

# 中商顾问 · 投资情报周刊

2015年08月24日-2015年08月30日  
每周一发行

央行下调金融机构人民币贷款和存款基准利率

国务院常务会议部署进一步清理和规范进出口环节收费为企业发展减负等

国务院：加快融资租赁和金融租赁行业发展

1-7月份全国规模以上工业企业利润总额同比下降1%

新三板加剧PE二八分化

租赁业已成服务实体经济生力军

房地产迎多重利好 楼市金九银十可期

中商产业研究院出版



全国免费热线：

400-666-1917

## 《投资情报周刊》版权声明

版权所有。未经许可，本报告的任何部分不得以任何方式在世界任何地区以任何文字翻印、拷贝、仿制或转载。

《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。

### 【本报告只授权内部使用】

全国统一服务热线：400-666-1917      400-788-9798

可研报告\商业计划书：400-788-9700

企业 IPO 咨询热线：400-788-9689

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（中国纺织科学研究院）

深圳地址：深圳市福田区中心区红荔路 1001 号银盛大厦 7 层（团市委办公大楼）

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

中商官网：<http://www.chnci.com/>

财经门户：<http://www.askci.com/>

E - mail：[yubao@askci.com](mailto:yubao@askci.com)

# 公司简介

## Corporate Introduction

中商咨询服务集团是中国领先的产业研究咨询服务机构。集团下辖产业研究、专项咨询和投融资咨询三个事业群，业务范围囊括行业研究、规划咨询、战略咨询、IPO 上市咨询、投融资咨询、品牌与营销咨询等六大领域，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。

目前中商产业研究院拥有分析师、咨询顾问、行业专家共计 350 余名，通过对产业数据和信息的深度挖掘、科学系统的分析整理，致力于为各级政府部门、高等院校、科研单位、以及国内外知名企业、金融及投资机构提供全面有效的解决方案。



# 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

十三五专题规划	招商规划咨询
产业规划咨询	地产项目规划咨询
园区规划咨询	区域发展战略研究
投融资规划咨询	

### 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	兼并重组咨询
立项与资金申请报告	财务顾问（风险投资）
民营银行筹建咨询	

### 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	地产项目营销策划

### 品牌与营销咨询

品牌诊断研究	品牌定位咨询
品牌策划咨询	品牌传播咨询

### IPO 上市咨询

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

### 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

★ 目 录 ★

一、政策法规	4
1、央行：26日起下调存贷款基准利率并降低存款准备金率	4
2、国务院常务会议部署进一步清理和规范进出口环节收费为企业发展减负等	4
3、国务院：加快融资租赁和金融租赁行业发展	6
4、商业银行存贷比红线拟取消 实体融资成本将获改善	6
5、国务院关于推进国内贸易流通现代化建设法治化营商环境的意见	7
6、基本养老保险基金投资管理办法	17
二、经济观察	32
1、1-7月份全国规模以上工业企业利润总额同比下降1%	32
2、流通领域重要生产资料市场价格变动情况（2015年8月11-20日）	37
3、50个城市主要食品平均价格变动情况（2015年8月11-20日）	39
4、2015年7月份全国彩票销售情况	40
三、投资市场	42
1、新三板加剧PE二八分化	42
2、B2B元年：PE/VC扎堆送金	44
3、P2P融资遭质疑	47
4、VC判断投资3大标准	49
5、股权众筹投资方法论	51
6、创投圈被迫降温	53
7、新三板定增怪相：大股东参与度最低竟为0	55
8、大PE挖角私募：二级市场回暖	58
9、初创公司成金主：融资用于投资	59
10、中科招商看重并购重组 逆势频举牌16家上市公司	65
11、8.24 -8.30一周并购事件	67
12、国内一周风投事件统计	68
13、证券市场一周回顾	75
四、产业市场	79
1、租赁业务灵活对象广 已成服务实体经济生力军	79
2、房地产迎多重利好 楼市金九银十可期	81
3、汽车维修业指导意见有望9月正式出台	84
4、中国500强企业转型任重道远 服务业中银行一家独大	85
5、国有银行降薪打翻金饭碗：从行业健康角度看为利好	87
6、医药行业增速降至个位数 上次出现在上个世纪	88
7、三大运营商再度换帅 电信业还能怎么变革	90
8、电梯行业全面调整：安全事故频发 品牌全线降价	91
9、钢铁业寒冬已至：1斤钢材不如1斤矿泉水	93
10、全球IT行业开始新一轮裁员 业绩不佳成主因	94
五、环球市场	95
1、新加坡餐食企业抢滩中国市场 上海是起点	95
2、韩国消费者信心指数连续两个月回升	97

3、美国 7 月份工厂耐用品订货继续上涨.....	98
4、澳大利亚农业信心指数达近四年最高.....	98
5、美国新房销量 7 月份环比反弹.....	99
6、新加坡制造业产值连续六个月萎缩.....	99
7、瑞士 7 月出口下降 7.4%.....	100
8、印度黄金需求将迎来旺季 或对全球金价有影响.....	100
9、美国关岛预计今年中国游客突破 2 万人次.....	100
10、宽松预期再升温 日元强势难持续.....	101
<b>六、热点解读</b> .....	102
1、解读：养老金入市有助资本市场健康发展.....	102
2、2015 年上半年医疗健康产业投资盘点.....	103

★ 图表目录 ★

图表 1 2014 年 1 月-2015 年 7 月累计主营业务收入与利润总额同比增速.....	33
图表 2 2014 年 1 月-2015 年 7 月累计利润率与每百元主营业务收入中的成本.....	34
图表 3 2015 年 1-7 月份分经济类型主营业务收入与利润总额同比增速.....	34
图表 4 2015 年 1-7 月份规模以上工业企业主要财务指标.....	35
图表 5 2015 年 1-7 月份规模以上工业企业经济效益指标.....	35
图表 6 2015 年 1-7 月份规模以上工业企业主要财务指标.....	36
图表 7 2015 年 8 月 11-20 日流通领域重要生产资料市场价格变动情况.....	37
图表 8 2015 年 8 月 11-20 日 50 个城市主要食品平均价格变动情况.....	39
图表 9 2015 年 7 月彩票销售量与上年同期比较图.....	41
图表 10 2015 年 7 月乐透数字型、竞猜型、即开型、视频型、基诺型彩票市场份额图.....	42
图表 11 互联网金融行业融资金额在 1 亿美元以上平台.....	48
图表 12 2015 年 8 月 24 日-2015 年 8 月 30 日中国投融资事件统计.....	67
图表 13 2012 年 1 月-2015 年 7 月上综指、深成指趋势图.....	76
图表 14 2008-2015 年上半年中国医疗健康产业投资情况.....	104
图表 15 2015 年上半年中国医疗健康行业细分领域投资构成.....	105
图表 16 2015 年上半年中国医疗健康行业细分领域投资构成.....	105
图表 17 中国医疗行业细分领域投资情况.....	106
图表 18 2015 年上半年中国医疗健康行业投资币种划分构成图.....	106
图表 19 2015 年上半年中国医疗健康行业投资币种划分构成图.....	107
图表 20 2015 年上半年中国医疗健康行业投资币种情况.....	107
图表 21 2015 年上半年中国医疗健康行业投资轮次划分构成图.....	108
图表 22 2015 年上半年中国医疗健康行业投资轮次划分构成图.....	108
图表 23 2015 年上半年中国医疗健康行业投资轮次分布情况.....	109

图表 24	2008-2015 年上半年中国医疗健康产业 M&A 情况 .....	110
图表 25	2015 年上半年中国医疗健康产业 M&A 细分领域构成 .....	110
图表 26	2015 年上半年中国医疗健康产业 M&A 细分领域并购构成 ..	111
图表 27	2015 年上半年中国医疗健康产业 M&A 细分领域情况 .....	111
图表 28	2008-2015 年上半年中国医疗健康产业 IPO 规模 .....	112
图表 29	2014-2015 年上半年中国医疗健康产业 IPO 上市地点&细分行业 构成 .....	112

## 正文

### 一、政策法规

#### 1、央行：26 日起下调存贷款基准利率并降低存款准备金率

8月26日晚间，央行网站公布，中国人民银行决定，自2015年8月26日起，下调金融机构人民币贷款和存款基准利率，以进一步降低企业融资成本。其中，金融机构一年期贷款基准利率下调0.25个百分点至4.6%；一年期存款基准利率下调0.25个百分点至1.75%；其他各档次贷款及存款基准利率、个人住房公积金存贷款利率相应调整。同时，放开一年期以上（不含一年期）定期存款的利率浮动上限，活期存款以及一年期以下定期存款的利率浮动上限不变。

自2015年9月6日起，下调金融机构人民币存款准备金率0.5个百分点，以保持银行体系流动性合理充裕，引导货币信贷平稳适度增长。同时，为进一步增强金融机构支持“三农”和小微企业的能力，额外降低县域农村商业银行、农村合作银行、农村信用社和村镇银行等农村金融机构准备金率0.5个百分点。额外下调金融租赁公司和汽车金融公司准备金率3个百分点，鼓励其发挥好扩大消费的作用。

这次央行双降，有三个背景：一是中国经济下行压力不仅没有缓解，而且还在增大。7月投资、消费、进出口、工业生产等主要经济指标，以及PMI、外贸先导指数等先行指标看，经济未能延续5、6月份企稳态势，而是掉头向下。近期房地产市场也有所降温。实体经济下行，稳增长压力增大。为进一步降低社会融资成本，刺激企业投资和居民消费，有必要降息降准。二是近期全球资本市场出现剧烈动荡，国内股市连续大跌，系统性金融风险增大，降息降准有助于提振市场信心，缓解市场压力。事实上，国内外对近期中国央行有所动作期盼已久。三是外汇占款减少，国际资本流动，使得人民币近期出现了贬值，降准有助于增加市场流动性，减轻市场利率上升压力。

#### 2、国务院常务会议部署进一步清理和规范进出口环节收费为企业发展减负等

国务院总理李克强8月26日主持召开国务院常务会议，确定加快融资租赁和金融租赁行业发展的措施，更好服务实体经济；部署进一步清理和规范进出



口环节收费，为企业发展减负；听取重点政策措施落实第三方评估汇报，狠抓政策落地助力经济发展；决定全面推开中小学教师职称制度改革，为基础教育发展提供人才支撑。

会议指出，加快发展融资租赁和金融租赁，是深化金融改革的重要举措，有利于缓解融资难融资贵，拉动企业设备投资，带动产业升级。会议确定，一是厉行简政放权，对融资租赁公司设立子公司不设最低注册资本限制。对船舶、农机、医疗器械、飞机等设备融资租赁简化相关登记许可或进出口手续。在经营资质认定上同等对待租赁方式购入和自行购买的设备。二是突出结构调整，加快发展高端核心装备进口、清洁能源、社会民生等领域的租赁业务，支持设立面向小微企业、“三农”的租赁公司。鼓励通过租赁推动装备走出去和国际产能合作。三是创新业务模式，用好“互联网+”，坚持融资与融物结合，建立租赁物与二手设备流通市场，发展售后回租业务。四是加大政策支持，鼓励各地通过奖励、风险补偿等方式，引导融资租赁和金融租赁更好服务实体经济。同时，有关部门要协调配合，加强风险管理。

会议认为，清费减负，为企业卸包袱、增动力，有利于促进外贸增长。会议决定，一是降低中央管理的进出口环节部分收费，重新核定地方管理的经营服务收费标准，原则上只降不升。合并取消关检环节重复、交叉收费。二是统一内外贸港口计费规定，建立定期成本监审和公开制度，规范港口码头收费。推行进出口环节收费目录清单公示制度。三是禁止进出口环节强制、指定服务和收费行为，推进竞争性服务准入和收费市场化。查处借垄断地位或权力擅自收费项目。

会议指出，近期国务院委托中国科协、发展研究中心、中科院等第三方机构对大众创业万众创新、增加公共产品和服务供给、精准扶贫等政策落实情况进行评估。总的看，上述政策效应不断显现，对稳增长、扩就业、惠民生发挥了积极作用。但实施中仍存在落实不到位、工作不协同、措施不配套等问题。要锲而不舍抓落实，坚决克服不作为和懒政庸政，对政策落实“精耕细作”。一要紧扣大众创业万众创新需求，加快科技资源共享、研发税收优惠、拓宽投融资渠道、鼓励离岗创业和科技成果使用权、处置权、收益权改革等政策落实。二要进一步破解审批繁琐、资金缺口大等问题，加快棚改、铁路、水利等重大工程建设，设立PPP项目引导资金，扩大有效投资需求。三要根据精准扶贫要求，完善贫困人口识别机制，整合资金和资源，提高扶贫成效。会议要求，要进一步用好第三方评估这一政府管理创新举措，为政策落实提供社会支撑。

会议认为，深化中小学教师职称制度改革，对于优化配置资源、加强基础教育师资保障，具有重要意义。经过几年来的大面积试点，全面实施改革时机已成熟。会议决定，将中小学教师职称制度改革在全国全面推开。一是将分设的中学、小学教师职称（职务）系列统一为初、中、高级。二是修订评价标准，注重师德、实绩和实践经历，改变过分强调论文、学历倾向，并对农村和边远地区教师倾斜。三是建立以同行专家评审为基础的评价机制，并公示结果、接受监督。四是坚持职称评审与岗位聘用相结合，实现人尽其才、才尽其用。

### 3、国务院：加快融资租赁和金融租赁行业发展

国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，确定加快融资租赁和金融租赁行业发展的措施，更好服务实体经济。会议指出，加快发展融资租赁和金融租赁，是深化金融改革的重要举措，有利于缓解融资难融资贵，拉动企业设备投资，带动产业升级。会议确定，一是厉行简政放权，对融资租赁公司设立子公司不设最低注册资本限制。二是突出结构调整，加快发展高端核心装备进口、清洁能源、社会民生等领域的租赁业务，支持设立面向小微企业、“三农”的租赁公司。鼓励通过租赁推动装备走出去和国际产能合作。三是创新业务模式，用好“互联网+”，坚持融资与融物结合，建立租赁物与二手设备流通市场，发展售后回租业务。四是加大政策支持，鼓励各地通过奖励、风险补偿等方式，引导融资租赁和金融租赁更好服务实体经济。

### 4、商业银行存贷比红线拟取消 实体融资成本将获改善

8月24日，十二届全国人大常委会第十六次会议首次审议了《商业银行法修正案（草案）》（以下简称《草案》），拟删除商业银行贷款余额与存款余额的比例不得超过75%的规定，将存贷比由法定监管指标转变为流动性风险监测指标。

存贷比监管在设立之初对于约束商业银行信贷规模过快扩张，防范和控制商业银行流动性风险发挥了积极作用。但随着经济、金融的发展，存贷比监管已不适应当前商业银行资产负债多元化和业务创新发展的需要。取消存贷比监管指标是银行业改革以及更好地支持实体经济的需要，也符合国际惯例。

考虑到《商业银行法》全面修改涉及面广、问题复杂，短期内难以完成，在当前经济下行压力较大的情况下，作为稳增长的一项具体措施，先就取消存贷比监管指标尽快修改《商业银行法》，具有积极意义。银监会将与法制办等部门抓紧推动《商业银行法》的全面修改工作。

存贷比考核指标首先不符合利率市场化下银行负债资产多元化的发展要求。其次，不符合外汇占款派生存款能力下降的历史背景。第三，催生高成本表外融资业务和月末高息揽存款不符合降低融资成本的要求。取消存贷比之后，银行将向通道业务说再见。在地方预算软约束和房地产上升周期下，由于表内贷款行业约束，存贷比约束，在融资需求得不到满足的情况下，银行的利润考核压力借道表外为上述主体融资，信托、券商资管、基金子公司成为表外融资通道。存贷比监管弱化，通道业务存在价值下降，上述机构将从通道向资管业务转型，实体融资成本也因此有边际上的改善。

## 5、国务院关于推进国内贸易流通现代化建设法治化营商环境的意见

国内贸易流通(以下简称内贸流通)是我国改革开放最早、市场化程度最高的领域之一，目前已初步形成主体多元、方式多样、开放竞争的格局，对国民经济的基础性支撑作用和先导性引领作用日益增强。做强现代流通业这个国民经济大产业，可以对接生产和消费，促进结构优化和发展方式转变。党中央、国务院高度重视内贸流通工作，对深化改革、开展内贸流通体制改革发展综合试点工作作了部署。为深入贯彻落实党中央、国务院的决策部署，现就推进内贸流通现代化、建设法治化营商环境提出以下意见。

### 一、总体要求

#### (一)指导思想。

全面贯彻党的十八大和十八届二中、三中、四中全会精神，按照国务院部署要求，主动适应和引领经济发展新常态，坚持问题导向与超前谋划相结合、顶层设计与基层探索相结合、整体推进与重点突破相结合，加快法治建设，推动体制机制创新，优化发展环境，完善治理体系，促进内贸流通发展方式转变，推动我国从流通大国向流通强国转变，更好地服务经济社会发展。

#### (二)基本原则。

坚持以市场化改革为方向。充分发挥市场配置资源的决定性作用，打破地区封锁和行业垄断，促进流通主体公平竞争，促进商流、物流、资金流、信息流自由高效流动，提高流通效率，降低流通成本。

坚持以转变政府职能为核心。进一步简政放权，加强事中事后监管，推进放管结合、优化服务，做好规划引导，完善促进政策，增强调控能力，增加公共产品和公共服务供给，推进信息公开和共享。

坚持以创新转型为引领。顺应“互联网+”的发展趋势，加快现代信息技术应用，完善促进创新的体制机制，推动内贸流通内涵式发展、可持续发展。

坚持以建设法治化营商环境为主线。健全内贸流通法律法规、标准、信用等制度体系，提升监管执法效能，依法规范市场主体行为，加快建设法治市场。

### (三)主要目标。

到 2020 年，基本形成规则健全、统一开放、竞争有序、监管有力、畅通高效的内贸流通体系和比较完善的法治化营商环境，内贸流通统一开放、创新驱动、稳定运行、规范有序、协调高效的体制机制更加完善，使内贸流通成为经济转型发展的新引擎、优化资源配置的新动力，为推进内贸流通现代化夯实基础。

## 二、健全内贸流通统一开放的发展体系

### (四)加强全国统一市场建设，降低社会流通总成本。

消除市场分割。清理和废除妨碍全国统一市场、公平竞争的各种规定及做法。禁止在市场经济活动中实行地区封锁，禁止行政机关滥用行政权力限制、排除竞争的行为。推动建立区域协调机制，鼓励各地就跨区域合作事项加强沟通协商，探索建立区域合作利益分享机制。

打破行业垄断。完善反垄断执法机制，依法查处垄断协议、滥用市场支配地位行为，加强经营者集中反垄断审查。禁止利用市场优势地位收取不合理费用或强制设置不合理的交易条件，规范零售商供应商交易关系。

### (五)统筹规划全国流通网络建设，推动区域、城乡协调发展。

推进大流通网络建设。提升环渤海、长三角、珠三角三大流通产业集聚区和沈阳—长春—哈尔滨、郑州—武汉—长沙、成都—重庆、西安—兰州—乌鲁木齐四大流通产业集聚带的消费集聚、产业服务、民生保障功能，打造一批连

接国内国际市场、发展潜力较大的重要支点城市，形成畅通高效的全国骨干流通网络。

推进区域市场一体化。推进京津冀流通产业协同发展，统筹规划建设三地流通设施，促进共建共享。依托长江经济带综合立体交通走廊，建设沿江物流主干道，推动形成若干区域性商贸物流中心，打造长江商贸走廊。将流通发展所需的相关设施和用地纳入城乡规划，实施全国流通节点城市布局规划，加强区域衔接。

推进城乡流通网络一体化。统筹规划城乡商业网点的功能和布局，提高流通设施利用效率和商业服务便利化水平。整合商务、供销、邮政等各方面资源，加强农村地区商业网点建设。加强对贫困地区、民族地区、边疆地区和革命老区市场建设的支持，保障居民基本商业服务需要。

创新流通规划编制实施机制。县级以上地方人民政府要将内贸流通纳入同级国民经济和社会发展规划编制内容，做好流通规划与当地土地利用总体规划和城乡规划的衔接，确保依法依规推进流通设施项目建设，各地制修订相关规划时应充分征求本行政区域流通主管部门的意见。探索建立跨区域流通设施规划编制协调机制和相关部门之间规划衔接机制，推动规划对接、政策联动和资源共享。

(六)构建开放融合的流通体系，提高利用国际国内两个市场、两种资源的能力。

实施流通“走出去”战略。加大对流通企业境外投资的支持，统筹规划商贸物流型境外经济贸易合作区建设，支持企业建设境外营销、支付结算和仓储物流网络，推动国内流通渠道向境外延伸，打造全球供应链体系。鼓励流通企业与制造企业集群式“走出去”，促进国际产能和装备制造合作。鼓励电子商务企业“走出去”，提升互联网信息服务国际化水平。

创建内外贸融合发展平台。服务“一带一路”战略，促进国内外市场互联互通，打造内外贸融合发展的流通网络。培育一批经营模式、交易模式与国际接轨的商品交易市场。打造一批内外贸结合、具有较强国际影响力的大型会展平台。发展一批连接国际国内市场、运行规范有序的跨境贸易电子商务综合服务平台。

进一步提高内贸流通领域对外开放水平。放开商贸物流等领域外资准入限制，鼓励外资投向共同配送、连锁配送以及鲜活农产品配送等现代物流服务领域。更加注重引进国外先进技术、管理经验、商业模式和知名品牌，鼓励跨国公司在华设立采购、营销等功能性区域中心。

(七)完善流通设施建设管理体系，加强流通领域重大基础设施建设。

创新基础性流通设施建设模式。对于公益性农产品批发市场建设，通过多种形式建立投资保障、运营和监督管理新模式，增强应对突发事件和市场异常波动的功能。

完善微利经营的流通设施建设保障制度。落实新建社区商业和综合服务设施面积占社区总建筑面积的比例不得低于 10%的政策，优先保障农贸市场、社区菜市场 and 家政、养老、再生资源回收等设施用地需求。加强大型物流节点和公共物流配送设施系统性布局、协同性建设，提升物流配送的集约化水平。

改进市场化商业设施建设引导方式。支持有条件的城市开展城市商业面积监测预警，定期发布大型商业设施供给信息，合理引导市场预期。统筹大型实体和网络商品交易市场建设，避免盲目重复建设。

### 三、提升内贸流通创新驱动水平

(八)强化内贸流通创新的市场导向。

推动新兴流通方式创新。积极推进“互联网+”流通行动，加快流通网络化、数字化、智能化建设。引导电子商务企业拓展服务领域和功能，鼓励发展生活消费品、生产资料、生活服务等类专业电子商务平台，带动共享、协同、融合、集约等新兴模式发展。促进农产品电子商务发展，引导更多农业从业者和涉农企业参与农产品电子商务，支持各地打造各具特色的农产品电子商务产业链，开辟农产品流通新渠道。推广拍卖、电子交易等农产品交易方式。大力推进电子商务进农村，推广农村商务信息服务，培育多元化的农村电子商务市场主体，完善农村电子商务配送服务网络。促进电子商务进社区，鼓励电子商务企业整合社区现有便民服务设施，开展电子商务相关配套服务。

推动传统流通企业转型模式创新。鼓励零售企业改变引厂进店、出租柜台等经营模式，实行深度联营，通过集中采购、买断经营、开发自有品牌等方式，

提高自营比例。鼓励流通企业通过兼并、特许经营等方式，扩大连锁经营规模，提高经营管理水平。鼓励流通企业发挥线下实体店的物流、服务、体验等优势，与线上商流、资金流、信息流融合，形成优势互补。支持流通企业利用电子商务平台创新服务模式，提供网订店取、网订店送、上门服务、社区配送等各类便民服务。引导各类批发市场自建网络交易平台或利用第三方电子商务平台开展网上经营，推动实体市场与网络市场协同发展。推动流通企业利用信息技术加强供应链管理，鼓励向设计、研发、生产环节延伸，促进产业链上下游加强协同，满足个性化、多样化的消费需求。大力发展第三方物流和智慧物流，鼓励物联网等技术在仓储系统中的应用，支持建设物流信息服务平台，促进车源、货源和物流服务等信息高效匹配，支持农产品冷链物流体系建设，提高物流社会化、标准化、信息化、专业化水平。

推动绿色循环低碳发展模式创新。鼓励绿色商品消费，引导流通企业扩大绿色商品采购和销售，推行绿色包装和绿色物流，推行绿色供应链环境管理，推动完善绿色商品认证制度和标准体系。鼓励旧货市场规范发展，促进二手商品流通。研究建立废弃商品回收的生产者、销售者、消费者责任机制，加快推进再生资源回收与垃圾清运处理网络体系融合，促进商贸流通网络与逆向物流体系(即商品废弃后，经消费端回到供应端的活动及过程，包括废物回收、再制造再加工、报废处理等)共享。制订内贸流通领域节能节水和环保技术、产品、设备推广目录，引导流通企业加快设施设备的节能环保改造。

推动文化培育传播形式创新。弘扬诚信文化，加强以诚信兴商为主的商业文化建设。加强对内贸流通领域传统技艺的保护，支持中华老字号创新发展，促进民族特色商品流通。鼓励商品创意设计创新，支持消费类产品提升新产品设计和研发能力，以创意设计增加消费品附加值。提升商业设施的文化内涵，引导流通企业在商品陈列、商场装饰、环境营造等方面突出创意特色，增加商业设施和商业街区的文化底蕴，推动现代商业与传统文化融合创新。建立健全品牌发展公共服务体系。促进传统节庆、民俗文化消费，培育健康文明的消费文化。

#### (九)增强内贸流通创新的支撑能力。

完善财政金融支持政策。加快设立国家中小企业发展基金，加大对包括流通领域在内的各领域初创期成长型中小企业创新创业的支持。支持发展创业投资基金、天使投资群体，引导社会资金和金融资本加大对流通创新领域的投资。完善流通企业融资模式，推广知识产权质押融资，依法合规开展股权众筹融资

试点，支持创业担保贷款积极扶持符合条件的中小流通企业。

健全支撑服务体系。推动现代物流、在线支付等电子商务服务体系建设，鼓励各类创业孵化基地为电子商务创业人员提供场地支持和孵化服务，支持发展校企合作、商学结合等人才培养模式。支持专业化创新服务机构发展，创新产学研合作模式。完善创新成果交易机制，积极发展各类商贸服务交易平台。研究建立流通创新示范基地，鼓励创业创新基地提高对中小流通企业的公共服务能力和水平。

推动流通企业改革创新。加快发展内贸流通领域混合所有制经济，鼓励非公有资本和国有资本交叉持股、相互融合。鼓励流通企业通过兼并重组整合创新资源，提高创新能力。各地可根据实际情况，依法完善相关政策，按照主体自愿的原则，引导有条件的个体工商户转为企业。

#### (十)加大内贸流通创新的保护力度。

加强知识产权保护。严厉打击制售侵权假冒商品行为，加大对反复侵权、恶意侵权等行为的处罚力度。研究商业模式等新业态创新成果的知识产权保护办法。完善知识产权保护制度，健全知识产权维权援助体系，合理划分权利人举证责任，缩短确权审查、侵权处理周期。

引导电子商务平台健康发展。推动电子商务平台企业健全交易规则、管理制度、信用体系和服务标准，构建良好的电子商务生态圈。加强区域间统筹协调，引导各地有序建设电子商务交易平台。

### 四、增强内贸流通稳定运行的保障能力

#### (十一)完善信息服务体系。

强化大数据在政府内贸流通信息服务中的应用。利用大数据加强对市场运行的监测分析和预测预警，提高市场调控和公共信息服务的预见性、针对性、有效性。推进部门间信息共享和信息资源开放，建立政府与社会紧密互动的大数据采集机制，形成高效率的内贸流通综合数据平台。夯实内贸流通统计基层基础，完善行业统计监测制度，建立完善电子商务、服务消费等统计调查制度，完善综合统计与部门统计协作机制，强化统计监测制度执行刚性。



推动内贸流通行业中介组织开展大数据的推广应用。利用政府采购、服务外包等方式，鼓励行业中介组织深入挖掘和研发大数据公共服务产品，加强对大数据技术应用的宣传和推广，服务流通企业创新转型和大数据产业发展需要。

鼓励流通企业开展大数据的创新应用。引导流通企业利用大数据技术推进市场拓展、精准营销和优化服务，带动商业模式创新。建立社会化、市场化的数据应用机制，推动第三方电子商务平台等企业开放数据资源，引导建立数据交换交易的规范与标准，规范数据交易行为。

#### (十二)创新市场应急调控机制。

完善市场应急调控管理体系。按照统一协调、分级负责、快速响应的原则，健全市场应急供应管理制度和协调机制。应对全国范围和跨区域市场异常波动由国务院有关部门负责，应对区域性市场异常波动主要由当地人民政府负责。

健全突发事件市场应急保供预案。细化自然灾害、事故灾难、公共卫生事件、社会安全事件等各类突发事件情况下市场应急保供预案和措施。根据突发事件对市场影响的范围和程度，综合运用信息引导、企业采购、跨区域调运、储备投放、进口组织、限量供应、依法征用等方式，建立基本生活必需品应急供应保障机制。

完善商品应急储备体系。建立中央储备与地方储备、政府储备与商业储备相结合的商品应急储备体系。建立储备商品定期检查检验制度，确保储备安全。推广商业储备模式，推进商业储备市场化运作和储备主体多元化。

增强市场应急保供能力。建设应急商品数据库，及时掌握相关应急商品产销和库存情况，保障信息传导畅通和组织调度科学有序。实施应急保供重点联系企业动态管理，保持合理库存水平，增强投放力量，合理规划设置应急商品集散地和投放网点。探索利用商业保险稳定生活必需品供应机制，推动重要生活必需品生产流通保险产品创新。

#### (十三)构建重要商品追溯体系。

建设重要商品追溯体系。坚持政府引导与市场化运作相结合，以食用农产品、食品、药品以及其他对消费者生命健康有较大影响的商品为重点，利用物联网等信息技术建设来源可追、去向可查、责任可究的信息链条，逐步增加可

追溯商品品种。

完善重要商品追溯体系的管理体制。坚持统一规划、统一标准、分级建设、属地管理的原则，整合现有资源，建设统一的重要商品追溯信息服务体系，形成全国上下一体、协同运作的重要商品追溯体系管理体制。推进跨部门、跨地区追溯体系对接和信息互通共享。地方各级人民政府要建立商品追溯体系持续有效运行的保障机制。

扩大重要商品追溯体系应用范围。完善重要商品追溯大数据分析智能化应用机制，加大商品追溯信息在事中事后监管、行业发展促进、信用体系建设等方面的应用力度，提升追溯体系综合服务功能。

## 五、健全内贸流通规范有序的规制体系

### (十四)加快推进流通立法。

完善流通法律制度。加快推进商品流通法立法进程，确立流通设施建设、商品流通保障、流通秩序维护、流通行业发展以及市场监管等基本制度。推动完善知识产权和商业秘密保护、网络信息安全、电子商务促进等法律制度。

健全流通法规规章。完善反垄断、反不正当竞争法律的配套法规制度，强化对市场竞争行为和监管执法行为的规范。加快制订内贸流通各行业领域的行政法规和规章，规范相关参与方行为，推动建立公平、透明的行业规则。对内贸流通领域与经济社会发展需要不相适应的现行法规、规章及规范性文件，及时予以修订或废止。

推进流通领域地方立法。坚持中央立法与地方立法相结合，鼓励地方在立法权限范围内先行先试。

### (十五)提升监管执法效能。

加强流通领域执法。创新管理机制，加强执法队伍建设，合理配置执法力量，严格落实执法人员持证上岗和资格管理制度。健全举报投诉服务网络，完善受理、办理、转办和督办机制。开展商务综合行政执法体制改革试点。

推进行政执法与刑事司法衔接。建立信息共享、案情通报和案件移送制度，

完善案件移送标准和程序，相关工作纳入中央、省、市、县四级人民政府统一建设的行政执法与刑事司法衔接信息共享平台。

创新市场监管方式。加强事中事后监管，坚持日常监管与专项治理相结合。加强大数据等现代信息技术在监管执法中的应用，推进行政处罚案件信息公开和流通企业信息公示，加强市场监管部门与行业协会商会、专业机构的合作，引入社会监督力量。创新企业产品质量执法检查方式，推行企业产品质量承诺制度。创新电子商务监管模式，健全消费者维权和交易争端解决机制。

#### (十六)加强流通标准化建设。

健全流通标准体系。加快构建国家标准、行业标准、团体标准、地方标准和企业标准相互配套、相互补充的内贸流通标准体系。扩大标准覆盖面、增强适用性，加强商贸物流、电子商务、农产品流通、居民生活服务等重点领域标准的制修订工作。

强化流通标准实施应用。建立政府支持引导、社会中介组织推动、骨干企业示范应用的内贸流通标准实施应用机制。推动建立经营场所服务标准公开公示制度，倡导流通企业以标准为依据规范服务、交易和管理行为。

完善流通标准管理。加快内贸流通标准管理信息化建设，简化行业标准制修订程序、缩短制修订周期。选择具备条件的社会团体开展团体标准试点。建立重点标准实施监督和评价制度，加强标准在认证认可、检验检测、市场准入、执法监督等行政管理中的使用。

#### (十七)加快流通信用体系建设。

推动建立行政管理信息共享机制。以统一社会信用代码为基础，推动各地建设流通企业信用信息系统并纳入全国统一的信用信息共享交换平台，实现信息互通共享。建立健全企业经营异常名录、失信企业“黑名单”制度及跨部门联合惩戒机制，依法向社会提供信用信息查询服务。在行政管理中依法使用流通企业信用记录和信用报告，对企业实施信用分类管理。

引导建立市场化综合信用评价机制。在商品零售、居民服务等行业推动建立以交易信息为基础的企业信用评价机制。引导商品交易市场、物流园区以及第三方电子商务平台等建立入驻商户信用评价机制，鼓励按照信用级别向入驻

商户提供差别化的信用服务。

支持建立第三方信用评价机制。支持信用调查、信用评估、信用保险、商业保理等信用服务行业加快发展，创新信用产品和服务。鼓励行业协会商会建立会员企业信用档案，推动具有上下游产业关系的行业协会商会建立信用信息共享机制。

## 六、健全内贸流通协调高效的管理体制

### (十八)处理好政府与市场的关系。

明确政府职责。加强内贸流通领域发展战略、规划、法规、规章、政策、标准的制订和实施，整顿和规范市场经济秩序，推动信用建设，提供信息等公共服务，做好生活必需品市场供应应急调控，依法管理特殊流通行业。深化行政审批制度改革，依法界定内贸流通领域经营活动审批、资格许可和认定等管理事项，加快推广行政审批“一个窗口”受理，规范行政许可流程，取消涉及内贸流通的非行政许可审批。结合市场准入制度改革，推行内贸流通领域负面清单制度。

严格依法履职。建立健全内贸流通行政管理权力清单、部门责任清单等制度，公开涉及内贸流通的行政管理和资金支持事项。

### (十九)合理划分中央与地方政府权责。

发挥中央政府宏观指导作用。国务院有关部门要研究制订内贸流通领域全国性法律法规、战略、规划、政策和标准，加强跨区域整顿和规范市场经济秩序、信用建设、公共服务、生活必需品市场供应应急调控，按国务院有关规定对特殊流通行业进行监督管理。

强化地方人民政府行政管理职责。地方各级人民政府要加强内贸流通领域全国性法律法规、战略、规划、政策和标准的贯彻实施，结合当地特点，制订本地区的规划、政策和标准，着力加强本行政区域整顿和规范市场秩序、信用建设、公共服务、应急保供等职责。

### (二十)完善部门间协作机制。

进一步理顺部门职责分工。商务主管部门要履行好内贸流通工作综合统筹职责，加强与有关部门的沟通协调，完善工作机制，形成合力。探索建立内贸流通领域管理制度制定、执行与监督既相互制约又相互协调的行政运行机制。

探索建立大流通工作机制。鼓励有条件的地方整合和优化内贸流通管理职责，加强对电子商务、商贸物流、农产品市场建设等重点领域规划和政策的统筹协调。

(二十一)充分发挥行业协会商会作用。

推进行业协会商会改革。积极稳妥推进内贸流通领域行业协会商会与行政机关脱钩，厘清行业协会商会与行政机关的职能边界，创新行业协会商会管理体制和运行机制，推动建立政府与行业协会商会的新型合作关系。

支持行业协会商会加快发展。制订支持和鼓励内贸流通领域行业协会商会发展的政策措施，提升行业服务和管理水平，发挥其在加强行业自律、服务行业发展、反映行业诉求等方面的作用。

各地区、各部门要充分认识推进内贸流通现代化、建设法治化营商环境的重要意义，切实抓好各项政策措施的落实，重要的改革要先行试点，及时总结和推广试点经验。各地区要结合本地实际，因地制宜制订实施方案，出台有针对性的具体措施，认真组织实施。各部门要明确分工，落实责任，加强协调，形成合力。商务部会同有关部门负责对本意见落实工作的统筹协调、跟踪了解、督促检查，确保各项任务措施落实到位。

## 6、基本养老保险基金投资管理办法

### 第一章 总 则

第一条 为了规范基本养老保险基金投资管理行为，保护基金委托人及相关当事人的合法权益，根据社会保险法、劳动法、证券投资基金法、信托法、合同法等法律法规和国务院有关规定，制定本办法。

第二条 本办法所称基本养老保险基金(以下简称养老基金)，包括企业职工、机关事业单位工作人员和城乡居民养老基金。

第三条 各省、自治区、直辖市养老基金结余额，可按照本办法规定，预留一定支付费用后，确定具体投资额度，委托给国务院授权的机构进行投资运营。委托投资的资金额度、划出和划回等事项，要向人力资源社会保障部、财政部报告。

第四条 养老基金投资应当坚持市场化、多元化、专业化的原则，确保资产安全，实现保值增值。

第五条 养老基金投资委托人(以下简称委托人)与养老基金投资受托机构(以下简称受托机构)签订委托投资合同,受托机构与养老基金托管机构(以下简称托管机构)签订托管合同、与养老基金投资管理机构(以下简称投资管理机构)签订投资管理合同。

委托人、受托机构、托管机构、投资管理机构的权利义务，依照本办法在养老基金委托投资合同、托管合同和投资管理合同中约定。

第六条 养老基金资产独立于委托人、受托机构、托管机构、投资管理机构的固有财产及其管理的其他财产。委托人、受托机构、托管机构、投资管理机构不得将养老基金资产归入其固有财产。

第七条 委托人、受托机构、托管机构、投资管理机构因养老基金资产的管理、运营或者其他情形取得的财产和收益归入养老基金资产，权益归养老基金所有。

第八条 受托机构、托管机构、投资管理机构和其他为养老基金投资管理提供服务的法人或者其他组织因依法解散、被依法撤销或者被依法宣告破产等原因进行清算的，基金资产不属于其清算财产。

第九条 养老基金资产的债权，不得与委托人、受托机构、托管机构、投资管理机构和其他为养老基金投资管理提供服务的自然人、法人或者其他组织固有财产的债务相互抵销;养老基金不同投资组合基金资产的债权债务，不得相互抵销。

第十条 养老基金资产的债务由基金资产本身承担。非因养老基金资产本身承担的债务，不得对基金资产强制执行。

第十一条 养老基金投资按照国家规定享受税收优惠。具体办法由财政部会同有关部门另行制定。

第十二条 国家对养老基金投资实行严格监管。养老基金投资应当严格遵守相关法律法规，严禁从事内幕交易、利用未公开信息交易、操纵市场等违法行为，严禁通过关联交易等损害养老基金及他人利益、获取不正当利益。任何组织和个人不得贪污、侵占、挪用投资运营的养老基金。

## 第二章 委托人

第十三条 省、自治区、直辖市人民政府作为养老基金委托投资的委托人，可指定省级社会保险行政部门、财政部门承办具体事务。

第十四条 委托人应当履行下列职责：

(一)制定养老基金归集办法，将投资运营的养老基金归集到省级社会保障基金财政专户。

(二)与受托机构签订养老基金委托投资合同。

(三)向受托机构划拨委托投资资金；向受托机构下达划回委托投资资金的指令，接收划回的投资资金。

(四)根据受托机构提交的养老基金收益率，进行养老基金的记账、结算和收益分配。

(五)定期汇总养老基金投资管理情况，并以适当方式向社会公布。

(六)国家规定和合同约定的其他职责。

## 第三章 受托机构

第十五条 本办法所称受托机构，是指国家设立、国务院授权的养老基金管理机构。

第十六条 受托机构应当履行下列职责：

(一)建立健全养老基金受托投资内部管理制度、风险管理制度和绩效评估办法。

(二)选择、监督、更换托管机构、投资管理机构。

(三)制定养老基金投资运营策略并组织实施。

(四)根据委托投资合同接收委托人划拨的委托投资资金;根据委托人通知划出委托投资资金。

(五)接受委托人查询,定期向委托人提交养老基金管理和财务会计报告;发生重大事件时,及时向委托人和有关监管部门报告;定期向国务院有关主管部门提交开展养老基金受托管理业务情况的报告;定期向社会公布养老基金投资情况。

(六)根据托管合同、投资管理合同对养老基金托管、投资情况进行监督。

(七)按照国家规定保存养老基金受托业务活动记录、账册、报表和其他相关资料。

(八)国家规定和合同约定的其他职责。

第十七条 受托机构应当将养老基金单独管理、集中运营、独立核算,可对部分养老基金资产进行直接投资,其他养老基金资产委托其他专业机构投资。

同一个养老基金投资组合,托管机构与投资管理机构不得为同一机构。

第十八条 申请养老基金托管业务、投资管理业务的机构,需向受托机构提交申请。受托机构成立专家评审委员会,参照公开招标的原则对具备条件的养老基金托管业务、投资管理业务申请人进行评审。评审办法及评审结果报国务院有关主管部门备案。

建立健全受托机构、托管机构和投资管理机构竞争机制,不断优化治理结构,提升养老基金投资运营水平。



第十九条 受托机构及其董事(理事)、监事、管理人员和其他从业人员不得有下列行为:

(一)违反与委托人合同约定。

(二)利用养老基金资产或者职务之便谋取不正当利益。

(三)侵占、挪用受托管理的养老基金资产。

(四)泄露因职务便利获取的未公开信息,或者利用该信息从事或明示、暗示他人进行相关的交易活动。

(五)法律、行政法规和国务院有关主管部门规定禁止的其他行为。

#### 第四章 托管机构

第二十条 本办法所称托管机构,是指接受养老基金受托机构委托,具有全国社会保障基金、企业年金基金托管经验,或者具有良好的基金托管业绩和社会信誉,负责安全保管养老基金资产的商业银行。

第二十一条 托管机构应当履行下列职责:

(一)安全保管养老基金资产。

(二)以养老基金名义开设基金资产的资金账户、证券账户和期货账户等。

(三)及时办理清算、交割事宜。

(四)负责养老基金会计核算和估值,复核、审查和确认投资管理机构计算的基金资产净值。

(五)按照规定监督投资管理机构的投资活动,并定期向受托机构报告监督情况。

(六)定期向受托机构提交养老基金托管和财务会计报告;定期向国务院有关主管部门提交开展养老基金托管业务情况的报告。

(七)按照国家规定保存养老基金托管业务活动记录、账册、报表和其他相关资料。

(八)国家规定和合同约定的其他职责。

第二十二条 托管机构发现投资管理机构依据交易程序尚未成立的投资指令违反法律、行政法规、其他有关规定或者合同约定的，应当拒绝执行，立即通知投资管理机构，并及时向受托机构和国务院有关主管部门报告。

托管机构发现投资管理机构依据交易程序已经成立的投资指令违反法律、行政法规、其他有关规定或者合同约定的，应当立即通知投资管理机构，并及时向受托机构和国务院有关主管部门报告。

第二十三条 有下列情形之一的，托管机构职责终止：

(一)违反与受托机构合同约定，情节严重的。

(二)利用养老基金资产为其谋取不正当利益，或者为他人谋取不正当利益的。

(三)依法解散、被依法撤销、被依法宣告破产或者被依法接管的。

(四)受托机构有充分理由认为托管机构应当被终止职责的。

(五)国务院有关主管部门有充分理由和依据认为托管机构应当被终止职责的。

(六)国务院有关主管部门规定和合同约定的其他情形。

第二十四条 托管机构职责终止的，应当妥善保管养老基金托管业务资料，在 45 日内办理基金托管业务移交手续，新的托管机构应当接收并行使相应职责。

第二十五条 托管机构及其董事、监事、管理人员和其他从业人员不得有下列行为：

- (一)将托管的养老基金资产与其固有财产混合管理。
- (二)将托管的养老基金资产与托管的其他财产混合管理。
- (三)将托管的不同养老基金资产混合管理。
- (四)侵占、挪用托管的养老基金资产。
- (五)利用养老基金资产或者职务之便为他人谋取不正当利益。
- (六)泄露因职务便利获取的未公开信息，或者利用该信息从事或明示、暗示他人进行相关的交易活动。
- (七)法律、行政法规和国务院有关主管部门规定禁止的其他行为。

## 第五章 投资管理机构

第二十六条 本办法所称投资管理机构，是指接受受托机构委托，具有全国社会保障基金、企业年金基金投资管理经验，或者具有良好的资产管理业绩、财务状况和社会信誉，负责养老基金资产投资运营的专业机构。

第二十七条 投资管理机构应当建立良好的内部治理结构，明确股东会、董事会、监事会和高级管理人员的职责权限，确保独立投资运营；应当健全资产配置、风险管理和绩效评估等制度。

投资管理机构及其股东、董事、监事、管理人员和其他从业人员不得从事损害养老基金资产和受托机构利益的证券交易及其他活动；在行使权利或者履行职责时，应当遵循回避原则。

第二十八条 投资管理机构应当履行下列职责：

- (一)按照投资管理合同，管理养老基金投资组合和项目。
- (二)对所管理的不同养老基金资产分别管理、分别记账。

(三)及时与托管机构核对养老基金会计核算和估值结果。

(四)进行养老基金会计核算，编制养老基金财务会计报告。

(五)按照国家规定保存养老基金投资业务活动记录、账册、报表和其他相关资料。

(六)国家规定和合同约定的其他职责。

第二十九条 投资管理机构从当期收取的管理费中，提取 20%作为风险准备金，专项用于弥补委托投资资产出现的投资损失。

第三十条 有下列情形之一的，投资管理机构应当及时向受托机构和国务院有关主管部门报告：

(一)养老基金资产市场价值大幅度波动。

(二)有可能使养老基金资产的价值受到重大影响的其他事项。

(三)国务院有关主管部门规定或者合同约定的其他报告事项。

第三十一条 有下列情形之一的，投资管理机构职责终止：

(一)违反与受托机构合同约定，情节严重的。

(二)利用养老基金资产为其谋取不正当利益，或者为他人谋取不正当利益的。

(三)依法解散、被依法撤销、被依法宣告破产或者被依法接管的。

(四)受托机构有充分理由认为投资管理机构应当被终止职责的。

(五)国务院有关主管部门有充分理由和依据认为投资管理机构应当被终止职责的。

(六)国务院有关主管部门规定和合同约定的其他情形。

第三十二条 投资管理机构职责终止的，应当妥善保管养老基金投资运营业务资料，在 45 日内办理基金投资运营业务移交手续，新的投资管理机构应当接收并行使相应职责。

第三十三条 投资管理机构及其董事、监事、管理人员和其他从业人员不得有下列行为：

(一)将其固有财产或者他人财产混同于养老基金资产从事证券投资。

(二)不公平对待养老基金资产与其管理的其他财产。

(三)不公平对待其管理的不同养老基金资产。

(四)利用养老基金资产或者职务之便为他人谋取不正当利益。

(五)向受托机构违规承诺收益或者承担损失。

(六)侵占、挪用养老基金资产。

(七)泄露因职务便利获取的未公开信息，或者利用该信息从事或明示、暗示他人进行相关的交易活动。

(八)从事可能使养老基金资产承担无限责任的投资。

(九)法律、行政法规和国务院有关主管部门规定禁止的其他行为。

## 第六章 养老基金投资

第三十四条 养老基金限于境内投资。投资范围包括：银行存款，中央银行票据，同业存单；国债，政策性、开发性银行债券，信用等级在投资级以上的金融债、企业(公司)债、地方政府债券、可转换债(含分离交易可转换债)、短期融资券、中期票据、资产支持证券，债券回购；养老金产品，上市流通的证券投资基金，股票，股权，股指期货，国债期货。

第三十五条 国家重大工程和重大项目建设，养老基金可以通过适当方式

参与投资。

第三十六条 国有重点企业改制、上市，养老基金可以进行股权投资。范围限定为中央企业及其一级子公司，以及地方具有核心竞争力的行业龙头企业，包括省级财政部门、国有资产管理部门出资的国有或国有控股企业。

第三十七条 养老基金投资比例，按照公允价值计算应当符合下列规定：

(一)投资银行活期存款，一年期以内(含一年)的定期存款，中央银行票据，剩余期限在一年期以内(含一年)的国债，债券回购，货币型养老金产品，货币市场基金的比例，合计不得低于养老基金资产净值的 5%。清算备付金、证券清算款以及一级市场证券申购资金视为流动性资产。

(二)投资一年期以上的银行定期存款、协议存款、同业存单，剩余期限在一年期以上的国债，政策性、开发性银行债券，金融债，企业(公司)债，地方政府债券，可转换债(含分离交易可转换债)，短期融资券，中期票据，资产支持证券，固定收益型养老金产品，混合型养老金产品，债券基金的比例，合计不得高于养老基金资产净值的 135%。其中，债券正回购的资金余额在每个交易日均不得高于养老基金资产净值的 40%。

(三)投资股票、股票基金、混合基金、股票型养老金产品的比例，合计不得高于养老基金资产净值的 30%。

养老基金不得用于向他人贷款和提供担保，不得直接投资于权证，但因投资股票、分离交易可转换债等投资品种而衍生获得的权证，应当在权证上市交易之日起 10 个交易日内卖出。

(四)投资国家重大项目和重点企业股权的比例，合计不得高于养老基金资产净值的 20%。

由于市场涨跌、资金划拨等原因出现被动投资比例超标的，养老基金投资比例调整应当在合同规定的交易日内完成。

第三十八条 养老基金资产参与股指期货、国债期货交易，只能以套期保值为目的，并按照中国金融期货交易所套期保值管理的有关规定执行；在任何交易日日终，所持有的卖出股指期货、国债期货合约价值，不得超过其对冲标的

的账面价值。

第三十九条 根据金融市场变化和投资运营情况，国务院有关主管部门适时报请国务院对养老基金投资范围和比例进行调整。

## 第七章 估值和费用

第四十条 受托机构根据《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》、《证券投资基金会计核算业务指引》等规定，对养老基金进行会计核算和估值。

当月发生的委托投资资金划入、划出和投资收益分配，以上月末的估值结果作为核算依据。

第四十一条 托管机构提取的托管费年费率不高于托管养老基金资产净值的 0.05%。

第四十二条 投资管理机构提取的投资管理费年费率不高于投资管理养老基金资产净值的 0.5%。

受托机构应当在投资管理合同中规定投资管理机构的业绩基准，制定绩效考核办法。

第四十三条 根据养老基金管理情况，国务院有关主管部门适时对托管费、投资管理费率进行调整。

第四十四条 受托机构按照养老基金年度净收益的 1%提取风险准备金，专项用于弥补养老基金投资发生的亏损。余额达到养老基金资产净值 5%时可不再提取。

风险准备金与本金一起投资运营，单独记账，归委托人所有。

## 第八章 报告制度

第四十五条 受托机构、托管机构、投资管理机构应当按照本办法的规定报告养老基金投资运营的情况，保证报告内容没有虚假记载、误导性陈述或者

重大遗漏，并对报告内容的真实性、完整性负责。

第四十六条 受托机构要按下列要求进行信息披露和报告有关事项：

(一)每年一次向社会公布养老基金资产、收益等财务状况。

(二)向委托人和国务院有关主管部门每季度提交养老基金财务会计报告、投资资产、收益等情况报告。

(三)向委托人和国务院有关主管部门、经济综合部门报送养老基金资产年度审计报告。

(四)养老基金发生重大事件的，应立即报告委托人和国务院有关主管部门，并编制临时报告书，经核准后予以公告。

第四十七条 托管机构应当按照托管合同和受托机构的要求，向受托机构提交养老基金托管月度报告、季度报告和年度报告；如发生特殊情况，还应当提供临时报告或者进行重大信息披露。托管机构应当对投资管理机构编制报告的有关内容进行复核，并根据需要出具复核意见。

第四十八条 投资管理机构应当按照投资管理合同及受托机构的要求，向受托机构提交养老基金投资运营月度报告、季度报告和年度报告；如发生特殊情况，还应当提供临时报告或者进行重大信息披露。

第四十九条 托管机构、投资管理机构应当向国务院有关主管部门提交养老基金季度报告和年度报告。

第五十条 有下列情形之一的，托管机构、投资管理机构应当及时向受托机构和国务院有关主管部门报告：

(一)减资、合并、分立、依法解散、被依法撤销、决定申请破产或者被申请破产的。

(二)涉及重大诉讼或者仲裁的。

(三)董事长、总经理及其他高级管理人员发生变动的。



(四)托管合同、投资管理合同规定的其他报告事项。

第五十一条 受托机构应当将委托管理合同、托管合同、投资管理合同报国务院有关主管部门备案。

## 第九章 监督检查

第五十二条 人力资源社会保障部、财政部依法对受托机构、托管机构、投资管理机构及相关主体开展养老基金投资管理业务情况实施监管，加强投资风险防范。

人民银行、银监会、证监会、保监会按照各自职责，对托管机构、投资管理机构的经营活动进行监督。

相关部门在监督过程中应加强沟通与信息共享。

第五十三条 人力资源社会保障部、财政部开展调查或者检查应当由两人以上进行，并出示有效证件，承担下列义务：

(一)依法履行职责，秉公执法，不得利用职务之便谋取私利。

(二)保守在调查或者检查时知悉的商业秘密。

(三)为举报人保密。

第五十四条 受托机构、托管机构、投资管理机构和其他为养老基金投资管理提供服务的自然人、法人或者其他组织应当积极配合监督检查，如实提供有关文件和资料，不得拒绝、阻挠或者逃避检查，不得谎报、隐匿或者销毁相关证据材料。

第五十五条 受托机构、托管机构、投资管理机构管理运营养老基金资产，其他自然人、法人或者组织为养老基金投资运营提供服务，应当严格遵守相关职业准则和行业规范，履行诚实信用、谨慎勤勉的义务。

第五十六条 养老基金投资管理从业人员应当遵守法律、行政法规和相关

规章制度，恪守职业道德和行为规范。

第五十七条 养老基金投资运营情况应当通过报刊、网站等媒体定期向社会公布，保障公众知情权，接受社会监督。

任何组织和个人有权对违法违规行为进行举报、投诉，有关主管部门应当认真调查处理。

## 第十章 法律责任

第五十八条 受托机构及其董事(理事)、监事、管理人员和其他从业人员有本办法第十九条所列行为之一的，责令改正，给予警告，有违法所得的，没收违法所得。对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予相应处分，由所在机构暂停或者撤销其养老基金投资管理职务。

第五十九条 托管机构、投资管理机构及其董事、监事、管理人员和其他从业人员有本办法第二十五条和第三十三条所列行为之一的，责令改正，给予警告，并可暂停其接收新的养老基金托管或者投资管理业务。有违法所得的，没收违法所得，处以托管机构、投资管理机构违法所得1倍以上5倍以下管理费扣减；没有违法所得的，处以托管机构、投资管理机构50万元以下管理费扣减，情节严重的，可处以50万元以上、100万元以下管理费扣减。对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告，由所在机构暂停或者撤销其养老基金投资管理职务。

第六十条 投资管理机构违反本办法第三十七条和第三十八条规定，超出投资范围或者违反投资比例规定进行投资的，责令改正，给予警告，并可暂停其接收新的养老基金投资管理业务，同时处以50万元以下管理费扣减。对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告，由所在机构暂停或者撤销其养老基金投资管理职务。

第六十一条 托管机构、投资管理机构未能按照规定提供报告或者提供报告有虚假记载、误导性陈述、重大遗漏的，责令限期改正；逾期不改正的，给予警告，并处以10万元以下管理费扣减。

第六十二条 托管机构、投资管理机构违反本办法其他有关规定的，责令限期改正。逾期不改正的，给予警告，并可暂停其接收新的养老基金托管或者

投资管理业务。

第六十三条 托管机构、投资管理机构受到 3 次以上警告的，由受托机构终止其养老金托管或者投资管理职责，3 年内不得再次申请。

第六十四条 受托机构、托管机构、投资管理机构及其董事(理事)、监事、管理和从业人员侵占、挪用养老金资产取得的财产和收益，归入基金资产。

第六十五条 托管机构、投资管理机构违反本办法规定，给养老金资产或者委托人造成损失的，应当分别对各自的行为依法承担赔偿责任；因共同行为给养老金资产或者委托人造成损失的，应当承担连带赔偿责任；除依法给予处罚外，由受托机构终止其养老金托管或者投资管理职责，5 年内不得再次申请。

第六十六条 会计师事务所等服务机构出具的文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的，责令限期改正，没收业务收入，并依法处以业务收入 1 倍以上 5 倍以下的罚款；对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告。

第六十七条 国家工作人员在养老金投资管理、监督工作中滥用职权、玩忽职守、徇私舞弊的，依法追究刑事责任。

第六十八条 本办法规定的处罚，由人力资源社会保障部、财政部或者人民银行、银监会、证监会、保监会按照各自职责作出决定。对违反本办法规定的同一行为，不得给予两次以上的处罚。

第六十九条 对违反本办法规定进行养老金投资运营的相关单位和责任人，记入信用记录并纳入全国统一信用信息共享交换平台。

第七十条 违反本办法规定，情节严重，构成犯罪的，依法追究刑事责任。

## 第十一章 附 则

第七十一条 本办法由人力资源社会保障部、财政部会同有关部门负责组织实施。

第七十二条 本办法自印发之日起施行。

## 二、经济观察

### 1、1-7 月份全国规模以上工业企业利润总额同比下降 1%

1-7 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 33173.1 亿元，同比下降 1%，降幅比 1-6 月份扩大 0.3 个百分点。

7 月份，规模以上工业企业实现利润总额 4715.6 亿元，同比下降 2.9%，降幅比 6 月份扩大 2.6 个百分点。

1-7 月份，在规模以上工业企业中，国有控股企业实现利润总额 6882.1 亿元，同比下降 22.1%；集体企业实现利润总额 263.2 亿元，下降 0.1%；股份制企业实现利润总额 22158.2 亿元，下降 1.4%；外商及港澳台商投资企业实现利润总额 8315.3 亿元，增长 3.5%；私营企业实现利润总额 11532.1 亿元，增长 6.5%。

1-7 月份，采矿业实现利润总额 1674.5 亿元，同比下降 57.4%；制造业实现利润总额 28386.9 亿元，增长 5.7%；电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额 3111.7 亿元，增长 15.2%。

1-7 月份，在 41 个工业大类行业中，31 个行业利润总额同比增长，10 个行业下降。主要行业利润增长情况：农副食品加工业利润总额同比增长 10.9%，纺织业增长 7%，石油加工、炼焦和核燃料加工业增长 81.5%，化学原料和化学制品制造业增长 13.5%，有色金属冶炼和压延加工业增长 11.3%，通用设备制造业增长 1.2%，电气机械和器材制造业增长 8.9%，计算机、通信和其他电子设备制造业增长 17.5%，电力、热力生产和供应业增长 15.4%，煤炭开采和洗选业下降 66%，石油和天然气开采业下降 66.6%，非金属矿物制品业下降 7.7%，黑色金属冶炼和压延加工业下降 37.9%，专用设备制造业下降 2.6%，汽车制造业下降 2.4%。

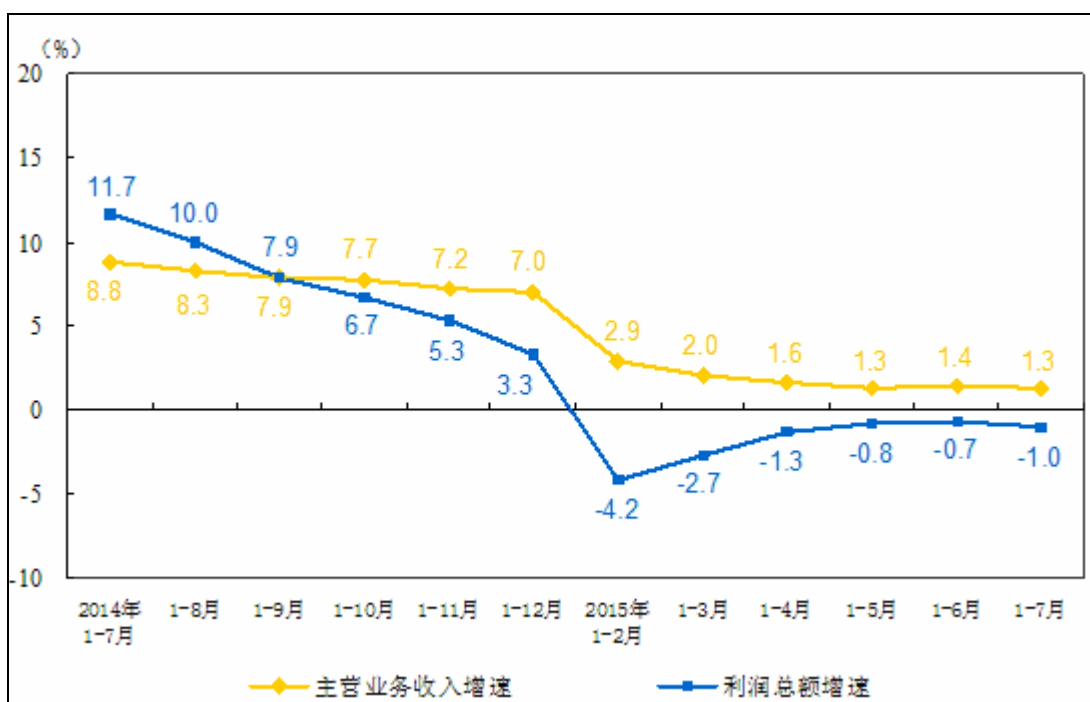
1-7 月份，规模以上工业企业实现主营业务收入 608354 亿元，同比增长 1.3%；发生主营业务成本 523689.4 亿元，增长 1.4%。

7 月末，规模以上工业企业资产总计 950391.3 亿元，同比增长 7.6%；负债合计 542169.8 亿元，增长 5.7%；所有者权益合计 408221.5 亿元，增长 10.1%。

7月末，规模以上工业企业应收账款 108136.1 亿元，同比增长 7.6%；产成品存货 38892.9 亿元，增长 6.8%。

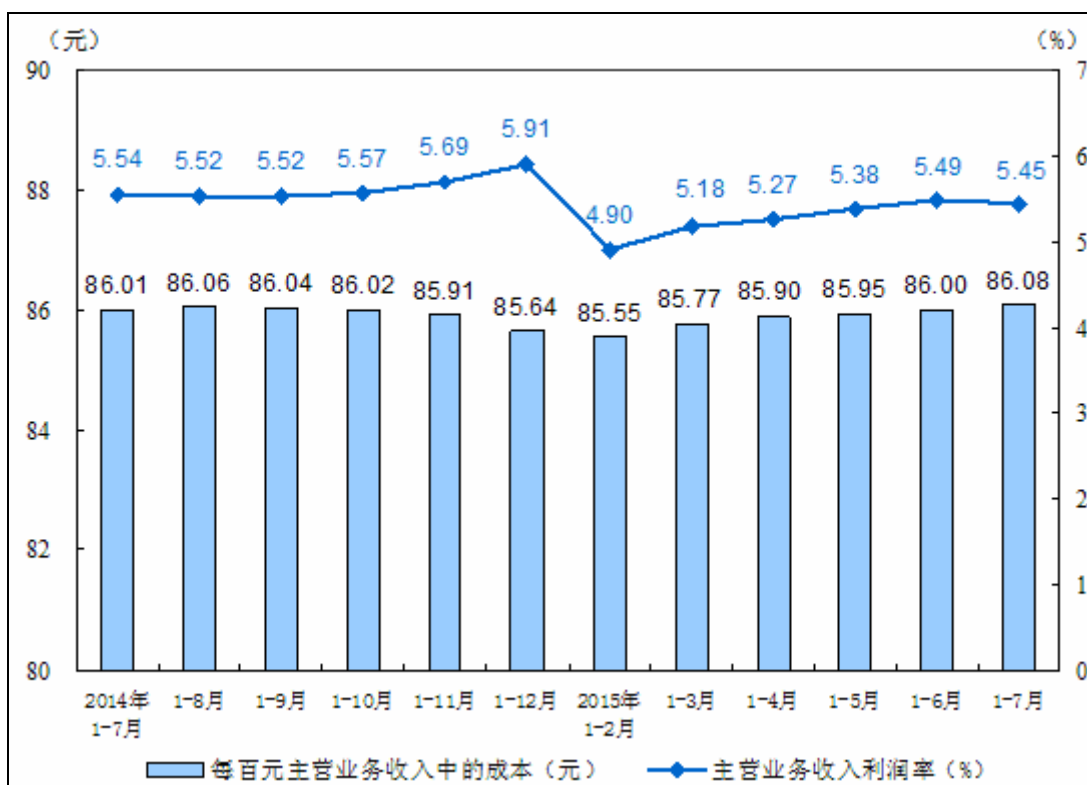
1-7 月份，规模以上工业企业主营业务收入利润率为 5.45%，每百元主营业务收入中的成本为 86.08 元，每百元资产实现的主营业务收入为 112.5 元，人均主营业务收入为 112.9 万元，产成品存货周转天数为 14.9 天，应收账款平均回收期为 35.9 天。7 月末，资产负债率为 57%。

图表 1 2014 年 1 月-2015 年 7 月累计主营业务收入与利润总额同比增速



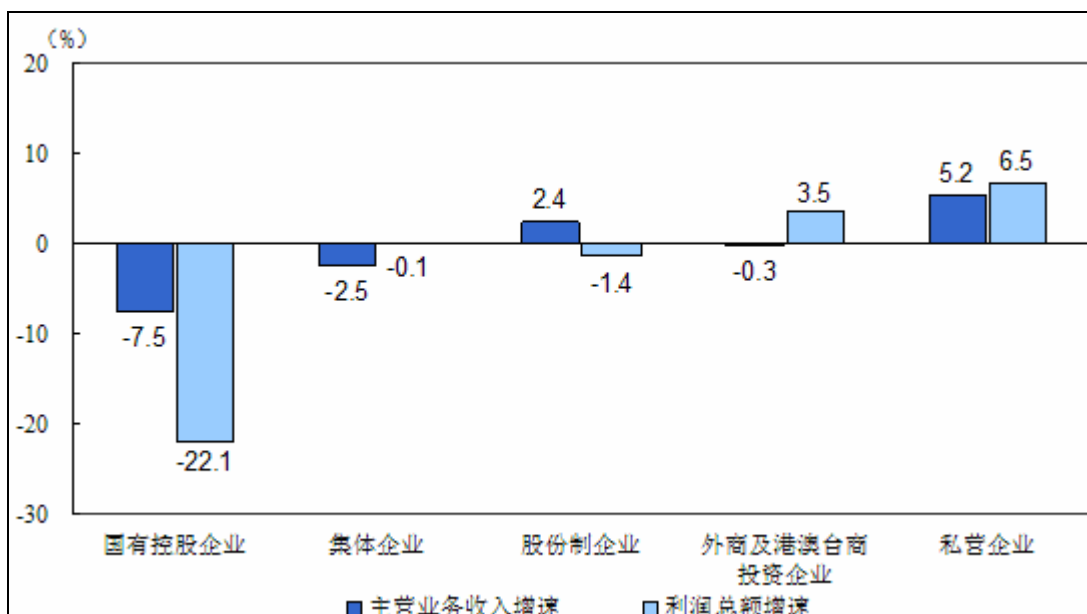
数据来源：国家统计局、中商产业研究院

图表 2 2014年1月-2015年7月累计利润率与每百元主营业务收入中的成本



数据来源：国家统计局、中商产业研究院

图表 3 2015年1-7月份分经济类型主营业务收入与利润总额同比增速



数据来源：国家统计局、中商产业研究院

图表 4 2015 年 1-7 月份规模以上工业企业主要财务指标

分组	主营业务收入		利润总额	
	1-7 月 (亿元)	同比增 长(%)	1-7 月 (亿元)	同比增 长(%)
总计	608354.0	1.3	33173.1	-1.0
其中：采矿业	30574.3	-15.3	1674.5	-57.4
制造业	541896.3	2.5	28386.9	5.7
电力、热力、燃气及水生产和供应业	35883.4	0.9	3111.7	15.2
其中：国有控股企业	133877.2	-7.5	6882.1	-22.1
其中：集体企业	3979.9	-2.5	263.2	-0.1
股份制企业	422524.6	2.4	22158.2	-1.4
外商及港澳台商投资企业	139585.0	-0.3	8315.3	3.5
其中：私营企业	210023.5	5.2	11532.1	6.5

数据来源：国家统计局、中商产业研究院

图表 5 2015 年 1-7 月份规模以上工业企业经济效益指标

分 组	主营业 务收入 利润率 (%)	每百元 主营业 务收入 中的成 本(元)	每百元资 产实现的 主营业 务收入(元)	人均主 营业务 收入(万 元/人)	资产 负债 率 (%)	产成品 存货周 转天数 (天)	应收账 款平均 回收期 (天)
总计	5.45	86.08	112.5	112.9	57.0	14.9	35.9
其中：采矿业	5.48	82.27	56.6	74.0	59.3	14.5	38.7
制造业	5.24	86.24	132.0	113.4	56.0	15.9	36.7
电力、热力、燃气及 水生产和供应业	8.67	86.89	47.0	182.8	61.3	0.6	22.1
其中：国有控股企业	5.14	82.59	62.7	137.3	61.4	17.7	39.1
其中：集体企业	6.61	85.78	140.1	99.9	61.9	12.9	26.2
股份制企业	5.24	86.16	113.0	115.2	58.1	15.3	32.7
外商及港澳台商投资 企业	5.96	85.73	122.8	102.9	54.9	15.6	50.3
其中：私营企业	5.49	87.82	181.7	110.9	52.7	12.1	25.7

数据来源：国家统计局、中商产业研究院

图表 6 2015 年 1-7 月份规模以上工业企业主要财务指标

行业	主营业务收入		利润总额	
	1-7月(亿元)	同比增长(%)	1-7月(亿元)	同比增长(%)
总计	608354.0	1.3	33173.1	-1.0
煤炭开采和洗选业	14611.9	-13.2	230.6	-66.0
石油和天然气开采业	4635.5	-31.8	770.2	-66.6
黑色金属矿采选业	4178.7	-19.6	228.6	-45.4
有色金属矿采选业	3357.7	-0.7	244.2	-20.1
非金属矿采选业	2936.0	4.7	199.4	5.1
开采辅助活动	841.6	-19.8	0.6	-98.0
其他采矿业	12.8	-1.5	1.0	25.0
农副食品加工业	34877.6	4.0	1552.0	10.9
食品制造业	11753.8	6.6	927.1	12.0
酒、饮料和精制茶制造业	9647.4	6.0	977.2	12.3
烟草制品业	5713.8	4.4	819.8	-1.4
纺织业	21831.9	5.7	1068.9	7.0
纺织服装、服饰业	11793.2	6.0	635.5	7.1
皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业	7959.1	6.2	478.8	5.5
木材加工和木、竹、藤、棕、草制品业	7506.9	6.4	428.5	6.1
家具制造业	4186.7	8.7	242.6	18.2
造纸和纸制品业	7720.2	3.6	373.8	10.1
印刷和记录媒介复制业	3852.0	7.4	265.7	2.1
文教、工美、体育和娱乐用品制造业	8271.4	8.1	415.5	10.3
石油加工、炼焦和核燃料加工业	19932.0	-16.1	308.5	81.5
化学原料和化学制品制造业	46844.5	3.2	2377.5	13.5
医药制造业	13777.3	9.0	1381.6	13.2
化学纤维制造业	4085.8	2.7	160.9	42.3
橡胶和塑料制品业	17126.7	5.2	975.1	6.0
非金属矿物制品业	31918.8	3.6	1837.0	-7.7
黑色金属冶炼和压延加工业	37847.9	-11.0	391.5	-37.9
有色金属冶炼和压延加工业	28374.1	2.4	658.7	11.3
金属制品业	20147.6	6.1	1018.9	9.9
通用设备制造业	25995.0	1.4	1612.4	1.2
专用设备制造业	19428.4	3.1	1071.5	-2.6



汽车制造业	38404.2	2.9	3313.7	-2.4
铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	8693.4	7.4	479.4	2.3
电气机械和器材制造业	37627.1	4.8	2055.4	8.9
计算机、通信和其他电子设备制造业	48207.0	7.2	2029.4	17.5
仪器仪表制造业	4691.4	7.3	348.4	4.7
其他制造业	1257.2	6.6	73.7	14.8
废弃资源综合利用业	2008.7	2.2	87.9	52.3
金属制品、机械和设备修理业	415.2	-1.4	19.9	22.8
电力、热力生产和供应业	31732.4	-0.2	2793.4	15.4
燃气生产和供应业	3154.4	10.5	238.9	4.9
水的生产和供应业	996.6	9.6	79.4	51.0

注明：分行业

数据来源：国家统计局、中商产业研究院

## 2、流通领域重要生产资料市场价格变动情况(2015年8月11-20日)

2015年8月中旬，据对24个省（区、市）流通领域9大类50种重要生产资料市场价格的监测显示，与8月上旬相比，22种产品价格上涨，22种下降，6种持平。

图表7 2015年8月11-20日流通领域重要生产资料市场价格变动情况

产品名称	单位	本期价格 (元)	比上期价格涨跌 (元)	涨跌幅 (%)
一、黑色金属				
螺纹钢（Φ16-25mm, HRB400）	吨	2211.6	11.9	0.5
线材（Φ6.5mm, HPB300）	吨	2309.7	24.7	1.1
普通中板（20mm, Q235）	吨	2205.7	20.0	0.9
热轧普通薄板（3mm, Q235）	吨	2234.5	-5.5	-0.2
无缝钢管（219*6, 20#）	吨	3062.6	-9.5	-0.3
角钢（5#）	吨	2472.5	-4.9	-0.2
二、有色金属				
电解铜（1#）	吨	39228.6	710.4	1.8
铝锭（A00）	吨	12005.1	29.4	0.2
铅锭（1#）	吨	13300.6	133.1	1.0
锌锭（0#）	吨	15058.1	155.8	1.0

三、化工产品				
硫酸（98%）	吨	425.0	0.0	0.0
烧碱(液碱，32%)	吨	597.7	6.8	1.2
甲醇（优等品）	吨	1930.4	5.6	0.3
纯苯（石油苯，工业级）	吨	4850.0	-241.7	-4.7
苯乙烯（一级品）	吨	8746.9	-128.1	-1.4
聚乙烯（LLDPE，7042）	吨	9355.1	149.7	1.6
聚丙烯（T30S）	吨	8462.0	191.1	2.3
聚氯乙烯（SG5）	吨	5325.0	36.3	0.7
顺丁胶（BR9000）	吨	9174.4	6.9	0.1
涤纶长丝（FDY150D/96F）	吨	7500.0	80.0	1.1
四、石油天然气				
液化天然气（LNG）	吨	3781.2	27.1	0.7
液化石油气（LPG）	吨	3557.8	7.2	0.2
汽油（97#）	吨	7646.2	-135.2	-1.7
汽油（93#）	吨	6322.6	-108.6	-1.7
柴油（0#）	吨	4825.6	-88.3	-1.8
石蜡（58#半）	吨	7074.7	-98.4	-1.4
五、煤炭				
无烟煤（2号洗中块）	吨	855.8	-35.9	-4.0
普通混煤（4500大卡）	吨	325.0	-3.0	-0.9
山西大混（5000大卡）	吨	355.0	-3.0	-0.8
山西优混（5500大卡）	吨	410.0	0.0	0.0
大同混煤（5800大卡）	吨	465.0	-3.0	-0.6
焦煤（1/3焦煤）	吨	560.0	0.0	0.0
焦炭（二级冶金焦）	吨	700.6	-6.9	-1.0
六、非金属建材				
复合硅酸盐水泥（P.C32.5袋装）	吨	236.5	-2.9	-1.2
普通硅酸盐水泥（P.O42.5散装）	吨	244.9	-2.8	-1.1
浮法平板玻璃（4.8-5mm）	吨	1126.7	22.2	2.0
七、农产品				
稻米（粳稻米）	吨	4400.6	0.0	0.0
小麦（国标三等）	吨	2361.7	-11.0	-0.5
玉米（黄玉米二等）	吨	2289.8	-27.0	-1.2
棉花（皮棉，白棉三级）	吨	13157.1	-6.6	-0.1

生猪（外三元）	千克	18.0	-0.5	-2.7
大豆（黄豆）	吨	4189.3	29.6	0.7
豆粕（粗蛋白含量≥43%）	吨	2764.2	29.4	1.1
花生（油料花生米）	吨	7733.3	0.0	0.0
八、农业生产资料				
尿素（小颗粒）	吨	1664.0	-17.2	-1.0
复合肥（硫酸钾复合肥）	吨	2814.0	0.0	0.0
农药(草甘膦，95%原药)	吨	18787.5	30.0	0.2
九、林产品				
人造板（1220*2440*15mm）	张	51.4	0.5	1.0
纸浆（漂白化学浆）	吨	4720.6	69.6	1.5
瓦楞纸（高强）	吨	2549.5	-22.1	-0.9

数据来源：国家统计局、中商产业研究院

### 3、50个城市主要食品平均价格变动情况（2015年8月11-20日）

图表 8 2015年8月11-20日50个城市主要食品平均价格变动情况

商品名称	规格等级	单位	本期价格 (元)	比上期价格涨 跌(元)	涨跌幅 (%)
大米	粳米	千克	6.19	0.01	0.2
面粉	富强粉	千克	6.04	-0.01	-0.2
面粉	标准粉	千克	4.76	0.00	0.0
豆制品	豆腐	千克	4.65	0.00	0.0
花生油	压榨一级	升	27.39	0.06	0.2
大豆油	5L桶装	升	10.03	-0.03	-0.3
菜籽油	一级散装	升	13.34	-0.01	-0.1
猪肉	猪肉后臀尖(后腿肉)	千克	29.99	0.33	1.1
猪肉	五花肉	千克	30.26	0.38	1.3
牛肉	腿肉	千克	67.09	-0.06	-0.1
羊肉	腿肉	千克	62.34	0.00	0.0
鸡	白条鸡	千克	20.97	0.06	0.3
鸡	鸡胸肉	千克	20.53	-0.08	-0.4
鸭	白条鸭	千克	18.23	-0.01	-0.1
鸡蛋	散装鲜鸡蛋	千克	10.37	0.48	4.9
活鲤鱼		千克	16.07	-0.02	-0.1

活草鱼		千克	16.13	-0.02	-0.1
带 鱼		千克	32.50	-0.24	-0.7
大白菜		千克	3.35	0.03	0.9
油 菜		千克	6.02	0.28	4.9
芹 菜		千克	6.47	0.14	2.2
黄 瓜		千克	5.51	-0.01	-0.2
西红柿		千克	5.78	0.24	4.3
豆 角		千克	8.31	0.43	5.5
土 豆		千克	4.05	-0.03	-0.7
苹 果	富士苹果	千克	13.63	-0.09	-0.7
香 蕉	国产	千克	5.99	0.01	0.2

数据来源：国家统计局、中商产业研究院

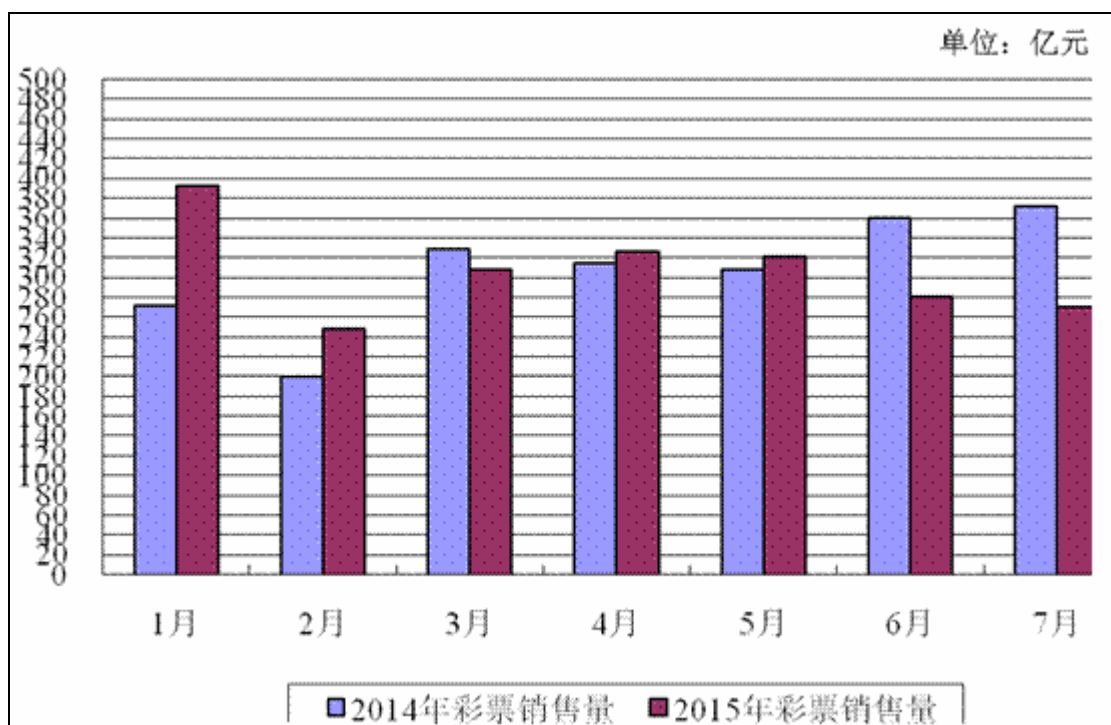
#### 4、2015 年 7 月份全国彩票销售情况

##### 一、全国彩票销售情况

7 月份，全国共销售彩票 270.47 亿元，比上年同期（简称“同比”）减少 101.62 亿元，下降 27.3%。其中，福利彩票机构销售 155.77 亿元，同比减少 18.55 亿元，下降 10.6%；体育彩票机构销售 114.70 亿元，同比减少 83.07 亿元，下降 42.0%。

1 月至 7 月累计，全国共销售彩票 2147.25 亿元，同比减少 8.94 亿元，下降 0.4%。其中，福利彩票机构销售 1184.21 亿元，同比增加 24.88 亿元，增长 2.1%；体育彩票机构销售 963.04 亿元，同比减少 33.82 亿元，下降 3.4%。

图表 9 2015 年 7 月彩票销售量与上年同期比较图



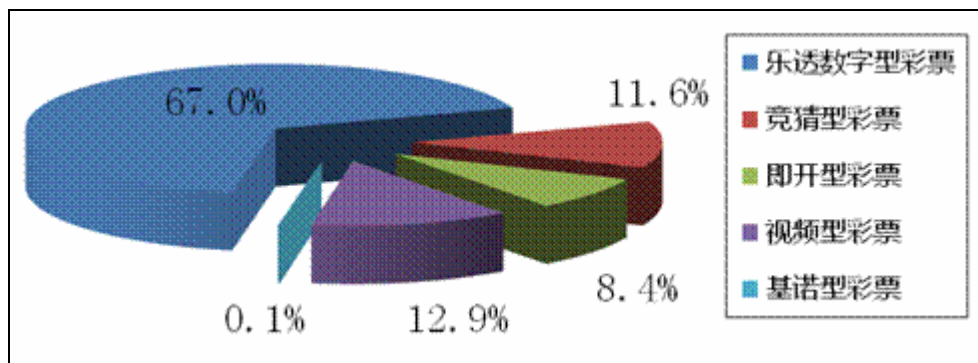
数据来源：财政部、中商产业研究院

## 二、分类型彩票销售情况

7 月份，乐透数字型彩票销售 181.21 亿元，同比减少 33.80 亿元，下降 15.7%；竞猜型彩票销售 31.50 亿元，同比减少 67.43 亿元，下降 68.2%；即开型彩票销售 22.57 亿元，同比减少 2.40 亿元，下降 9.6%；视频型彩票销售 34.92 亿元，同比增加 2.50 亿元，增长 7.7%；基诺型彩票[1]销售 0.26 亿元，同比减少 0.49 亿元，下降 65.1%。7 月份，乐透数字型、竞猜型、即开型、视频型、基诺型彩票销售量分别占彩票销售总量的 67.0%、11.6%、8.4%、12.9%、0.1%。

1 月至 7 月累计，乐透数字型彩票销售 1398.97 亿元，同比增加 14.71 亿元，增长 1.1%；竞猜型彩票销售 318.30 亿元，同比减少 31.34 亿元，下降 9.1%；即开型彩票销售 180.02 亿元，同比减少 28.37 亿元，下降 13.6%；视频型彩票销售 246.78 亿元，同比增加 38.00 亿元，增长 18.2%；基诺型彩票销售 3.16 亿元，同比减少 1.51 亿元，下降 32.3%。1-7 月份乐透数字型、竞猜型、即开型、视频型和基诺型彩票销售量分别占彩票销售总量的 65.2%、14.8%、8.4%、11.5%、0.1%。

图表 10 2015 年 7 月乐透数字型、竞猜型、即开型、视频型、基诺型彩票市场份额图



数据来源：财政部、中商产业研究院

### 三、分地区彩票销售情况

7 月份，与上年同期相比，全国共有 8 个省份的销售量出现增长，其中，海南、贵州、西藏、福建和内蒙古增加额较多，同比分别增加 0.91 亿元、0.57 亿元、0.53 亿元、0.53 亿元、0.42 亿元。

1 月至 7 月累计，与上年同期相比，全国共有 18 个省份彩票销售量出现增长。其中，山东、内蒙古、河南、河北和浙江增加额较多，同比分别增加 13.61 亿元、11.53 亿元、10.46 亿元、10.42 亿元和 9.66 亿元。

各级彩票机构要密切跟踪分析新情况新问题，切实加强彩票发行销售工作，确保市场平稳运行。各级财政部门要进一步加强监管，积极创造良好的外部环境，维护市场正常秩序，促进彩票事业健康发展。

## 三、投资市场

### 1、新三板加剧 PE 二八分化

新三板将重塑 PE 格局

据不完全统计，已经挂牌新三板的创投机构包括九鼎投资、中科招商、同创伟业、硅谷天堂、明石投资等多家机构，而包括天图资本、力合清源、浙商创投等均提交了申报材料，天星资本、老牌美元 PE 信中利也在推进挂牌进程，

一时间 PE 机构成了新三板的“人气王”。

这些 PE 机构的角色从以往助推投资企业的“教练身份”摇身一变，成为站在新三板赛场上和所投企业共同赛跑的选手，接受着投资者的考验。

今年创投机构争相挂牌新三板，这样的现象表明，新三板的飞速发展吸引了越来越多的优质企业尤其是创投机构的青睐，市场参与者对新三板的发展前景充满信心。

创投机构抢滩新三板的原因在于：通过新三板挂牌可以进一步提升品牌知名度和影响力；可以搭建完善的激励机制巩固投资团队的稳定性；可以充实公司资本金，壮大直投能力，便于在发起基金时提高参投比例；可以利用新三板加大业务创新力度，拓展发展空间。另一个原因在于创投机构通过 A 股上市不仅存在一定的制度性障碍，而且还需要付出更多的时间成本。

阻碍创投机构在 A 股上市的原因除了监管限制以外，与创投行业自身的发展阶段有关。本土人民币基金从 2009 年创业板开启之后才真正发展，至今也不过 6 年成长时间，商业模式和持续的盈利能力不太稳定，受到资本市场的政策和波动影响较大。

业内认为，随着挂牌机构的增加，新三板将重塑 PE 市场格局。

创投机构争相登陆新三板后，信息更加公开透明，以往私募股权投资涉及很多不公开信息，对投资者并不公平，成为公众公司能够保障投资者的利益，反向促使自身规范化运作；其次，从国际市场来看，很多海外大型的 PE 机构也在资本市场上市谋求更好的发展，新三板的制度设计给 PE 机构打开了“资本市场的大门”。

尽管创投机构在 A 股上市面临主营业务收入不稳定、持续盈利能力难以衡量等硬性指标的限制，但一批有特色的机构，持续管理能力强、资金变现能力强、客户反复认购率高，从新兴行业逐步转为成熟过程中率先脱颖而出，随着新三板的进一步成熟，同行挂牌企业的涌入将使行业“二八”现象更加明显，加剧优胜劣汰。

业务发展方向各异

创投机构挂牌新三板除了拓宽融资渠道和解决退出渠道的问题以外，发展模式和战略布局也会发生了相应的变化，有机构倾向走大型金控平台的道路，小型 PE 机构则专注特色化业务，还有机构则围绕整个产业链进行大资产管理布局。

作为“领头大哥”的九鼎投资是众多 PE 机构里面首家挂牌新三板的，2015 上半年实现营业收入 5.89 亿元，同比增长 246%。

自登陆新三板开始，九鼎投资利用新三板一步一步实现大资管布局，而如今坐拥公募基金、券商、保险等牌照即将成为金控平台。

同行中科招商则大肆围猎上市公司，斥资超过 34 亿横扫 16 家上市公司，按照中科招商董事长的规划，中科招商将在未来 5 年增持 50 家左右的上市公司。中科招商举牌上市公司是为了谋求控股权，而后利用自身的存量项目资源与上市公司进行对接，进而对上市公司质量进行重塑、优化与提升。因此，公司更看重小市值、有产业整合空间的公司。

同创伟业内部人士透露，预期 9 月也会有 30 亿左右的定增，已有大型国企正在洽谈，在二级市场投资方面，公司去年成立了专门的团队，二级市场的研究报告能够给一级市场提供热点借鉴，一二级市场联动能够更快地获得市场信息并且加强对企业把控的深度。

并不是每家 PE 机构都会走“大而全”的路线，“小而美”的特色机构也将借助新三板实现跨越式发展。

## 2、B2B 元年：PE/VC 扎堆送金

就在 B2C 和 O2O 平台鏖战正酣之时，“找 X 网”如雨后春笋般出现。2015 年也被视为 B2B 市场发展元年，其背后 PE/VC 的身影随处可见。

国外市场的现状或许是我国市场发展的未来趋势。资料显示，美国硅谷创新项目中，大概有 40%都是 B2B 项目，60%是 B2C，而中国 95%还是 B2C，B2B 项目很少。

目前，尚未有明确盈利模式的服务型 B2B 仍处于“烧钱”铺市场阶段。既然仍在持续亏损，为何还能吸引资本不断涌入？在业内人士看来，B2B 平台目前



在做的是撮合交易来吸引流量,后期的物流和金融等增值服务是盈利的重点。未来在 B2B 各个细分领域中将形成一站式的交易、金融、物流、仓储、加工、资讯等综合服务平台。

## 020 平台

### 未来可能“大浪淘沙”

目前,020 平台遍地生花,市场容量已接近饱和,未来市场格局将呈现重大变化。020 本质上就是服务电商。电商是卖商品,020 是卖服务。从 2010 年至 2012 年,电商投资非常热闹,可能投了 1000 家都不止。现在留在市面上的电商就十几家,020 可能有这种情况,市场要做好这种心理准备。

基于未来可能出现的“大浪淘沙”,目前天使投资人对项目选择的重要标准就是差异化和市场的“真需求”。

与此同时,还要谨防“伪需求”。真正调研一下是不是大众需求,有没有消费的真实场景。

值得一提的是,与电商模式类似,目前 020 里也有平台和自营两种模式。不过,自营模式的 020 更被业内看好。目前 020 如果再做平台模式的话,感觉不太现实。所以更加看好自营模式。所有的 020 无非是线下的服务不行,通过互联网把服务提升一下。

## B2B 市场迅速崛起

正如上述谨防“伪需求”所言,并非每个行业都要试水 B2C 或 020 模式。

买买圈在 2013 年高调进入酒类 020 行业,而现在已经完全抛弃了当初选定的方向,转战 B2B。

事实上,曾经一度将 020 做得热火朝天的企业也悄悄开始收缩战线,酒类电商龙头酒仙网最近就将送货时间从“9 分钟”延长到“19 分钟”,同时发展重点也从全国变更为打造几大样本市场。酒仙网相关负责人坦言,打造样板市场是运营过程中的战略调整。2015 年 1-3 月,酒仙网 020 的收入为 55.03 万元,只占到整个销售收入的 0.1%。

国外市场的现状或许是我国市场发展的未来趋势。资料显示，美国硅谷创新项目中，大概有 40% 都是 B2B 项目，60% 是 B2C，而在中国 95% 都是 B2C，B2B 项目很少。另据报告显示，到 2020 年，全球 B2B 在线交易总量预计将是 B2C 的两倍，达到 6.7 万亿美元的规模。在线销售额将占据制造业交易总量的 27%。

不过，随着找钢网、一亩田、美菜网等模式的成功，中国 B2B 新一轮电商正如雨后春笋般快速崛起，2015 年也被视为企业级投资服务元年。据中国电子商务研究中心监测数据显示，2015 年第二季度，中国电子商务 B2B 市场营收规模达 56.3 亿元人民币，同比增长 24.2%。

### PE/VC 扎堆投资 B2B 市场

在 B2B 市场的迅速崛起中，PE/VC 的身影随处可见。据了解，已经获得主流投资基金支持的“找字辈儿”企业至少有四五十家，遍及钢铁、铝、塑料、化纤、纸业等行业。例如，“找煤网”获千万美元 A 轮融资，“亿采网”亦获数千万元 A 轮融资。

从 3 月份以来，以太资本投资总监一共聊了 300 多个 B2B 项目。“感觉非常明显，从 3 月份 B2B 项目大量涌现，4、5 月份达到一个高峰。”2014 年第四季度，B2B 项目在以太平台所有项目中占比是 4.23%，2015 年第一季度，这个数字升至 15.8%，创历史最高。第二季度和第三季度分别是 11.62% 和 13.84%。

不过，无论是“找钢网”、“找煤网”还是“化塑汇”，既不收取广告信息费也不从撮合交易中提成。既然仍在持续亏损中，为何还能吸引资本方不断涌入？

B2B 平台目前正在做的是用撮合交易来吸引流量，后期的物流和金融等增值服务是盈利的重点。未来在 B2B 各个细分领域中将形成一站式的交易、金融、物流、仓储、加工、资讯等综合服务平台。

有分析认为，目前，B2B 电商正快速从 1.0 奔向 2.0 时代。1.0 时代的 B2B 电商主要解决企业获取供求信息的途径和及时性问题，2.0 则通过人工撮合与互联网技术的有机结合，将物流、资金流和技术流借助全新的技术手段整合成为一个有机整体，初步实现贸易的全程互联网化，造就全新的供应链模式。

不过，也有创投人士认为，B2B 市场规模比 B2C 要更大，但 B2B 由于对接

的是企业，渠道下沉更深，且由于前期成本、周期及决策流程复杂等因素，发展缓慢，更何况是大宗商品领域，传统行业性质占绝对比重，且诸多难点有待解决，如物流、仓储等。

### 3、P2P 融资遭质疑

虽然融资能为平台增信，但是平台在提高融资额度的同时，也应该在风控管理上更加严格，信息披露上更加透明，用户体验上更加人性。这里也提醒以下大家，虽然获得融资的平台理论上更安全，但也不要盲目跟风去投资这些平台。

近日，点融网宣布获得 C 轮 2.07 亿美元融资，一度要刷新行业单笔融资最高记录。当然，要排除陆金所的 4.85 亿美元之外。平台一波接一波融资的背后，更像是一场融资比赛，似乎谁融资的金额更高，谁就能成为行业的大哥。

整理发现，互联网金融行业融资金额超 1 亿美元的平台已达 8 家。当然这里不包括并购型或入股型融资，比如春兴精工入股爱投资，凯乐科技入股抱财网等。还有一种情况是融资金额有争议的情况，比如联想 10 亿(也有媒体说是 9 亿)入股翼龙贷，借贷宝获 20 亿融资等等，这里就不一一列举。总之，融资金额在 1 亿美元以上的平台，且基本被行业和媒体认可的如下表所示：

图表 11 互联网金融行业融资金额在 1 亿美元以上平台

序号	平台	轮次	合计金额 (美元)	投资机构
1	陆金所	A轮: 4.85亿	4.85亿	不详
2	趣分期	A轮: 数百万美元	约4.25亿	蓝驰创投投
		B轮: 约0.25亿		源码资本、新加坡私人财团、蓝驰创投
		C轮: 1亿		不详
		D轮: 约1亿		京东、昆仑万维、蓝驰创投、源码资本
		E轮: 约2亿		蚂蚁金服、昆仑万维、蓝驰创投、源码资本
3	点融网	A轮: 数百万美元	约2.17亿	A轮: 北极光创投
		B轮: 数千万美元		B轮: 北极光创投
		C轮: 2.07亿		C轮: 渣打银行 中国互联网金融科技基金(CFF)、渤海租赁
4	积木盒子	A轮: 数千万美元	约1.31亿	银泰资本
		B轮: 0.37亿		小米公司、顺为资本
		C轮: 0.84亿		英国天达集团, 经纬创投、海通开元
5	人人贷	A轮: 1.3亿	1.3亿	挚信资本
6	分期乐	A轮: 数千万美元	约1.2亿	经纬中国、险峰华兴
		B轮: 1亿		DST、贝塔斯曼、经纬中国、险峰华兴
		C轮: 金额不详		京东
7	拍拍贷	A轮: 约0.25亿	约1.125亿	红杉资本
		B轮: 0.5亿		光速安振、红杉资本、诺亚中国
		C轮: 0.4亿		君联资本、AIG、周大福
8	玖富	A轮: 1.1亿	1.1亿	IDG、SIG

数据来源: 中商产业研究院数据库

我们可以看到, 有利网、银客网、网信理财、微贷网、91 旺财、理财范等一大批知名平台没有进入融资金额 1 亿美元阵营。由此可见, 互联网金融行业竞争之激烈, 越来越多的开始通过融资来增加品牌知名度, 甚至达到一次大的事件营销, 例如财加(原速帮贷)获得的 StarVC(任泉、黄晓明、李冰冰共同出

资组建的投资机构)的投资引起的巨大关注。然而,这种融资成风的惯性,也造成行业很大乱象,部分平台宣布获得融资,却遭受行业和媒体的质疑。

而出现融资被质疑的,一般因以下四个方面。

一是融资金额。很多平台的天使轮、A轮,甚至是B轮融资都是数百万、数千万美元或人民币,一般都只有1000万美元或人民币,有的甚至只有一个零头,而平台开发布会的时候为了制造高大上的形象,所以说融资金额数千万美元或人民币。

二是投资机构。大部分平台融资后一般都会高调宣布获得某机构投资,尤其是一些知名机构或集团,宣布获得他们的投资就是一次事件营销。另一种情况是,平台投资企业没有名气,所以平台也就选择不公布。当然,大多数情况下是投资机构不让公布,尤其是该平台还处在成长期,投资机构对平台还处于试水阶段,不希望平台万一涉及纠纷事件而影响到自己。

三是公司股东。一般平台完成融资后都会更改注册资本和股东信息,但是如果平台宣布完成融资投资机构都不是公司股东。这种情况下,行业和媒体都有理由怀疑,平台此前宣布的融资是否属实,毕竟正常投资都会持有公司股份,相应的公司注册信息都会改变。

四是母子公司。一些平台获得投资并不全是平台自己,而是平台隶属公司的母公司融资。例如爱钱进、人人贷、积木盒子,以及桔子理财、金蛋理财等都是母公司获得融资,而非投资金额全部给到平台所属公司。例如,据红途风控汇报告显示,积木盒子获得的三轮融资全部注入了乐融系(多家并列公司与参股公司),也就是说积木盒子平台并非独占三轮融资金额。

虽然融资能为平台增信,但是平台在提高融资额度的同时,也应该在风控管理上更加严格,信息披露上更加透明,用户体验上更加人性。这里也提醒以下大家,虽然获得融资的平台理论上更安全,但也不要盲目跟风去投资这些平台。毕竟投资有风险,我们需审慎对待。

#### 4、VC 判断投资 3 大标准

现在,有很多初创公司的创始人都对获得风投过于注重。很多人在失败后会转而向朋友和亲人筹钱,作为启动资金。但说白点,只有他们会喜欢你的点

子，认为你能打造下一个独角兽。我们因为很多原因而关心初创公司的估值，但最主要的是因为它代表技术周期的高峰。很明显，除了 Facebook 和 uber 这样的公司，其它公司也能获得指数级的增长。但多数时候我们只能在事后才发现新点子的意义。尽管风投有不少经验，但谁也无法洞察一切。那风投如何知道某事是否值得投资呢？以下是三点经验。

### 1 投资人而不是点子

很多年轻的企业家都急切渴望了解企业家精神，创新也几乎成了一个产业。但我认为，创新的基本并不是将点子转变为产品那么简单。尽管成为第一个行动的人会有先发优势，但要知道，点子能被复制和优化。这也是为什么风投在考查公司是，不是简单的看点子与市场的契合度，而是看创始人的信念和执行力。

向风投现场展示想法很重要，因为这也是留下第一印象的机会。漂亮的 PPT 很吸引人，不过风投也会趁此机会了解创始人。

### 2. 风投是一个双向道

风投经常考虑的一个问题是：为什么是现在。在判断什么会发生时，时间很重要，因为创新与技术进步并不总与市场齐步。事实上，有很多初创公司会在新兴市场失败，因为市场还没准备好。风投是一个双向道。一方面，它们不想错过任何能有指数级增长的机会。另一方面，初创公司创始人总想说服风投，他们的想法和模式都是独创的。本质来说，风投并不是获得收益并退出而已。一项好的投资会让公司得到指导，超额完成目标。

风投通过成功和非普通的投资获取收益。它们为什么会给一家还没盈利的公司投入数百万美元呢？这样的投资的特点是不确定性。不确定性意味着有机会获得回报，特别是在其它人都没看到成功的潜力的时候。

### 3. 关注市场趋势，但不要执着于此

市场变化很快，科技界一年就能翻天覆地。无论改变是连续的还是突然的，我们总是过于关注此时此刻，忘记理解整个形势。当然，关注市场趋势很重要，但不要轻易进行假定也很重要。关于市场趋势，有两点值得注意。第一，我们总是根据过去的经验和个人偏见来评估市场，而这会让判断有所偏差。第二，

多数人都同意，市场发展速度很快，而我们会尝试预测未来。

市场研究很重要，优秀的调查能让风投成功机会变大，但谁也无法保证市场会按自己的想法发展。

#### 关键点

留意统计数据。过去几年，风投的投资越来越多，而且主要关注那些能解决实际问题的公司。风投作为一个行业，还有很大潜力，特别是在印尼这样的新市场。同时，它们也要提前思考什么样的公司能改变某一市场。

## 5、股权众筹投资方法论

如果您第一次听说股权众筹，那么在此先简单说下它的概念，股权众筹是指，企业会面向普通投资人出让一定比例的股份，投资人通过出资入股公司，获得未来收益。这种基于互联网渠道而进行融资的模式被称作股权众筹。此外，对股权众筹还有一种解释，就是“股权众筹是私募股权互联网化”。

借助互联网数字技术，传统投资模式不可避免地开始发生转型，而且，投资领域也变得越来越广泛，比如通讯，交通，购物，以及娱乐等等，这些行业里的初创公司如今都能轻松获得投资。不仅如此，随着线上股权众筹平台的不断优化，更是进一步简化了私募股权投资的流程，让普通人也可以参与投资。

当股权众筹实现线上处理，意味着扫除了传统金融门槛的障碍，股权众筹让普通人也能参与私募股权投资，如果你觉得某家公司有高产潜能，那么完全可以购买他们的股权。换句话说，股权众筹让投资不再成为有钱人的专利，而且变成了一个人人都可以参与的“民主化投资方式”。

股权众筹的另外一个好处，就是能让更多公司获得资金，继而带来更多创新，实现经济增长，而随着公司变得“有利可图”，投资人获得的回报也会增多，可谓双赢。不仅如此，亚洲很多国家的监管机构也希望大力发展这种全新的投资模式，比如马来西亚证券事务监察委员会就放开了股权众筹投资限制。得益于股权众筹，越来越多的普通人可以拥有私人股权资产，但是对于很多刚刚涉足该领域的“投资小白”而言，了解股权众筹的原则是非常重要的，而且，如果你能遵循这些原则和规律，那么就可以获得良性回报。下面，就让我们来看看股权众筹投资的七大必胜绝招吧！

一、投资多样性：投资创业初期的公司和中小企业自然存在一定风险，因此多样性投资将会帮助你有效规避一些可能的风险。事实上，如果你孤注一掷的把钱砸在一家初创公司身上，那么结果通常不太乐观。举个例子吧，如果你有1万美元资金，那么最好是投资10家初创公司，每家投1000美元；而不是只选择2家公司，然后各投5千美元。

二、设置投资上限：对创业初期的公司和中小企业进行股权众筹投资，其实应该是你众多投资中的一部分，实际上，每个人在投资的时候都不该过于盲目，也就是我们常说的不要把所有鸡蛋都放在一个篮子里，更何况，如今的投资渠道也很多，比如购买上市公司股票、债券、房地产、或是其他资产。但投资圈有句老话，那就是“高风险，高回报”，因此你最好给自己的股权众筹投资设置一个上限，最好占到你个人总投资组合的5%到10%。

三、做好尽职调查：当你遇到一个投资机遇，那么涉及到的尽职调查可能会有好几个层面。当然啦，最显而易见的尽职调查工作就是欺诈调查。许多股权众筹平台在审核项目的时候就会帮投资人完成这项工作，比如检查法人组织和公司架构，对创始人和主要股东进行背景调查，确保公司各方认可通过股权众筹的方式进行融资，等等。不过，除了欺诈调查之外，尽职调查的主要目的其实是要评估初创公司是否可能在未来获得成功。在这个问题上，下面两点最为关键：

1、企业创始人和高管团队：投资一家公司，最重要的，其实还是投人。那帮创始人足够聪明吗？人脉关系广吗？会大手大脚花钱吗？遇到问题时能灵活处理解决吗？虽然听上去是在老生常谈，但作为一家初创公司的领导，必须具备足够的创业素养。你所要做的，就是确保对这家初创公司的创始人有足够的信心，那么该如何做到这一点呢？答案就是要和企业创始人多沟通，多交流，遇到问题就直截了当地提出来，直到你真正认可他们的能力和态度，否则就不要轻易投钱。

2、业务具备可扩展性：当某家初创公司发展缓慢，并且业务成本居高不下，那么投资人是不能获得良性回报的。因此在进行股权众筹投资时，你需要选择有业务扩展能力的初创公司，通俗点儿说，就是那些发展速度较快，并且运营成本不断减少的初创公司。理想的众筹投资可以帮助这些初创公司扩大业务收入和利润，提示企业盈利能力。



四、市场潜力：当你已经发现了一家具备业务扩展能力的初创公司，先别着急，还有其他因素需要考量，现在你需要做的，就是看看是否有足够大的市场来满足他们的产品或服务，这些产品和服务能够填补市场缺口吗？初创公司必须要有明确的价值主张和市场策略，确保自己能够抢占绝大多数的市场份额。

五、“退出策略”：我们知道，上市公司有义务给投资人分红，但私人公司则不必如此，至少大部分私人公司不会。这意味着如果你想让自己的投资能够获得回报，那么只能寄希望于这家初创公司能被兼并、收购、或是 IPO 上市。

“退出”策略具有一定的投机性，因此，在你进行股权众筹投资之前，必须要看到初创公司有明确的“退出”策略，比如有谁愿意收购这家公司，什么时候会进行收购。值得一提的是，私人公司 IPO 上市的可能性非常小，这意味着如果你想收回自己的投资，最好是寄希望于这家初创公司能被收购。

六、跟着“高手”走：股权众筹投资有一个很有趣的现象，那就是你能看到有谁参与了投资，因此当你不知道该如何投资时，不妨看看“高手”们的动向。举个例子，如果你看到某位专家投资了某家电商平台，或是一个知名天使投资人入驻某某公司，还犹豫什么呢，赶紧跟投！

七、相信你的直觉：实际上，风险是不可避免的，每家公司或多或少都有一些风险，没有人的投资是一帆风顺的，如果你在股权众筹投资前，认真执行了上面六条原则，那么最后一个绝招，就是相信自己的直觉，这笔投资究竟会不会成功呢？直觉会告诉你答案！

## 6、创投圈被迫降温

没有最惨，只有更惨——股灾的真实写照

近日 A 股市场迎来大跌，早盘大幅低开后直接向下，大盘更是一度跌破 3200 整数关口。虽然大盘指数在收盘时勉强站上了 3200 点，但股指期货主要合约均跌停，两市近 2000 只个股跌停的大戏着实让广大股民朋友实在高兴不起来。

大戏并未停止，夜间美股似乎感受到了 A 股号召，道指期货、标普 500 和纳指期货纷纷“跌停”，触发熔断机制。美国三大交易所股指期货一度暂停交易。

其实股灾并不只是出现在全球第一、第二经济体，有一个小段子可以很好地说明情况。“A 股跌完港股跌，港股跌完欧股跌，欧股跌完美股跌，美股跌完

日股跌，日股跌完 A 股……从早到晚，一天轮回，到底谁是谁的爹？”

全球金融市场动荡，新一轮金融危机再现？

近阶段各项数据显示中国经济下行压力增大，上周五公布的中国制造业 PMI 指数八月份下滑至 47.1，降到六年半最低；自人民币“一次性”贬值 3%后，全球股市已经损失了 5 万亿美元；去年以来中国的进出口数据一直不佳，7 月出口大降 8.3%，进口同比下降 8.1%；7 月中国铁路货运量锐减 10.9%，钢铁价格跌到了 1993 年水平的 70%，猪肉价格则连续三个月上涨，企业融资成本长期居高不下……

坏消息并不只是中国独有，新兴市场“竞争性贬值潮”加剧，美元加息预期更是雪上加霜。加上大宗商品齐齐下跌，原油大战更是打得遍体鳞伤，已经跌至 40 美元。跟踪 22 种大宗商品价格的彭博社全球商品指数跌至本世纪初曾出现的水平。

前一阵恶意做空中国的言论一度成为主流观点，那仅仅是针对中国股市而言。但是这一次不同，全球股市全部大跌，好像齐声响应一样。股市作为宏观经济的晴雨表，是否预示着新一轮的金融危机正在形成？

当前的情况跟 1997-1998 年非常相似，货币暴跌可能会引起股市、债市的剧烈波动，这些波动会引起投资资金的撤离，最后影响到实体经济。

传媒大亨、新闻集团总裁鲁珀特·默多克就目前市场和经济的危险发出警告称，不仅是股票价格正在下跌，而且新一轮全球危机可能也已迫在眉睫。他还说道，如果全球经济正在走向衰退，那么各大央行的宝贵“弹药”已所剩无几。

覆巢之下，创投圈重伤概率多大？

股市暴跌、金融危机隐现，可这与创投圈又有什么关系呢？当然有关系，联系这三者最重要的纽带就是资金，或者说是流动性资金会更加准确。股市暴跌需要大量资金来救市，金融危机到来则“现金为王”，一旦资金被套股市或者银根收缩，那么创投圈势必被迫“降温”，因为自去年开始创投圈的火热也离不开资金的支持。

过去一年，由于大量资本的流入，中国创业圈非常火爆。然而一些投资人和创业者指出，由于市场对经济的信心不足以及股市大跌，这样局面很可能将会改变。其实早在6月份股灾开始时，创投圈就已经开始盛传“寒潮”将至。所谓“寒潮”就是资金紧张，创业公司融资会更难，投资机构投资会更加谨慎，投资金额也会大打折扣。

以前很快能敲定的 Term，现在可能要花上两至三倍的时间才能拿到，项目的融资周期变长了；以前能同时拿四五个 Term Sheet 的项目，现在可能也就只能拿两三个，项目的主动性降低了；原来 A 轮可以拿到 500-1000 万美元，现在只能拿到 300-600 万美元的样子，项目融资金额缩水了……

相对来讲，目前恶化的大环境对早期天使投资的影响不会很大，这类初创企业对资金的需求量不是很大。而 B 轮和 C 轮的公司最危险，体量大资金需求量也大，如果没有足够的粮草，很容易因为资金链的断裂而出现死亡潮。

创投圈是否只能被动认命？

“物竞天择，适者生存”是达尔文进化论里最核心的观点，这对于竞争十分激烈地创投圈也同样适用。一年多的投资热、创业热造就了当下遍地创业公司的盛景，但同样的，投资收缩也会让这些创业公司经历必要的风雨，重新洗牌。

其实现在在互联网行业基本面依然向好，服务性产业和消费品经济是互联网经济的主流，覆盖吃穿住行多个方面，这些基本需求并不会经受大的冲击；而传统产业在移动互联网介入之后仍旧有很大变革空间，只是有待很好地挖掘。

## 7、新三板定增怪相：大股东参与度最低竟为 0

定向增发是新三板挂牌企业进行融资的重要方式之一。宽松的定增条件和灵活的定增机制有助于中小微企业扫除“融资难”和“融资贵”的发展障碍。此外，在当前二级市场流动性低迷的环境下，定向增发也为投资者参与新三板投资提供了重要途径。

新三板定增有以下特点：1，企业可以在挂牌前、挂牌时、挂牌后定向发行融资，发行后再备案；2，企业符合豁免条件便可进行定向发行，无须审核；3，新三板定增属于非公开发行，针对特定投资者，不超过 35 人；4，投资者可与企

业协商谈判确定发行价格;5, 除公司的董事、监事、高级管理人员所持新增股份外, 其余定向发行新增的股份不设立锁定期。

今年以来, 共有 1025 家新三板挂牌企业发布了 1210 个定增预案, 占挂牌企业总数的 31%; 786 家企业实施了 990 次定向增发, 占挂牌企业总数的 23%, 募集资金总额 474.26 亿元。定向增发募集的资金在企业项目施行、改善资本结构等方面都起到了积极作用。

### “补血”定增占主流

信息技术企业是实施定向增发的主力。在今年实施了定向增发的新三板挂牌企业中, 信息技术类企业占比 33%, 位居所有行业第一; 而在所有新三板挂牌企业中, 信息技术企业仅占 28%, 排名第二。

新三板企业定向增发的目的与 A 股不尽相同。在今年公布的定增预案中, 73% 的企业以补充流动性资金为目的, 24% 的以项目融资为目的, 其余目的包括公司间资产置换重组、融资收购其他资产、引入战略投资者等, 合计仅占 3%。而在 A 股市场, 以项目融资、资产收购、配套融资为定增目的的企业各占四分之一, 以补充流动性资金为目的的企业仅占到 15%。

相较于其他融资目的, 补充流动性资金对于企业长期发展的作用往往被认为是治标不治本。定向增发背后凸显了部分新三板挂牌企业流动性资金不足、盈利能力有限、财务结构不合理等问题。据 2014 年年报统计, 新三板中已有上百家企业的资产负债率超过 80% 的警戒线, 游走在风险警示边缘。在定增募集资金详细用途的披露中, 提及改善财务结构的企业占比为 17%。

定向增发确实可在改善该类企业短期财务结构、提高资金实力等方面起到积极作用, 但解决的多是一时之急, 难以对企业发展产生实质性影响。

### 大股东参与度偏低

在 2015 年实施定向增发的新三板挂牌企业中, 有大股东参与认购的企业仅占 30%, 相较于 A 股市场 44% 的比例, 新三板市场大股东的参与度明显偏低。此外, 在所有大股东参与认购的企业中, 新三板企业大股东平均认购比例仅为 45%, A 股公司这一比例则为 57%。

大股东参与热情不高的原因，一方面在于新三板企业的股权已高度集中，近三分之一企业股东人数不足 5 人，大股东认购对于加强股权控制已无太大帮助；另一方面也可能反映出大股东对企业的信心不足，对股价未来的走势不够乐观，定向增发多为解决当下流动性资金困局。

与大股东的较低认购热情相反，机构投资者及境内自然人成为新三板定向增发认购的主力军。对于投资者而言，参与新三板企业的定向增发有着无限售期、定价机制灵活等 A 股市场无法比拟的优势，此外，二级市场流动性偏低的状态也将投资者推向了一级市场。

机构和境内自然人的广泛参与，为企业融资提供了大量资金支持。在分层制度的呼声下，新三板竞价交易方式的施行不再遥不可及，二级市场流动性的提升也因此有了较大的预期，此时参与定向增发也成为了投资者提前锁定企业筹码、在流动性打开之时获取溢价的重要方式。

除了融资外，定向增发也是企业对核心员工进行股权激励的重要手段。2015 年新三板定向增发的企业中，有公司股东参与的超过三分之一，成为了新三板定向增发的一大亮点。

定增收益可观

高折价是主因

以 8 月 25 日收盘价为基准，2015 年新三板定向增发的股票破发比例为 14%，而在 A 股市场这一比例为 20%。同时，今年以来新三板企业定向增发的平均收益率为 163%，几乎为 A 股公司定向增发平均收益率的两倍。

新三板相较于 A 股市场的高收益，主要得益于新三板宽松的定增制度。在定增价格的规定上，新三板并没有严格限制，只需要与投资者沟通后决定。而 A 股市场严格规定了增发股价不得低于定价基准日前 20 个交易日均价的 90%。这极大地增加了新三板增发定价的不确定性，高折价屡见不鲜。

宽松的定向增发制度增加了企业融资的便利，却也同时削弱了市场上现有投资者的安全投资边际。手中股份容易被稀释、定向增发折价率过大加剧市场波动、定增参与者套现等问题都给投资者造成担忧。

从发行对象上看，大股东参与的定向增发普遍获得了更高的收益。在 2015 年收益率最高前 100 位的定向增发中，有大股东参与的占 47%。相比之下，在收益最低的前 100 位定向增发中，有大股东参与的仅占 18%。

推动大股东获取高收益的原因并非股票在二级市场上的良好表现，而是定向增发的高折价率。以“思考投资”为例，在 7 月 10 日实施股份变动的定向增发中，大股东认购比例 100%，最近交易日收盘价 35.68 元，然而定向增发价格仅为 1.15 元，折价率高达 96.78%，新增股份一上市便可获得三十倍溢价。

同样的例子，今年以来收益最高的前十个定增事件，增发折价率均超过了 80%，发行对象中包含大股东或大股东关联方的有 6 家；而在收益最低的十个定增事件中，增发溢价率可高达数倍，发行对象多为机构投资者和境内自然人，其中仅有一家包含大股东关联方认购，大股东直接认购的比例为 0。

#### 二级市场流动性差

#### 退出机制匮乏

除公司董事、监事、高级管理人员所增持的股份及自愿锁定的股份外，新三板对于定向增发的股份并没有限售期的规定。但由于二级市场成交量低迷，流动性差，尤其是协议转让的企业，可能在定增实施后相当长的时期内都无新的行情，导致参与定向增发的主体缺乏合适的退出机制，增加了所持股份的风险。

当前，二级市场的冷清难以与一级市场定向增发的火爆相匹配，改善二级市场的流动性不仅是二级市场健康发展的重中之重，与一级市场的联通可为定增股份提供重要的退出渠道，有助于定向增发的良性实施。

除此，建立灵活的转板制度，为新三板企业晋升创业板提供通道也是增加定增股份退出机制的有力手段。割裂的市场阻碍了股份的流通，只有依靠制度的不断完善、打开一二级市场以及不同层次的市场间的壁垒才能使市场的各个环节得以匹配，从而促进全市场的有序发展。

## 8、大 PE 挖角私募：二级市场回暖

由于股市回暖，部分曾专注于一级市场股权投资的 PE 机构开始关注二级市

场，并筹备投资于二级市场的基金，也有一些大户从股权投资转向二级市场股票投资。他们认为一方面股市回暖将持续，二级市场流动性更高，盈利更容易兑现，另一方面股权投资的经验使得这些资金对相关产业和上市公司更了解，拥有投资二级市场的优势，胜率更高。

部分 PE 机构开始新设二级市场投资部门。据悉，深圳某管理规模居前的 PE 近期招聘二级市场投资部门负责人，并从知名私募处挖角，部分 PE 机构也蠢蠢欲动，拟在二级市场分一杯羹。另据了解，也有部分大户从 PE 中撤出，重回股票二级市场。

私募股权基金开启关注二级市场模式，与私募股权基金募资难，二级市场回暖等因素分不开。尽管本轮 IPO 重启，但仍难改 PE 募资难问题，银行依然严谨代销私募股权基金，由于 PE 投资多是 5+2 等长期投资模式，流动性相对较差，募资更难上加难，而转投二级市场的基金却由于股市回暖，募资火爆，PE 投资机构也愿意做一些二级市场投资的尝试。其实，为了改变盈利的单一模式，黑石、KKR 等知名的境外 PE 旗下均有二级市场投资基金。

私募股权投资基金由于长期跟踪某些产业或者某类公司，对产业把握更前瞻，二级市场投资胜率也更高。PE 对产业链的把握更深刻和前瞻，PE 对产业的把握可以保证二级市场胜率更高。眼看相关上市公司步步走高，PE 也难免对二级市场投资心动。

这类依附股权投资基金的资金对新兴产业兴趣浓厚。由于 PE 过往的投资基本以新兴产业为主，这部分资金的投资方向也以新能源汽车、高端制造、移动互联、影视传媒等新兴产业为主。

## 9、初创公司成金主：融资用于投资

当初创公司还苦苦挣扎在融不到资，无法生存的状况下，有些初创企业却已经成为别人的金主了。

最近，互联网医疗领域的项目丁香园发表公开信，核心思想是说要进军投资领域了，投资范围是“医疗互联网有关的所有项目，包括新媒体、初期、早期、中期的项目”，在有资源且财力充足的情况下帮助初创公司快速成长。同为互联网医疗领域的春雨医生也表示要做创投。一石激起千层浪，不少投资人和创业者觉得这是好事，同样是创业团队会更理解彼此，更好的进行资源互通，

但也有一部分创业者表示不解，做好创业就够了，做投资有人敢拿钱吗？其实，初创公司融资再投资，和投资机构的目的还是有所区别的。除了资金上的获利，更重要的是要建立属于自己的生态体系，为以后的战略发展提早布局。

今天，猎云网整理了在互联网医疗领域、本地生活服务 O2O 领域、互联网金融领域、电子商务领域中，初创公司融资又投资的案例。当然，这个初创公司不仅仅是指创立时间比较短的企业，也包括前几年没有动静而近几年发展的比较好且开始融资的创业公司。

#### 本地生活服务 O2O

“互联网+”概念下，O2O 领域的发展态势相当迅猛，中国的 O2O 市场规模将在今年达到 4188.5 亿元。有业内人士预计，未来生活类 O2O 会是下一个亿万级市场，也是目前市场上唯一能产生超级电商的领域。在这样强劲的发展的势头之下，O2O 领域的各个方向都逐渐产生了一些比较重量级的初创公司。

#### e 代驾

e 代驾成立于 2012 年 1 月，同年 3 月拿到经纬中国的数百万天使投资，到今年 5 月，e 代驾已经完成了 1 亿美元的 D 轮融资，由华平投资领投。而在 2015 年 3 月份，e 代驾就开始在投资领域有所动作，内部孵化并投资同城众包物流“我快到”的天使轮。之所以投资这个项目，除了 e 代驾在人力共享经济模式上有近 4 年的深入经验，还因为对同城物流 O2O 这种模式的看好，要知道中国的物流市场容量每年高达 5000 亿，而目前全国所有的互联网物流公司消化量还不足十分之一，这是一个巨大的蓝海市场。而事实也证明了“我快到”的潜力。成立不到半年，日订单突破 10 万，普遍业务增长达到 5 倍。

#### e 袋洗

e 袋洗是洗衣服务 O2O 项目，于 2013 年感恩节当天推出，今年 8 月 5 日正式对外宣布获百度 1 亿美元的 B 轮融资，而 8 月 17 日，e 袋洗就对居家养老 O2O 项目“陪爸妈”进行战略投资，金额在数千万人民币级别。从洗衣服务到养老服务，看似跨度很大，但都是 O2O 领域，而且 CEO 陆文勇在公布 B 轮融资曾表示，公司今后的定位是“个人微服务市场”，除了洗衣外，服务内容还将延伸到共享厨房、家电维修、居家养老等多个领域。所以对“陪爸妈”的战略投资可以看作 e 袋洗市场布局的第一步。



## 滴滴快的

从创立之初到现在共 3 年左右的时间，滴滴的发展势头一向勇猛。在今年 7 月 8 日完成 20 亿美元的 E 轮融资之后，8 月再获中投海外投资，这是中投海外在全球的第一个互联网投资项目。不仅如此，滴滴还和中投联手领投马来西亚的一个打车软件—GrabTaxi，它已经覆盖了东南亚六个国家的 26 座城市，是 Uber 在东南亚市场的主要竞争对手。此次投资动作滴滴方面并未给予回应，但很明显这将是滴滴进行国际化道路探索的第一步。

生活服务 O2O 市场体量庞大，越来越多新公司诞生，也有越来越多公司脱颖而出，在资本市场中，如何最大化地使用融来的钱，如何更好地存活，能否及时进行生态化布局是关键之一。

## 互联网医疗

医疗一直是一块比较敏感的领域，要么不碰，一但碰了就需得伤筋动骨。基于这样的特殊情况，互联网医疗前几年的发展比较缓慢，直到最近几年才开始有了明显的变化。不久前，《国务院关于积极推进“互联网+”行动的指导意见》正式对外公布，这将对互联网医疗的发展起到巨大作用。在这样的形势下，我们来看看作为互联网医疗领域的佼佼者丁香园和春雨医生又在其中发挥了什么作用吧

### 丁香园

丁香园于 2000 年 7 月 成立，是一个专注于医药生命科学的社会化平台。前期发展比较艰辛，已从一个每天只有几个人查看的留言板，发展成一个超过 278 万专业会员的生命科学综合论坛。2012 年 12 月完成由顺为基金领投，DCM 跟投的 B 轮融资，金额在千万美元左右。2014 年 9 月获得腾讯 7000 万美元战略投资。

投资方面，前几日，丁香园 CEO 张进发布公开信称，丁香园即将发起一个投资扶持医疗行业初创项目和团队的计划。在此之前，丁香园已经投资或并购了部分项目，比如 AME Publishing Company、丁香云幼儿健康诊所、骑行控 App 等。

## 春雨医生

春雨医生致力于利用移动互联网的科技手段帮助人们掌握健康、延缓衰老、治疗病痛。随着对行业新思考，春雨医生今年大的动作是走向线下，其 25 家门店名称为春雨诊所。2014 年 8 月，完成 5000 万美元的 C 轮融资，创下国内移动健康领域最大的一笔单笔融资。

投资方面，近期，春雨医生也正式宣布成立春风创投。主要投资目标为初期及成长期的移动医疗公司，成立 3 个月时间里，已经完成了 4 个投资项目。

BAT 近几年在互联网医疗领域投资的动作越来越大，使得“互联网+医疗”已有春笋渐成竹林之势。这也使得诸如丁香园、春雨医生这样的平台发展加速，受到资本的青睐。而在时机成熟的时候，这些项目将会投资更多关于健康方面的互联网项目，带动整个互联网医疗领域的发展，更大程度利用互联网解决现实生活中存在的看病难、看病贵等难题。

## 电子商务

互联网的高速发展，电子商务作为较先进的商业模式在中国快速兴起并呈现蓬勃发展之势。虽然阿里巴巴、京东等互联网电商巨头占据着大半边天，但这并不意味着其他电商就难以生存。依旧有不仅自己融了资还投资别的互联网创业公司的案例。

## 找钢网

找钢网是成立于 2012 年初，是国内的钢铁全产业链电商平台。公司先后获得了 IDG 资本、华晟资本、雄牛资本、红杉资本、经纬中国、险峰华兴、真格基金等知名基金公司的风险投资，2015 年初找钢网获得最新一轮 1 亿美金 D 轮融资，估值 10 亿美金。

投资方面，找钢网投资了定位于石油产品 B2B 线上交易平台找油网 500 万人民币。创始人吕健在接受猎云网采访时说，“我们接受了找钢网的投资，这注定了我们做专门性的大宗商品交易的基因。”找钢网能够提供的帮助不止资金这一项，由于模式类似，且曾经遇到过产能过剩的相同处境，所以在技术和经验上能给予比较大的支持。

### 口袋购物

口袋购物是一款国内移动电商平台应用,主打个性化和精准化的商品推荐。口袋购物在成立仅两年的时间里早早的拿到了成为基金和经纬创投等 1200 万美元 A 轮融资,并于 2014 年 10 月完成一笔 3.5 亿美元的 C 轮重磅融资,腾讯参投 1.45 亿美元。

投资方面,与成为资本合投励志女性品牌“趁早”2000 万人民币。从长远来看口袋购物和趁早的合作可以瞄准更多的目标人群,口袋购物也会在 APP 内为趁早社群专门做一些尝试,让趁早的品牌影响更多人。

### 途家网

途家网是为游客旅游度假订房和业主房屋托管及管家服务的一站式交易平台,通过网站、24 小时预订热线为游客和业主提供度假公寓预订服务。2011 年“途家”创建后,保持每年一轮融资的节奏。最近一次融资是今年完成的 3 亿美元 D 及 D+ 轮融资,估值超 10 亿美元。

投资方面,光速安振领投、途家跟投新晋长租公寓品牌小螺趣租 500 万美元 A 轮融资。小螺趣租做长租公寓,途家偏向短租。公寓市场非常大,还有太多的闲置资源,这些都可以被充分的分享合作,提升经济效益,这样一来,不仅给双方都带来利益,也让闲置房源的利用率更高。

### 蘑菇街

蘑菇街成立三年多,累积用户已近 8000 万,手机月活超过 3500 万。2014 年完成 C 轮超两亿美元融资后,整体估值已经达到十亿美元。

投资方面,海淘电商平台淘世界近期宣布已完成 B 轮 3000 万美元融资,蘑菇街领投,源码资本跟投,并与蘑菇街达成战略合作。淘世界成立于 2014 年 8 月,是以奢侈品海淘起家的 C2C 海淘电商平台。与蘑菇街达成战略合作,双方将在海外买手招募、购物体验优化和用户等多个层面展开深度合作,实现共赢与快速成长。

在电商领域,不管是找钢网投资找油网还是蘑菇街投资淘世界,投资方向都是与自己行业有紧密的联系,为其中的细分领域,初创公司在自己融资的同

时，更早的投资进行生态化布局。进行投资的初创公司除了为自己增加一个合作伙伴外，也会日后打入这些细分领域奠定了基础。

### 互联网金融

互联网金融是互联网创业的又一个热门项目之一，在 2013 年和 2014 年很火热。而 2015 年，一要面对横盘竞争，二要适应宏观大环境，三是有越来越多大公司想要进入这个领域分一杯羹，领域内的初创公司面临着相当多的挑战，到底后期如何发展，及早进行生态布局是否是互联网金融领域发展新方向？下面来看几个已有所行动的项目。

### 分期乐

分期乐是针对大学生的分期购物商城，实质上也是一家互联网小微金融服务公司。融资方面，它用 1 年的时间获得 4 轮融资，目前为止的最后一轮是在今年 3 月，获京东战略投资，数额不详。两个月之后，分期乐就宣布战略投资校园 O2O 生活服务平台，A+ 轮，千万美金级别，同时参与本次投资的，还有分期乐投资方贝塔斯曼亚洲投资基金。分期乐创始人肖文杰表示接下来分期乐将为宅米的用户提供互联网消费金融服务，同时将启动双方在业务层面的深度合作。由此也可以看出，分期乐将着手布局大学校园相关产业链上下游，发挥自己的资源优势，投资宅米只是一个开始。

### 银客网

银客网是一家 P2P 网络借贷服务商，为个人和中小企业提供网络贷款、理财服务，成立于 2013 年 10 月，今年 6 月已完成 2000 万美元的 B 轮融资。7 月银客网就和源码资本一起投资了租房分期平台“会分期”，一是因为它可以为银客提供更优质的资产。二是会分期上的数据也会对银客网目前的个人征信体系做有效的补充，同时为银客房产类项目风控审核上提供更好的帮助。银客网加速转型之心由此可见一斑，然而千亿租房市场它是否能分一杯羹，分期模式能否完全适用，还有待市场的验证

### 挖财

挖财成立于 2009 年 6 月，是国内最早的个人记账理财平台，后期业务扩大，目前由在线记账理财平台+客户端记账理财平台+挖财钱管家+挖财论坛四块组

成。虽然今年7月才刚融完8000万美元的B轮，但从2011年的天使轮到现在，挖财已经融过六轮资。挖财7月融完资，8月就宣布了全资收购信用卡之窗，信用卡之窗是国内老牌的信用卡社区，创办于1998年，让广大卡友交流信用卡办卡、用卡、优惠等内容，形成了一个优质的信用卡用户客群。这一步棋表现出挖财对信用管理市场的野心，但挖财避开了当前火热的征信领域，致力于个人信用更细分、更纵深的领域深向挖掘。

当下互联网金融行业同质化竞争严重，P2P平台大量涌现，不少企业盲目跟风，其实没有形成核心竞争力，这在一定程度上阻碍了行业的发展力度和创新程度。未来互联网金融领域的竞争既是规模之争也是模式之争，及早准备，做好长远布局尤为重要。

互联网领域的初创公司进行投资，是需要有钱和资源的，缺一不可。缺少了钱，投资不了；缺少了资源，创业公司不愿意与你合作。猎云网以上收集到的项目，发展到现在，体量都已经不算小，业界也算是小有名气。这些有远见的初创公司更早进行生态化布局，对初创公司进行战略投资，且发展态势良好。未来，或许有更多的公司会进行融资后再投资的布局，而猎云网，也会持续关注这些公司的发展状况。

## 10、中科招商看重并购重组 逆势频举牌16家上市公司

尽管A股持续大跌，但股指颓势依然挡不住投资机构入场扫货。近日PE巨头中科招商再度高调举牌4家A股上市公司，并称将继续买入和增持低价筹码。

自7月以来，中科招商迅速举牌了16家上市公司，包括近日公告的绵世股份，共耗资34.4亿元。按照中科招商董事长单祥双的规划，这还只是刚刚开始，中科招商将在未来5年增持50家左右的上市公司。

对于资本来说，A股的动荡散发着诱人的血腥味。过去一个多月里，投资大鳄刘益谦通过国华人寿已经举牌6家上市公司，就连千亿市值的万科也遭到前海人寿的“突袭”。

不过，A股的再度下探也考验着投资机构扫货的耐心和信念。中科招商新增持的三家上市公司股票从公告日起都下跌超过20%，在8月25日，其举牌的16家公司除了三家停牌企业几乎全部跌停。

单祥双认为，市场走势与投资逻辑有关，上一轮牛市的逻辑基础是创新驱动发展、让市场起决定性作用的“改革牛”。尽管年中以来的下跌阶段性破坏了“改革牛”逻辑，但只要接下来政策和改革落到实处，A股在未来5年到10年的牛市仍有坚实的基础。

### 逆势的投资逻辑

中科招商逆势吸筹还遵循着另一套逻辑。

在其举牌的16家上市公司中，有10家市值不足30亿元，仅有设计股份一家市值超过50亿元。股权分散也是中科招商青睐的特点，仅凭借5.41%的持股比例，中科招商就成为设计股份的第一大股东。

此外，上市公司业绩似乎也不重要，16家被举牌企业中已有9家公布中期业绩，除大连圣亚、祥龙电业两家盈利同比增长外，其余7家公司或同比下滑或亏损，其中宝诚股份等3家企业上半年业绩下滑幅度超过一半。

据了解，中科招商“阳光举牌”主要是看到了产业整合的空间，并争取成为大股东，以进行资产和技术注入，改善上市公司的基本面，提升公司的远期价值，从短期看，这也符合中科招商一贯追求的投资并购逻辑。

无论是在熊市还是牛市，重组并购题材都是大题材，即使在熊市阶段，处于重组并购运作中的上市公司往往一年也会有50%，甚至数倍的涨幅。

按照单祥双的规划，未来5年中科招商将会增持50家上市公司，作为中科招商布局产业的资本平台，通过构建上市公司集群，进而打造中科招商系的产业集群，最近一系列的举牌动作只是战略实施的起步。

并购重组的逻辑的确给市场和投资者带来了希望和想象，但是市场恐慌性的暴跌也能轻易浇灭投资者对题材的热情。对此，单祥双表示，市场需要更多有理性有责任的大机构，肩负起重塑上市公司基本面和产业竞争力的责任，以获得长期价值为目标，而不只是进行短期投机交易。

不排除借壳A股上市

8月18日,中科招商发布公告,表示将暂停对做市商进行的股票定向发行,至于将来要不要继续视情况而定。此前,中科招商曾宣布将启动总额为10亿元的做市商定增发行,引发新三板行业内的共同关注。在新三板交投持续萎靡的现状下,中科招商表现出对新三板失去耐心。

新三板制度性建设进展未符合投资人的预期,与A股相对独立的新三板本应是改革试点区,此时不妨加大新三板的改革,让新三板闯出一条中国证券市场新路径。

中科招商于今年3月登陆新三板,不过,在遭遇资本市场的动荡后,竞价交易以及做市商扩容、投资者门槛降低等诸多新三板制度改革悉数推迟,新三板市场的交易也进入冰河期。据悉,不排除新三板交易持续低迷、制度建设相对滞后的前提下,中科招商选择在A股或者其他板块上市。

新三板公司借壳A股不是新鲜事,今年5月九鼎投资就以41.5亿元拍得中江地产100%股权,成为首家控股A股上市公司的新三板公司。PE公司借助A股买壳实现融资和退出已成为打造大资管平台的重要一环。

在新三板挂牌以来,中科招商通过5轮定增融资约108亿元,这些资金以及其在管的200多个项目都是中科招商押注A股上市公司腾笼换鸟式产业整合以及国企改革的筹码。

### 11、8.24 -8.30 一周并购事件

2015年8月24日-2015年8月30日中国投融资事件统计见下表

图表 12 2015年8月24日-2015年8月30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
天安财险	西水股份	非人寿保险	690721.68 万元	2015-8-26
饿了么	华联股份	互联网信息服务	9000.00 万美元	2015-8-24
五洲行	途牛旅游网	旅行社	10000.00 万元	2015-8-24
Uber	中信集团	应用软件开发	10000.00 万美元	2015-8-23
达内科技	达内科技	职业技能培训	2000.00 万美元	2015-8-23
南极电商	新民科技	纺织服装制造	234382.40 万元	2015-8-21

数据来源:中商产业研究院数据库

## 12、国内一周风投事件统计

图片聊天的 APP “花熊” 已获 300 万天使投资

花熊创始人应亚峰近日透露，公司已经完成 300 万人民币天使投资，目前正在寻求 A 轮融资。

花熊是一款基于“漫画贴纸”的图片娱乐类 APP，用户通过应用内提供的贴纸素材与文字或照片自由组合搭配，制作出流行好玩的聊天表情、独特个性的装饰贴图、极具趣味的个人漫画等图片。

游记类 App “途酷旅行” 获 160 万天使投资

近日，游记类 App 途酷旅行透露已在今年年初完成 160 万天使轮融资，次轮投资方尚未透露。

“途酷旅行”专注于旅行路线，通过使用自主研发的 H5 动漫引擎让广大旅行者能够简单、方便、有趣的记录分享自己的旅行生活。目前，途酷旅行与多家户外俱乐部、景点等合作，从多方面让用户参与体验产品。

“青橙科技” 获两千万 A 轮融资

青橙科技宣布其在今年 7 月底已完成 2000 万元 A 轮融资，本轮融资由顺为资本领投，动域资本跟投。

青橙科技专注于为健身行业提供全面的互联网解决方案，目前，青橙科技已经跟 1800 多家健身房达成合作，健身房管理系统和健身教练助手总共涵盖了三万多个教练。

“货车帮”再获数亿元 A 轮融资

货车帮已于近日完成数亿元的 A+轮融资，投资方由腾讯领投，钟鼎创投，高瓴资本、DCM 跟投。

物流 QQ 货车帮是一个互联网货车综合服务平台，每天在平台实时发布车辆信息，提供货运信息交易服务。据悉，货车帮的定位为——致力于重构中国公



路物流产业生态，做中国公路物流领域的“阿里巴巴”。

#### 在线服务平台“微快递”获亿元战略融资

近日，申通与中通两大快递双双宣布亿元战略入股了国内最大的快递在线服务平台——“微快递”。

“微快递”是一款专业的快递移动手机应用，主要提供快递查询及快件异常诊断、网点查询等服务，致力于让快递用户与网点形成“强连接”，为个人提供快递整体解决方案的一款快递查询类综合应用。

#### “AgBiome”获比尔盖茨 3450 万美元 B 轮融资

AgBiome 获得了 3450 万美金 B 轮融资，投资方为来自 Bill & Melinda Gates Foundation(BMGF)。

AgBiome 是一家农业微生物产品公司，拥有世界最大的微生物和序列数量，配合其专利筛选技术，具有强大的研发能力。AgBiome 正在研究解决困扰发展中国家，尤其是贫穷国家农民的问题，比如病虫害防治、土地产量不足和特殊作物保护等。据悉，AgBiome 将利用这笔资金主推其第一款杀菌剂，并启用一个全新的大型研究工厂。

#### 时间交易 App “Timeline” 获 1000 万元天使轮融资

Timeline 已完成 1000 万天使轮融资，其中 400 万已经到账，A 轮融资也正在筹备中。

Timeline 是一款基于 LBS 功能的社交应用，采用注册三重实名(真实姓名+身份证+支付宝)来建立用户的基础信用。据悉，Timeline 还未正式上线，估值为 5000 万。

#### 跟踪软件“天机”获金沙江创投 500 万美金 A 轮融资

“天机”近日透露，已于 8 月完成 500 万美金 A 轮融资，投资方为金沙江创投。此轮资金将用于产品开发更新、团队建设以及市场推广。

“天机”是一个通过条件订制、智能订阅、以及个性化推荐等多种方式，及时跟踪了解网络中海量新闻、资讯、信息的个性化大数据追踪引擎。目前，天机 App 已登陆 iOS、Android 双平台，可在应用商店进行下载，目前用户已达数万。

#### 房租分期平台“斑马王国”获 A 轮融资

斑马王国近日宣布完成 A 轮融资，本轮融资由险峰华兴、分期乐领投，五岳天下跟投，具体金额未公开。此轮融资会布局线下生活服务，加大投入提升居住体验。

斑马王国是一家专注于年轻白领人群在线申请房租分期、房租月付申请的服务平台，创立之初就已经获得五岳天下资本 500 万人民币天使轮融资。据悉，斑马王国将对办理分期的用户提供从租房到入住一条龙 VIP 服务。

#### 物流电商平台“运东西”获亿元 A 轮融资

“运东西”物流电商平台近日透露获得亿元以上 A 轮融资，投资方为深圳协同创新基金。

运东西是汇而通旗下物流电商 O2O 全程运营平台，定位于物流行业的垂直搜索、交易与运营。它所做的就是为中小型干线物流商提供更多货源、可视化功能、基于 APP 城市配送和物流金融(及时结算)等全程运营服务。

#### 企业文件管理云平台“亿方云”获 500 万美元 A 轮融资

亿方云近日宣布获得 A 轮 500 万美金融资，并宣布同步功能正式上线，此轮投资由光速安振领投。

亿方云的产品主要功能是在不同的设备之间，提供一个文件的在线存储、预览、分享、协作与管理的平台。虽然亿方云是一款面向企业级服务的产品，但却拥有了一定数量的个人用户。融资后，亿方云同时推出了新的功能“同步端”，并携手美亚保险为用户投保国内首份数据泄露险。

#### “速途网”完成亿元 B 轮融资

速途网络宣布完成 B 轮融资，融资总额过亿元人民币，由华谊兄弟发起成立的孚惠资本领投，深圳乐速投资基金跟投。

速途网是一家专注于互联网的新媒体，专注互联网行业的创新、应用与发展的资讯动态。据悉，速途网近期推出“新媒体孵化器”战略，新成立速途依道、北京助力互联、趣玩家、有料帮等公司，分别专注健康医疗、互联网+技术服务、地产家居、微社群等领域，在新媒体和移动营销的战场上坚持持续创新。

#### 95 后文艺 App"青年读诗"获百万元天使轮融资

青年读诗透露已在今年七月获得好奇心基金会(北京新成立的一家基金)的近百万元天使轮融资，具体金额尚未透露。

青年读诗是由 95 后团队打造的一款专门听诗的垂直类文艺 app，将读诗人的身份限定为普通人，而在推送读诗时除了配乐外，还会添加读诗人的一些故事经历。

#### 男士时尚品牌”皓顿“获天使轮投资 800 万美元

皓顿近日宣布获得首轮融资金额达 800 万美金，由皓顿外贸事业部美国合作伙伴 Michael Zeidner 以个人名义注资。

皓顿以箱包产品切入到电商市场，2012 年其销售排名已进入到天猫 TOP10，并在 2013 年，获得天猫颁发的最佳成长奖。同时，皓顿在 2013 年进入到京东的箱包品类 TOP3 排名，2014 年上升为京东 TOP1 商家。目前，皓顿品牌在欧洲、亚洲已拥有 60 多个代理商，所销售的品类涉及箱包、男鞋、男装。

#### 情趣社区“觅她”获 200 万天使轮融资

“觅她”透露已于 5 月获得 200 万天使轮投资，目前资金已全部到账，投资方暂未透露。

觅她是一个以智能情趣玩具切入情趣社区的平台，旗下自主研发的第一款智能情趣跳蛋 BODEE 已上线淘宝众筹平台。上线一周时间，BODEE 已与 Vase 男用智能飞机杯、Vi vi 智能振动棒、DOLY 双马达跳蛋这三款合作伙伴研发的情趣产品共同筹集了近 130 万人民币。

### 创业者服务商“南极圈”获千万天使投资

南极圈今天正式宣布获得千万级人民币的天使轮投资。此轮投资由腾讯领投，国金资本跟投。据了解，本轮投资将被南极圈用于人才招聘和日常营运。

南极圈为腾讯官方唯一认可的离职员工组织，定位于中国互联网精英创业服务商，主要满足创业者融资、业务培训、品牌传播、人才选配、创业交流、办公场地等方面的需求；拥有极课堂、极路演、极创营三大线下活动品牌，以及极招聘、极空间、南极圈微信自媒体三大软性服务。

### “回收宝”获源码资本数百万美元天使投资

国内二手手机回收平台回收宝近日宣布获得数百万美元天使投资，投资方为源码资本。

回收宝专注于手机、平板电脑、笔记本等数码产品回收，意图通过互联网+大数据的方式将用户闲置的产品变现，进而通过转售、环保拆解等方式实现电子产品的再利用。据悉，本轮融资将主要用于优化产品及服务、扩张更多服务网络，以更好地唤醒市场并服务用户。

### “淘地科技”获 400 万 A 轮投资

日前，淘地科技透露已经获得了 4000 万元的 A 轮融资，具体投资方尚未透露。

淘地科技是一个按需农产品生产平台，用户自爱西安提交种植需求，由淘地平台协调农户按需生产，平台方采用物联网与视频技术，动态监测和控制农产品的种植环境，并利用农业大数据，科学指导农业种植生产。

### “数联铭品”1 亿元 B 轮融资

数联铭品宣布完成由国金证券直投(鼎兴量子)、鼎晖投资和三盛集团联合投入的 1 亿元人民币 B 轮融资，公司称完成后估值达到 10 亿人民币。。

数联铭品提供大数据金融服务，提供企业 DNA 全息画像、企业行为 KPI 数

据与行业对比、实时动态和企业尽职调查数据、关联方移动数据监测等服务。公司曾发布商业大数据行业标准 COSR。此前，数联铭品在今年初获得达晨创投 A 轮投资。

#### “点玩锁屏”获数百万美元天使投资

点玩锁屏已于今年 2 月份获得由 3W 领投的数百万天使，据悉，产品现阶段正在接触新一轮的融资。

点玩锁屏是一个锁屏工具，是基于 HTML5 技术做锁屏游戏的入口。据创始人透露，点玩锁屏目前用户下载量超过 30 万，数据仍在不断增长中。下一个版本，点玩锁屏将增加用户中心，让用户在玩锁屏游戏的时候不必再逐个的注册和绑定，同时丰富壁纸库，让用户有多种选择。

#### “账王企业记账”完成 3000 万元 Pre-A 轮融资

日前，账王宣布完成 3000 万元 Pre-A 轮融资，领投机构为银杏谷资本。

账王, 是一款针对小微企业的傻瓜式的在线记账软件, 手机版跟网站实时同步。目前, “账王”的企业用户数已突破 14 万, 其中线下的代理记账业务在推出一个月的时间后, 客户数也突破数百。

#### 小米亿元投资“老虎证券”

近日，互联网券商老虎证券证实，获得小米领投的 A 轮融资。

老虎证券是中国内地知名美股互联网券商，公司主要面向 TMT、金融领域的投资者，提供美股、港股、A 股(沪港通)证券业务。在此之前，老虎证券已获得国内真格基金、险峰华兴等战略投资。

#### "柠檬觉醒"获得数百万美元 A 轮融资

“柠檬觉醒”创始人透露，已完成数百万美元 A 轮融资，投资方为蓝驰创投。

柠檬觉醒是一款以提供健康餐食为入口，帮助用户获得健美形体的应用。

据悉，柠檬觉醒上线于今年6月份，平台基于和健身房殊途同归的契合点，与多所一线健身机构进行线下合作，套餐日销量在1000份左右。接下来，平台上还将推出健康零食、场馆预约、积分兑换课程等服务，以优化用户体验。

#### “美骑”获2000万A轮融资

近日，美骑透露已经完成了A轮融资2000万元，投资方为启程创投与创新工场。

美骑旗下业务广泛，目前包括自行车垂直门户网站美骑网、线上社区美骑论坛、移动端美骑APP、自行车网上商城美骑易购、线下服务美骑聚乐等。今年年初，美骑推出了美骑App，目前主打移动端的美骑网与美骑论坛，便于车友查看资讯报道、轻松社交。据悉，美骑将于今年9月再推出一款工具性应用——兔子骑行App，主要为骑行者在骑行、健身方面提供支持。

#### 美业品牌“Makoto”获1500万元A轮融资

从线下切入线上的美业品牌“Makoto”完成1500万元A轮融资，估值达一亿人民币。此轮融资将用于链条延伸到线上。

Makoto是一个致力于为女性提供高质量的美睫护肤等相关美业服务的品牌，主打高端市场。据了解，Makoto做一次美睫的客单价在1000元左右。产品方面，除了美睫，Makoto还陆续推出了客单价上万的“半永久化妆”项目，以及一些睫毛周边商品，例如睫毛专用卸妆液、固定液、滋养液等等。

#### “空空狐”获1500万美元融资

时尚女性闲置交易平台空空狐近日对外宣称完成1500万美元B轮融资，由昆仑万维董事长周亚辉领投，A轮投资机构跟投。此外，公司透露其6月2000万A轮融资由红杉资本领投，源码资本及挚盈资本跟投。

空空狐是一家提供国内女性二手服饰C2C平台，提供交易担保、物流追踪和客服系统，每笔订单收取5%佣金，主要面向15-25岁女性。此外，空空狐提供用于沉淀达人和用户的社区。

#### 物流O2O“蓝犀牛”获得2500万美元B轮融资

专注于同城大件货物运输服务的物流 O2O 平台蓝犀牛官方宣布获得 2500 万美元 B 轮融资，具体投资方尚未透露。

蓝犀牛是一个小型货车同城直送的物流 O2O 租车平台，直接对接司机和用户两端，同时通过加盟的方式，整合社会上的车辆及司机资源来实现同城间的配送。目前，主要提供的车型为小面和金杯，截止目前蓝犀牛已经铺到了北京、上海、深圳、广州、南京、杭州、成都等 12 个城市。

#### 外卖 O2O “生活半径” 获 C 轮 3 亿元融资

生活半径获得了新一轮 3 亿元的融资，投资方为阿里旗下的新口碑。

生活半径是以重模式物流为特色的外卖 O2O 平台，在全国 11 个城市有业务，目前每日的单量超过 3 万，客单价在 70 元左右。据悉，生活半径计划在 2015 年年底扩张至 30 个全国主要城市。据悉，此轮生活半径 3 亿元的 C 轮融资，是新口碑成立后的第一笔对外投资。

#### “饿了么” 宣布完成 6.3 亿美元新一轮融资

在线外卖订餐平台“饿了么”宣布公司完成 6.3 亿美元 F 轮融资，估值超 30 亿美元(约合人民币 190 亿)，腾讯、京东参与。据悉，本轮融资由中信产业基金、华联股份领投，华人文化产业基金、歌斐资产等新投资方，以及腾讯、京东、红杉资本等原投资方跟投。华兴资本担任本轮融资的独家财务顾问。

饿了么先后获得金沙江创投、经纬中国、红杉资本、腾讯、京东、大众点评等投资，本轮融资后，融资总金额约 11 亿美元。据悉，新的融资将继续用于拓展交易平台、搭建即时配送平台、提升用户体验。

## 13、证券市场一周回顾

### (一) 股票市场

沪深股市本周(8月24日-8月30日)开盘之后迅速下探，沪指跌破 3000 点，深市跌破万点。在周三(8月26日)的小幅下跌后，两市现强势反弹，但未能反转本周大跌格局。两融余额持续减少至 1.1 万亿元以下，创近 7 个月来

新低。

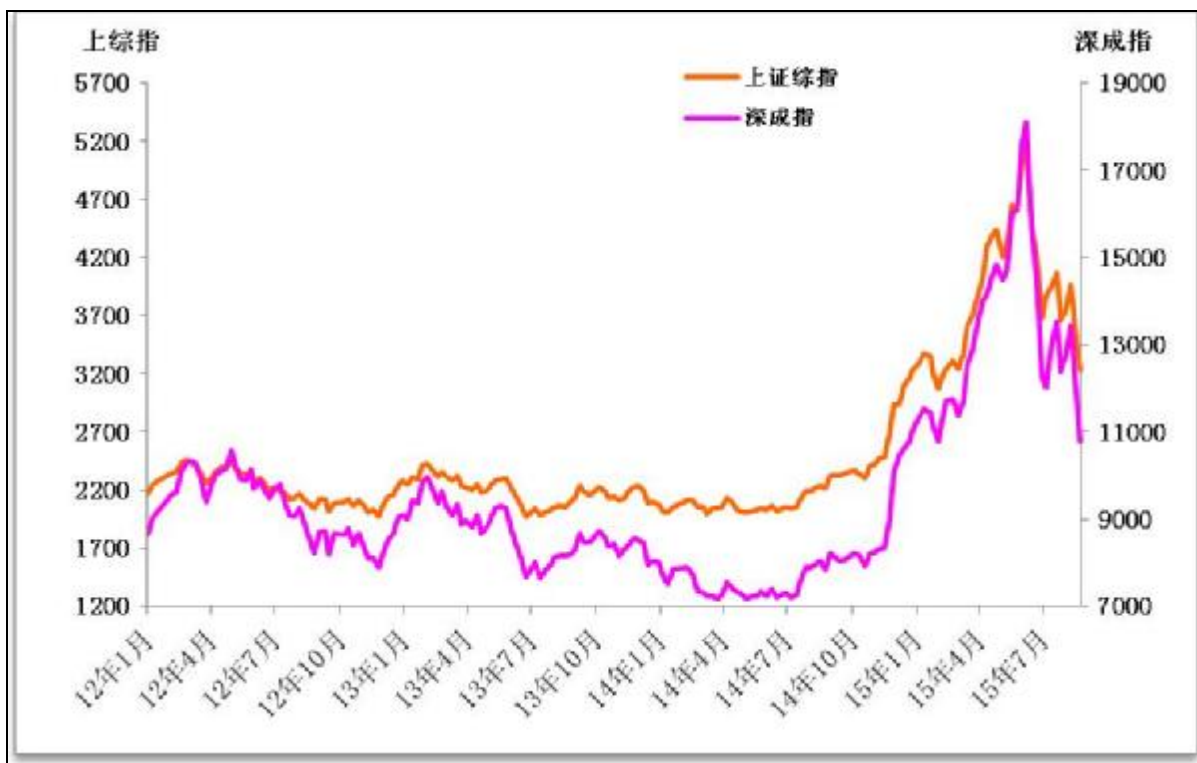
沪指在周一（8月24日）下跌8.49%，创8年来最大单日跌幅，周二（8月25日）跌7.63%，跌破3000点整数位，周三（8月26日）短暂下探至2850.71点。紧随其后的两个交易日，沪指强势反弹，分别录得5.34%、4.82%的涨幅。截至周五（8月28日）收盘，沪指报3232.35点，周跌7.85%，周振幅15.33%。

深证成指在前两个交易日分别下跌7.83%、7.04%，在周内最低下探至9713.99点。截至周五收盘，深证成指报10800.00点，周跌幅9.26%，周振幅14.55%。

创业板指数在前两个交易日分别下跌8.08%、7.52%，周内最低下探至1843.19点。截至周五收盘，创业板指数报2082.12点，周跌幅11.09%，周振幅17.22%。

三板做市指数在本周前两个交易日也出现较大幅度的下跌，先后录得5.33%、2.46%的跌幅。随后三个交易日的走势相对平稳。截至周五收盘，三板做市指数报1395.09点，周跌6.32%。

图表 13 2012年1月-2015年7月上综指、深成指趋势图



数据来源：中商产业研究院



本周沪深两市成交有所萎缩。本周一，沪市成交 3588 亿元，深市成交 2729 亿元，两市合计 6317 亿元，为本周最低日成交额。最高日成交额出现在周五，为 8996 亿元。

三板市场方面，本周最低日成交额出现在周五，为 3.55 亿元，其中做市转让交易 1.85 亿元。最高日成交额出现在周一，为 6.18 亿元，其中做市转让交易 4.30 亿元。

沪深股市两融余额在本周持续下降。截至周四（8 月 27 日），沪市两融余额 6871 亿元，深市 3904 亿元，两市合计 1.08 万亿元。在本周五，沪市两融余额进一步下降至 6853 亿元。

政策面上，监管层继续保持打击各类违法犯罪活动的力度，加大重大案件向公安部移送力度。从本周起，全国公安机关组织开展打击地下钱庄集中统一行动，维护国家金融资本市场秩序。

## （二）债券市场

本周（8 月 24 日-8 月 30 日）资金面偏紧，央行继续加大货币投放，债市收益率下行，现券上涨。

### 1、公开市场

中国外汇交易中心公布的数据显示，8 月 28 日银行间市场回购定盘利率隔夜品种收报 1.7500%，较 21 日跌 7BP，7 天回购定盘利率收报 2.3800%，较 21 日跌 18BP，14 天回购定盘利率收报 2.9600%，较 21 日涨 24BP；上海银行间同业拆放利率(Shi bor)周内大多上行，1 周品种最新报 2.3920%，较 21 日跌 20.7BP，2 周品种报 2.9100%，较 21 日涨 19.9BP。

本周央行继续加大货币投放。

政策面上，8 月 25 日央行宣布，自 8 月 26 日起，下调金融机构人民币贷款和存款基准利率 0.25 个百分点；自 9 月 6 日起，下调金融机构人民币存款准备金率 0.5 个百分点，同时实施定向降准。

公开市场上，央行共实施两期规模总计 3000 亿元的 7 天期逆回购，较上周（8 月 17 日一周）扩大 600 亿元，同时逆回购利率下降 15BP 至 2.35%。

同时，8 月 26 日和 8 月 28 日，央行分别进行两期 6 天期 1400 亿元和 7 天期 600 亿元 SLO 操作。

此外，8 月 25 日和 8 月 28 日，财政部、央行还实施两期规模各为 600 亿元的 3 月期国库现金定存招标。

本周央行货币政策宽松力度继续加大，短端流动性有一定改善。

当前，汇率稳定已成为资金面分析的关键因素。汇率稳定的本质还是要降低人民币资产的风险溢价，提高人民币资产赚钱效应。

## 2、债市走势

对于后市债市走势，“双降”等货币政策有利于补充市场流动性，并引导利率下行，但今年地方政府置换债加上新增地方政府债总额达 3.8 万亿元，短期看，长期收益率将面临上行压力。

尽管近期债市交易活跃，但客观风险仍存。因此，建议机构继续乘目前市场交易活跃时降低久期和杠杆，转向防御。

### （三）基金市场

伴随外围市场与 A 股市场下挫，偏股混合型基金成为重灾区，回撤比例骤升。本周（8 月 24 日-8 月 30 日）博时基金联合中指研究院推出房地产大数据指数，拟在此基础上推出跟踪房地产的大数据指数基金。

好买基金研究中心公布的数据显示，本周股票型基金平均回撤了 20.62%，混合型基金平均回撤了 15.48%。在全面普跌的市场中，基金选股能力已无力抵抗短期的市场风险。仓位高，跌幅就大。无论是国联安、交银还是华泰柏瑞，这些基金都维持在九成左右仓位，而且均以重仓“中小创”为特点，在上半年曾经创下辉煌业绩，但短短两个半月几乎都遭遇腰斩。

公募基金大多采用相比排名的方法，很难规避系统性风险。事实上，在市

场整体大幅下挫时，即使采用择时的方法来进行风险控制，成功者也寥寥无几，私募基金是另一个证据。

短期的市场涨跌更多是一个随机的过程，投资更多是投资未来。在投资之前，投资者应做好资产配置，应对不确定性风险。

对于未来的投资策略，好买基金研究中心建议，随着风险的释放，应该保有甚至增加权益类资产的配置，盲目的减仓并不可取。在具体的操作上，有两条思路，一是配置选股型的基金，控制仓位的情形下坚定持有，不以市场波动为转移；二是采用定投的方法，分批入市，平滑择时风险。

本周中证指数有限公司宣布，将于9月23日正式发布中证房天下大数据指数，该指数由博时基金管理公司定制开发。博时基金将采用指数量化投资策略，推出紧密跟踪该大数据指数的基金。业内人士认为，目前宽松的流动性环境利好房地产相关行业。

## 四、产业市场

### 1、租赁业业务灵活对象广 已成服务实体经济生力军

租赁业融资融物的模式能为需求方和生产商搭桥，为好产业和好项目提供设备或资金。这个过程中，既扶持了先进制造业、农业等产业，又消化了过剩产能，优化了产业结构。随着金融改革的整体推进以及配套政策的完善，我国租赁业将在社会融资中扮演更为重要的角色

如果一个企业急缺“物”，金融租赁或融资租赁公司可以买来设备租给它；如果一个公司急缺“钱”，可以把自有设备抵押给金融租赁公司融入资金——看似“小众”的租赁行业，近年来在实体经济领域发挥着越来越重要的作用。

8月26日，国务院常务会议提出，加快发展融资租赁和金融租赁，是深化金融改革的重要举措，有利于缓解融资难、融资贵，拉动企业设备投资，带动产业升级。会议还确定了加快融资租赁和金融租赁行业发展的措施。

融资租赁公司是一般性企业，监管部门为商务部，金融租赁公司持有金融牌照，属于金融机构，监管部门为银监会。金融租赁可以吸收股东存款、从事

证券投资、同业拆借、发行金融债和资产证券化产品等，同时需要接受类似银行标准的金融监管。作为服务实体经济的“生力军”，金融租赁公司与融资租赁公司如何支持实体经济发展，随着相关政策举措的落地，租赁行业未来发展如何？

### 服务国家战略

### 支持小微企业

租赁业在我国起步较晚，但在服务实体经济方面具有独特的优势：一是“实”。每一单业务必须有租赁物的真实存在，杜绝了脱离实体经济自行其道的风险；二是“近”。直接面对实体企业开展租赁业务，将资金全部转化为企业所需的设备设施，起到了资本直达管道的作用；三是“广”。服务对象方面，既有大中型企业，也有小微企业。既包括国有经济，也有大量民营企业；四是“活”。相比信贷产品，更加侧重于考察企业经营能力、未来盈利水平以及租赁物的通用性。同时，根据客户的不同情况，设计符合实际需求的业务结构，最大程度地解决实体经济融资融物难题。

据了解，对于飞机、船舶、通信、机械设备等一些高端制造业和资产密集型产业来说，很多企业不得不面对资产价值昂贵、企业资金压力大的制约。以飞机领域为例，我国民航业中约有 65%的飞机以租赁方式引进，其中绝大多数来自于国外租赁公司。我国租赁业的发展，打破了国外租赁公司的垄断，增强了我国航空业的自主发展能力。同时，租赁还可以支持国产大飞机的研制、生产和销售，进一步增强我国航空业的自主权。

在便利小微企业融资融物方面，小企业想用什么设备而买不起时，可以由租赁公司出钱购买再租给企业使用。租赁能够根据企业需求，通过租赁与信贷、保理等产品的组合设计，最大程度地方便小微企业融资融物，减少企业资金的占用，降低融资成本。

在服务企业“走出去”方面，租赁可以为企业提供更加贴身的金融服务，打造出“中国制造+中国金融租赁”的海外发展模式，即租赁公司从国内购买产品租给国外企业，打开国际市场，为中国高端装备制造业“走出去”充当先锋。在进口方面，租赁业还能通过从国外采购直接拉动进口，发挥平衡国际贸易的作用。

优化产业结构

熨平周期影响

在国家促改革、调结构的过程中，落后产能的淘汰、技术装备的更新换代都需要大量的资金投入。这些资金需求通过租赁的方式能够得到有效解决。

一方面，租赁业尤其是金融租赁按照国家产业政策严格制定投向，能侧重于支持先进、高端产业和国家扶持的战略产业，从而持续推动整个宏观经济的结构优化；另一方面，通过金融租赁可以带动国际产能合作，起到平稳经济运行，化解系统风险的作用。

由于租赁业逆经济周期运行，在价格低谷时买入资产，高点时转出，因此还可以在在一定程度上充当实体经济的“蓄水池”，有效熨平经济周期对实体经济的影响，帮助企业在行业周期上行时避免盲目扩张，在下行时渡过难关。

在辅助新兴产业、改善民生方面，租赁业在地铁轻轨、绿色公交、污水处理、节能发电、教育医疗、文化娱乐等诸多领域可以提供资金支持，盘活现有存量资产，有效缓解地方政府财政支出压力，完善基础设施，切实提高人民生活水平。

从国外情况看，租赁行业在西方有着较为成熟的模式，而我国金融租赁行业在国际化 and 专业化方面，还有很长的路要走。未来，我国租赁行业将在社会融资当中扮演更为重要的角色。一是随着金融改革的整体推进、配套政策的完善、准入条件的放宽，越来越多的社会投资主体进入租赁行业，将会大大提升金融租赁在全社会融资总量中的占比；二是在我国经济转型升级当中发挥的作用会更加明显，成为贯彻国家战略与宏观调控的有效金融工具，对国家的大飞机战略、制造强国战略、海洋战略、新兴产业战略、城镇化战略的扶持作用将进一步深化；三是发挥自身贴近实体经济、相对灵活便利的优势，与信贷、基金、保险、资产管理等其他金融业务形成有机互补，并通过创新打造各类组合产品，进一步丰富金融产品服务链，更好地满足客户多元化的金融需求。

## 2、房地产迎多重利好 楼市金九银十可期

26日，北京住房公积金管理中心、广州住房公积金中心分别发布通知，自2015年8月26日起，调整公积金贷款利率，五年期以下(含五年)贷款利率由

现行的 3% 下调至 2.75%；五年期以上贷款利率由现行的 3.5% 下调至 3.25%。

房地产贷款利率已降至近年来新低，在股市大幅下跌的背景下，投资者将再度转向资金成本低、保值效果好的房地产，购房预期明显上涨。在众多利好作用下，一二线城市楼市“金九银十”可期。

#### 加码 公积金贷款利率创新低

央行宣布自 2015 年 8 月 26 日起，下调金融机构人民币贷款和存款基准利率，以进一步降低企业融资成本。其中，金融机构一年期贷款基准利率下调 0.25 个百分点至 4.6%；一年期存款基准利率下调 0.25 个百分点至 1.75%；其他各档次贷款及存款基准利率、个人住房公积金存贷款利率相应调整。初步测算本次降准释放资金总量约为 7300 亿元。

央行同步发布了再度降准的消息，即自 2015 年 9 月 6 日起，下调金融机构人民币存款准备金率 0.5 个百分点，以保持银行体系流动性合理充裕，引导货币信贷平稳适度增长。

央行有关负责人表示，当前我国经济增长仍存在下行压力，稳增长、调结构、促改革、惠民生和防风险的任务还十分艰巨，全球金融市场近期也出现较大波动，需要更加灵活地运用货币政策工具，为经济结构调整和经济平稳健康发展创造良好的货币金融环境。此次降低贷款及存款基准利率，主要目的是继续发挥好基准利率的引导作用，促进降低社会融资成本，支持实体经济持续健康发展。此次降低存款准备金率，主要是根据银行体系流动性变化，适当提供长期流动性，以保持流动性合理充裕，促进经济平稳健康发展。

值得一提的是，这是自去年 11 月份以来的第五次降息，也是自今年 5 月以来的第二次“双降”。虽然降准、降息政策并非完全针对楼市，但从目前的市场情况看，房地产市场受到的利好最为直接。

房地产市场行情与货币环境变化息息相关。继去年末开启降息周期之后，降息已达 5 次，降准 4 次，力度与 2008 年期间相当。目前，五年期以下(含五年)公积金贷款利率由现行的 3% 下调至 2.75%，五年期以上贷款利率由现行的 3.5% 下调至 3.25%，均创下 2000 年以来的新低。以 100 万元借贷 20 年来计算，利息幅度减少高达 19.3 万元。这对于有购房意愿的购房者来说，将明显提高其购房积极性。

### 转移 股市重挫资产配置方向生变

近期 A 股多个交易日大幅下挫，在央行宣布双降后，仍然失守 3000 点。随着两市暴跌，A 股市值已从 6 月 15 日峰值 69.57 万亿元缩水至 40.39 万亿元。

有业内人士指出，在股市反复大幅波动下，将有越来越多的投资者转向投资较为保险的不动产。

此前发布的 2015 年第二季度中国家庭资产报告就已指出，在二季度末的 A 股暴跌过程中，股市资金撤出流向房市的迹象已经显现。

报告指出，2014 年以来，我国持股家庭的股市预期指数持续上升，并在 2015 年一季度达到最大值 142(当指数值大于 100 时看涨股市，小于 100 则看跌股市)。但二季度末，受股市暴跌对国内投资者情绪的消极影响，该指数下降至 111。

报告显示，截至 2015 年一季度，持股家庭的房价预期指数均小于 100，表明持股家庭看涨股价的同时对房价持看跌态度，但到了 2015 年二季度，持股家庭的房价预期上升到了 111.8，而股市预期指数下降至 110，持股家庭转而看涨房价，股市与房市之间的跷跷板效应明显。

随着股市大跌，持股盈利家庭的占比在 2015 年第二季度首次出现下滑，部分家庭开始警觉市场风险，减持意愿明显增强。而在 6 月 15 日至 7 月 2 日的第二季度调查中，已经有大量的家庭购买了新商品房，而这个时期恰好是股市开始暴跌的时间。

随着股市大幅波动，购房资金成本的下降，将有越来越多的家庭投资发生转向。对于投资者来讲，当股市基本面开始回归理性后，股民将考虑调整资产结构的配置。相对于不稳定因素较高的股市来说，或加大对房地产等实体投资的配置比例。

### 预判 利好频出楼市成交有望攀高

事实上，除贷款利率的进一步降低，地方的救市政策也在出台。日前，山东省发布《关于促进全省房地产市场平稳健康发展的意见》，从商业贷款、公积

金贷款，营业税、所得税、契税按条件减免等多方面给予购房优惠。

目前房地产行业资金情况虽然有所好转，但整体受到金融环境的影响，融资成本依旧较高，融资渠道不畅，而且商业银行普遍对房企开发贷支持力度较小，房地产企业更多地还是依靠自筹资金以及销售回款等作为日常运营的主要资金来源。而降息有助于降低融资成本，进一步缓解企业资金压力。房企可以利用此次降准降息的短期政策窗口效应，加大推盘力度，积极去库存，从而为企业的经营发展创造良好条件。

短期内来看，接下来几个月楼市成交量势必会短期反弹，“金九银十”已无太多悬念。此前国家统计局公布 2015 年 7 月份 70 个大中城市住宅销售价格变动情况显示，与上月相比，70 个大中城市中，价格下降的城市有 29 个，上涨的城市有 31 个，这也是本轮下降以来，首次上涨城市数量超过下降城市数量。

各地市场分化将愈发明显。随着此次的降准降息，楼市回暖将再添新动力，特别是供需结构相对紧张的一线和部分二线城市，预计年内房地产市场还将继续升温，房价上涨也会加快；而大部分二线城市和部分三线城市将加速去库存的进程，房价也将稳中有升；大多数三四线城市则因为库存去化周期较长，房价走势也将趋于平稳。

### 3、汽车维修业指导意见有望 9 月正式出台

8 月 26 日，在中国汽车维修行业协会举办的 2015 年度中国汽车售后服务满意度调查结果发布会上，我们了解到，交通部、发改委等十部委牵头的《关于促进汽车维修业转型升级、提升服务质量的指导意见》(以下称《意见》)终稿已经顺利通过，正在走各部门的程序，预计会在 9 月中旬发布。明年 1 月 1 日起，《意见》正式开始实施，将针对不同情况，将《意见》逐步、陆续推广到整车企业与零部件企业。

据悉，《意见》的实施将意味着，在制度规范层面，我国汽车维修行业维修技术被整车厂授权 4S 店垄断、维修服务费用高企的垄断局面将有望被打破。从去年 4 月份开始，关于豪华汽车极高的整车配件零整比的维修业畸形现状引起广泛关注，随后发改委掀起的针对汽车行业的反垄断调查，矛头直指整车企业与 4S 店在汽车售后领域的多年垄断。

有关汽车行业反垄断的其他政策也在制定中。交通部门和其他部门针对不



同侧重点的工作都在同步进行，比如发改委已经启动了《汽车反垄断指南》的编写工作，环保部门对汽车尾气排放综合治理的政策也在制定中，大家有相应的互动和配合。期待在新的政策环境下，汽车维修以及汽车后市场的环境更加健康。

汽车维修信息公开以后，汽车维修配件渠道的问题将会破除，汽车维修配件整个的生态环境将发生变化，整个配件生产企业和配件经销商也会有更多的经营模式。A 股中汽车维修龙头企业万向钱潮、华域汽车、威孚高科等，望受益于用汽车维修业指导意见的发布。

#### 4、中国 500 强企业转型任重道远 服务业中银行一家独大

近日，中国企业联合会、中国企业家协会联合发布了“中国企业 500 强”排行榜，总体呈现“在发展中转型，在转型中发展”的特征。

##### 制造业内部分化明显

数据显示，2015 中国企业 500 强实现营业收入 59.5 万亿元，比上年增长 4.9%，但增速下降 8.4 个百分点。中国企业联合会、中国企业家协会会长王忠禹分析认为，随着工业化进程的推进，制造业规模逐年扩大是必然的。而规模增长幅度下降，表明中国制造业企业在经受了国际金融危机和欧债危机的影响而一度发展缓慢之后，正在缓慢走出阴影。

在 500 强榜单上，制造类企业共有 266 家，与上年相比增加了 6 家。值得注意的是，制造业内部出现了明显分化，重化工的特征逐步减弱，先进制造业数量有所增加。其中，金属冶炼及压延加工类企业减少了 5 家，而代表现代先进制造业发展方向的装备制造企业增加了 2 家，医药制造业增加了 3 家。

入围 2015 中国制造业企业 500 强的企业中，前 10 名企业营业收入总额与资产总额分别为 6.5 万亿元和 5.9 万亿元，后 10 名企业营业收入总额与资产总额分别为 690.3 亿元和 593.6 亿元。“2015 中国制造业企业 500 强在规模上的个体差距仍然很大，多年来这种差距始终存在，短期内无法改变。”王忠禹说。

从盈利情况看，利润仍然高度集中于少数企业，亏损企业数量及亏损额均出现大幅度增加。在制造业 500 强中，实现利润最多的前 5 个行业分别为汽车及零配件制造业，烟草加工业，通讯器材及设备、元器件制造业，石化产品、

炼焦及其他燃料生产加工业和家用电器及零配件制造业，这 5 个行业实现利润总额占制造业 500 强利润总额的 44.09%。

#### 服务业中银行一家独大

在 2015 中国企业 500 强中，服务业企业共有 151 家，比上年减少了 6 家。但服务业在营业收入与利润中的占比进一步上升，部分现代服务业领域上榜企业数量有所增加。

其中，互联网传媒与商务娱乐服务企业增加 3 家，银行业增加 2 家，其他金融服务、医药销售、航空运输等行业各增加 1 家。

具体来看，2015 中国服务业 500 强企业分布在 37 个行业中，营业收入总额达 25.2 亿元，比上年增长 7.2%，增幅连续 3 年高于制造业企业 500 强营业收入增长速度。该趋势与当前我国加速从以工业为主导的产业结构向以服务业为主导的产业结构转变相契合，符合从工业社会向后工业社会转变的方向。

从经济效益指标看，我国服务业企业利润过度向某一行业集中，企业盈利能力有待进一步提高。

服务业 500 强的利润过度向银行业集中，是榜单反映出的另一个问题。在服务业 500 强中，银行业有 41 家，占 500 强企业数量的 8.2%，而银行业的利润 13236 亿元，占服务业 500 强利润的 67.62%。这个特征 10 年前就有，近几年愈加明显。2009 年银行业利润占 500 强利润的 58%，近 6 年中呈现上升态势。银行业一家独大，与我国一直以来的间接融资为主有关，但在经济形势低迷时，银行业利用其资金优势获利值得商榷。这些本该由更多企业享有的经营利润被银行业占据，也在一定程度上削弱了实体经济的竞争能力。

#### 产业结构调整任重道远

在 2015 中国企业 500 强中，共有 5 家互联网企业上榜，分别是京东商城、腾讯、百度、阿里巴巴集团公司，以及 IT 基础设施和解决方案供应商浪潮集团。京东、腾讯、阿里巴巴、百度 4 家企业的营收增长率都保持高速增长。净利润则参差不齐：腾讯和百度保持快速增长，京东亏损增加，阿里巴巴集团净利润大幅下滑，浪潮集团则稳定成长。不过，只有几家互联网企业上榜，也凸显了我国产业结构调整任重而道远。

在世界企业 500 强榜单中，现代服务业、高端装备制造业、现代信息科技产业上榜企业数量长期以来呈现增加的趋势。例如，在 2015 世界 500 强中，美国大企业分布在半导体电子元件、包装与容器等 27 个行业中，而中国企业仍然集中在船务、房地产、纺织、工程与建筑、工业机械、建材与玻璃、贸易、能源等行业。

中国企业在重化工特征突出的行业更占优势，美国企业则在现代服务与技术性产业更占优势。显然美国大企业的产业分布结构更为合理、高级，中国大企业尤其在现代服务业发展方面还存在非常大的差距。中国企业要做大做强做优，不断提高国际竞争力，既需要政府不断完善有利于其成长的体制、机制和政策，创造良好的外部环境；也应该抓住国企改革、中国制造 2025 和“大众创业、万众创新”等重大机遇，深化企业改革，完善公司治理和经营机制，使企业焕发出更大活力。

## 5、国有银行降薪打翻金饭碗：从行业健康角度看为利好

截至 8 月 17 日，根据上市银行发布的公告统计，今年以来，已有 35 位银行的“董监高”辞职，涉及岗位从行长、副行长到风控总监、首席信息官等；除了公开信息披露的“董监高”辞职信息，更多银行从业人士已跳槽至互联网金融公司或民营银行。

这是中国改革开放近 40 年未有之格局。近年来，随着越来越多股份制银行、商业银行以及民营银行的加入，特别是互联网银行业的快速“攻城略地”，传统银行业的竞争优势似乎正在快速消失。此次的银行业降薪，就其本质属性而言，与过去雷声大、雨点小的降薪措施则完全不同。金融企业内外两个层面的改革，是国有银行高薪时代一去不复返的终极原因。

首先，根据 2015 年 1 月 1 日实施的《中央管理企业负责人薪酬制度改革方案》，包括中石油、中石化、中国移动等 53 家央企以及其他金融、铁路等 19 家企业负责人的薪酬水平，都必须在未来若干年内保持在适度合理的水平范围内。从目前的基本趋势来看，改革的方向就是降低基本薪酬标准，提高绩效工资的比重，并促使薪酬结构的调整和优化。中国工商银行、中国建设银行等四大行作为央企，当然无法置身事外，也要受此方案的硬性约束。由此可见，中央对国企薪酬制度的相关改革措施是导致银行界薪资下滑的直接原因。

其次，在中国投资和出口驱动的经济增长模式下，当制造业出口受阻、国内市场饱和、国外市场不景气三种情形同时出现的时候，企业的投资率和银行的贷款率肯定都将出现下降。随着互联网金融的异军突起，和其经营和管理手段的不断创新，中国银行业面临的竞争压力将空前加大。在这种供求双重力量夹击下，中国银行业的利差将会缩小，银行不良贷款率上升将成为家常便饭。于是乎，中国银行业通过实施“加大对绩效考核不合格员工的问责力度，落实调减绩效工资、降低工资等级档次以及降低职务层次”等改革举措，看上去就是一项非常积极和合理的市场化行为。国有银行业企业内部的改革，必然意味着工资的下滑。

今年两会上某银行业高管高呼“银行业是真正的弱势群体”，业外人士会觉得这是有趣而离谱的表述。若从行业变迁来看，银行业这位高管对过去福利的依依不舍之情，溢于言表。最近澎湃新闻和界面网站等媒体有关中国银行业不良贷款率上升等类似报道不断出现。由此一系列事件来看，中国银行业“躺着赚钱”的时代已经一去不复返，过去那种收入高、福利多、无失业之忧的“金饭碗”时代更是一去不复返。

从金融银行业健康发展角度来看，这是一个巨大的利好。随着中共十八届三中全会和近年来全国经济工作会议上确定的关于金融体制改革的一系列措施的逐步落地，这个趋势还会进一步加强；直到有一天，民营企业完全享受国民待遇。

## 6、医药行业增速降至个位数 上次出现在上个世纪

医药工业增加值增速创十五年新低

8月21日，工信部消费品司发布《2015年上半年医药工业主要经济指标完成情况》，今年1-6月，规模以上医药工业增加值同比增长9.9%，增速较上年同期下降3.6个百分点，较一季度环比下降1.2个百分点，较全国规模以上工业增加值增速(6.3%)高3.6个百分点。同时，医药工业规模以上企业实现利润总额1262.05亿元，同比增12.85%，但增速较去年同期低1.87个百分点。各子行业中，生物药品制造的利润增长最快，增速达18.77%；增长最慢的是制药机械制造，利润下滑0.6%。

据悉，今年上半年医药工业增加值增速低于两位数，已创出十五年以来的最低水平，在此之前，医药行业增速低于两位数还是上个世纪的事。而作为比

对，2013 和 2014 年的医药工业增加值增速分别达 18%和 13%。

医药行业经历了依靠政策红利的高速增长，如今面临行业政策变局，产业分化、多空交织，是多重因素导致今天的局面。当前最主要的挑战就是产业环境亟待改善，医药行业还是需要“政策解药”。

而今年上半年以来，《推进药品价格改革的意见》、《关于改革药品医疗器械审评审批制度的意见》等一系列重磅医改政策出台均为产业变革释放积极信号。放开药品价格、加快药品审批、推进公立医院改革(改制)等政策都在逐步放大市场在医药改革中决定性作用。深化医改不应该一味强化行政管制，而应该为市场创造更好的发展环境，着力打造国际化、市场化、法治化的营商环境，为市场主体提供更加优质、高效的公共服务，推动创业创新。医药行业将从过去的‘黄金十年’步入‘结构性调整’，带来‘结构性机遇’的新时代。而医药企业则要在结构分化中把握创新增长和转型升级的机会。

#### 借助并购谋模式、技术创新

从近日召开的 2015 中国医药企业家年会获悉，康恩贝、天士力、科伦药业、康弘药业、信立泰等医药上市公司已达成共识，将以创新谋求企业转型升级，实现高增长。在目前的行业发展阶段，借助资本的力量寻求商业模式创新和技术创新正颇受药企青睐。

今年“互联网+”的横空出世为企业转型送来东风，传统药企、医械厂商无不加快践行其“互联网+”计划。其中，以现代植物药为核心的康恩贝就在今年斥资亿元进一步收购珍诚医药，加速布局医药电商市场。

除探路互联网带来的新商业模式外，一批生物制药企业则着眼于制药技术创新。随着“史上最严临床试验数据核查”政策出台，在国家进一步提高药品一致性评价的趋势下，科伦药业、亚宝药业等药企纷纷将眼光聚焦创新药的研发。药审改革短期会使行业和企业面临阵痛，从长远来看，对整个医药行业，尤其对 CRO 或新药研发企业形成长期利好。对科伦药业而言，企业整体发展战略不会变，但在研发生产方面应该做一些战术性调整，保证质量且注重创新药研发。

而梳理今年上半年的药企并购发现，与去年上半年的并购趋势存在明显差异的是，医药上市公司针对生物科技领域(创新药研发、技术创新)的并购数量

大幅增加近两倍。药企追逐新技术、新模式的并购方向符合当下的市场发展趋势。由于一级市场价格高企以及优质标的日益稀缺，以增厚利润为主的大体量并购难度较大；就企业战略而言，传统企业向新兴领域的并购或风起云涌，比如互联网医疗、新技术新模式(基因测序、细胞治疗、干细胞等)，一级市场将成为二级市场的并购风向标；海外并购可能成为新的发展方向。

## 7、三大运营商再度换帅 电信业还能怎么变革

疯传已久的三大运营商高层调整终于尘埃落定。近日，中移动正式对外宣布，工信部副部长尚冰将接替奚国华出任中国移动董事长，奚国华将卸任退休；与此同时，据报道，中国电信董事长王晓初和中国联通董事长常小兵也将进行对调，两家稍后将对外公布正式消息。

8月24日上午，中国移动、中国电信、中国联通相继在各自总部召开干部大会，议题是关于集团一把手的调整任命事宜。此前根据中国联通流传出的“特急”文件显示，联通将于当天上午10:20召开集团会议，将会宣布中组部常小兵董事长的新任命。而中国移动周一上午开会的时间为8:40，中国电信则是9:00。三大运营商集团总部都在北京西二环的金融街，时隔20分钟应该是留给中组部领导赴三大运营商集团总部分别宣布此次系列任命。

据公开资料显示，尚冰1955年出生于辽宁，现任工业和信息化部副部长，分管通信发展司、电信管理局、通信保障局、机关服务局。其日常主管工作亦包括联系各地通信管理局、国家计算机网络应急技术处理协调中心、工业和信息化部电信研究院。

而奚国华曾担任原信息产业部(工信部前身)副部长，后调入中国网通，随后调回工信部，中国移动原董事长王建宙2012年退休以后，奚国华调任中国移动董事长。

上周，三大运营商相继发布2015中期财报，之后三家一把手迅速回京参加了工信部组织的内部沟通会，由于中国联通董事长常小兵罕见的没有出席业绩沟通会，以致于外界普遍认为人事变动的传言即将成真。

这并不是三大运营商第一次高层调整。最近一次是2012年，当时仅涉及中国移动，原工信部副部长奚国华接替退休的王建宙出任中国移动董事长；而在这更早的11年前，三家一把手进行了调换。当时，原中国电信总经理周德强退

休，由时任中国移动副总经理的王晓初接任，常小兵从中国电信副总职位调任中国联通任总经理，王建宙则从中国联通董事长调任中国移动任总经理。

此次三大运营商一把手调整背后，有打破提速降费困局、打破原有利益链提升央企活力的意图。

## 8、电梯行业全面调整：安全事故频发 品牌全线降价

近日，不断发生的电梯安全事故将电梯这个原本不显山露水的行业推到了公众的视线当中，各种电梯质量、维保、管理等问题都被提了出来。

随着过去十几年房地产市场的高速发展，电梯的需求量也是与日俱增，国内电梯保有量从 2001 年的 30 多万台迅速增长到 2015 年的 360 万台。电梯行业的快速发展走过了一段黄金时期，但是随着房地产市场的萎缩和电梯使用年限的增长，行业的发展来到了一个瓶颈期。

### 国内外品牌全线降价

据了解，国内目前现有安装电梯 360 万台，过去的五年间我国电梯的产销量都在以 15%—20% 的速度增长，目前已成为世界范围内电梯保有量、年产量和年增长量第一大国。

有业内专家统计，中国拥有电梯生产许可证的厂商接近 500 家，剔除代工产生的重复统计等因素，估计实际品牌数约 200 家。表面上看国内电梯市场的品牌集中度与全球差别并不显著，但由于大部分中低端的电梯都是在中国生产，所以国内很多中小品牌仍然竞争激烈。

目前，国内的电梯生产厂家主要由西子奥的斯、迅达、蒂森克虏伯、通力、三菱、日立、东芝、富士达等美欧日系合资品牌，康力、嘉捷、博林特、广日等四大上市国有品牌和其他小品牌电梯制造商组成。

在市场占有率方面，以去年销售数据为例，八大合资品牌在中国的销售量是 25 万到 30 万台，国产四大上市品牌合计销售约 15 万台。而剩下的其他企业销售量为 10 万到 15 万台，这其中销量最大的 15000 台左右，而销量最小的仅有 20 多台。

据悉，国内电梯行业的制造企业太多，导致产量过剩。企业为了卖出更多的产品不得不降低销售价格，这也同时带来电梯质量、安装质量以及售后维保等一系列问题。反过来电梯出现问题之后又会影响企业生存发展，陷入一个恶性循环。

而随着去年房地产业的下滑，电梯企业之间的竞争也更加激烈。

去年由于中国房地产市场的不景气，很多厂家开始打价格战，出现了一些电梯生产厂家倒闭的现象。

今年的价格则下降的更厉害，去年降价可能还只涉及国产品牌，今年则是包括外资品牌在内的全线品牌都在降价。

### 第三方维保隐藏风险

同样竞争激烈的还有电梯的售后维保市场。

据了解，国外电梯行业集中度高，售后服务主要由主流品牌厂商完成，国内大部分电梯由第三方电梯维护公司提供维保服务。

但是也有业内人士表示，现在大部分的电梯都是由厂家卖给代理商，代理商再卖给用户。由于维保工作辛苦收益小，又有地域限制等因素，大部分的厂家都不愿意做电梯维保，这就导致第三方维保企业众多，竞争也非常激烈。虽然各地方对维保费都有一个指导价，但是市面上的价格还不到指导价格的十分之一。

此外，由于过去几年间国内电梯数量增长迅速，而维保工人数量却无增长，导致平均每个维保工人需要维护 50 至 100 台电梯。低廉的维保价格和大量的维保工作使电梯真正的维保效果大打折扣。

按国家规定每台电梯必须每过 15 天进行一次维保，但是电梯行业的高速增长，电梯维保人才却没有跟上。目前国内电梯年增长 50—60 万台，按发展该需要每年 2—3 万人增加到维保队伍中，而安装人员也每年需要增加 1 万人左右，安装维保年增加总额该是在 3—4 万人，而实际 2014 年新增的安装维保人员不超过 1 万人。



目前国内大部分电梯由第三方电梯维护公司提供维保服务隐含了巨大风险。第三方服务公司技术专注程度不够，不利于专业能力的积累和风险的防范。公司资质良莠不齐，人员流动性大，使得维保品质难以保证。此外第三方服务公司规模小，承担赔偿责任弱，一旦出现事故受伤者的赔付问题难以保障。

行业还待进一步规范

目前，国内 360 万台电梯中有 15%左右的电梯使用梯龄超过 10 年，预计 2016 年将接近 25%，并且该比例将持续上升。如果电梯的生产、安装和维护保养得不到良好的行业规范，将对电梯行业的发展带来更大的挑战。

电梯不是完全标准化生产的产品，不同品牌的备件互换性很低，过多的电梯品牌将给电梯的售后维保带来很多问题。例如，部分中小厂商无力建立和长期维持服务网络，电梯型号每年都在更新，但有些厂商十年后消失了，备件便难以购买。

据悉，在明年可能会实行新的特种装备安全法，规定电梯的售后维保服务将按规定由电梯的生产厂家来进行，出现电梯事故的将由生产厂家承担。

现在电梯企业责任太大，政府部门应该从生产企业的原材料开始检测。开工前原材料要过磅不能减料，不符合的应停止出厂，以此避免企业之间的低价竞争。

另外，应该推行电梯使用强制保险，减轻企业负担。如果推行强制保险，保险公司出于自身利益，自然会对原厂维保、原厂认证维保和无认证第三方维保进行差别化定价，从而提高原厂维保的价格竞争力。

## 9、钢铁业寒冬已至：1 斤钢材不如 1 斤矿泉水

现如今，一斤钢材不如一斤矿泉水和一斤白菜，一点不是危言耸听，钢铁市场的需求低迷已是业内不争的事实，产业链上下难逃此劫。

今年上半年全国粗钢产量 40997 万吨，同比下降 1.3%。按半年度比较，这是 20 年来首次出现下降。钢铁消费同样大幅缩减，上半年全国粗钢表观消费 36231 亿吨，同比下降 4.7%，去年同期的数字是下降 3.4%。

相伴而来的是整条产业链的不景气，去年以来，煤、焦、矿、材价格全面下跌，行业利润持续下滑。今年上半年钢铁销售利润率仅为 0.11，达近几年最低水平。钢铁主业是亏损的，而且亏损增幅比较大。

供大于求的行业格局加速了企业分化，淘汰落后企业是行业走出困境的关键。如今企业靠降价赢得市场份额，实际上赢得和挤占的是有限的市场空间，但是付出的却是亏损的代价，这个方法可能要走到极限了。钢铁未来走出困境最关键的路，必定得有人退出。实际上这个事做起来很难。钢协在各地调研时发现，困难在于企业只有减产和停产，没有退出的意愿，加之地方政府各方面可能也会延缓退出的时间。所以需要企业、政府市场共同促进，只是时间越长，付出的成本和代价越高。

尽管今年以来钢铁产能在逐步削减，但供大于求的过剩局面是长期以来形成的，也需要长期解决。全产业链供大于求的格局主要源于时间和程度上的差异。粗略地看，钢铁焦炭在五年前就供大于求；煤炭在三年前是供大于求；铁矿至少是两年前开始供大于求。供大于求之后形成了利润向下游转移，过剩的程度和两级分化的程度决定产业走出困境的时间，第一个走出困境是矿山，第二是煤炭，后面是焦炭和钢铁。产业链是需要大家共同走出来。

## 10、全球 IT 行业开始新一轮裁员 业绩不佳成主因

微软宣布继续裁员

近日，微软宣布将关闭位于芬兰萨罗的前诺基亚手机产品开发部门，并将在芬兰展开最高 2300 人的裁员。此前在今年 7 月 8 日，微软宣布，将对手机硬件业务进行重组，并裁员最多 7800 人。微软同时将对收购诺基亚设备及服务业务获得的资产进行约 76 亿美元的减值，并记入 7.5 亿~8.5 亿美元的重组费用，预计此次重组的绝大部分将于今年年底前完成。

2013 年 9 月底，微软宣布 72 亿美元收购诺基亚手机业务，2014 年 7 月，刚刚完成并购诺基亚手机，微软公司就宣布，微软将在一年多时间里裁员约 1.8 万人，其中诺基亚设备与服务部门将占到约 1.25 万人，当时此举被认为是微软近 4 年来最大规模的裁员行动。按照当时微软制定的规划，其中 1.3 万在 2014 年年底完成，而剩下的则在 2015 年 6 月 30 日前完成，总计重组费用预计为 11 亿至 16 亿美元。而在这 1.8 万人的裁员中，诺基亚中国区成为“重灾区”。

## 多家企业裁员

与此同时，据报道，在重组经营的夏普公司日前宣布，已征集到的 3234 名自愿退职者将在 9 月 30 日退职。据悉，自愿退职人数占夏普集团员工总数(2.4 万人)的 13%。预计 2015 财年夏普的人事费用可削减 150 亿日元，约 243 亿日元的增额退职金等费用将作为特别损失计入夏普 2015 财年半年报。本月初，HTC 宣布，计划裁员 15%，将营业支出削减三分之一以上。HTC 在声明中称，作为将营业支出削减 35%的计划的一部分，公司将在今年年底前裁员大约 2250 人。

有分析表示，HTC 曾是全球最大智能机制造商，但在 2013 年跌出了全球前十大智能机厂商行列。而索尼在今年 6 月就曾宣布，索尼将在移动部门开展 1000 人规模的裁员。

## 原因：业绩不佳成主因

通过初步统计可以发现，近期宣布裁员的公司，其业绩正遭遇严峻挑战。7 月 22 日，微软发布了截至 2015 年 6 月 30 日的 2015 财年第四财季财报及全财年的财报。财报显示，微软第四财季营收达到 222 亿美元，同比下滑了 5%；净亏损为 31.95 亿美元，而规模高达 75 亿美元的诺基亚手机业务资产减记拖累了微软季度业绩。HTC 第二季度财报显示，第二季营收 330.1 亿元(新台币)，环比下降两成，第二季度税后亏损 80.3 亿元。

业内表示，随着全球经济的震荡，包括手机、芯片、硬件以及软件公司的业绩正遭遇严峻挑战，今年 7 月发布的最新财务数据显示，全球芯片巨头英特尔今年第二季度营收为 132 亿美元，同比下滑 5%；净利润 27 亿美元，同比下滑 3%。而在无法扩大市场份额的背景下，裁员是可以立即减负的有效办法，因此被众多公司采用。

## 五、环球市场

### 1、新加坡餐食企业抢滩中国市场 上海是起点

随着经济不断发展和本地消费能力上升，中国已经成为世界最大的消费市场之一，特别是近些年大众餐饮的持续繁荣与进口食品市场的迅速扩大，吸引了众多国际企业前来拓展中国市场。在这支国际大军中，不乏来自新加坡的食

品与餐饮企业。

说起新加坡的食品与餐饮企业，人们首先想起的也许只有美珍香、面包新语、大食代等知名品牌。实际上，除了这些耳熟能详的品牌，还有不少新加坡饮食企业已经进入或者正在筹备进入中国市场。

#### 上海是重要起点

为什么新加坡企业喜欢选择上海作为发展根据地？一方面，新加坡与上海在经贸往来方面有相当深的渊源。而且新加坡对华东的投资环境也比较熟悉，因此选择在这里投资的企业比较多。

另一方面，上海的消费者对新的餐饮品牌与口味接受程度比较开放，对国际化美食有非常高的要求和需求。如果新加坡餐饮企业成功地把上海这个市场做好，这也代表着其进入国内其他城市会迈进一大步。

数据显示，2014年，新加坡在沪投资总量同比增长了78.1%，达到21.9亿美元。今年新加坡在华直接投资中有10%落户上海，共有3900多个投资项目，涉及多个行业领域，其中就包括餐饮食品行业。

据新加坡企发局统计，目前已有40多家不同类型的新加坡餐饮企业通过合资、加盟以及自营等方式在中国市场开展业务，业态包括餐饮店（餐厅、咖啡馆、休闲餐厅等）以及食品加工企业。

珍宝海鲜楼、妙食社、百世达、莆田餐厅、余仁生旗下的源气365、百胜厨等都是近两年新进入中国市场的新加坡企业。而奥芙莉巧克力和博璨德国啤酒餐厅等已经进入中国餐饮市场的新加坡企业正在加大扩张力度，准备进入大连、深圳和武汉等二级城市。同时，新加坡食品也逐渐进入中国市场的不同渠道，消费者在瑞安百货、新天地和莱福士等中高端商场均能看到它们的身影。此外，新加坡食品企业还通过上海自贸区的直接进口商品（DIG）市场以及浙江的义乌食品中心等实体渠道开展业务。

#### 线上线下齐推广

或许由于新加坡民族与文化的多元化，很难用某一两种食品来作为这一“亚洲大熔炉”的代表，因此，相较于其他亚洲国家的食品，不少中国消费者对新

加坡食品的认知似乎相对模糊。实际上，中国一直是新加坡重要的食品出口市场，出口品种包括酒精类饮料和醋、麦片、面粉、淀粉、牛奶半成品和成品等。

大华（酱油）、百胜厨（面食、调料）、超级（咖啡）等新加坡知名食品品牌正在努力贴近中国消费者的生活。与此同时，新加坡企发局也在通过打造各种平台、举办推广活动来协助多家新加坡食品和餐饮企业进军中国市场，并拉近他们与中国消费者的距离。

2014年，在义乌市政府的支持下，新加坡企发局与新加坡食品制造企业协会（SFMA）在义乌国际小商品城五号厅开设了新加坡美食中心，为新加坡食品企业打造一个展示与交易的平台。

据了解，目前已有17家食品企业参展。大部分是中小企业，拓展市场的能力有限。有了这个平台，他们能接触到更多的中国采购商，通过经销网络扩大市场影响力。截至目前，美食中心已经为新加坡食品企业成功配对了逾200名买家，超过1064家国内的零售门店在销售新加坡食品。

在电商平台方面，今年下半年，在新加坡企发局与新加坡食品厂商联合会的助推下，新加坡海外旗舰店将在天猫上正式推出。据新加坡企发局中国司华东区主任杨富杰介绍，该旗舰店相当于一个平台，企业只需提供产品，结算、物流等具体环节都由协会来运作，这也意味着企业能节省不少营销成本。目前已有13家新加坡食品企业参与，推广的产品达150种，未来4年将有80多家企业入驻旗舰店。

此外，今年10月，新加坡企发局还将联合珍宝海鲜、美珍香、百胜厨、莆田餐厅等12家企业，在上海开展新加坡餐饮品牌的市场推广，其间包括推出各种品尝与体验活动，让消费者体验新加坡食品的美味、多元、创新、安全和优质，提升新加坡餐厅及食品品牌在中国市场的知名度。

## 2、韩国消费者信心指数连续两个月回升

韩国央行26日发布的“8月消费者动向调查”资料显示，韩国8月消费者信心指数（CSI）为102，环比上升2点，中东呼吸综合征（MERS）疫情的阴影减退。

消费者信心指数反映消费者对经济状况的综合心理状况，高于100表示消

费者看好经济前景，低于 100 则相反。韩国 5 月消费者信心指数为 105，6 月降至 99，7 月回升至 100，8 月再度小幅上升。

具体来看，8 月当前家庭经济状况的评价指数为 90，环比上升 1 点。家庭生活状况预期指数为 98，环比下降 1 点。家庭收入预期指数为 100，环比持平。消费支出预期指数为 106，环比上升 1 点。另外，当前经济状况景气评价指数为 71，经济状况的景气预期指数为 87，就业预期指数为 88，虽然各指数仍处于低位，但环比上升 1-8 个点。

与物价上升有关的指数大部分出现下滑。物价预期指数为 132，环比下滑 1 点。房价预期指数和对工资水平的预期指数均为 116，分别下滑 3 点。反映消费者对今后一年的物价涨幅预期的预期通胀率为 2.5%，环比下降 0.1 个百分点。

### 3、美国 7 月份工厂耐用品订货继续上涨

美国商务部 26 日公布的数据显示，受运输设备订单上涨影响，7 月份美国工厂耐用品订货继续上涨。

数据显示，经季节调整，7 月份美国工厂耐用品订货额为 2411 亿美元，环比上涨 2%。6 月份该数据上涨 4.1%。

其中，7 月份运输设备整体订货额为 832 亿美元，环比上涨 4.7%，带动整体订货量上升。剔除波动性较大的运输设备，7 月份美国工厂耐用品订货额环比上涨 0.6%，显示工业投资开始有所复苏。

近几个月来，美国制造业数据疲软，显示油价下跌对美国油气行业影响明显，同时美元走强在一定程度上也拖累了美国工业活动。美国供应管理协会本月初公布的数据显示，7 月份美国制造业继续扩张，但扩张速度较前月有所放缓。

### 4、澳大利亚农业信心指数达近四年最高

澳大利亚一项全国性调查显示，尽管澳大利亚东部地区持续干旱，但强劲的物价仍令农民对农业经济发展前景抱有信心，农业信心指数达近四年最高。

据澳大利亚广播公司报道，荷兰合作银行(Rabobank)季度农业信心调查对 1000 名澳大利亚农民进行了访问。数据显示，47%的农民认为农业经济将在未来一年改善，这一比例较上一季度增长了 9%。仅 13%的人对农业经济发展持消

极态度，其余的受访者则认为变化不大。牛羊肉及谷物生产商带动了本季度农业信心指数的整体增长，但糖和乳制品生产商对农业发展的态度相对消极。

有利的季节条件、澳元的贬值、银行的低利率，以及人们对澳洲农业重要地位的不断认可都成为增强农民信心的推动因素。57%的农民为提高生产力，都于过去五年在基础设施、调研开发和获取全球最新市场信息等方面进行投资。

报道称，几乎所有的初级生产商都认为农业投资具备长期的可行性。

## 5、美国新房销量7月份环比反弹

美国商务部25日公布的数据显示，7月份美国新房销售量环比出现反弹，显示房地产市场复苏加速。

经季节调整，7月份美国新房销售量按年率计算为50.7万套，环比上涨5.4%。据经济学家测算，美国健康房地产市场的新房成交量应在70万套左右。

7月份美国新房销售中间价为28.59万美元，环比上涨3%。7月底市场上的待售新房数量按照当前的销售速度需要5.2个月售完。

新房销售虽在整个美国房地产销售市场上所占比重不大，但对拉动经济增长仍有重要作用。

## 6、新加坡制造业产值连续六个月萎缩

据新加坡8月26日报道，经济发展局最新公布的数据显示，新加坡制造业产值连续六个月萎缩，在7月份同比下滑6.1%，比经济师预期逊色。

根据调查，经济师预测7月份的制造业产值同比将下滑4%。

另一方面，经季节性调整后，7月份整体产值比6月增加了1%。如果不包括生物医药领域，7月份产值同比下跌4.1%。环比则增加1.2%。

新加坡采购与材料管理学院（SIPMM）本月初发布的制造业PMI，已经预示新加坡的制造业在7月份萎缩，PMI下跌0.7点至49.7点。

## 7、瑞士 7 月出口下降 7.4%

瑞士联邦海关 8 月 20 日公布的数据，7 月瑞士对外贸易经历了艰难时期，出口总额 179 亿瑞士法郎，同比下降 7.4%，进口 142 亿瑞郎，同比下降 8.3%。如按瑞士法郎与欧元的实值计算，实际出口下降 4.9%，进口微升 0.4%。

在十大出口行业中，只有珠宝和服装业出口略有增长，其它均下降，其中机械电子业下降幅度最大为 12%。进口下降的主要原因是价格下降 8.3%，其中能源产品下降 33%，原材料和半制成品下降 13%。

瑞士对华出口 8.41 亿瑞郎，同比下降 1.7%；自华进口 10.59 亿瑞郎，同比增长 3.9%。

## 8、印度黄金需求将迎来旺季 或对全球金价有影响

据英国 8 月 23 日报道，世界最大的黄金精炼商表示，今年印度的黄金需求可能达到 950 吨，原因是较低的黄金价格刺激了印度节日季和婚礼高峰的消费。

报道说，世界第二大黄金消费国的需求扩张支撑着全球金价。今年七月金价低于每盎司 1100 美元，创下五年半来最低水平，而本周金价有所回升。

据报道，印度黄金首饰的需求通常在每年最后一个季度最旺盛。因为印度要在此时庆祝如排灯节和十胜节等节日。在这种时候购买金属器物寓意着吉祥。

不过分析也指出，印度民众购买黄金的需求也主要是受价格走势影响。如果消费者认为价格会上涨，那么他们就会在节日期间购买。预计，印度 2015 年的黄金进口量会在 850 吨到 900 吨之间。2014 年为 891.5 吨。

影响黄金购买的另一个因素是六到九月的季风雨。虽然印度的一些地区有充沛的降水，但该季总体降水量不足。8 月早些时候，印度气象局(IMD)预测，随着厄尔尼诺现象的增强，印度八九月的降水将从常年平均降水率的 88%下跌到 84%。这增加了人们对六年来恐发生一次干旱的恐惧。如果季风仍然微弱，就会对黄金市场不利。印度超过六成的黄金需求来自农村。

## 9、美国关岛预计今年中国游客突破 2 万人次

据统计，去年关岛接待中国游客超过 1.4 万人次，人均消费金额逾 1100



美元; 关岛观光局对中国市场抱有很大信心, 预计 2015 年赴关岛旅游的中国游客将突破 2 万人次。

关岛观光局日前在广州宣布, 2015 年关岛购物节将在今年 11 月 1 日开启, 赴关岛的中国游客可以更好地体验免税购物的乐趣。而 2016 年关岛将举行国际音乐节、第 12 届太平洋艺术节、露天 BBQ(“烧烤大会”)派对等大型活动。此外, 关岛首座展示本土文化的博物馆“关岛博物馆”将于明年开放, 展示当地原住民“查莫洛人”的生活、艺术和传统文化传统, 讲述关岛人民 4000 余年的丰富历史。

去年关岛观光局通过实施激励项目, 在关岛至中国的航线方面取得显著成绩, 包括美国动力航空开通了关岛至北京的定期包机, 美联航开通每周两班的关岛至上海的直飞航班。此外, 关岛观光局也成功在中国旅游业界争取到很多联合推广的机会和项目, 特别是在中国二线城市领域, 相信 2015 年可以接待更多的中国游客。

关岛观光局今年着重在中国推广休闲游、商务会展、购物、游学、婚礼及蜜月产品。JoannCamacho 称, 将继续通过与中国旅行社在线、线下的联合推广, 吸引中国游客感受关岛风光, 同时通过明星效应提升中国游客对关岛的认知, 加深关岛的影响力。

## 10、宽松预期再升温 日元强势难持续

8 月 28 日消息, 近期, 日元汇率在短短的一个月内上涨近 10%, 日本股市则连续下挫。坚挺的日元和脆弱的股市已成为日本宏观经济潜在的威胁。但日本政府和央行已经开始探讨一系列应对措施, 日央行行长黑田东彦 27 日表示, 如果需要将调整货币政策。如果日元继续从目前水平再升值一个月或两个月, 那么日本央行可能应该采取行动。多家机构也预计, 日本央行近期可能继续放宽货币政策, 日元的涨势也难以持续, 日本股市则会获得一定利好。

日本采用宽松的货币政策是, 大力加码资产。而且日本基于稳健的盈利动能和通胀预期下滑, 使得日本央行今年资产购买力度加大。2015 年第二季度 GDP 下滑当然不是好消息, 这显示出日本宏观动能有所减弱, 而通缩压力也再度显现, 原油价格下滑是其主要原因。这加强了我们对于日本央行将会加速资产购买的想法, 这很可能在 10 月份发生。日本央行放宽货币政策导致的日元贬值也对出口商有利。

## 六、热点解读

### 1、解读：养老金入市有助资本市场健康发展

8月23日，国务院正式发布《基本养老保险基金投资管理办法》。《办法》明确，养老金投资股票、股票基金、混合基金、股票型养老金产品的比例，合计不得高于养老基金资产净值的30%。养老金入市对养老金保值增值和股市有何影响呢？

在一些社会保障制度和资本市场比较健全的国家，养老基金都是重要的资金来源，通过市场化投资，既实现了自身保值增值，又促进了资本市场健康发展。比如美国，养老基金机构投资者已成为资本市场的主力。我国养老基金进行市场化投资运营，必将对资本市场健康发展起到重要作用。

养老金入市后，资本市场长期性资金将明显增加。一般而言，保险资金和养老基金是资本市场投资的长期性基金，而养老基金比保险资金还要稳定；养老基金几十年不用考虑流动性的问题，是发现市场价值和实施价值投资的本源所在。因此，如果一个资本市场没有养老基金或养老基金很少，市场价值就难以发掘，价值投资就难以实现。从这个角度看，养老基金是所有国家资本市场价值投资的基石，其作用如同债市中的20年长期国债。目前我国在政策上允许进入资本市场的养老基金有“全国社会保障基金”和“企业年金基金”，二者合计可以入市的规模最大理论值应是8200亿元（6000亿元全国社保+2200亿元企业年金），仅占总市值的约1.3%，而实际则更低一些，因为即使在牛市也没有满仓。相比之下，美国资本市场中养老基金的实际占比则高达60%。

初级阶段的资本市场里，散户占绝对统治地位，成熟的资本市场里机构投资者将占统治地位，前者的投资主要以投机获利为主，给市场带来较大波动性。养老基金进入资本市场将极大地扩大机构投资者的队伍。

据统计，我国资本市场的投资者中，散户占统治地位。虽然基金业规模较为可观，目前我国基金业市值高达7.2万亿元、占股市市值约11.4%，但由于共同基金里几乎完全由散户“基民”占统治地位，养老基金占比不到10%，长期投资基金很少，在遇到牛市时便必然承受巨大的赎回压力，也就是说，中国共同基金同样十分缺乏长期性资金。而美国的共同基金资产中，养老基金占89%，即使在家庭散户“基民”里，绝大多数人购买基金主要也是为了退休而储

蓄。

养老金将逐步成为资本市场的压舱石

养老金入市，将使资本市场换手率大大降低。散户投资者与机构投资者的投资行为是有明显区别的。毫无疑问，散户个人的投资动机常常是出于明显的短期获利和投机心理，他们始终处于寻找“牛股”和“黑马”之中，于是换手率特别高。

十几年来，中国资本市场的换手率远远高于发达国家。根据一份研究报告的结果，中国资本市场的换手率为190%(实际交易量占市值可交易量)，位居世界第一，而养老基金市场十分发达的美国仅为第八(95%)，养老基金实行完全投资体制的智利、哥伦比亚和秘鲁等拉美国家都不到28%。这些国家资本市场之所以换手率低，除了养老基金作为长期基金追求价值投资和长期投资以外，还有一个重要原因：十几年前，生命周期基金(目标日期基金)诞生以后，很多国家引入了这个制度，在相当程度上使资本市场投资行为得以改变，因为生命周期基金的资产配置和股票持有比例变化是有公式和模型制约的，是自动的，这就更加降低了资本市场换手率。

资本市场的投资理念也将随之发生变化。养老基金作为重要的机构投资者，具有很强的低风险偏好，追求长期稳定收益，而且会有源源不断的资金注入，很少频繁换手，将开启价值投资的开关，牵引追求长期收益性的投资理念，对短期投机心理将是一个巨大的抗衡力量，有利于减少股指波动的幅度，遏制频繁的大起大落。因此，养老基金投资将逐步成为资本市场的压舱石，带动优质资金进入资本市场，不断提高资本市场的质量。

## 2、2015 年上半年医疗健康产业投资盘点

近年来，国家不断出台利好医疗行业的政策。2015年，国务院办公厅印发《全国医疗卫生服务体系规划纲要(2015-2020年)》，作为我国首个国家层面制定的医疗卫生服务体系规划，纲要的出台对国内医疗健康产业再次形成利好。

我国人口老龄化程度进一步加速，庞大且快速增长的老年人群，对医药生物产品的需求具有明显的刚性特征。未来医药行业整体仍将保持较快增长，但结构将更加优化。自新医改启动以来，各级政府加大了对医疗设施建设和设备更新的投资，外加中国医疗服务诊疗量的稳步上升，中国医疗器械市场迎来了

一个快速发展的时代。从根本上解决以药养医必将被迫提高医疗服务的价格，强劲的需求和政策利好将促进医疗服务业快速增长，移动医疗将带动医疗服务和相关医疗器械细分领域的发展。

医疗健康投资热度持续上涨，平均投资金额创近年新高

据统计，2015 年上半年中国医疗健康行业共发生 125 起融资事件，披露金额起数 106 起，披露总金额达 20.53 亿美元，平均每起融资金额达 1866.25 万美元。自 2007 年新医改以来，中国医疗健康行业投资热度持续上涨，除 2011 年投资金额过高，医疗健康产业投资规模整体呈现逐年增加趋势，宏观经济好转，政府扶持力度加大，2015 上半年，机构平均投资金额是继 2011 年以来最高的。

图表 14 2008-2015 年上半年中国医疗健康产业投资情况

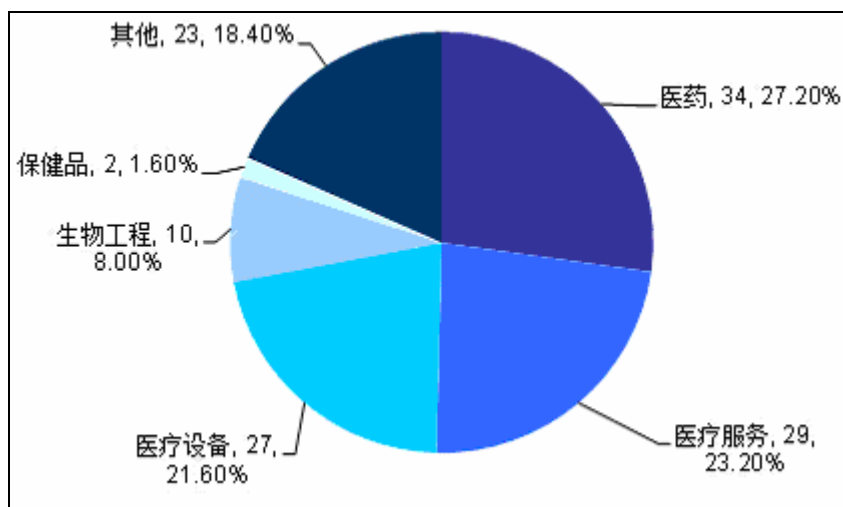


数据来源：中商产业研究院

医药投资占比仍最高，医疗器械与服务投资增量明显

2015 年上半年，中国医药投资案例数占整个医疗健康行业的 27.20%，医药投资占比仍最高，但较 2014 年 35%以及 2013 年的 40%均有所下降。随着移动互联网时代的到来，医疗设备投资潜力增加，医疗信息化、移动医疗等技术的发展，促进医疗设备领域吸金能力。随着医改力度加大，医疗服务领域倍受关注，国内医疗供需矛盾突出，新一届政府对医改的决心增加了机构对医疗服务和医疗器械领域投资的关注。

图表 15 2015 年上半年中国医疗健康行业细分领域投资构成

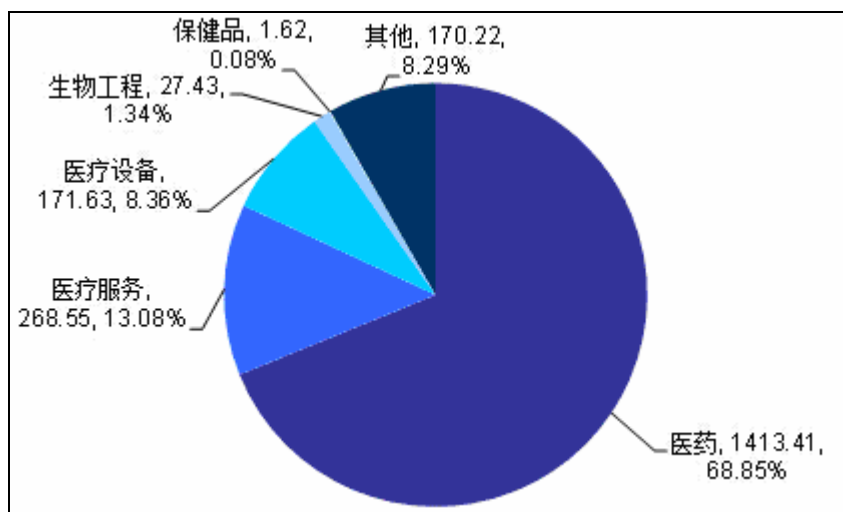


注明：案例数

数据来源：中商产业研究院

2015 年上半年，中国医疗健康行业医药投资金额占比高达 68.85%，尽管医疗服务和医疗器械相关投资案例已逐渐逼近医药行业投资案例数，但从投资金额来看，医药领域仍是医疗健康投资领域金额最主要的构成。

图表 16 2015 年上半年中国医疗健康行业细分领域投资构成



注明：投资金额 (us\$m)

数据来源：中商产业研究院

图表 17 中国医疗行业细分领域投资情况

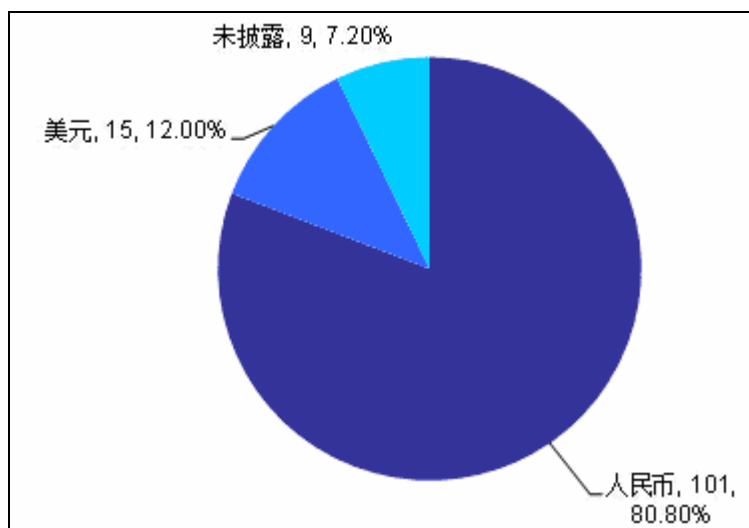
行业	投资案例数	比例	投资案例数 (金)	比例	投资金额 (US\$M)	平均投资金额 (US\$M)
医药	34	27.20%	28	26.42%	1413.41	50.48
医疗服务	29	23.20%	25	23.58%	268.55	10.74
医疗设备	27	21.60%	20	18.87%	171.63	8.58
生物工程	10	8.00%	10	9.43%	27.43	2.74
保健品	2	1.60%	1	0.94%	1.62	1.62
其他	23	18.40%	22	20.75%	170.22	7.74
合计	125	100.00%	106	100.00%	2052.87	19.37

数据来源：中商产业研究院

早期项目受关注度高，人民币投资占主导地位

从 2015 年上半年中国医疗健康行业投资币种案例数构成来看，人民币投资占绝对优势地位，占比达到 80.80%，美元占 12.00%。而从投资金额来看，2015 年上半年人民币投资总额也远超美元，但从平均投资金额来看，美元单笔平均投资金额为 2836.20 万美元，远高于人民币 1857.38 万美元的单笔投资金额。

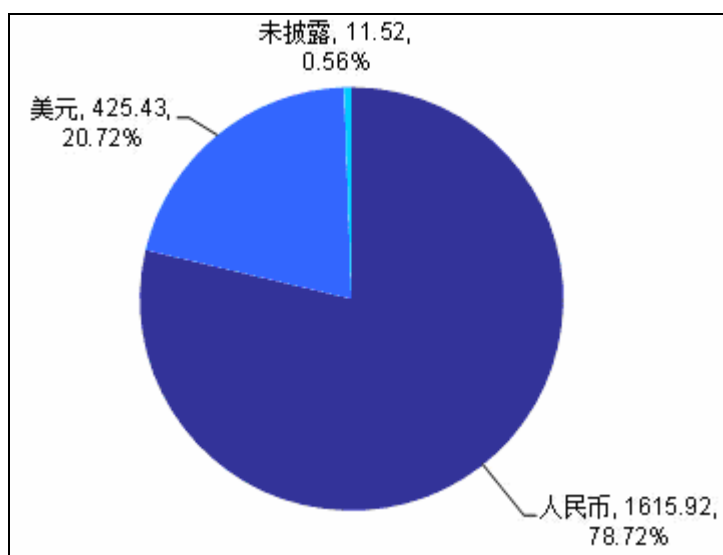
图表 18 2015 年上半年中国医疗健康行业投资币种划分构成图



注明：案例数

数据来源：中商产业研究院

图表 19 2015 年上半年中国医疗健康行业投资币种划分构成图



注明：投资金额 (us\$M)

数据来源：中商产业研究院

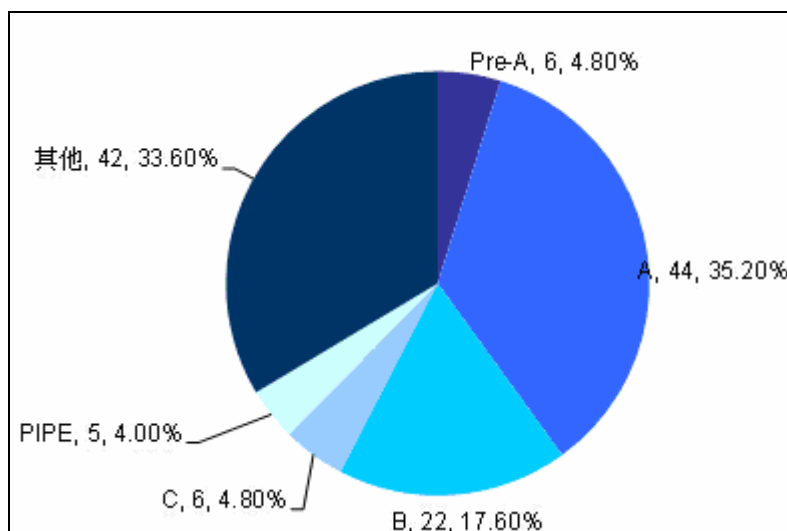
图表 20 2015 年上半年中国医疗健康行业投资币种情况

币种	投资案例数	比例	投资案例数 (金)	比例	投资金额 (US\$M)	平均投资金额 (US\$M)
人民币	101	80.80%	87	82.08%	1615.92	18.57
美元	15	12.00%	15	14.15%	425.43	28.36
未披露	9	7.20%	4	3.77%	11.52	2.88
合计	125	100.00%	106	100.00%	2052.87	19.37

数据来源：中商产业研究院

从投资案例数轮次来看，Pre-A 轮占比 4.80%，A 轮投资案例数最多，占比达 35.20%，B 轮占 17.60%。从投资金额轮次来看，PIPE 轮总融资金额最大，总金额达 11.76 亿美元，其次是 A 轮，占比达 18.04%。而最大投资金额出现在 PIPE 轮，投资金额高达 4.33 亿美元。

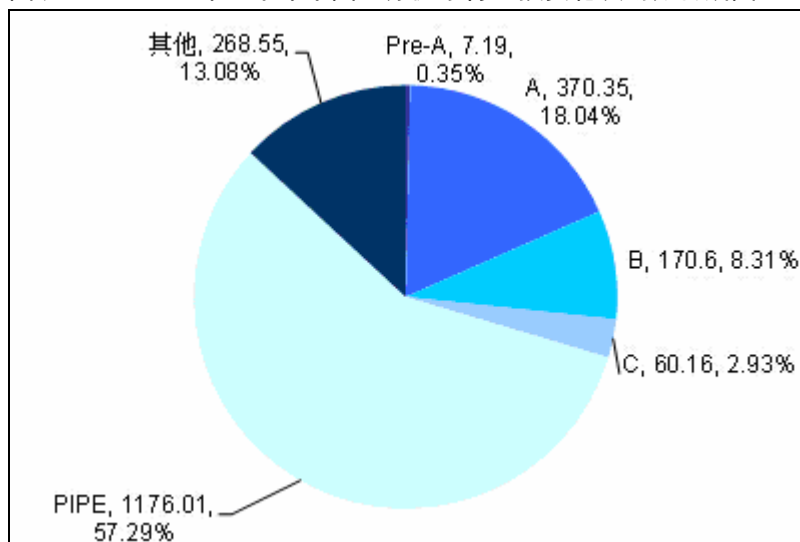
图表 21 2015 年上半年中国医疗健康行业投资轮次划分构成图



注明：案例数

数据来源：中商产业研究院

图表 22 2015 年上半年中国医疗健康行业投资轮次划分构成图



注明：投资金额 (us\$m)

数据来源：中商产业研究院



图表 23 2015 年上半年中国医疗健康行业投资轮次分布情况

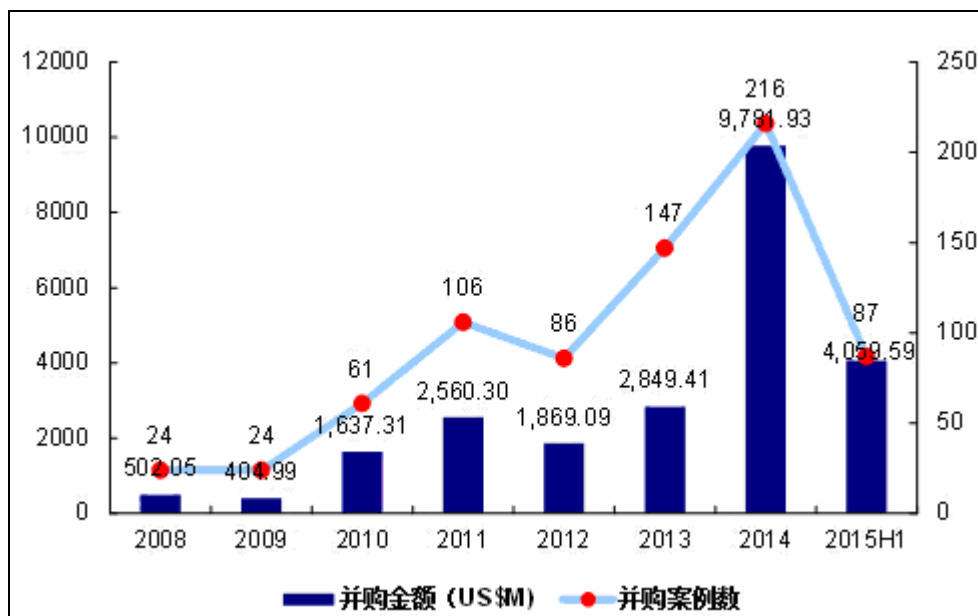
轮次	投资案例数	比例	投资案例数 (金)	比例	投资金额 (US\$M)	平均投资金额 (US\$M)
Pre-A	6	4.80%	6	5.66%	7.19	1.20
A	44	35.20%	41	38.68%	370.35	9.03
B	22	17.60%	19	17.92%	170.6	8.98
C	6	4.80%	2	1.89%	60.16	30.08
PIPE	5	4.00%	5	4.72%	1176.01	235.20
其他	42	33.60%	33	31.13%	268.55	8.14
<b>合计</b>	<b>125</b>	<b>100.00%</b>	<b>106</b>	<b>100.00%</b>	<b>2052.87</b>	<b>19.37</b>

数据来源：中商产业研究院

医疗健康行业并购大幅增加，新一轮并购潮到来

据统计，2014 年，中国医疗健康行业并购案例 216 起，披露金额 206 起，涉及并购金额 97.82 亿美元，平均每起并购金额 4748.51 万美元。2015 年上半年中国医疗健康行业共发生 87 起并购事件，披露金额 84 起，披露总金额达 40.60 亿美元，平均每起并购金额达 4832.85 万美元。2015 年上半年，受宏观经济等影响，医疗健康产业并购案例数小幅下降，并购金额有所增长，平均单笔并购规模创历史新高。在人口老龄化、健康理念普及和政策红利的大背景下，医疗健康行业掀起了规模空前的并购潮。医疗健康行业壁垒较高，不管是行业外企业进入或是行业内企业拓宽产品线，布局产业链，都会面临较大的技术、市场熟悉度等难题，并购成为企业快速发展的捷径。

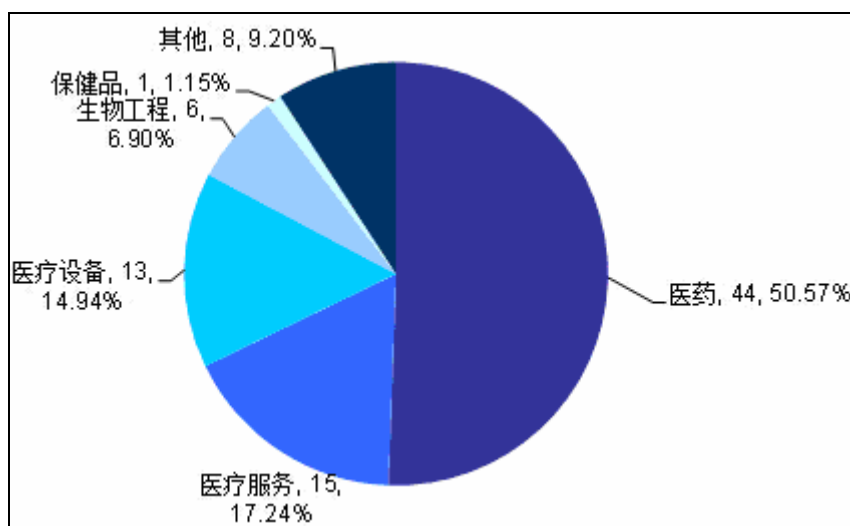
图表 24 2008-2015 年上半年中国医疗健康产业 M&A 情况



数据来源：中商产业研究院

无论从并购案例数或者并购金额来看，医药领域占比均超过 50%，医药领域仍是并购交易最大战场。并购金额最高的案例是哈尔滨誉衡药业股份有限公司拟受让山西普德药业股份有限公司 85.01% 股权，作价 23.89 亿元人民币，折合 3.85 亿美元。

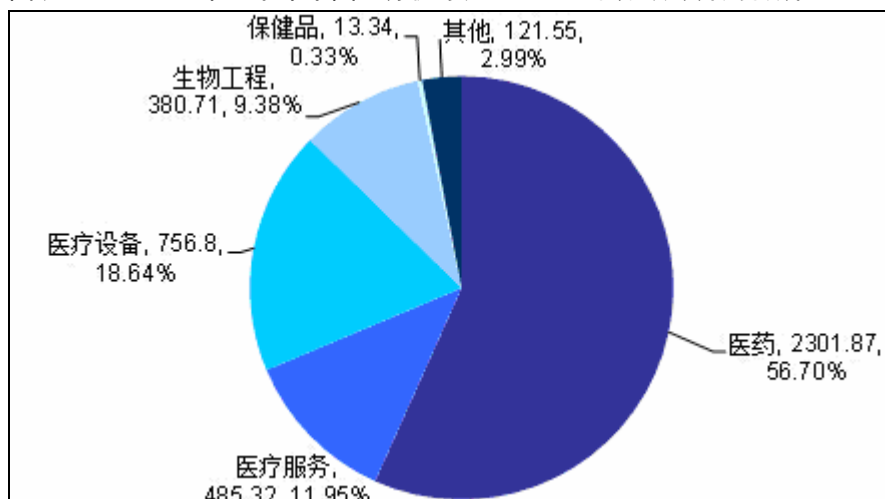
图表 25 2015 年上半年中国医疗健康产业 M&A 细分领域构成



注明：案例数

数据来源：中商产业研究院

图表 26 2015 年上半年中国医疗健康产业 M&A 细分领域并购构成



注明：并购金额 (us\$m)

数据来源：中商产业研究院

图表 27 2015 年上半年中国医疗健康产业 M&A 细分领域情况

细分领域	并购案例数	比例	并购案例数 (金)	比例	并购金额 (US\$M)	平均并购金额 (US\$M)
医药	44	50.57%	42	50.00%	2301.87	54.81
医疗服务	15	17.24%	15	17.86%	485.32	32.35
医疗设备	13	14.94%	13	15.48%	756.8	58.22
生物工程	6	6.90%	6	7.14%	380.71	63.45
保健品	1	1.15%	1	1.19%	13.34	13.34
其他	8	9.20%	7	8.33%	121.55	17.36
合计	87	100.00%	84	100.00%	4059.59	48.33

数据来源：中商产业研究院

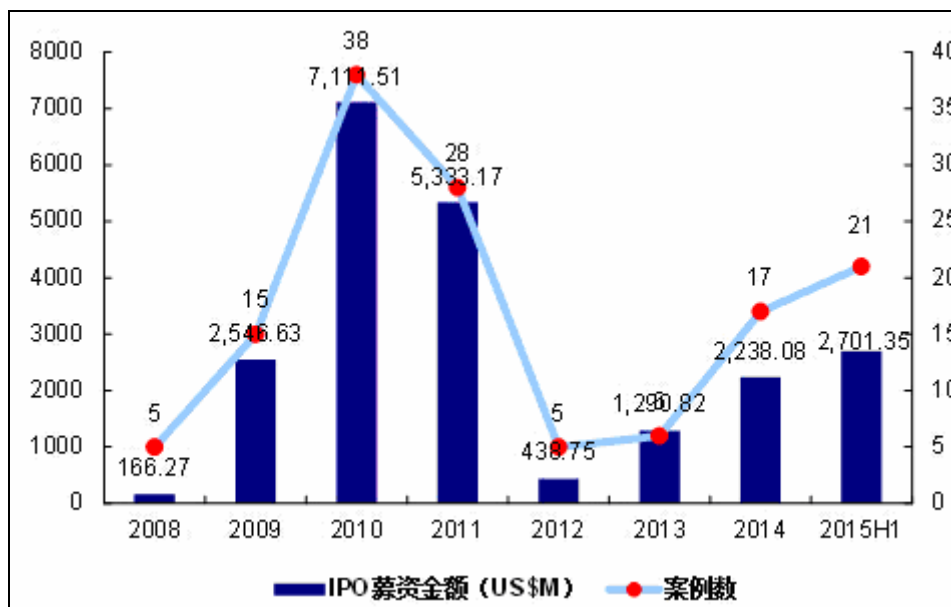
### 新股 IPO 再开闸，移动医疗与医疗大数据助推医疗健康 IPO

整个医疗健康行业 IPO 在 2010 年达到最高值，11-13 年受宏观环境影响，IPO 数量直线下滑，随着 14 年 IPO 再开闸，医疗健康行业 IPO 企业数创近年新高，达到 17 家。2015 年上半年更是刷新这一纪录，仅上半年，医疗健康行业 IPO 企业数达到 21 家，募资总金额 27.01 亿美元，平均募资金额为 1.29 亿美元。

2015 年医疗健康大数据和移动医疗产业已经成为互联网应用发展最成熟的产业，在国家政策的扶持下，医疗器械、民营医院和医药流通等领域也开始

迎来政策大利好，在此背景下，医疗健康 IPO 也成为近期较为热门的领域。

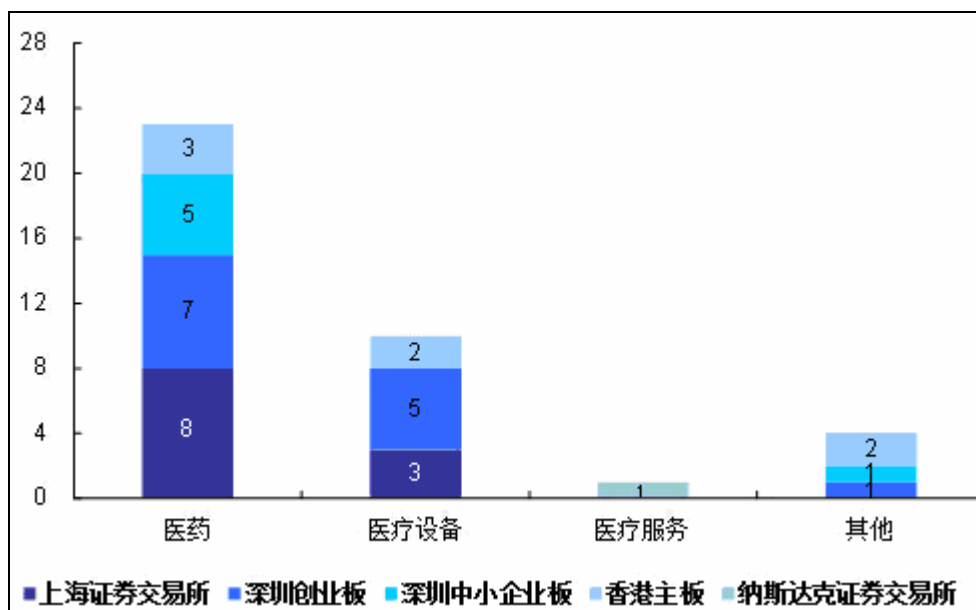
图表 28 2008-2015 年上半年中国医疗健康产业 IPO 规模



数据来源：中商产业研究院

从上市地点来看，2014 年至 2015 年上半年，国内目前是医疗健康行业 IPO 数量最多的地点，在上海以及深圳上市的医疗健康企业数量达到 30 家，占 2014 年总 IPO 企业数量的 78.95%；从细分领域来看医药仍是目前最大的医疗健康 IPO 细分领域，医疗服务在 2014 年至今，仅一家上市。

图表 29 2014-2015 年上半年中国医疗健康产业 IPO 上市地点&细分行业构成



数据来源：中商产业研究院

总结:

近十年来,在政府加大医疗健康行业投资力度的推动下,中国医疗健康市场经历了一个飞速发展的阶段,随着医疗改革的持续进行,中国医疗市场的格局将产生根本性的变化。未来医药行业整体仍将保持较快增长,但结构将更加优化。自新医改启动以来,各级政府加大了对医疗设施建设和设备更新的投资,外加中国医疗服务诊疗量的稳步上升,中国医疗器械市场迎来了一个快速发展的时代。从根本上解决以药养医必将被迫提高医疗服务的价格,强劲的需求和政策利好将促进医疗服务业快速增长,移动医疗将带动医疗服务和相关医疗器械细分领域的发展。

医药行业黄金时期已过,政策红利是关键

在人口老龄化、疾病谱改变和用药升级持续推进下,生物医药行业中长期的成长趋势依然不变,但是短中期来看,医保控费,招标降价,行政降价,新药审批效率等对行业发展影响更为深刻;虽然国家对医药行业的监管政策复杂多变,但政策变革背后指引的行业趋势仍较为明确,如强化用药的合理性,鼓励高仿制药进口替代、对临床急需仿制药优先审评优化行业竞争格局等。

政策利好&市场需求,医疗器械驶入发展快车道

自2009年新医疗改革启动之后,各级政府加大了对医疗设施建设和设备更新的投资,外加中国医疗服务诊疗量的稳步上升,中国医疗器械市场迎来了一个快速发展的时代。随着相关法规条文的愈加完善,中国政府在医疗器械产业总监的政策性导向变得愈加清晰,也就是逐步提高监管效率,鼓励创新,尤其是国产关键性创新,强化质量和安全性。

医疗服务是医改重点,移动医疗将带动相关产业发展

医改过程中最大利好就是私有化(即公立医院改制),医疗服务将持续受益于这一较长周期内行业变革带来的制度红利。目前医疗服务目前在医疗健康行业整体占比较低,且基本没有政策阻力,政策环境优于医药行业,未来空间巨大。在移动医疗市场高增长态势之下,由水平类应用向打通移动医疗服务价值链的垂直解决方案演变将成为行业发展方向。

# 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：问卷调查/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。



# 中国细分市场研究领导者，在业界创造的 **NO.1**



**十年高端商业智慧整合 助力中国企业变革创新**

**中商产业研究院期待与您更深度的合作！**

服务热线：400-666-1917

400-788-9798