

中商顾问 · 投资情报周刊

2015年10月12日-2015年10月18日
每周一发行

国务院关于推进价格机制改革的若干意见

国务院办公厅关于推进海绵城市建设的指导意见

三季度中国农业领域并购模式倍受青睐

2015年9月份工业生产者出厂价格同比下降5.9%

新三板定增升温：PE 完胜融资争夺战

环保行业迎来黄金期

政策暖风频吹 智能物流业发展空间开启

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

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	3
1、国务院关于推进价格机制改革的若干意见	3
2、国务院常务会议决定完善农村及偏远地区宽带电信普遍服务补偿机制等	10
3、国务院办公厅关于推进海绵城市建设的指导意见	11
二、经济观察	15
1、2015年9月份居民消费价格同比上涨1.6%	15
2、2015年9月份工业生产者出厂价格同比下降5.9%	20
3、流通领域重要生产资料市场价格变动情况（2015年10月1-10日）	24
4、50个城市主要食品平均价格变动情况（2015年10月1-10日）	26
三、投资市场	27
1、新三板倒逼PE：顶级机构经验值清零 投资策略分三大派	27
2、新三板定增升温：PE完胜融资争夺战	30
3、土豪式定增频现新三板	31
4、中国PE直通硅谷扫货科技企业	35
5、创投入“深秋”年底大限将至	37
6、创业回归本质 从数据回归理性开始	39
7、中国餐饮O2O融资变迁史：四个阶段，温吞、火爆、虚报、寒冬、VC	39
8、新三板市场两个真实的谎言，中产阶级如何不堕落成屌丝	44
9、“一边海水，一边火焰”的PE+上市公司模式	47
10、资本寒冬论甚嚣尘上，餐饮O2O项目大PK，看看投资人更爱谁	51
11、A股76家上市公司“无主” 21位自然人徒为第一大股东	55
12、10.12 -10.18一周并购事件	58
13、国内外一周风投事件统计	58
四、产业市场	67
1、环保行业迎来黄金期 绿色投资每年或超两万亿	67
2、政策暖风频吹 智能物流业发展空间开启	69
3、银行业首份季报业绩飘红 经营业绩未出现拐点	71
4、动力电池业今年迎来爆发 供需平衡明年可实现	73
5、充电桩产业发展将进入新阶段 政策集中驱动发展	75
6、智能家居行业抱大腿跨界合作趋势明显	77
7、房企行业洗牌加剧 5年超百家退出房地产	78
8、汽车售后产业链重构：维修厂与4S店平起平坐	80
9、TPP恐冲击中国光伏产业 相关企业加速海外布局	83
10、电影行业进入全产业链融合之路 版权仍待重点保护	85
五、环球市场	89
1、荷兰最大连锁超市落户天猫国际	89
2、法国家庭食品消费发生变化	89
3、今年第三季度俄外债大幅下降	90

4、9月份新加坡非有地私宅转售价下滑 0.1%.....	90
5、巴西今年粮食产量料再创新高.....	90
6、中国游客爆买促日本百货店销售额激增.....	91
7、今年德国经济增长 预期调低至 1.8%.....	91
8、第三季经济环比增 0.1% 新加坡避免陷入技术性衰退.....	92
9、美 9 月批发物价指数环比下降 加剧美国经济通缩担忧.....	93
六、热点解读	94
1、三季度中国农业领域并购模式倍受青睐.....	94
2、三季度互联网行业投资持续升温 并购规模达新高.....	100

★ 图表目录 ★

图表 1 2014 年 9 月-2015 年 9 月全国居民消费价格涨跌幅.....	15
图表 2 2014 年 9 月-2015 年 9 月猪肉、牛肉、羊肉价格变动情况... ..	16
图表 3 2014 年 9 月-2015 年 9 月鲜菜、鲜果价格变动情况.....	16
图表 4 2015 年 9 月份居民消费价格分类别同比涨跌幅.....	17
图表 5 2015 年 9 月份居民消费价格分类别环比涨跌幅.....	18
图表 6 2015 年 9 月居民消费价格主要数据.....	18
图表 7 2014 年 9 月-2015 年 9 月工业生产者出厂价格涨跌幅.....	20
图表 8 2014 年 9 月-2015 年 9 月工业生产者购进价格涨跌幅.....	20
图表 9 2014 年 9 月-2015 年 9 月生产资料出厂价格涨跌幅.....	21
图表 10 2014 年 9 月-2015 年 9 月生活资料出厂价格涨跌幅.....	21
图表 11 2015 年 9 月工业生产者价格主要数据.....	22
图表 12 2015 年 10 月 1-10 日流通领域重要生产资料市场价格变动情况.....	24
图表 13 2015 年 10 月 1-10 日 50 个城市主要食品平均价格变动情况.....	26
图表 14 2015 年 10 月 12 日-2015 年 10 月 18 日中国投融资事件统计.....	58
图表 15 2013-2015 年国内农业行业 VC/PE 融资情况.....	95
图表 16 2015 年第三季度国内农业行业细分领域 VC/PE 融资情况... ..	96
图表 17 2015 年第三季度国内农业行业获得 VC/PE 融资重点案例... ..	96
图表 18 2013-2015 年农业行业并购宣布交易趋势图.....	97
图表 19 2013-2015 年农业行业并购完成交易趋势图.....	98
图表 20 2015 年第三季度农业行业重大并购案例.....	98
图表 21 2013-2015 年中国农业行业 IPO 融资规模.....	99
图表 22 2013-2015 年中国互联网行业 VC/PE 融资情况.....	101
图表 23 2015 年第三季度中国互联网行业细分领域 VC/PE 融资分布... ..	102
图表 24 2015 年第三季度中国互联网企业获得 VC/PE 融资重点案例... ..	103
图表 25 2013-2015 年中国互联网行业并购宣布及完成趋势图.....	103
图表 26 2015 年第三季度中国互联网企业并购重点案例.....	104
图表 27 2013-2015 年 中国互联网行业 IPO 融资规模.....	105
图表 28 2015 年第三季度中国互联网行业退出案例.....	105

正文

一、政策法规

1、国务院关于推进价格机制改革的若干意见

价格机制是市场机制的核心，市场决定价格是市场在资源配置中起决定性作用的关键。改革开放以来，作为经济体制改革的重要组成部分，价格改革持续推进、不断深化，放开了绝大多数竞争性商品价格，对建立健全社会主义市场经济体制、促进经济社会持续健康发展发挥了重要作用。特别是近年来，价格改革步伐大大加快，一大批商品和服务价格陆续放开，成品油、天然气、铁路运输等领域价格市场化程度显著提高。同时也要看到，一些重点领域和关键环节价格改革还需深化，政府定价制度需要进一步健全，市场价格行为有待进一步规范。为推动价格改革向纵深发展，加快完善主要由市场决定价格机制，现提出以下意见。

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，按照党中央、国务院决策部署，主动适应和引领经济发展新常态，紧紧围绕使市场在资源配置中起决定性作用和更好发挥政府作用，全面深化价格改革，完善重点领域价格形成机制，健全政府定价制度，加强市场价格监管和反垄断执法，为经济社会发展营造良好价格环境。

(二)基本原则

——坚持市场决定。正确处理政府和市场关系，凡是能由市场形成价格的都交给市场，政府不进行不当干预。推进水、石油、天然气、电力、交通运输等领域价格改革，放开竞争性环节价格，充分发挥市场决定价格作用。

——坚持放管结合。进一步增强法治、公平、责任意识，强化事中事后监管，优化价格服务。政府定价领域，必须严格规范政府定价行为，坚决管细管好管到位；经营者自主定价领域，要通过健全规则、加强执法，维护市场秩序，保障和促进公平竞争，推进现代市场体系建设。

——坚持改革创新。在价格形成机制、调控体系、监管方式上探索创新，

尊重基层和群众的首创精神，推动价格管理由直接定价向规范价格行为、营造良好价格环境、服务宏观调控转变。充分发挥价格杠杆作用，促进经济转型升级和提质增效。

——坚持稳慎推进。价格改革要与财政税收、收入分配、行业管理体制等改革相协调，合理区分基本与非基本需求，统筹兼顾行业上下游、企业发展和民生保障、经济效率和社会公平、经济发展和环境保护等关系，把握好时机、节奏和力度，切实防范各类风险，确保平稳有序。

(三)主要目标。到 2017 年，竞争性领域和环节价格基本放开，政府定价范围主要限定在重要公用事业、公益性服务、网络型自然垄断环节。到 2020 年，市场决定价格机制基本完善，科学、规范、透明的价格监管制度和反垄断执法体系基本建立，价格调控机制基本健全。

二、深化重点领域价格改革，充分发挥市场决定价格作用

紧紧围绕使市场在资源配置中起决定性作用，加快价格改革步伐，深入推进简政放权、放管结合、优化服务，尊重企业自主定价权、消费者自由选择权，促进商品和要素自由流动、公平交易。

(四)完善农产品价格形成机制。统筹利用国际国内两个市场，注重发挥市场形成价格作用，农产品价格主要由市场决定。按照“突出重点、有保有放”原则，立足我国国情，对不同品种实行差别化支持政策，调整改进“黄箱”支持政策，逐步扩大“绿箱”支持政策实施规模和范围，保护农民生产积极性，促进农业生产可持续发展，确保谷物基本自给、口粮绝对安全。继续执行并完善稻谷、小麦最低收购价政策，改革完善玉米收储制度，继续实施棉花、大豆目标价格改革试点，完善补贴发放办法。加强农产品成本调查和价格监测，加快建立全球农业数据调查分析系统，为政府制定农产品价格、农业补贴等政策提供重要支撑。

(五)加快推进能源价格市场化。按照“管住中间、放开两头”总体思路，推进电力、天然气等能源价格改革，促进市场主体多元化竞争，稳妥处理和逐步减少交叉补贴，还原能源商品属性。择机放开成品油价格，尽快全面理顺天然气价格，加快放开天然气气源和销售价格，有序放开上网电价和公益性以外的销售电价，建立主要由市场决定能源价格的机制。把输配电价与发售电价在形成机制上分开，单独核定输配电价，分步实现公益性以外的发售电价由市场

形成。按照“准许成本加合理收益”原则，合理制定电网、天然气管网输配价格。扩大输配电价改革试点范围，逐步覆盖到各省级电网，科学核定电网企业准许收入和分电压等级输配电价，改变对电网企业的监管模式，逐步形成规则明晰、水平合理、监管有力、科学透明的独立输配电价体系。在放开竞争性环节电价之前，完善煤电价格联动机制和标杆电价体系，使电力价格更好反映市场需求和成本变化。

(六)完善环境服务价格政策。统筹运用环保税收、收费及相关服务价格政策，加大经济杠杆调节力度，逐步使企业排放各类污染物承担的支出高于主动治理成本，提高企业主动治污减排的积极性。按照“污染付费、公平负担、补偿成本、合理盈利”原则，合理提高污水处理收费标准，城镇污水处理收费标准不应低于污水处理和污泥处理处置成本，探索建立政府向污水处理企业拨付的处理服务费用与污水处理效果挂钩调整机制，对污水处理资源化利用实行鼓励性价格政策。积极推进排污权有偿使用和交易试点工作，完善排污权交易价格体系，运用市场手段引导企业主动治污减排。

(七)理顺医疗服务价格。围绕深化医药卫生体制改革目标，按照“总量控制、结构调整、有升有降、逐步到位”原则，积极稳妥推进医疗服务价格改革，合理调整医疗服务价格，同步强化价格、医保等相关政策衔接，确保医疗机构发展可持续、医保基金可承受、群众负担不增加。建立以成本和收入结构变化为基础的价格动态调整机制，到2020年基本理顺医疗服务比价关系。落实非公立医疗机构医疗服务市场调节价政策。公立医疗机构医疗服务项目价格实行分类管理，对市场竞争比较充分、个性化需求比较强的医疗服务项目价格实行市场调节价，其中医保基金支付的服务项目由医保经办机构与医疗机构谈判合理确定支付标准。进一步完善药品采购机制，发挥医保控费作用，药品实际交易价格主要由市场竞争形成。

(八)健全交通运输价格机制。逐步放开铁路运输竞争性领域价格，扩大由经营者自主定价的范围；完善铁路货运与公路挂钩的价格动态调整机制，简化运价结构；构建以列车运行速度和等级为基础、体现服务质量差异的旅客运输票价体系。逐步扩大道路客运、民航国内航线客运、港口经营等领域由经营者自主定价的范围，适时放开竞争性领域价格，完善价格收费规则。放开邮政竞争性业务资费，理顺邮政业务资费结构和水平。实行有利于促进停车设施建设、有利于缓解城市交通拥堵、有效促进公共交通优先发展与公共道路资源利用的停车收费政策。进一步完善出租汽车运价形成机制，发挥运价调节出租汽车运输市场供求关系的杠杆作用，建立健全出租汽车运价动态调整机制以及运价与燃

料价格联动办法。

(九)创新公用事业和公益性服务价格管理。清晰界定政府、企业和用户的权利义务,区分基本和非基本需求,建立健全公用事业和公益性服务财政投入与价格调整相协调机制,促进政府和社会资本合作,保证行业可持续发展,满足多元化需求。全面实行居民用水用电用气阶梯价格制度,推行供热按用热量计价收费制度,并根据实际情况进一步完善。教育、文化、养老、殡葬等公益性服务要结合政府购买服务改革进程,实行分类管理。对义务教育阶段公办学校学生免收学杂费,公办幼儿园、高中(含中职)、高等学校学费作为行政事业性收费管理;营利性民办学校收费实行自主定价,非营利性民办学校收费政策由省级政府按照市场化方向根据当地实际情况确定。政府投资兴办的养老服务机构依法对“三无”老人免费;对其他特殊困难老人提供养老服务,其床位费、护理费实行政府定价管理,其他养老服务价格由经营者自主定价。分类推进旅游景区门票及相关服务价格改革。推动公用事业和公益性服务经营者加大信息公开力度,接受社会监督,保障社会公众知情权、监督权。

三、建立健全政府定价制度,使权力在阳光下运行

对于极少数保留的政府定价项目,要推进定价项目清单化,规范定价程序,加强成本监审,推进成本公开,坚决管细管好管到位,最大限度减少自由裁量权,推进政府定价公开透明。

(十)推进政府定价项目清单化。中央和地方要在加快推进价格改革的基础上,于2016年以前制定发布新的政府定价目录,将政府定价范围主要限定在重要公用事业、公益性服务、网络型自然垄断环节。凡是政府定价项目,一律纳入政府定价目录管理。目录内的定价项目要逐项明确定价内容和定价部门,确保目录之外无定价权,政府定价纳入权力和责任清单。定期评估价格改革成效和市场竞争程度,适时调整具体定价项目。

(十一)规范政府定价程序。对纳入政府定价目录的项目,要制定具体的管理办法、定价机制、成本监审规则,进一步规范定价程序。鼓励和支持第三方提出调价方案建议、参与价格听证。完善政府定价过程中的公众参与、合法性审查、专家论证等制度,保证工作程序明晰、规范、公开、透明,主动接受社会监督,有效约束政府定价行为。

(十二)加强成本监审和成本信息公开。坚持成本监审原则,将成本监审作

为政府制定和调整价格的重要程序，不断完善成本监审机制。对按规定实行成本监审的，要逐步建立健全成本公开制度。公用事业和公益性服务的经营者应当按照政府定价机构的规定公开成本，政府定价机构在制定和调整价格前应当公开成本监审结论。

四、加强市场价格监管和反垄断执法，逐步确立竞争政策的基础性地位

清理和废除妨碍全国统一市场和公平竞争的各种规定和做法，严禁和惩处各类违法实行优惠政策行为，建立公平、开放、透明的市场价格监管规则，大力推进市场价格监管和反垄断执法，反对垄断和不正当竞争。加快建立竞争政策与产业、投资等政策的协调机制，实施公平竞争审查制度，促进统一开放、竞争有序的市场体系建设。

(十三)健全市场价格行为规则。在经营者自主定价领域，对经济社会影响重大特别是与民生紧密相关的商品和服务，要依法制定价格行为规则和监管办法；对存在市场竞争不充分、交易双方地位不对等、市场信息不对称等问题的领域，要研究制定相应议价规则、价格行为规范和指南，完善明码标价、收费公示等制度规定，合理引导经营者价格行为。

(十四)推进宽带网络提速降费。规范电信资费行为，推进宽带网络提速降费，为“互联网+”发展提供有力支撑。指导、推动电信企业简化资费结构，切实提高宽带上网等业务的性价比，并为城乡低收入群体提供更加优惠的资费方案。督促电信企业合理制定互联网接入服务资费标准和计费办法，促进电信网间互联互通。严禁利用不正当定价行为阻碍电信服务竞争，扰乱市场秩序。加强资费行为监管，清理宽带网络建设环节中存在的进场费、协调费、分摊费等不合理费用，严厉打击价格违法行为。

(十五)加强市场价格监管。建立健全机构权威、法律完备、机制完善、执行有力的市场价格监管工作体系，有效预防、及时制止和依法查处各类价格违法行为。坚持日常监管和专项检查相结合，加强民生领域价格监管，着力解决群众反映的突出问题，保护消费者权益。加大监督检查力度，对政府已放开商品和服务价格，要确保经营者依法享有自主定价权。

(十六)强化反垄断执法。密切关注竞争动态，对涉嫌垄断行为及时启动反垄断调查，着力查处达成实施垄断协议、滥用市场支配地位和滥用行政权力排除限制竞争等垄断行为，依法公布处理决定，维护公平竞争的市场环境。建立

健全垄断案件线索收集机制，拓宽案件来源。研究制定反垄断相关指南，完善市场竞争规则。促进经营者加强反垄断合规建设。

(十七)完善价格社会监督体系。充分发挥全国四级联网的12358价格举报管理信息系统作用，鼓励消费者和经营者共同参与价格监督。加强举报数据分析，定期发布分析报告，警示经营者，提醒消费者。建立健全街道、社区、乡镇、村居民价格监督员队伍，完善价格社会监督网络。依托社会信用体系，加快推进价格诚信建设，构建经营者价格信用档案，开展价格诚信单位创建活动，设立价格失信者“黑名单”，对构成价格违法的失信行为予以联合惩戒。鼓励和支持新闻媒体积极参与价格社会监督，完善舆论监督和引导机制。

五、充分发挥价格杠杆作用，更好服务宏观调控

在全面深化改革、强化价格监管的同时，加强和改善宏观调控，保持价格总水平基本稳定；充分发挥价格杠杆作用，促进节能环保和结构调整，推动经济转型升级。

(十八)加强价格总水平调控。加强价格与财政、货币、投资、产业、进出口、物资储备等政策手段的协调配合，合理运用法律手段、经济手段和必要的行政手段，形成政策合力，努力保持价格总水平处于合理区间。加强通缩、通胀预警，制定和完善相应防范治理预案。健全价格监测预警机制和应急处置体系，构建大宗商品价格指数体系，健全重要商品储备制度，提升价格总水平调控能力。

(十九)健全生产领域节能环保价格政策。建立有利于节能减排的价格体系，逐步使能源价格充分反映环境治理成本。继续实施并适时调整脱硫、脱硝、除尘等环保电价政策。鼓励各地根据产业发展实际和结构调整需要，结合电力、水等领域体制改革进程，研究完善对“两高一剩”（高耗能、高污染、产能过剩）行业落后工艺、设备和产品生产的差别电价、水价等价格措施，对电解铝、水泥等行业实行基于单位能耗超定额加价的电价政策，加快淘汰落后产能，促进产业结构转型升级。

(二十)完善资源有偿使用制度和生态补偿制度。加快自然资源及其产品价格和财税制度改革，全面反映市场供求、资源稀缺程度、生态环境损害成本和修复效益。完善涉及水土保持、矿山、草原植被、森林植被、海洋倾倒等资源环境收费基金或有偿使用收费政策。推进水资源费改革，研究征收水资源税，

推动在地下水超采地区先行先试。采取综合措施逐步理顺水资源价格，深入推进农业水价综合改革，促进水资源保护和节约使用。

(二十一)创新促进区域发展的价格政策。对具有区域特征的政府和社会资本合作项目，已具备竞争条件的，尽快放开价格管理；仍需要实行价格管理的，探索将定价权限下放到地方，提高价格调整灵活性，调动社会投资积极性。加快制定完善适应自由贸易试验区发展的价格政策，能够下放到区内自主实施的尽快下放，促进各类市场主体公平竞争。

六、保障措施

价格工作涉及面广、政策性强、社会关注度高，牵一发而动全身。必须加强组织落实，科学制定方案，完善配套措施，做好舆论引导，为加快完善主要由市场决定价格机制提供有力保障。

(二十二)加强组织落实。各地区各有关部门要充分认识加快完善主要由市场决定价格机制的重要性、紧迫性和艰巨性，统一思想、形成合力，以敢啃“硬骨头”精神打好攻坚战。要深入调研、科学论证，广泛听取各方面意见，突出重点、分类推进，细化工作方案，及时总结评估，稳步有序推进，务求取得实效。影响重大、暂不具备全面推开条件的，可先行开展试点，发挥示范引领作用，积累可复制、可推广的经验。要以抓铁有痕、踏石留印的作风，狠抓落实，明确时间表、路线图、责任状，定期督查、强化问责，全力打通政策出台的“最先一公里”、政策实施的“中梗阻”与政策落地的“最后一公里”，确保各项措施落地生根。

(二十三)健全价格法制。紧密结合价格改革、调控和监管工作实际，加快修订价格法等相关法律法规，完善以价格法、反垄断法为核心的价格法律法规，及时制定或修订政府定价行为规则以及成本监审、价格监测、价格听证、规范市场价格行为等规章制度，全面推进依法治价。

(二十四)强化能力建设。在减少政府定价事项的同时，注重做好价格监测预警、成本调查监审、价格调控、市场价格监管和反垄断执法、价格公共服务等工作，并同步加强队伍建设，充实和加强工作力量，夯实工作基础。大力推进价格信息化建设，为增强价格调控监管服务能力提供有力支撑。鼓励高等学校和科研机构建立价格与反垄断研究机构，加强国际交流合作，培养专门人才。整合反垄断执法主体和力量，相对集中执法权。

(二十五)兜住民生底线。牢固树立底线思维，始终把保障和改善民生作为工作的出发点和落脚点。推行涉及民生的价格政策特别是重大价格改革政策时，要充分考虑社会承受能力，特别是政策对低收入群体生活的可能影响，做好风险评估，完善配套措施。落实和完善社会救助、保障标准与物价上涨挂钩的联动机制，完善社会救助制度特别是对特困人群的救助措施，保障困难群众基本生活不受影响。加强民生领域价格监管，做好价格争议纠纷调解处理，维护群众合法价格权益。

(二十六)做好舆论引导。加大对全面深化价格改革、规范政府定价、强化市场价格监管与反垄断执法等方面的宣传报道力度，加强新闻发布，准确阐述价格政策，讲好“价格改革故事”，及时引导舆论，回应社会关切，传递有利于加快完善主要由市场决定价格机制、推动经济转型升级的好声音和正能量，积极营造良好舆论氛围。

2、国务院常务会议决定完善农村及偏远地区宽带电信普遍服务补偿机制等

国务院总理李克强 10 月 14 日主持召开国务院常务会议，决定完善农村及偏远地区宽带电信普遍服务补偿机制，缩小城乡数字鸿沟；部署加快发展农村电商，通过壮大新业态促消费惠民生；确定促进快递业发展的措施，培育现代服务业新增长点。

会议指出，缩小城乡差距是我国发展巨大潜力所在。改革创新电信普遍服务补偿机制，支持农村及偏远地区宽带建设，是补上公共产品和服务“短板”、带动有效投资、促进城乡协同发展的重要举措。会议决定，加大中央财政投入，引导地方强化政策和资金支持，鼓励基础电信、广电企业和民间资本通过竞争性招标等公平参与农村宽带建设和运行维护，同时探索 PPP、委托运营等市场化方式调动各类主体参与积极性，力争到 2020 年实现约 5 万个未通宽带行政村通宽带、3000 多万农村家庭宽带升级，使宽带覆盖 98%的行政村，并逐步实现无线宽带覆盖，预计总投入超过 1400 亿元。会议要求，要强化考核验收和督查，对未通过验收的，扣减或取消财政补贴并予以通报。宽带建设运行情况要接受社会监督。用信息技术促进农村偏远困难地区群众脱贫致富。

会议认为，通过大众创业、万众创新，发挥市场机制作用，加快农村电商发展，把实体店与电商有机结合，使实体经济与互联网产生叠加效应，有利于

促消费、扩内需，推动农业升级、农村发展、农民增收。为此，一要扩大电商在农业农村的应用。鼓励社会资本、供销社等各类主体建设涉农电商平台，拓宽农产品、民俗产品、乡村旅游等市场，在促进工业品下乡的同时为农产品进城拓展更大空间。优先在革命老区、贫困地区开展电商进农村综合示范，增加就业和增收渠道，推动扶贫开发。二要改善农村电商发展环境。完善交通、信息、产地集配、冷链等相关设施，鼓励农村商贸企业建设配送中心，发展第三方配送等，提高流通效率。三要营造良好网络消费环境，严打网上销售假冒伪劣商品等违法行为。大力培养农村电商人才，鼓励通过网络创业就业。四要加大农村电商政策扶持。对符合条件的给予担保贷款及贴息。鼓励金融机构创新网上支付、供应链贷款等产品，简化小额短期贷款手续，加大对电商创业的信贷支持。让亿万农民通过“触网”走上“双创”新舞台。

会议指出，加快发展快递业，可以便利群众生活、降低流通成本、服务创业创新，对于扩大内需和就业、促进结构优化、提高新型城镇化质量，具有重要意义。会议确定，一是向各类资本进一步开放国内快递市场，支持快递企业兼并重组、做优做强。二是简化快递业务经营许可和进出境快件通关手续，探索快递企业工商登记“一照多址”。三是推进“互联网+快递”，引导快递企业与电商深度合作，服务农业订单生产、工业个性化定制等新模式，发展便民利商新业态。支持开展代收货款等业务。四是实施快递“上车上船上机”链接工程，给予快递专用车辆城市通行和作业便利。完善农村、西部地区快递服务网，构建覆盖国内外的快件寄递体系。加强寄递安全和服务质量监管，打造“放心快递”。五是加大财税、金融、用地等政策支持。中央预算内投资重点支持农村和西部地区公益性、基础性快递设施建设。鼓励金融机构开展抵押贷款、融资租赁等业务，拓宽企业融资渠道。使快递业搭上发展快车。

3、国务院办公厅关于推进海绵城市建设的指导意见

海绵城市是指通过加强城市规划建设管理，充分发挥建筑、道路和绿地、水系等生态系统对雨水的吸纳、蓄渗和缓释作用，有效控制雨水径流，实现自然积存、自然渗透、自然净化的城市发展方式。《国务院关于加强城市基础设施建设的意见》(国发〔2013〕36号)和《国务院办公厅关于做好城市排水防涝设施建设工作的通知》(国办发〔2013〕23号)印发以来，各有关方面积极贯彻新型城镇化和水安全战略有关要求，有序推进海绵城市建设试点，在有效防治城市内涝、保障城市生态安全等方面取得了积极成效。为加快推进海绵城市建设，修复城市水生态、涵养水资源，增强城市防涝能力，扩大公共产品有效投资，提高新型城镇化质量，促进人与自然和谐发展，经国务院同意，现提出以下意

见：

一、总体要求

(一)工作目标。通过海绵城市建设，综合采取“渗、滞、蓄、净、用、排”等措施，最大限度地减少城市开发建设对生态环境的影响，将 70%的降雨就地消纳和利用。到 2020 年，城市建成区 20%以上的面积达到目标要求；到 2030 年，城市建成区 80%以上的面积达到目标要求。

(二)基本原则。

坚持生态为本、自然循环。充分发挥山水林田湖等原始地形地貌对降雨的积存作用，充分发挥植被、土壤等自然下垫面对雨水的渗透作用，充分发挥湿地、水体等对水质的自然净化作用，努力实现城市水体的自然循环。

坚持规划引领、统筹推进。因地制宜确定海绵城市建设目标和具体指标，科学编制和严格实施相关规划，完善技术标准规范。统筹发挥自然生态功能和人工干预功能，实施源头减排、过程控制、系统治理，切实提高城市排水、防涝、防洪和防灾减灾能力。

坚持政府引导、社会参与。发挥市场配置资源的决定性作用和政府的调控引导作用，加大政策支持力度，营造良好发展环境。积极推广政府和社会资本合作(PPP)、特许经营等模式，吸引社会资本广泛参与海绵城市建设。

二、加强规划引领

(三)科学编制规划。编制城市总体规划、控制性详细规划以及道路、绿地、水等相关专项规划时，要将雨水年径流总量控制率作为其刚性控制指标。划定城市蓝线时，要充分考虑自然生态空间格局。建立区域雨水排放管理制度，明确区域排放总量，不得违规超排。

(四)严格实施规划。将建筑与小区雨水收集利用、可渗透面积、蓝线划定与保护等海绵城市建设要求作为城市规划许可和项目建设的前置条件，保持雨水径流特征在城市开发建设前后大体一致。在建设工程施工图审查、施工许可等环节，要将海绵城市相关工程措施作为重点审查内容；工程竣工验收报告中，应当写明海绵城市相关工程措施的落实情况，提交备案机关。

(五)完善标准规范。抓紧修订完善与海绵城市建设相关的标准规范，突出海绵城市建设的关键性内容和技术性要求。要结合海绵城市建设的目标和要求编制相关工程建设标准图集和技术导则，指导海绵城市建设。

三、统筹有序建设

(六)统筹推进新老城区海绵城市建设。从 2015 年起，全国各城市新区、各类园区、成片开发区要全面落实海绵城市建设要求。老城区要结合城镇棚户区和城乡危房改造、老旧小区有机更新等，以解决城市内涝、雨水收集利用、黑臭水体治理为突破口，推进区域整体治理，逐步实现小雨不积水、大雨不内涝、水体不黑臭、热岛有缓解。各地要建立海绵城市建设工程项目储备制度，编制项目滚动规划和年度建设计划，避免大拆大建。

(七)推进海绵型建筑和相关基础设施建设。推广海绵型建筑与小区，因地制宜采取屋顶绿化、雨水调蓄与收集利用、微地形等措施，提高建筑与小区的雨水积存和蓄滞能力。推进海绵型道路与广场建设，改变雨水快排、直排的传统做法，增强道路绿化带对雨水的消纳功能，在非机动车道、人行道、停车场、广场等扩大使用透水铺装，推行道路与广场雨水的收集、净化和利用，减轻对市政排水系统的压力。大力推进城市排水防涝设施的达标建设，加快改造和消除城市易涝点；实施雨污分流，控制初期雨水污染，排入自然水体的雨水须经过岸线净化；加快建设和改造沿岸截流干管，控制渗漏和合流制污水溢流污染。结合雨水利用、排水防涝等要求，科学布局建设雨水调蓄设施。

(八)推进公园绿地建设和自然生态修复。推广海绵型公园和绿地，通过建设雨水花园、下凹式绿地、人工湿地等措施，增强公园和绿地系统的城市海绵体功能，消纳自身雨水，并为蓄滞周边区域雨水提供空间。加强对城市坑塘、河湖、湿地等水体自然形态的保护和恢复，禁止填湖造地、截弯取直、河道硬化等破坏水生态环境的建设行为。恢复和保持河湖水系的自然连通，构建城市良性水循环系统，逐步改善水环境质量。加强河道系统整治，因势利导改造渠化河道，重塑健康自然的弯曲河岸线，恢复自然深潭浅滩和泛洪漫滩，实施生态修复，营造多样性生物生存环境。

四、完善支持政策

(九)创新建设运营机制。区别海绵城市建设项目的经营性与非经营性属性，

建立政府与社会资本风险分担、收益共享的合作机制，采取明晰经营性收益权、政府购买服务、财政补贴等多种形式，鼓励社会资本参与海绵城市投资建设和运营管理。强化合同管理，严格绩效考核并按效付费。鼓励有实力的科研设计单位、施工企业、制造企业与金融资本相结合，组建具备综合业务能力的企业集团或联合体，采用总承包等方式统筹组织实施海绵城市建设相关项目，发挥整体效益。

(十)加大政府投入。中央财政要发挥“四两拨千斤”的作用，通过现有渠道统筹安排资金予以支持，积极引导海绵城市建设。地方各级人民政府要进一步加大海绵城市建设资金投入，省级人民政府要加强海绵城市建设资金的统筹，城市人民政府要在中期财政规划和年度建设计划中优先安排海绵城市建设项目，并纳入地方政府采购范围。

(十一)完善融资支持。各有关方面要将海绵城市建设作为重点支持的民生工程，充分发挥开发性、政策性金融作用，鼓励相关金融机构积极加大对海绵城市建设的信贷支持力度。鼓励银行业金融机构在风险可控、商业可持续的前提下，对海绵城市建设提供中长期信贷支持，积极开展购买服务协议预期收益等担保创新类贷款业务，加大对海绵城市建设项目的资金支持力度。将海绵城市建设中符合条件的项目列入专项建设基金支持范围。支持符合条件的企业通过发行企业债券、公司债券、资产支持证券和项目收益票据等募集资金，用于海绵城市建设项目。

五、抓好组织落实

城市人民政府是海绵城市建设的责任主体，要把海绵城市建设提上重要日程，完善工作机制，统筹规划建设，抓紧启动实施，增强海绵城市建设的整体性和系统性，做到“规划一张图、建设一盘棋、管理一张网”。住房城乡建设部要会同有关部门督促指导各地做好海绵城市建设工作，继续抓好海绵城市建设试点，尽快形成一批可推广、可复制的示范项目，经验成熟后及时总结宣传、有效推开；发展改革委要加大专项建设基金对海绵城市建设的支持力度；财政部要积极推进 PPP 模式，并对海绵城市建设给予必要资金支持；水利部要加强对海绵城市建设中水利工作的指导和监督。各有关部门要按照职责分工，各司其职，密切配合，共同做好海绵城市建设相关工作。

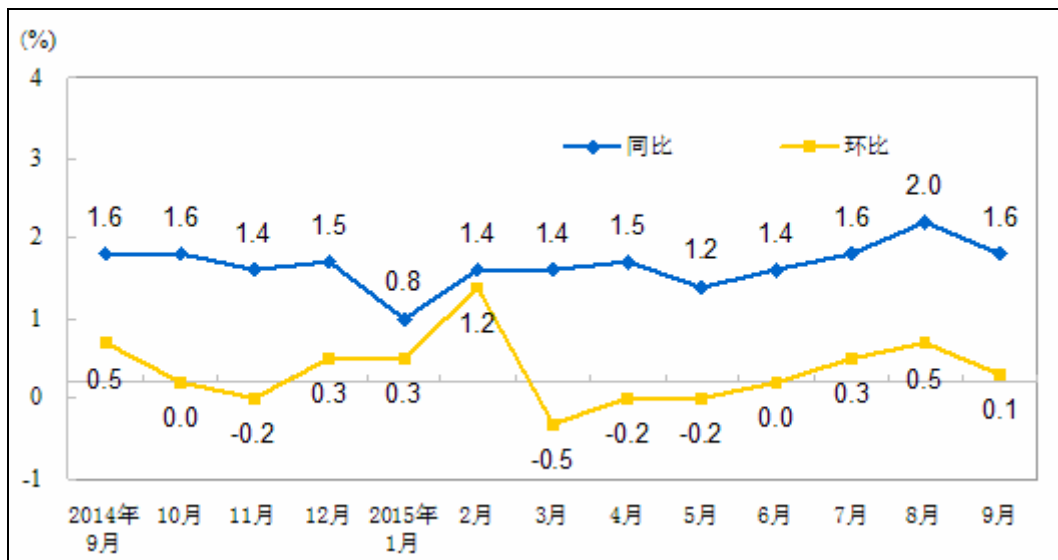
二、经济观察

1、2015 年 9 月份居民消费价格同比上涨 1.6%

2015 年 9 月份，全国居民消费价格总水平同比上涨 1.6%。其中，城市上涨 1.6%，农村上涨 1.5%；食品价格上涨 2.7%，非食品价格上涨 1.0%；消费品价格上涨 1.4%，服务价格上涨 2.1%。1-9 月平均，全国居民消费价格总水平比去年同期上涨 1.4%。

9 月份，全国居民消费价格总水平环比上涨 0.1%。其中，城市上涨 0.1%，农村上涨 0.1%；食品价格下降 0.1%，非食品价格上涨 0.2%；消费品价格持平，服务价格上涨 0.3%。

图表 1 2014 年 9 月-2015 年 9 月全国居民消费价格涨跌幅



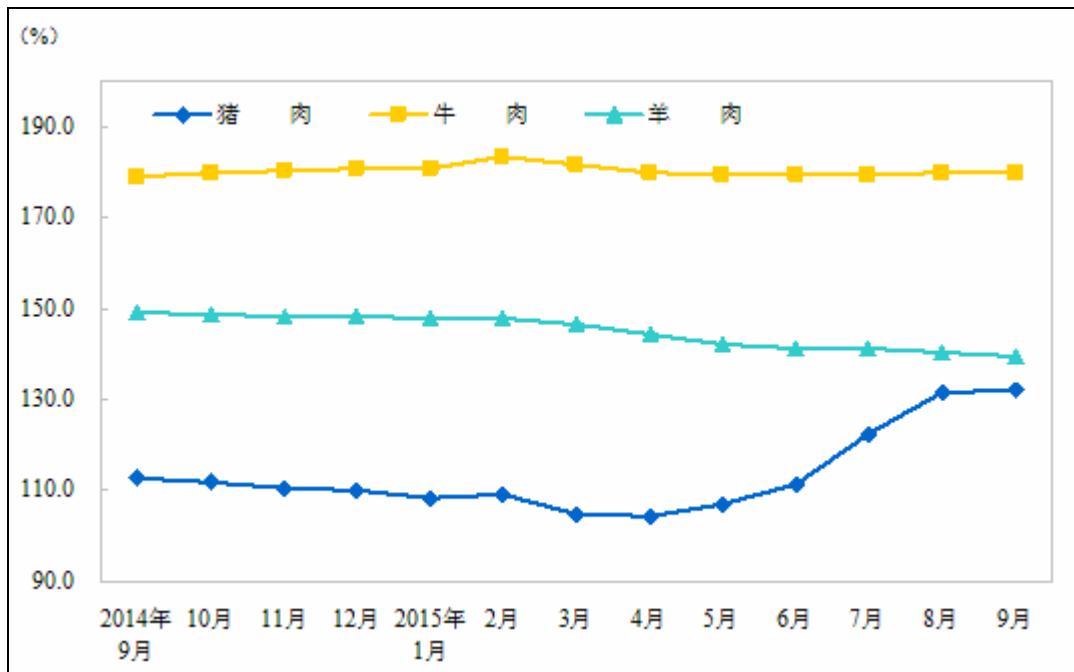
数据来源：国家统计局、中商产业研究院

一、各类商品及服务价格同比变动情况

9 月份，食品价格同比上涨 2.7%，影响居民消费价格总水平上涨约 0.92 个百分点。其中，鲜菜价格上涨 10.4%，影响居民消费价格总水平上涨约 0.31 个百分点；肉禽及其制品价格上涨 8.2%，影响居民消费价格总水平上涨约 0.62 个百分点（猪肉价格上涨 17.4%，影响居民消费价格总水平上涨约 0.53 个百分点）；水产品价格上涨 1.9%，影响居民消费价格总水平上涨约 0.05 个百分点；粮食价格上涨 1.4%，影响居民消费价格总水平上涨约 0.04 个百分点；鲜果价

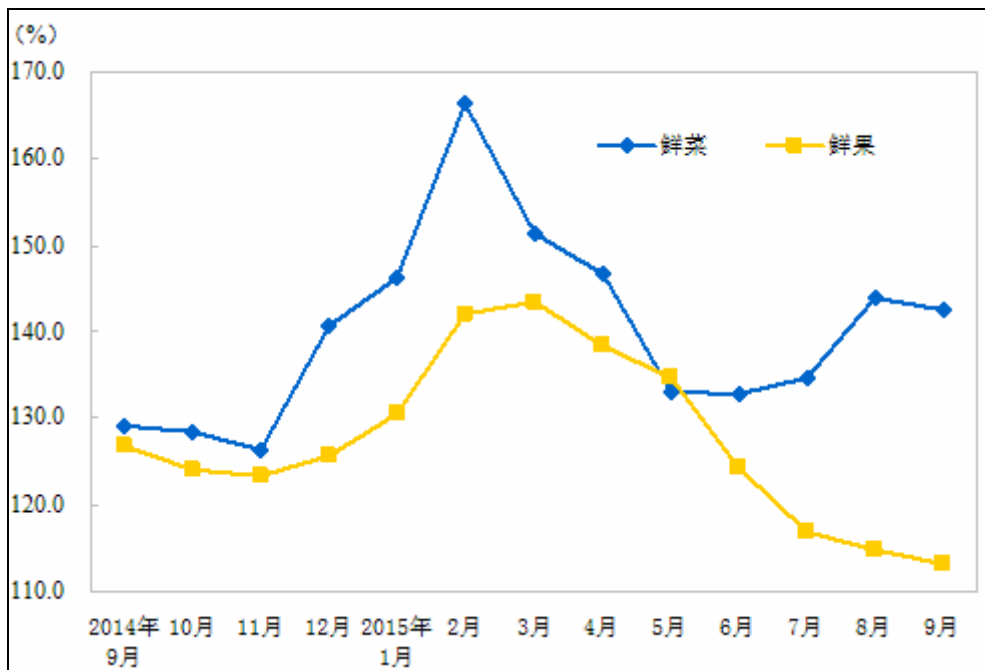
格下降10.7%，影响居民消费价格总水平下降约0.25个百分点；蛋价下降10.2%，影响居民消费价格总水平下降约0.10个百分点。

图表 2 2014年9月-2015年9月猪肉、牛肉、羊肉价格变动情况



数据来源：国家统计局、中商产业研究院

图表 3 2014年9月-2015年9月鲜菜、鲜果价格变动情况

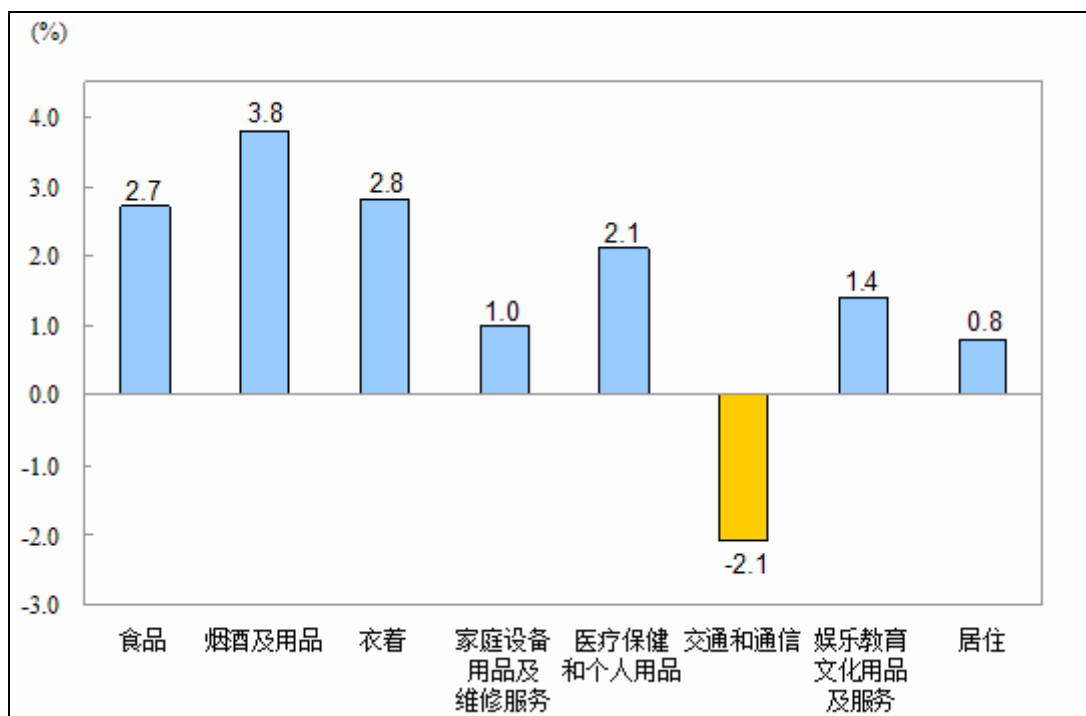


数据来源：国家统计局、中商产业研究院

9月份，非食品价格同比上涨1.0%。其中，烟酒及用品、衣着、医疗保健和个人用品、娱乐教育文化用品及服务、家庭设备用品及维修服务、居住价格分别上涨3.8%、2.8%、2.1%、1.4%、1.0%和0.8%；交通和通信价格下降2.1%。

据测算，在9月份1.6%的居民消费价格总水平同比涨幅中，去年价格上涨的翘尾因素约为0.2个百分点，新涨价因素约为1.4个百分点。

图表 4 2015年9月份居民消费价格分类别同比涨跌幅



数据来源：国家统计局、中商产业研究院

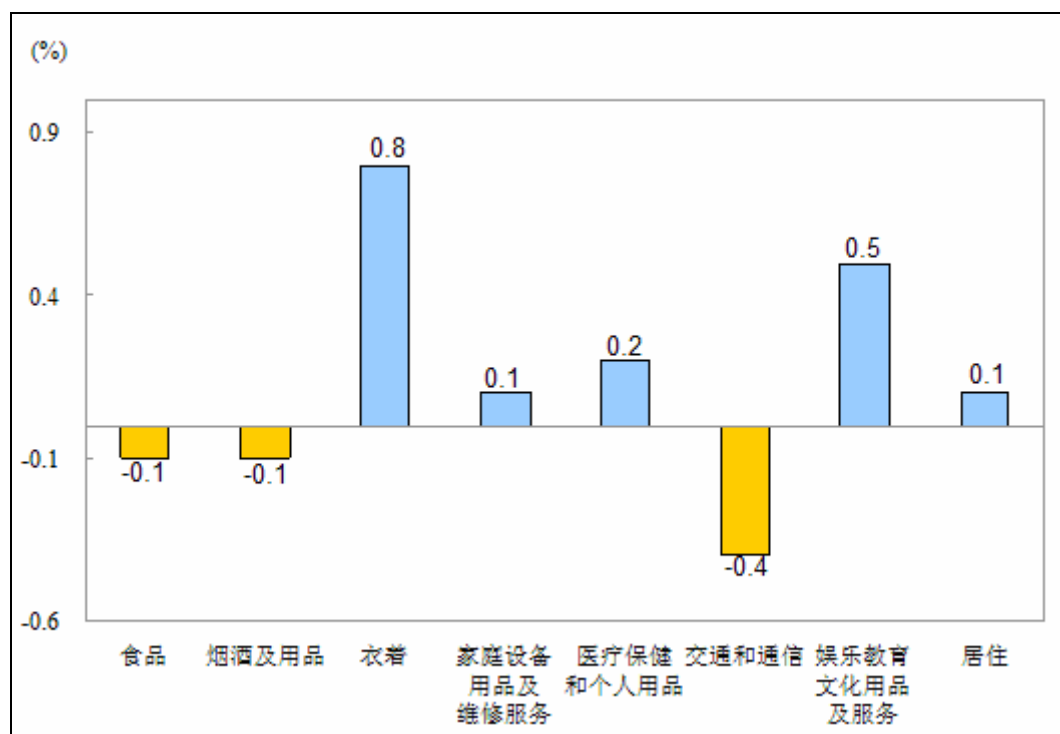
二、各类商品及服务价格环比变动情况

9月份，食品价格环比下降0.1%，影响居民消费价格总水平下降约0.03个百分点。其中，鲜果价格下降1.5%，影响居民消费价格总水平下降约0.03个百分点；水产品价格下降1.2%，影响居民消费价格总水平下降约0.03个百分点；鲜菜价格下降1.0%，影响居民消费价格总水平下降约0.03个百分点；蛋价上涨2.9%，影响居民消费价格总水平上涨约0.03个百分点；肉禽及其制品价格上涨0.4%，影响居民消费价格总水平上涨约0.03个百分点（猪肉价格上涨0.4%，影响居民消费价格总水平上涨约0.01个百分点）。

9月份，非食品价格环比上涨0.2%。衣着、娱乐教育文化用品及服务、医疗保健和个人用品、家庭设备用品及维修服务、居住价格分别上涨0.8%、0.5%、

0.2%、0.1%和0.1%；交通和通信、烟酒及用品价格分别下降0.4%和0.1%。

图表 5 2015年9月份居民消费价格分类别环比涨跌幅



数据来源：国家统计局、中商产业研究院

图表 6 2015年9月居民消费价格主要数据

	9月		1-9月
	环比涨跌幅 (%)	同比涨跌幅 (%)	涨跌幅 (%)
居民消费价格	0.1	1.6	1.4
其中：城市	0.1	1.6	1.5
农村	0.1	1.5	1.3
其中：食品	-0.1	2.7	2.3
非食品	0.2	1.0	1.0
其中：消费品	0.0	1.4	1.2
服务	0.3	2.1	2.1
其中：不包括食品和能源	0.3	1.6	1.6
其中：不包括鲜菜和鲜果	0.2	1.6	1.4
分类别			
一、食品	-0.1	2.7	2.3
粮食	0.0	1.4	2.3
油脂	-0.1	-2.2	-3.7

肉禽及其制品	0.4	8.2	4.5
其中:猪肉	0.4	17.4	7.7
牛肉	0.1	0.5	1.2
羊肉	-0.6	-6.4	-4.7
蛋	2.9	-10.2	-4.8
水产品	-1.2	1.9	1.7
鲜 菜	-1.0	10.4	6.9
鲜 果	-1.5	-10.7	-2.5
液体乳及乳制品	-0.1	-0.9	-1.2
二、烟酒及用品	-0.1	3.8	1.6
烟 草	0.0	6.8	3.5
酒	-0.2	-0.4	-1.0
三、衣着	0.8	2.8	2.9
服 装	0.8	2.9	2.9
鞋	1.1	2.8	3.0
衣着加工服务费	0.4	5.2	5.5
四、家庭设备用品及维修服务	0.1	1.0	1.1
耐用消费品	0.0	0.0	0.0
家庭服务及加工维修服务	0.4	6.1	6.9
五、医疗保健和个人用品	0.2	2.1	1.8
中药材及中成药	0.3	3.1	2.6
西 药	0.3	2.9	2.0
医疗保健服务	0.1	2.8	2.2
六、交通和通信	-0.4	-2.1	-1.8
交通工具	-0.4	-2.1	-1.5
车用燃料及零配件	-2.5	-18.2	-16.6
车辆使用及维修费	0.2	1.9	3.0
通信工具	-0.4	-3.6	-3.0
通信服务	0.0	-0.1	-0.1
七、娱乐教育文化用品及服务	0.5	1.4	1.5
教育服务	1.1	2.2	3.0
旅 游	0.0	1.1	-0.8
八、居住	0.1	0.8	0.7
建房及装修材料	0.0	-0.1	0.2
住房租金	0.2	2.9	2.6

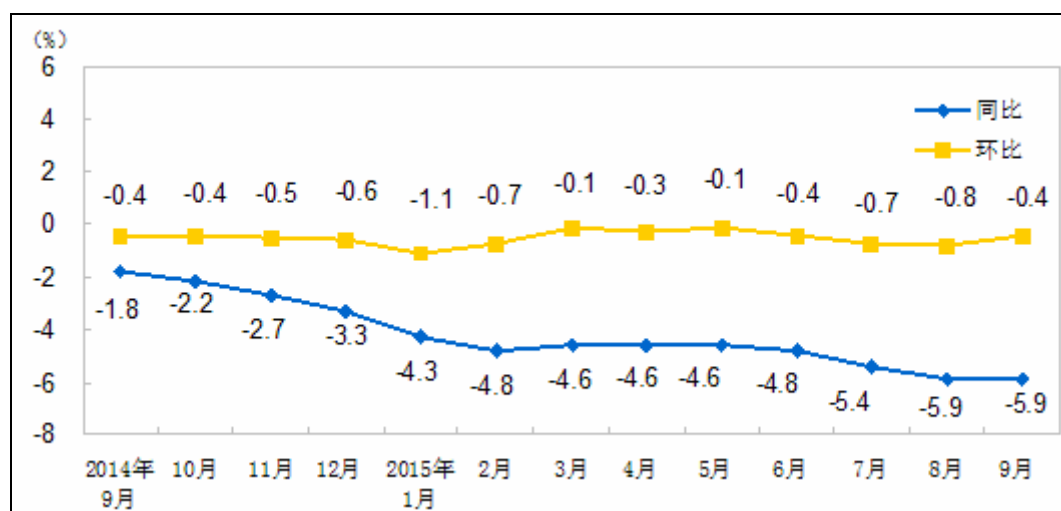
水、电、燃料	-0.1	-2.3	-2.0
--------	------	------	------

数据来源：国家统计局、中商产业研究院

2、2015年9月份工业生产者出厂价格同比下降5.9%

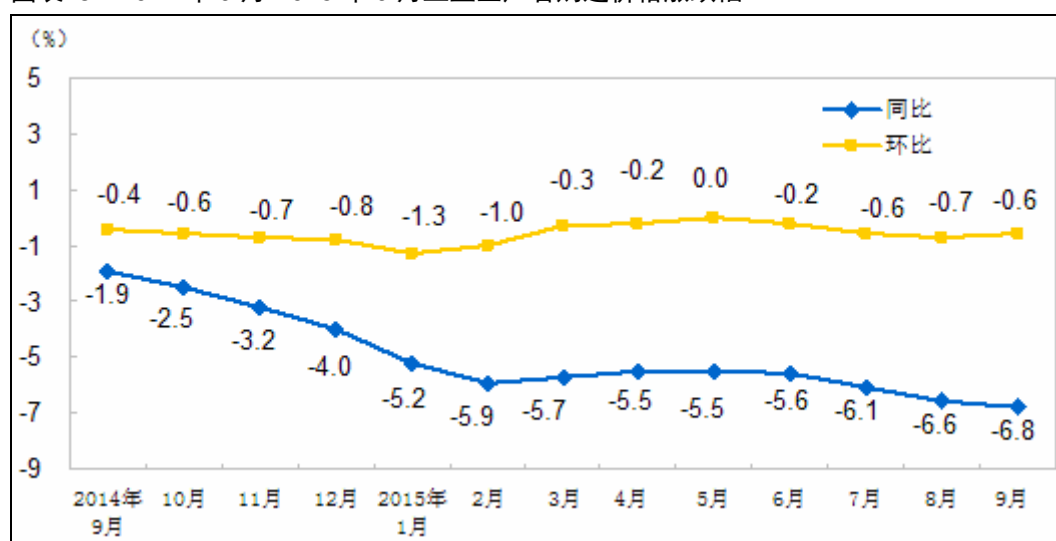
2015年9月份，全国工业生产者出厂价格环比下降0.4%，同比下降5.9%。工业生产者购进价格环比下降0.6%，同比下降6.8%。1-9月平均，工业生产者出厂价格同比下降5.0%，工业生产者购进价格同比下降5.9%。

图表 7 2014年9月-2015年9月工业生产者出厂价格涨跌幅



数据来源：国家统计局、中商产业研究院

图表 8 2014年9月-2015年9月工业生产者购进价格涨跌幅

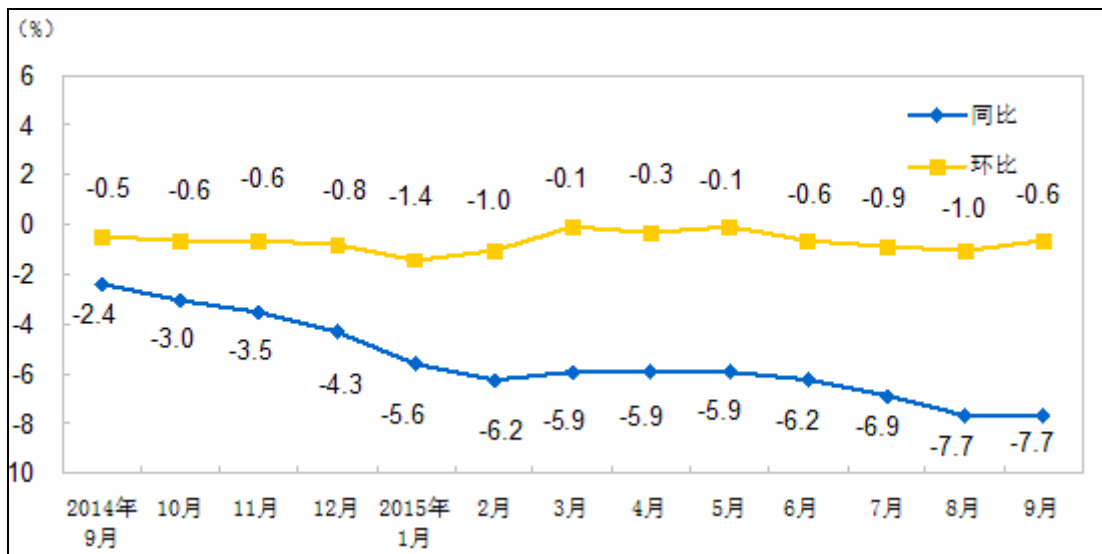


数据来源：国家统计局、中商产业研究院

一、工业生产者价格同比变动情况

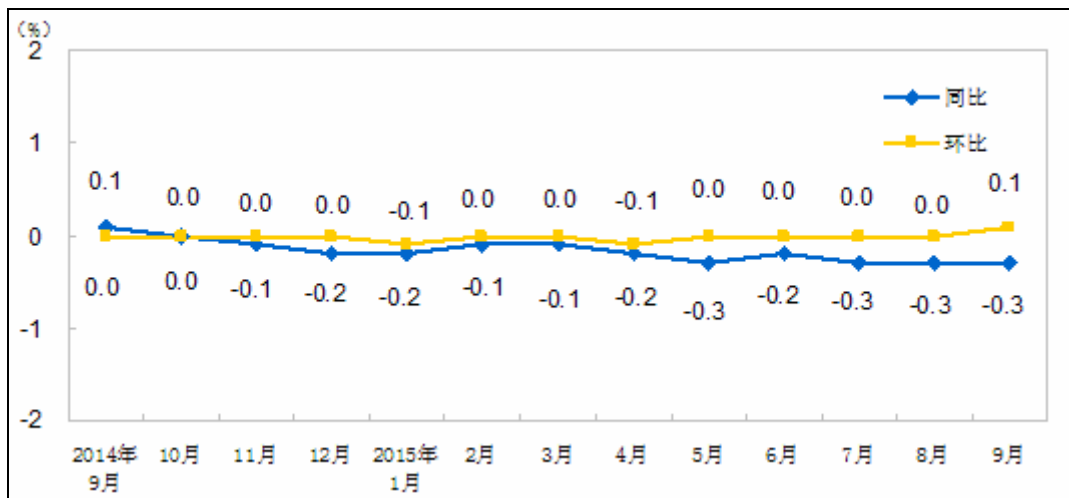
工业生产者出厂价格中，生产资料价格同比下降 7.7%，影响全国工业生产者出厂价格总水平下降约 5.8 个百分点。其中，采掘工业价格下降 21.2%，原材料工业价格下降 11.4%，加工工业价格下降 4.8%。生活资料价格同比下降 0.3%，影响全国工业生产者出厂价格总水平下降约 0.1 个百分点。其中，食品价格持平（涨跌幅度为 0，下同），衣着价格上涨 0.8%，一般日用品价格下降 1.0%，耐用消费品价格下降 0.6%。

图表 9 2014 年 9 月-2015 年 9 月生产资料出厂价格涨跌幅



数据来源：国家统计局、中商产业研究院

图表 10 2014 年 9 月-2015 年 9 月生活资料出厂价格涨跌幅



数据来源：国家统计局、中商产业研究院

据测算，在9月份-5.9%的全国工业生产者出厂价格总水平同比降幅中，去年价格变动的翘尾因素约为-1.5个百分点，新涨价因素约为-4.4个百分点。

工业生产者购进价格中，黑色金属材料类价格同比下降12.4%，燃料动力类价格下降12.3%，有色金属材料及电线类价格下降9.7%，化工原料类价格下降7.6%。

二、工业生产者价格环比变动情况

工业生产者出厂价格中，生产资料价格环比下降0.6%，影响全国工业生产者出厂价格总水平下降约0.4个百分点。其中，采掘工业价格下降2.2%，原材料工业价格下降0.9%，加工工业价格下降0.3%。生活资料价格环比上涨0.1%。其中，食品价格下降0.1%，衣着价格上涨0.4%，一般日用品和耐用消费品价格均上涨0.1%。

工业生产者购进价格中，燃料动力类价格环比下降1.5%，黑色金属材料类价格下降0.9%，有色金属材料及电线类价格下降0.2%，木材及纸浆类价格上涨0.1%，纺织原料类价格持平。

图表 11 2015年9月工业生产者价格主要数据

	9月		1-9月平均同比涨跌幅(%)
	环比涨跌幅(%)	同比涨跌幅(%)	
一、工业生产者出厂价格	-0.4	-5.9	-5.0
生产资料	-0.6	-7.7	-6.5
采掘	-2.2	-21.2	-19.5
原材料	-0.9	-11.4	-9.2
加工	-0.3	-4.8	-4.0
生活资料	0.1	-0.3	-0.2
食品	-0.1	0.0	0.0
衣着	0.4	0.8	0.6
一般日用品	0.1	-1.0	-0.6
耐用消费品	0.1	-0.6	-0.7
二、工业生产者购进价格	-0.6	-6.8	-5.9
燃料、动力类	-1.5	-12.3	-11.2
黑色金属材料类	-0.9	-12.4	-11.2
有色金属材料及电线类	-0.2	-9.7	-6.1

化工原料类	-0.8	-7.6	-5.9
木材及纸浆类	0.1	-0.5	-0.8
建筑材料及非金属类	-0.5	-4.5	-3.8
其它工业原材料及半成品类	-0.1	-2.7	-2.3
农副产品类	-0.8	-2.8	-2.1
纺织原料类	0.0	-2.1	-2.3
三、工业生产者主要行业出厂价格			
煤炭开采和洗选业	-1.0	-15.4	-14.1
石油和天然气开采业	-7.3	-40.6	-37.2
黑色金属矿采选业	-1.1	-19.9	-21.0
有色金属矿采选业	-0.3	-10.0	-6.1
非金属矿采选业	-0.2	-2.4	-2.5
农副食品加工业	-0.2	-1.5	-1.2
食品制造业	-0.2	-0.2	0.0
酒、饮料和精制茶制造业	-0.1	-0.3	-0.2
烟草制品业	0.0	0.5	0.5
纺织业	-0.1	-2.5	-2.4
纺织服装、服饰业	0.2	0.9	0.7
木材加工和木、竹、藤、棕、草制品业	0.0	-0.5	0.1
造纸和纸制品业	0.0	-1.2	-1.2
印刷和记录媒介复制业	-0.1	-0.7	-0.3
石油加工、炼焦和核燃料加工业	-2.2	-24.5	-21.8
化学原料和化学制品制造业	-1.1	-8.3	-6.4
医药制造业	-0.1	0.3	0.6
化学纤维制造业	0.0	-11.4	-8.9
橡胶和塑料制品业	-0.2	-3.5	-3.2
非金属矿物制品业	-0.1	-4.0	-3.2
黑色金属冶炼和压延加工业	-1.9	-18.7	-15.6
有色金属冶炼和压延加工业	-0.5	-11.5	-6.7
金属制品业	-0.3	-3.4	-2.5
通用设备制造业	0.0	-1.2	-1.1
汽车制造业	0.0	-1.0	-0.9
铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	0.0	-0.4	0.0
计算机、通信和其他电子设备制造业	0.3	-1.4	-1.5

电力、热力生产和供应业	0.0	-2.0	-1.1
燃气生产和供应业	-0.3	-3.7	-2.6
水的生产和供应业	0.0	2.1	2.3

数据来源：国家统计局、中商产业研究院

3、流通领域重要生产资料市场价格变动情况(2015年10月1-10日)

2015年10月上旬，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9月下旬相比，13种产品价格上涨，26种下降，11种持平。

图表 12 2015年10月1-10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	2034.5	-17.9	-0.9
线材（Φ6.5mm, HPB300）	吨	2167.1	-22.7	-1.0
普通中板（20mm, Q235）	吨	2056.5	-14.4	-0.7
热轧普通薄板（3mm, Q235）	吨	2119.8	-20.1	-0.9
无缝钢管（219*6, 20#）	吨	2889.0	-47.1	-1.6
角钢（5#）	吨	2402.6	-15.0	-0.6
二、有色金属				
电解铜（1#）	吨	39553.5	371.3	0.9
铝锭（A00）	吨	11560.0	-243.5	-2.1
铅锭（1#）	吨	13467.5	149.6	1.1
锌锭（0#）	吨	14177.0	253.6	1.8
三、化工产品				
硫酸（98%）	吨	360.0	-22.1	-5.8
烧碱(液碱, 32%)	吨	652.3	-19.9	-3.0
甲醇（优等品）	吨	1873.2	33.6	1.8
纯苯（石油苯, 工业级）	吨	4600.0	7.1	0.2
苯乙烯（一级品）	吨	7575.0	32.1	0.4
聚乙烯（LLDPE, 7042）	吨	9026.6	7.4	0.1
聚丙烯（T30S）	吨	7855.4	-125.9	-1.6
聚氯乙烯（SG5）	吨	5172.5	-22.5	-0.4
顺丁胶（BR9000）	吨	9540.0	11.4	0.1

涤纶长丝 (FDY150D/96F)	吨	7175.0	-67.9	-0.9
四、石油天然气				
液化天然气 (LNG)	吨	3661.9	-73.3	-2.0
液化石油气 (LPG)	吨	3613.8	16.4	0.5
汽油 (97#)	吨	7533.7	-21.9	-0.3
汽油 (93#)	吨	6702.5	-1.4	0.0
柴油 (0#)	吨	5134.8	19.0	0.4
石蜡 (58#半)	吨	6776.3	-14.2	-0.2
五、煤炭				
无烟煤 (2号洗中块)	吨	849.2	0.0	0.0
普通混煤 (4500大卡)	吨	320.0	0.0	0.0
山西大混 (5000大卡)	吨	350.0	0.0	0.0
山西优混 (5500大卡)	吨	395.0	-1.4	-0.4
大同混煤 (5800大卡)	吨	450.0	0.0	0.0
焦煤 (1/3焦煤)	吨	540.0	0.0	0.0
焦炭 (二级冶金焦)	吨	674.5	-2.8	-0.4
六、非金属建材				
复合硅酸盐水泥 (P.C 32.5袋装)	吨	230.7	-0.5	-0.2
普通硅酸盐水泥 (P.O 42.5散装)	吨	241.4	0.2	0.1
浮法平板玻璃 (4.8-5mm)	吨	1148.1	3.8	0.3
七、农产品				
稻米 (粳稻米)	吨	4395.6	-0.4	0.0
小麦 (国标三等)	吨	2282.0	-64.6	-2.8
玉米 (黄玉米二等)	吨	1900.3	-156.2	-7.6
棉花 (皮棉, 白棉三级)	吨	13025.0	-101.5	-0.8
生猪 (外三元)	千克	17.0	0.0	0.0
大豆 (黄豆)	吨	3946.7	-233.0	-5.6
豆粕 (粗蛋白含量 \geq 43%)	吨	2736.3	-1.9	-0.1
花生 (油料花生米)	吨	7843.3	-44.8	-0.6
八、农业生产资料				
尿素 (小颗粒)	吨	1583.3	-32.3	-2.0
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	19362.5	175.0	0.9
九、林产品				
人造板 (1220*2440*15mm)	张	51.8	0.0	0.0

纸浆（漂白化学浆）	吨	4696.5	-16.1	-0.3
瓦楞纸（高强）	吨	2536.0	0.0	0.0

数据来源：国家统计局、中商产业研究院

4、50个城市主要食品平均价格变动情况（2015年10月1-10日）

图表 13 2015年10月1-10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	6.18	0.00	0.0
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	4.67	0.01	0.2
花生油	压榨一级	升	27.34	0.02	0.1
大豆油	5L桶装	升	10.07	0.01	0.1
菜籽油	一级散装	升	13.38	0.04	0.3
猪肉	猪肉后臀尖(后腿肉)	千克	29.67	-0.21	-0.7
猪肉	五花肉	千克	30.24	-0.17	-0.6
牛肉	腿肉	千克	67.24	0.20	0.3
羊肉	腿肉	千克	61.94	-0.12	-0.2
鸡	白条鸡	千克	21.09	0.00	0.0
鸡	鸡胸肉	千克	20.39	-0.01	-0.1
鸭	白条鸭	千克	18.27	-0.09	-0.5
鸡蛋	散装鲜鸡蛋	千克	10.22	-0.47	-4.4
活鲤鱼		千克	15.67	-0.05	-0.3
活草鱼		千克	15.84	-0.05	-0.3
带鱼		千克	32.51	0.09	0.3
大白菜		千克	3.00	-0.22	-6.8
油菜		千克	5.34	-0.13	-2.4
芹菜		千克	6.17	-0.15	-2.4
黄瓜		千克	4.65	0.03	0.7
西红柿		千克	6.50	-0.08	-1.2
豆角		千克	7.91	-0.29	-3.5
土豆		千克	3.72	-0.14	-3.6
苹果	富士苹果	千克	12.76	-0.18	-1.4
香蕉	国产	千克	5.67	-0.11	-1.9

数据来源：国家统计局、中商产业研究院

三、投资市场

1、新三板倒逼 PE：顶级机构经验值清零 投资策略分三大派

机构不得不动。

机构在新三板的投资策略，大体分为三派：一是，VE/PE 的传统派，主要以拟挂牌企业为主，投资风格不变，只是把新三板作为一个退出渠道；二是，阳光私募的跨界派；三是，券商、公募基金的抢筹派，背靠集团丰富资源，牌照齐全、实力雄厚，非常受到新三板的欢迎。

最新数据显示，超过 20 家 VC/PE 机构已经登陆新三板，后面还有 100 余家 VC/PE 机构正在等待挂牌。新三板大潮袭来，倒逼 PE 机构，如何应对？资本市场动荡，政策预期不定，如何处之？

机构争相涌入

新三板汹涌而来，机构的反应同样敏捷。到今年的上半年，中国有 2000 只以新三板为主题的基金，有发行结束的、有还没有发行的，能够统计到的平均规模是 2.45 亿元人民币，总量大概是 5000 亿，而现在整个挂牌企业募集的规模只有 630 亿。剩下的钱是还没进场？还是还没有募集完成？我们可以看到整个新三板基金爆发式的增长，非常多的新三板基金还没有发力。

深创投走的就是基金路线。在新三板的投资实践里深创投主要打造两个平台，一个是推动创投基金已投资企业挂牌新三板，另一个是通过红土创新基金管理公司把已挂牌的新三板投资放在里面，目前虽然经过新三板大幅度的调整，但所有的投资项目没有跌破投资成本、管理的所有产品均为正收益。

景林投资今年也发了两次新三板基金，总规模近 20 亿。从政策角度来看，新三板属于市场力量较强的，更容易有一些突破，未来流动性也会变好。加上 IPO 暂停，接下来会有很多比较好的企业选择往新三板挂牌。

而机构自己挂牌的路线则更令人眼红。根据不完全披露的数据统计，中国

VC 和 PE 机构排队上新三板的已经超过了 100 家，还有非常多的是已经借壳上了新三板，比如说中钰，在四月份已经挂上新三板。所以新三板会成为 VC 和 PE 投资机构一个新的竞争主板块。

受益者如九鼎。九鼎现在的市值接近上千亿，2014 年设立之初、准备挂新三板之初，才 100 多亿，短短一年的时间，市值上涨了 10 倍。

新三板带来的好处有三点。第一是资本金确实得到了充实、融资能力提高。

第二，运营情况更透明之后，公司的美誉度得到提升。

第三，则是能够给团队提供除了管理费之后的更多激励手段。

而一路猛投新三板企业的天星资本，也正在挂牌路上。天星资本总裁王骏说，天星资本材料已经准备完成，拟于 9 月底或者 10 月初上报。挂牌之前刚刚完成了第一次定增，估值 300 多亿，B 轮的定增计划在挂牌同时进行。

股权投资机构原来就是一个管理公司，很小。但是因为挂牌新三板，从“屌丝”变成了“高大上”，融资几十亿、上百亿，估值几百亿。打造资本平台壮大了自己的实力，而且有钱又可以任性，可以去收购上市公司，收购资管平台。另外 LP 可以变成投资机构的股东，一方面壮大自己的实力，另外为 LP 提供一个新的退出渠道。

转换新的玩法

入场之后，规则和玩法就变得重要。市场里泡沫有多大？流动性如何解决？长期投资是否可行？

数据显示，目前新三板去年总营收在 10 个亿以上的企业有 20 家，VC 投资的新三板企业里，营收在 1 亿-5 亿之间的能够占到 41%，好的标的确实存在，但估计，好的企业在新三板可能也就占 20%左右。

而流动性是更大的问题，新三板挂牌的 3300 多家企业里面，只有 30%曾经有过交易。每天的交易企业数量不超过 200 家，成交金额数亿元。

新三板对投资机构核心的顾虑是流动性，因为流动性是所有证券场所的根

本，如果没有流动性，所有的投资、所有的资源配置的功能都不能发挥。新三板流动性的解决是一个非常难的问题，分层的制度肯定算是一个改善方式，对不同企业会有不同的激励，让好的企业更好、差的企业呆在原地，让市场产生一定的明星效应，也让大家认清不是所有的企业都有交易。

新三板的流动性并没有特别强的期望能够快速改善，因为其投资门槛比较高，主要面向机构投资者，而机构投资者应该更理性一点，更看重有价值。

有了流动性，估值的高低是取决于企业的质量。你的成长性好，完全可以通过企业的成长来获得增值收益，不是寄希望于流动性的溢价带来的估值问题。

另一个现实问题是，大多数针对新三板的基金期限都并不长，在流动性差的情形下，如何才能及时退出？

新三板的特点决定，不能完全靠 PE 的打法来打新三板。包括流动性也好，市盈率也好，做市商制度，还有退出的方式，新三板既有 PE 的特点，又有二级的特点

新三板基金期限有的是 3+1，大部分是 2+1，还有 3+1+1，对传统 PE 的打法和商业模式，包括内部的决策机制带来比较大的挑战，这个时候作为一个资产管理公司，景林结合了一二级的力量，招了专职的人员来应对一二级联动的打法。

大多数新三板的投资人，不管是发基金，还是股权投资机构去投资新三板，都寄希望于在未来的分层、竞价交易，包括转板。所以未来如果这些政策不能如期出台，那么可能会遇到退出的问题。

现在基金这块，市场出现有 1+1 的、有 18 个月个，还有 2+1 是主流的基金，这些基金可能在面对系统性的风险时会有比较大的顾虑，因为整个新三板流动性的改善能到什么程度，这都是所有的机构都在问的问题。因此，机构本身一方面要争取尽可能多的时间去甄选标的，另一方面如果流动性没有改善，可能会有相当多的基金退不出来，那么就需要一个交易市场或者是不同层次的方式来解决。

2、新三板定增升温：PE 完胜融资争夺战

自6月火爆增长后，新三板定增融资市场急速升温。在以九鼎投资、中科招商为首的金融企业“领导”下，新三板融资额增长迅猛，并出现天价融资的案例。

但同时值得注意的是，PE/VC包揽了定增市场的“半壁江山”，多数挂牌企业其实受益不多。

新三板融资功能增强

根据证监会官方微博公布的一组数据，自挂牌以来截至今年一季度，新三板现有挂牌公司累计发行股票146次，融资总额38.87亿元。其中，去年全年共完成60次股票发行，累计融资10.02亿元；今年一季度完成35次股票发行，融资金额为6.01亿元。

而今年年中，这组数据轻松被刷新。今年7月，新三板挂牌公司股票发行合计321次，融资金额累计达到了144亿元，包括269次已挂牌公司股票发行和52次挂牌同时股票发行。

从市场总量数据来看，截至7月底，新三板挂牌企业数为3052家，这意味着，7月份，有接近总数十分之一的挂牌企业通过新三板定增，实现了融资。

事实上，新三板已经从市场概念晋升为中国资本市场重要选手，新三板市场交易功能与融资功能不断强化，多种市场化融资方式不断刷新人们的眼球。

分析观点认为，新三板定增融资具有A股无法比拟的优越性：新三板定向增发对象限额是35人，远高于A股的10人；新三板定增一般没有锁定期，而A股通常需锁定1年；新三板定增价格更为灵活，可由买卖双方商定；除此之外，新三板定增随用随发，不需要审核。

新三板融资功能也不断增强。全国中小企业股份转让系统日前发布的数据也显示，2015年9月份，新三板挂牌企业完成股票发行287次，发行金额116.96亿元，包括267次已挂牌公司股票发行和20次挂牌同时股票发行。

融资未能“普惠”挂牌企业

在日渐升温的新三板定增融资市场，也呈现“二八定律”，即少量挂牌企业包揽了定增融资额的“大头”，其中以 PE//VC 为主。

对照融资额仅有 1000 亿元的新三板，其中 PE 机构就已经瓜分其中的 300 亿元。九鼎投资、中科招商、硅谷天堂、同创伟业、天星资本等都是其中的典范，融资额少则几十亿，多则几百亿。

8 月 3 日，九鼎投资发布公告拟以 20 元/股的价格定增 100 亿元; 9 月 9 日晚间，中科招商启动了新一轮定增，拟以 27 元/股的价格定增 300 亿元; 9 月 28 日，挂牌时间不足一周的联创永宣实行天价定增方案，拟以 350 元/股的价格融资 14 亿元。

有人欢喜有人愁。在 PE/VC 定增火热同时，不少新三板上的行业龙头却面临着定增延期，融资额较少的状况。

统计数据显示，自 6 月 30 日以来，帝测科技、百川锁业、信诺达三家新三板公司股票发行失败。另外，汉能碳、点米科技、中港股份、玻尔科技等 4 家公司定增预案未能获得股东大会审议通过。

除此之外，大批公司股票延期认购的现象也不断涌现，延长日期大多从几天到十几天不等。

新三板挂牌企业的市值和估值情况亦是如此。截至 10 月 16 日，新三板挂牌企业数量已达 3697 家，总市值约 1.5 万亿元，平均市盈率约 40 倍。而九鼎投资、中科招商、天星资本、硅谷天堂、同创伟业、联创永宣这 6 家 PE/VC 估值近 1900 亿元。中科招商市盈率接近 60 倍，九鼎投资高达 190 倍。

从表面看，新三板挂牌企业最缺的是资金，但缺钱只是表面现象，新三板挂牌企业最缺少的其实是归属感，缺少安全感，缺少对未来的把握能力和预知能力。

3、土豪式定增频现新三板

近日，刚完成挂牌的 PE 机构北京联创永宣投资管理股份有限公司(下称“联创永宣”)，便马不停蹄地发布了第一次股票发行方案，拟以 350 元/股的价格

定向增发不超过 400 万股，这一价格立即引发了市场的诸多关注。

事实上，联创永宣只是在新三板发行募资的私募股权投资机构之一，其此番募资总额不超过 14 亿元，与之前九鼎投资、中科招商等动辄百亿元的定增额相比只是九牛一毛。

PE 机构已然成为了新三板中最吸金的群体，“土豪式”定增募资屡屡出现。

“土豪”式募资

去年以来，私募股权机构成为新三板上的明星企业，无论是定增价格、募资金额、还是定增频次都在不断刷新纪录。

联创永宣是最新一家在新三板挂牌的 PE 机构，9 月 28 日，挂牌不足一周其便披露上述定增方案。价格高是因为股本小，所以折算下来就显得股价高。其他机构当时上市时还有价格更高的。发行价综合考虑了公司所处行业、公司成长性、市盈率、每股净资产等多种因素而最终确定的。

此前，在新三板上市的九鼎投资第一次股票发行价曾超过 600 元/股。

不过，照增发价格计算，联创永宣的估值也惹人关注。公告显示，联创永宣现有总股本 1500 万股，此次增发的总股本为 400 万股，占现有总股本的 26.67%，由此计算公司本轮估值约 60 亿人民币。

联创永宣股权转让说明书披露，其 2013 年净利润 1555.02 万元，2014 年净利润为 1742.55 万元，若照此粗略估算，60 亿元的估值并不便宜，具体估值依据不得而知。

从其收入构成可见，其收入绝大部分都是来自于管理基金的管理费，而其主要从事的早期投资，当前并未到项目期，业绩弹性基本都在未来，这也成为了其当前能够以高估值发行的原因，若是未来到项目退出期，往往业绩能出现数倍、数十倍的增长，目前是在依靠这样的预期支撑当前的高估值。

挂牌后旋即以高价定增已经成为了 PE 机构共同的模式，前有九鼎投资、中科招商，近期则有硅谷天堂、同创伟业等机构。而定增方案大致都是将部分基金 LP 所持有的基金份额转换成公司的股份，这一模式的首创者正是九鼎投资，

而九鼎投资目前的市值已经保持在千亿元的水平。

公开资料显示，九鼎投资自挂牌后进行了3次融资，共计150余亿。尤其是今年8月总额100亿元人民币的第三次募资，成为了新三板有史以来最大一笔融资。

同行业企业中科招商也不甘寂寞。在此之前，已经通过4轮定增融资约120亿元。近期，在连续举牌16家上市公司后，中科招商最新公告称，将启动新一轮近300亿元的再融资，若进展顺利，将创新三板融资之最。

同创伟业和硅谷天堂的定增则紧随其后。今年7月，同创伟业挂牌的同时即以166.25元/股的价格定增募集了3.5亿资金；8月，硅谷天堂发布了总额不超过67.5亿的募资计划。

而还未上市时便已经完成了一次大手笔定增的天星资本更是显得霸气十足，其在今年5月，还未挂牌便已经完成了一次大手笔的定增，今年5月，天星资本完成首轮对外定增，新增股东以115元/股向公司增资34.5亿元，8月进行了第二轮13.5亿元的定增。而近日天星资本CEO王骏也公开披露，将在挂牌后2个月会进行第三次定增，规模约150亿元，仅次于中科招商的单次定增额。

成立仅仅三年时间的天星资本，其信心来自于其未来在新三板项目投资中获得的超高投资收益，其承诺今年净利润达到3亿元，而明年将达到30亿元，或许在它正式挂牌后，还将创造出更多的纪录。

与“土豪式”募资对应的是，这些PE机构估值水平也折射出了与国际同类机构之间的巨大差异。事实上，在美国上市的国际顶尖投资机构黑石集团的估值约190亿美元，折合约1200亿人民币，而黑石公布的数据显示，今年一季度黑石的净利润为6.3亿美元，第二季度净利润是1.3亿美元。相比较而言，国内PE机构无疑是更幸运的。实际上，从行业的惯例来看，管理基金规模越大的PE机构，其投资收益率往往会更低，小基金的成长性更好，但目前新三板的情况来看，管理的资金规模越大，其估值水平却不降反升，这也是个很奇怪的现象。

拿钱图什么？

挂牌、定增、送转、再定增、做市……无独有偶，众多 PE 机构正大致沿着这样的模式在新三板纵横捭阖。按照前述融资规模的统计，这些 PE 机构挂牌新三板后募集的资金高达 300 亿元，占到了整个新三板募资规模的三成，这样的数字还在随着更多 PE 机构的挂牌和大手笔募资不断刷新。

据了解，除了目前已经挂牌的投资机构外，还有众多的 PE 机构，如达晨创投、天图资本等都已经冲在三板，也还有多如牛毛的二三线投资机构摩拳擦掌向挂牌快速迈进中。

但存在即合理，令 PE 机构对三板垂涎三尺的不仅仅是融资的便利，从深层次来看，其对 PE 机构的商业模式的改变也变得立竿见影。

按照现在大多数机构的做法，相当于是将 PE 机构的收益证券化，基金的份额流动性能够大大提升，新增了 LP 退出的渠道，对 PE 机构本身来说，也化解了基金存续周期和投资退出周期的不匹配问题，获得的资金变成了自有资本，更能够做更多战略性的布局。

而挂牌新三板的 PE 机构已不再仅限于单纯的股权投资范畴，抢先挂牌的 PE，将通过改变操作模式，借助三板融资、退出功能，快速打造综合金融服务管理平台。

从率先获得资金的九鼎投资、中科招商两家机构来看，在通过三板募集到资金后，其扩张的手笔更加豪迈，其中许多项目的运作是基于战略性的布局进行的，这些是难以通过旗下基金来实现的。

九鼎投资通过三次定增融资 182.86 亿元，借助资本力量以实现了快速扩张，不仅将券商、公募、银行等牌照收入囊中，更是上演了“蛇吞象”的一幕，一举并购了一家 A 股上市公司中江地产，还斥逾百亿元港币收购了富通集团位于香港的全资子公司富通保险，让其综合性资产管理帝国的版图迅速做大。

走全金融牌照的金控模式也是天星资本的选择。天星资本方面亦表示，其第二轮定增募集的资金将用于收购证券公司、发起设立保险公司等。其也计划在挂牌后投资主流的六、七类金融牌照，包括公募基金、信托等。此前 2015 年 6 月，天星资本已经涉足银行领域，与北京银行共同发起设立了河北蠡州北银农村商业银行。

而中科招商的模式则与九鼎投资略有差异，其最豪放的手笔是大举举牌 A 股上市公司，被其举牌的公司已多达十余家，其未来五年投资的上市公司或远远不只 50 家。而另一个战略布局则是进军国际市场，近日硅谷最大的股权众筹平台 Angel List 便宣布获得了中科招商约 4 亿美元的投资。

对于 PE 机构而言，挂牌新三板的意义在于解决了 PE 机构传统的融资和退出两大难题，PE 机构以往要花很多时间去制定募集资金和考虑未来退出安排，而资金的属性和退出的时期必然对投资的策略有很大的影响，挂牌新三板后，相当于是将募资、退出等完全外包了出去，让 PE 机构能够更加聚焦于投资的核心功能上，所以 PE 机构可以大张旗鼓地扩张其资产管理王国版图，可以说，挂牌新三板改变了很多 PE 机构的商业模式。

4、中国 PE 直通硅谷扫货科技企业

尽管过去十年来有越来越多的国内投资公司在硅谷盘旋，但硅谷项目资源往往垄断在红杉资本、安德森·霍洛维茨等老牌风投基金手中，对华人资本有较高的投资门槛和投资成本。

近日，国内资产管理规模最大的私募机构之一的中科招商与美国股权众筹平台 Angel List 达成战略合作，将提供 4 亿美元投向后者平台上的硅谷初创企业。这是中国资本从早期介入硅谷创业项目的一次新的突破，也是国内 PE 机构出海布局的最新案例。

硅谷风投行业有“有钱也买不到的行规”，尽管过去十年来有越来越多的国内投资公司在硅谷盘旋，但硅谷项目资源往往垄断在红杉资本、安德森·霍洛维茨等老牌风投基金手中，对华人资本有较高的投资门槛和投资成本。中科招商与美国本土主要中介平台合作能够帮助国内机构投资者直达美国的电子工业王国。

私募基金在并购中虽然有交易的经验，但对国外不太熟悉，他们可以在国外专业机构的帮助下了解当地特殊的情况。私募基金海外收购已经成为中企海外投资的新趋势。中国 PE 收购外国公司，既可以和国内公司重组创造协同价值，也可以帮助国外公司做大中国业务，提高退出收益。

直通硅谷扫货科技企业

近日，中科招商宣布成立 4 亿美元的种子基金用于投入 Angel List 平台上需要融资的初创企业。中科招商已经投入了自有 5000 万美元，将再募集 1 亿美元作为第一只美元基金，投向天使阶段的高科技公司。

Angel List 将向中科招商开放平台上所有的融资项目和每个项目的数据，包括尽调情况、融资历史和投资人信息等，帮助中科招商筛选和评估项目质量。中科招商联席总裁吴碧瑄对《第一财经日报》表示，由于本地传统 VC 会抢占成熟期的项目，投资硅谷企业必须要掌握源头，从早期介入，未来也能获得更多的资源。

Angel List 于 2010 年由硅谷创业明星 Ravi Kant 创办，最早是为初创企业与天使投资人配对的博客，并很快就有 10 万家注册企业和 2 万名合格投资者入驻。在大获成功后，Angel List 开始探索股权众筹模式，允许个人投资者跟随知名天使投资人，抱团投资初创企业，这成为后来国内股权众筹平台学习的模板。

从 2014 年股权众筹正式上线至今，Angel List 已经帮助 655 家种子期企业完成融资 2 亿美元，目前估值 500 亿美元的打车软件 Uber 也出自 Angel List 平台。

创业正在变得越来越全球化，将中国资本和美国创业企业结合可以改变传统创投生态环境，不仅能给天使投资人带来更多资金，也改变机构投资者与天使投资人之间的合作关系，还能为初创企业带来更多资源。

在美国，高新科技主要掌握在小公司手中。尽管美国中小高科技企业呈现井喷式发展，但普遍面临批量生产能力不足、融资能力有限、市场拓展能力不够等瓶颈。中国在全球领先的批量制造水平和庞大的市场需求能够促使美国中小高科技企业突破瓶颈期，中美资源优势互补也能帮助中国提升在全球产业链上的地位。

目前，中科招商是 Angel List 在全球最大的合作伙伴，Angel List 还在欧洲和南美寻找战略合作者。Angel List 表示，将在今年投放中科招商基金中首批的 2000 万美元，此后提高到每年 5000 万美元，主要投向天使阶段的高科技和互联网公司。未来中科招商还将成立人民币基金，专注成熟阶段的企业。

5、创投入“深秋”年底大限将至

对于创业公司来说，几乎每隔三年左右会是一个技术革新和模式创新的波段，也是资本的周期，包括了 2005 年到 2008 年、2010 年到 2011 年、2013 年到 2015 年这几个高潮。在过去的八个季度里，企业融资风风火火，机构投得猛，估值涨得快，也加速了很多新基金的设立和募资，一直到今年的五六月达到了巅峰。

与此同时，A 股市场从去年 10 月到今年 6 月的三个季度也猛涨近 150%，直到 6 月的最后一周，市场突然变冷。

这两个趋势撞在一起，一下子让二级市场信心的丧失影响到了一级市场，过去两年涨太猛，突然一挤压，过去几个月一下子就变冷了。

在过去的三个月二级市场较为严峻的情况下，中后期的投融资已经受到影响，并已渐渐渗透到中期，到今年年底，早期的投资也会放慢。

去年是过去十年的历史高点，一年的天使项目就有四五千个，而在过去两年，天使轮和 A 轮的估值大致上升了 50%，B 轮、C 轮之后的倍数甚至会高到五倍、十倍，现在 B 轮、C 轮融资越来越困难，总体估值已经明显往下调，但是否会回调到两三年前并不知道，总之是买方议价能力越来越强。

实际上，美国也在面临中国类似的话题。

从 2004 年到 2014 年，美国的科技创投热潮也维持了十年左右，产生了 100 家左右的独角兽，直到去年到了一个非常的高度，美国的秋天似乎比中国来得更快。100 家估值超过 10 亿美元的独角兽可能最终也只有 30%会成为赢家，这 30 多家企业仍然要回归到企业自身的发展和运营中。

其实美国公司也有很多是完全免费，商业模式中完全没有收费的，而估值已经到了过去十年的一个高点，后面是否还会积极看好？其实到了去年总体上大家都更理性谨慎了。

反观国内，在“全民天使”的热潮下，很多人只是“喜欢投资”，觉得被投资公司下一轮融资到钱就是成功了——其实那还非常远，只有被投公司在几年后发展为行业领头羊，投资方才能真正获取最大利益。

O2O 平台之战远未结束

过去的八个季度中，O2O 是资本热捧的最大主题，O2O 平台一轮接一轮的巨额融资也愈演愈烈，似乎都在加码最后的王者。

回到 2005、2006 年的视频大战，土豆优酷合并，从几十家变为五六家，至今视频领域仍然有四五家，美国也仍有两三家平台。

每个人都想做第一名，但是要做第一名，一直烧钱是不可能的，市场一定会越来越谨慎、理智，不会随便乱发钱。就算这半年是第一，意义并不大，企业最终还是靠长期运营。

过去两三年最大的问题在于投资变成了补贴：此前的创业公司把商业模式建立起来，产生现金流，部分资金由投资方补充，企业可以慢慢打磨；但过去尤其明显，两年半的时间内，很多企业通过补贴“野蛮生长”，买单者是投资方。

如果市场活跃，投资人热情很高，你可以快速拿钱，但你不能觉得融了一、两亿元就可以乱砸钱。现在融资会有更大挑战，对创业者这方面要求更高，不能以过去两年的资金热潮来考虑，想当然觉得后面有很多人追着你投，觉得商业模式可以通过依附撒钱来发展。经纬做早期，一般在企业启动期就进入，倒不认为企业一定要很快能盈利，因为创业公司一般在前面三四年都很难有造血能力，他们更看重趋势、大方向、产品，希望创业者对自身发展有更深刻的认识。

除了精细化耕耘各个既有的细分领域之外，经纬中国在未来投资的一条主线将是新技术对传统经济形态的改造：滴滴快的改造了出行，饿了么解决了外卖，可是生活、工作中还有很多问题可以通过技术来解决，例如医疗、金融、传统企业运营等。

未来三到五年，也会在企业服务、医疗这块出现一些大企业，可是发展时间不像饿了么、滴滴这种两三年变成十亿美元，需要更多时间酝酿，2020 年之前肯定会看到一些优质的独角兽崛起，而且这个市场不会像 toC 只有一两家，可能更多。

6、创业回归本质 从数据回归理性开始

2015 年是中国创业与投资的变局之年，从双创声浪席卷全国，到创业公司大批折戟，创业圈的泡沫开始逐渐被投资市场的理性所挤压。这一波峰谷变换，让国内的创业者与投资人都深刻地意识到，创业回归本质，投资回归理性的重要性。

而如何能够做到“创业回归本质”？

创业项目的过度膨胀源自对项目所在的市场环境欠缺客观的把握，创业者们盲目地涌入一个领域，缺乏理性的市场调研，在发展过程中，也很少用数据来理解自身和周围环境的变化。这导致不少创业公司落入“定位-开工-碰壁-重新定位”的怪圈，在提升产品质量和用户体验上所花的力气，因方向性错误而令人扼腕叹息。另外一些公司，则因对竞品的不敏感陷入被动挨打的境地，逐渐失去行业地位和投资人的垂青。

说到融资，在经历了热钱满天飞的季节后，资本寒冬如约而至。做各家机构投资策略的功课，将 BP 投送到投资人的雷达区，最终签一份双方满意的 Term Sheet，这样耳熟能详的“三步走”战略如何落到实处，在投资人纷纷收紧钱袋子的现状下，也需要依托对投资市场的大数据研究才能抓住有限的机会。

当前，市场上涌现出一批为创业者提供平台或顾问服务的第三方机构，热度丝毫不亚于它们所服务的创业者。对创业者提出回归理性的期待，同样适用于创业服务者。

此外，“私募通”数据库的 APP 客户端，还实现了将大数据装进口袋，时刻提醒着双创时代的狂欢者，创业回归本质，从数据回归理性开始。

7、中国餐饮 O2O 融资变迁史：四个阶段，温吞、火爆、虚报、寒冬、VC

谈中国餐饮 O2O 融资变迁史，需先谈餐饮 O2O 是什么？很明显，餐饮 O2O 的两个主体是餐饮业和 O2O，度娘的解释是：

餐饮业：指的是食品生产经营行业，通过即时加工制作、商业销售和服务性劳动于一体，向消费者专门提供各种酒水、食品，消费场所和设施。按欧美

的《标准行业分类法》定义，餐饮业指的是以商业赢利为目的的餐饮服务机构；据中国的《国民经济行业分类注释》定义，餐饮业指的是在一定场所，对食物进行现场烹饪、调制，并出售给顾客主要供现场消费的服务活动。所以，在国内，餐饮业不只是服务业，也不只是食品生产行业，而是服务制造业。

O2O: OnlineToOffline 的缩写，指的是线下的商务机会与互联网结合，让互联网成为线下交易的平台。

所以，餐饮 O2O=餐饮+O2O、餐饮 XO2O、传统餐饮的互联网化、互联网餐饮的实体化。传统餐饮企业通过互联网工具实现线上线下融合后的全渠道营销销售、支付的闭环以及客户管理体系的打通，最终实现信息化管理，提高整体营收。

看完餐饮 O2O 谈国内 O2O 的融资现状，其关键词为温吞、火爆、虚报、寒冬、VC。

获得融资的餐饮 O2O 企业，多数为互联网人创办的餐饮企业，拿的是风险投资(VC)的钱。对于 VC 而言，投资项目看的是创始人个人魅力、团队执行力和项目的商业模式，是具有高风险、高潜在收益的押宝赌博行为。

传统餐饮企业发展数十年，估值低于承载几载的互联网餐饮企业的案例比比皆是，传统餐饮人在觉醒消费场景的转变后，看到互联网人的野蛮打法，不只优惠外加补贴，此时传统餐企为何非要用自己的血汗钱蜗牛慢爬。

于是，互联网餐饮企业和传统餐饮企业都将随着移动互联网兴起、消费及产业升级带来的转变而改变，除了拿 VC 的钱，两者还相互投资，预备跨界合作，提升融合速度。

说到底，不只企业在找 VC，VC 也在找项目，创业项目爆发式增长，VC 管理的基金数以亿计上升，融资的项目变多了，倒闭的项目也变多了，VC 开始投资给每个企业的钱变少了，融资金额越报越高了，于是融资就从火爆变成了虚报，随着虚报的泡沫不断扩大交融，VC 无法承受融资额之重及以获取用户数据为目的的无底洞烧钱战略，投资变得更加理智、条件更加苛刻，资本寒冬逼近，泡沫大的企业两条路，一是爆破，二是抱团取暖，继续融资。

餐饮业作为 O2O 的第一个试水且深入探索的行业，其资本市场一直波澜不

断。发展至今，可以将中国餐饮 O2O 变迁总结为四个阶段：团购、外卖、系统、品牌。

【2010——2012 年 团购】

O2O 概念由美国人 Alex Rampell 在 2010 年 8 月提出后，时隔一年，2011 年 8 月后逐渐在中国被普及传播，对标国内当时的商业模式，除了电商就是团购，与 O2O 的全渠道营销、支付闭环、线上线下客户体系打通等特质相匹配的重任便落到了团购的身上。彼时，团购的主要应用场景在餐饮行业，且在 2010 年出现千团大战景象，这一年获得融资的企业有美团网、团宝网、拉手网的 A、B 轮融资，24 券、F 团、满座网、嘀嗒团的 A 轮融资，金额在千万级到亿级人民币；2011 年正是团购火爆程度持续，拉手网、24 券、美团网、F 团均获得 C 轮千万级至亿级美元，且 24 券已到 D 轮融资；到 2012 年获得融资的团购企业明显减少，只有买好网、58 同城、大众点评网、高朋网获得融资，后三者均属 D 轮阶段；2013 年获得融资的企业则更加少。

中国团购的兴起紧随美国团购鼻祖 Groupon 之后，Groupon 成立于 2008 年，2010 年底传商榷是否接受 Google 收购，正式进入资本市场高峰，给中国团购市场带来转型，并经过了 2010 年的兴起、2011 年的泡沫、2012 年的理性后，2013 年已基本稳定，美团网被认为是中国团购市场的最强“剩者”，中间虽有百度糯米和阿里口碑的插曲，但相差甚远，美团和大众点评也已于 2015 年 10 月合并。

商家做团购的目的是拉新，但团购热潮退出后，平台由补贴签独家，到垄断餐饮市场，B 端商家已被传统餐饮企业列为第一大坑，模式的可持续盈利性遭到质疑、用户拉新也成为伪命题，商家已经排斥团购平台，仅做营销不做交易，中国餐饮 O2O 融资变迁已进入第二阶段。

【2012——2013 年 外卖】

外卖 O2O 网站多成立于四五年前，饿了么和杭州点我吧均成立于 2009 年，到家美食会和生活半径则成立于 2010 年，2007 年成立的饭是钢已于 2011 年淡出用户视线，多数的外卖 O2O 平台初成立时期较苦逼，在几乎没有融资的情况下与订餐电话竞争，扭转用户订餐习惯，随着团购玩家在此之前对市场的教育，逐渐养成了用户网上订餐的习惯，2012 年以后，移动互联网和智能手机的普及，让外卖 O2O 顺应用户习惯从 PC 端向手机端转移；2013 年 5 月后，美团两大外卖

020 网站 Grubhub 和 Seamless 合并，其 IPO 提上日程。中国外卖 020 正式进入资本市场的视野。亿欧网曾汇总，德国外卖公司 DeliveryHero 的子公司外卖超人 2012 年 8 月成立；2013 年 6 月，阿里系外卖 020 平台淘点点(如今已并入阿里口碑)上线，三个月后淘点点成为独立事业部；9 月，京东和晨兴创投领投到家美食会；11 月饿了么宣布融资 2500 万美元；2013 年 12 月，筹备半年多的美团外卖正式推出；2014 年 1 月，大众点评也跟着上线外卖业务。

美国的 10 家新兴外卖 020 平台，像 EATClub, Munchery, Sprig, Caviar, Spoonrocket, Fluc, DoorDash, BlueApron, Plated 和 GoodEggs, 多成立于 2010 年到 2013 年间，估值均超过 1 亿美元。在国内，随着饿了么、美餐网、淘点点、美团外卖、大众点评外卖，以及后来的百度外卖的成立，让整个外卖 020 市场战役的主要参战者就位，外卖 020 市场格局基本已定，以轻重模式为代表的饿了么和到家美食会，均在 2011 到 2014 年每年拿到一轮融资，目前已到 D、E 轮阶段，金额也在千万到亿级美元之间；点我吧和到家美食会均在 2015 年获得阿里系口碑的 C 轮投资，金额也在数亿级人民币。

但外卖 020 行业的物流、安全以及边际成本无法降低，盈利空间有限等因素也一直困扰着外卖平台，对于商家而言，外卖 020 的确为餐厅带去了增量，但依然无法克服时间和空间的天花板，餐厅在用餐高峰期前厅和后厨的运力均已饱和，无暇顾及外卖来的订单，用餐时间虽可前后错开 1 个小时但效果不佳。中国餐饮 020 融资变迁已进入第三阶段。

【2013——2014 年 系统】

商家经过了团购的触网教育，外卖 020 的增量尝试，开始认识到平台通过商家的优惠赚取流量，通过合作获取数据，最终消费者画像及重复营销的权利都不在自己手里。但好在如今的传统餐饮企业老板已经认识到消费场景的转变，用户习惯的升级，餐饮互联网化势在必行，且需要建立自己的客户管理系统及产业链体系。前期，传统餐饮企业尝试建立网站、微信公众账号以及 APP，尝试效果不太理想；部分传统餐饮老板开始学习互联网餐饮企业，将品牌人格化，开通微博、微信公众账号，将品牌曝光的同时吸引粉丝，培育种子用户和死忠用户以及铁杆粉丝。通过营销积累用户数据是餐饮 020 大数据的开始，从 2012 年到 2013 年，客如云、客来乐、美味不用等、大嘴巴、悠先点菜类的餐饮软硬件公司成立，并于 2013 年获得种子轮融资，2014 年获得 A、B 轮融资，金额可达千万级美元，当然也有大嘴巴这种获得大众点评 5000 万人民币后退出北京市场转型的平台和成立于 2006 年的雅座类元老级系统平台的存在。

随着大众点评于 2014 年大肆布局餐饮后端软件市场，投资上海智龙、石川科技、天财商龙、食为天信息(黑马软件)等，传统软件企业进入资本市场，POS、CRM、ERP 的餐饮业信息化 1.0 已经逐渐被移动互联网渗透，餐饮企业发展互联网餐厅，主动拥抱互联网的需求越来越强烈，餐饮业信息化 2.0 时代马上来临。

餐饮线下管理系统分为内部和外部，内部即以上介绍的核销、订座、排队、点菜、预订、叫号、外卖、验券、CRM(客户关系管理)和 ERP(企业资源计划)系统;外部为餐饮产业链系统，受资本追捧的平台大多成立于 2014 年，比如饭店联盟、美菜、链农、小农女、天平派、鲜供社等，同年，基本获得千万及人民币 A 轮融资，投资机构有包括红杉中国类的知名 VC。如今，食材供应链市场已有饿了么、美团等餐饮 O2O 巨头平台进入，2015 年 8 月，饿了么上线“有菜”、10 月，美团上线“美团菜市场”，该市场将越来越有趣。但融资困难、大型餐企“啃不动”、物流配送门槛高等瓶颈逐渐浮出水面，餐饮 B2B 平台将受到一定限制。

【2014——2015 年 品牌】

品牌，指的是人们对一个企业及其产品、售后服务、文化价值的一种评价和认知，是一种信任，简单地讲，品牌是指消费者对产品及产品系列的认知程度，可以为拥有者带来溢价、产品增值的一种无形资产。

餐饮业作为切入 O2O 最早的行业，其产业链的多个环节已经受过资本的洗礼，除了上面提及的团购、外卖、B2B 系统外还有细分的订餐、叫号、排队、点菜、营销、上门、半成品净菜、准成品及互联网餐饮品牌等。

在移动互联网时代，人人都是传播者和自媒体。餐饮行业是个传统而古老的行业，从业者素质不高且固执内敛，受到市场的冲击后，逐步开始将自己放在聚光灯下。品牌是商品的附加值，拥有定价权。到陌生的城市，用户可以看到肯德基、麦当劳感觉到信任感，因为了解其安全性、性价比和用餐模式。同理，品牌照样会给投资方安全感和熟悉感。因为品牌是一个长期系统性塑造的形成过程，从产品到品牌需要产品、模式和品牌三个阶段的磨练过程。

用户消费习惯及市场交易场景的转变倒逼传统餐饮企业转型，在传统企业创业、互联网企业创新的大军中，中国资本方对餐饮 O2O 行业已经成型的领域

将只偏爱于品牌餐饮 O2O 企业，以餐饮 O2O 融资变迁史上的团购、外卖以及 B2B 系统领域为典型，包括互联网餐饮品牌和传统餐饮的半标准化品牌，类似美团大众点评、饿了么和到家美食会、美菜和链农、豆果美食和下厨房、黄太吉和人人湘、叫个鸭子和挑食美食送、美味不用等和悠先点菜、客如云和雅座、青年菜君和筷好味等以及绿茶、海底捞和外婆家等。

【2015——XXXX 年 ?】

创新型餐饮 O2O 领域较难，目前餐饮市场消费场景有分家庭、堂食和外卖以及供应链，每个领域的交易场景分为前端和后端，前端强调个性化、差异化和极致体验，后端强调工业化、安全性和便捷性。

未来有可能存在的餐饮 O2O 大市场在于 90 后、00 后懒人经济下催生的家庭食用场景和小而美及虚拟现实智能餐厅：前者快节奏、家庭小型化、安全性，存在的餐饮 O2O 业态包括半成品净菜、厨师上门、生鲜果蔬到家以及准成品即食等；后者服务和环境个性、体验一流。

8、新三板市场两个真实的谎言，中产阶级如何不堕落成屌丝

辛辛苦苦积累半辈子的钱到底投什么？应该怎么投？这是所有中产阶级个人和资产管理机构在今年 6 月份股灾后纠结的问题：在原来的大类资产几乎全军覆没后，究竟该如何重构自己的投资组合呢。

通过大类资产的动态配置构建投资组合是能否获得较高长期收益率的关键因素。举一个简单的例子解释下：如果你的投资组合在 2005 年前并未囊括房产，2007 年前不包括股票，2009 年前没有投资过 PE，那么基本可以判定你离今天的中产阶级无缘。

在资产配置荒时代如果长期无法获得资本性收入，那么不断攀高的综合生活成本和号称中产阶级杀手的房产税等其他开销，会让中产阶级的你会迅速沦为屌丝。

屌丝与中产阶级的主要区别之一就是，中产阶级的很大一部分收入来自资本性收入。对资产净值过千万的中产阶级来说，一年要获得 80 万以上的净收益难度并不大，但这超过了绝大部分中产阶级工作的薪酬净收入，在一线城市以外的地方这种现象更加突出。

中国现今已步入“资产配置荒”时代。从居民层面看，突然没有了好的债权类资产，也没有了股权资产。大量有投资需求的货币却没有投资渠道，那么这就标志着进入了“资产配置荒”的时代。

股灾使股票由投资行为变成消费行为后，固定收益的利率太低并且还有继续降低的趋势、信托的刚性兑付被打破、长期调控趋势下的房子不敢碰，股市暴跌后也不敢投 PE……钱到底应该放哪里。

在“资产配置荒”下，真实估值已经大幅下降的新三板。从大类资产配置的视角来看，投资新三板应该是中产阶级投资组合中不能忽视的机会。这会不会成为 2005 年的房产、2007 年的股票和 2009 年的 PE，我们且行且看。

新三板市场两个真实的谎言

关注新三板市场的投资者想必都知道近期新三板的几个大数据：总市值约 1.4 万亿，每个交易日平均约 4 个亿左右的成交额，接近 35 倍的平均市盈率（其中做市和定增的平均市盈率约为 70 倍，协议成交的平均约为 25 倍）。

然而真的是这样的吗？让我们拧干这些数据“水份”，探查数据背后的真相。

新三板市场的总体市值已经太大了，所以投资的成长性不高？NO

数据显示，截止到上半年末，新三板挂牌企业总市值仅约 1.2 万亿。3 个多月后，大部分活跃的新三板股票在接近 6 月份的高点被腰斩，但近日新三板的市值也还在 1.4 万亿到 1.5 万亿之间。

虽然最近 3 个多月可能有数百家企业登陆了新三板，但比起腰斩的股价来看，贡献的新增市值毕竟有限。为什么很多公司大跌但总体市值没有大跌？因为非常大一部分挂牌公司挂上去后只有少量成交或者几乎没有成交，可市值还是按照当时挂牌的价格或者数月前甚至一年前几乎成交的价格作为现在的股价来计算的。

此外，新三板市场还有多家高市值权重的巨无霸公司目前处于高位停牌阶段，重新开市后补跌是个大概率事件。

剔除这些因素，即使考虑到新三板市场 1 分钱的非常规交易，回归市场的公允价值后，真实的新三板市场总市值可能不足 1 万亿。

新三板市场目前整体平均约 35 倍的市盈率？ NO

由于目前绝大部分新三板挂牌公司没有成交或者成交稀薄，其股价或者历史股价不代表现在的公允价值，所以目前整体测算的新三板平均市盈率也没有意义。

一个明显的例子是，目前新三板做市和定增的平均市盈率约为 70 倍，协议成交的平均市盈率约为 25 倍，其中跌破净资产的公司也不在少数。

如果考虑到新三板的更高的成长性，从动态市盈率来看，新三板的真实平均估值已经在合理区间

据测算，2014 年新三板整体营业收入同比增长 10.85%，是 A 股的 2.10 倍，净利润同比增长 23.55%，是 A 股的 3.91 倍。新三板净利润增速高于中小板（17%）和创业板（16%）。

数据显示，截止 2015 年 9 月初，基于 2015 年中报计算的创业板、中小企
业板、以做市方式成交的新三板挂牌公司和以协议转让方式成交的新三板挂牌
公司平均市盈率分别为 188 倍、126 倍、71 倍和 25 倍，与创业板、中小板相比，
新三板市值被低估，安全边际较高。

大类资产中如何配置新三板

新三板从一个小众、场外市场，正逐渐转变为大众、创新型企业扎堆投资
市场。特别是在市值快速膨胀后，它可能将变成居民可以参与的大类资产配置
中又一个新的组成部分，吸引居民对资产配置的快速调整。

相比 A 股市场，新三板市场与 A 股市场存在估值的套利空间，是一个相对
较高风险和较高收益的市场。

但在预期中即将要推出的注册制情况下，如果 A 股市场对大量符合条件的
企业 IPO 放行，A 股市场的供给量在一定程度上也会像新三板一样大幅增加，

市场的合理估值中枢将可能会有较大幅度下降。

而新三板作为中国资本市场改革的试验田，从政策红利的释放角度而言，分层管理、个人投资者门槛适当降低、竞价交易、转板试点等制度性红利依然还未释放。

投资新三板要从成长性、估值和制度红利三个角度选股。那些具备高成长并能突破地域限制可以大规模复制的公司可能会成为新三板的明星公司，预期中的分层制度中能进入的高层次企业可能会在中短期内享受制度红利，估值要充分考虑到流动性折价。

由于新三板是一个宽准入的市场，理论上其造假比例应该高于 A 股。因此投资新三板的个人需要较强的知识背景和充足的时间，最好能实地调研。对于普通中产阶级而言，对新三板进行组合投资的新三板基金相对来说风险更小，也更加方便。

按照投资策略分类来看，目前新三板基金主要分为三大派：一是以投资拟挂牌企业为主的 VC/PE “传统派”，二是以参与新三板定增为主的阳光私募“跨界派”，三是以背靠集团丰富资源的券商和公募基金“抢筹派”。

三大派系的新三板基金在投资策略上各有优劣，而且新三板发展阶段的不同，三大派别之间的优劣也各不相同，其中不乏大量借着新三板概念的浑水摸鱼的“邪教”基金，投资者需要擦亮眼睛仔细甄别。

最后需要强调的是，新三板是一个高风险高收益的市场。投资者应充分考虑到新三板市场的流动性风险，严格控制对新三板的投资在整体投资组合中的比例。

9、“一边海水，一边火焰”的 PE+上市公司模式

截至 2015 年 10 月 15 日，今年以来共有 130 个并购基金，涉及 125 家上市公司。这在 2014 年全年，仅有 40 家上市公司参与设立并购基金，如今已翻 3 倍。然而“牵手”不多，仅有 4 家上市公司与标的公司表示进一步合作。

一边是海水，一边是火焰。

国庆节后，“PE+上市公司”首个案例天堂硅谷与大康牧业“分手”；另一厢，4家上市公司炬华科技、国旅联合、片仔癀、兴森科技陆续公告拟成立并购基金。

据不完全统计，截至2015年10月15日，今年以来共有130只并购基金，涉及125家上市公司。这在2014年全年，仅有40家上市公司参与设立并购基金，如今已翻3倍。

然而“牵手”不多，仅有4家上市公司与标的公司表示进一步合作。

譬如并购基金方案设计缺陷、项目难选、募资环境差等综合因素导致成功率偏低。

并购基金年内加速扩张

2015年并购基金风起云涌。仅从A股层面来看，根据统计，截至2015年10月15日，今年以来共有130只并购基金，涉及125家上市公司。

上市公司的野心大多围绕产业链整合，新三板标的亦是“香饽饽”。

万年青6月出资成立的宁波鼎锋明道投资管理合伙企业(有限合伙)，重点投资已挂牌新三板公司的定向增发、并购机会、期权、优先股、可转债以及拟在新三板挂牌的未上市公司。冠农股份同月的第一期新兴产业并购基金——“华富资管-涌泉1号资产管理计划”亦主要投资新三板挂牌的创新型、成长型优质企业。

尽管A股已有130个并购基金，但有实质进展的并不多。根据不完全统计，有27只并购基金完成工商注册登记；仅有4家“喜得良缘”，进行股权投资。

太龙药业5月6日设立南京太龙金茂医药产业投资企业(有限合伙)，在6月4日与无锡和邦生物科技有限公司股权合作事宜签订了框架协议。

天津松江在5月与天津滨海新区财富资产管理有限公司联合设立并购基金。2015年9月15日，天津松江财富投资合伙企业(有限合伙)与天津卓朗科技发展有限公司(以下简称“卓朗科技”)及其实际控制人张坤宇签订《关于天津卓朗科技发展有限公司增资认购协议》，拟通过增资方式，以3.12亿元投资

卓朗科技，投资完成后持有卓朗科技 39%股权。

而在 10 月 7 日，宁波天神娱乐文创股权投资合伙企业(有限合伙)拟以现金购买股权方式投资京儒意欣欣影业投资有限公司，投资金额人民币 13.23 亿元，投资完成后天神娱乐文创基金将持有儒意影业 49%股权。儒意影业出品多个影视作品如《小时代 3》、《小时代 4》、《琅琊榜》、《致我们终将逝去的青春》、《老男孩之猛龙过江》等。

10 月 14 日，珠江钢琴设立的珠海市广证珠江壹号文化教育投资企业(有限合伙)(以下简称“广珠壹号”)，与北京趣乐科技有限公司签订增资协议。广珠壹号以 2000 万元现金认购目标公司新增 51.65 万元注册资本，交易完成后，广珠壹号持有目标公司充分稀释基础上的 18%的股权。

并购基金实施率低，主要受募资环境、选择项目难易度、并购基金设计方式有关。

“PE+上市公司”缺陷

根据观察，今年以来的并购基金中，“PE+上市公司”为主流模式。

该模式同样吸引券商，多家券商通过直投子公司进行合作。例如广州证券的直投子公司广州证券创新投资管理有限公司(以下简称“广证创投”)，已经在今年与勤上光电、中海达、珠江钢琴合作设立并购基金。

以珠江钢琴为例，今年 8 月全资子公司广州珠江钢琴文化教育投资有限公司，与广证创投成立并购基金管理公司珠海市广证珠江文化投资管理有限公司，发起设立文化教育产业并购基金“珠海市广证珠江壹号文化教育投资企业(有限合伙)”，主要对文化艺术教育产业链优质标的进行股权投资和培育。广珠壹号出资额为 5000 万元。

然而“PE+上市公司”模式第一案例，在国庆长假后首日宣告“闹掰”。硅谷天堂要求大康牧业完成对武汉和祥牧业发展有限公司 91.63%的股权收购，并支付给硅谷天堂 6141.87 万元收购款、22.69 万元利息以及 484.74 万元利润分红损失。

根据最新进展显示，杭州中院冻结大康牧业银行存款 6652.5197 万元或查

封、扣押其他相应价值财产。大康牧业正寻求应诉。

这引发市场人士担心，“PE+上市公司”模式是否破产。

对此，浙江天堂硅谷股权投资集团前执行总裁梁正在社交媒体上公开表示，“只是上市公司新实际控制人的履约问题，并不存在所谓的‘模式破产’一说。”

这起并购基金中的“黑天鹅”事件，侧面反映 PE 与上市公司并不总是“合作”关系，亦有可能导致项目“流产”。

“PE+上市公司”模式存在根本的利益问题。第一阶段双方往往是同盟，PE 与上市公司收购标的，利益相对一致。第二个阶段里，上市公司想要低价收购，PE 想要溢价出售，这里存在对价。部分上市公司会在收购前一年，对业绩作处理，最终得以低价收购，第二年再释放业绩，这就损害了 PE 利益。

该模式也导致在“退出”问题上有技术难点。譬如一个并购基金以上市公司为主体出资设立的，PE 退出会遇到操作难度。若上市公司‘现金购买’则好办；但如果‘发行股份购买资产’就存在问题，毕竟并购基金由上市公司出资，相当于上市公司买自己的东西，很难解释。若把上市公司资金排除出去，则会伤害上市公司利益。

正因如此，往往由上市公司的大股东来出资，这类案例占大多数。

发并购基金的好时代？

除了并购基金设计方案仍待创新外，募资环境亦在影响并购基金的成功率。

行情下降，市场资金谨慎，“股灾”甚至影响一级市场，部分初创企业无法融资。多名机构人士认为，“股灾”对并购基金亦影响很大。

募集资金环境不一样了，原来机构投资者的风险喜好是偏谨慎的；有并购基金存在募资不足的现象。

尽管如此，在投行人士看来，如今是发行并购基金的好时候。

往往在 IPO 停发时期，并购基金可用低廉价格收购标的公司，再在 IPO 重

启或者并购重组的时候，以溢价卖出。

企业需要有清晰的定位。对于战略比较清晰的企业，同时并购标的比较丰富，那么是好时候；对于转型不清晰，则比较困难。

10、资本寒冬论甚嚣尘上，餐饮 O2O 项目大 PK，看看投资人更爱谁

今年 6 月下旬开始，中国 A 股一路大跌造成二级市场的大幅滑落、IPO 暂停等，最终影响一级市场投资项目退出的渠道受到限制，投资机构出手越发严谨，于是从 7 月末开始，资本寒冬论甚嚣尘上，“融资难”成为堆压在创业者们心头的大山，这盆资本“凉水”对“烧钱大户”餐饮 O2O 项目的创业者而言，更是透心凉。

但投资机构是靠投资项目赚钱的，再“萧瑟”的气候，投资人也要出手，“看好”说得再多，也不及真金白银的资本支持。我们盘点了从 7 月至今国内曝光的餐饮行业融资事件，看看寒冬里，资本真心看好哪些项目。

外卖平台：饿了么 F 系列获投 6.3 亿

8 月下旬，饿了么宣布公司完成 6.3 亿美元 F 系列融资。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。

“系列”融资这种形式多是公司前景不明，估值达不到预期，投资方与企业双方达成的一种默契。而后者以多方投资机构各自的投资合同签订时间分时间节点完成，期间不排斥新近投资者，此类做法往往用于资金需求量大，融资金额高的情况。

餐饮到家平台：外卖送餐 C 轮获投 3 亿、厨师到家平台获投 1 亿

8 月 6 日，“好厨师”宣布已完成 1 亿人民币 B 轮融资，由同创伟业领投，光速安振跟投，本轮融资由云岫资本担任独家财务顾问。

项目简介：“好厨师”厨师上门平台通过解放厨师这群手艺人，来为时间资源比较匮乏的都市人提供上门的厨师烹饪服务。本轮融资公司将用于扩大市场规模。

8月28日，外卖O2O平台生活半径获得了C轮3亿元融资消息曝光，投资方为阿里旗下的新口碑。

项目简介：生活半径是以重模式物流为特色的外卖O2O平台，基于地理位置，以用户为圆心，3公里为半径的生活范围内，为用户提供上门的本地商家生活服务；为商家提供本地用户的营销渠道；通过本地短距离即时物流团队完成配送。在完成此轮融资之后，生活半径将主要发力于其他城市的拓展和规模拓展，并弱化商圈的概念。

餐饮电商平台：社交转电商平台获投3千万，B2B送菜平台获投

7月15日“下厨房”宣布完成B轮3000万美金融资。

项目简介：下厨房是一个提供食材食品、厨房用品购买与菜谱查询、分享的移动应用，于2011年3月正式上线，2015年初，下厨房APP正式上线“市集频道”，从菜谱内容社区到新型电商平台，下厨房逐渐转型国内外食品和厨具的电商入口。目前日均订单量均为原有社区流量转化。

美菜9月下旬宣布完成C轮融资，数额不明。

项目简介：美菜是一家食材B2B平台，致力通过自建仓储、物流、配送的重模式，打通农产品供应链。具体做法是：为餐厅提供蔬菜，水果，肉禽蛋，水产等菜品，餐厅老板在晚上11点之前下单，收到订单需求的美菜就会在凌晨开始称重，打包，分拣，在早上七点之前把菜品送往餐厅手中。

餐饮特色品牌：轻食下午茶项目获投8000万、西式速食项目获投500万，沙拉外送品牌获投千万

下午茶轻食O2O平台“楼下100”7月初宣布完成A轮融资和北京分站的开设，本次融资由竞技创投领投，行业资源方跟投，总计8000万人民币。

项目简介：楼下100创立于2012年7月，以办公室白领用户为目标人群，采用自建冷链物流团队的模式，为白领提供“轻食简餐、甜品、咖啡”等品类的下午茶外卖。融资主要用于如下方面：一是横向扩张，扩张商家数量和产品展示；二是市场推广和品牌建设；三是订单分级，冷链配送部分品类，外包部

分品类。

8月初，主打西式素食定位“有饭”餐厅获得来自清控科创领投的500万元天使轮融资。

项目简介：“有饭”成立于两年前，原本做的是素食餐厅，堂食和外卖业务大约是7:3的比重。该轮融资过后，有饭将加大线上业务的扩展，以及线下店的开张速度，创始人李鹏表示，有饭未来将有50%的精力在线上、50%的精力在线下，北上广深的市场将成为有饭的主要发力城市，此外还将推出早餐、下午茶、会议餐以及电商产品。

好色派沙拉8月中旬宣布完成数千万A轮融资。本轮融资由东方弘道、IDG共同投资，其天使轮由IDG、3W基金孵化机构发掘和主投。

项目简介：O2O外送沙拉品牌好色派沙拉通过微信、社区推广产品，主打增肌减脂主食沙拉，与运动想结合，采用有赞微商城系统。该系统免费且为平台提供电商解决方案、营销应用及活动插件，包括多客服系统、商品管理、订单管理配送、数据管理等，结算系统可直接绑定银行卡或微信账户。未来将会走上典型的O2O+B2C商业模式之路，优化产品体系、丰富产品种类、设立实体店体验店、打造好色派沙拉社区、增强用户粘性。

餐饮社交平台：社交、社群项目获投事件各1起，数额均不明

厨房派对O2O社交平台咻咪7月末宣布已完成最新一轮融资，但并未透露详细信息，仅表示获得本轮融资后，其估值已经超过3亿元人民币。

项目简介：咻咪特色是“以食会友”，主要为厨艺达人提供了线上活动信息发布平台，招募会员，推广，以及线下活动的服务协助，用户进入咻咪yummy的微信公众号，可以查看近期的活动信息，挑选自己感兴趣的活动进行预订，用微信支付之后便可参与。

8月13日晚间消息，伏牛堂创始人张天一正式对外宣布已于今年5月完成一项投资、青骢资本、爱佑慈善基金会理事长王兵共同注资的数千万人民币A轮融资，估值过亿。

项目简介：伏牛堂创立于2014年，据张天一介绍：经过一年发展，伏牛堂

已经由 4 人发展到 100 多人，除门店业务外，还拥有超过 20 万人的社群：霸王社。对其商业模式，张天一曾这样表述过：在北京连湖南驻京办也做不到能够如此小范围、高密度地集齐这么多湖南人。把这些人聚集起来，未来我做任何的事情都可以。”至于未来规划，目前尚无明确官方说法，但张天一此前在线上发布会中的演讲表露：将继续打造伏牛堂的品牌感知度和霸王社的文化。

餐饮后厨项目：火锅供应链获投 500 万，中央厨房项目获投 2100 万

国内自营互联网火锅 O2O 项目“董火锅”8 月 25 日宣布，已获梅花创投 500 万人民币的天使轮融资。

项目简介：董火锅以微信端的运营为主，经过半年多上线的运营，已有 2 万多用户，日均单量已达 300 单。用户群体主要有家庭式用户和周末聚餐年轻时尚人群。用户可在董火锅微信公众号上下单，也可在美团外卖上下单，90 分钟内将由专人进行配送。与市场上火锅产品最大的不同，董火锅目标在于做平台，是对接原产地和供应链管理的火锅 O2O 品牌。

餐饮 O2O 品牌人人湘 9 月中旬宣布完成 2100 万元 A 轮融资，由戈壁创投领投，上轮投资机构英诺天使基金继续跟投。

项目简介：人人湘早期以湖南米粉为卖点，开业初期，店里就没有服务员、收银员，只接受微信下单，顾客只能用微信订单号取餐，从而收集数据和获得粉丝。不过从今年开始，创始人刘正讲的是引流到线上、讲线上运营、讲米粉+，而联合创始人李明俊讲系统、讲开放。本轮融资将用于三方面：第一，继续在北京重要商圈新开人人湘门店。第二，推广和运营全新的外卖平台，并尝试性的孵化餐饮创业同行。第三，加强餐饮点餐系统的研发投入，计划在下半年逐步对餐饮同行开放该系统，帮助优质的餐饮企业迭代升级。

10 月 8 日，外卖平台黄太吉公开宣布，完成了总金额 1.8 亿人民币的 B 轮融资，本轮投资由盛景网联、香港投资人陈坤亮先生领投，分享投资等 A 轮投资人跟投，投中资本作为本次融资的独家财务顾问投行。

项目简介：黄太吉成立三年探索了三种快餐消费模式，最初只是一个中式快餐单品的互联网品牌，之间经历了多品牌连锁模式，目前是精品外卖共享平台。B 轮融资完成后，黄太吉希望在产能中心和运力两块基础设施加大投入，

餐饮寒冬不冷，项目靠谱才是过冬唯一办法

此前品途网曾发布《史上最全中国 O2O 创业企业盘点之餐饮篇》将餐饮 O2O 分为 8 大方向进行盘点：外卖平台、点菜菜谱、美食分享、生鲜半成品、垂直餐饮、厨师上门、餐厅排队、单品餐厅。同时 2014 年李双对餐饮 O2O 事件盘点时表示：餐饮 O2O 融资事件不仅覆盖团购、预订、点评、外卖等行业，已延伸涉及到菜谱、半成品、单品、工具、供应链等行业。

但在资本寒冬真实到来的 100 多天的日子里，成功融资的餐饮 13 起项目中，点菜菜谱、美食分享、餐厅排队这 3 个方向的项目的未来规划不是即将转型为电商，就是未曾出现融资事件，可见，目前资本对餐饮 O2O 创业项目的“喜好”相对集中，但在其他方向的投资基本都是 2 到 3 件，仍然呈现多类项目“均沾雨露”的祥和之状。

11、A 股 76 家上市公司“无主” 21 位自然人徒为第一大股东

本轮股灾以来，二级市场上频频出现的举牌现象，让 A 股市场时不时就演绎出一幕幕的上市公司控制权之争。但另一方面，有些上市公司的实际控制人宝座却乏人问津。

令人意外的是，这类无实际控制人的上市公司在沪深两市上还并不鲜见，而这些公司因为“无主”而存在被并购的可能，因而也时常成为各路资金炒作的对象。

10 月 15 日，四环生物就以一纸公告对外界标示了自己的“无主身份”，其发布的第一大股东变更公告称，“公司接到中微小企业投资集团股份有限公司（下称中小微公司）通知，截至 2015 年 10 月 13 日，中微小公司持有本公司股份合计 5139 万股（占总股本的 4.99%），为目前公司第一大股东。”

仅在不到一个月之前，四环生物才刚刚变更过第一大股东，彼时的“主角”是昆山市创业投资有限公司。

76 家公司没有实控人

数据显示，截至 10 月 16 日，沪深两市共计 76 家上市公司存在没有实际控制人现象，这些公司分属于 19 个省份或直辖市，涉及 38 个细分行业，投资者

被提醒需注意这类公司决策效率和管理上的风险。

据《上市公司收购管理办法》第八十四条，具备下列条件之一即拥有上市公司控制权：一是投资者为上市公司持股 50%以上的控股股东。二是投资者可实际支配上市公司股份表决权超过 30%。三是投资者通过实际支配上市公司股份表决权能决定公司董事会半数以上成员选任。四是投资者依其可实际支配的上市公司股份表决权足以对公司股东大会决议产生重大影响。五是证监会认定的其他情形。

在上述 76 家无实际控制人上市公司中，21 家公司的大股东为单个自然人，这些公司多为高科技公司。其中，银河磁体的第一大股东戴炎的持股比例最高。

银河磁体 2014 年年报显示，公司不存在实际控制人。其第一大股东戴炎持有 33.58%股份，未达总股本的 50%；第二大股东成都市银河工业（集团）有限公司持有 32.83%的股份，该股东实际控制人唐步云及家人合计持有银河工业 90%股份，即间接持有银河磁体 29.55%的股份。

同时，唐步云妻子张燕直接持有公司 3.75%股份，即唐步云及其家人直接和间接持有公司 33.28%的股份，也未达到公司总股本的 50%，与戴炎的持股比例仍较接近，不能决定股东大会的最终决策，因此，公司无法确定实际控制人。

9 月 26 日，银河磁体发布大股东增持公告，截至 2015 年 9 月 24 日，戴炎共增持公司股份 130 万股。增持后，戴炎持有 10981.59 万股银河磁体，占公司总股本的 33.98%，为其第一大股东。

与银河磁体相反的是，大股东持股比例最低的是国民技术，其 2014 年年报即显示“公司不存在控股股东、实际控制人”。

国民技术对此解释称“2013 年 11 月 15 日，公司控股股东中国华大与彭国华、范康麒、赫喆、谭嘉亮、刘益谦、韩学琴、黄建英等 7 位自然人和上海兴全睿众资产管理公司兴全睿众特定策略 1 号和 2 号分级特定多客户资产管理计划签署《股份转让协议》，转让中国华大所持 7480 万股股份。此后，中国华大不再持有公司股份，不再是公司控股股东，中国电子不再是公司实际控制人。”

国民技术 2015 年半年报显示，“资本大鳄”刘益谦持股 1234.57 万股，占比 4.54%，成为国民技术第一大股东。

金融股偏爱“无主”

上述 76 家无实际控制人上市公司中，有相当数量的金融类上市公司，尤其是银行股，即宁波银行、华夏银行、民生银行、招商银行和南京银行。

宁波银行 2015 年半年报显示，新加坡华侨银行持股 18.58%，为其第一大股东；华夏银行的第一大股东是首钢总公司，占比 20.28%；民生银行在被安邦保险大手笔增持后，截至今年 6 月 30 日，后者合计持股比例达 15.54%，为其第一大股东；招商银行的第一大股东是招商局集团，合计持股 22.51%；南京银行的第一大股东是法国巴黎银行，持股比例 14.88%。

除去银行股，证券股中的广发证券、长江证券、海通证券、东方证券和太平洋均无实际控制人；保险股中的中国平安、中国太保也是如此。

金融类公司本身体量较大，很难出现单一的控制人，因此缺少实际控制人也在情理之中。但是，由于金融机构都有优秀的管理层，能够得到客户和投资者充分的信任与尊重，所以公司仍能得到不错的发展。

但是，与这类蓝筹公司相比，有些“无主”公司不仅存在治理结构的缺陷，而且长期经营业绩不佳。

8 月 28 日，*ST 霞客发布“关于股东权益变动的提示性公告”，其第一大股东变成上海惇德公司，持股比例为 10.78%。

2013 年和 2014 年，*ST 霞客连续亏损，净利润分别为-3.50 亿元和-10.37 亿元。原实际控制人陈建忠历经几轮减持，持股比例已降至 4.58%，为其第五大股东。

还有一类最受投资者关注的“无主”上市公司，因为股权结构分散或股东持股比例接近，频频引发控制权的争夺。锦州港就一度曾上演东方集团和大连港集团的“明争暗斗”；中百集团也曾被永辉超市和武汉国资委反复争夺。

从公司治理的层面上来讲，业绩好的、股权结构分散的上市公司，更容易成为抢夺控股权的标的。锦州港和中百集团过去两年的业绩都是增长的，如果是烂公司，争夺就不会那么激烈了。

还有部分上市公司 IPO 时就没有实际控制人，如晶方科技、设计股份、康尼机电等公司。监管部门对于无实际控制人 IPO 公司要求有合理的解释，但并未将其作为硬约束。因此，近些年来，无实际控制人的上市公司数量有所增加。但是，只有公司治理没有问题，业绩增长也不错，还是值得投资的。

实际上，由于股权结构分散导致无实际控制人的情况在成熟的资本市场上也比较常见，如 IBM、可口可乐等公司，股权结构均非常分散，但由于公司治理结构规范，并不妨碍其投资价值。

12、10.12 -10.18 一周并购事件

2015 年 10 月 12 日-2015 年 10 月 18 日中国投融资事件统计见下表

图表 14 2015 年 10 月 12 日-2015 年 10 月 18 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
合一集团	阿里巴巴集团	互联网信息服务	450000.00 万美元	2015-10-16
中国移动	中国铁塔	移动通信服务	11636627.70 万元	2015-10-14
联通（香港）	中国铁塔	固定电信服务	6318474.11 万元	2015-10-14
北京沃尔玛	N/A	超级市场零售	32400.00 万元	2015-10-9
神州租车	优车科技	汽车租赁	169290.00 万港元	2015-10-9
凤凰学易	好未来	普通高等教育	3000.00 万美元	2015-10-9

数据来源：投资中国、中商产业研究院

13、国内外一周风投事件统计

“今日明星”获得 300 万天使轮融资，帮普通人实现明星梦

据今日明星创始人钟湘透露，今日明星已完成由深圳市对接平台科技发展有限公司投资的 300 万人民币天使轮融资。

今日明星是一款面向普通大众的造星 App，致力为有明星梦的人，提供展示的平台，并集中优质资源帮助其实现梦想，成为大众明星。在平台上，用户通过实名注册后，可以上传个人的图片、视频等，进行才艺展示，定期的上线更新、互动，来吸引粉丝，集聚人气，于平台上形成影响力和号召力。App 已于 9 月正式上线。

靠吸纳蘑菇街用户 小世界获 2000 万 A 轮融资

日前，由蘑菇街原初创团队创办的女性垂直导购平台“小世界”获得 A 轮 2000 万元的融资，由蓝湖资本投资。目前该公司正在筹集 B 轮融资。

小世界创立于 2015 年 1 月份，针对 27 到 35 岁的轻熟女性，提供潮流女装的导购服务，目前仅面向淘宝平台。小世界是以消费者画像为思路，针对女性有家庭有子女这一特殊身份，为女性提供提升生活品质与格调的家居用品，以及儿童的服饰玩具，涵盖轻熟女性重要的消费领域。

五百家 A 轮融资 2500 万 曾创客户转化率奇迹

主打蔬菜生鲜反向定制的“五百家”于今年 4 月获得合力投资天使轮 500 万元后，据悉近期又获得了由熊猫资本领投、合力投资跟投的 2500 万元 A 轮融资。

五百家主打生鲜反向定制，其希望基于用户需求，对产业链进行科学规划和管理。目前，该平台正努力改造上游。再以社区服务站的形式送货，并实现整个价值生产过程的科学规范管理。

掌上糖医获 1500 万美元 A 轮融资 IDG 领投

近日，糖尿病移动医疗公司掌上糖医获得 1500 万美元 A 轮融资，领投资方为 IDG。此前，掌上糖医还获得过平安创投及经纬投资的 300 万美元的天使轮融资。据了解，本轮融资中，两家公司继续跟投。另有消息称，有一神秘战略公司参与了此次跟投。

掌上糖医创立于 2014 年 12 月，隶属于杭州康晟健康管理咨询有限公司，创始人是匡明。2015 年 3 月，“糖+”智能硬件模块发布，在京东上众筹成功，共获得 12.4 万元。目前掌上糖医有糖+智能血糖仪(199 元)、糖友端 APP(免费)及糖医端 APP 三大产品。其盈利主要靠硬件和保险。从 5 月份开始，掌上糖医连续数月在 ios 端的糖尿病 App 中排名第一，但在安卓端排名相对落后。

媒体广告投放平台微播易 C 轮融资 3.2 亿元

10 月 12 日上午消息，社会化媒体广告投放平台微播易正式宣布获得 3.2

亿元人民币 C 轮融资，投资方来自中国文化产业投资基金、经纬创投、金石资本、梧桐树资本等。

微播易(原微博易)成立于 2009 年,专注于社会化媒体精准营销,开创了社会化媒体帐号的平台自助投放模式。至 2014 年,微播易累计操作超 45 万起社会化媒体营销活动,在上海、北京、深圳、广州均设有分支机构。

中粮我买网融资金额或超两亿美金

近日,中粮我买网透露已完成 C 轮融资,融资金额或超 2 亿美元,投资方为泰康人寿和百度等。同时,我买网和百度、泰康人寿将开始战略合作。

中粮我买网是中粮集团 2009 年投资创立的 B2C 食品电商,2013 年,其获得赛富基金的数千万美元 A 轮融资;2014 年 8 月,其完成 1 亿美元 B 轮融资,领投方为 IDG 资本。

"定制范"获北软和英诺近 500 万元天使投资

定制范透露天使融资近 500 万元,投资方为北软天使基金和英诺天使基金。

定制范是要一家 OTO 智能化定制服饰平台,目标客户锁定在 20 岁到 35 岁的中高端消费人群,目前 App 上的服装价格在 400 元到 9000 元之间。此外,定制范团队将在三年内布设 440 家线下店,覆盖所有的一线城市和部分二线城市。从北京出发,2016 年将瞄准上海、杭州、成都,在明年底实现 50 家。

互联网金融理财“有道金融”已获近千万种子天使轮融资

有道金融近日透露已于今年 8 月份完成近千万元天使轮融资,并于去年 10 月份完成 300 万元种子轮融资,投资方为个人投资者。

有道金融是基于“互联网+金融资产交易”的耦合顶层设计,直链(国有)金融资产交易所平台系统的创新型互联网金融平台。有道金融是用分割的方式销售理财,将大的金融产品分化成小的,然后通过类似互联网用众筹的方式卖到网民手里,同时有道金融收取金融机构的服务费获利。

“PKbal I”获数百万天使轮投资

主打运动约战的体育生活服务平台“PKball”在今年7月已完成了来自广州掌睿信息科技有限公司的数百万天使轮融资。

PKball 是一个主打球类运动 O2O 的移动平台，为都市运动人群、提供球类运动相关的工具、比赛、场馆预约等服务。

孕妈健康移动平台“iBaby”Pre-A轮融资500万元

iBaby 透露已于今年7月完成Pre-A轮500万融资，投资方为成都某本土投资机构。

ibaby 是一个母婴健康问诊服务平台，从产科医生之间、产科医生和准妈妈的关系入手，通过PC端、微信公众号和APP来建立连接，针对女性备孕、怀孕、分娩、产后、育儿等环节，为准妈妈提供线上、线下医疗服务以及结合智能硬件等一站式孕妈移动健康平台。据悉，iBaby已启动A轮融资，计划融资3000万，用于产科医生全国布局和推广。

“新榜”获A轮融资2020万元

新榜获得A轮投资2020万人民币，领投方为天奇阿米巴基金，该公司亦估值2.02亿元人民币。

新榜是依托数据建立标准、服务于行业产业链的第三方机构，向包括中央部委、集团企业、媒体机构等在内的很多政企客户提供全面独到的新媒体数据咨询服务。目前，新榜在上海、北京、成都三地设有办公室。

“趣旅网”获近2000万美元A轮融资

专注境外海岛游的趣旅网宣布获得近2000万美元A轮融资，领投方为元钛长青基金，独家财务顾问为左驭资本。

趣旅网是专注全球海岛度假产品细分市场的旅游电商平台，旨在通过包机+地接的运营模式，为海岛游用户提供高性价比的产品和特色的目的地服务。

互联网金融平台“真融宝”B轮获红杉资本投资

真融宝正式对外宣布获得红杉资本 B 轮投资，具体金额未公布，财务顾问方为易凯资本。

真融宝是主打资产配置在互联网金融理财平台，通过平台的技术分析，把风险最低的债权打包转让给投资人，简单说就是专业买手。目前真融宝用户量突破 70 万，累积投资总额超过 40 亿元。

大数据公司"EverString"完成 B 轮 6500 万美元融资

提供企业智能服务的大数据公司 EverString 近日宣布获得 B 轮 6500 万美元融资。本轮融资由 Lightspeed Venture Partners 美国光速领投，跟投机构还包括欧洲的 Lakestar 以及国内的真格基金、IDG、万得资讯等。

EverString 是一家关注 B2B Marketing 领域并提供大数据服务和企业智能解决方案的 SaaS 公司。提供企业级大数据预测服务，帮助企业预测下一个潜在客户，提升销售转化和收入。据介绍，EverString 公司现服务的客户包括微软、IBM、Comcast Business、VMware、Polycom 和 Zenefits 等等。

“融 360” D 轮超 10 亿元融资

国内金融搜索平台融 360 近日宣布，已完成由云峰基金、赛领基金等国内基金领投，红杉及 Star VC 跟投的 10.35 亿元 D 轮融资，完成此轮融资后，该公司估值已经超过 10 亿美金。

融 360 是一家互联网金融垂直搜索平台，主要业务为在线金融搜索平台，提供贷款、信用卡、理财等金融产品等搜索比价以及申请服务。据创始人透露，融 360 网站服务用户超过 1200 万人，平台内金融产品达 17 万种，月搜索次数过亿，获批金额近 3000 亿元。

“滑雪助手”获乐视体育领投 1200 万元

滑雪垂直行业平台“滑雪助手”宣布完成 1200 万元天使轮融资，乐视体育领投、联想之星和动域资本跟投。

“滑雪助手”是垂直于滑雪领域的 O2O 创业项目，在线下部分拥有已成立

8 年的“自由地带”雪具连锁店，其中一半开设在核心雪场，预计在未来 3 年内，还将开设 50 家雪场服务店，覆盖国内核心雪场。

SaaS 平台“监控易”获 1300 万元天使轮融资

近日，专注于基础设施监控的 SaaS 平台“监控易”宣布，已获得由真格基金和达内 1300 万元天使投资。

SaaS 平台监控易于今年 7 月底上线运营，目前已有 10000 多家企业进驻、30000 多个网管员终端，覆盖政府、金融、电信、制造业、能源、交通等多个行业。监控易最新上线的版本开发出了移动 APP 版以及微信告警功能，同时还内置了短信告警等监控管理最需要的功能。

创意孵化平台“IdeeBank 灵感家”获数百万天使融资

IdeeBank 已完成数百万人民币天使轮融资，投资方为凯盈基金。

IdeeBank 是国内首家泛硬件领域全闭环创新孵化平台，以“灵感创造价值”为理念，致力于打造一条通过线上灵感收集，产品化专业评审，线下立项生产及销售的闭环产业链。

同城货运“货 e 帮”宣布获福创集团数千万天使投资

同城货运 020 “货 e 帮”天使轮融资数千万元，投资方为福创集团。

“货 e 帮”专注国内同城配送业务，通过整合大量社会闲散运力资源，借助移动定位及逻辑匹配技术实现货与车的匹配。货主仅需在 App 上输入货运需求，“货 e 帮”即会通过筛选择优推送周边 10 公里范围内的闲散运力。

“文玩迷”获华创资本 200 万人民币天使融资

文玩迷透露已在今年一月获得了 200 万元天使投资，投资方为华创资本。

文玩迷是一个服务文玩爱好者的平台，用户可以在里面分享文玩宝贝，分享文玩知识，分享文玩感悟。目前文玩迷也在尝试通过拍卖一些文玩来给整个社区带入一点商业气氛，通过拍卖切入电商领域后，文玩迷还会推出秒拍等模

式，让用户逐渐适应社区内的商业氛围，凭借初期社区产品所建立的用户信任度来实行由自有电商切入做平台电商的计划，最终建立一个线上线下相结合的文玩交易圈。

“萌岛”已完成 100 万元种子轮融资

萌岛已于近期完成 100 万元种子轮融资，投资方尚未透露，目前萌岛正在寻找天使轮融资。

卡通形象 IP 聚合 App 萌岛是一款汇聚卡通形象的 APP，是贴图卡通形象 IP 的展示平台。未来，萌岛将通过解决企业寻找卡通形象设计师以及和设计师沟通难的痛点，切入企业卡通形象营销这个市场。目前，萌岛已在厦门、北京地区小规模接受企业的订单。

“嗨哟”获阿里旗下基金百万级天使轮融资

据透露，专注近场社交的“嗨哟”已于 2015 年 3 月获得阿里巴巴旗下的杭州湖畔山南股权基金的百万级天使轮融资。

嗨哟是一款基于 LBS 服务，通过图片分享的形式，与身边的人和地点产生互动的应用。目前，嗨哟构想了 7 个近场领域的场景：社交、饮食、租房、观影、旅游、职场社交以及儿童教育。

内容社交自媒体平台“人言”已获数百万元天使投资

内容社交自媒体平台“人言”已于今年 7 月份完成数百万元天使轮融资，投资方为德同资本、澜湖资本和个人天使王淮。

“人言”致力于搭建一个全民参与的发声平台，并塑造一个以内容为节点的互联网展示场景，人言产品预计在 2016 年 1 月上线。

任务式价值社交平台“ERA”完成 1200 万元 Pre-A 融资

“ERA”透露已于 10 月初完成 1200 万 Pre-A 轮融资，由祖禾资本领投，CAMA、力迈集团跟投，目前 ERA 估值 1.2 亿。

ERA 是一款基于 LBS 的任务式价值社交应用，让用户的颜值、技能、身价、信用、人格魅力、社交能力直接变现。ERA 的 iOS、Android 版 App 已于 8 月上线，现有超过 20 万的用户，日自然增长稳定在 4400 左右，其中包括了著名歌手薛之谦、叶熙祺等明星用户。

蚂蚁金服战略投资“36 氪”

蚂蚁金服宣布战略投资 36 氪，并向 36 氪全面开放在线支付、私募股权融资、技术、云计算等多个领域模块，双方共同推进创业生态服务发展。此次 D 轮融资，华泰瑞麟(华泰证券旗下 TMT 基金)及经纬中国继续跟投。

D 轮具体融资金额和股权比例没有披露，蚂蚁金服作为 36 氪的重要战略股东存在，36 氪管理团队仍保持控股。

新浪微博超过 1 亿美元投资“有信”

新浪微博与网络通讯服务移动互联网公司有信达成合作，有信公司成为微博控股公司，新浪微博将以近 1 亿美元投资有信，融资后，有信估值在 1-2 亿美元之间。

有信是一款主打免费高清通话的网络电话应用，除了资金以外，新浪微博和有信还将在技术、渠道、产品等领域全面合作。微博客户端也将开放有信入口，用户可以通过微博直接拨打和接听有信电话。据介绍，有信用户过亿，主要集中在 3、4 线城市。

租友平台“来租我吧”完成 100 万元天使融资

“来租我吧”以众筹的形式完成 100 万元天使轮融资，由狗尾草资本领投。

来租我吧是一个租人约会的平台，让单身的汉子和妹子能够达成交友的愿望，最终形成一个出租时间的电商平台。据悉，来租我吧将会以 58 模式打造一个百万级的，依托于微信圈的出租信息发布平台。

“素剪”获数百万元首轮融资

素剪已经完成数百万元的融资，投资方为民间私人投资。

素剪是一家以男性消费者为主要目标群体的项目，以 15 元的固定价格在 10 分钟的时间里向用户提供剪发服务。目前服务范围包括其大本营杭州和北京上海等 10 个城市地区。

实习平台“实习邦”完成百万天使融资

实习邦已完成了 100 万天使轮融资，投资方为深圳市创新投资公司。

实习邦是一个专注实习生招聘的垂直搜索引擎，网罗整个互联网的实习信息。实习邦目前第一版做的是平台，第二版做的是垂直的搜索引擎。未来实习邦将会继续扎根于武汉进行推广和发展，也会考虑同样性质的城市类似于西安、重庆广东等实现城市复制。

“分红商城”获 1000 万元天使融资

移动电商平台分红商城宣布获得 1000 万人民币天使轮投资，投资方为个人投资者。

分红商城是以移动电商+微店分销+跨境直购三项主要业务支撑的移动电商平台，广大消费者、商家提供网络购销服务。

“好孕帮”获千万 A 轮融资

不孕不育领域的医疗 App 好孕帮正式对外公布 A 轮融资消息，金额为数千万人民币，投资机构为基因资本、松禾资本和普华资本。

好孕帮是国内一款专业辅助治疗女性不孕症的医疗 App，通过工具、社区、医患互动及线下治疗打造一站式解决女性不孕不育的 O2O 平台。

“小赢理财”获 6000 万美金 A 轮投资

小赢理财宣布获得由周大福企业投资的 6000 万美金 A 轮融资。此外，小赢理财还宣布与众安保险达成战略合作，众安保险为其所有理财产品承保。

小赢理财是一款财务类手机软件，小赢理财的一大特点是不做直接发发现

金的借贷业务，不发放现金，而是通过与特定场景的结合，为真实的交易提供融资，把欺诈的风险降下来。例如，他们与蘑菇街合作，推出个人信用消费产品“买呗”；与爱屋吉屋合作，推出购房首付贷产品等等。

玩转目的地旅游“Klook 客路”获经纬 500 万美元融资

Klook 客路 A 轮融资 500 万美元，由经纬创投领投，华创资本以及来自 CVC Capital 的 Francis Leung 跟投。

Klook 客路是旅行目的地特色体验活动的探索与预定平台，通过客路的全球旅行达人网络，致力于为旅行者提供目的地探索与体验活动。据悉，Klook 客路上一轮融资在今年 6 月，获得由腾讯集团高级执行副总裁吴宵光领投的种子轮 150 万美元融资。

四、产业市场

1、环保行业迎来黄金期 绿色投资每年或超两万亿

环保企业正在向做大做强跨越，环保领域的上市融资步伐加快。

近日，财政部联合中国建行等 10 家机构共同发起设立总规模 1800 亿元的中国 PPP（公私合作）融资支持基金，将为 PPP 模式推广提供有力的金融保障，通过拓宽 PPP 项目融资渠道、降低融资成本并减少社会资本出资规模，提升社会资本参与积极性，从而实现 PPP 模式推广的加速。

同时，从财政部公布的两批共 236 个 PPP 示范项目来看，环保类项目占有主导地位。有专家表示，中国未来 5 年所需的绿色投资，每年至少两万亿元。

近两年来，上市环保公司通过重组并购再融资比较多，还有其他一些环保公司通过 PPP，也进一步拓宽了融资渠道。

但是，对于众多还没有上市甚至是在上市路上的环保企业而言，要想取得较大规模的融资仍旧困难重重。而在今年由每日经济新闻主办的第六届清馨奖论坛上，上市融资将是业界讨论的四大重点话题之一。

环保企业上市融资路变宽

在一系列利好政策的推动下，环保行业正迎来大发展“黄金期”，培育出一大批上市企业、龙头企业也成为环保行业发展的迫切需求，融资渠道也在逐步放宽。

2014年11月，《国务院关于创新重点领域投融资机制鼓励社会投资的指导意见》正式印发，其中提出，在国家批准的业务范围内，加大对公共服务、生态环保、基础设施建设项目的支持力度。努力为生态环保、农林水利、中西部铁路和公路、城市基础设施等重大工程提供长期稳定、低成本的资金支持。

同时要求，大力发展股权投资基金和创业投资基金，鼓励民间资本采取私募等方式发起设立主要投资于公共服务、生态环保、基础设施、区域开发、战略性新兴产业、先进制造业等领域的产业投资基金。政府可以使用包括中央预算内投资在内的财政性资金，通过认购基金份额等方式予以支持。

随后，北京、重庆、河北等众多地区都出台了地方版的创新重点领域投融资机制鼓励社会投资的实施意见。

与此同时，今年6月，贵州省环保厅由副厅长带队赴重庆调研环境保护投融资机制工作情况，今年9月，重庆市环保局与山东省环保厅就环保投融资改革相关工作进行座谈。地方政府部门间的频繁互动，反映出了地方政府对环保投融资的重视。

早在2013年7月，国家发改委副巡视员冯良就曾指出，发改委将通过一系列政策，支持环保产业发展，并鼓励符合条件的环保企业上市融资。

上市公司的再融资流程简化，再融资比以前更容易。同时，环保企业有了更多的融资渠道，很多金融机构都在针对绿色信贷出台利好的优惠政策。

降成本还需更多政策落地

公司在上市之后的融资环境比上市之前要好得多，现在很多金融机构主动来和我们合作，我们可以从中选择更优质、更低成本的资金。这是公司上市之后，上市公司的平台在融资上面带来的便利条件之一。

然而，环保企业在上市之前的融资之路并不好走。

实际上，对于一些小型环保企业而言，“找钱”成为不得不面对的大难题，很多小型环保企业甚至为几十万、上百万的融资一筹莫展。

在一些业内专家看来，虽然环保领域的市场前景看好，但是，环保领域的投资收益并不高，获取收益的周期较长，并不受社会资本青睐，再加上小型环保企业的风险较大，其融资难度自然较大。

当前，企业主要的资金来源是银行贷款，虽然政府出台了一系列的鼓励性政策措施，但是，融资难、成本高依然是不可回避的话题。

目前还没有享受到太多绿色信贷带来的切实的优惠，接下来，在金融机构支持、政策落地、成本降低上还需更多有力的措施。

2、政策暖风频吹 智能物流业发展空间开启

近年来随着我国经济发展，贸易往来增多，尤其是电子商务商业的兴起使得物流行业展现出了强劲动力。物流体系的万亿级的改造空间更是留给物流 020 企业巨大的发展潜力。今年以来，高层发布了多项推动现代物流的政策，“十三五”规划制定临近，这将是物流行业转型升级，实现从传统物流向现代物流、智能物流发展的关键时期。

政策利好频至

近年来，随着我国经济发展，贸易往来增多，尤其是电子商务商业的兴起，物流行业正展现强劲动力。根据预测，2015 年我国供应链管理服务市场规模将超过 1.5 万亿美元，2020 年我国供应链市场规模也将达到 3.1 万亿美元。

不过我国物流总费用占 GDP 的比例为 18%，远超国外发达国家 8% 的比例；卡车日行公里数 300km，远低于发达国家 1000km，国内物流整体水平处于小、散、乱、差的阶段，落后于发达国家十年以上时间，其根本原因在于公路物流网络运营系统的缺失。而互联网通过减少中介，有助于降低整个社会的物流成本，改变物流行业的现状。物流体系的万亿级的改造空间也留给了物流 020 企业巨大的发展潜力。

为进一步提高我国物流行业转型发展，2014年10月国务院出台的《物流行业中长期发展规划(2014-2020年)》明确提出到2020年建成现代物流服务体系的发展目标。2015年8月11日和13日发改委再次发布消息，出台《多措并举推动现代物流加快发展》和《关于加快实施现代物流重大工程的通知》等配套政策，要求多措并举推动现代物流发展，“十三五”将是物流行业转型升级，实现从传统物流向现代物流发展的关键时期。

智能物流前景广阔

2014年，中国电子商务市场交易规模达13.4万亿元，同比增长31.4%，而中国跨境电商交易规模为4.2万亿元，同比增长33.3%，未来5年冷链流通需求CAGR约为25%，至2017年市场规模将达4700亿元。因此对于物流地产和固定资产的投资也趋于旺盛。

物流服务的本质是通过降低物流成本创造“第三利润源”。第三方物流的服务对象是众多的企业、货物，第三方物流服务商将众多分散的货物集中起来，通过信息技术系统处理大量的物流信息，统筹安排优化配送路线，有效降低车辆空载率。同时，货物仓储由静态管理变为动态管理，周转率加快，仓储设施使用效率大大提高，物流服务的成本大大降低，物流产业的“智能化”在其中将发挥至关重要作用。

“智慧物流”的发展存在三个阶段。第一阶段强调物流体系的信息化和智能化，范畴局限于物流体系的最优化。第二个阶段是物流服务介入货主的供应链管理，为货主提供采购、分销服务，强调的是物流对生产和销售流通的改造。第三个阶段为物流环节进一步向上游介入生产环节，通过其在供应链上的信息入口，帮助生产者实现“工业4.0”体系下的“柔性生产”。

由于物流是一个线上操作与线下操作耦合紧密的行业，发货方、物流公司和卡车司机必须线上交易以及线下操作紧密结合方能完成一次完整的物流过程，任何一个环节都不能缺失。此外，目前大部分物流O2O的线上平台都没有形成垄断式的规模，线下平台需要培育物流服务标准化，并将线下流量导入线上，培养用户习惯，因此，以目前阶段来看，具备完整的物流O2O闭环企业更具竞争优势。

3、银行业首份三季度报业绩飘红 经营业绩未出现拐点

进入 10 月份，银行业三季度报进入密集披露期。近日，恒丰银行披露了首份银行业三季度报，数据显示，截止到三季度末，恒丰银行总资产余额达 10090 亿元，比年初增加 1629 亿元，增幅 19.2%，2015 年前三季度，恒丰银行拨备前利润总额达到 118 亿元，同比增长 13.9%，相比第二季度数据，业绩保持了快速增长。

受全球经济增速放缓、利率市场化加快演进、金融创新与金融脱媒持续加速等因素的影响，预计中国银行业在三季度中仍然面临较大的经营压力：净利润增速放缓，新的盈利增长点有待形成；存款增速普遍减缓，存款成本攀升，负债压力不断加大；不良贷款与不良资产尚未见底，资产质量状况不容乐观，如何应对风险继续暴露与加大不良贷款处置创新是当前银行业亟待解决的问题。在新的机遇与挑战中，持续稳健经营将成为中国银行业发展的关键。

虽然银行业业绩不被看好，但今年 8、9 月份多家上市银行大股东增持了股票。有业内人士表示，银行业第三季度业绩有好转，但说业绩拐点为时尚早。

经营业绩未出现拐点

今年上半年，银行业整体净利持续下降，不良贷款加速爆发，有业内人士表示，第三季度数据有好转，但是说业绩拐点仍为时尚早。

招商证券研报显示，今年二季度时，虽然不良贷款中超过 90 天的逾期贷款比例已经由去年的 1.1% 下降到今年第二季的 1.0%，但是不良贷款新生成率由去年的平均 0.8% 上升至今年上半年的 1.3%。信用成本由去年的 0.79% 进一步上升至今年上半年的 0.93%，而拨备覆盖率则由 2014 年的平均 238.2% 下降至 2015 年上半年的 210.7%。

2015 年中国银行业三季度业绩将维持稳健增长态势。随着中国经济进入“新常态”，稳增长政策继续显效、资金约束有所缓解，各家银行基于自身情况积极开展战略转型与业务创新，完善资产和负债定价能力，提升风险管控能力，寻找新的盈利增长点。可以期待的是，银行业三季度报将呈现资产规模与营业收入持续增长，资产结构与收入结构不断优化，存款利率浮动差异化，综合化经营对盈利增长的拉动作用开始显现等亮点。

此外,加大对实体经济的服务力度将会是 2015 年银行业三季度业绩的又一大特征。随着我国经济转型逐渐从产业经济向服务经济过渡,银行业根据宏观经济的变化调节资源配置,让金融更加有力地支持实体经济。各家银行牢牢把握工业化、城镇化、信息化和农业现代化带来的重大战略机遇,将一带一路、京津冀一体化和长江经济带等国家重大战略作为服务重点;运用庞大的客户群和营销网络筛选创新企业的项目;根据产能过剩的行业区分不同情况,分别实施差异化信贷政策;继续加强对“三农”、小微企业和保障性安居工程等民生工作的金融服务,提高金融服务的匹配度和适应性,创新服务机制,提高服务效率,与实体经济实现良性互动。

股东增持信心强

虽然上市银行三季报未出,但在 8 月份、9 月份,多家银行大股东进行了增持,表现了对市场的信心。

浦发银行发布公告披露,截至 9 月 11 日,富德生命人寿通过集中竞价交易系统继续购买公司股份累计已达 18.65 亿股,占公司总股本的 10%。其中,9 月份合计买入 9.31 亿股,耗资达 140 亿元。

而在 8 月 29 日晚间,浦发银行也曾公告披露,截至 8 月 28 日,富德生命人寿通过多个账户以大宗交易和集中竞价交易系统共购买公司普通股 A 股累计达 934,490,327 股,占公司普通股 A 股总股本的 5.0097%。

对保险公司而言,今年可运用资金规模大,通过举牌、获取董事会席位、进而实现权益法入账后,不仅能规避持股股价波动对其财务数据的影响,还能获取稳定的分红收入,是一笔非常划算的买卖。银行股市值大、资金容量大、分红率稳定、估值水平亦处于历史低位,预计会是保险公司的重点举牌标的。

9 月末,港交所披露的信息显示,淡马锡控股已于 9 月 21 日以每股 4.696 港元的价格增持 3000 万股工商银行 H 股,斥资 1.41 亿港元,约合 1800 万美元。交易完成后,淡马锡控股在中国工商银行 H 股持股比例由 9.97%提高至 10%,持股总数变为 86.83 亿股。

交通银行也在 9 月 10 日晚间公告,基于对本公司未来经营发展的信心和投资价值的认可,近日公司省分行、直属分行、海外分行、总行部门及子公司负责人等核心管理人员以自有资金从二级市场买入公司 H 股合计 916.9 万股。

集中补充资本金

三季度开始，各家银行输血动作频繁，优先股、发行债券成为商业银行补充资本的首选途径。

平安银行 9 月 2 日公告称，已收到银监会批复函，银监会同意公司非公开发行不超过 2 亿股的优先股，募集金额不超过 200 亿元，并按照有关规定计入公司其他一级资本。

在 7 月份，宁波银行也发行了优先股进行补血，宁波银行称拟非公开发行优先股不超过 1 亿股，募集资金不超过 100 亿元。本次优先股所募集资金将在扣除发行费用后，全部用于补充其他一级资本，提高公司资本充足率。

而根据统计，从去年 5 月份至今，在 16 家上市银行中，陆陆续续已经有 15 家披露优先股发行计划，合计募资金额超过 7000 亿元。

除了优先股，宁波银行近日发布公告称，第二期金融债券发行完成。本次金融债券发行总额为 95 亿元人民币，品种为 3 年期固定利率债券，票面利率为 3.98%。本次金融债券募集的资金已划入本公司账户，将用于发放小型微型企业贷款，促进本公司业务的持续稳健发展。

工商银行则在境外资本市场成功发行了首支境外二级资本债券，工行相关负责人表示，这支二级资本债券的发行规模为 20 亿美元，期限为 10 年期一次性到期。从投资者结构上看，主要为保险公司、基金和资产管理公司及商业银行，其中保险公司占比 37%，基金和资产管理公司占比 33%，银行占比 20%，主权基金占比 6%，私人银行和其他机构占比 4%。从投资者地域分布来看，亚洲地区占比 83%，美国地区占比 10%，欧洲地区占比 7%。

4、动力电池业今年迎来爆发 供需平衡明年可实现

经历了长达五年的蛰伏，动力电池行业在 2015 年迎来爆发。但是国家发展电动车电池的时候，上游产业链似乎还没准备好，动力电池供应短缺已成为制约全行业扩张的关键因素。

随着政策的大力支持开始，新能源商用车销量同比实现近 8 倍的增长，新

能源乘用车也实现 3 倍的增长。目前，60%的新能源商用车使用我国生产的动力电池，因此对动力电池的需求量更大，但是考虑到电力因素，动力电池企业产能释放需要周期。

从动力电池的角度来看，应该至少有 2G 瓦时以上的缺口。具体到车辆的数量上面，相当于十万辆小车或者三万辆以上的商业车供应缺口。

10 月 11 日，国轩高科 5 万吨动力锂电池正极材料项目在合肥正式投产，此次建设资金为 50 亿元，年产值将达 50 亿元以上。

中国不缺少动力电池核心技术

电池的核心实际是材料，动力电池材料主要包含正负极材料、电解液、隔膜。磷酸铁锂和三元材料是目前市场上主要的正极材料，磷酸铁锂材料的优势是安全性能好、循环寿命长、资源丰富，成本低廉，缺点是导电性差，能量密度较低。三元材料的特点是比容量比较高，但问题是它的安全性能不够高、循环寿命较差、资源成本较高，动力电池刚刚发展的时候，锂资源已经很紧张。

负极材料的挑战目前比较大，由于它的首次使用效率比较低，这些负极材料需要跟碳材料做成复合体系才有可能应用。

在动力电池领域，我国已经不缺失核心技术，无论是正极材料、磷酸铁锂、三元、高电锰等材料都处于优势地位。我国动力电池的核心技术并不缺失，但装备制造、工程化能力方面依然存在较大差距。

我国动力电池企业目前正在疯狂投产，韩国企业也正加紧抢占我国动力电池市场，LG、三星分别在南京和西安纷纷设厂，而日本企业保持“按兵不动”。

就正极材料体系来讲，包括高电压材料，我们跟国外已经没有太大差距。在负极材料领域，我国制造的负极材料占全球 70%以上，而且日韩已经没有机会。此外电解液也已经和世界同步，并在某些方面具有优势。

另外，随着新能源汽车动力电池的发展，关键材料隔膜发展速度也非常快。隔膜技术目前我国都已掌握，韩国 LG 正在使用新源生产的隔膜。

在核心技术不缺失，工程化能力有一定差距的情况下，通过产业化、市场

化，是能够在短期内赶超的。近五年来，在动力电池乃至新能源汽车领域，我们能力的提升也非常明显。

成本大幅下降挑战商业模式

从动力电池方面看，未来的发展趋势就是实现更高的续程，更长的使用寿命，包括更低的总应用成本和安全性能。但是随着石墨烯、碳硅的新型负极材料的应用，聚酰亚胺、无纺布材料等新型隔膜材料的产业化，有机溶液、电解质、电解液添加剂的研发和应用，将会进一步推动锂电池行业的突破。

早在9月6日，工业和信息化部制定并发布了《锂离子电池行业规范条件》(以下简称规范)，其中，对锂电池企业共提出电池年产能不低于1亿瓦时；正极材料年产能不低于2000吨；负极材料年产能不低于2000吨；隔膜年产能不低于2000万平方米；电解液年产能不低于2000吨，电解质产能不低于500吨等14项要求。业内人士分析认为，此规范出台将给锂电池行业带来一次较大的行业洗牌，进一步规范锂电池生产标准，尤其是将引导动力锂电池健康发展。

要达到1亿瓦时，说实话那是很轻松的事，这不叫门槛，甚至连台阶都算不上。明年至少50%或者是更多的电池企业拿不到电，在产业发展之初，大家都会一哄而上，但是最终能够经得起市场考验的一定是持续发展核心竞争力的企业。

未来，动力电池将会出现比较大的成本下降空间，商业模式的选择尤为重要。对此，方建华提出一个大胆的观点，即以电池为核心，打造全新的产业链。

关于商业模式，一般来讲新能源汽车的电池使用周期在5至8年，当动力电池容量衰减到80%以后，便无法在车内继续使用，可作回收利用。

5、充电桩产业发展将进入新阶段 政策集中驱动发展

充电桩作为新能源汽车产业链的重要组成部分，业内一直给予高度的关注，但由于下游的发展迟滞和企业商业模式不成熟，充电桩产业一直无法迎来爆发式增长。10月15日，国家发改委、国家能源局、工信部和住建部在系统内部联合印发《电动汽车充电基础设施发展指南(2015-2020)》，该政策的下发，意味着充电桩产业发展即将进入到新阶段。

政策集中驱动发展

《电动汽车充电基础设施发展指南(2015-2020)》是作为国务院办公厅印发的《关于加快电动汽车充电基础设施建设的指导意见》的配套文件，已经在主管新能源汽车的部委内部下发。官方统计资料显示，截至 2014 年底，全国共建成充换电站 780 座，交流充电桩 3.1 万个，为超过 12 万辆电动汽车提供充换电服务。

实际上，9 月以来，政策对充电桩的支持一直不断。9 月 3 日，国务院总理李克强主持召开国务院常务会议。会议决定，一是把城市合理规划布局和建设停车场结合起来，加快配建充电桩、城市充换电站、城际快充站等设施。新建住宅停车位建设或预留安装充电设施的比例应达到 100%，大型公共建筑物、公共停车场不低于 10%。二是放宽准入，鼓励民间资本以独资、PPP 等方式参与。三是加大财税、金融、用地、价格等政策扶持，放开社会投资新建停车场收费，允许充电服务企业向用户收费。四是完善相关标准规范，支持移动充电、智能停车等推广应用，通过“互联网+”盘活资源。

9 月 22 日，工信部网站公告，GB/T 20234《电动汽车传导充电用连接装置》3 项系列国家标准通过全国汽车标准化技术委员会电动车辆分技术委员会的专家审查。国家电网拟重启城市充电设备招标，近 1 年多以来，国网基本退出城市充电网络建设，专注高速公路业务。总体来看，出于投资回收期考虑，最近一年民间资本投建充电网络的热情低于预期。因此，国网此时重新介入将有力推动行业发展。业内预期从四季度开始到 2016 年底，招标规模在 50 亿元左右。

国家能源局配电网建设改造行动计划(2015-2020 年)则明确支持充电桩发展，按照《电动汽车充电基础设施发展指南》(2015-2020 年)，到 2020 年将建成 1.2 万座充换电站、480 万台充电桩，可以为 500 万辆电动汽车提供充换电服务。以充电桩均价 2 万元/个(交直流混合)、充电站 300 万元/座计算，未来 5 年国内新能源汽车充电桩(站)的直接市场规模有望达到 1320 亿元。

充电桩有望迎爆发期

近期充电桩板块成为了整个 A 股市场的热门投资主题，上海普天、奥特迅、特锐德、万马股份、和顺电气等相关个股连续多日大涨。众所周知，充电设施缺少是制约新能源车发展的关键，企业商业模式仍在探索中，近期频出的利好政策对行业发展形成拉动作用。但是近期随着下游的企稳和政策驱动，充电桩

有望迎来爆发周期。

国家能源局副局长郑栅洁在 10 月 12 日召开的电动汽车充电基础设施促进联盟成立暨建设经验现场会上透露，对于推动充电基础设施建设，各地重视程度、建设进展和配套政策都严重不平衡，当前只有 10 个省市出台了关于充电基础设施的相关政策。国家能源局下一步将把各项目标任务分年度分解到各地和各相关单位，按国家要求各地在明年 3 月底前发布充电基础设施专项规划，制定出台充电基础设施建设运营管理办法，国网、南网等企业也要有相关的五年安排和每年计划。此外，充电设施建设的全国性示范文件和标准很快就会出台。

9 月 30 日，国务院印发了《国务院办公厅关于加快电动汽车充电基础设施建设的指导意见》，提出到 2020 年，基本建成适度超前、车桩相随、智能高效的充电基础设施体系，满足超过 500 万辆电动汽车的充电需求。10 月 9 日，国家发改委、国家能源局、工信部、住建部四部委又联合印发了《电动汽车充电基础设施发展指南(2015-2020 年)》。业内人士表示，充电桩国标标准的公布将有利于明确充电桩技术发展方向和安全要求，利于充电桩的大规模建设和新能源汽车行业发展。

6、智能家居行业抱大腿跨界合作趋势明显

智能家居领域的竞争和洗牌不断加剧，不仅吸引了诸多创业公司，也吸引了不少大厂商跨界加入。前日，一直扎根音响领域的漫步者与芬兰空气净化器厂商 LIFA air 以合资方式进行跨界合作，推出空气净化新品。

智能家居领域的竞争和洗牌不断加剧，不仅吸引了诸多创业公司，也吸引了不少大厂商跨界加入。前日，一直扎根音响领域的漫步者与芬兰空气净化器厂商 LIFA air 以合资方式进行跨界合作，推出空气净化新品。

在智能家居和硬件创业领域，抱大腿进行跨界合作的趋势愈发明显，一方提供技术支持，一方发挥传统渠道和品牌优势进行运营。同时，抢占具备创新性的中上游基础环节，也是目前这个赛道的赛点之一。

日前，Nest 推出 NestWeave，欲打造最全面的家居产品开发平台。两年前，Nest 因被 Google 收购，让其声名鹊起，也开始让国人关注智能家居，同时吸引了不少大小公司进入这一赛道。

不过事实上，以智能家居为代表的硬件公司因为横跨了生产、销售、软件、硬件等环节，导致产业链条过长，所以面临着不小的风险。面对这些挑战，与传统品牌商或技术公司合作或是一条突围路径。

事实上，智能家居领域激战正酣。仅以空气净化品牌为例，国内不只上百家该类企业。同时，由于行业乱象丛生，奥维云网数据显示，今年1-8月，国内空气净化器产品销售总额为70.3亿元，下降21.6%，销售总量360.3万台，下降16.3%。

怎样的公司才能突围？游基础环节的创新能力非常重要。行业能否取胜要看基础环节的突破有多大，比如芯片等上游公司，在很大程度上会改进用户体验。

7、房企行业洗牌加剧 5年超百家退出房地产

20余家房企日子不好过 33家房企预告三季度以中小房企为主

今年的楼市相比去年有一定程度复苏，但房企增收不增利的现象凸显，利润率持续下调。中原地产研究部昨天的统计数据显示，截至日前，共有33家上市房企公布三季度业绩预告，有22家企业预告不够乐观。房企分化愈发明显，行业洗牌加剧，5年间超百家上市企业退出房地产业务。

报忧多过报喜

从目前已经公布三季度预告的33家房企来看，格力地产、滨江集团、中粮地产等7家企业对今年1至9月归属于上市公司股东的净利润预增，深大通、珠海港、万好万家等4家房企预盈。余下的22家企业则不够乐观，银润投资、津滨发展、广宇集团等8家企业公布预亏预报。此外，4家企业预警，10家企业利润将明显减少。

预计亏损额度最高的是嘉凯城，预计亏损6亿元，而该企业2009年净利曾高达11.97亿元。对此，嘉凯城表示，公司房地产业务前三季度项目结算少，产生的营业收入及净利润较少。此外，公司城镇生活平台战略处于投入阶段，尚未产生收益。

目前公布三季报的以中小企业为主，整体数据非常不乐观，预计后续部分

大型房企公布数据会有所好转。全国楼市的分化不仅表现在一二线城市与三四线城市之间，房地产企业的分化也已经很严重。

9月销售环比上涨7%

虽然净利润不理想，但销售业绩相对可观。

截至10月10日，共有23家房企公布了9月销售业绩，合计销售1167亿元，比8月环比上涨了7%。前9月销售额合计达到9123.89亿，同比涨幅达到20.2%。其中，万科、碧桂园、招商地产、等11家房企9月销售业绩出现环比上涨，保利、恒大、雅居乐等12家房企出现环比下滑。从前9月销售金额来看，仅融创和富力地产出现同比下滑，其余21家企业均出现同比增长。

整体看，虽然9月份大部分城市市场平淡，但主流标杆房企依然收获了金九月。房地产市场在9月持续迎来政策利好，降准降息后贷款利率再创历史新低、非限购城市首套房首付降低到25%、且地方政府出台的利好政策层出不穷，为“金九银十”创造了良好的环境，重点房企销售均价从今年4月起，已经连续四个月环比上涨。

9月房地产销售数据出现上涨还有一个重要原因，即一二线城市的拉动，降息后，一二线城市楼市资金面明显好转。但房地产市场依然面临巨大的风险，要避免一二线城市房价上涨失控，避免三四线城市楼市跌入深渊。

5年超百家房企退出房地产

地价上涨较快、资金成本增加……从房企发布的业绩报告来看，增收不增利的现象愈发明显。目前房地产企业的利润平均每年大约以1%的速度下滑。

净利润的持续下跌，体现出房地产行业暴利时代消逝。随着房地产市场分化程度不断上升，行业内洗牌加速，越来越多的企业选择退出。根据中国房地产测评中心历年的监测，2009年底沪深两市涉及房地产业务的上市公司有303家，约占沪深上市公司总数的18%。而在2014年，沪深两市涉及房地产业务的上市公司不足200家。这意味着，5年间超过100家A股涉房企业退出房地产业务。

进入白银时代，将加快上市房企战略转型和投资非房地产业，在多元化的战

略上发力。比如中海、万科等拆分物业管理服务，绿地、碧桂园等房企开始探索金融领域。

8、汽车售后产业链重构：维修厂与 4S 店平起平坐

汽车产业链条上的各利益方经过一年的磨合后，汽车维修技术信息公开达成共识。9月29日，交通运输部、环保部、商务部、国家工商总局等八部委联合发布《汽车维修技术信息公开实施管理办法》（简称《办法》）。

汽车维修信息公开，作为汽车反垄断的一个重要组成部分，涉及到配件厂、主机厂、4S店、独立维修厂等各方利益的重构。《办法》的整个制订过程，其实就是一个各方提出诉求的交锋过程。

车企在整个链条中处于绝对强势地位，在《办法》制订过程中，一度提出两个核心观点：一是汽车维修技术信息公开到什么程度，如何保护商业机密；二是信息公开和零配件市场放开，独立维修厂的大范围进入，会不会导致汽车后市场维修质量下滑。

车企站在自身的角度，提出诉求也可以理解。但不能只考虑自身盈利，而是要考虑整个市场的健康。政策制定部门的原则是，不偏向于任何一方的利益，政策的目的是维护市场秩序和公平竞争，终极目的是维护消费者权益，让车主不再被迫只能进4S店维修。

车企没必要担心泄密

去年9月，十部委发布《关于促进汽车维修业转型升级、提升服务质量的指导意见》（简称《指导意见》），其中提到汽车维修技术信息公开，拉开了政策重构汽车后市场秩序的序幕。

随后，交通运输部出台《汽车维修技术信息公开实施管理办法》（征求意见稿），听取来自主机厂、维修企业等多方面的声音。

车企是最大的利益触动者，提出利益诉求的声音也最大。车企认为，《办法》制订应该充分考虑哪些应该公开，哪些不应该公开，细则应该具体化，而不应该太宽泛。

车企这么想，也是想要明确哪些能做哪些不能做。但实际上，汽车上涉及的信息非常广，不可能全部写入写明。如果没有写明就可以做，那实际上政策很难达到预期效果，条例只能是适度宽泛的。

车企的另一个疑问是，汽车维修信息公开可能涉及到核心技术等商业机密泄露，如何保护知识产权。哪些属于整车或者配件厂的知识产权，这个也应该明确，就是既要保护人家的知识产权又要防止他滥用知识产权。

车企对于知识产权和商业机密泄露的担心，其实是想知道哪些信息可以不公开。在《办法》中有四个方面的信息可以不公开，包括涉及防盗系统编程、动力总成设计等等，其中最重要一条是涉及商业机密和保护知识产权的，也可以不公开。

问题是如何界定“涉及商业机密”。“《办法》要求公开的，不会是底层的東西，不涉及技术原理，而是一些参数和操作手册。”汽车后市场联合会副会长渠桦说。换句话说，技术原理、设计等方面的资料才是商业机密。

比如目前所有汽车品牌都会给4S店该车型的维修手册，很多要求公开的信息都来自维修手册。维修手册不算是商业机密，要求公开的信息只涉及售后，不涉及售前。

事实上，汽车维修技术信息公开在欧美已经推行十多年，政策已经非常成熟。这是可以类比的，然后根据技术特征做具体分析。对知识产权保护的原则很清楚，再对具体案件分析判断是不是有问题。

根据《办法》规定，汽车生产者应公开的维修技术信息主要包括9大类，分别为：车辆识别代号的编码原则；汽车维修手册，含电路接线图、电子控制系统故障代表码、排放控制系统信息、车身尺寸图、车轮定位参数的标准范围及调整方法等；零部件目录，含汽车生产者提供的用于售后服务的原厂零部件名称、商标和编号，零部件变更、升级、换代信息等；适用具体车型电子控制系统的软、硬件版本识别号；对车辆电子控制系统需要重新编程的信息；专用诊断、检测、维修工具和设备及其相关软件信息；车辆认证信息；技术服务通告；汽车召回信息和缺陷消除措施等。

以后对发展中出现的问题探索边界是可以的，但《办法》执行本身是不可以阻碍的。

独立维修厂将平等竞争

国家相关部门要求汽车维修技术信息公开,初衷其实是从社会效应考虑的,即治理汽车尾气排放。这也是欧美推行汽车维修技术信息公开的初衷。

汽车维修技术落后,导致的保有汽车发动机、变速箱等在排放上的超标等问题。而维修厂维修技术落后,一直做不起来,背后原因就是车企对售后链条的垄断。

车企在后市场主要垄断了两个方向:一是原厂件;另一个是汽车维修技术信息。目前,国内4S店约为2万家,可以获得相应汽车品牌的维修资源,独立维修厂大概38万家,则没有相应的资源。

同质件正名和汽车维修技术信息公开后,独立维修厂将获得授权店同等资源,市场将会把竞争拉到同一起跑线。但车企抛出一个观点:独立维修店在维修技术、人才等方面都比不上4S店,也没有经过车企认证,一旦放开可能导致整体维修质量下滑,吃亏的是消费者。

但维修行业人士认为,现有的垄断才是假冒伪劣盛行、独立维修店发展不起来的罪魁祸首。没有这些资源,这些维修厂只能从其他渠道获取维修资料,或者采用假冒伪劣配件。

渠桦相信在平等竞争的市场下,市场会自发地对技术、服务差的维修厂进行淘汰,而另一部分实力较强的维修厂,将会做大。市场本身会通过充分竞争进行净化。

为了规范独立维修厂的经营,相关配套政策确立了谁修理,谁负责的可追溯体系。这个体系会促使维修厂全面提升其技术、服务水平。

目前,消费者对4S店是矛盾心理。既对其车企授权的身份信任,又因其过度维修等不透明而失望。去年,全国4S店整体客户流失达到了41%。即使秩序不重构,4S店模式也很难维持。

卖车不赚钱,靠售后盈利的4S店,将在未来大幅度地转变其发展模式。汽车维修技术信息公开后,某品牌的4S店在售后上也可以做其他品牌车型,4S

店可能是一家综合维修服务厂。目前，一些经销商已经开始开连锁维修店，将服务下沉。

车企仍旧可能是链条中最重要的一环，但其对链条的控制会极大削弱。长远看，因为很多核心部件来自于零配件企业，主机厂可能越来越倾向于一个组装厂。

9、TPP 恐冲击中国光伏产业 相关企业加速海外布局

10月4日，美国、日本和澳大利亚等12国进行了跨太平洋战略经济伙伴协定部长级谈判，达成 TPP 贸易协定。

在10月12日举行的光伏领袖峰会上，与会企业认为，TPP 贸易协定是针对中国成立，对中国的贸易将产生一定冲击。作为正在高速发展的光伏产业，也会受到 TPP 贸易协定的影响。此前，因为欧美双反，促使中国光伏企业布局海外以规避双反，TPP 贸易协定只会加速更多的中国光伏企业走出去，加速海外布局。

TPP 或冲击光伏产业

公开资料显示，TPP 贸易协定涉及美国、日本、澳大利亚、文莱、加拿大等12个国家，涵盖全球40%的经济产出，包含投资、服务、电子商务、政府采购、知识产权、劳工、环境等30个章节，谈判完成可能会对全球贸易规则产生深远影响。

目前中国已经是全球最大的货物贸易国家，中国的全球市场份额是12%，也是全球最多。中国已经和该协定中2/3的成员国签定了双边的自由贸易协定，在一定程度上可以平衡 TPP 的负面影响。

因为 TPP 目前是在部长级会议达成基本协议，各成员国尚需得到国内议会等立法机构批准；达成 TPP 协议是一种经济妥协，加入的国家越多，需要各自妥协的内容就越多，共同的部分就越少，其效果也就会有打折扣；中国可调整规则主动适应变化，分别与 TPP 目前的成员国谈判，尽量减小 TPP 的影响。

值得注意的是，在 TPP 贸易协定中，美国、澳大利亚和加拿大都对中国的太阳能产业实施“双反”，随着 TPP 贸易协定最终落地之后，对中国太阳能企业的影

响也会越来越大。

虽然国内的光伏市场已经在慢慢兴起，但是中国的光伏企业对国外的市场依赖度还是很大，如果按照 TPP 贸易协定的规则，势必对中国光伏产品出口到 TPP 贸易任何一个国家都会产生影响，短期内 TPP 对中国光伏公司的出口影响还不是很大，但这类影响或在今后加强。中国光伏公司现在发往美国的货，受美国对华公司的双反制裁左右，不少产品都是在第三国转运，美国市场竞争又极为激烈，越南和马来西亚等地如果与美国实现零关税，此后在成本优势及关税降低等多重政策利好下，中国对美出口的始发地就可能发生变化，这对中国的光伏企业冲击不会小。

企业加速海外布局步伐

事实上，2011 年中国光伏组件的产量占到全球近 80%，产能严重过剩。随后，美国和欧洲针对中国的光伏产品发起了“双反”，让中国的光伏产业陷入低谷。紧接着澳大利亚和加拿大也对中国光伏产品进行双反调查，让中国的光伏企业雪上加霜。

为了规避欧美等国的双反，中国的光伏企业开始布局海外市场，并且在海外建立光伏电站。同时，东南亚市场的兴起，也使得中国的光伏企业开始进入这些市场。

值得注意的是，在参与 TPP 贸易协定的 12 个国家中，马来西亚、新加坡及越南等亚洲国家悉数在列。在 TPP 协议达成前，中国的光伏企业布局亚洲其他区域的企业，多数冲着避免海外双反而去，但是随着这些东南亚国家也成为 TPP 成员国，布局这些国家规避欧美等国的双反已经不具备优势，那么就需要进一步布局泰国、印度等新兴光伏国家。

据了解，目前在马来西亚，已建成或正试运营的企业有中电光伏、晶科能源及天合光能等。其中，天合光能牵手了马来西亚当地伙伴，合作运营总计 400 兆瓦的组件厂，未来将逐步扩至 500 兆瓦。晶科能源的工厂达产后将分别实现电池片及组件年产能 500 兆瓦、450 兆瓦。

日本、美国、澳大利亚和加拿大等国家，依然是光伏需求量巨大的市场，国内的光伏企业对这些国家的出口量也较大，想要突破 TPP 贸易协定的弊端，那么最好的方式是对这些国家进行产业布局，所以 TPP 贸易协定在一定程度上，

将会加速中国光伏企业的海外布局。

10、电影行业进入全产业链融合之路 版权仍待重点保护

随着国家政策对文化产业的倾斜,我国电影产业在 2015 年迈入新的高速增长期。在 9 月初,还没有进入国庆黄金档前,全国票房已经突破 300 亿元,超过了 2014 年全年 296 亿元票房。相比以前,超 10 亿元票房电影越来越多。据统计,暑期档仅《煎饼侠》、《大圣归来》、《捉妖记》3 部电影贡献票房超 45 亿元。

一组数据似乎可以证明我国电影产业的发展速度。根据相关统计,2015 年上半年,全国共上映新片 161 部,同比增长 22.9%,总票房 203.63 亿元,同比增长 48.9%。全国荧幕总数超过 28000 块。从 2005 年到 2014 年,票房从 20.46 亿元增长到 296.39 亿元,且维持了每年 30%左右的增长速度。业界普遍认为,2015 年票房可以突破 400 亿元大关。

此外,提及此次电影产业的高速发展,业内人士普遍认为离不开互联网的深度融合。近年来,互联网公司开始陆续进军影视业。2014 年 6 月,阿里巴巴完成对阿里影业的收购;今年 9 月,腾讯宣布成立腾讯影业和企鹅影业,高调加入电影行业。随着跨界资本的纷纷进入,互联网与电影的融合成为大势所趋。

与此同时,高速发展下的电影产业仍旧存在许多顽疾。质量低下、版权问题、过度娱乐化仍旧长期存在且难以解决。业内人士表示,我国电影产业就像一根线拉着的气球,这些问题如果无法从根本上得到解决,就会慢慢腐蚀那根线,一旦达到一定程度,线断了,气球最终的结果也只能是如同气泡一样破灭。

新业态下的快速发展

互联网的快速发展席卷了众多行业,电影行业也不例外。仔细观察不难发现,如今的电影行业无论在生产制作还是在后期销售都有互联网的身影。从某种意义上讲,也正是由于有了互联网的促进作用,国内电影产业才会得到如此高速的发展。

在暑期档取得良好票房的《大圣归来》就是电影众筹成功的典型案例之一。在两个月的档期里,《大圣归来》票房超过 9.6 亿元,成为有史以来海外版权销量最好的中国动画电影。而这部影片的宣发以及众筹模式也被业内津津乐道。

按照《大圣归来》出品人、总制片人、高路动画董事长路伟的思路来讲，电影消费的是“粉丝”。过去，“粉丝”在前几天都被消费完了，票房就会一路走低，形成电影票房惯常的L形路线。因此，《大圣归来》宣发团队充分利用社交媒体进行传播，首先是核心粉丝，即“国漫迷”；其次是外围粉丝，即“西游迷”；再次是“路转粉”，最终实现全员营销。

《大圣归来》充分利用了互联网的开放，通过核心粉丝利用社交工具进行“口口相传”，从而高效地对影片进行有效宣传，并且成本相对较低。众筹模式带给那些投资影片的观众不仅仅是观影体验，更有一种电影就是自己“孩子”的感觉，从而不遗余力地进行宣传。

此外，通过互联网的大数据进行分析，可以有效降低电影上市前后观众喜爱程度的不确定性所带来的票房风险。通过分析国内观影人群近期喜爱的电影类型以及行为偏好，电影制作以及发行商可以根据用户投其所好，制作出符合市场口味的作品。

不过，互联网的融入也是一把双刃剑，给本就红火实际脆弱的中国电影带来了一些不小的麻烦。互联网降低了电影拍摄门槛，许多视频网站也纷纷推出自己的电影作品，许多电影制作公司为了一味地迎合观众口味，制作出的作品过度娱乐化，使得整个中国电影市场看起来乏味可陈。

有相关媒体分析称，尽管近期市场上涌现了一些口碑与票房双赢的作品，但总体来说，国产影片质量良莠不齐，仍然存在艺术风格同质化严重、制作粗糙的通病。从前两年的《小时代》到如今的《港囧》，被口水淹没的“烂片”票房居高的现象正逐渐常态化。

逐渐走入全产业链融合之路

好莱坞电影不依赖票房盈利已经是业内皆知，好莱坞的市场衍生品收入占电影总收入的70%，远超电影票房的2倍之多。而中国电影利润仍旧主要依靠电影和广告，对于票房可能带来的风险抵抗不足。但是随着横店影视城成功后的示范效应，越来越多的影视城纷纷成立，并带动中国电影行业从单一盈利模式走向全产业链融合之路。

据悉，与影视城、衍生品、电影旅游的融合正逐渐被电影企业所关注，以

影视城为依托，从事影视制作、影视发行、影视旅游多元化经营。这样做可以有效打通电影各产业链，从而将利益最大化。

目前影视园区的产业要素高度集聚，开始从电影外景拍摄场地，逐步向电影投资、电影政策、电影拍摄、电影流通、电影旅游多方面发展。

互联网+的新型创业影视产业园区可以描述为“创业，创投，创辅”，其中创业指培育更多包括微电影和配套服务的实体，创业投资指可以吸引更多的资金进入，创业辅导指可以把更多的创业导师和相关服务机制引入。

由于国内电影行业各个领域人员收入差距进一步加大，许多必要人才流失，这也是我国电影发展目前碰到的窘境。利用影视基地内多元化的优质资源，学员在这里可以得到更好地学习，有效提高学员的技术与实际运作能力。

电影产业园区可以和电影人才教育互动发展。上海建设的环上大国际影视产业园区，就成为引进电影教育、培养电影人才的基地。

电影专业的学生接受的学校教育往往有能力上的短板，可以借助这个平台，进行提升技能方面的训练，同时带动整个周边的电影产业的发展，电影园区和电影教育机构通过产学研一体化而形成双赢。

在经历过唯票房马首是瞻的阵痛期后，越来越多的电影企业开始筹划大平台概念，通过将各优势资源贡献互补，带动全产业链的发展，从而改变票房失败可能带来的风险。

版权仍将是“熊猫级”保护对象

如果辛苦耕耘一年种出来的粮食被人偷走，想必你也会非常生气。而一部好的电影制作周期大多在 2 至 4 年，甚至最长可能达到 20 多年，本以为上映后会获得不错的票房收益，但不到 2 天便盗版横飞，投资商和电影制作公司的损失甚至难以用金钱来衡量。

徐峥在微信朋友圈曝出他自导自演的《港囧》遭遇盗版；随后，《九层妖塔》等多部国庆档热门电影也出现盗版，盗版似乎有着顽强的生命力，屡禁不绝。

9 月 29 日，国家新闻出版广电总局电影局下发通知，对在影院盗录影片等

行为严厉打击。对此，中国电影导演协会分别于 10 月 1 日和 3 日表示将持续关注事态发展。

国家对于盗版一直深恶痛绝，也频频发文打击盗版。但盗版屡禁不绝的原因还是在面对处罚上，从盗版上获得的收益更大。在我国现行法律当中，对于盗版者的盗版行为“行政处罚多、民事赔偿少、刑事打击更少”，对盗版的惩处力度不够已经成为版权保护工作难以将盗版彻底根治的最大理由。

有相关人士表示，在《著作权法》中明确规定，不能证明侵权数额的，赔偿数额不能超过 50 万元。但是一部电影往往在侵权中所受到的损失远远不止这么多。维权成本太高，侵权成本太低，是法律对权利人权利保护不足的一个重要原因。

在面对被盗版后，电影出品方与投资方往往是弱势群体，其所能做的只能是对这种现象进行声讨，并对盗版方发起索赔。然而在实际追讨过程中，由于盗版方很难认定，即便认定，一来追索困难，二来面对受到的损失，得到的追偿基本属于杯水车薪。

想要彻底杜绝盗版乱象，应该对盗版者施以重罚，无论盗版情况，均应承担相应的刑事责任，通过严格的法律起到震慑作用。此外，电影发行商也应该在防盗版上下足功夫，尽量不要给违法分子可乘之机。

根据相关调查，在面对质量低下，诸如影厅自行录制的盗版时，人们的接受程度不足一成，大多表示不愿意去观看。而面对高清质量的盗版时，人们的接受程度则高达八成以上。如果电影发行商做好防盗版工作，盗版市场将很难生存。

此外，许多人对于“免费”享用已经习以为常，如何从根本上改变这种思想，是我国相关部门与电影企业需要去考虑的地方，也是习惯“盗版”这些人需要反思的地方。

五、环球市场

1、荷兰最大连锁超市落户天猫国际

荷兰最大连锁超市 Albert Heijn 15 日宣布，其官方旗舰店正式入驻天猫国际，主要提供原产荷兰的母婴健康食品及各类个人护理用品。

中国消费者对优质食品的需求有增无减，再加上网购在中国市场也已蔚然成风，这是 Albert Heijn 进入中国市场与阿里巴巴合作的动力所在。

Albert Heijn 成立于 1887 年，在荷兰经营近 1000 家超市，是该国最大的线上和线下食品零售商，其中自有品牌约占总销售额的一半。Albert Heijn 隶属于荷兰阿霍德集团 (Ahold)，后者在美国、荷兰、比利时、德国和捷克拥有 3200 多家超市、便利商店、药店、葡萄酒及酒类专卖店、食品类和非食品类网上商店。财报显示，2014 年，阿霍德全球销售额达到 328 亿欧元。

2、法国家庭食品消费发生变化

据法国媒体 10 月 9 日报道，法国国家统计与经济研究所研究显示，1960 年以来，法国家庭食品消费发生了深刻变化，用于食品的消费比重下降，食品的消费结构也发生了很大变化

1980 年以来，法国家庭肉类消费逐渐减少，1967 年占食品消费的 26%，2014 年仅为 20%；面包食用减少，1967 年占食品消费的 15%，2014 年为 13%；虽然年均消费减少 0.8%，土豆仍然是法国家庭餐桌不可缺少的基本食品。

随着生活和工作节奏的变化，人们用于烹调的时间有所减少，从而促进半成品和加工食品的消费增长，1960 年以来，食品半成品人均年消费增长 4.4%；1990 年以来，切段和袋装蔬菜的消费增长迅猛。

法国家庭饮酒量有所减少，但越来越倾向饮用质优葡萄酒，质优葡萄酒人均年消费增长 1.8%，而普通葡萄酒则降低了 2.7%，普通葡萄酒消费额从 1960 年占全部酒精饮料消费额的 47% 下降到现在的 9%，质优葡萄酒的消费额却从 1960 年占全部酒精饮料消费额的 8% 上升到现在的 23%，烈性酒的消费年均增长 2.2%，消费额从占全部酒精饮料消费额的 16% 上升到 35%。

3、今年第三季度俄外债大幅下降

俄罗斯央行 12 日发布的统计数据显示，今年第三季度俄外债降低 6.1%，外债总额为 5216 亿美元。这一数字也是近 4 年半以来俄外债的最低值。

俄外债的最高峰值出现在 2014 年 7 月 1 日，当时俄外债总额为 7328 亿美元，在此之后连续 5 个季度俄外债呈下降趋势，截至今年 9 月底，共减少 2112 亿美元。

具体来看，今年第三季度，俄政府外债减少 42.8 亿美元，至 321 亿美元，而今年年初以来，俄政府外债减少 95 亿美元；俄银行第三季度外债减少 103 亿美元，至 1386 亿美元，而今年年初以来，俄银行外债减少 328 亿美元；俄非银行第三季度外债减少 196 亿美元，至 3399 亿美元，而自今年年初以来，俄非银行外债减少 354 亿美元。

4、9 月份新加坡非有地私宅转售价下滑 0.1%

据新加坡 10 月 13 日报道，房地产交易网站 SRX 发布的数据显示，新加坡 9 月份非有地私宅转售价，较 8 月份下滑 0.1%；转售单位从 8 月份的 499 个减至 9 月份的 466 个，跌幅达 10.6%。

核心中央区（CCR）的非有地私宅转售价起 2.8%，其他中央区（RCR）中央区以外（OCR）分别跌 1.4%和 0.9%。

非有地私宅 9 月的转售交易溢价中位数（T-O-X）为 1000 元，这是 6 个月以来首次出现增长。第 15 区（加东、如切和安珀路）的转售交易溢价中位数（T-O-X）最高，达 2 万元。19 区（盛港、后港和榜鹅）最低，为负 5000 元。

5、巴西今年粮食产量料再创新高

巴西地理统计局近日发布的最新预测显示，该国 2015 年粮食产量将达到 2.104 亿吨，再创新高。

2014 年，巴西粮食总产量为 1.933 亿吨，创历史最高纪录。而依照最新预测，巴西今年粮食总产量将增长 8.8%，进一步巩固其全球最大产粮国之一的地位。

地理统计局预计，巴西今年粮食耕种总面积将达 5770 万公顷，比去年增长 2%。其中，大豆、玉米和水稻产量占总产量的 92.5%，上述 3 种农作物种植面积占耕种总面积的 86.4%。

过去 10 年，巴西粮食生产呈迅猛增长势头。2005 年，该国粮食总产量为 1.126 亿吨。

6、中国游客爆买促日本百货店销售额激增

据日本报道，最近，在日元持续贬值背景下，赴日旅行受到中国民众欢迎。而访日中国游客旺盛的购物需求促使日本都市地区的百货店销售额大幅增加。

10 月 9 日，日本大型百货店发布了 2015 年 8 月中期决算。由于中国客人“爆买”和富裕阶层消费，都市地区的百货店销售额增长。地方店铺受到访日外国人等的恩惠还比较有限，与都市地区店铺差别明显。

从高岛屋百货店 2015 年 8 月中期共同结算来看，美术品和高级手表的销售形势良好。销售额较上一年同期增加 1.8%，达到 4497 亿日元（约合 237.44 亿元人民币），连续 4 期增收。

10 月 7 日，位于东京都中央区的日本桥高岛屋百货店日本国内最大规模的手表专卖馆开业。备有 3000 多种的瑞士制高级手表（含税 3 亿 6396 万日元）。开业首日盛况空前，销售额达到约 2 亿 5000 万日元（约合 1320 万元人民币）。

大丸和松坂屋旗下的公司共同销售额同比增加 2.8%，达到 5733 亿日元（约合 302.70 亿元人民币），作为中期达到历史最高纪录。位于大阪市中央区的大丸心斋桥店，面向访日客人的化妆品和高级名牌包等免税品的销售额超过上一年的 5 倍，大幅增加。

7、今年德国经济增长 预期调低至 1.8%

德国四大经济研究所日前联合发布 2015 年秋季经济报告，调低今年经济增长预期。据最新预测，德国 2015 年国内生产总值（GDP）将增长 1.8%，低于此前春季报告中 2.1% 的预期；2016 年德国经济预计增长 1.8%，与春季报告预期持平。

报告认为，德国经济处于抑制性繁荣状态。今年上半年国内生产总值的增长率基本符合生产潜力。私人消费是促进经济增长的主要支柱。这得益于就业市场活跃、实际工资增长以及低油价带来的购买力提升。但投资活动总体谨慎增长。尽管世界经济低迷，德国出口增长依然强势，这主要是因为欧元区经济复苏和欧元贬值。

报告还认为，今年世界经济仅为适度增长，年初期望的加速增长并未实现。去年以来，世界经济增长地域化差异明显。大多数发达经济体增长强劲，而许多新兴国家经济体经济形势再次恶化。去年年中以来，依赖原油出口的新兴经济体受国际原油价格下跌影响巨大。

报告预计，今年德国公共财政盈余约为 130 亿欧元。由于应对难民危机的额外支出，这一数据比此前约 230 亿欧元的预期明显要少。

8、第三季经济环比增 0.1% 新加坡避免陷入技术性衰退

据新加坡 10 月 15 日报道，在服务业的支撑下，新加坡经济避免陷入技术性衰退，第三季经济同比增长放缓到 1.4%，跟第二季比较（环比）则略增 0.1%，出乎市场意料。

技术性衰退指的是连续两个季度出现环比萎缩。新加坡第二季经济已环比萎缩 2.5%，经济师之前预料第三季将环比萎缩 0.1%。

新加坡金管局放慢新元升值步伐

新加坡贸工部昨天发布的初步预估数据显示，三大经济领域都在第三季趋软。基于新加坡的经济表现，加上通货膨胀继续维持在低水平，新加坡金融管理局昨天宣布放宽货币政策，放慢让新元升值的步伐，但由于没有预期中的宽松，政策出炉后新元即刻走强，美元兑新元的汇率一度跌 1% 至 1.38 的范围。这是金管局今年内第二次放宽货币政策。

虽然新加坡经济险避技术性衰退，但短期展望依然疲软，新加坡的货币政策有进一步放宽的空间。

技术性衰退的风险还没有完全消退，如果第三季度最终的经济增长略微调低，新加坡仍会陷入技术性衰退。由于中国进口需求放慢，9 月制造业数据可

能维持疲软。

经济的整体方向并没有改变，外部环境具备挑战，经济展望依旧面临风险，国内经济重组仍是企业面临的重大挑战。虽然服务业帮助我国避免陷入技术性衰退，但并没有完全抵消制造业的疲软。国内人力紧缩和全球风险增加冲击了服务业的表现。

初步数据显示，制造业连续四个季度萎缩，第三季滑落 6.0%，主要因为电子业、生物医药和交通工程的产值下跌。服务业的增长从第二季的 3.6% 放慢到 3.0%，其中批发零售贸易和金融保险业的增速放慢。建筑业的增长从第二季的 2.0% 放慢到 1.6%，因为私人建筑业务放缓。

若与第二季比较，制造业的表现有所进步，萎缩幅度从 17.4% 缩小到 3.6%，服务业的增长从 0.2% 加快到 0.8%。

接下来制造业和服务业将呈现出不同的走势，制造业在短期内难以复苏，服务业则将继续取得适中的增长。

金管局近日发布政策声明时说，新加坡经济今年预计增长 2% 至 2.5%，但有下行风险，周期性不利因素可能会持续到明年初，明年的增长预计会保持在相仿水平。

金管局也收窄了对今年的通胀率预测，从之前的负 0.5% 至 0.5%，缩小到负 0.5%。不包括住宿和私人陆路交通费的核心通胀率（core inflation）今年预计为 0.5%，之前的预测是 0.5% 至 1.5%，并预计核心通胀将于明年逐渐回升。

贸工部也上修第二季的经济增长，从之前的 1.8% 调高到 2.0%。初步预估的第三季经济数据主要根据 7 月和 8 月的数据计算。贸工部将于 11 月公布第三季经济调查报告。

9、美 9 月批发物价指数环比下降 加剧美经济通缩担忧

美国劳工部 14 日公布的数据显示，9 月份美国批发物价指数环比下降，加剧了美国经济出现通缩的担忧。

数据显示，美国批发物价指数经季节调整后环比下降 0.5%，前月，该数据没有变化。

分项来看，受能源价格下降影响，9 月份商品价格环比下降 1.2%，而服务价格环比下降 0.4%。

当月扣除波动性较大的能源和食品的核心批发物价指数环比下降 0.3%，前月为增长 0.3%。

批发物价指数是衡量通货膨胀的重要指标之一，也是美国联邦储备委员会制定货币政策的参考依据。受到低油价导致的持续低通胀和全球经济形势不明朗的影响，美联储 9 月份推迟了加息的决定。

美联储官员多次表示，导致低通胀的原因是暂时性的，通胀将向着 2% 的目标缓慢前进。

六、热点解读

1、三季度中国农业领域并购模式倍受青睐

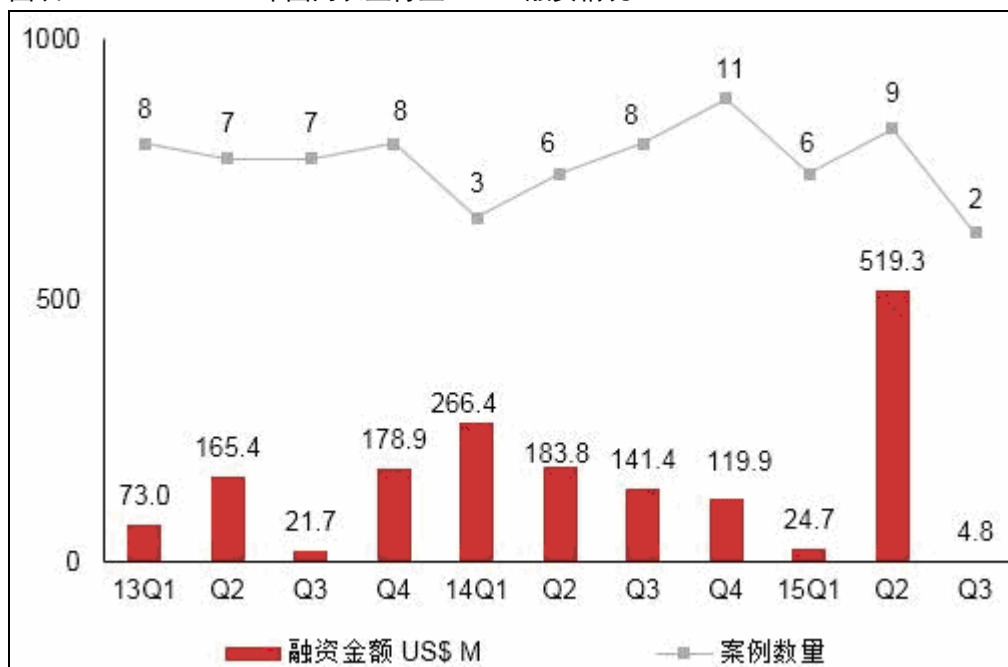
2015 年是互联网之年，但对于反应相对迟缓的农业行业来说，目前受益并未特别明显。对于农业行业来说，依靠科技一直是其未来发展的方向，从过去的《农业科技发展规划（2006—2020 年）》中就已明确了科技发展之路的长期性；再结合今年“互联网+”时代，突破农业行业的局限，走一条更适合农业发展的创新之路，势在必行。农业是生活之根本，是国之基础，是必不可少的行业，近年国家已加强对农业的重视，扶持农业、补贴农业等一系列政策的出台，促进了农业的有利发展，更有利于很难获得融资的散户，国家直接的资金参与，可能是农业融资减少的重要原因之一。但发展农业是一条长期之路，重视科研，使科技、创新、发展得到更好的融合，农业行业存在很大的上升空间，因此农业行业具有不容忽视的投资空间。

VC/PE 融资规模创历史新低，行业进入缓冲期

统计显示，2015 年第三季度，农业行业 VC/PE 融资案例数量发生 2 起，同比减少 350%，融资规模约 480 万美元，同比减少 10718.75%，创下近三年以来

农业行业融资数量及规模最低的记录，农业行业融资遭遇低潮，但并不代表农业行业不受重视，只是农业行业中一些不可预测及暂时无法控制的风险（类似气候变化、环境污染等）依然是阻碍其融资渠道的最大难题。

图表 15 2013-2015 年国内农业行业 VC/PE 融资情况

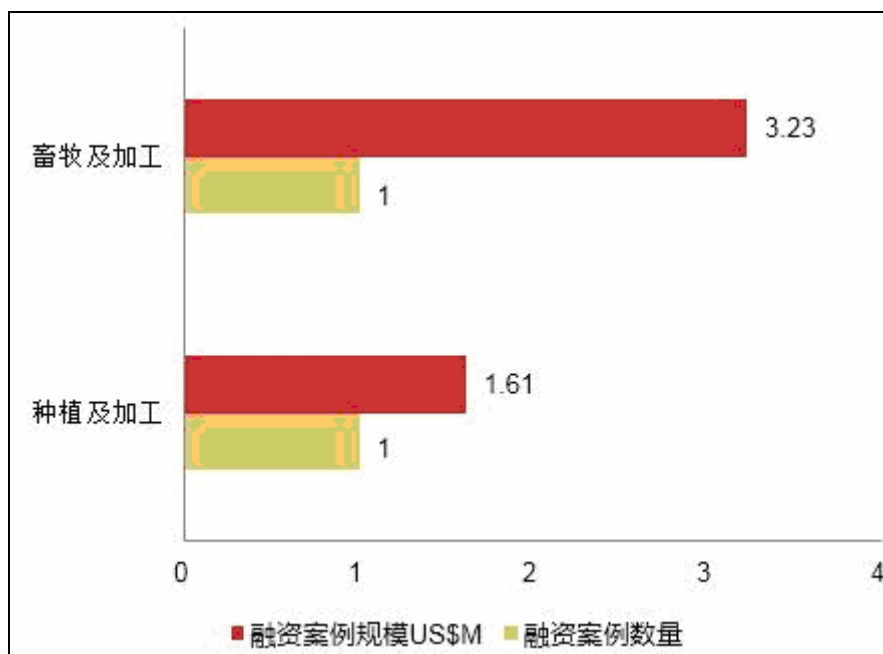


数据来源：中商产业研究院

对比 2015 年三个季度的融资规模，其波动性异常大，造成波动的原因是多方面的：一，食品安全隐患越来越多；二，技术改造和创新能力不高；三，投资回报周期长，自然风险高；四，市场竞争力偏弱--2015 年本是“互联网+”的发展年，但目前缓慢发展的农业暂时还跟不上快速的互联网节奏，在这个跳跃的时期，一些新型行业捞金之快，使投资家更偏爱新型行业，从而流入农业的资金也就越来越少。如今农业行业已进入缓冲期，更需要寻求一条崭新的道路，结合当下互联网，“农业电商”已初露端倪，农业行业在资金及科技的需求也可见一斑，因此加大投资资金将更有助于农业的快速发展。

在这个电商风行的时代，从农业行业细分来看，投资者更青睐于存在商业价值的农产品加工行业，对于受气候及环境因素影响较大的种植业、林业还是保持观望态度，未来，一旦投入抗气候品种及高端科技，这一块将变成存在很大投资价值的领域。

图表 16 2015 年第三季度国内农业行业细分领域 VC/PE 融资情况



数据来源：中商产业研究院

从具体案例来看，2015 年第三季度国内农业行业获得的 2 例 VC/PE 融资均由天星资本投资，融资规模最大的具体交易为天星资本投资听牧肉牛，注资规模为 323 万美元，获得的融资资金较以往都相对偏低。云南海潮集团听牧肉牛产业股份有限公司是一家集肉牛良种化繁育、生态化养殖、机械化屠宰、标准化加工、冷链化配送、专卖连锁销售、高端清真餐饮为一体的肉牛产业化企业。

图表 17 2015 年第三季度国内农业行业获得 VC/PE 融资重点案例

企业	CV 行业	投资机构	融资金额 US\$M
听牧肉牛	畜牧及加工	天星资本	3.23
凯凯农科	种植及加工	天星资本	1.61

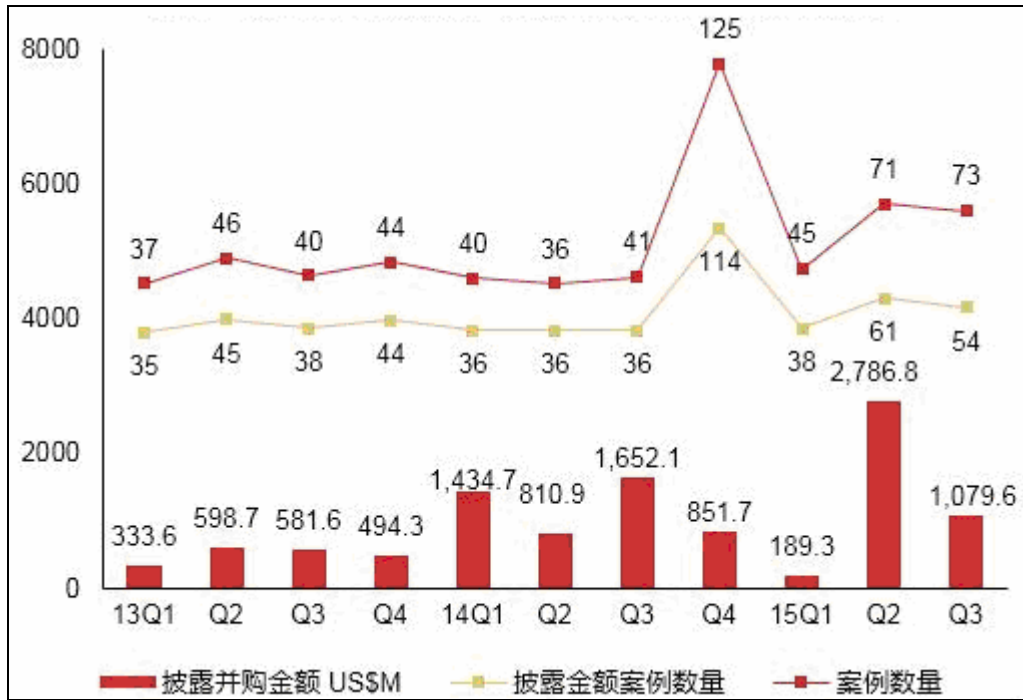
数据来源：中商产业研究院

并购宣布交易案例金额大缩水，完成交易案例规模稳中有升

据统计，2015 年第三季度农业行业并购宣布交易案例达到 73 起，披露交易规模近 10.80 亿美元，案例数量同比上升了 2.74%，但披露金额的案例数量却有所减少，甚者，披露交易金额更是大大缩水，同比下降 158.13%。众观近三年农业行业的宣布交易并购案，本季度是 2015 年数量最高的一个季度，在披

露交易金额方面，比本季度多的也只有 2014 年第一季、第三季和 2015 年的第二季，整体而言，本季度并购金额同比虽下降很大，但较往年还是有所增加，可见农业行业在并购上受到的青睐并未消减，依然备受看好。

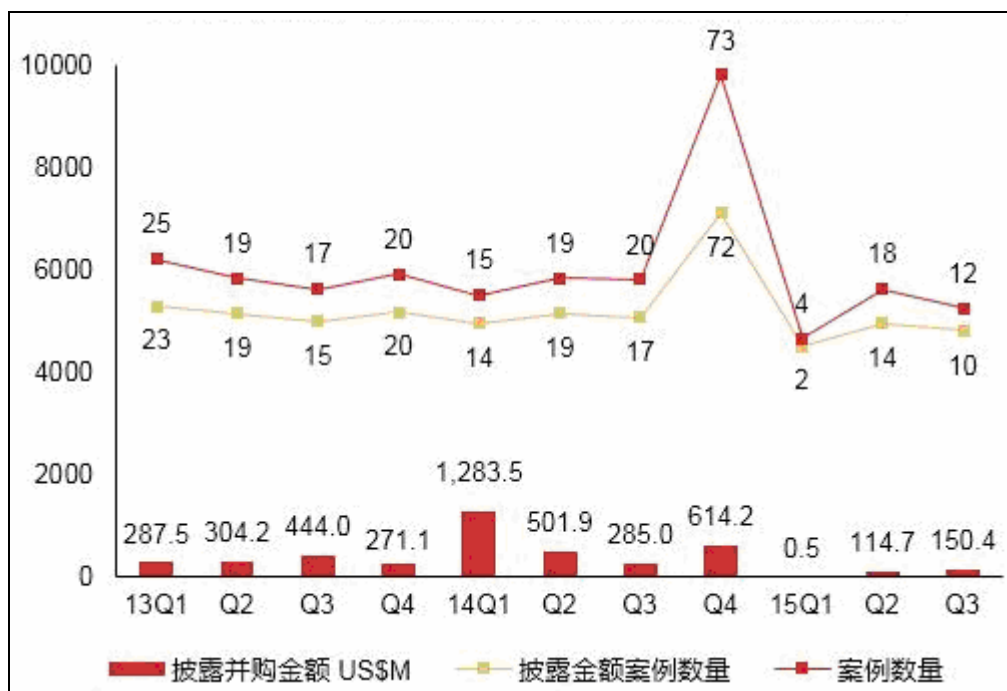
图表 18 2013-2015 年农业行业并购宣布交易趋势图



数据来源：中商产业研究院

2015 年第三季度农业领域并购市场完成交易案例数量有所下降，但披露并购金额有所上升，本季度失败的案例也只有 1 起。统计显示，2015 年第三季度农业领域并购市场完成交易案发生 12 起，同比下降了 50%，披露并购金额 15,040 万美元，同比增长 23.74%，环比减少 89.49%，从 2013 年至今，2015 年农业行业的并购案在数量和金额上都是最少的一年，但 2015 年整体是呈上升趋势，可见农业行业经过调整，并购模式已成为投资者及投资机构投资农业行业最有力的方式。

图表 19 2013-2015 年农业行业并购完成交易趋势图



数据来源：中商产业研究院

从具体案例看，2015 年第三季度国内农业行业并购案例中，规模最大的为上海梅林正广和股份有限公司以 5306 万美元收购上海鼎牛饲料有限公司 100% 股权。此收购事件本是上海梅林向光明食品（集团）有限公司下属全资控股公司上海牛奶（集团）有限公司购买肉牛、饲料、食品流通及技术服务四类业务，共涉及 12 家公司股权，为便于交易实施，牛奶集团已就出售的其中 11 家公司所持有的股份向鼎牛饲料进行了无偿划转，股权划转完成后，上海梅林向牛奶集团收购饲料业务所涉及的标的公司即为鼎牛饲料。

图表 20 2015 年第三季度农业行业重大并购案例

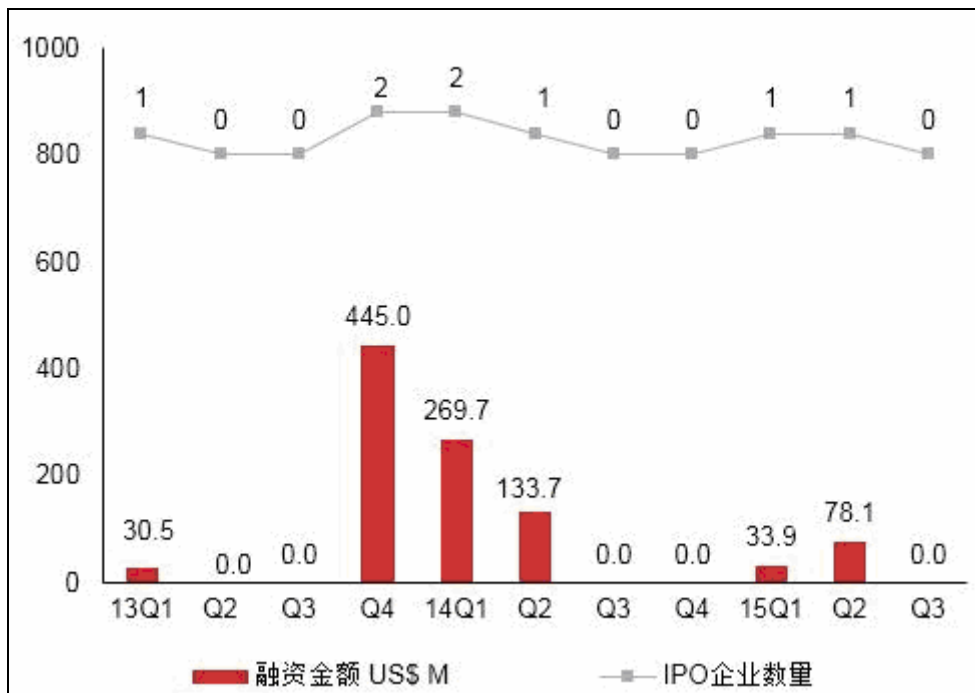
标的企业	CV 行业	买方企业	交易金额 US\$M	交易股权
鼎牛饲料	农林牧渔其他	上海梅林	53.06	100.00%
壹桥海参	农林牧渔其他	自然人	30.54	2.06%
福成五丰	畜牧及加工	自然人	17.59	1.22%
华扬动物药业	农林牧渔其他	金新农	16.04	51.00%
保龄宝	农林牧渔其他	自然人	8.65	1.31%
新疆旷达	农林牧渔其他	旷达科技	8.23	51.00%

数据来源：中商产业研究院

IPO 融资停滞，融资情况待关注

随着 2015 年的股市风波，A 股市场的大起大落，国家出台监管政策，到 IPO 被暂停，在这样的市场下，农业行业 IPO 目前也已停滞，2015 年第三季度并无 IPO 融资案例。一直以来，农业行业通过 IPO 融资的案例并不多，因此 IPO 的叫停对农业的融资并无很大影响。

图表 21 2013-2015 年中国农业行业 IPO 融资规模



数据来源：中商产业研究院

在国家报告中，涉及农业行业的内容，从 2006 年要求“大力提高农业创新和转化能力，加强农业科技创新体系建设”，到 2009 年强调“加快农业科技创新步伐，加大农业科技投入，多渠道筹集资金，创立农业科技创新基金”，一直至今，从如何推进科技创新，到加强科技创新，到融合科技创新，到如何实施科技于农业当中，国际每年都强调科技创新，每年都会提出一条离不开科技的农业发展之路，可见科技在农业中的重中之重。发展科技，搞科研，做创新，自然离不开资金，因此农业行业在资金方面已越来越饥渴，但基于这种实际经济的保守性，个体散户无法统一起来，部分农业类别受气候和环境等外在因素影响大，存在非统计性风险多，这些都会影响到农业行业的融资；克服这些因素，农业科研变得尤为重要，除机械性科技外，农作物本身的创新也不容忽视。

国际上，2015年9月份，比尔盖茨专门在知名财经周刊 MarketWatch 上刊文，呼吁对贫农投资，并指出气候变化对贫穷地区的农民造成影响最深，并称盖茨基金会及其合作伙伴一直都在合作开发新的、即便是在干旱或洪水气候下也能生长的种子品种。此类农作物一旦研发成功，对农业的影响是非常巨大的，农业未来的发展需要更多此类农作物品种。在中国，农业依然占比很大，也存在更多的贫困地区，这些贫困地区、贫困农民最大的收入依然是靠天吃饭的种植业；发展农业，贫困地区需要的不仅是技术及科技，目前更需要资金的支持，去改变现状，因此对贫困地区的投资将更有助于全面发展农业。

在整个农业产业链“生产、加工、运输、消费”当中，在科技缺乏或是无法实施科技的地区，产出初级农产品需要投入更多的劳动力，成本高，产量低，收益少，因此在发展农业这条路上，基础农业获得的投资就少之又少，而“走出去”却成为农业行业投资的趋势，实行对外直接投资。近年来中国出境并购就有 20 多起，2014 年至今就有 11 起，可见现代对外直接投资已是中国农业行业投资的一个方向，中国农业通过吸取外来技术、结合自身情况，将有望成为真正的农业强国。

2、三季度互联网行业投资持续升温 并购规模达新高

2015年7月18日由央行会同有关部委牵头、起草、制定的互联网金融行业“基本法”《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》发布，首先明确了 P2P 平台“信息中介”的身份和属性，其次提到客户资金第三方存管制度：除另有规定外，从业机构应当选择符合条件的银行业金融机构作为资金存管机构。根据《意见》所提，P2P 行业也因此有规可循，同时 P2P 风险将得到极大控制。

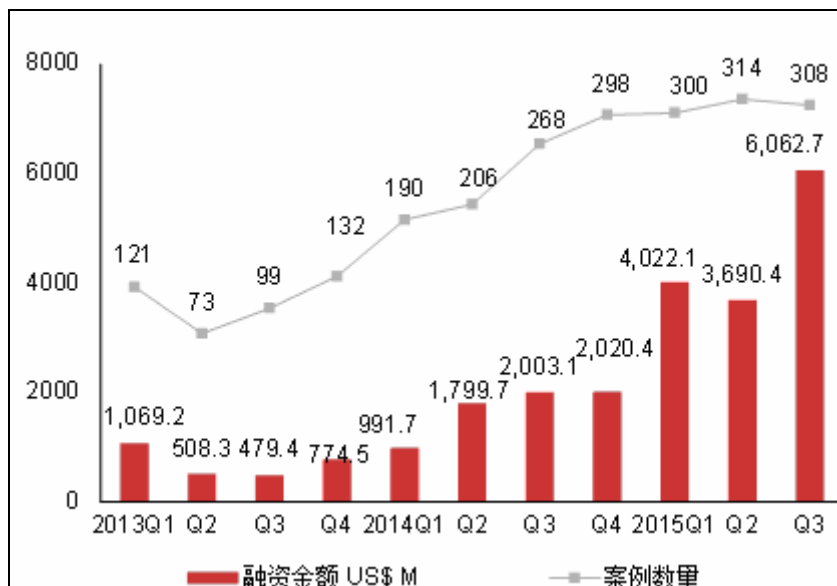
在控制了互联网金融行业的风险同时，优胜劣汰的趋势将更加明显。从目前 P2P 运行现状来看，基本依靠第三方支付机构进行资金托管，支付宝对接 500 余家 P2P 公司，汇付天下对接 700 家 P2P 公司，这 2 家公司在网贷平台托管市场的占有率高达 60%，《意见》实施后将进一步限制规模较小的平台。但就整个互联网金融行业整体的规范性与降低风险性来说更有利于整个行业的规模化进而带来更高的效益。

三季度互联网行业融资强势增长 规模达到新高

数据显示，2015年三季度互联网行业 VC/PE 融资事件规模为 60.63 亿美元，

环比增长了 64.28%；融资案例数量 308 起，基本与上季度持平。案例数量略微下降的同时融资规模大幅增长，在日渐规范化的互联网市场更加坚定了投资机构对行业的信心。相对于整个 VC/PE 市场总投资规模 280 亿，互联网行业占整个市场 21.65%之多。互联网行业已经成为整个市场的核心热门行业。

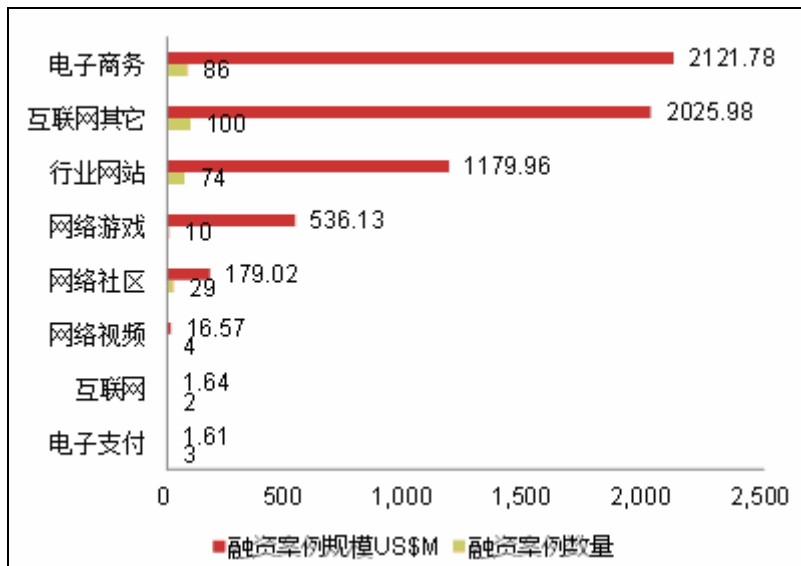
图表 22 2013-2015 中国互联网行业 VC/RE 融资情况



数据来源：中商产业研究院

从细分领域看，电子商务成为本季度 VC/PE 融资重点领域，融资事件发生 86 起，融资高达规模 21.22 亿美元，在整个互联网行业中分别占比 27.92%和 35%。而行业网站依然也依然保持着进几个季度的规模，仍为投资机构的偏好选择。

图表 23 2015 第三季度中国互联网行业细分领域 VC/PE 融资分布



数据来源：中商产业研究院

从具体案例看，本季度互联网企业融资规模在 1 亿美元以上的共 9 起。其中 9 月 11 日的美团原股东联合其他机构继续注资美团网为本季度融资规模排名第一位，高达 15 亿美元。华尔街路演融资空手而归后迅速拿到巨额融资可见一斑。美团今年上半年以 51.9% 的团购交易份额占据了团购榜首，而后的大众点评以 29.5% 的团购交易份额居于第二位。本次融资后将继续拓宽业务，巩固团购领头位置。而最近最热门的消息非美团和大众将要合并的消息莫属，据悉新公司将采取双 CEO 构架。这家新公司估值接近 150 亿美金，将成为本地生活服务领域的最重要玩家，不仅在团购领域占据绝对领先地位，在更多的 O2O 细分领域也将更有话语权。这一合并，对在 O2O 都投入重金的互联网几大巨头 BAT、京东、58 赶集等都影响深远，并且有可能改变互联网的格局。但业界普遍认为美团大众的合并实为生存困难所致，而对新公司未来前景持保守态度。

位列第二的是于 9 月 1 日获得 6.3 亿美元的饿了么订餐平台，由红杉中国、腾讯、东证资本、歌斐资产、中信产业基金联合注资，这将进一步巩固外卖 O2O 市场。近期接连传出外卖 O2O 大规模融资事件，外卖已经越来越成为投资机构的“香饽饽”，预计未来的外卖 O2O 行业将不再是单纯的流量、资金及线下能力，而是三者融合的综合能力。

图表 24 2015 第三季度中国互联网企业获得 VC/PE 融资重点案例

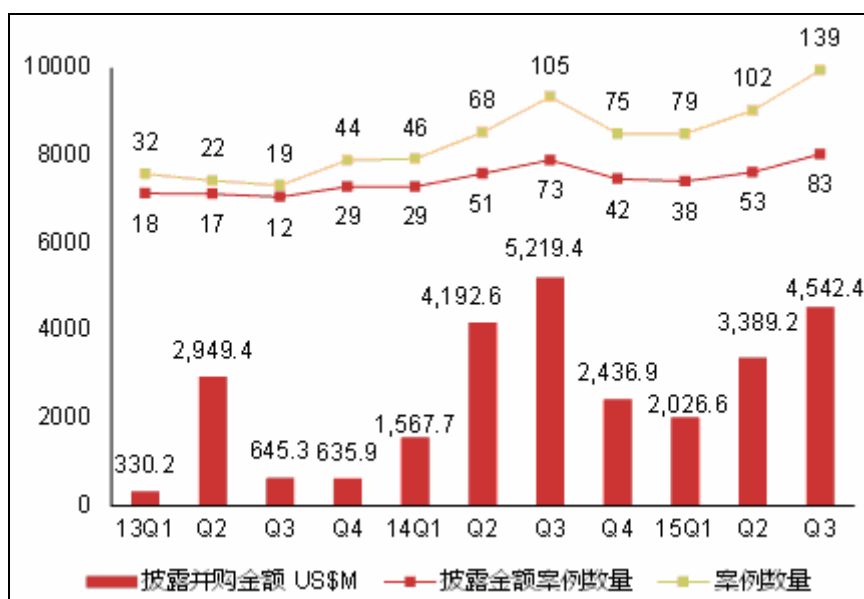
企业	CV行业分类	投资机构	金额 US\$ M
美团网	电子商务	N/A	1,500.00
饿了么	互联网其它	中信产业基金/歌斐资产/腾讯/红杉中国	630.00
盛大游戏	网络游戏	东证资本	479.68
人人行	行业网站	N/A	322.58
优车科技	互联网其它	君联资本/华平	250.00
房多多	行业网站	方源资本	223.00
百度	互联网其它	N/A	200.00
蜜芽宝贝	电子商务	百度	150.00
CloudFlare	互联网其它	百度/高通创投/恩颐投资	110.00
Practo	行业网站	腾讯/谷歌资本/Sofina/经纬创投	90.00

数据来源：中商产业研究院

三季度互联网行业并购稳步上升

2015 年三季度互联网行业并购案例无论从发生金额还是发生数量上看，较 2015 年前两个季度均有上涨，受 IPO 暂停影响并购案例数量达到新高。统计显示，并购宣布方面，本季度发生 139 起，环比增长 36.27%；并购完成方面，发生案例 83 起，环比增长 56.6%，涉及金额 45.42 亿美元，环比增长 34.03%。

图表 25 2013-2015 中国互联网行业并购宣布及完成趋势图



数据来源：中商产业研究院

从具体案例看，本季度互联网企业收购事件涉及金额超过 1 亿美元的共有 13 起。收购金额位居榜首的是 7 月 3 日宣布的万达文化产业集团以 5.77 亿收购同程网股份，但未透露具体股权变更。此次并购后，借助同程旅游万达旅游产业将打通线上渠道获取海量客源，促进了资源优势互补，为用户提供更好的服务。同程旅游将获得大量旅游目的地资源，可以迅速扩大交易量。7 月 27 日，宋城演艺完成了对六间房 100% 股权的收购，收购后六间房原股东将共持有宋城演艺 6.17% 股权，宋城演艺的实际控制全未发生改变。随着六间房的互联网演艺平台业务的逐步拓展，并与上市公司在线下线上演艺领域产生进一步合作及协同效应，将会逐步增强上市公司的盈利能力，有利于宋城演艺的长远发展。

图表 26 2015 第三季度中国互联网企业并购重点案例

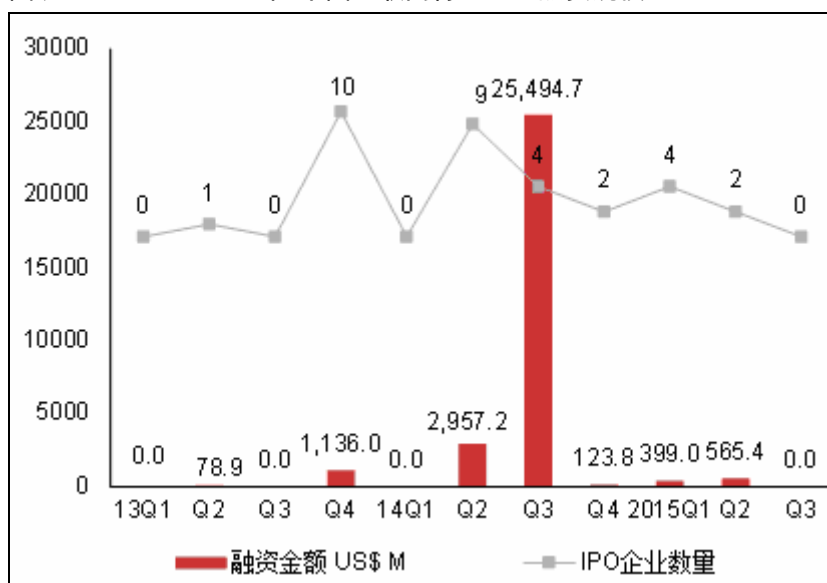
标的企业	CV行业分类	买方企业	交易金额 US\$ M	交易股权
同程网	行业网站	万达文化产业	577.42	N/A
六间房	网络视频	宋城演艺	419.69	100.00%
摩伽科技	网络游戏	金利科技	374.01	100.00%
联创智融	互联网其它	润和软件	354.48	100.00%
宝宝树	网络社区	聚美优品	250	N/A
都玩网络	网络游戏	松辽汽车	230.32	100.00%
新合文化	网络广告	N/A	213.23	100.00%
Snapdeal	电子商务	鸿海精密	200	4.27%
Snapdeal	电子商务	阿里巴巴集团	200	4.27%
大健康云商	电子商务	上海医药	145.16	74.25%
优车科技	互联网其它	N/A	125	10.00%
烟台伟岸	互联网其它	三泰控股	120.97	100.00%
道熙科技	网络游戏	三五互联	115.32	100.00%
住百家	行业网站	海航旅游	80.65	N/A

数据来源：中商产业研究院

三季度 IPO 暂停 并购退出为主流

受 IPO 暂停影响，2015 年三季度互联网行业无上市事件。虽然互联网行业发展日益强盛，但受二级市场波动剧烈的影响今年 IPO 数量逐渐降低。《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》发布一方面使互联网行业规范化，同时也意味着一家独大的情况将慢慢凸显，预计未来小型互联网金融企业将逐渐面临兼并和生存困难的情况，投资机构将更倾向于规范化有一定基础保障的较大行互联网企业。。

图表 27 2013-2015 年 中国互联网行业 IPO 融资规模



数据来源：中商产业研究院

在退出方面，2015 年第三季度互联网行业退出事件仅 7 起。因 IPO 暂停，所有 7 起退出事件均为并购退出，披露退出回报的机构仅两家，嘉信佳禾与嘉信麒越均获得 1.49 倍退出回报。另外毅达资本、成捷华盈、昊德嘉慧、华扬普泰和平安创投资本成功退出。

图表 28 2015 第三季度中国互联网行业退出案例

企业	CV行业分类	退出方式	退出机构	帐面退出回报 US\$ M	帐面回报率(倍数)
科匠信息	互联网其它	并购	嘉信佳禾	5.26	1.49
科匠信息	互联网其它	并购	嘉信麒越	5.26	1.49
联创智融	互联网其它	并购	毅达资本	N/A	N/A
联创智融	互联网其它	并购	成捷华盈	N/A	N/A
联创智融	互联网其它	并购	昊德嘉慧	N/A	N/A
联创智融	互联网其它	并购	华扬普泰	N/A	N/A
1号店	电子商务	并购	平安创新资本	N/A	N/A

数据来源：中商产业研究院

公司优势

Business Advantage

研究团队

资深全职研究分析师 200 余位，其中博士学位 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