 2012 年起，我国粮食市场出现持续增产和进口激增并存的现象，今年尤甚。国家统计局最新公布的全国粮食生产数据显示，2014 年全国粮食总产量 60710 万吨，增长 0.9%。海关总署公布的最新数据显示，2014 年前 10 月中国累计进口谷物和谷物粉 1565 万吨，较去年同期增长 43.6%；大米出口 23.7 万吨，较去年同期减少 41.6%。

进口的本质不是我国自身粮食供需出现了问题，而是国内外的差价导致了进口的商业条件。粮食进口实施关税配额管理，只要在这个配额内进口的粮食都有低关税，所以只要国外粮价低于国内

价格，粮食贸易商就会大量进口。

当前国际粮价远低于国内粮食价格。一方面，国内近年一直对水稻等实行最低价收购，稻谷价格持续上涨，在一定程度上助推了国产大米价格。2014 年国家继续在粮食主产区实行最低收购价格政策，并适当提高最低收购价格水平，早籼稻(三等)、中晚籼稻和粳稻每 50 公斤的最低收购价格分别提高到 135 元、138 元和 155 元，比 2013 年分别提高 3 元、3 元和 5 元，每市斤分别是 1.35 元、1.38 元、1.55 元，国内加工后的大米售价一般在 2 元/斤左右。另一方面，我国以进口越南米为主，而东南亚种植成本低，因此稻谷价格偏低，米价偏低，进口越南米离岸售价在 1.6 元/斤。

国内大米价格折成美元每吨 800 多美元，而国际市场上越南大米最低仅 400 多美元。以 6 月份粮价为例，国内晚籼米价格比品质接近的越南大米每吨高 1507 元，价格相差悬殊，中国从周边国家进口大米非常活跃，国产大米竞争力很弱。

### 国内大米市场受冲击

在稻谷收购价格强劲，进口大米廉价的双面夹击之下，国内粮食市场尤其是大米市场稻强米弱，市场疲软。

进口大米数量大约占到国产大米的 1.6%，这一比重虽小，但因价差优势存在，打压了国内大米价格，国内大米加工企业利润进一步受到挤压。有大米加工行业人士分析指出，一斤谷子六两米，算上人工、运费等成本，每百斤稻谷的成本达 155 元，按每斤大米 2.2 元的市场价算，100 斤稻谷只能赚 3 元。受此影响，国内部分粮食主产地(以南方为甚)的大米加工企业面临倒闭的困境。今年 7 月份，作为全国商品粮基地县，受进口大米差价的冲击，南昌全县 50% 的小型大米加工企业出现关停。

面对这种冲击中小型大米加工企业确实没有能够凑效的措施，相关部门应当调整企业进口粮食配额制度，将配额权置于公开透明的机制下，让进口粮食配额进行公开竞拍，而不是单纯向某几个大型的企业倾斜，只有这样，才能发挥进口粮食配额权为更多中小型大米加工企业服务的作用。接下来有必要废除最低收购价格政策，转而关注“目标价格”直补。

### 本土品牌应对市场波动

利润同样被挤压的还有泰国米加工和贸易企业。泰国香米原料价格逐年走高，纯正泰国香米的利润趋薄。2002 年盛宝粮油便通过打造“产地火砵-合作公司-国内代理公司-零售商-消费者”的供应链体系将泰国孟乍隆引入国内市场。市场经济中，品质是产品的通行证，而品牌是品质的名片，面对原料价格的不断上涨，宝盛粮油采取增加成本，自建供应链体系，死守品控标准等措施，使“孟

乍隆”最终赢得消费者的信赖。

面对国外廉价米的冲击，国内部分粮食企业避开正面冲突，通过提升品质走高端市场提高竞争力。日前，吉林名特优产品推广中心在广州设立形象店，该中心主任崔喆以吉林的名特优的粮食产品为例指出，虽然这些产品价格相对偏高，但仍以质量获得市场。高质量的产品来源于少受甚至完全不受污染的土地，以及施用绿色、有机的化肥，因此减少环境污染、改善土壤质量，也是提高国内粮食竞争力的关键。

粮食价格波动，下游餐饮行业也不可避免地受到了影响。虽然粮食在餐饮行业中所占比例不大，但餐饮价格确实还是会随粮食价格涨跌而波动，一旦粮食价格上涨，企业经营不善将导致利润下降。

面对原料价格波动的情况，百年老品牌“陶陶居”作出了积极的布局。陶陶居针对年轻化、文化性的市场经济，进行重新定位、包装、整合，推出了节庆食品、广州传统手信食品等各种品类产品，以更加多元化的品牌思路持续前进。崔喆则建议，餐饮行业在使用粮食时可以价格区间分开来，充分尊重消费者的个性化选择。如同时为消费者提供一碗 1 块钱的普通米饭和一碗 3 块钱的高质量米饭，则让消费者自己选择。

#### 4、铁矿石产业酝酿税费改革 目前约 30%全球最高

经历连续下调后，铁矿石价格在 70 美元/吨的水平上下开始震荡。随着全球几大矿商步入扩产周期，矿石市场正随着供求关系扭转而发生改变。在近期召开的“2014(第三届)铁矿石发展高端论坛”上，铁矿石需求强度在下降，供大于求的格局决定了矿石价格的下行趋势。由于国内矿山面临的成本压力，有关部门已开始研究矿山税费改革。

##### 铁矿石供应大增

中国钢铁工业协会数据显示，12 月 5 日直接进口铁矿石 62%品位干基粉矿到岸价格为 70.38 美元/吨，12 月平均价格为 69.98 美元/吨。铁矿石价格已经连续多日在 70 美元上下波动，价格较年初下降了约 47%。

随着钢材消费“峰值弧顶区”的到来，中国钢铁行业对铁矿石的需求增量及需求强度在下降。近年来国内铁矿投资及产量不断增加，国际铁矿企业也处于大幅增产阶段，供大于求的格局最终决定了铁矿石价格的下行趋势。

统计显示，尽管铁矿石价格出现连续下跌，但主导全球铁矿石贸易市场的淡水河谷、力拓、必和必拓仍继续扩产。淡水河谷计划到 2018 年将产量从 3.06 亿吨提高到 4.5 亿吨；力拓计划到 2016

年将产量从 2.66 亿吨提高到 3.6 亿吨；必和必拓计划到 2017 年将产量从 2.2 亿吨提高到 2.9 亿吨，并将生产成本再削减 25%。

三大矿山巨头继续扩大产能，以低成本战略继续扩充市场份额，直接冲击我国及全球高成本矿山，寡头垄断地位将进一步加剧。

从目前来看，在力拓、必和必拓、FMG 等公司扩产计划完成后，国际铁矿石贸易市场中供应大幅增加，而铁矿石需求量却增加不大。尤其是全球最大的铁矿石需求方中国，近期随着调整经济发展方式，使得中国钢铁产量增速大幅降低，且钢材价格仍难提振，直接影响了铁矿石价格。

铁矿供应将阶段过剩，但对目前全球铁矿石成本的分析，铁矿石到岸价格跌破 60 美元/吨的概率较小。铁矿石价格将在 70-80 美元/吨左右波动。

#### 酝酿多项改革

由于铁矿石价格大幅下跌，国内高成本矿企已开始亏损运营或陆续关闭。在此情况下，国内有关部门正在针对矿山税费过高等多项问题加快研究并给予政策支持。

由于国内铁矿资源禀赋不好，能尽量多用国外矿，并不是产业的劣势，关键是形成合理的价格形成机制。

从战略角度看，国内外矿山需要保持一定平衡，因此下一阶段工信部还要会同财政部、税务总局研究如何合理征收国内矿山的税费，使国内矿山有公平的竞争环境。

据了解，目前国内矿山的税负水平约为 20%-30%，在全球属于最高水平。如果税负从 25%下降至 10%以内，国内大中型矿山仍有竞争力。

国土部正在加快绿色矿山标准体系的建立，并会同多部门研究对绿色矿山进行税费支持和财政专项支持。同时，国土部将在资源配置和矿业用地上对绿色矿山给予一定扶持，争取减轻企业负担。

## 5、今年彩电市场出现首次负增长 拼薄拼智能内容

度过了一个销售冷清的 2014 年，岁末年初，液晶电视与 OLED 电视都在拼“薄”，希望通过时尚的外观，卖个好价钱。

然而，相比于外观，智能化、内容的竞争明年将更加激烈，会有更多差异化的看点。

近日，康佳推出超薄液晶电视 TV.Slim2，与上周创维在深圳亮相的 GLED.Air 一样，以机身薄至 7.5 毫米为卖点，与 iPhone6 的厚度接近。液晶电视拼“薄”，是为了提防明年规模上市的 OLED 电视。昨天下午，康佳推出的 4KOLED 电视厚度仅为 5.44 毫米。

“强调‘轻薄’，是彩电厂重新聚焦产品的表现。从外观的工业设计看，薄是卖点之一，传统彩电厂希望借此传递出工艺领先的信息。

OLED 电视明年批量上市，也引导着轻薄的潮流。OLED 电视明年销量将比今年增长 500%，是今年的 6 倍；全球销量将从今年的 10 万台，增至明年的 60 万台。中国 OLED 电视今年销量不到 2 万台，明年将增至 12 万~20 万台。

不过，目前市面上的液晶电视并不厚，家中的电视再变薄一点，对有的消费者来说，感觉不会很强烈。相比之下，如果内容、服务更丰富，也许更能打动人。

彩电、视频业界最近的一系列动向，也预示着智能化的竞争将更加激烈。创维 GLED.Air 首次采用 64 位芯片，芯片容量增大，意味着更多应用可以导入，据说安卓手机应用、苹果手机 iOS7 以上的应用都很容易兼容。

康佳发布会也请来优酷“撑场”。在线视频、在线游戏、在线教育将成为智能电视的核心应用，所以康佳联手优酷土豆、腾讯游戏、黄冈教育进行战略合作。

TCL 力推的微信电视，对球赛、剧集等，朋友之间的评论可以即时弹幕。而近日，乐视挖来央视足球评论的名嘴刘建宏，也是为了让“乐迷”看球赛时，可随时与名主持一起弹幕。

此外，小米参股了爱奇艺，苏宁加强对 PPTV 的掌控；TCL 准备推出“全球播”，拟与电影供应商合作，将档期最新的电影也搬上电视屏幕……这些都说明内容的争夺已经白热化。

智能化、丰富的内容，更是彩电业主流的、长期的发展方向。与硬件趋同不一样，内容差异化很大，而且有区域特点。各家彩电厂出于政策、版权、成本和商业模式的考虑，选择与不同的内容商战略合作。这给消费者带来困扰，不能只看乐视、微信或优酷的内容。

美国有线电视的用户在减少，国内许多消费者不一定看有线电视的内容。但是，像乐视，也不可能买完所有的电视剧。所以，在内容竞争上，没有人能够一统江湖。这留给内容提供商、彩电硬件商更多整合的空间，它们会根据不同人群的需求，来整合不同的服务与内容。



今年，中国彩电市场低迷，出现近年来的首次负增长。奥维咨询预测，2015年国内彩电零售量、零售额仍将分别同比下降1.5%、6.9%，但线上市场将继续逆势上扬，预计网购零售量达912万台，同比增长18%，逐步成为主力渠道之一。

根据供应链上游的数据，明年国内彩电市场不会萎缩。国内彩电业前六大品牌的销量总和可能会有所下滑，但乐视、小米、惠科、联想等新兴品牌及韩国品牌三星、LG都将增长。此外，明年电商将比今年增长5%。今年国内电视市场线上占比约10%，明年将达到15%以上。

明年市场将小幅反弹。国内彩电市场2013年销量达到最高峰至5000万台，今年国内彩电销量下降8%至4600万台，明年销量将小幅反弹2%至4730万台。其中，电商渠道继续高歌猛进，电商渠道占比将从今年的17%，进一步提升至明年的21%。

乐视到今年10月底的电视销量已达140万台，预计全年销量180万台；小米今年电视销量估计30万~40万台。明年乐视、小米的电视销量预计进一步增至300万台、150万台。

随着互联网品牌进一步崛起，电视行业新旧阵营的智能化之战将激化，“战火”会延至智能家庭领域。彩电业从靠硬件赚钱，向“硬件+服务”的新商业模式转变，是必然的选择。

## 6、橡胶业舍近求远怪圈：年进口天胶 200 万吨

从1954年被确定为战略性物资橡胶的种植基地至今，海南橡胶已经拥有810万亩种植面积以及42万吨年产能力。但在国内橡胶产能不断提升的情况下，我国并未摆脱天然橡胶大量依赖进口的命运。根据海关统计数据，2014年1~10月我国进口天然橡胶210.77万吨，比去年同期增长13.47%。

一方面，中国橡胶产业80%依旧依赖进口；另一方面，胶农弃割弃管，大量橡胶产能废弃。中国橡胶产业为何会陷入“过剩”怪圈？中国企业为何舍近求远，依赖进口橡胶？中国橡胶产业该如何转型升级？

国内一半橡胶由海南输出

如今，中国橡胶种植面积已达1710万亩，年产量86.48万吨。

而在海南，橡胶种植面积已达810万亩，每年中国有一半的橡胶产量从海南输出。

自1906年第一株橡胶落地海南以来，海南橡胶产业经历了3次大发展。第一次是在1958年前后，在美英等国联合周边国家对中国实行经济封锁的背景下，海南被视作战略物资橡胶的主产地；

第二次是在上世纪 80 年代，土地改革分田到户之后，海南农民开始大规模加入橡胶种植队伍；第三次是在近十年。2003 年以后，在橡胶价格不断上涨的催化下，国内橡胶产业以平均每年 47 万亩的新增面积不断壮大，其中 2008 年，中国一年新增种植量就达 80 多万吨，而海南的橡胶种植面积也从 2002 年的 553 万亩，增加到 2013 年的 810 万亩。

海南橡胶产业分为农垦和民营两类。海南橡胶目前在全省有 25 家基地分公司。农垦农场产胶交到农垦的加工厂，最后汇集到海南橡胶集团。而民营橡胶，胶农则会将胶水交到县城里的橡胶收购站，收购站再统一收集，卖到加工厂，加工后的标准橡胶或者乳胶，再销往内陆下游生产企业。

虽然控制海南省甚至全国不小份额的橡胶资源，但海南橡胶集团在国内橡胶市场并没有定价权。“橡胶的定价是市场行为。”

国内橡胶市场已与国际市场接轨，除掉关税因素，国内外橡胶价格相差不大。

国内企业更倾向使用进口胶

据了解，国产胶在市场低迷的情况下，虽然价格较低，但并未出现严重过剩。

市场低迷的时候，国产胶就比较难卖，但价格放低一点或者通过其他方式，还是能卖给下游生产企业。

在行情低迷的情况下，国内橡胶“难卖”的原因是，国内企业更倾向使用进口橡胶，而国内产胶多用于生产低端橡胶产品。国内大型轮胎生产企业基本使用进口原料，而这主要是因为国产胶质量不稳定。

橡胶产业从种植到加工工艺等各个环节都有可能影响橡胶初加工产品质量。而在海南，民营橡胶难统一管理以及国营橡胶中普遍存在的刺激割胶现象也影响了国内橡胶的质量。

值得一提的是，刺激割胶的现象在海南甚至全国产区都普遍存在。所谓刺激割胶，其实是胶农或者胶工在割完胶之后，往割创口涂上一种叫做乙烯利的化学物质，而刺激割胶的主要目的就是提升产量。但这样会导致胶水里的非胶成分增加，从而导致初加工得来的浓缩乳胶质量差。

在我国刺激割胶是被允许的。有相关的规定，针对不同的树龄，对涂抹的乙烯利有规定的浓度，一般浓度在 1%-3%都是没问题的。

但有个别农场会使用高达 6%浓度的乙烯利进行刺激割胶，在我国，海南和广东对乙烯利的使用

浓密把控相对严格，但云南则是“放羊式的发展”，高浓度刺激割胶现象会比较严重。

97%的国营橡胶会进行刺激割胶，剩下的 3%是幼苗。而民营橡胶中刺激割胶的占比大概为 30%左右。

刺激割胶会导致胶水中非胶成分增加，从而降低其生产的浓缩乳胶的质量。而浓缩乳胶恰好是特种橡胶的生产原材料。即使是 3%以下的浓度，也还是有影响的。

### 民营农场难统一管理

上世纪 80 年代以前，海南橡胶以农垦为主，土地改革分田到户之后，把部分橡胶地划分给了农民，农民开始加入了橡胶种植队伍。而地方县市也开始组织自己的地方国营农场。

在海南，橡胶经过 60 余年发展，截至 2013 年，海南省天然橡胶种植面积已达 810 万亩左右，其中农垦 386 万亩，民营 424 万亩。民营又分为地方国营和农民种植两部分，地方国营农场一般由县市政府相关部门管理。

国内的橡胶产业模式与国外的并无太大的区别。在橡胶最大出口国泰国，橡胶种植也分为国营和民营两种，但以民营为主。民营种植一般以小胶园的形式存在，占 80%以上。所以在泰国，民营橡胶也存在技术推广困难这种情况。

海南民营橡胶存在的问题，首先是种植品种不全，另外，民营橡胶还存在种植技术、割胶技术相对落后以及用工水平以老弱病残劳动力为主等问题。

民营割胶技术的跟不上，直接导致民营橡胶相对国营单产量偏低。

现在民营技术还是跟不上农垦，因为我们的面积小，难以统一。总的来说，统防统控，效益会更明显。

民营橡胶由于种植零散、不集中。胶农管理比较随意。想下肥就下肥，想割胶就割，不想割就休息。也因为这样，部分胶农的橡胶树甚至只能割 10 年胶就被淘汰了，而正常的橡胶一般有 30 年的割胶期。

农民没有战略性的概念，要保住橡胶的战略定位，国家就应该保护橡胶的价格，跌破了一定程度就要给予农民一定补贴。

国产胶质量不稳定其实更大原因是国内气候造成。气候的变化会导致产胶干含量差别很大，这也会影响最后输出初加工橡胶产品的稳定性。国内生产的橡胶肯定是在国家标准以上的，但干含量高低的差异，对下游加工厂来说，使用起来就会比较麻烦。

## 7、房地产业有望推进营改增：税率 11%可能性极大

距离国务院提出的力争“十二五”期间全面完成“营改增”仅剩下一年多时间，在尚未纳入改革的四大行业中，房地产业、建筑业有望率先同时推进“营改增”，最快将于明年 3 月开启“增值税时代”。据了解，税率定为 11%的可能性极大。初步测算，如果允许不动产抵扣，整体减税规模有望超过 5000 亿元。

在还没有进行‘营改增’的行业中，房地产业、建筑业应该是最快要入围的行业。除了房地产业、建筑业本身，其下游行业也十分关心改革的时间表。比如银行要租办公楼，签合同往往是三年、五年甚至十年，它们很关心合同该怎么签。所以说，一个行业什么时候入围很重要，最好从发文到正式实施留出足够的时间，要享受到进项税是需要提前准备的。

事实上，目前房地产企业已经为迎接“营改增”纷纷着手准备。

对很多房地产企业来说，原来的税务处理比较简单，税务和财会是一个部门，而改增值税就复杂许多，很多房企已经成立了独立的税务部门。

此外，一些税务师事务所和会计师事务所也承接了对房企进行培训的工作，主要内容涉及“营改增”之后如何开票等税务相关问题。

至于税率，11%的可能性极大。因为从房地产行业上游来看，其抵扣进项多是在建设期，因此，其税率应与建筑业持平，大概在 11%左右。房地产企业属于资本密集型，不是要鼓励发展的现代服务业，税率应该会比较低，不会是 6%，当然也不会是 17%，只能是 11%。

此次“营改增”目的是给房企降低税负水平，但要求企业有较强的内部管控。若有良好的管控措施，税负大概可以降低 1 个百分点。但是由于税项的改变，房企财务、税收架构将发生根本性变化。过去交营业税，房企按照既定税率缴纳即可，财务计算较为简单。但改为增值税之后，进行进项抵扣，房企经营流程需要进行重新设计，从整体粗放式管理转向精细化。具体来说，则是考验房企的费用管理和控制。与房企有经营来往的大多是建筑类企业，部分原材料企业规范度较低，部分企业难以提供有效的增值税发票，在这样的情况下，房企的抵扣进项减少，税负则会大幅增加，这也是房企反应积极性不高的主要原因。

“营改增”之后，如果房企经营模式没有及时调整到位，短时间税负将大幅增加。但随着时间的推移，房企在经营方面做出一定改变后，税负自然会有所下调。

此次房地产业“营改增”的关键在于房地产业的下游能不能抵扣不动产，这个难度是比较大的。房地产企业开发的房地产，如果工业、商业企业购买的时候可以抵扣，就意味着消费型增值税改革彻底完成了。

自2009年起，全国实施从生产型增值税到消费型增值税的转型改革，但当时只允许机器设备等固定资产抵扣，不动产不能抵扣。允许抵扣不动产是随着房地产业“营改增”同时推出，还是日后再逐步推出，目前尚不明晰。据业内人士初步测算，如果此次房地产“营改增”后允许抵扣不动产，减税力度将很大，规模有望超过5000亿。

如果允许抵扣不动产，税基会缩小很多，对财政的减收压力会非常大，需要考虑财政的承受能力。现在有不同观点，一些人士建议暂不抵扣不动产，还有一些观点建议实施折中措施，比如不完全抵扣，考虑财政的承受能力可以按照50%进行抵扣等。

## 8、中国光伏业又遇麻烦：加拿大提起双反调查

据了解，美国对华光伏“双反”将在12月11日终裁。此外，加拿大边境服务局(CBSA)12月5日宣布启动对来自中国的晶硅光伏组件和薄膜太阳能产品进行反补贴、反倾销调查。按照加拿大对华光伏企业的“双反”计划，加拿大国际贸易法庭将在2015年2月3日前核实是否来自中国的企业有低价倾销或享受补贴，并将于2015年3月5日进行初步裁决。

今年10月1日，加拿大光伏产品国内生产企业EclipsallEnergy Corporation, HelieneInc., Silfab Ontario Inc.和SolgateInc.代表加拿大光伏组件和薄片生产商向加拿大边境服务署提出申请，要求对来自中国的加拿大光伏组件或薄片产品启动反倾销和反补贴调查，并声称因中国的补贴和倾销造成加拿大本土企业损失和失去市场份额，减少就业，导致破产和倒闭。

加拿大是中国光伏产品主要出口国，特别是作为光伏大省的江苏，有不少光伏产品出口加拿大。如果加拿大的“双反”最终落地，将对中国光伏企业产生不小的冲击力。

今年6月3日，美国商务部再次裁定，初步认定从中国进口的晶体硅光伏产品存在补贴行为，要求对35.2%的中国产太阳能电池板征收额外进口关税，这也标志着2012年以来光伏业贸易战的进一步升级。按照美国对华光伏二次“双反”计划，美国商务部会在今年12月11日公布对华光伏产品的终裁结果。

如果美国的二次“双反”最终落地，将会影响中国高达 30 亿美元的光伏产品出口。在美国宣布对华光伏二次“双反”之后，天合光能、海润光伏和阿特斯等企业纷纷表示强烈谴责。国内光伏企业寄希望通过价格承诺等方式化解美国的二次“双反”。

如果中美间就“双反”达成某种类似价格承诺的和解，最适合的公布时间是在 APEC 峰会上。

但 APEC 峰会已经落下帷幕，有关美国对华光伏的二次“双反”问题最终没有成为谈判话题。如今距离最终裁定仅剩几天，扭转局面的概率并不大。

和欧盟达成和解，是因为我国对欧盟的红酒和多晶硅实施了反倾销调查，这对欧盟的打击比较大，这也是中国谈判的筹码，但和美国谈判我们几乎没有任何筹码，很难化解美国光伏的二次‘双反’。

## 五、环球市场

### 1、美国 11 月商品零售额环比增长 0.7%

美国商务部 11 日公布的数据显示，受汽车销量反弹影响，11 月份美国商品零售额继续增长。

数据显示，经季节调整，11 月份美国商品零售总额为 4493 亿美元，环比增长 0.7%。10 月份美国商品零售总额增长 0.5%。

当月，汽车及零部件销售额环比增长 1.7%，高于 10 月 0.8% 的增幅。剔除波动性较大的汽车及零部件，当月美国商品零售额环比增长 0.5%，高于 10 月 0.4% 的增幅。

消费开支约占美国经济活动总量的 70%，是衡量美国经济走势的重要风向标。有分析师指出，商品零售额回升与近期美国消费者信心增强、失业率下降表现一致。

### 2、韩免税店外国人购买比重超韩国人 归功于中国游客

韩国 11 日发布的数据显示，今年韩国免税店的销售总额达 7.1 万亿韩元（约合人民币 398 亿元），其中面向外国人的销售额约达 3.7 万亿韩元，面向韩国人的销售额约达 3.4 万亿韩元。外国人占免税店销售额比重大于韩国人，其原因要归功于中国游客在韩国消费额度大增。

据报道，中国游客人均购物额多达来自日本等其他国家和地区的游客的四倍。韩国免税店面向外国人的销售额将不断增加，2015 年达 4.8 万亿韩元，2017 年增至 6.1 万亿韩元。访问韩国的中国游客也将在未来 6 年增加两倍。元大证券公司预测，来韩中国游客将从今年的 594 万人次增加到明年的 772 万人次，2020 年将进一步增加到 1760 万人次。

随着来韩中国游客猛增，韩国免税店股价也一路上扬。新罗酒店股价今年 1 月每股为 5.5 万韩元，8 月飙升到 13.5 万韩元。此后股价下挫到 9 万韩元以下，这是因为韩国政府日前决定在首尔市中心增设免税店后，新罗酒店能否获得新免税店的经营权遭到质疑。不过证券行业方面认为，现在新罗酒店股价暂时下跌，但待业绩好转后会有所上升。

另据报道，韩国新世界百货店当天发布销售统计数据，今年中国游客在该店的消费额大增，占外国游客消费总额的一半左右，尤其是中国 VIP 客户人均购物额 300 万韩元(约合 1.68 万元人民币)，为日本 VIP 客户的 3 倍。

### 3、法国为响应欧盟投资战略 拟定 480 亿欧元预算

据报道，近日，法国向欧盟呈交了一份 2015 年至 2017 年宏观投资计划，包括 32 个项目，总金额达 480 亿欧元。这个投资规模是德国的近两倍，但比意大利少一半。

沉陷危机的欧洲终于决定投资，且投资额远远超过迄今提及的 3150 亿欧元。布鲁塞尔确定了 5 个重点，即创新、数字经济、交通运输、能源和教育。在欧盟委员会主席容克制定的投资计划范围内，每个成员国都被要求统计可能的投资计划数量。

布鲁塞尔一共收到 28 个成员国 2000 个投资计划，规模总值 1.3 万亿欧元。据欧盟委员会工作组称，未来三年可以落实的项目相当于 5000 亿欧元。

在这 5000 亿欧元中，29%拟投资于交通运输，29%用于能源，18%用于创新，15%投资于设备(医院、学校等)，9%投资于环境。意大利的投资规模最大：810 亿欧元，超过英国(630 亿)和西班牙(520 亿)。接下来是法国(480 亿)和德国(280 亿)。

此外，巴黎还推出连接欧洲北部和西班牙的部分铁路网翻修计划，货运铁路现代化计划，并希望容克计划能为这两个项目提供资金。

法国还有一个投资额估计 50 亿欧元的市区翻修计划(10 年 250 亿)，以期使 200 个状况最糟的平民街区重获新生，巴黎希望欧洲为这项计划提供资金。

巴黎指出，这份投资项目名单具有提示意义和解释作用。所有送交布鲁塞尔的计划不一定都有资金来源，而目前未列入名单的一些计划可能今后会提出投资申请。

#### 4、美私企说将于 2015 年底恢复空间站货运

在货运火箭爆炸一个多月后，美国太空私企轨道科学公司 9 日宣布，将从一家发射公司购买一次或两次服务，于 2015 年年底恢复向国际空间站运送补给物资，然后利用升级版“安塔瑞斯”火箭完成剩余的货运任务。

轨道科学公司当天发表声明说，已与由洛克希德-马丁公司和波音公司组建的合资企业联合发射联盟公司签署合同，将利用其“宇宙神 5”型火箭于 2015 年第四季度发射“天鹅座”货运飞船。如需要，再利用该火箭于 2016 年发射一次“天鹅座”飞船。“宇宙神 5”型火箭的载运能力比“安塔瑞斯”火箭大，将使“天鹅座”飞船比原定的 2015 年任务多运送约 35% 的物资。

此外，轨道科学公司将加速更换“安塔瑞斯”使用的 AJ-26 主发动机，新发动机将于 2015 年年中运抵该公司位于美国东海岸瓦勒普斯岛的“安塔瑞斯”组装厂进行整合和测试，然后计划利用升级版“安塔瑞斯”在 2016 年第一、第二和第三季度各发射一次“天鹅座”飞船。升级版“安塔瑞斯”将使“天鹅座”飞船比原计划每次多运送超过 20% 的物资，但轨道科学公司没有透露新发动机的名称。

声明说，由于使用“宇宙神 5”型火箭和升级版“安塔瑞斯”火箭使得“天鹅座”能运送更多物资，接下来两年，轨道科学公司将只需要执行 4 次飞行任务，而非原计划的 5 次，并且不会给美国航天局增加多余成本。

轨道科学公司与美国航天局签署了价值 19 亿美元的合同，原计划总共执行 8 次飞行任务，为空间站送去总重 20 吨的物资，但 10 月 28 日在第三次任务中，火箭从瓦勒普斯岛升空不久发生爆炸，火箭自身及其搭载的“天鹅座”飞船全部被毁。

轨道科学公司的初步调查表明，事故可能由“安塔瑞斯”火箭配备的 AJ-26 发动机引起。AJ-26 发动机是美国“喷气发动机-火箭动力公司”在苏联时代 NK-33 发动机的基础上改造制成。据报道，为登月而研制的 NK-33 发动机性能优越，但美方在没有俄方专家参与的情况下进行的改造可能降低了其可靠性。

#### 5、马来西亚央行出手阻止马币汇率持续下滑

近来，马来西亚货币林吉特汇率不断下滑，马来西亚国家银行已经接连出手严防炒作林吉特。



但同时，马币贬值对马来西亚经济影响有限。

马币也就是林吉特兑美元上周五报 3.4705，盘中曾贬至 3.484，是 2009 年 10 月以来的最低水平。从 11 月初至今，林吉特已贬值约 5.6%。马来西亚国内民众也觉得很困惑，国内的经济挺稳定的啊，为什么马币会贬值呢？涨的工资都被货币贬值抵消掉了。对此马来西亚财政部官员 7 日表示，目前世界油价下跌，马来西亚作为石油生产国，也面临部分投资者将资金转移到美国等地的问题，从而导致林吉特币值微跌。他认为林吉特不会持续下跌，目前这段时期是“调适期”，当调适好后，林吉特币值就会恢复稳定。其实去年就有预计称由于美国量化宽松政策的退出和国际原材料投资的转移，马币今年的币值会降 5% 左右。

马来西亚和中国一样，现在采取的是一揽子汇率形成机制，汇率在一定范围内浮动。马来西亚国家银行上周四宣布，所有需要兑换林吉特的短期交易，汇款者都必须有相关证明文件。因为马来西亚是外劳比较集中的国家，以前曾经发生过外劳大量往国外汇款造成马币轻微贬值的情况，所以马来西亚央行采取这项暂时措施来稳定汇率。次日又表示将审核在海外进行大规模投资的马国企业和个人，并与近期在海外投资的马国公司负责人会面，防止投机活动导致林吉特外流。马来西亚央行同时也表示此举并非阻止企业或个人到外国投资，而是要确保这些人不是因为投机目的而故意抛售林吉特。

马来西亚政府官员表示有信心尽快恢复汇率稳定，因为其经济结构已完成转型，其中 55% 为服务业、其次为制造业 25%、矿业及农业分别为 7% 和 8%，因此此次林吉特币值下滑的影响其实很有限。如果还像过去那样依赖农产品、及石油及天然气产业，此次马币贬值的冲击将明显得多。而且马币贬值也有利于提高马来西亚的出口的价格优势。

但其实原油价格下跌对马来西亚的经济还是带来了一定的冲击，其影响不光是在汇率方面。原油相关收益约占马来西亚政府收入的三成。马国的石油产量在全球排名 29，天然气则排名 14，因此原油价格每跌 10%，就足以令马国经济增长减少 0.2%。就像前面说到的那样，其实马来西亚国民已经感受到了这些冲击对日常生活带来的影响。

## 6、新西兰拟登记海外购房者 中国买家被指占 25%

据报道，根据新西兰媒体的报道，最近，新西兰财政部长透露，新西兰政府正在考虑参考澳洲的做法，对海外购房者进行登记注册。

最近，新西兰财政部长 Bill English 透露，新西兰政府正在考虑参考澳洲的做法，对海外购房者进行登记注册。然而，海外投资者对新西兰房地产市场的热度并未减退。一名国内的房地产业内人士认为，中国人对新西兰房地产市场的投资只是刚刚起步。目前，在对整个新西兰房地产市场的投

资兴趣排名中，中国买家已经占到了第 7 位。这位房地产网站的首席执行官表示，现在中国人出境投资房地产的周期，还处于刚刚起步的阶段。过去三年，中国人到海外投资物业的比例显著增加。三年前，中国人的全球房地产投资总额，约为 100 亿元，去年就已经增加到了 520 亿元。预计在 2015 到 2016 年度之间，这个数字还会上涨 15%到 20%。

据了解，到海外寻找房地产投资机会的中国人，主要来自近年来国内火爆的矿业、制造业和技术产业。Henry 表示，中国买家在新西兰买房的平均投资额度是 140 万纽币，而这个数字，是新西兰本国买家，或首次购房者的两倍左右。不过，Simon Henry 也表示，事实上，中国买家只占了海外投资者 25%左右的份额，另外澳大利亚和英国的买家，也分别占了 20%和 11%左右。

## 7、日本第三季度经济衰退超预期 制造商信心仍下跌

根据日本最新修正的国内生产总值(GDP)数字，日本经济在 2014 年第三季度衰退的程度比最初预计的还要严重。

7 至 9 月的年度 GDP 收缩了 1.9%，比原先预计的 1.6%为高。而季度 GDP 则收缩了 0.5%，也超过之前预计的 0.4%。

商业开支的大幅减少导致了日本经济陷入更深的通缩。

此次修正的经济数据，发布在日本全国大选的前几天。数据显示，7-9 月商业开支比上个季度下跌了 0.4%，而此前的预计为 0.2%。

作为世界第三大经济体的日本经济，在连续两个季度收缩后，从技术层面上看，正式陷入了通缩。日本经济在今年第二季度收缩了 7.3%，这是自 2011 年 3 月日本发生地震和海啸以来最大的跌幅。

今年 4 月，日本首次将消费税从 5%增加到 8%，给第二季度的经济带了重大影响，冲击了第二季度的经济表现，似乎还在继续影响第三季度的经济情况。

日本首相安倍晋三 11 月宣布提前大选，希望将原定于 2015 年 10 月实施的消费税增税至 10%的计划推迟实行。

2012 年日本上届政府为了控制庞大的公共债务，决定立法增加消费税。

就在日本经济数据公布的同时，由路透社所做的民调显示，日本制造商的信心今年 12 月下跌，

预计还将继续恶化。

## 8、美国 10 年签证落实 四季度国人海外置业再“逆袭”

第四季度，向来是海外置业的淡季，但今年中国人海外置业却出现“另类”逆袭。按照有关数据统计，以美国为例，今年第四季度交投量竟然比第三季度高出 40%。

早在今年下半年伊始，便有一组数据“震惊”国人，来自全美房地产经纪人协会（NAR）的报告显示，2013 年 4 月-2014 年 3 月的一年间，国际买家在美国购房总额达 922 亿美元，同比增长 35%。同期，中国人在美购房总额达 220 亿美元，相比前一年的 123 亿美元，同比飙升近 80%，占外国人在美购房总额的 24%左右。

当时 NAR 方面便预测，这只是一波浪潮的开始。

大部分海外置业者，主要是试图通过海外置业实现资产保值增值，而目前出现的海外置业激增的情况，是受到近来一些新情况的影响。

主要原因之一是，上个月，美国结束了量化宽松政策，导致美元指数上涨，与此同时，央行出台降息政策，人民币兑美元汇率将开始倒挂。

另外一个政策因素是，美国 10 年签证的落实。

在海外置业中，表现在几种现象的增多：一方面是出现了越来越多的度假房产购买需求。另一方面，以往海外置业主要以美国为主，现在一些热门的旅游城市也越来越受到青睐。

这当然与海外房屋租赁市场的情况分不开。以美国为例，空置率多年保持在 10%左右，远低于国内的 40%。

在美国，净租金回报率大概在 6%左右，高出国内一线城市 4 倍之多。

今年的海外置业业务，也迎来了更多的“大客户”。以往海外置业者多是利用家庭闲置资金，或者出售国内闲置住房置换国外房产，多是一套一套购买的“小客户”，而今年以来，投资公司、房地产企业、医疗器械企业等集团客户增加，片区购买的情况越来越多。

与此同时，以往主要来自北上广的海外置业客户群居多，而目前越来越多的城市人群加入了海外置业的队伍。

一个明显的感受是，两年以前，面对海外置业者的置业需求，需要普及美国的一些基本知识，包括银行、政策、环境等基础概念。但现在她明显感觉到，海外置业者对情况非常熟悉，只要按需求寻找市场即可。

中国人海外置业热潮同样出现在其他一些热门的移民国家。据瑞士信贷银行发布的一份报告估计，中国人一年花费约 50 亿澳元在澳大利亚购买房产，这相当于该国新造房屋中有 1/8 被中国人买走。

## 9、巴西前 11 月通胀率累增 5.58% 致食品价格高涨

当地时间 5 日，巴西国家地理统计局公布最新统计数据显示，巴西 11 月通货膨胀率为 0.51%，比 10 月 0.42% 通胀率增加近 0.09 个百分点。前 11 个月通胀率累计增长 5.58%。而累计 12 个月增长 6.56%，连续四个月高于政府制定的 6.50% 最高目标上限。

在统计涵盖的消费品中，食品价格上涨较高。11 月，食品价格上涨了 0.77%。由于一些产肉地受到干旱的影响，加上肉类出口的增加，导致国内肉类价格上涨十分迅速。11 月肉类价格上涨 3.46%，前 11 个月累计上涨 17.81%，累计 12 个月增长 20.56%。

此外，前 11 月累计，洋葱上涨了 17.95%，啤酒上涨了 8.65%，胡萝卜上涨了 19.2%，水果上涨了 6.88%，鱼上涨了 8.58%，酸奶上涨了 9.67%。不过，土豆下降了 8.81%。

11 月，交通运输上涨 0.43%，住房上涨 0.69%，服装上涨 0.39%，健康和个人护理上涨 0.42%，这也无形中拉升了食品的价格。

食品作为人们的生活必需品，人们每天都要购买，其价格的增长对人们的日常生活带来了很大影响，特别是那些低收入家庭，他们每月不得不将工资的一大部分用于购买食品上。

## 10、法国政府提交经济改革新法案

12 月 12 日消息，法国政府 10 日提交一项经济改革法草案，内容包括扩大周日营业时间、降低价格、开创就业等多个方面。这项法案旨在提振深陷危机而增长乏力的法国经济，对法国免受欧盟制裁至关重要，并受到大部分法国民众的支持。但是，这一系列改革的影响难以进行量化预计，并且很可能因左派国会议员的反对而在实际推行过程中面临重重阻力。

尽管这一改革法案与欧委会敦促法国进行的“结构性改革”无法相提并论，但仍然值得赞赏，因其有利于增加就业、促进消费。法国希望通过该法案向欧盟其他成员国证明其正在力推改革，以

期争取在明年 3 月份达成预算目标，避免受到欧盟的相关制裁。

## 11、俄罗斯央行加息 100 基点

12 月 12 日消息，俄罗斯央行 11 日宣布，将基准利率从 9.5% 提高至 10.5%。市场此前就普遍预期，为应对卢布贬值，俄央行会采取加息举措。但卢布的市场人气却并未获得改善，俄央行公布加息决定后，美元兑卢布汇率一度上涨至 55.4550，再度刷新历史高点。

由于原油价格持续下跌、地缘危机导致的西方经济制裁等原因，今年俄罗斯经济面临巨大挑战，卢布汇率持续下跌。今年年初至今，卢布兑美元累计贬值逾 40%，因此，俄罗斯央行分别于今年 3 月、4 月、7 月和 10 月进行了四次加息，但均未能有效地提升卢布汇率。随着油价跌幅扩大，卢布也一直延续跌势，因此，此次加息对于提振卢布汇率将并无很大作用。

## 六、热点解读

### 1、解读：国务院清理税收等优惠 明确地方不得自行制定“土政策”

12 月 9 日，中国政府网刊发了《国务院关于清理规范税收等优惠政策的通知》（以下简称《通知》）。

《通知》要求全面清理已有的各类税收等优惠政策。统一税收政策制定权限，坚持税收法定原则，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》规定的税政管理权限外，各地区一律不得自行制定税收优惠政策。

全面清理与统一税收制定权限相结合，将有利于维护公平的市场竞争环境。并且，税收等优惠政策清理后，地方为吸引投资，会加强政府公共服务水平、交通设施等基础设施建设，更利于其长远发展。

统一税收制定权限

目前，区域税收优惠乱象明显。

我国现行税收优惠政策尤其是区域优惠政策过多，还有一些地方政府和财税部门执法不严或者

出台“土政策”，通过税收返还等方式变相减免税收，侵蚀税基、转移利润，制造税收“洼地”。

前些年，地方为发展经济上项目，自行采取税收等优惠政策，以吸引企业投资，这种税收竞争行为恶化了投资环境，使得各地区不能在统一公平的起点上竞争。

这些税收优惠政策在扰乱市场秩序，不利于公平竞争的同时，有的还会带来一些问题。

例如，出口低报和进口高报可以使已过减免税期限的外商投资企业处于亏损或微利状态。外资企业可以借此规避境外税收，地方政府可以将外商投资稳定在本地，但却损害了我国的税基。

对此，《通知》要求，统一税收政策制定权限，坚持税收法定原则，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》规定的税政管理权限外，各地区一律不得自行制定税收优惠政策；未经国务院批准，各部门起草其他法律、法规、规章、发展规划和区域政策都不得规定具体税收优惠政策。

《通知》要求，严格财政支出管理。未经国务院批准，各地区、各部门不得对企业规定财政优惠政策。对违法违规制定与企业及其投资者(或管理者)缴纳税收或非税收入挂钩的财政支出优惠政策，包括先征后返、列收列支、财政奖励或补贴，以代缴或给予补贴等形式减免土地出让收入等，坚决予以取消。

#### 清理情况上报国务院

在规定地方未来不得自行制定税收优惠政策的同时，对于目前已有的各类优惠政策，《通知》指出，各地区、各有关部门要开展一次专项清理，认真排查本地区、本部门制定出台的税收等优惠政策，特别要对与企业签订的合同、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，摸清底数，确保没有遗漏。

通过专项清理，违反国家法律法规的优惠政策一律停止执行，并发布文件予以废止；没有法律法规障碍，确需保留的优惠政策，由省级人民政府或有关部门报财政部审核汇总后专题请示国务院。

此外，《通知》对时间节点也作出了明确要求，各省级人民政府和有关部门应于2015年3月底前，向财政部报送本省(区、市)和本部门对税收等优惠政策的专项清理情况，由财政部汇总报国务院。

据了解，相关部门已经开始行动清理税收优惠政策。今年6月1日，国税总局已正式实施2014年减免税统计调查实施方案。

据税务总局规划核算司介绍，减免税是税法规定对某一部分特定纳税人或征税对象，给予减轻或免除税收负担的优惠措施，主要包括税率式减免、税基式减免和税额式减免三种方式。统计调查的减免税具体包括：已申报已审批、非申报非审批的征前减免、退库减免和抵顶欠税等。

并且，财政部针对开发区财税政策执行情况及税收征管质量的专项检查在近两年时有进行。其中，2013年的检查范围覆盖12个省份，62个国家级、省级开发区。

在全面清理已有税收等优惠政策与地方不得再制定相结合的基础上，加大政策的执行力度与监督力度，将有效解决目前区域税收优惠乱象问题。有利于维护公平的市场竞争环境，促进形成全国统一的市场体系，打破地方保护和行业垄断。

地方税收优惠政策取消后，企业投资将更多的考虑地方政府的公共服务水平、交通设施、人员素质等方面，这更利于地方的长远发展。

## 2、2014年中国IPO市场十大事件

2014年对于中国IPO市场来说注定是不平凡的一年。A股IPO在停摆14个月终于开闸，百家中企圆梦上市；注册制改革的推进、创业板首发和融资机制的修订、新三板转板的加速等一系列政策组合拳将切实推动中国多层次资本市场的建设，改革的浪潮汹涌来袭；以阿里巴巴为代表的中国企业再度掀起海外上市的热潮，VC/PE等机构投资者获得不菲的回报。基于对2014年中国企业在全球资本市场上市情况的监测与洞察，总结盘点出2014年中国IPO市场的十大事件。

### 注册制初稿已完成 明年公开征求意见

2013年11月，党的十八届三中全会提出《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》，明确要“健全多层次资本市场体系，推进股票发行注册制改革，多渠道推动股权融资。”我国注册制改革的号角自此吹响，施行十余年的核准制即将在中国退出历史舞台。

2014年，证监会牵头成立了注册制改革工作组，并在11月底将注册制改革方案初稿上报至国务院，计划2015年开始公开征求社会意见。注册制在发达国家早已有之，且各有差异。我国的注册制改革方案无疑将从中国国情出发，按照国务院的部署，主要会包括“取消股票发行的持续盈利条件，降低小微和创新型企业上市门槛”两方面的内容。

A股市场推行IPO注册制将具有划时代的意义。首先，注册制以信息披露为核心，将促使新股发行数量大幅增加，对VC/PE机构而言，IPO退出渠道被拓宽，存量积压项目将得以清库，新增项

目的退出将由缓到快；其次，上市公司及其股票不再是稀缺资源，真实全面的信息披露会让市场来判断其是否存在投资价值，过高的定价和不被投资者看好的企业即使通过注册登记，也可能会发行失败，一二级市场的投资都将向价值本质回归，尤其对一级市场投资者的眼光和专业素养的要求会变得更高。

#### A股IPO终开闸 百余企业圆上市梦

2013年12月30日晚，随着5家公司拿到证监会的新股发行批文，A股市场IPO宣告正式重启。这一轮IPO暂停是A股历史上的第八次，始自2012年10月，也是历时最长的一次。据统计，2014年1月至11月，共有104家企业在A股市场成功实现IPO，累计募集资金591亿元；其中具有VC/PE背景的企业62家，累计募集资金358亿元。

从VC/PE退出的方式来看，据统计，2014年1至11月，在全球资本市场上以IPO方式退出的案例数量占到四成以上，IPO在A股市场的重启无疑意味着VC/PE一个重要的退出渠道重新开放。随着IPO的回归正轨，我国多层次资本市场的建设也将提速，后面会跟随着股票发行注册制的推进、创业板首发和再融资制度的改革、新三板的进一步完善等等，VC/PE退出市场复苏的拐点已经显现。

#### 创业板首发机制改革 互联网公司迎发展良机

创业板在我国开设已满五年，初期确立的创业板首发制度开始显现出一定的局限性。5月16日，证监会正式发布《首次公开发行股票并在创业板上市管理办法》，创业板改革序幕拉开。该《管理办法》中提出，首先要放宽企业在创业板首发的财务准入门槛，取消持续增长要求；其次，简化发行条件，强化信息披露；此外，加强对创新和成长型企业发展的扶持，保护中小投资者的合法权益。

改革方案的出台，一方面，能够吸引更多的战略新兴产业企业在A股上市，比如发展迅猛的互联网行业企业，使其在一二级市场上均能够获得认同度更高的本土投资者的支持，因此美元基金在互联网行业的主导局面可能会面临大幅调整；另一方面，新三板作为注册制的改革试点，互联网和高新技术企业可通过在新三板挂牌一年，创业板所设立的特殊板块上市，有利于规避改革风险，让监管部门、企业、机构、交易所等多方面的参与者更容易达成一致。

#### VC/PE探索参与做市 新三板转板完善加速

今年以来关于新三板的变化，首先是随着8月25日新三板做市商制度的推出，挂牌新三板的企业数量迎来井喷。证监会表示，到今年底，新三板挂牌公司总数将突破1500家。不少VC/PE机构已将目光投向新三板，部分机构已开始探索参与做市的可能性。



第二个变化是，监管高层在今年陆续表态，要加快完善新三板市场交易机制和转板机制，增加新三板的流动性和吸引力，但具体实施规则尚未出台。日前，新三板的发言人也公开表示，竞价交易有望在今年底或明年初推出。转板机制的完善将直接使互联网和技术创新型企业受益，使这些企业能够充分利用新三板小额快速的融资功能；竞价交易推出后，会使届时的流动性得到极大改善，对企业融资和机构退出来讲，意义重大。

#### IPO 年中再度停滞 改革道路艰辛需谨慎

2月19日岭南园林完成挂牌之后，48家排队企业发行完毕。开闸了一个半月 IPO 的再次陷入停滞；直到6月9日证监会下发10家公司的发行批文，才再一次获得重启。

造成年中再次暂缓的原因主要有两个方面。一方面，从发行计划和流程角度来看，年初过快的发行必将导致发行完毕之后的真空。由于 IPO 窗口关闭时间过长，年初排队等待的上市企业达到700多家，对上市的诉求强烈。证监会在今年5月份才首次明确年内的发行节奏——从6月至年底100家左右，匀速发行。久旱逢甘霖，排队企业在漫长的 IPO 等待后如饥似渴，短期密集发行的现象可以理解，谁也不想夜长梦多。

另一方面，在1、2月的 IPO 重启窗口中一系列改革方案得以逐步实施，但过快的发行速度导致风险难以把控，出现了承销商把原始股大量卖给熟人关系、新股发行价格被刻意压低、新股上市后出现迅速涨停等乱象，又出现诸如奥赛康老股东大规模套现而被叫停发行的风波事件，证监会借此暂停机会新股发行制度中的发行承销办法、老股转让规定、募集资金运用信息披露等方面进行微调整顿。

IPO 改革的道路遥远而艰辛，步伐小、速度慢，远远不能满足市场的需求和预期；但一切改革的举措，仍应当以确保顺利和安全的发行为前提。

#### 奥赛康 IPO 被暂缓 老股转让惹争议

在今年初的一个多月的新股发行窗口中，证监会在发行体制的改革方面做出了一些尝试。为遏制新股发行高发行价、高市盈率、高超募资金的“三高”现象，证监会允许公司股东在首次公开发售新股时，以公开发售方式一并向投资者发售自己持有的股份，即所谓的老股转让。老股转让有利于缓解超募问题，并可增加流通股数量，促进合理定价。但在实际操作的过程中，老股转让也为公司老股东的套现提供了便捷的途径。年初闹得沸沸扬扬的奥赛康事件便充分暴露出这一制度的缺陷。1月10日，奥赛康药业由于老股转让规模过大，被证监会勒令暂缓发行。

据奥赛康的招股书披露，虽然股东当中并无 VC/PE 投资机构，但从老股转让的案例来看，不少

公司会优先安排投资机构的退出。这很可能与投资机构当初入股时的利益协商结果有关。对于企业和投资机构来讲，这种制度上的创新未尝不是一件好事，尤其对投资机构而言受益会比较大；但是作为优化股权结构、规范董事会权利制衡而存在的投资机构一旦在 IPO 之际大规模退出，会给企业的发展留下不小的隐患。

#### 借壳上市成风 PE 助推 壳资源紧俏价格升温

在今年 IPO 发行节奏低于预期的背景下，日趋严格的首发上市审查标准、千家企业上市排队的时间成本、上市企业的数量限制，也让许多执着于 A 股上市的企业将目光转向了借壳，导致借壳市场持续升温。

今年借壳上市主要呈现出两个特点：第一，借壳上市企业的背后多由 PE 机构主导，它们正通过推动被投公司借壳的方式实现退出，这样运作的账面收益往往显著超过产业并购退出。为了争取实现退出，PE 机构们主动帮助壳公司与拟上市公司接洽，以促进借壳成行。第二，壳资源紧俏，壳费持续走高。7 月份仍有 597 家企业正在等待上市的排队中，与证监会年内上市百家的计划相比，让不少企业颇感压力。与此同时，还有数百家被终止审查的公司，以及还没来得及排队的企业，都期待着通过资本市场来改变命运。出路并非只有 IPO，借壳成为另一个途径。由此导致壳资源变得稀缺，壳费涨得很厉害，呈明显上升态势。典型的案例有，数字天域放弃 IPO，转走借壳重组之路；中达股份与深圳保千里重组，预案一出一拍即合。

#### 中概股赴美上市再掀热潮 融资规模巨幅增长

据统计，2014 年 1 至 11 月，阿里巴巴、京东、微博、聚美优品、猎豹移动、爱康国宾等 14 家中国企业成功赴美 IPO，募集金额 284 亿美元，较去年同期增长 3458.51%；其中阿里巴巴集团通过首次公开发行便融资 217.6 亿美元，加上超额配售的股份，最终的融资规模超过 250 亿美元。这批在美上市的中概股主要集中在 TMT 行业，涵盖电子商务、手机游戏、本地生活 O2O、在线旅游、网络社交、IT 技术培训等细分领域。除 TMT 以外，还有医疗健康的爱康国宾，新能源开发的天华阳光。

这一波中概股赴美上市的热潮，有以下原因：其一，无论是当前的创业板还是新三板，国内资本市场对互联网企业的包容和支持还远远不够，由于互联网公司经营模式在国内 IPO 的限制，BAT、新浪、京东等互联网企业在成立之初便采用了 VIE 架构，以获取在海外资本市场获得融资的便捷性。其二，VC/PE 机构或是主要推手，机构赚得盆满钵满。阿里巴巴的成功上市，让软银获得 542 亿美金、271 倍的超高账面回报；聚美优品上市给险峰华兴和红杉中国分别带来 316 倍和 87 倍的退出回报；京东使老虎基金和高瓴资本分别获得 55 倍和 14 倍退出回报，DST 账面退出 21 亿美金、今日资本账面退出 18 亿美金。

## 内地企业赴港热情不减 沪港通或再添一把火

去年 A 股市场冰封，国内众多企业扎堆香港上市。今年 1 月至 11 月，据统计，共有 92 家中企在香港上市，募集金额 1051.46 亿元，比去年同期下降 14.58%。虽然今年 A 股 IPO 开闸，对内地企业赴港上市造成一定影响，但在某种程度上，A 股 IPO 排队的速度和上市的便利性均不及香港市场。因此，许多对资金渴求的企业和对退出心切 VC/PE 机构，仍然会将赴港上市作为首选。

此外，沪港通已于今年 11 月 17 日开通，开通后随即出现“北热南冷”的现象。短期来看，香港市场将继续作为中企 IPO 的主要融资市场，为赴港上市的势头再添一把火；长期来看，它将为上交所资本市场提供长期的场外资金支持，对内地 IPO 形成长期利好。

## 二次 IPO 闯关成功 目标与时点都很重要

在今年赴港和赴美 IPO 的企业当中，有一些并不是首次就能够获得成功的：赴港上市的万洲国际和神州租车，均为二次 IPO 闯关成功；迅雷更是在多次 IPO 尝试过后铩羽而归，今年终于成功登陆美国资本市场。

万洲国际今年 4 月的首次 IPO 由于募资规模缩减、认购不足等原因宣告失败；神州租车早在 2012 年就拟赴美上市，因过度造势和包装，并不被投资者买账而折戟沉沙；迅雷在美国上市的路途更为坎坷，曾多次上市未果，主要原因是商业模式不被美国投资者认同，市场估值较低。

纵观这三家企业上市失败的原因，虽然不尽相同，但各自的成功却能反映出上市的目标和时点颇为重要。万洲国际发行规模的大幅削减，以及其机构股东在退出时点上的让步，说明 VC/PE 机构在追求股权激励和退出时间的效用最大化的过程中，应以保证能够成功上市为首要目标；神州租车和迅雷的成功，从上市的大环境角度来看，则是选择了一个更好的时间节点。

## 3、2014 年中国 VC/PE 行业十大交易

在 2014 年深化改革的政策大环境下，股权投资市场涌现出很多新亮点：以中石化为代表的国企改革颇受市场关注，PE 机构的参与意义非凡。而以海尔、屈臣氏为代表的国内企业引入外资则颇受争议呈现乱象。互联网相关各子细分领域最受 VC/PE 机构的关注。其中，以丁香园为代表的移动医疗领域发展迅猛，而 BAT 巨头的关注也让医疗与互联网有了更紧密的结合；以陌陌为主的互联网企业快速融资能力得到市场惊叹。

以上这些都显示出股权投资市场将迎来一个大发展阶段，为了更好剖析中国 VC/PE 市场，我们中国投资市场运行数据，总结盘点出“2014 年中国 VC/PE 行业十大交易”。

## PE 参与国改盛宴

2014年9月24日，中石化公布了销售业务引资名单，境内外共计25家投资者入围，其中大润发、复兴、新奥能源、腾讯、海尔、汇源等9家为产业合作伙伴。这25家投资者以现金1070.94亿元认购增资后的中石化销售公司29.99%的股权，而此次交易也成为2014年全球最大的交易，后期有望释放巨大的改革红利。

中石化改革首先其蕴意已经超出纯资本运作范畴，响应国家对央企国企进行混合所有制改革的号召是本次交易的关键所在，本次通过引资来建立现代化的企业治理制度，能够很好的监督防止国有资产流失。而PE机构入资中石化的操作模式堪比PRE-IPO，作为中石化公司的优质资产，预计在2015年将会完成分拆，进行上市，会给PE机构带来极大的投资回报。最后，中石化选定的9家产业合作伙伴有助于中石化进行业务领域拓展，为中石化延伸出许多未来业务的发展方向。

## 海尔引入KKR 涉嫌国资贱卖

2014年7月22日，中国知名白色家电生产商海尔公司宣布，其定向增发计划已完成，美国私募股权投资公司KKR & Co LP子公司以32.8亿元人民币，独家认购全部增发股份，占扩大后股本的10%，发行后，KKR卢森堡公司成为青岛海尔第三大股东。KKR集团是世界著名的股权投资企业，在纽约证券交易所上市，截止2014年，KKR集团管理的总资产达840亿元。

此次定增投向仅仅为补充流动资金，这对于并不缺钱的青岛海尔意义并不大。KKR卢森堡公司此次认购价格为11.29元，而在二级市场上，2014年12月份青岛海尔的股价在18元附近，KKR公司已赚取近20亿元利润。海尔是一个具有国际影响力的民族品牌，以如此低的价格引入一手制造美国20世纪最著名的恶意收购案件，被称为“华尔街野蛮人”的KKR公司，让我们不得不深入思考，即使不是引狼入室，也难逃贱卖民族资产的嫌疑。

## 淡马锡440亿投资屈臣氏

2014年3月，新加坡主权基金淡马锡以440亿港元的价格认购屈臣氏控股24.59%间接股本权益。屈臣氏目前全球最大的美容和保健产品零售商，零售店已超过11000家。而淡马锡作为亚洲最大的主权投资基金，一贯的投资风格是在项目选择及决定资金投向问题方面都是以能否盈利为标准，为此任何投资项目都要经过事先评估，若不能盈利，则不予考虑。此次淡马锡入股屈臣氏，正是看中了屈臣氏强劲的盈利能力。

里昂证券此前对屈臣氏的估值约为3290亿港元，但此交易却反映屈臣氏估值为1700亿港元，

出售价格比市场预计低了不少。从 2013 年起，李嘉诚开始实行“脱亚入欧”政策，在内地及香港大范围撤资，在欧洲则加大投资力度。而此次交易的另一亮点，是李嘉诚将交易所得净额的 70% 派给股东，改善近年来舆论对他撤资香港的不利形象。从另一个方面来看，作为新加坡国资委 100% 控股的巨头公司，淡马锡的如果可以进一步为屈臣氏集团带来最高价值及未来增长潜力。

### 陌陌逆袭享融资大餐

2014 年 5 月，陌陌顺利完成 D 轮融资，红杉中国、云锋基金、老虎基金联合投资 2.118 亿美元。陌陌成立于 2011 年，是一款基于地理位置的移动社交 APP 软件，可以通过陌陌认识周围任意范围内的陌生人，查看对方的个人信息和位置。此前已成功进行三轮融资，募资金额分别为 500 万美元、300 万美元和 2300 万美元。

在国内移动社交产品中，微信无人可挡，就算拥有巨头背景的易信、来往、米聊、飞信等产品用户相加也远不及微信。但是仅仅成立了三年时间的陌陌，上演屌丝逆袭，数据显示，陌陌已稳坐移动社交产品第二名的宝座，注册用户 2 亿人，月活跃用户 4000 万，而且成功完成了 4 轮融资，更是成功在美国纳斯达克市场挂牌上市。另据市场传言，阿里正与陌陌洽谈收购，用以代替已经失败的来往冲击微信，不管最后能否成功，陌陌已经强大到让对手不得不防。

### 移动医疗受追捧

中国最大的医疗健康互联网公司丁香园于 2014 年 7 月宣布获得腾讯的战略投资，投资规模为 7000 万美元，成为中国移动医疗领域最具代表性投资案例。丁香园方面确认，在获得投资后，将持续投入资金与资源研发面向医生、企业和大众的医疗健康类产品，为中国医生提供更好的产品和服务，并将医生资源与制药、器械等企业进行对接，帮助企业与医生之间建立更为合规有效的多渠道学术互动平台。

丁香园拥有独特的医疗资源，拥有中国最大的医生网络平台成为腾讯投资的关键因素。互联网与实业的牵手并不是主要目的，最关键的是需要结合企业形成三角关系。腾讯此次收购丁香园是要将这样的资源和团队与微信的庞大用户资源对接，丁香园也将借助数据资源的优势，为企业与医疗机构提供更为精准与高价值的行业型人力资源解决方案，而这无疑将为移动医疗的快速发展提供独特的机会。

### 打车软件烧钱继续

2014 年中国移动互联网领域最大的一笔投资诞生，滴滴打车获得 7 亿美元 D 轮投资，由淡马锡、DST 和腾讯主导投资。此前滴滴打车已完成三轮融资，金额分别为 300 万美元 A 轮；1500 万美元 B 轮；1

亿美元 C 轮。从去年底腾讯投资触发滴滴与快的补贴大战，70 天的时间里，滴滴打车共补贴 14 亿元人民币。近日，快的打车官方透露，C 轮融资已完成，融资规模并未透露，但肯定超过 B 轮的一亿美元，而作为移动互联网时代兴起的一个新行业，打车应用的崛起可谓是充满着各种传奇之处，国内打车软件市场已经形成两强争霸的局面。

在与快的打车进行了一段长达 70 天的烧钱大战之后，滴滴打车 C 轮融资应该基本烧尽，所以急需补充弹药的滴滴开启了此次 D 轮融资。而据知情人士透露，滴滴打车的 D 轮融资在 10 亿美元左右。目前国内打车软件市场形成了快的打车和滴滴打车双巨头称雄的格局。但打车软件市场规模其实有限，其大部分客户来源于北上广等一线城市，二三线城市对打车软件的需求较小，所以此次融资后两家公司的业务不约而同的转向中高端用车市场。而背后则是巨头支付工具之争，虽然目前已不见年初时疯狂的补贴，但滴滴与微信支付的对接也成功帮助腾讯的线下支付从阿里的围剿中杀出一条血路。

#### 小米破内容困局

11 月 19 日，小米宣布联合顺为资本以 3 亿美元入股爱奇艺，获得其 10% 的股份。小米公司从智能手机起步，目前的业务范围包括平板电脑、电视和机顶盒等等。此前小米在视频方面，小米曾先后投资迅雷、华策影视、优酷土豆，新浪总编陈彤加入后再度入股爱奇艺，表明小米在内容方面，包括视频、游戏在内，正在构建一条完整生态链。其连续投资视频公司，已不仅是为其手机和电脑产品拓展内容，而是在为雷军一直宣扬的智能家居铺路。

雷军在世界互联网大会上曾宣称 5 年内要投资 100 家公司，小米也正在用实际行动表明它的态度。12 月 25 日，小米出资 12.66 亿元以定增方式入股传统家电企业美的集团，预示着小米将在智能家居生态链上进一步拓展。其实早在两年以前，小米已经推出了其智能家居的设想，从无线路由器到小米手环再到空气净化器，都是为打开智能家居领域的入口。让我们来试想一下，小米提供软件及内容，而美的提供硬件产品，最终实现家居互联互通，而该领域会是雷军口中的下一个风口么？

#### 阿里跟投美团渗透线下

2014 年 5 月 15 日，美团网宣布完成 3 亿美元 C 轮融资，投资机构为泛大西洋资本、红杉资本和阿里巴巴。经过 3 年的发展，美团网的估值已达到 30 亿美元左右。美团网从千团大战的洗牌中脱颖而出，在团购行业里其 2013 年的市场份额以超过 50%，占据了市场主导话语权，但是其背后仍然闪现着 BAT 巨头的身影。从融资机构方我们再度看到了熟悉的阿里巴巴，目前阿里已经两轮投资美团网，目前大约持有美团 10% 至 15% 的股份。

纵观整个团购行业，其早已成为 BAT 巨头的领地，百度控股糯米、腾讯投资大众点评、阿里杀

入美团,前三大团购网站已被控场。从 BAT 巨头的整个产业链来看,控股团购网站只是其支付工具(百度钱包、微信支付、支付宝)开拓市场的一个前沿阵地。而预计在 2015 年, BAT 巨头们对于支付用户的抢夺将逐步延伸到线下领域,渗透到日常消费的衣食住行,到那时才是真正的集团化对决。

### 今日头条春风得意

2014 年 6 月 3 日,今日头条宣布获得红杉资本领投、新浪微博跟投的 1 亿美元 C 轮投资。今日头条成立于 2012 年,仅两年时间就拥有 1.2 亿用户、月活跃用户 4000 万。究竟为什么它能从搜狐、网易、腾讯等门户新闻客户端产品的围剿中脱颖而出?今日头条是一个基于个性化推荐引擎的资讯聚合手机应用,自动抓取、整合用户社交网络及其他服务中的内容,根据用户兴趣点自动推荐内容,通俗点来说它是一款“智能化”的 APP 软件。

2012 年和 2013 年,今日头条曾获得两轮融资约两千万美元,从那时起,它开始成为资本追逐的目标。在本轮融资的投资方中,除了红杉资本,我们还看到了一个让人颇感意外的身影“新浪微博”。据介绍,两者之间有很多业务协同的地方,今日头条每天能够为新浪微博产生十几万的转发评论。新浪微博的投资为两者都带来了新的想象空间,有望让新浪获得更精准的新闻投送。

### 弘毅收购 Pizza Express

2014 年 7 月 14 日,弘毅投资宣布,弘毅投资斥资约 9 亿英镑,折合人民币约 95.5 亿元,全资收购英国餐饮品牌 Pizza Express 全部股权,这次收购成为中国投资企业在英国数额巨大的投资。Pizza Express 于 1965 年成立于英国伦敦,是一家专注于正宗意式比萨的连锁休闲餐厅。其业务已拓展至 14 个国家,其在全球其他地区拥有 70 家门店,其中大中华地区有 22 家店。

弘毅在跨境投资领域有过数次经验,2008 年收购意大利 CIFA;2010 年控股柏盛国际,同年成立海外并购小组;2014 年 2 月,入资美国好莱坞 STX 电影工作室。在 2014 年中国资本在国际收购中表现出极大兴趣,同时中国已经迎来了跨境投资的系统性机会。另据了解,本次交易将会是美元基金和人民币基金组合,并走自贸区的通路,未来上海自贸区或成为 VC/PE 资本实现跨境投资的一个重要平台。

## 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

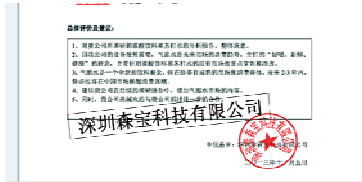
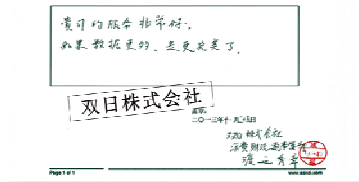
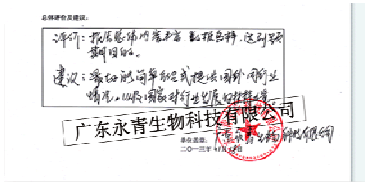
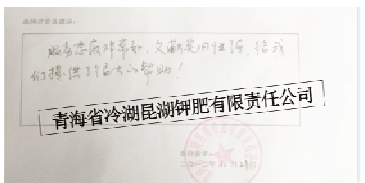
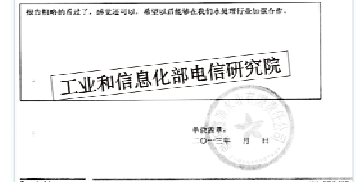
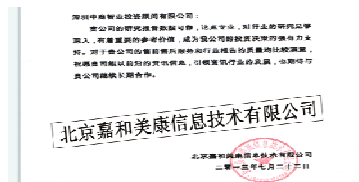
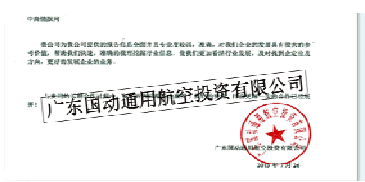
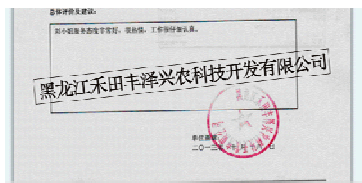
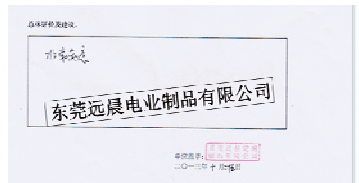
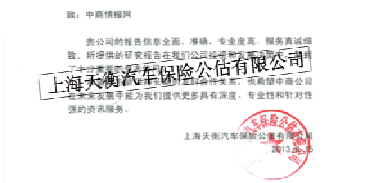
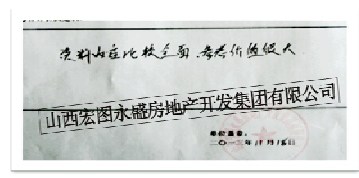
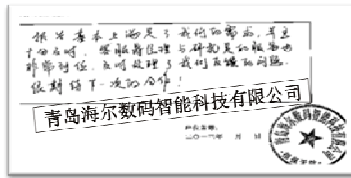
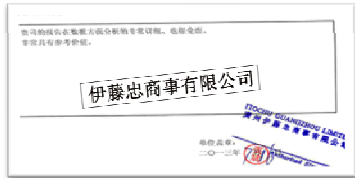
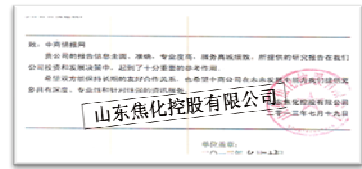
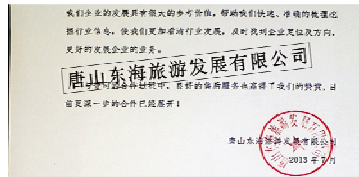
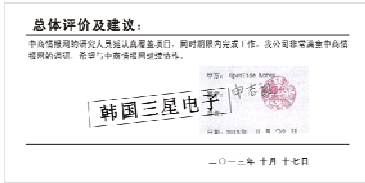
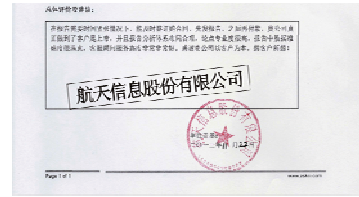
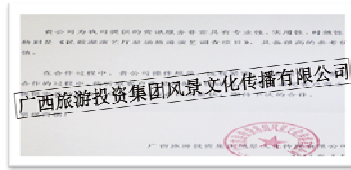
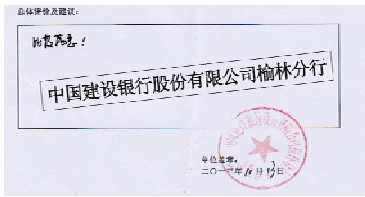
售中：报告撰写过程中，保持与客户持续沟通，及时了解客户需求的变化

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		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	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		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			
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	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		
自行车	减震器	公共安全设备	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	
	包装		自行车		安防	干燥设备
			电动车		视频监控设备	分离机械
			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
纺织机械	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	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			
	继电保护设备	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	新材料	镇流器		传感器	
	工业节能		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](mailto:askci@askci.com) [yubao@askci.com](mailto:yubao@askci.com)