

# 中商顾问 · 投资情报周刊

2015年01月05日-2015年01月11日

每周一发行

国务院常务会议确  
定规范和改进行政  
审批的措施

投融资项目核准制  
改革实践敲定 30  
多项审批减为两项  
半

VC 眼中的爆款  
APP: 战略布局个  
性估值 并购是  
出路

移动互联网  
VC/PE 融资爆发  
增长 并购交易  
规模趋稳



中商产业研究院出版



全国免费热线:

400-666-1917

# 国际化专业调研机构， 涉外调查许可资格

## 丰富的成功案例，更贴近市场适用

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

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



## 中商产业研究院行业研究报告

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

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

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

## 为什么选择我们？

**让您买得放心** 中商产业研究院从业多年，信誉良好，服务品质有保证；

**售前售后服务** 通过我们良好的资源，为客户提供最完善的售前售后服务；

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

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

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



## 研究报告对企业的价值是什么？

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

## 公司资质 Qualification



## 版权声明

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

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

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

中国细分市场研究领导者，在业界创造的 NO.1



# 目录

- 一、政策法规.....10
  - 1、国务院常务会议确定规范和改进行政审批的措施.....10
  - 2、投融资项目核准制改革时间敲定 30 多项审批减为两项半.....11
  - 3、关于支持文化服务出口等营业税政策的通知.....12
  - 4、关于促进企业重组有关企业所得税处理问题的通知.....13
  - 5、关于非货币性资产投资企业所得税政策问题的通知.....14
  - 6、关于延续并完善支持农村金融发展有关税收政策的通知.....15
  - 7、银监会等四部委联合发文全面提升涉案资金查控效率.....15
  - 8、信托业“八项责任”渐次落实 信托转型有迹可循.....16

# “十三五规划”研究领域及内容

## 宏观经济研究

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

## 资源环境

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

## 城乡区域研究

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

## 产业研究

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

## 科教文化

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

## 服务内容

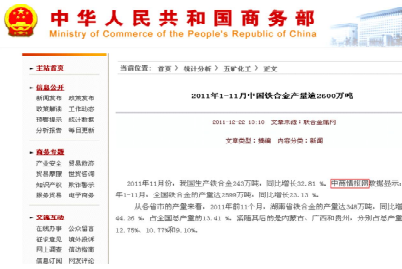
为政府、行业协会提供十三五规划相关课题研究  
 为企业进行十三五规划相关政策解读及建言献策  
 提供十三五时期中国经济及行业发展趋势分析服务  
 为投资者挖掘十三五时期的投资机遇和投资方向

9、金融机构农户小额贷款利息收入免征三年营业税.....	16
<b>二、经济观察</b> .....	<b>17</b>
1、2014年12月份居民消费价格变动情况.....	17
2、2014年12月份工业生产者价格变动情况.....	22
3、2014年四季度大陆消费者信心指数创新高.....	26
<b>三、投资市场</b> .....	<b>27</b>
1、VC眼中的爆款APP：战略布局个性估值 并购是出路.....	27
2、VC/PE大佬2015投什么：大爱医疗 跨境投资潮才开始.....	28
3、PE与上市公司矛盾显现：市值管理幌子 肥水不流外人田.....	29

# ◇ 中商产业研究院影响力 ◇

## 国家政府部门及权威媒体广泛报道与引用中商产业研究院专业研究结论

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



## 中国首家自建数据库的咨询机构



- 4、PE+上市公司：被念歪的市值管理“经” 上交所重点监管.....32
- 5、IPO提速：春节前50企望上发审会 募资额将达3200亿.....33
- 6、上市不是终点 2014 退市科技的公司：诺亚舟 高德.....34
- 7、新三板质变：挂牌量暴涨 341%直逼 A 股 企业等不起.....36
- 8、从世界工厂到世界投资人 中企海外收购多元化初显.....39
- 9、全民创业最炫民族风：VC/PE 投资多点开花 2014 募资 400 亿.....40
- 10、IPO 市盈率望上升：2014 募资额增 210% 向注册制迈进.....43
- 11、并购重组百舸争流：PE 点燃上市公司欲望 德同以退定投.....44
- 12、1.05 -1.11 一周并购事件.....48

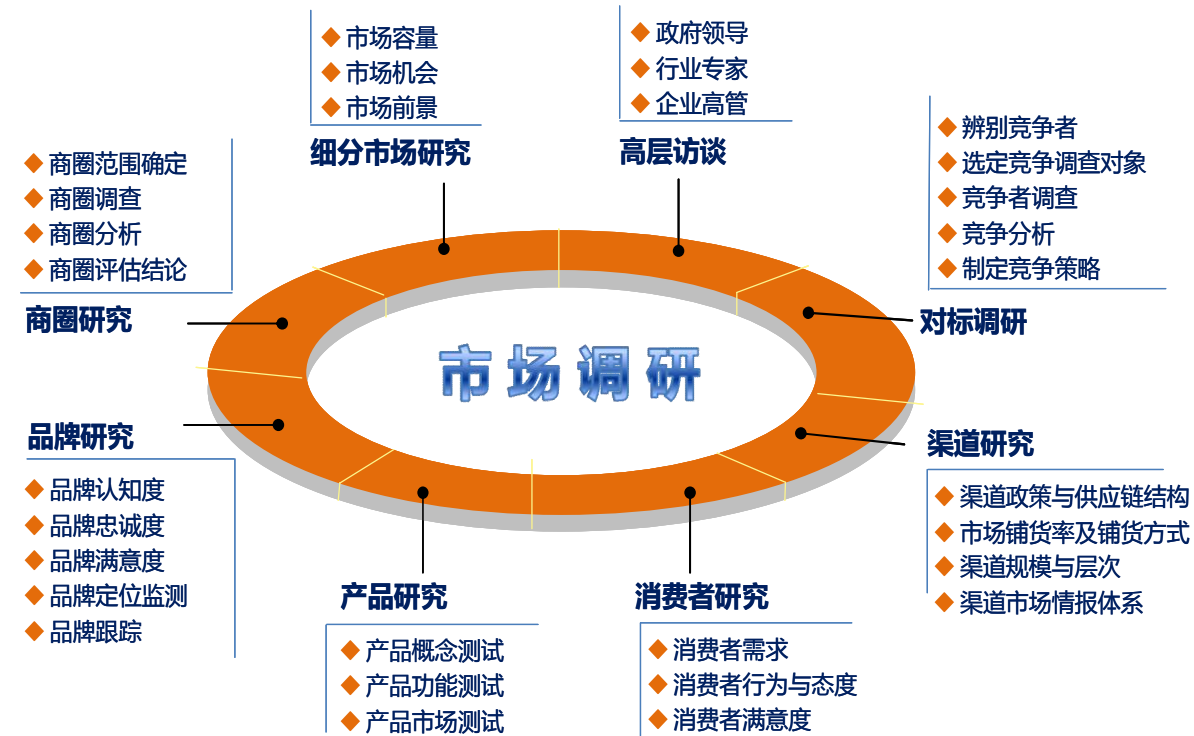
# 行业市场调研

专项研究（重点包括细分市场研究、高层访谈、对标企业研究、消费者研究）

满意度研究（重点包括员工满意度、客户满意度）

竞争对手调查（重点包括竞争对手产品、营销、研发、财务、渠道调查等）

企业产销调研（重点包括生产状况调查、销售状况调查）



13、一周风投事件统计.....49

14、证券市场一周回顾.....50

四、产业市场.....53

1、航运业市场低迷 呼吁建设行业保险法律体系.....53

2、进口奶冲击国内奶业 国内多地频现倒奶杀牛事件.....55

3、房地产年终成绩渐出炉 半数房企未达标.....57

4、2014 年全年快递业服务收入 2040 亿 同比增长 42%.....58

5、油价下跌冲击电石行业.....58

6、中国光伏企业:美国二次双反带来不良示范作用.....60

## 中商产业研究院案例

### 市场调研成功案例(部分)

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

### 投融资咨询成功案例(部分)

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

### 民营银行咨询成功案例(部分)

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

### 规划咨询成功案例(部分)

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

### IPO 咨询成功案例 (部分)

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

7、今年钢铁出口或减 1000 万吨.....	60
<b>五、环球市场</b> .....	<b>63</b>
1、欧元区通胀率进入负区间.....	63
2、美国非制造业去年 12 月增速放缓.....	63
3、韩国制定大米关税税率为 513% 中美等五国提抗议.....	64
4、澳大利亚经济状况不佳 拖累澳元创 5 年半来最低.....	64
5、法国迎来 2015 年冬季打折季.....	66
6、欧元区去年第四季度经济表现不佳.....	66
7、埃及要大力吸引投资 外资不再需过 78 关.....	66



# 投资咨询

## 可行性研究报告



## 商业计划书



8、美国经济为何“疯狂” .....	68
9、英国：二套房以上业主要缴“空置房屋税” .....	69
10、欧亚经济联盟利好地区经济一体化 .....	70
11、2015 年将是日本经济的艰难年 .....	71
六、热点解读 .....	73
1、12 月 CPI 同比涨幅略有扩大 蛋类涨幅居前 .....	73
2、移动互联网 VC/PE 融资爆发增长 并购交易规模趋稳 .....	74

## 一、政策法规

### 1、国务院常务会议确定规范和改进行政审批的措施

国务院总理李克强1月7日主持召开国务院常务会议，确定规范和改进行政审批的措施、提升政府公信力和执行力，讨论通过部分教育法律修正案草案。

会议认为，针对群众反映较多的审批“沉疴”，着力规范和改进行政审批行为，治理“审批难”，是在不断取消和下放审批事项、解决“审批多”基础上，政府自我革命的进一步深化，是推进转变政府职能、简政放权、放管结合的关键一环，有利于提高行政效能，促进行政权力法治化，防止权力寻租，营造便利创业创新的营商环境，激发社会活力和创造力。按照依法行政、公开公正、便民高效、严格问责的原则，会议确定，一是推行“一口受理”。承担行政审批职能的部门全面实行“一个窗口”对外统一受理，申请量大的要安排专门场所，对每一个审批事项都要编制服务指南，列明申请条件、基本流程、示范文本等，不让地方、企业和群众摸不清门、跑累了腿。二是实行“限时办理”。建立受理单制度和办理时限承诺制，各部门受理申请要出具受理单，依法依规明确办结时限，不得以任何理由自行延长审批时限，防止审批事项久拖不决。探索对多部门审批事项实行一个部门牵头、其他部门协同的“一条龙”审批或并联审批，让审批提速。三是严格“规范办理”。各部门要对承担的每项审批事项制定工作细则，明确审查内容、要点和标准等，严禁擅自抬高或降低审批门槛，避免随意裁量。四是坚持“透明办理”。除涉及国家秘密、商业秘密或个人隐私外，所有审批的受理、进展、结果等信息都要公开。各部门要切实履行对申请人的告知义务，及时提供咨询服务。强化内部督查和社会监督，建立申请人评议制度。杜绝暗箱操作，给群众一个“明白”。五是推进“网上办理”。各部门要积极推行网上预受理、预审查，加强国务院部门间、中央和地方间信息资源共享，尽可能让地方、企业减少为审批奔波，切实方便群众。用便捷、高效、透明的行政审批打造政府服务品牌。

按照深化教育领域综合改革的需要，会议通过对教育法、高等教育法、民办教育促进法进行一揽子修改的修正案草案，决定提请全国人大常委会审议。草案增加了关于健全现代国民教育体系、发展学前教育等基本制度的规定，完善了高校设立审批、经费投入等管理制度，把部分高校设立审批下放到省级政府，强化学术委员会处理学术纠纷、学术不端等行为的作用，明确对民办学校实行分类管理，允许兴办营利性民办学校，并加大对非法招生、在国家教育考试中作弊、制售假冒学业证书等违法行为的打击力度，对责任人严肃追究责任。

## 2、投融资项目核准制改革时间敲定 30 多项审批减为两项半

日前，国务院办公厅印发了《精简审批事项规范中介服务实行企业投资项目网上并联核准制度的工作方案》，2015 年底之前全面完成项目核准制改革，原先的三十多项前置审批被精简为两项半。至此，2015 年的投融资改革大幕已经徐徐拉开，重点改革领域及产业已经明确，一场属于社会资本的盛宴正在开启。

按照工作方案的时间表，2014 年底初步完成事项清理工作，公布取消属于企业经营自主权的前置手续；2015 年 6 月底，制度建设的主要任务基本完成，平台建设实现中央部门横向联通；2015 年底，全面完成改革工作，实现投资项目网上并联核准新机制，同时构建起纵横联动协同监管新机制。

在精简过程中，法律法规明确规定为前置条件的，除确有必要以外，要通过修改法律法规，一律不再作为前置条件。如果法律和行政法规确实明确有些事项是作为核准的前置条件，也要根据改革的要求、改革的需要，通过修改法律法规不再作为前置的条件。

2015 年的投融资体制改革政策，一是将以深化体制改革为主线，进一步取消和减少审批事项，扩大企业特别是央企、国企的自主决策权利，突出企业的投资主体地位。二是将允许社会资本参与更多基础设施和公共设施的投资和运营，在部分省市或项目试行 PPP 等特许经营方式，探索建立城市基础设施、住宅政策性金融机构，加大对基建投资的融资支持。三是将抓住推进“一带一路”建设的良好契机，加强内陆沿边交通、物流、仓储、通信、电力等基础设施建设，同时提高沿海港口吞吐、转运和通关能力。

从投资需求来看，我国在经历了 30 多年高强度、大规模开发建设后，一些传统产业相对饱和。但是，基础设施互联互通和一些新技术、新产品、新业态、新的商业模式的投资机会正在大量涌现，对创新投融资方式提出了新的要求。

这将大大降低集团内企业内部交易的税收成本，促进企业的资源整合和业务重组。该规定比原来文件有所放宽，对企业资产优化非常有利。

目前，混合所有制改革还主要是以现金认购股权的方式。随着改革的不断深化，专利技术、商誉、房地产等非货币资产投资有望参与混合所有制改革。用非货币性资产投资，未来极有可能成为混改中一种重要的投资方式。

新政策还将上海自贸区非货币性资产投资递延纳税政策推广到全国适用，明确居民企业以非货币性资产对外投资实现的资产转让所得，可在 5 年内递延缴纳企业所得税，鼓励企业非货币性资产对外投资行为，缓解企业纳税负担。

5年内递延缴纳企业所得税，对非货币性资产投资具有积极的鼓励意义，有利于更好地吸引社会资本、让民营企业参与到国企改革。不过，仍然会在资产优化上造成额外的税务成本。

### 3、关于支持文化服务出口等营业税政策的通知

经研究，现将有关营业税政策通知如下：

一、为落实《国务院关于加快发展对外文化贸易的意见》精神，对纳税人为境外单位或个人在境外提供下列服务免征营业税：

（一）文物、遗址等的修复保护服务；

（二）纳入国家级非物质文化遗产名录的传统医药诊疗保健服务。

二、为落实《国务院关于加快发展养老服务业的若干意见》精神，更好地发挥税收政策鼓励民间资本投资养老服务业的引导作用，对现行养老机构提供的养老服务免征营业税政策明确如下：

养老机构是指依照《养老机构设立许可办法》设立并依法办理登记的为老年人提供集中居住和照料服务的各类养老机构。

养老服务是指上述养老机构按照《养老机构管理办法》的规定，为收住的老年人提供的生活照料、康复护理、精神慰藉、文化娱乐等服务。

三、将《财政部 国家税务总局关于加强教育劳务营业税征收管理有关问题的通知》第一条第（三）项“提供教育劳务取得的收入是指对列入规定招生计划的在籍学生提供学历教育劳务取得的收入，具体包括：经有关部门审核批准，按规定标准收取的学费、住宿费、课本费、作业本费、伙食费、考试报名费收入”调整为“提供教育劳务取得的收入是指对列入规定招生计划的在籍学生提供学历教育劳务取得的收入，具体包括：经有关部门审核批准并按规定标准收取的学费、住宿费、课本费、作业本费、考试报名费收入，以及学校食堂提供餐饮服务取得的伙食费收入。学校食堂是指依照《学校食堂与学生集体用餐卫生管理规定》管理的学校食堂”。

四、对中国金融期货交易所代收的期货市场监管费准许从其营业税计税营业额中扣除。

五、本通知自2015年1月1日起执行，此前未处理的事项，按照本通知规定执行。

#### 4、关于促进企业重组有关企业所得税处理问题的通知

为贯彻落实《国务院关于进一步优化企业兼并重组市场环境的意见》（国发〔2014〕14号），根据《中华人民共和国企业所得税法》及其实施条例有关规定，现就企业重组有关企业所得税处理问题明确如下：

##### 一、关于股权收购

将《财政部 国家税务总局关于企业重组业务企业所得税处理若干问题的通知》（财税〔2009〕59号）第六条第（二）项中有关“股权收购，收购企业购买的股权不低于被收购企业全部股权的75%”规定调整为“股权收购，收购企业购买的股权不低于被收购企业全部股权的50%”。

##### 二、关于资产收购

将财税〔2009〕59号文件第六条第（三）项中有关“资产收购，受让企业收购的资产不低于转让企业全部资产的75%”规定调整为“资产收购，受让企业收购的资产不低于转让企业全部资产的50%”。

##### 三、关于股权、资产划转

对100%直接控制的居民企业之间，以及受同一或相同多家居民企业100%直接控制的居民企业之间按账面净值划转股权或资产，凡具有合理商业目的、不以减少、免除或者推迟缴纳税款为主要目的，股权或资产划转后连续12个月内不改变被划转股权或资产原来实质性经营活动，且划出方企业和划入方企业均未在会计上确认损益的，可以选择按以下规定进行特殊性税务处理：

- 1、划出方企业和划入方企业均不确认所得。
- 2、划入方企业取得被划转股权或资产的计税基础，以被划转股权或资产的原账面净值确定。
- 3、划入方企业取得的被划转资产，应按其原账面净值计算折旧扣除。

四、本通知自2014年1月1日起执行。本通知发布前尚未处理的企业重组，符合本通知规定的可按本通知执行。

## 5、关于非货币性资产投资企业所得税政策问题的通知

为贯彻落实《国务院关于进一步优化企业兼并重组市场环境的意见》（国发〔2014〕14号），根据《中华人民共和国企业所得税法》及其实施条例有关规定，现就非货币性资产投资涉及的企业所得税政策问题明确如下：

一、居民企业（以下简称企业）以非货币性资产对外投资确认的非货币性资产转让所得，可在不超过5年期限内，分期均匀计入相应年度的应纳税所得额，按规定计算缴纳企业所得税。

二、企业以非货币性资产对外投资，应对非货币性资产进行评估并按评估后的公允价值扣除计税基础后的余额，计算确认非货币性资产转让所得。

企业以非货币性资产对外投资，应于投资协议生效并办理股权登记手续时，确认非货币性资产转让收入的实现。

三、企业以非货币性资产对外投资而取得被投资企业的股权，应以非货币性资产的原计税成本为计税基础，加上每年确认的非货币性资产转让所得，逐年进行调整。

被投资企业取得非货币性资产的计税基础，应按非货币性资产的公允价值确定。

四、企业在对外投资5年内转让上述股权或投资收回的，应停止执行递延纳税政策，并就递延期内尚未确认的非货币性资产转让所得，在转让股权或投资收回当年的企业所得税年度汇算清缴时，一次性计算缴纳企业所得税；企业在计算股权转让所得时，可按本通知第三条第一款规定将股权的计税基础一次调整到位。

企业在对外投资5年内注销的，应停止执行递延纳税政策，并就递延期内尚未确认的非货币性资产转让所得，在注销当年的企业所得税年度汇算清缴时，一次性计算缴纳企业所得税。

五、本通知所称非货币性资产，是指现金、银行存款、应收账款、应收票据以及准备持有至到期的债券投资等货币性资产以外的资产。

本通知所称非货币性资产投资，限于以非货币性资产出资设立新的居民企业，或将非货币性资产注入现存的居民企业。

六、企业发生非货币性资产投资，符合《财政部 国家税务总局关于企业重组业务企业所得税处理若干问题的通知》（财税〔2009〕59号）等文件规定的特殊性税务处理条件的，也可选择按特殊

性税务处理规定执行。

七、本通知自 2014 年 1 月 1 日起执行。本通知发布前尚未处理的非货币性资产投资，符合本通知规定的可按本通知执行。

## 6、关于延续并完善支持农村金融发展有关税收政策的通知

为继续支持农村金融发展，解决农民贷款难问题，经国务院批准，现就农村金融有关税收政策通知如下：

一、自 2014 年 1 月 1 日至 2016 年 12 月 31 日，对金融机构农户小额贷款利息收入，免征营业税。

二、自 2014 年 1 月 1 日至 2016 年 12 月 31 日，对金融机构农户小额贷款利息收入，在计算应纳税所得额时，按 90% 计入收入总额。

三、自 2014 年 1 月 1 日至 2016 年 12 月 31 日，对保险公司为种植业、养殖业提供保险业务取得的保费收入，在计算应纳税所得额时，按 90% 计入收入总额。

四、本通知所称农户，是指长期（一年以上）居住在乡镇（不包括城关镇）行政管理区域内的住户，还包括长期居住在城关镇所辖行政村范围内的住户和户口不在本地而在本地居住一年以上的住户，国有农场的职工和农村个体工商户。位于乡镇（不包括城关镇）行政管理区域内和在城关镇所辖行政村范围内的国有经济的机关、团体、学校、企事业单位的集体户；有本地户口，但举家外出谋生一年以上的住户，无论是否保留承包耕地均不属于农户。农户以户为统计单位，既可以从事农业生产经营，也可以从事非农业生产经营。农户贷款的判定应以贷款发放时的承贷主体是否属于农户为准。

本通知所称小额贷款，是指单笔且该户贷款余额总额在 10 万元（含）以下贷款。

本通知所称保费收入，是指原保险保费收入加上分保费收入减去分出保费后的余额。

五、金融机构应对符合条件的农户小额贷款利息收入进行单独核算，不能单独核算的不得适用本通知第一条、第二条规定的优惠政策。

## 7、银监会等四部委联合发文全面提升涉案资金查控效率

1 月 9 日消息，为优化银行业金融机构协助人民检察院、公安机关、国家安全机关查询冻结工

作机制，维护存款人和其他客户的合法权益，保障刑事侦查工作顺利开展，银监会、最高人民法院、公安部、国家安全部日前联合发布《银行业金融机构协助人民检察院公安机关国家安全机关查询冻结工作规定》。

《规定》提出，广泛运用现代信息技术，利用跨地区协作查询、大规模集中查询、银行内部协作查询等新方式，全面提升涉案资金查控效率。同时，逐步建立两级快速查询、冻结工作机制（即网络查控机制）。同时，《规定》对刑事侦查机关查询、冻结工作制定了明确、具有可操作性的流程。银行业金融机构协助查询的信息仅限于涉案财产信息，不得违反法定程序和超范围查询、冻结财产和账户。

## 8、信托业“八项责任”渐次落实 信托转型有迹可循

2015年1月6日消息，随着信托业管理资产规模增速放缓，风险逐步释放，“转型”已成为行业共识。新常态下，信托业2015年的“大概率事件”无疑都将围绕着“转型”铺开。从监管层的角度来看，在近日举行的2014年信托业年会上，监管机构继续提出“八项责任”，即受托责任、经纪责任、维权责任、核算责任、机构责任、股东责任、行业责任、监管责任，“八项责任”暗含监管层的监管理念，也将在2015年渐次落实。除了监管的政策引导之外，在调整业务结构方面，2015年信托业务变动最明显的或为“通道”类业务，信托“通道”业务规模预计会面临大幅“萎缩”。此外，在制度建设方面，信托产品登记或许会在今年迎来不小的突破。

信托八项责任的提出，对于信托业的未来发展具有重要意义，这个信托八项责任不但明确了信托业应该担当的几个重要职责，同时还给信托转型的顺利展开提供了帮助，更加促进信托业的稳健发展。

## 9、金融机构农户小额贷款利息收入免征三年营业税

1月7日消息，财政部、国家税务总局发布消息，经国务院批准，自2014年1月1日至2016年12月31日，对金融机构农户小额贷款的利息收入免征营业税。此举旨在支持农村金融发展，解决农民贷款难问题。根据两部门对外公布的《关于延续并完善支持农村金融发展有关税收政策的通知》，解决农民贷款难的农村金融税收优惠政策除了免征营业税，还包括所得税优惠。两部门明确，自2014年1月1日至2016年12月31日，对金融机构农户小额贷款的利息收入，在计算应纳税所得额时，按90%计入收入总额。此外，对保险公司为种植业、养殖业提供保险业务取得的保费收入，在计算应纳税所得额时，按90%计入收入总额。



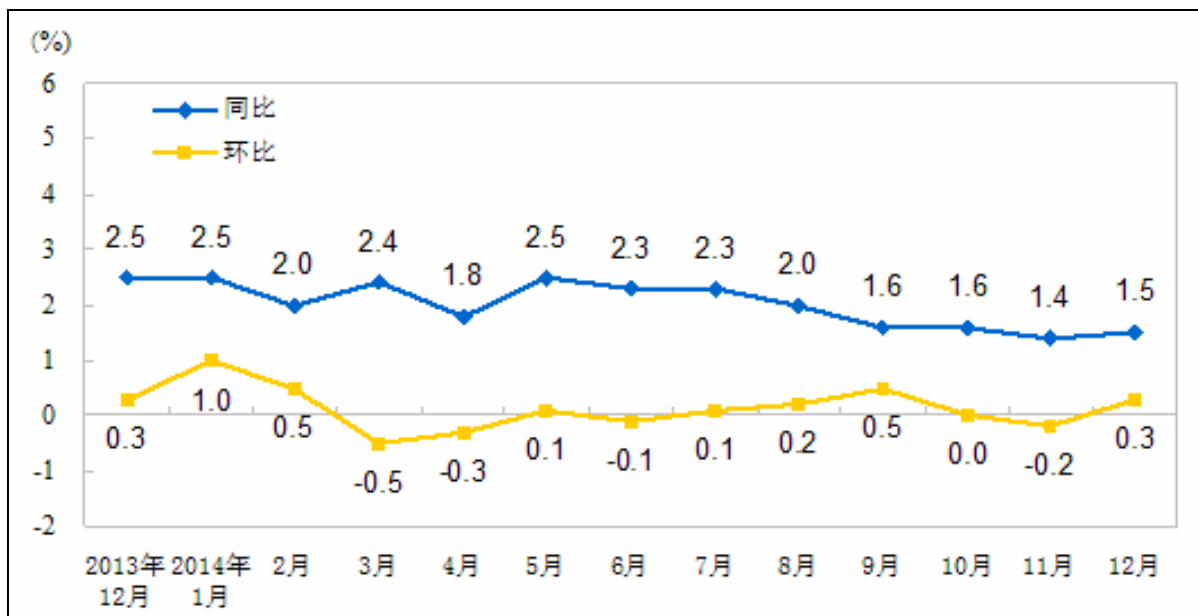
## 二、经济观察

### 1、2014年12月份居民消费价格变动情况

2014年12月份,全国居民消费价格总水平同比上涨1.5%。其中,城市上涨1.6%,农村上涨1.3%;食品价格上涨2.9%,非食品价格上涨0.8%;消费品价格上涨1.4%,服务价格上涨1.8%。2014年,全国居民消费价格总水平比上年上涨2.0%。

12月份,全国居民消费价格总水平环比上涨0.3%。其中,城市上涨0.3%,农村上涨0.3%;食品价格上涨1.2%,非食品价格下降0.1%;消费品价格上涨0.5%,服务价格持平。

图表 1 2013年12月-2014年12月全国居民消费价格涨跌幅

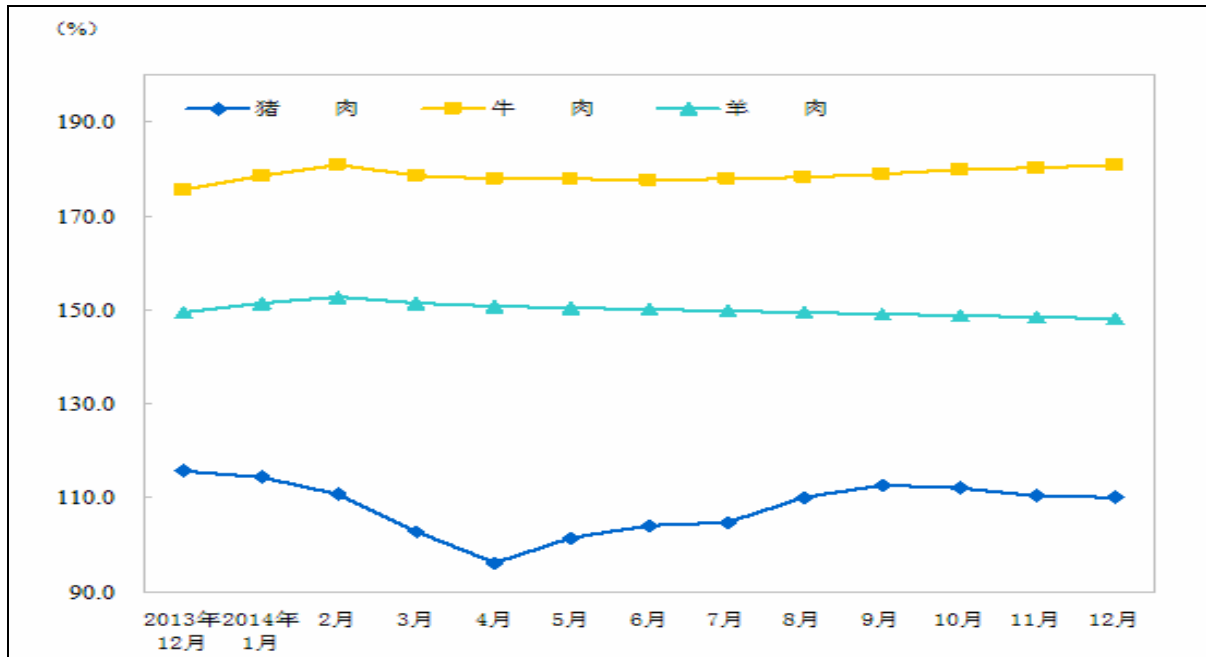


数据来源: 国家统计局、中商产业研究院

#### 一、各类商品及服务价格同比变动情况

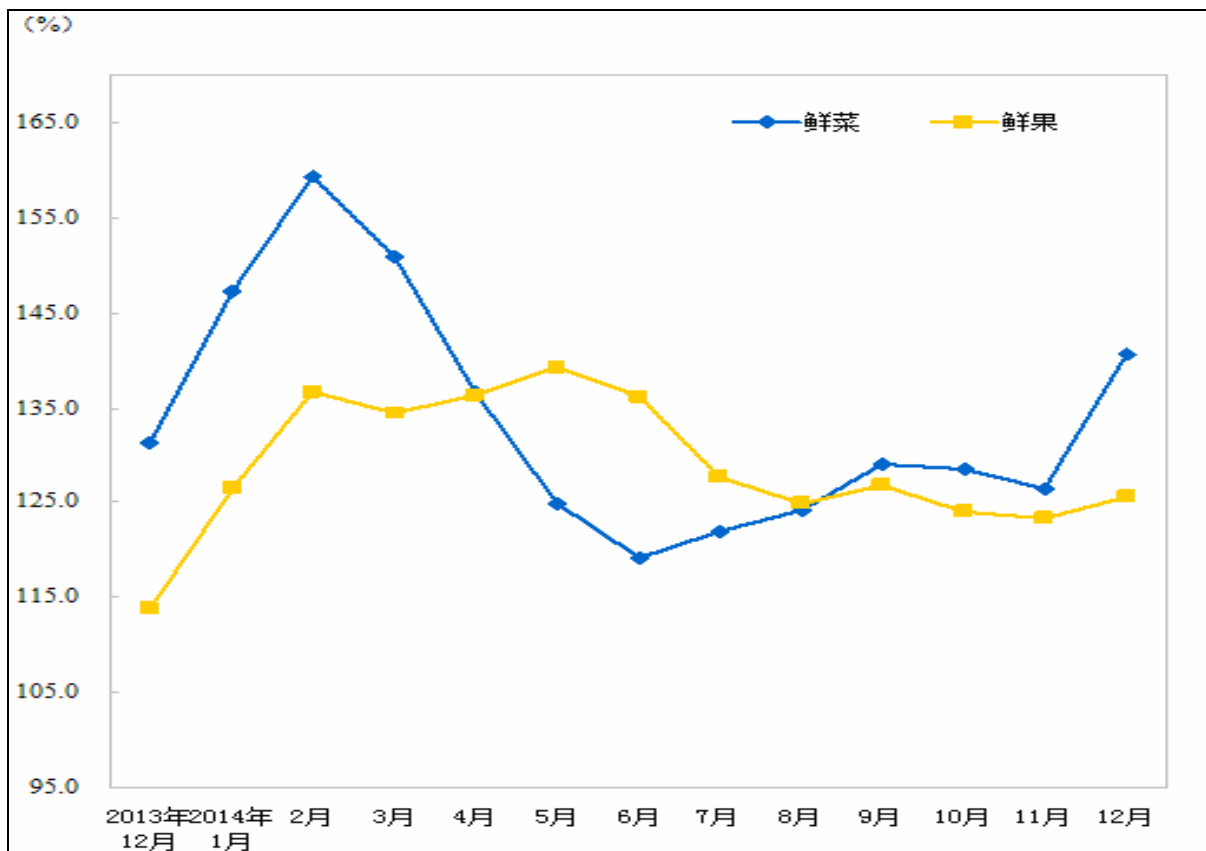
12月份,食品价格同比上涨2.9%,影响居民消费价格总水平上涨约0.95个百分点。其中,蛋价上涨14.0%,影响居民消费价格总水平上涨约0.12个百分点;鲜果价格上涨10.4%,影响居民消费价格总水平上涨约0.22个百分点;鲜菜价格上涨7.2%,影响居民消费价格总水平上涨约0.22个百分点;粮食价格上涨3.0%,影响居民消费价格总水平上涨约0.09个百分点;水产品价格上涨2.4%,影响居民消费价格总水平上涨约0.06个百分点;肉禽及其制品价格下降0.2%,影响居民消费价格总水平下降约0.02个百分点(猪肉价格下降4.9%,影响居民消费价格总水平下降约0.16个百分点)。

图表 2 2013 年 12 月-2014 年 12 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 2013 年 12 月-2014 年 12 月鲜菜、鲜果价格变动情况



数据来源：国家统计局、中商产业研究院

烟酒及用品价格同比下降 0.7%。其中，酒类价格下降 1.8%，烟草价格上涨 0.1%。

衣着价格同比上涨 2.6%。其中，衣着加工服务费上涨 6.0%，服装价格上涨 2.7%。

家庭设备用品及维修服务价格同比上涨 1.1%。其中，家庭服务及加工维修服务价格上涨 7.1%，耐用消费品价格上涨 0.2%。

医疗保健和个人用品价格同比上涨 1.5%。其中，中药材及中成药价格上涨 2.2%，医疗保健服务价格上涨 1.7%，西药价格上涨 0.9%。

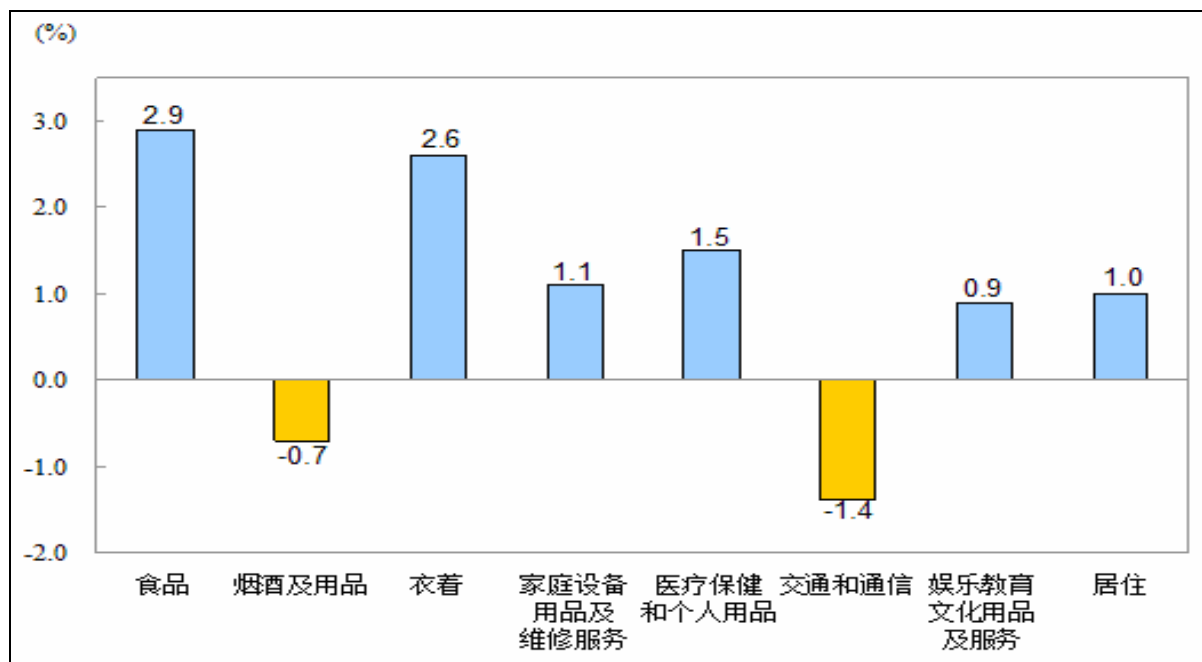
交通和通信价格同比下降 1.4%。其中，车用燃料及零配件价格下降 12.3%，通信工具价格下降 2.9%，交通工具价格下降 1.0%，车辆使用及维修费上涨 3.4%。

娱乐教育文化用品及服务价格同比上涨 0.9%。其中，教育服务价格上涨 2.9%，旅游价格下降 3.6%。

居住价格同比上涨 1.0%。其中，住房租金价格上涨 2.4%，建房及装修材料价格上涨 0.5%，水、电、燃料价格下降 1.4%。

据测算，在 12 月份 1.5% 的居民消费价格总水平同比涨幅中，上年价格上涨的翘尾因素消失为 0，新涨价因素约为 1.5 个百分点。

图表 4 2014 年 12 月份居民消费价格分类别同比涨跌幅



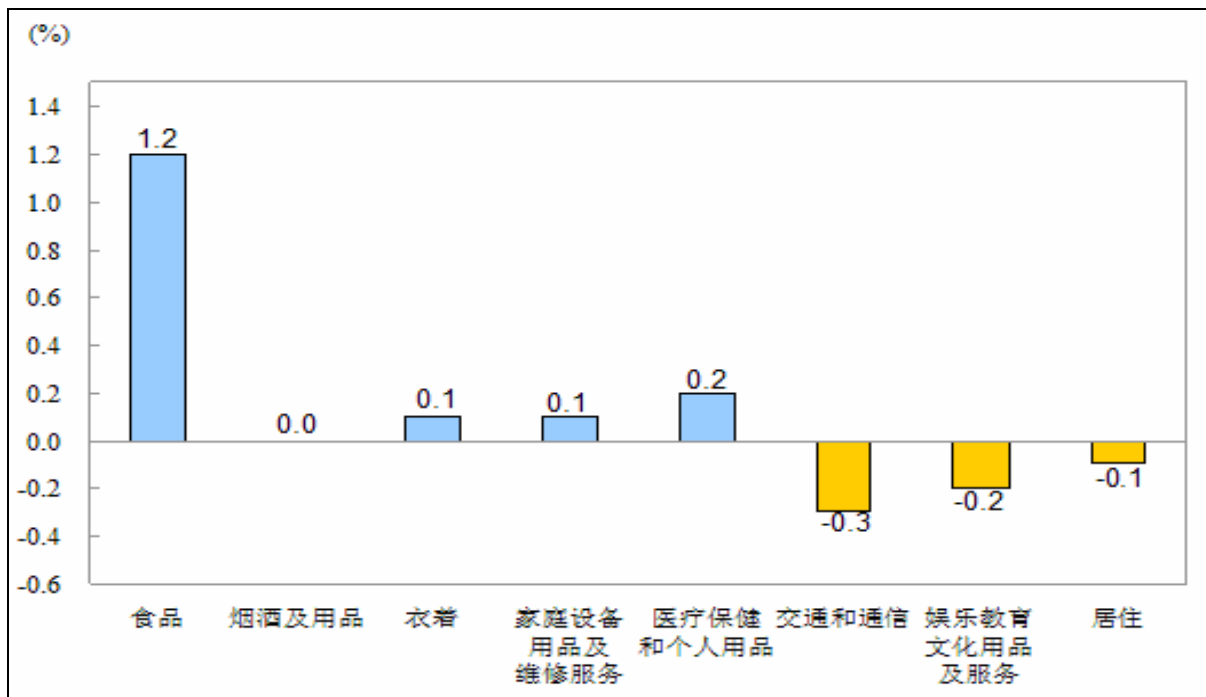
数据来源：国家统计局、中商产业研究院

## 二、各类商品及服务价格环比变动情况

12 月份，食品价格环比上涨 1.2%。其中，鲜菜价格上涨 11.3%，影响居民消费价格总水平上涨约 0.33 个百分点；鲜果价格上涨 1.9%，影响居民消费价格总水平上涨约 0.04 个百分点；水产品价格上涨 1.0%，影响居民消费价格总水平上涨约 0.03 个百分点；猪肉价格下降 0.5%，影响居民消费价格总水平下降约 0.02 个百分点。

12 月份，非食品价格环比下降 0.1%。其中，交通和通信、娱乐教育文化用品及服务、居住价格分别下降 0.3%、0.2%和 0.1%；烟酒及用品价格持平；衣着、家庭设备用品及维修服务、医疗保健和个人用品价格分别上涨 0.1%、0.1%和 0.2%。

图表 5 2014 年 12 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 2014 年 12 月居民消费价格主要数据

	12 月		2014 年
	环比涨跌幅 (%)	同比涨跌幅 (%)	涨跌幅 (%)
居民消费价格	0.3	1.5	2.0
其中：城市	0.3	1.6	2.1
农村	0.3	1.3	1.8
其中：食品	1.2	2.9	3.1
非食品	-0.1	0.8	1.4
其中：消费品	0.5	1.4	1.8
服务	0.0	1.8	2.5
其中：不包括食品和能源	0.0	1.3	1.6
其中：不包括鲜菜和鲜果	0.0	1.1	1.8
分类别			
一、食品	1.2	2.9	3.1
粮    食	0.1	3.0	3.1
油    脂	-0.8	-5.2	-4.9
肉禽及其制品	-0.2	-0.2	0.4
其中：猪肉	-0.5	-4.9	-4.3
牛肉	0.3	3.0	6.3
羊肉	-0.1	-0.9	4.3
蛋	-1.6	14.0	10.4
水产品	1.0	2.4	4.4
鲜    菜	11.3	7.2	-1.5
鲜    果	1.9	10.4	18.0
液体乳及乳制品	-0.4	1.5	8.5
二、烟酒及用品	0.0	-0.7	-0.6
烟    草	0.0	0.1	0.2
酒	-0.1	-1.8	-1.8
三、衣着	0.1	2.6	2.4
服    装	0.2	2.7	2.6
鞋	0.0	2.5	2.0
衣着加工服务费	0.7	6.0	5.2
四、家庭设备用品及维修服务	0.1	1.1	1.2
耐用消费品	0.0	0.2	0.3

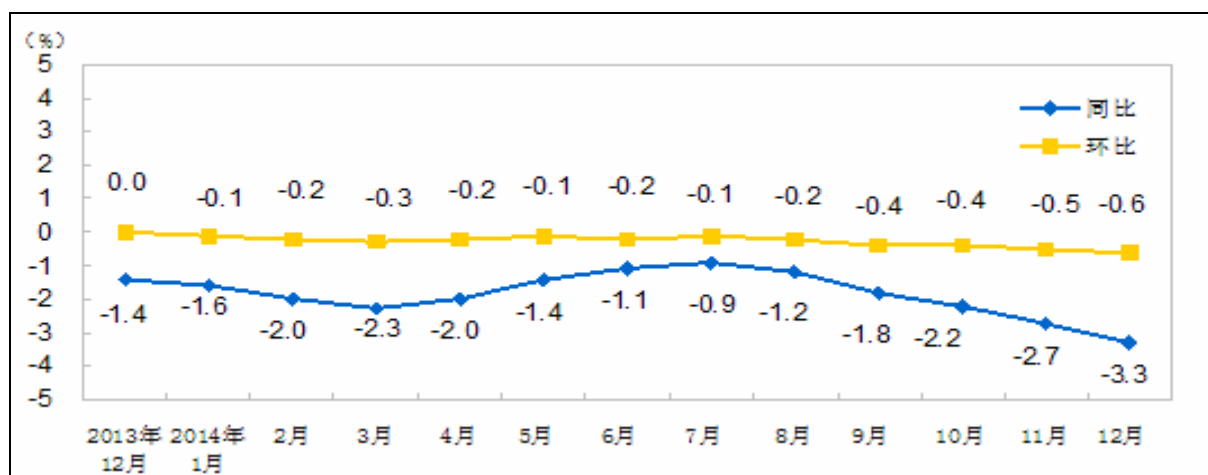
家庭服务及加工维修服务	0.4	7.1	7.3
五、医疗保健和个人用品	0.2	1.5	1.3
中药材及中成药	0.2	2.2	3.0
西药	0.1	0.9	0.6
医疗保健服务	0.3	1.7	1.2
六、交通和通信	-0.3	-1.4	-0.1
交通工具	-0.2	-1.0	-0.8
车用燃料及零配件	-3.0	-12.3	-1.3
车辆使用及维修费	0.2	3.4	3.0
通信工具	0.0	-2.9	-4.3
通信服务	0.0	-0.1	-0.1
七、娱乐教育文化用品及服务	-0.2	0.9	1.9
教育服务	0.0	2.9	2.5
旅游	-1.5	-3.6	5.0
八、居住	-0.1	1.0	2.0
建房及装修材料	0.1	0.5	1.0
住房租金	0.1	2.4	3.3
水、电、燃料	-0.5	-1.4	0.7

数据来源：国家统计局、中商产业研究院

## 2、2014年12月份工业生产者价格变动情况

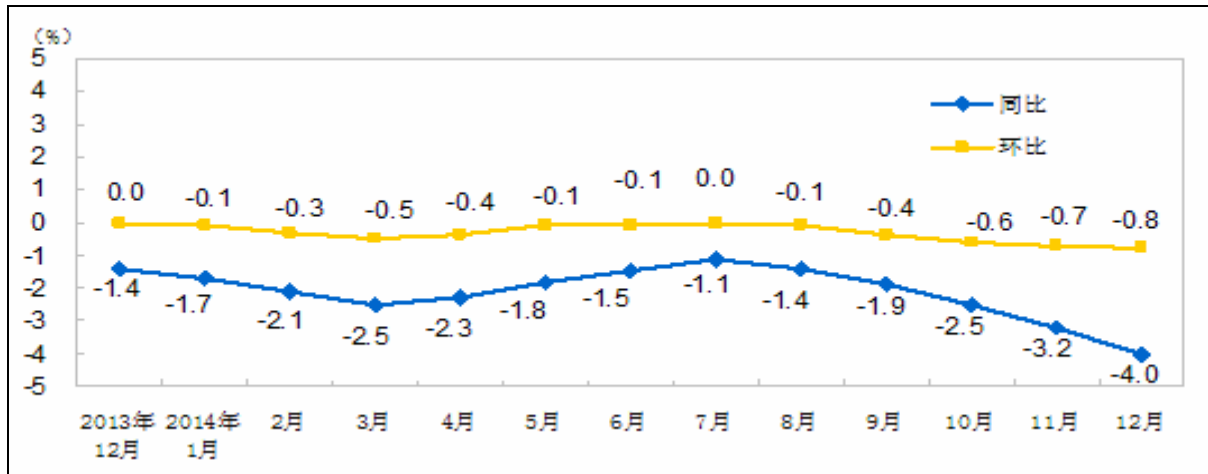
2014年12月份，全国工业生产者出厂价格同比下降3.3%，环比下降0.6%。工业生产者购进价格同比下降4.0%，环比下降0.8%。2014年，工业生产者出厂价格同比下降1.9%，工业生产者购进价格同比下降2.2%。

图表7 2013年12月-2014年12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 2013 年 12 月-2014 年 12 月工业生产者购进价格涨跌幅

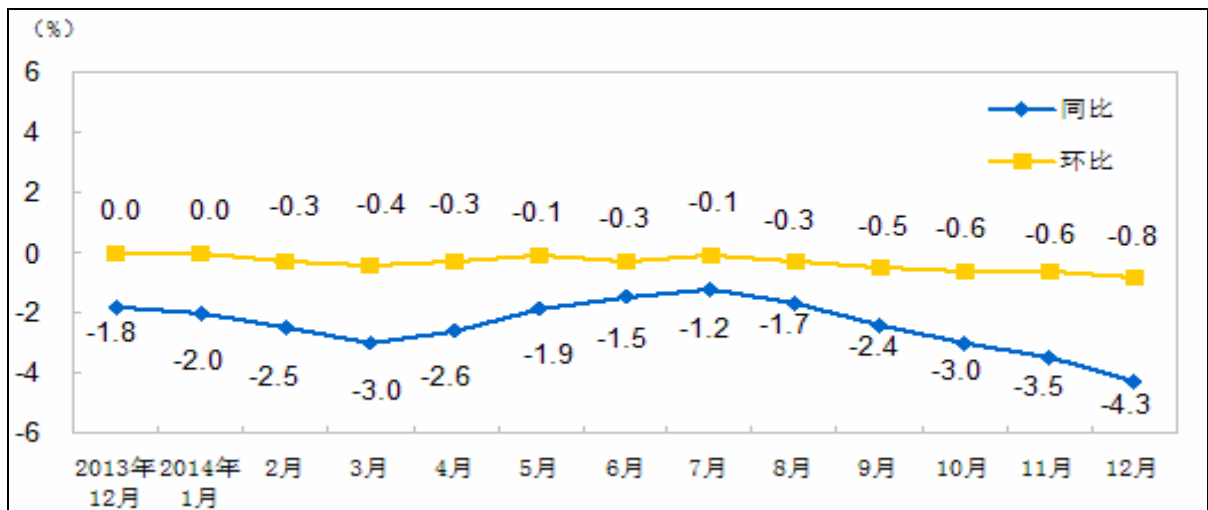


数据来源：国家统计局、中商产业研究院

一、工业生产者价格同比变动情况

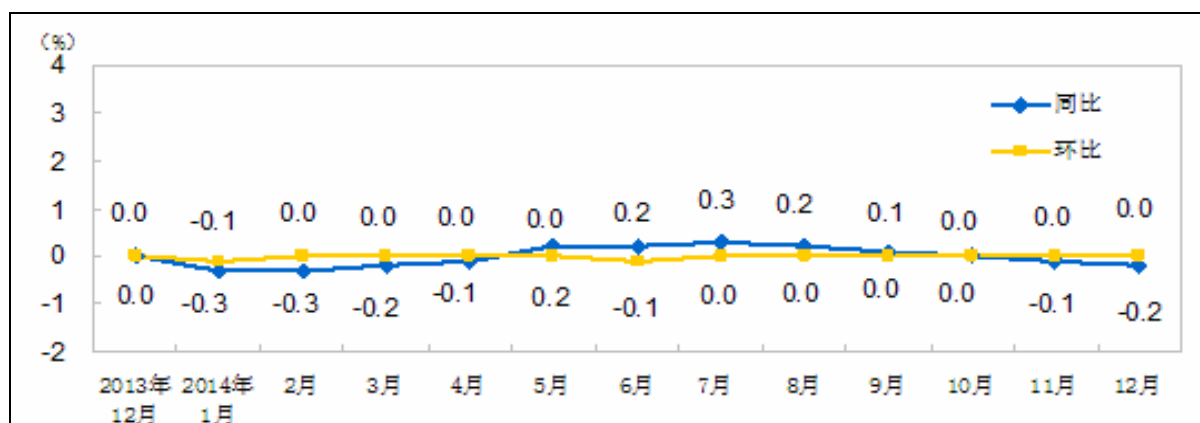
工业生产者出厂价格中，生产资料价格同比下降 4.3%，影响全国工业生产者出厂价格总水平下降约 3.3 个百分点。其中，采掘工业价格下降 13.2%，原材料工业价格下降 6.4%，加工工业价格下降 2.5%。生活资料价格同比下降 0.2%。其中，食品价格下降 0.3%，衣着价格上涨 0.6%，一般日用品价格持平，耐用消费品价格下降 0.6%。

图表 9 2013 年 12 月-2014 年 12 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 2013 年 12 月-2014 年 12 月生活资料出厂价格涨跌幅



数据来源：国家统计局、中商产业研究院

工业生产者购进价格中，黑色金属材料类价格同比下降 8.7%，燃料动力类价格下降 7.0%，化工原料类价格下降 3.7%，有色金属材料及电线类价格下降 2.9%。

## 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 0.8%，影响全国工业生产者出厂价格总水平下降约 0.6 个百分点。其中，采掘工业价格下降 2.8%，原材料工业价格下降 1.5%，加工工业价格下降 0.3%。生活资料价格环比持平。其中，食品价格下降 0.1%，衣着价格上涨 0.1%，一般日用品价格下降 0.1%，耐用消费品价格持平。

工业生产者购进价格中，燃料动力类价格下降 1.8%，化工原料类价格下降 1.4%，黑色金属材料类价格下降 1.0%，有色金属材料及电线类价格下降 0.8%。

图表 11 2014 年 12 月工业生产者价格主要数据

	12 月		2014 年 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	-0.6	-3.3	-1.9
生产资料	-0.8	-4.3	-2.5
采掘	-2.8	-13.2	-6.5
原材料	-1.5	-6.4	-3.0
加工	-0.3	-2.5	-1.8
生活资料	0.0	-0.2	0.0



食品	-0.1	-0.3	0.2
衣着	0.1	0.6	0.7
一般日用品	-0.1	0.0	0.1
耐用消费品	0.0	-0.6	-0.8
二、工业生产者购进价格	-0.8	-4.0	-2.2
燃料、动力类	-1.8	-7.0	-2.9
黑色金属材料类	-1.0	-8.7	-5.4
有色金属材料及电线类	-0.8	-2.9	-3.9
化工原料类	-1.4	-3.7	-1.7
木材及纸浆类	-0.1	-0.8	-0.6
建筑材料及非金属类	-0.4	-2.6	-0.2
其它工业原材料及半成品类	-0.2	-1.7	-1.2
农副产品类	-0.4	-2.0	-0.6
纺织原料类	-0.4	-2.1	-1.1
三、工业生产者主要行业出厂价格			
煤炭开采和洗选业	-0.3	-12.2	-11.0
石油和天然气开采业	-8.1	-19.7	-3.4
黑色金属矿采选业	-2.7	-19.0	-8.8
有色金属矿采选业	-1.2	-3.2	-3.5
非金属矿采选业	0.1	-2.0	-0.7
农副食品加工业	-0.4	-1.6	-0.9
食品制造业	-0.1	0.6	2.0
酒、饮料和精制茶制造业	0.0	0.2	0.5
烟草制品业	0.2	0.6	0.3
纺织业	-0.3	-1.7	-0.6
纺织服装、服饰业	0.1	0.2	0.2
木材加工和木、竹、藤、棕、草制品业	0.0	0.8	0.9
造纸和纸制品业	-0.1	-0.6	-0.8
印刷和记录媒介复制业	0.0	-0.2	0.0
石油加工、炼焦和核燃料加工业	-4.7	-16.3	-5.2
化学原料和化学制品制造业	-1.9	-4.9	-2.0
医药制造业	0.1	0.8	0.7
化学纤维制造业	-1.6	-6.3	-5.3
橡胶和塑料制品业	-0.6	-2.5	-1.3
非金属矿物制品业	-0.2	-2.3	0.0

黑色金属冶炼和压延加工业	-1.0	-9.7	-6.7
有色金属冶炼和压延加工业	-1.3	-3.4	-4.4
金属制品业	-0.3	-1.4	-1.4
通用设备制造业	-0.1	-0.7	-0.5
汽车制造业	0.0	-0.4	-0.5
铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	-0.1	0.0	-0.4
计算机、通信和其他电子设备制造业	0.1	-1.3	-1.7
电力、热力生产和供应业	0.3	0.4	0.2
燃气生产和供应业	-1.1	-2.5	3.5
水的生产和供应业	0.3	2.2	2.6

数据来源：国家统计局、中商产业研究院

### 3、2014 年四季度大陆消费者信心指数创新高

海峡两岸和港澳地区 2014 年第四季度消费者信心指数 8 日在京发布。调查显示，本季度大陆消费者信心指数攀至新高，购房和投资信心大幅上升；香港消费者信心指数为 2010 年第四季度以来最高，台湾消费者对于投资乐观，澳门消费者信心总指数也有所上升。

根据调查，第四季度大陆消费者信心总指数为 104.0，环比上升 5.5，延续了第二季度以来的上行趋势，达到本项指数自 2009 年开始调查以来的历史最高值，也是首次超过 100，进入乐观区间。从各项分指数看，经济发展、就业和生活信心指数保持平稳，物价信心指数持续上升，购房和投资信心指数大幅提升，使得总指数上升显著。

香港消费者信心指数第四季度为 84.7，较上一季度 80.2 上升 5.6%，为 2010 年第四季度以来最大数值。从绝对水准来看，就业状况和生活(消费)状况两项指数均稍微超过 100 分，表示港人对就业及生活状况的信心感到中性；对经济发展及投资股票信心均轻微低于 100 分，略显信心不足；其余两项指标，包括物价状况及购买房屋皆小于 100 分，皆呈现“偏向悲观”。

台湾地区消费者信心指标总数为 87.91。从绝对水准来看，八项指标中有“购买房地产时机”“投资股票时机”及“购买耐久性财货时机”大于 100 呈现“偏向乐观”，其它均小于 100，呈现“偏向悲观”。调查结果反映出台湾消费者对于投资乐观，最担忧的仍是物价水准与经济发展状况。

澳门消费者信心总指数为 87.35，较上季度(85.06)上升 2.69%。与上季度相比，纳入总指数计算的六项分指数普遍上涨。其中，本地经济指数略有下滑，就业状况指数延续升势，物价水平指数持续上升，生活水准指数稳中有升，购买住宅指数大幅跳升，投资股票指数继续回升。

### 三、投资市场

#### 1、VC 眼中的爆款 APP：战略布局个性估值 并购是出路

魔漫相机、疯狂猜图、Flappy Bird、脸萌、围住神经猫……依靠微信的病毒式社会化传播，这些一夜爆红的 APP(应用程序)在过去一年里骤然多了起来。想必许多人即使没有使用过这些 APP，但或多或少听过它们的名气，而它们也由于一夜爆红，迅速成为风投人士眼中的明星项目。

然而，这些一夜成名的 APP 似乎都没有摆脱“火一把就死”的魔咒，其投资价值也引起了广泛争议，一方面，这类 APP 短时间内积累了大量人气，潜力无限，另一方面，其产品的可持续性和商业化前景依然堪忧。

进入 2015 年，可以预见还有更多这类爆款 APP 出现，甚至可能形成一种常态，那么，这类项目对风投是否有吸引力？他们怎样看待这类项目？

观点一，无法太功利。对于很多风投机构来说，移动互联网浪潮来得有些突然，其发展速度也过于迅猛，以至于多数投资机构还在摸索 TMT(科技、媒体和通讯)行业的投资方法。但有一点他们已经形成共识，那就是无法太功利。从 2014 年的各项投资统计数据来看，移动互联网已成为最热门的投资行业，但其实移动互联网还是一个新兴的行业，多数项目都处于天使或者早期阶段，许多风投都表示，投资移动互联网行业无法太功利。第一，项目太早期就意味着更多的不确定性，也意味着项目经不起折腾，最后能不能成功，牵扯的因素太多，包括市场的、管理的、团队的，甚至有很多运气成分，所以不能把过去投中后期的一套标准套在投资移动互联网项目上。有很多风投就表示，商业化是投资这类项目第二个阶段才考虑的事情，第一个阶段不会做要求，因为这类移动互联网项目在有一定数据积累的基础上是不可能实现商业化的。此外，很多商业化的元素很难一开始就完全规划出来，包括产品分类和推出去后受众的欢迎程度，一开始会有计划，但市场的反馈不一定跟着计划走。第二，移动互联网项目包含更多创新、时尚、潮流的元素，按照 60 后、70 后的思维很难理解，所以投资移动互联网需要一种新的、发散性的思维去看，不能太局限。所以，风投们认为投资这类移动互联网项目，一开始无法太功利。

观点二，战略储备。诚如上述分析，移动互联网的投资无法太功利，短期也看不到商业化前景，但不能不投。对风投来说，一定要做这种布局，不然未来在市场上可能会被其他机构拉得很远，因为我们可以很清晰地看见移动互联网行业是未来最有可能跑出黑马的行业，相对的，传统项目我们几乎已经不看了。

从去年各大风投机构的投资规划来看，不难发现几乎所有老牌风险投资机构已把 TMT 列为当下

必须争夺的战略高地。对于很多风投机构来说，投资移动互联网行业是一种长远的战略布局。

观点三，估值个性化。由于移动互联网项目多数具有早期性、创新性的特点，所以很难用一种量化的指标去计算它的价值，因为当时评价这些项目所谓的好或者不好，更多有可能都是阶段性的。而且不同机构有不同的投资风格，有的机构看创始人，有的机构看项目的创新性，这些都构成影响估值的重要因素。有的风投机构更喜欢团队里都是 85 后、90 后的年轻人，他们认为这样的团队更有活力和创新能力；有的机构更看重团队成员过去的从业经历，他们认为如果团队成员富有经验，这个团队更具备持续的创新能力。

值得注意的是，爆款 APP 产品的可持续性已经引起了投资人的普遍关注。由于这类项目大多难有持续发展，所以对于投资机构来说，团队后续的创造力成为评估一个新兴移动互联网公司关键的指标，因为某个团队可能推出了一个爆款，但产品都有衰退周期，如果没有后续一些新的想法，最后难以避免“火一把就死”的结局。

观点四，并购退出多。目前风投机构大举向移动互联网行业进军，各种类型的项目都投，但从现实的角度出发，这类单个项目体量一般比较小，不排除个别优质项目脱颖而出实现 IPO，大多数项目实现退出还是通过并购渠道，比如卖给 BAT(百度、阿里巴巴和腾讯)就是不错的选择。

综上所述，对于风投们来说，当前投资移动互联网项目更多是一种战略布局，并非爆款的 APP 就一定会获得资本的青睐，其团队持续的创造能力才是关键。而投资人士也看得很清楚，并购才是这类项目最主要的出路，当然，前提是项目做好，这才是所有投资的根本。

## 2、VC/PE 大佬 2015 投什么：大爱医疗 跨境投资潮才开始

去年的投资热潮，恐怕还会在 2015 年蔓延。但裹挟着热度的 VC/PE 资金，会冲进哪些行业？

移动互联，热度还在上升

移动互联网，几乎是每家基金都必看的领域。

只是江湖门派，各有绝招。竞争激烈，各自悄悄做才是正道。但也有不忌讳的，他们看好其中物联网、跨境电商等机会。

不同之中，也有共同判断。类似互联网金融等“去中心化”的创新，集万千宠爱于一身。而移动互联网与日常生活结合的 O2O(online to offline)，也是众多资本追捧的对象。

医疗健康，各家基金都爱

医疗健康，是移动互联网之外的一个必选项。而资本的追逐趋势，从制造向服务的迁移，也是一个形成共识的判断。

医疗健康，是公认的抗周期行业。老龄化社会、社会需求的迁移，则是另两个推动性的因素。

不同基金的投资偏好也各有不同，从大健康教育培训、研发、批发零售、物流、医疗、养老以及贯穿所有环节的金融支付，都有机会。

跨境投资，刚开始的热潮

中国企业走出去是必然，中国资本走出去也是必然。走出去的 VC/PE 基金还是少数，这部分资金在国际市场上，也只是少数。

过去中国企业走出去，无非是为了寻求技术、品牌。现在的跨境投资，在结合中国企业的战略升级之外，更看重中国作为消费市场的重要性，无论是买技术、产品还是品牌，都要带回中国来。

在跨境投资中，医药、医疗，和中产阶级相关的消费品牌等，VC/PE 投注了更多的关注。

环保行业，热度能同步预期么？

对环保行业的关注，不仅仅因为这是一个大众话题。中国深受环境污染问题的困扰。

这也被认为是中国制造业中，最有投资价值的两个细分领域之一，另一个是物流。环保领域中，B2G、B2B、B2C 都大有机会。

而在没有足够多资金撬动制造业的 VC 领域，则更关注可以提高能效的项目，从技术上为环境污染问题提供解决方案。清洁技术、清洁能源，也是跨境投资的重要关注领域。

### 3、PE 与上市公司矛盾显现：市值管理幌子 肥水不流外人田

由 PE 操刀的上市公司重组，一反去年的广受热捧，失败案例开始多了起来。这种变化的背后，或许暗示出 PE 与上市公司之间矛盾的显现。

这不元旦后的第一个交易日，秀强股份就公告终止实施重组事项，公司股票在复牌当日“一字

跌停”，累计跌幅超 25%。而进行重组已经大半年的星河生物也于 1 月 6 日晚间，突然宣布终止本次重大资产重组项目等。此中，多家搭上“顺风车”的 PE 如蝶彩资管、天津和灵投资、上海中汇金投资等只得望洋兴叹。

PE 与上市公司的矛盾突出的表现为“肥水不流外人田”，总希望将自己手头的项目卖给上市公司，实现投资大幅增值。但上市公司则有自己的收购方向和考虑，双方不一定能契合，于是最终一拍两散的现象开始增多。

统计显示，去年仅 12 月份就存在 27 例并购重组终止的情况，比之以前大大增多，其中多数背后不乏 PE 身影，有的是由其主导，有的是大量 PE 搭顺风车。

### PE 魅影

元旦后的第一个交易日，秀强股份发布公告称，自公司股票停牌以来，公司会同中介机构与被重组方进行了多次协商，但最终未能就关键交易条款与标的公司达成一致。公司为维护全体股东利益，经慎重考虑，决定终止实施该重组事项。据悉，公司筹划本次重大资产重组事项，拟通过发行股份与现金相结合的方式购买某公司股权，以拓展公司产业链，创造新的利润增长点。

虽然秀强股份一再表示，此次筹划重大资产重组事项的终止，不会对公司发展战略、经营规划及生产经营等方面造成重大不利影响，也不会影响公司未来进一步完善公司产业链的战略规划。但是公司股票在复牌当日依然“一字跌停”，累计跌幅超 25%。

秀强股份此次重组的背后，闪现 PE 新秀蝶彩资管的身影。去年 9 月 3 日，秀强股份控股股东新星投资与蝶彩资管签署战略合作协议，向蝶彩资管转让不超过 1000 万股，占总股本的 5.35%。9 月 26 日，1000 万股股份完成过户，蝶彩资管成为秀强股份第三大股东。10 月 13 日，秀强股份宣布停牌筹划重大事项。

据悉，蝶彩资管背后的实际操盘手是谢风华、安雪梅夫妻等人，他们均为投行出身，曾因内幕交易被处理，在投行界、实业界拥有广泛资源。

去年以来，PE 联手上市公司重组，被视为利好而广受追捧。因为 PE 拥有众多的投资项目，可以将现成的优质资产装入上市公司。不过，随着事态的进展，一种矛盾浮出水面，PE 希望将自己手头的项目卖给上市公司，实现投资大幅增值。但上市公司则有自己的收购方向和考虑，双方不一定能契合，于是最终一拍两散的现象开始增多。

实际上，PE 参与上市公司重组，还有更为极端的做法。去年 10 月，天晟新材宣布，大股东将

控股权整体“租借”给 PE 方，由后者主导来进行运作。

具体做法是，天晟新材主要股东将 6.14% 以 7.89 元/股的价格转让给杭州顺成，同时，将合计 23.81% 所对应的股东投票权及相关权利委托给其行使，杭州顺成成为上市公司控股股东，目的在于“拟定资本运作计划或资源重组方案”。

目前我国“上市公司+PE”的模式之一就是 PE 等投资机构入股上市公司，协助上市公司完成并购，并购完成后通过减持获利退出。

不过，由于上述做法太过“前卫”，深交所随后就将上述事项涉及的交易目的、合法合规性、对上市公司影响、存在的风险等方面向公司及相关方发出问询函件，并约谈了相关人士。最后，双方同意取消协议。

### 各怀心思

PE 入主上市公司的背后，都有一系列的利益链条。比如某 PE 看似毫不起眼，实际上却是国内一家知名的投资公司参股，难免会有“肥水不流外人田”的打算。

不少 PE 都能提供一条龙的资本运作，包括引入资产、制作收购方案、股价控制与拉抬、业绩释放等。在运作开始之前，已经有了极为周全的方案，每个时间段该做什么都很清楚。去年以来，市值管理大行其道，不少公司也打着‘市值管理’的旗号，追捧热门概念，刺激股价上涨，事后却是一地鸡毛。

现在的市值管理在 A 股风靡后，看到的是千奇百怪的并购出现。比如各种各样的公司都来买游戏公司、买影视公司，而且都能牵强地讲出各种各样协同的故事。

统计显示，去年 12 月份存在 27 例并购重组终止的情况，比之以前大大增多，其中多数背后不乏 PE 身影，有的是由其主导，有的是大量 PE 搭顺风车。

据了解，北方有一家净利润达数亿元的公司，正在筹划借壳上市，市场争夺得一塌糊涂，目前已有 3 家上市公司为之停牌，等待筛选。但是该公司对他们都不够满意。如此看来，即使选定 1 家，也会有 4 家公司重组失败复牌，这个行业本来就是失败率非常高的行业。

1 月 6 日晚间，进行重组已经大半年的星河生物突然宣布，公司与标的公司的重大资产重组项目获得中国证监会批复许可的文件，但由于标的公司 2014 年业绩低于预期，同时标的公司“育肥牛生态养殖基地”无法正常投产，将对上市公司盈利能力构成不利影响等原因，因此公司终止本次重

大资产重组项目。此中，多家搭上“顺风车”的PE如天津和灵投资、上海中汇金投资只得望洋兴叹。

实际上，对于并购重组，双方董事长才是最合适的决策者，因为他们在行业浸淫多年，既了解自身企业的需求，也看得懂对方企业的利弊，能不能并购，估值多少，都能谈到一块去。相反，PE机构对于实业操作往往并不擅长，与当事方的需求就有可能相去甚远。

#### 4、PE+上市公司：被念歪的市值管理“经” 上交所重点监管

过去数年，市值管理的模式也在不断升级。以业内最知名的“市值管理”机构硅谷天堂为例，2011年签订的大康牧业应是其最早的一单涉及“市值管理”业务的案例，同时也是市场“PE+上市公司”开山之作。2011年9月，由大康牧业与天堂硅谷共同发起设立平台公司天堂大康，其以畜牧业及相关领域企业项目为主要投资方向，具体投资管理业务委托天堂硅谷管理。硅谷天堂将为公司资本运作提供丰富经验和资源，与之组建合伙企业能减少投资风险、增加融资实力。在该平台下，硅谷天堂为大康牧业寻找到一系列的并购项目。

大康牧业之后硅谷天堂还与万马电缆、齐星铁塔、长城集团、华数传媒、沃森生物等等数十家上市公司开展了类似的合作，而硅谷天堂的运作模式也在不断升级，从最初的签订咨询业务协议，到与上市公司共同设立并购基金，再到通过定增同时分享一二级市场收益，直至最新的通过多种二级市场操作工具参与上市公司资本运作及市值管理。

在硅谷天堂参与项目的示范作用下，一大批机构和上市公司开始模仿“PE+上市公司”这一模式。不过由于没有相应的市值管理监管办法，各路机构使用的市值管理手段更是五花八门。一些机构纯粹把并购当作项目套现的工具，烂项目也会以高溢价的方式被上市公司并购。

有些机构做市值管理，不如说是坐庄、操控股价，其实是老套坐庄的变种，在和上市公司签订合同的时候，双方就已经谈好大致的做股价框架，什么时候做并购、什么时候接大宗、股价做到多少等等都已经谈好。比如当某公司股价在10元的时候，上市公司层面负责出利空消息，打压股价，以方便参与机构吸筹；在完成吸筹之后，上市公司再不断出利好，新项目、并购等等消息就会不断披露出来。

由于“PE+上市公司”模式存在的弊病，相关部门已经将其纳入监管范围，上交所上市公司监管一部总监卢文道近日公开表示，目前市场盛行的“PE+上市公司”创新投资模式存在三方面问题，主要为市场操纵、内幕交易和信息披露。上交所在日常监管工作中，已经把PE与上市公司的这种合作纳入了监管重点。



## 5、IPO 提速:春节前 50 企望上发审会 募资额将达 3200 亿

2015 年的首个交易日,证监会下发了万达院线、晨光文具等 20 家企业 IPO 批文,作为去年新股发行“收官之作”,本次下发批文的数量已经大幅超过了以往批次。

去年新股重启发行,下半年的发行力度还是比较低的。现在市场好转之后,有扩大新股发行的动机,因为行情好的话,发行新股对市场影响是最小的。

步入新年后,A 股连续两日攀高。截至昨日收盘,沪指涨 0.03%至 3351.45 点,深成指涨 1.28%至 11667.97 点。

估计今年会推出注册制,注册制改革后市场化程度更高,新股无论是定价还是发行节奏将更多由市场来决定,所以今年新股发行的密度会增大,现在也是扩大新股供给的一个最佳时机。

2014 年下半年以来 A 股疯狂,促使监管层加快新股发行节奏,新股发行有望提速。若市场行情持续向好,今年春节前排在前 50 名的拟上市公司有可能上发审会,并且监管层对市盈率限制和发行规模限制也有可能放松,为注册制做铺垫。

日前,德勤中国的全国上市业务组预测,2015 年 1 月份和 2 月份期间,市场将会至少发行 23 只新股。

数据统计,去年全年共发行 125 只新股,其中主板 43 只,占比 34%,中小板 31 只,占比 25%,创业板 51 只,占比 41%。以上 125 只新股的平均网上申购中签率为 1.15%,平均网下申购中签率为 7.23%,上市以来的平均涨幅为 161.55%。去年全年新股发行实际募资 6955.87 亿元,首发募资 668.89 亿元。

随着股票发行注册制逐步推出,如果今年排队发行的企业全部上市,募集资金总额将可能达到 3200 亿元。同时,新股发行的供求关系将由显著的供不应求转向供过于求,从而使新股中签率普遍上升。

根据证监会发布的最新数据,截至 2014 年 12 月 25 日,证监会受理首发企业 654 家,其中,已过会 38 家,未过会 616 家。未过会企业中正常待审企业 591 家,中止审查企业 25 家。

IPO 提速可能会对小盘股形成估值压力,影响最大的或是今年下半年推出来的注册制,将直接拉低小盘股估值,令题材股价值回归。

## 6、上市不是终点 2014 退市科技的公司：诺亚舟 高德

上市似乎是很多企业家的“终极选择”，但股市并不是只有好处，背负投资人的压力，上市其实只是一个开始，而不是终点。近年来，随着经济环境的变化，很多公司选择了退市调整。

2014 还未走远，完美世界就打响了 2015 年私有化的“第一枪”。2014 年敲响纳斯达克钟声的科技公司不少，可“城外的人想进去，城里的人想出来。”2014 年从“围城”里退出来的科技公司也不少。

上市似乎是很多企业家的“终极选择”，但股市并不是只有好处，背负投资人的压力，上市其实只是一个开始，而不是终点。近年来，随着经济环境的变化，很多公司选择了退市调整。

### 褪去科技光环的诺亚舟

去年较早“突围”成功的是教育电子产品和软件服务提供商——诺亚舟，而它的退市命运，似乎从一开始就被写好了。

诺亚舟于 2007 年在美上市，开盘价为 19.77 美元。退市价仅为 2.85，前后市值缩水近九成。诺亚舟的上市之路磕磕绊绊，曾被号称“全球最宽松”的伦敦证券交易所创业板市场拒绝，转而投向美国，但从上市之初就被唱衰。

投资人不看好诺亚舟主要原因是：学习机本身就不属于高端科技产品，缺乏长期发展前景，学习机最初就是一种简单得不能再简单的复读机。诺亚舟 2006 年的营业额超过 4 亿元，在很大程度上不过是由于广告“砸”的好，再加上中国特殊的英语学习要求催生出来的。

而诺亚舟如今的表现也印证了这些看法：诺亚舟 4 月 2 日宣布，该公司已与天虹教育公司达成最终合并协议及计划“天虹教育将以每股普通股 2.85 美元的价格收购诺亚舟，即每股美国存托股票 2.85 美元(诺亚舟每股美国存托股票相当于 1 股普通股，一般情况下寄托股票股价高于普通股)。与 2013 年 12 月 23 日诺亚舟美国存托股票在纽约证券交易所的 2.25 美元收盘价相比，这一收购价格代表着 26.7%的溢价。7 月末，诺亚舟完成了私有化，从一家纽交所上市公司变为私人控股公司。

或许缘于在科技行业不被看好，诺亚舟早已剥离电子学习产品业务，企业当前战略主要放在了教育服务市，以后再上市，就不是科技公司了。

### 面对成本压力的软通动力

软通动力 9 月 1 日宣布，公司已经完成私有化，已从纽约交易所退市。软通动力在声明中称，在完成合并之后，公司已变成 New iSoftStone

Acquisition Limited 公司的全资子公司，今后不再在纽约交易所挂牌交易。软通动力创立于 2001 年，2011 年纽交所上市，是一家总部位于中国的 IT 服务提供商，即我们常说的软件外包公司。

所谓软件外包就是一些发达国家的软件公司将他们的一些非核心的软件项目通过外包的形式交给人力资源成本相对较低的国家的公司开发，以达到降低软件开发成本的目的。更通俗一点这些公司就是类似富士康一样的代工厂，靠廉价劳动力优势从先进软件公司手中分一杯羹。在软件开发的成本中 70% 是人力资源成本，所以，降低人力资源成本将有效地降低软件开发的成本。十年之前，中国最大的优势就是劳动力，所以外包企业非常容易发展起来。

但是由于缺乏核心的竞争力，当人口红利消失，这些外包企业经济效益不断下滑，据软通动力 2013 年财报显示：净营收 4.442 亿美元，同比增长 16.5%；净亏损 410 万美元，去年同期净利润 2210 万美元。

2013 年至今，已有多家软件外包企业已先后完成私有化，软通动力作为行业缩影也将跟其他公司一样，退市之后开始向“软件+服务”转型。

#### 不能持续火爆的游戏公司

除了软件外包企业“组团”退市，国内游戏网络公司也爆发了退市风潮。前有巨人后有盛大，现在轮到了完美。

2013 年年末宣布启动私有化，去年 7 月 18 日，巨人网络宣布已经完成私有化交易，正式摘牌，这只中国网游第一股，在登陆美国股市 7 年之后，选择了退市。巨人网络每股 12 美元私有化退市，总计收购现金额为 30 亿美元。这个价格与巨人网络发布退市消息前的收盘价 10.13 美元溢价 18.5%。

去年 9 月，盛大游戏宣布启动私有化，在经历了盛大游戏控股权出售、陈天桥卸任董事会主席、盛大游戏原 CEO 张向东被董事会解职等一系列风波后，盛大游戏组建新财团将继续对公司进行私有化。

而今年年初，元旦假期还未结束就传说了完美将私有化的消息。至此，传统网游中概股五去其三，唯剩九城和畅游。

国内游戏网站一般上市首选是美国纳斯达克，但从美国股市的历史数据看，对于网络游戏开发

商，市场和投资者的估价一直都偏低，8 到 10 倍市盈率已经算是一个挺高的倍数了。其主因“华尔街”认为网络游戏公司的产品，否能够持续大卖存在很大的不确定性。

不过就算在美退市，这几家网络公司最终也可能会选择在更被看好的香港上市。

嫁给大金主的高德

今年退市原因最与众不同的科技公司是高德软件。

美国时间 2014 年 7 月 17 日，高德控股发布公告宣布停止上市公司身份，并成为阿里巴巴投资有限公司(母公司)的全资子公司。

高德软件于 2010 年上市，首日股价开盘上涨 1.39 美元，报 13.89 美元，涨幅达 11.12%。但从 2012 年初到 2013 年上半年，高德的股价一直在 12 美元左右徘徊，整个公司的估值不足 10 亿美元。而此次阿里巴巴收购的价格则是 11 亿美金，不仅高德的股东们赚了，对于高德此次退市，业界亦是一片叫好。

高德作为传统的软件公司，最开始通过向汽车厂商提供付费导航谋生，2011 年前后转战移动互联网行业，运用自身优良的数据优势转型成功，一举成为中国最大的移动地图客户端。

时移世易，高德以前的竞争对手是凯立德一类的公司，大家都做地图，起跑线和势力范围差不多，但由于地图导航由于具备天生的移动属性，与 O2O 不谋而合，于是导航成为了巨头们的争夺焦点。尤其是近几年百度开始做地图，高德跟人家就不是一个重量级的，这仗怎么打？

背靠大树好乘凉，高德与阿里业务全面融合之后，阿里将利用云计算、大数据、电子商务、UC 浏览器和神马搜索等优势资源，全力支持高德控股在地图、导航及移动生活服务领域继续做大做强。

高德退市显然更有益与阿里巴巴的融合，并且伴随着阿里巴巴集团上市更能筹得的资金更多。

从上面这些例子来看，上市不是万能药，仅仅上市并不能给企业带来真正的竞争力。只有真正优质的企业才能从股市中获得更大的支持，而为了上市而上市，背负着市场的压力，可能只是徒增烦恼而已。

## 7、新三板质变：挂牌量暴涨 341%直逼 A 股 企业等不起

新三板扩容已近一年，截至 2015 年 1 月 7 日，新三板挂牌企业从扩容前的 300 余家猛增至近

1600 家。预计今年 1 月份前，新三板挂牌企业总数将突破 2200 家，企业数量直逼 A 股市场。尽管新三板多数企业规模还较小，但市场内不乏行业巨头，高成长性的创新科技型企业更是占据主体。

伴随着新三板市场的快速发展，市场也期待竞价交易、优先股等更多的制度创新和交易创新能够落地。

量变正在走向质变。

自 2013 年 12 月 14 日国务院发布《关于全国中小企业股份转让系统有关问题的决定》、新三板扩容至全国以来，截至 2015 年 1 月 7 日，新三板挂牌企业从扩容前的 300 余家猛增至近 1600 家。而近期股转系统相关负责人也公开表示，目前在审的数百家企业在今年 1 月份前将全部审核完毕并挂牌。

届时，新三板挂牌企业总数将突破 2200 家，企业数量直逼 A 股市场。尽管新三板多数企业规模还较小，但市场内不乏行业巨头，高成长性的创新科技型企业更是占据主体。

伴随着新三板市场的快速发展，市场也期待竞价交易、优先股等更多的制度创新和交易创新能够落地。

#### 上市后备军转投新三板

营业收入高达 35.06 亿元，净利润为 3252.12 万元，这是南菱汽车 2013 年度的成绩单，其已经满足上市的基本条件。根据其于机构投资者签订的对赌协议，南菱汽车原计划在 2014 年底前完成挂牌上市。但在 IPO 暂停及排队企业过多的情况下，公司于 2014 年 7 月转投新三板挂牌。

像南菱汽车这样的企业并不在少数。就算上市提速每天都能有一家企业上市，消化排队企业也要两年左右。

在新三板转板预期和融资功能增强的情况下，古城香业、鄂信钻石、云南文化等多家上市后备企业开始主动投奔新三板。

根据证监会 2014 年 5 月份发布的创业板上市条件，以其中“最近两年连续盈利，最近两年净利润累计不少于一千万元；或者最近一年盈利，最近一年营业收入不少于五千万元”，“最近一期末净资产不少于二千万”等主要财务指标进行筛选，目前股转系统内已经多达 681 家挂牌企业初步符合创业板上市要求，新三板正在成为绩优企业上市外的另一个选择。

不过，新三板市场并非“嫌贫爱富”，其不设财务门槛的做法让更多的成长型中小微企业也能在资本市场起舞。

数据显示，其2013年营业收入为19.07万元，净利润则是亏损808.61万元。今年上半年净利润依旧亏损639.69万元。但就是这样一家没有漂亮财务报表的公司，却得到了5名自然人投资者3250万元的慷慨支持，根据其定增预案，其还即将进行两次定增拟募集3.36亿元，其中，东方证券和中信证券已经初步确定认购18000万元和5625万元为其做市。

同样，中搜网络、东芯通信等新三板上的“亏损大户”也受到诸多投资者的青睐。而一般情况下，成长型的亏损企业很难获得银行授信等融资渠道的帮助。

根据股转系统统计，挂牌公司已涵盖证监会行业分类的79个大类行业。挂牌公司创新型、创业型、科技型特征明显。其中，中小微企业占比95%，高新技术企业占比78%；民营企业占比95%。

#### 交易期待质变

截至1月7日，已有124家企业参与到做市中，做市企业数目增势明显，部分公司逐步受到多家做市商的追捧。交易活跃度更是如虎添翼。但在业内人士看来，其活跃度还不够。

同时，挂牌企业之间的分歧也越来越大，给股转系统的管理带来难度。单从营收规模上来说，2013年挂牌企业营业收入跨度在75.64亿元到6.80万元；净利润跨度在2.62亿元到亏损1.42亿元。在股东数目上，仅有6家企业超过200人，多达824家企业的股东数不超过10人(含10人)，占总挂牌数的54.53%。

无论是协议交易还是做市、竞价交易，股东少了交易活跃度肯定上不去，比如很多公司都是夫妻店，股东都没有减持意愿，那就不可能有交易量。对此，市场呼吁尽快推出竞价交易并降低投资者门槛。

按照股转系统的构想，要系统解决上述问题，应当把新三板市场进行分层管理。全国股转系统副总经理隋强近日介绍，预计今年年中前后竞价交易系统上线，市场分层方案今年第三季度征求意见。据了解，最高层级挑选最优质企业参与竞价交易；第二层级为做市交易；第三层级为协议转让，同时配合在各层级间适当降低投资者门槛，不过这需要配合《证券法》的修改。挑选竞价交易企业时，主要考虑的就是股权分散度和做市商数目。

尽管在上市排队队伍过长的情况下，转板对企业的吸引力度更大。不过，伴随着新三板交易活跃度的改善，这种情况将有所扭转。

做市商的增多有望进一步提升公司股票交易的活跃度。未来伴随着竞价交易的推出、投资者门槛降低等一系列制度，新三板有望产生质的飞跃。既然在新三板也能有像主板那样的交易活跃度，能及时满足企业的融资需求，那么转板与否已经不再重要了。

2014年12月26日，证监会官方发布《关于证券经营机构参与全国股转系统相关业务有关问题的通知》，明确鼓励支持投资咨询机构参与挂牌推荐、公募基金入市、PE等机构做市等，股转系统多项业务有望迎来重大创新。股转系统的挂牌数量和交易活跃度也有望再上新的台阶，市场发展也将迎来质的飞跃。

## 8、从世界工厂到世界投资人 中企海外收购多元化初显

新年伊始，中国对外投资又传重磅消息：中国的复星集团收购法国知名旅游休闲企业——地中海俱乐部已成定局。纵观全球，复星收购绝非孤例，中国资本走出去已风生水起，诠释着中国从“世界工厂”到“世界投资人”的华丽转身。

当下中国资本输出已进入“全球化轨道”。从收购资源到收购技术，从央企到民企，中国企业“走出去”的步伐进一步加快，中国已成为世界第三大对外投资国。日前举行的全国商务工作会议传出消息，中国的对外直接投资正逐步逼近甚至超过外商投资规模，将成为资本净输出国。

高水平“引进来”与大规模“走出去”并举，中国成为世界瞩目的双向投资大国。这由“进”到“出”的转变折射出中国经济实力的跃升。

回想30多年前，吸引外资以弥补建设资金不足是改革开放的重要目的之一。而如今，充裕的资本已然成为中国的强项，中国企业跨国投资日趋频繁，投资规模越来越大，投资领域越来越广：安邦保险收购美国顶级的华尔道夫酒店，联想从谷歌公司收购摩托罗拉移动业务，双汇国际购得美国肉制品生产商史密斯菲尔德……中国从“没钱”到“不差钱”的历史性转变，充分证明改革开放之路走对了。

华丽转身还体现在资本输出的多元化。从起初的以国有企业为主到当下的国企、民企齐头并进，中国企业海外收购多元化趋势已初步显现，包括投资活动常态化、投资对象非资源化、资金来源多元化、收购手段多样化等多种转变。这有利于打造全球价值链、产业链、供应链，提高中国企业在相关行业的话语权和主导地位。地中海俱乐部和华尔道夫等收购案表明，中国企业越来越青睐国外知名品牌，注重引进技术和管理经验。

华丽转身也体现了中国对世界的巨大贡献。中国资本走出去有利于增加当地就业，活跃当地经

济，实现互利共赢。当前，全球经济复苏仍存在复杂因素，中国对外投资有望成为全球增长重要驱动力。统计显示，2014年1至8月中国对欧盟投资猛增257.1%。美国荣鼎咨询公司的报告预计，照过去十年的趋势，2020年前欧洲将从中国累计获得超过2500亿美元的新增对外投资。

拿此次地中海俱乐部收购案来说，由于欧洲市场萎靡不振，地中海俱乐部目前运营困难，中国资本入主可使该集团的优质品牌与迅速扩大的中国市场紧密结合，实现“咸鱼翻身”，这样不仅保住了地中海俱乐部员工的饭碗，还使其市值跃升至9.39亿欧元。

## 9、全民创业最炫民族风:VC/PE投资多点开花 2014募资400亿

在刚刚过去的2014年，中国刮起了全民创业的“最炫民族风”。2014年不是中国经济最好的时期，却是中国创新、创业最好的时代，全民创业、草根创业大潮汹涌澎湃，创新、创业成了中国经济最大的“风口”。

全民创新、创业浪潮的兴起，让与之紧密联系的VC/PE市场整体氛围回暖。IPO开闸以及股市大涨给PE带来了盈利机会；移动互联网的兴起引发了机构对于早期项目的投资热情，VC市场因此大放异彩。新兴PE集群的强势崛起推动了PE整体投资的稳中有升。

谁将成为下一头站在“风口”上的“猪”呢？这成为2015年VC/PE业最为关注的话题。在2015年私募市场的众多投资热点中，预计TMT领域仍是第一标的；国企改革主题将成为2015年私募股权市场的另一大投资热点。此外，政府引导基金将进入高速发展阶段，其中蕴含的商机不容小觑。

### 2014年全年募资趋势回暖

VC/PE市场2014年募资状态呈现整体向好趋势。从募集基金的数量和规模来看，2014年募资活动虽然不比2010年和2011年那般疯狂，但也走出了2012年和2013年的低迷状态。

据统计，2014年全年共披露305只基金开始募集和成立，总目标规模为659.74亿美元，比2013年分别提升了53.3%和43.0%，基金数目和规模都创下了近3年募资的最高值。2014年共披露360只基金募集完成，募集完成规模为400.02亿美元，这两项指标相比2013年分别提升了46.9%和56.1%。

无论是2014年开始募集的305只基金，还是已经募集完成的360只基金，在募集基金数量方面都具有一个共同特点，那就是Venture基金的数量占比最大——风险类基金在开始募集的305只基金中占比为35%，在已经募集完成的360只基金中占比为50.8%。在募资规模方面，成长类基金则更胜一筹——成长类基金在开始募集的305只基金中占比为68.8%，在已经募集完成的360只基金中



占比为 55%。

从募集完成的基金币种来看，人民币基金依然占主导地位，但美元基金的表现也是可圈可点，尤其是美元的并购基金。

### VC 市场大放异彩

回顾 2014 年，在私募投资端，VC 投资案例数目和规模均创历史最高值。VC 市场在 2011 年之前的投资数目和规模曾经达到过历史高点，但 2012 年之后遭遇寒冬，不过，伴随着移动互联网的兴起和投资者对互联网投资的持续看好，2013 年和 2014 年国内的创投市场开始逐步回暖。

数据显示，2014 年国内创投市场共披露案例 1360 起，披露的总投资金额为 127.06 亿美元，而在 2013 年，这两项指标分别为 683 起和 47.34 亿美元。

就 VC 投资的行业分布而言，互联网投资仍居首位，电信及增值和 IT 业表现活跃。2014 年全年披露的互联网行业投资案例为 537 起，投资规模更是高达 62.06 亿美元，分别占全行业的 40%和 49%。紧随其后的是电信及增值和 IT 业，两者表现旗鼓相当，投资案例数分别是 278 起和 263 起，投资金额规模分别为 23.56 亿美元和 24.11 亿美元。

从投资轮次和投资的企业阶段来看，2014 年全年披露的创投案例中，A 轮融资 890 起，投资规模为 36.77 亿美元，B 轮融资 301 起，投资规模为 34.30 亿美元。可以看出，案例数量和规模仍是首轮融资占主导，这也反映出国内创投市场的融资企业阶段还是集中在早期和发展期。此外，早期投资的案例数目直逼发展期的投资案例数量，投资者对早期阶段企业的热衷程度可见一斑。

### PE 市场稳中有升

2014 年 PE 投资案例数目虽然有所回落，但投资规模却大幅提升。数据显示，2014 年全年 PE 市场共披露投资案例数 280 起，披露的投资金额为 340.58 亿美元。投资案例数量比 2013 年下降 13.85%，但投资金额却骤增 57.8%，达到近 6 年来的最高值。

整体来看，2014 年全年 PE 投资的行业主要分布在制造业、IT、能源及矿业、房地产等传统行业。从投资数目来看，制造业位居榜首，全行业占比 17%，紧随其后的是 IT 和能源及矿业，分别占比为 13%和 11%。从投资规模来看，位居榜首的是能源及矿业，紧随其后的是连锁经营，两者分别占全行业投资金额的 25%和 18%。

能源及矿业和连锁经营这两种行业较大的投资金额规模主要得益于今年几起较大金额的投资案

例。例如，2014年11月29日，鼎晖投资收购宝洁公司持有的福建南平南孚电池有限公司共78.775%的股份，交易价格近6亿美元；2014年3月21日，淡马锡以440亿港元收购屈臣氏集团(香港)有限公司24.95%股份。

从投资类型来看，成长型投资依然是PE投资的主流类型。2014年全年成长型投资披露的投资案例数目为158起，投资规模为206.60亿美元，分别占比约56.43%和60.66%。投资于上市公司的PIPE投资也有不俗的表现，投资案例数为102起，投资规模为108.05亿美元，分别占比36.43%和31.73%。根据企业阶段的投资数据可以看出，发展期和获利期阶段的企业更受投资者的追捧。

### 2015年投资热点将多点开花

展望2015年，VC/PE的投资热点或出现多点开花的状况。

2014年以来，中国互联网经济正从量变走向质变。一些轻资产新型企业也如雨后春笋般成长并壮大。互联网思维受到热捧，各行各业开始了在TMT领域的各种创新、突破之举，以求实现真正的突破。

电信及增值行业因移动互联网的兴起涌现出大量投资机会，投资者也非常看好这个行业的发展，因此成为继互联网之后新兴的创业活跃领域，预计未来其投资活跃度将保持增长。综观2014年全年的行业投资数据，预计2015年将依旧呈现出互联网行业位居榜首，电信及增值和IT行业表现活跃的格局。

与此同时，国企改革主题将成为2015年私募股权市场的一大投资热点。2014年PE介入国企改革总体“言”大于“行”，但在2015年这一格局有望出现较大转变。从目前掌握的消息来看，今年将有数个较大案例产生，其中央企系将继续在规模上和聚焦方面占据优势，与此同时，地方系国资项目有望批量涌现，成为后续3至5年持续推进的核心力量。

此外，政府引导基金将进入高速发展阶段，运作也将走向市场化机制。2014年国家创投引导基金发表最高级别的表态，体现出了在当前经济转型时期国家对创业投资及新兴产业发展前所未有的重视。2015年引导基金的规模有望进一步扩大，这对于提高创投引导基金对当地新兴产业的引导带动作用将有着十分重要的意义。

据了解，当前地方政府已经将这个工作放在了优先推进序列，百亿元基金几乎成了标配。2014年8月，重庆市设立产业引导基金，首期规模25亿元，将连续投入5年，力争做到100亿元以上；山东省政府近期也确认，2015年山东省级股权投资引导基金拟安排设立13只母基金，到2017年，省级政府引导基金规模将达到100亿元。

## 10、IPO 市盈率望上升：2014 募资额增 210% 向注册制迈进

刚刚过去的 2014 年，国内企业 IPO 在数量和金额上较上年均有大幅增长。

数据显示，去年共 263 家企业上市，同比增长 139.09%；募集金额 4071.22 亿元，同比增长 209.48%。去年年初 A 股 IPO 重启，全年 A 股有 125 家公司上市，募集金额 786.56 亿元；港股市场 108 家公司上市，募集金额 1506.15 亿元，募资金额较上年增两成；美股市场全年 15 家中国企业上市，较上年增加 7 家，阿里巴巴集团三季度在美上市，创全美最大 IPO。

去年，A 股 IPO 持续保持热度。平均发行市盈率为 23.7 倍，在 A 股发行市场上属于较低水平，较低的 P/E 使得新股上市当天多数触及涨停。在 125 家 A 股上市企业中，120 家公司股价首日上涨 44% 以上，占比 96%。发行价经历了去年 1、2 月份的高值以后，A 股步入 3 个月的空当期，6 月份 A 股平均发行市盈率低于 20 倍，此后新股发行市盈率在 20 倍左右徘徊，并稳中有升，新股定价趋于理性。预计今年 A 股 IPO 热度不减，发行市盈率有望持续上升。

数据显示，去年 IPO 企业近四成具有 VC/PE 背景，退出规模猛增，退出回报率翻倍。有 VC/PE 背景的 IPO 企业共 115 家，占比 43.73%；IPO 融资规模 2595.36 亿元，占 63.75%；退出金额 5999.12 亿元，同比增长 1391.1%；退出回报率 7.8 倍，同比增长 158.27%。阿里巴巴集团上市，使软银金额超 3000 亿元。

阿里巴巴集团上市为去年 IPO 最大单，IPO 大单数量香港主板最多。IPO 规模超 50 亿元的上市企业共 10 家，阿里巴巴集团以 1538.4 亿元为去年国内企业最大 IPO；万达商业以 227.35 亿元、港灯以 189.8 亿元的 IPO 规模位列第二、第三。在 10 单超 50 亿元 IPO 中，港交所主板占 7 单，数量最多；国信证券以 69.96 亿元 IPO 规模为 A 股最大单。

在上市板块上，上交所 IPO 融资规模领先，创业板 IPO 企业数量最多。去年全年，上交所共 43 家企业上市，募集金额 342.18 亿元，平均募集金额 7.96 亿元；中小板共 31 家企业上市，募集金额 222 亿元，平均募集金额 7.16 亿元；创业板共 51 家企业上市，募集金额 222.37 亿元，平均募集金额 4.36 亿元。

去年全年，IPO 数量仍以制造业企业居多，以 67 家占据总数的 25.48%。42 家制造业企业于 A 股上市，占制造业 IPO 数量的 62.69%，但由于制造业 IPO 企业规模较小、融资规模不大，因此制造业企业融资总规模屈居第二。IT 行业以 22 家、能源及矿业以 18 家位居 IPO 数量第二、第三位。

证券发行由审核制向注册制迈进。去年 11 月底，证监会已向国务院上报了注册制改革的初稿。去年 12 月 11 日，证监会主席强调，积极推进股票发行注册制改革，在保持每月新股均衡发行、稳

定市场预期基础上，适时适度增加新股供给。

今年注册制一旦开启，证监会将不对发行人进行实质性审核，A股将进入以信息披露为核心的时代，发行效率也将大大提高，A股IPO将在国内企业IPO中扮演越来越重要的角色。

预计今年初，整个IPO注册制的蓝图会颁布；下半年证监会可能将有关的审批权限放给交易所；2016年，如果正式通过《证券法》的修改，则该年为注册制开启元年。A股市场今年将约有220宗的IPO上市，融资额或将达1350亿元。在这个过程中，倘若2016年注册制获正式推进，目前600多家企业里还会有2/3的企业在2016年注册制实施后完成IPO。

## 11、并购重组百舸争流：PE点燃上市公司欲望 德同以退定投

各路资本争先涌入的景象，必是资本市场挺进牛市的序曲。

毫无疑问，并购重组是2014年A股舞台最炫目的大戏。从2014年1月，天神互动借壳科冕木业连拉13个涨停板开始，到12月31日中国南北车合并预案亮相，市场以持续封板喝彩。短短一年间，A股市场并购重组数量达2200家(次)。

2014年，中国资本市场一扫万马齐喑的沉寂，林林总总的资本突围奔涌而出，在板块轮动上涨中交错迭代，争持消长，构成了空前独特的资本变化景观。而这正是新一轮改革背景下，实现经济结构调整，尤其是改善投资结构的集中体现。

站在2015年年首，回眸2014年的百舸争流，那些令人眼花缭乱的资本运作已成往事，但股市绝非各路资本往而不返的战场。在注册制稳步推进、市场化渐趋深入、国企混改批量推进、一带一路战略逐步落地的趋势下，境内外并购重组依然是刺激经济活跃、推动产业整合、促进国企转型的主旋律。

数往知来。解构这轮波澜壮阔的并购重组浪潮背后的资本大突围，有助于我们体悟这次牛市的不同凡响，有助于我们辨析中国经济的未来走向，有助于我们洞见互联互通时代的机遇风险。

公司之变

从卸磨杀驴到骑驴找马

上市公司“资本化”之变及由此而发的产业并购潮，与中国企业身陷宏观经济“三期叠加”有着极大的关系

海默科技仅是最近两年中小板、创业板公司风起云涌并购浪潮中的一朵浪花。这股兴起于 2013 年下半年、鼎盛于 2014 年的 A 股并购重组浪潮，裹挟着上市公司、PE 资本、产业资本及金融券商等各路机构，澎湃于 A 股市场。

据监管部门披露的统计数据显示，A 股上市公司 2014 年参与并购重组交易的约有 2200 家(次)，而 A 股上市公司总共不到 2600 家。

在这 2000 多次并购重组案例中，2014 年打头炮的科冕木业，似乎冥冥中在年头就预示了当年小市值公司并购重组热潮、连环式并购趋势的到来。

原东家在市值暴涨后隐退，新东家携优质资产登上资本平台。一次吐故纳新就此完成。这种新旧切换酿就的财富暴增案例在资本市场逐步引起了蝴蝶效应。此后半年，市值 20 亿以下的 A 股几乎被各种投机资金消灭殆尽。同时亦酿出了诸多违规操纵股价现象。

产业并购与整合大趋势下，谁也不想成为观众，都努力成为弄潮儿，美美地分一杯羹。

科冕木业的资本运作并未因借壳完成而停止。2014 年 10 月 31 日，完成重组借壳的科冕木业再次停牌筹划重大事项，据最新披露，公司拟 6 亿元收购深圳为爱普，加码布局移动互联网。

并购对上市公司而言，就像兴奋剂，尝到甜头后就停不下来了。由此中国企业以往习惯自我成长的方式正在土崩瓦解。

确实，同样的连环式并购还发生在其他 A 股公司身上。如蓝色光标、华谊兄弟、长城影视、天龙集团等。其中蓝色光标最为“着迷”。自上市以来，蓝色光标先后 12 次出手进行并购重组，并购规模从最初的不到 400 万元发展到最大的并购标的金额近 18 亿元；涉足行业从上市初期集中于公共关系服务行业，扩展到社交媒体、互联网服务等外延行业。2014 年 11 月初，这家“并购机器”又抛出了发行 H 股的方案，拟赴港上市募资用于境外并购。

持续并购重组背后，是上市公司大股东及高管们对资本市场认识的变化——从卸磨杀驴到骑驴找马。以前企业家把上市公司当提款机，肥了自己耍了市场，现在则是骑在上市公司身上，挥鞭奔腾，猎杀同行。

上市公司“资本化”之变及由此而发的产业并购潮，与中国企业身陷宏观经济“三期叠加”（经济增速换挡期、经济结构调整阵痛期、前期刺激政策消化期）有着极大的关系。

过去二三十年中，经济高速增长，中国企业习惯了内生增长。然而，当经济踏入增长放缓的新常态，加上产业转型、技术变革等冲击，行业的内生增长面临挑战，迫切需要通过外延式扩张加长加粗产业链或者转型进入新行业。

并购重组从各个国家的情况来看，是经济发展的重要推动力，中国的并购重组市场已经成为全球第二大市场。

以前上市公司并购重组，基本上一些是经营失败的公司借壳上市，去进行资产重组；还有一些国有企业是为了解决同业竞争、关联交易去并购重组。但是现在完全不同，大多数公司并购交易都是为了产业升级换代、公司业务调整和产业整合。产业整合已成为上市公司并购重组的主流。

不可否认，在此起彼伏的并购重组浪潮中，有部分上市公司“玩火自焚”，典型者如湘鄂情(现改名中科云网)。还有不少上市公司勾结机构，大玩“假并购、真减持”游戏。但市场化并非是单向度的力量，弄虚作假者最终惨败于市场。

此外，这种念歪了的“市值管理”已引起监管部门重视，并陆续对涉案上市公司乃至投资机构进行立案调查。有一些借并购重组来操控市场、从事内幕交易，这是我们重点打击的。但是总的来说，并购重组的主流是健康的，也得到了市场的高度认可。

随着市值管理泡沫破灭，市场各个参与主体将会更加理性，企业家也会重新思考自己的并购战略。以产业整合为最终目的，能坚守产业梦想的企业，不在意短期股价，珍惜自己持股比例的企业家才能走得更远、更稳健。

## 政策之变

### 从审核走向市场化

随着行政审批的简化，人民币国际化加速，2015年更多上市公司有望逐浪海外并购潮

从深层的制度设计看，简政放权是2014年A股资本大变局的主要政策背景。

自上世纪90年代初中国开设股市起，包括IPO、再融资乃至海外并购等各种行政审批都带着明显的计划色彩。这种制度安排，对于初出茅庐的A股市场之稳定、让股市重点服务国内制造业固然有其历史作用。但随着中国进入后工业社会，尤其是中国经济到了转型阵痛期，打破行政藩篱成了激发经济潜力的必杀技。十八届三中全会提出“使市场在资源配置中起决定性作用”，就是分水岭。而并购重组作为资本市场资源配置的重要手段，对市场化的要求尤为迫切。

2014年3月，国务院发布《关于进一步优化企业兼并重组市场环境的意见》，从行政审批、交易机制等多个方面梳理革新，全面推进并购重组市场化改革。此后，证监会于10月正式发布新版《上市公司重大资产重组管理办法》和《上市公司收购管理办法》，取消除借壳上市之外的重大资产重组行政审批，将并购重组热进一步推向高潮。此外，监管层也鼓励上市公司推进合法合规的市值管理。

经过这几年的简政放权，A股并购重组已经越来越市场化。原来重组办法中9项需要事前审批的情形，现在逐步减少到只剩下2项。需要事前监管、进行行政审批的并购重组数量占比已经不到10%，比例已非常低。

概而言之，2014年A股并购井喷，是新一轮改革背景下，实现经济结构尤其改善投资结构的集中体现。尤其是在投资结构的调整要求下，企业转型诉求强烈，国家因势利导，出台了相关放宽并购审批的限制。

值得注意的是，随着监管部门放开现金并购，储血式定增在2014年下半年井喷式出现，仅数月间，拟融资金额就超过700亿，直逼2014年全年A股IPO募资总额780亿。松绑之功效由此可见一斑。

‘先募资，再现金并购’可以大幅压缩并购流程，这个你懂的。与此同时，该上市公司已经着手四处搜寻可供并购的矿产了。

不过，对A股而言，最大的简政放权还在后头——IPO注册制改革正渐行渐近。在此预期下，进入2014年11月以后，那些被爆炒的小市值公司已纷纷深度调整，壳公司价值亦锐减。寻壳者骤然下降。取而代之的是大蓝筹牛市的崛起。

IPO注册制的推出，会否导致并购就此退潮？

新股发行制度和退市制度均属于资本市场资源配置的基础性制度，而并购重组制度属于更高层次的资源配置制度。正如同美国百年的并购浪潮练就了美国最具竞争力的产业格局，回归本源健康发展的并购市场将成为推动中国经济转型、结构调整和产业升级的最重要的战场。

资本运作的本质是实现资源的重新匹配优化，这样才能推动经济结构的调整 and 实现上层建筑与经济基础的磨合和融合。目前看来，围绕着资本市场的一系列动作，是政府所希望的资源进一步优化配置的前期阶段，到实际合理化匹配还需要时间和过程。就此而言，A股的资本运作大戏还在后头。

2014 年四季度以来，伴随着蓝筹牛市的狂飙，多年均未启动股权再融资的国企上市公司们开始密集停牌筹划重大事项，从目前已披露的预案可见，将定增融资与员工持股计划或者高管股权激励相捆绑已渐成主流。

与混改更多侧重于对内开放不同，“一带一路”战略将为国企乃至民企走出去参与国际并购提供了对外开放之平台。

值得一提的是，海外并购的行政审批亦在 2014 年大幅削减。尤其是多区域自贸区扩围，为中国企业走出去投资并购搭建了极为便捷的通道。

中国企业在海外收购过程中，以往政府审批一般需要历时三到四个月，这导致中国企业在公开竞标过程中常常处于不利的地位。有时即使出的价格高于竞争对手，但因为审批流程过于冗杂，常常致使竞争项目落入他人之手。不过，2014 年中国政府对中企海外收购审批流程上已经开始实行相对宽松的政策，这极大地鼓舞了中国企业对外并购的信心。

其实，先行者安邦集团、弘毅投资、复星集团等已在 2014 年陆续展开了海外并购之旅。2015 年元旦期间，复星集团历经八轮报价后，以 9.4 亿欧元拿下地中海俱乐部的消息引起了并购界热议。

我们期待，随着行政审批的简化，人民币国际化加速，2015 年更多上市公司逐浪海外并购浪潮，在夯实牛市的同时，完成中国经济的新陈代谢。

## 12、1.05 -1.11 一周并购事件

2015 年 1 月 05 日-2015 年 1 月 11 日中国投融资事件统计见下表

图表 12 2015 年 1 月 05 日-2015 年 1 月 11 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
易鑫资本	腾讯控股	互联网信息服务	15000.00 万美元	2015-1-9
易鑫资本	京东	互联网信息服务	10000.00 万美元	2015-1-9
易车网	京东	互联网信息服务	115000.00 万美元	2015-1-9
易车网	腾讯控股	互联网信息服务	15000.00 万美元	2015-1-9
增靓生物	原能细胞	生物生化制品的制造	6650.91 万元	2015-1-9
博圣生物	迪安诊断	医疗诊断监护及治疗设备制造	15252.00 万元	2015-1-8

数据来源：中商产业研究院



## 13、一周风投事件统计

### 窝窝团提交 IPO 申请，筹资 4000 万美金

生活服务电商平台窝窝团周五向美国证券交易委员会 (SEC) 提交了招股书文件，拟通过 IPO 交易筹集最多 4000 万美元资金，登陆纳斯达克全球市场，股票代码为“WOWO”。Axiom 资本管理公司将担任承销商。目前三个核心产品为：窝窝商城、移动客户端、窝窝电子商务操作系统。

### 易到用车融资 80 亿元成立租赁公司 “易到租车”

易到用车旗下从事汽车租赁等业务的“易到租车”将于近日成立。易到称，他们已经为业务开展储备了 80 亿元人民币，目的是打通轻资产的互联网技术平台、重资产的租车公司和金融业务之间的通道，建立起跨越驾驶服务、汽车租赁、约租车三个传统领域的创新模式。

### 易车网获腾讯、京东 15.5 亿美元投资

易车网宣布将获京东及腾讯共计约 13 亿美元的投资。京东将以认购新股的形式向易车投资共计约 11.5 亿美元，腾讯向易车投资 1.5 亿美元现金。此外，易车旗下的汽车金融互联网平台易鑫资本，也将获得京东与腾讯共计 2.5 亿美元的现金投资。易车网于 2010 年底赴纽交所上市，目前旗下有易车网广告业务、易湃平台、易车二手车以及数字营销服务业务。

### 台合道融通获小米、积木盒子千万元人民币 A 轮融资

台合道融通信息服务（北京）有限公司日前宣布，完成千万元 A 轮融资，由小米科技与积木盒子共同投资。该成立于 2014 年，是一家互联网金融服务平台，专注于信用风险决策技术应用与流程优化技术。台合道融通方面介绍，本轮融资后，台合道融通将与积木盒子展开深度合作，合作内容涉及到小额信用产品、供应链金融产品等。

### P2P 网贷平台口贷网获得京北投资的 Pre-A 轮投资

口贷网于 2011 年 1 月上线，是一家在线担保型互助借贷平台。口贷网自创“订单制”网贷管理系统，投资人选定出借标段和金额后直接生成订单，完成支付后资金直接转付至借款人银行卡内，并在业界首创自主式资金监管模式，允许投资人实时查询资金去向。公开资料显示，口贷网母公司是经国家工商总局批复设立的全国性公司，总部设在四川成都，并以全资自购物业的形式在北京、上海、深圳、成都设立四大区域分公司。

### 汽车团购 020 平台车惠网获得千万美元 A 轮

车惠网是由其创始团队和中国平安于 2013 年 8 月合资创办的汽车团购 020 网站，主要提供新车团购 020 服务，业务实质是通过线上聚合用户购车需求，由平台代为向经销商议价以获取较低价格和较为可靠的服务。在线下，车惠网组建了自己的导购团队，线上成团后会将用户导向线下看车，并最终促成成交，类似房地产领域的“看房团”。

### 中学在线教育产品“易题库”获腾讯 A 轮融资

易题库是一款智能选题组卷测评系统，属于在线教育中的题库型产品。网站于 2014 年 3 月上线，目前已积累数十万教师用户。易题库以方便教师出题、选题、组卷为核心，并不断加入新的题目，同时通过在线测试对学生的学习效果、知识点掌握程度进行客观评估，让老师在最短时间内了解到每名学生的学习情况，为老师的教学提供辅助。

### 分类信息网站百姓网获近 1 亿美元 D 轮融资

百姓网成立于 2005 年 3 月，是国内第一家分类广告网站，也是目前国内最大的分类广告网站之一，用户可免费查找和发布二手物品交易、二手车买卖、房屋租售、招聘求职、交友活动、宠物领养、生活服务 etc 本地生活信息。CEO 王建硕表示，此轮融资将主要用于打造精良的战斗团队，特别是储备移动端的优秀人才，为今后移动端的持续发力提供支持；其次是深挖垂直领域的机会，如二手车市场等。

### 同城限时速递“快收”获 300 万元投资

快收是一家同城快件限时速递的移动互联网平台，其近期刚刚完成了 300 万元天使融资，投资方为策源创投。本轮融资将主要用于团队招募、产品研发及产品运营。与普通快递不同的是，快收的运营模式，更像现在的打车软件。其开发了快递员端和用户端 App，用户只需在网上下单，附近快收的快递员在看到消息后即可根据自身情况进行抢单。据介绍，快收目前仅上线两个多月，业务只在北京五环以内展开。

## 14、证券市场一周回顾

### （一）股票市场

本周(1月5日-1月11日)市场整体依然上涨，但与2014年12月几乎相反，体现为沪深300涨幅不大、创业板指大幅上涨。截至1月9日收盘，上证综指收3285.41点，周涨幅1.57%；深证成

指收 11324.80 点，全周上涨 2.82%。

目前宏观经济依然疲弱，通胀水平也维持在较低水平。最近公布的 12 月份 CPI 仅为 1.5%，预计 2015 年 1 月可能再创新低；12 月 PPI 为-3.3%，继续低于预期。可以肯定，目前宏观经济依然不容乐观，通缩问题也值得关注。

短期看，“经济弱、通胀低、货币宽”的情景依然持续，这仍将支撑资本市场保持一定的活跃度。过去两个月金融地产、大盘蓝筹涨幅巨大，而创业板、中小板显著落后，本周股市结构出现改变也就很好理解了。

## （二）债券市场

本周(1月5日-1月11日)资金面较宽松，央行继续暂停公开市场例行操作，债市收益率下行，现券上涨。

中国外汇交易中心公布的数据显示，2015 年 1 月 9 日银行间市场回购定盘利率隔夜品种收报 2.8300%，较 2014 年 12 月 31 日跌 76BP，7 天回购定盘利率收报 3.8000%，较 12 月 31 日跌 101BP，14 天回购定盘利率收报 4.8000%，较 12 月 31 日跌 106BP；上海银行间同业拆放利率(Shibor)周内大多下跌，1 周品种最新报 3.7380%，较 12 月 31 日跌 90.1BP，2 周品种报 4.6980%，较 12 月 31 日跌 88.1BP。

### 1、公开市场

周四(1月8日)央行连续第十二次暂停公开市场操作，并连续 4 周既无资金投放也无回笼。对此，跨年后，资金面有了较大改善，月初例行缴准也未对流动性造成太大冲击，本周月内 Shibor 均较 2014 年年底较大幅度回落。一方面，存款偏离度考核的推出使得银行冲存款时点分散，月初存准补缴压力明显减轻；另一方面，在同业存款暂不缴准的政策落地前，机构出于对流动性的谨慎管理也普遍提高备付水平，加上 2014 年末财政存款的集中释放，银行超储资金得到补充，在度过年终考核、小长假后，备付压力明显减轻，资金面回暖。

宏观面上，国家统计局周五(1月9日)公布的数据显示，2014 年 12 月 CPI 同比上涨 1.5%，PPI 同比下降 3.3%。12 月 CPI 同比涨幅较上月略有回升，但仍是连续第四个月在 2%下方运行，PPI 则是连续 34 个月持续为负，并录得 2012 年 9 月以来最大降幅。

2015 年经济下行格局没有改变。我国 CPI 涨幅将步入“1”时代，PPI 持续为负，通缩风险加剧。考虑国内经济及美联储加息预期，2015 年上半年尤其一季度是货币宽松的较好时间窗口，预计一季

度可能再次降息降准。

## 2、债市走势

此外，本周深沪证券交易所同时发布加强中小企业私募债权风险防控的相关文件，加强合格投资者及增信担保管理。文件显示，针对个人投资者的非主动管理金融产品，以及全部资金仅用于购买单一私募债券的金融产品、有限合伙企业，不得作为私募债券的合格投资者。

2015年1月9日起，中债登将试发布第一批投资者分类指数，包括中债-商业银行投资指数、中债-证券投资基金投资指数、中债-保险机构投资指数、中债-证券公司投资指数、中债-信托计划投资指数。

据了解，1月5日晚间，证监会核发新一批20家公司的IPO批文。截至1月7日，证监会已核准的20家企业均已披露网上发行日期，且全部安排在1月12日至16日完成。此外，算上2014年年底推迟发行的春秋航空和宁波高发，下周A股将迎来22只新股密集申购。预计，本次累计冻结资金规模在2.28万亿，其中冻结资金最多的一天为1月14日，为1.71万亿。

对于后市债市走势，在资金面相对宽松的格局下，本周债市收益率回落。其中信用债和短期品种收益率回落趋势较利率债与长期品种更明显，现券成交量也呈回暖趋势。下周(1月12日一周)将迎来新一轮新股IPO，10月实施的MLF近期也将到期，再加上春节效应以及企业缴税带来的资金需求，未来一段时间银行间资金仍面临较大压力，债市或将继续调整。

预计下周随着新股IPO来临，资金利率将有所抬升。现券市场热点仍将在短久期高评级债券，随着一级市场供给增加，城投买卖盘将逐渐增加；转债市场，品种逐渐稀缺，随着平安、中行、工行、徐工均触发强赎，市场容量逐渐缩小，转债将维持高溢价率，继续看好民生、浙能、石化等大盘蓝筹转债。

### (三) 基金市场

本周(1月5日-1月11日)是2015年的首个交易周，上证综指周中再度创出阶段新高，但盘中震荡明显增大。基金普遍看好后市，但认为资金调仓引发的宽幅震荡将成为短期行情主基调。

沪指周K线7连阳，7周完成从2500点到3400点的跨越，强势可见一斑，唯一不足的是量能未能配合有效放大。突破2009年“四万亿”元政策刺激下达到的3478点高点不会一蹴而就，因此出现大幅震荡不足为奇，只是短期阻力较大。与此同时，创业板则与大盘指数形成明显的跷跷板效应。

本周五(1月9日),证监会发布股票期权交易试点管理办法及配套规则。ETF期权及后续个股期权的推出,为证券行业提供新的业务空间,短期内将进一步提振证券板块情绪。长期来看,股票期权将为A股交易制度的完善提供更多工具,为培育机构投资者提供条件。

与期货和其他券商自主设计的场外衍生品相比,由于股票期权在交易所市场交易,且有做市商机制,其具有更加透明、易获取、流动性高的特征。未来随着覆盖标的的持续增加,A股将逐渐摆脱缺乏做空机制的现状,市场定价机制更加合理。

在上证50ETF中,大盘金融股占比较高,A股目前大盘金融股相比小盘股在估值上存在流动性折扣,伴随着股票期权交易的推出,大盘金融股在A股的流动性折扣将显著降低。大盘股尤其是金融股波动性也可能因此加强。后续个股期权推出之后,大盘蓝筹股可能会受期权交易的影响,波动性增加,大盘股较小盘股将可能由目前的流动性折价到流动性溢价,相对估值水平可能提高。

经过持续上涨后,部分大盘股本周出现获利回吐。年报未公布前的业绩不确定性也加大了股票持续上行的压力,从而制约了股指的持续上涨。此外,下周(1月12日)有22只新股密集发行,预计冻结近2万亿元资金,短期资金面可能承压。

短期看,“经济弱、通胀低、货币宽”的情景依然持续,这仍将支撑资本市场保持一定的活跃度。预计,2015年上半年市场流动性仍会保持好的态势,新增资金多,政府改革利好围绕着改革预期,未来会逐渐通过“一带一路”消耗国内产能,使国企受益。

在经济“新常态”下,经济增速放缓但企稳、无风险利率下行、货币政策相对宽松等提升市场整体估值的根本性因素并未发生改变,加之改革也在如火如荼进行中,在前期低估值品种普涨之后,后市行情或分化。

## 四、产业市场

### 1、航运业市场低迷 呼吁建设行业保险法律体系

1月9日消息 航运业在去年年底稍有起色,但由于运力过剩、运量增长不足等问题依然存在,业内人士仍不看好该行业在2015年的前景。

航运业亟待创新,互联网技术已经开始改变行业,但深层次的创新需要打破体制障碍,建立行

业保险和金融的法律体系。

### 2015 年航运供求矛盾尖锐运价低位波动

航运业的新业态是运量增长放缓，运力持续过剩，运价地位波动。即使是供求矛盾相对缓和的集装箱船，2015 年新船下水的数量也高于去年。2014 年全球共交付了 146 万标箱运力的集装箱船，但 2015 年这一数据预计超过 180 万标箱。考虑到旧船拆解和延迟交付的情况，今年船舶供应的增长将达到 7.9%左右，超过了去年的 6.3%的增长。

市场不会吸收如此大的市场供应的水平，是这个行业在 2015 年面临的最大的问题。从去年下半年开始，拆解旧船的速度就有所放缓。预测今年旧船报废率会进一步下降，旧船拆解补贴方案也难以刺激更多的旧船拆解，原因之一就是中远集团和中海集团的旧船已经在去年基本淘汰完毕了。南美线的需求较弱，而欧洲航线的复苏也可能不如去年。

此外，燃油价格持续走低虽然降低了平均成本，但这也使得慢速航行的策略遭到摒弃。此前，各大航运企业采用慢速航行的策略既降低了燃油成本，又能够降低船的周转率，缓解运力过剩矛盾。随着燃油成本降低，航运企业使用高速航行更具燃油经济性，这可能释放一部分额外运力，预计可达 130 万标准箱，占全部运力的 7%。

### 航运业法律体系仍滞后

在市场低迷的大环境下，全球航运业也在发生一些趋势性的变化。例如，航运企业的联盟化逐渐成形，将推动监管的联盟化。全球航运企业之间形成联盟，但各国监管政策却难以统一，因此全球监管的理念将逐步得到重视。

为了应对市场低迷和业态的转变，航运业创新成为不断被业内提及的话题。中国航运建设的软实力，例如行业保险、行业金融等方面依然滞后，需要加快形成完备的法律规范体系，高效的实施体系，以及有力的法制的保障体系。因为法律不健全，很多的金融政策难以在国际上有吸引力。

目前航运业的主要创新是互联网技术的介入，多家航运企业都在尝试将电子商务融入日常班轮业务中。互联网的介入将实现“去货代化”。现在已有一些互联网平台，为货主提供一站式的服务，只要货主在平台上输入目的地、货物类型等基本信息，平台将会安排拼箱，不再需要寻找货代。此外，未来航运企业将可能出现资产与经营的分离，即拥有船队的资产所有者将可能不再从事班轮经营的活动。

对于航运业发展，行业市场对外开放“要有一个度”，沿海和内河航运开放的政策要做全面的评

估和分析。应该尽快实施对航运企业的免税政策，推进港口加快行业基础设施的优化升级，探讨国有资产和社会资产的合作模式。

## 2、进口奶冲击国内奶业 国内多地频现倒奶杀牛事件

2014年是中国乳业市场政策落地最多的一年，然而，却有国内乳业迎来“寒冬”之说。中国的奶价从2013年的6元/公斤“跳水”到3.9元/公斤，全国各地频现倒奶、杀牛事件。部分乳企亏损额加大，奶农关门倒闭数量增多，从“奶荒”到“过剩”，仅一年之隔，中国乳业市场究竟问题出在哪里？

面对全球奶价的持续下跌，中国的乳企和奶农如何相处实现共赢成为行业最热话题。

全国各地

出现杀牛倒奶事件

2015年元旦刚过，山东潍坊又爆出企业拒收奶而导致奶农大面积杀牛和倒奶事件。

据了解，目前潍坊县城有5-6家小区养殖户被企业停站（规模大约1000头奶牛），而其它牧场的鲜奶，企业也不会全部都收购，拒收的奶，要不被倒掉，要不就做成基粉来喂小牛。

而潍坊事件仅是冰山一角。在这之前，河北地区也发生奶农倒奶、杀牛事件，农民当初花1.6万元/头左右买的牛，现在只卖6000元，奶农把成吨的鲜奶倒进下水道。另外，广州地区在当地奶协及政府部门的协调下，拒收奶现象才有所缓解。

数据显示，自2014年2月份开始，生鲜乳价格连续10个月下跌，同比下降6.1%。根据农业部对482个生奶固定观测点1-9月份的价格调查，奶价已从4.26元/公斤降至3.84元/公斤。而实际上去年年底最后这二、三个月的奶价一直呈下跌趋势，青海、山东的散养户奶价已跌至1.6元/公斤。

价格涨跌是受市场供需决定的，那么，企业拒收和奶价下跌是国内奶源过剩还是另有它因？

由于国际奶价持续下跌，国内又加大进口粉数量。乳企为了降低成本会选择低价的进口粉，这就导致了国内鲜奶价格下跌，企业拒收鲜奶的现象不断发生。

其实，历史上也有倒奶杀牛事件发生，但在国内加大乳业市场扶持的当下却发生大规模的杀牛倒奶事件，还是给了行业不小的震动。

据介绍，从2009年起，奶农杀牛卖牛就一直没有停止过，每年退出、弃养的农户均超10万户，今年又见多个地区的奶农在倒奶、杀牛、卖牛。连奶源最欠缺的广州，今年也罕见地出现了有10户奶农弃养，这是15年来首次出现的现象。

饲料售价高位不下，人工等养殖成本上升，奶价不稳甚至下跌，乳企压价，以及过多使用进口奶粉而减少使用本地奶源，这些都是导致奶农杀牛卖牛的主要原因。

不过，奶价、拒收、倒奶等问题是所有的奶业发达国家都经历过的阶段，当前的问题是我国奶业发展过程中，或者说是转型升级过程中出现的问题，是局部性、区域性、个别事件，不代表整个奶业形势。

而对于奶农来说，他们目前还是期望企业能够足额收购鲜奶，他们的日子还能维持下去。

应该限制进口奶数量

事实上，控制成本是每个企业的生存前提，在国际奶价远远低于国内奶价时，国内乳企选择购买进口奶和基粉是无可厚非的，但是，当大量的进口奶粉、基粉和鲜奶进入中国市场后，对中国奶农的冲击是巨大的。对于本身就比较弱势的奶农来说，除了杀牛和倒奶外，似乎没有其它的出路。

但我国目前仍算是一个“贫农国”，人均奶量偏低，国内奶源过剩的说法是错误的。

数据显示，2013年全球牛奶总产量大约有7.6亿吨，2013年中国的牛奶生产总量是3531万吨，仅占全球总量5.5%。而2013年全球的人均牛奶消费量约为107公斤，发达国家均超200公斤以上，我国的人年均占奶量约30公斤，占全球人均水平1/3还不到。

从某种程度上说，中国目前仍算是一个‘贫农国’，人均占奶量偏低，正好是未来发展的存在空间及潜在的市场。国外奶农实力较强，他们可以长时间地低价销售，当中国的奶牛杀掉大部分后，他们再提价，这对中国的乳企和消费者来说都不是好事情，因此，希望乳企不要看一时之利，应该与国内的奶农合作，多使用国内的鲜奶，让中国的乳业健康长远发展。

数据显示，2014年上半年中国国内奶粉销售额虽有4%的增长，但销售量下降了7%。2013年国内生产的婴幼儿奶粉大约在85万吨，今年比去年看来不会有很大的增量。2014年的市场总容量，是在去年的基数上，再加上小包装成品进口13万吨，总量约为100万吨左右，与去年同比不会有多大的增量，市场总值大约在680亿元-700亿元之间。



2014年1-10月份液态奶进口量已达20万吨,预计全年将有28万吨,而在2005年才只有3800吨,仅4年的时间进口量就增长了10多倍。大包装洋奶粉进口逐年增加,2014年1-9月份81.38万吨,预计全年总量将超过100万吨。

大量的洋牛奶、洋奶粉涌入中国市场,这已构成了洋牛奶与国产奶之间一场无硝烟的战争,它已直接威胁我国的奶牛养殖业。建议乳业实行生鲜奶源收购、使用、登记、备案、公告制度和根据收购使用数量配置免税(如自贸协定零关税配额指标部分)或实施减税进口奶粉指标奖励制度,以此鼓励企业更多地使用国产生鲜奶源,从而拉动促进我国奶牛养殖业的发展。

目前最大的问题是担心企业继续拒收鲜奶。因为2014年多数乳企在高价收购鲜奶后把过多的鲜奶加工成粉后进行了储备,而花在喷粉方面的资金大约有几十亿元,企业也面临较大的压力,因此,希望政府出手,建立临时储备基粉的机制,并成立相关基金对奶农进行扶持,对喷粉企业进行资金的支持。而只要企业不再拒收鲜奶,杀牛倒奶事件就会减少。另外,政府对进口奶方面也应该通过技术壁垒来减缓进口的数量。

### 3、房地产年终成绩渐出炉 半数房企未达标

据统计,年销售额超过100亿的大型房企中,近半数开发商未能百分百完成其2014年年初公布的销售指标。

数据显示,20家样本公司中,仅有8家企业百分百达成年度目标,另外12家企业完成率基本在70%~90%之间,完成率最差的仅有76%,20家企业平均完成率为96.28%。

增速比2013年下降7%

据悉,华润置地、富力地产、远洋地产等几家企业完成率在90%以上,而中骏置业、荣盛发展两家完成率不足80%。克而瑞在其报告中称,2014年,20家典型房企销售业绩同比增长18%,增速相比2013年下降了7个百分点。重点房企中逾半没有完成年度销售目标,有的甚至低至七成。主要原因:一方面,2014年初房企受2013年销售形势影响,普遍将目标定的很高,个别企业即使下调目标依然不能完成目标;另一方面,房企的理念也正发生变化,不再单一关注规模,而是更多追求有质量的增长。

而截至目前已披露了数据的25家公司中,大约13家达成年度目标,12家则未完成,未完成的公司平均达成率在百分之八九十左右。

寡头垄断格局在凸显

如果按照 2014 年上半年的市场去库存速度，上述排行榜的业绩表现会更糟糕。但其实到了 2014 年下半年开始，随着政策层面放开，住房市场的活跃度增加，房企销售业绩得以提振。在这 20 家房企中，有 8 家能够顺利完成销售目标，这和此类房企品牌效力好、敢于支付额度加大的营销成本和费用等有关。对于一些无法完成销售业绩的房企而言，一方面是销售业绩目标制定属于“好高骛远”，使得 2014 年市场降温下的计划落空，另一方面是此类房企应对降温市场缺乏有力的措施，造成被动应对的局面。

从大型房企销售业绩的分化现象也能看出，寡头垄断格局在凸显，这也要求房企在 2015 年加大产品研发、营销创新等方面的力度。

#### 4、2014 年全年快递业服务收入 2040 亿 同比增长 42%

2014 年，我国快递业务量达 140 亿件跃居世界第一，同比增长 52%，最高日处理量超过 1 亿件；快递业务收入完成 2040 亿元，同比增长 42%。

我国快递业年业务量从 2006 年的 10 亿件增长到 2014 年的 140 亿件，快递业进入了持续快速健康发展的新阶段。自 2011 年 3 月以来，我国快递业务量已连续 46 个月累计同比平均增幅超过 50%。

为适应经济发展新常态的要求，2015 年国家邮政局将着重打造快递“升级版”。着力提升标准与科技支撑能力，将是打造快递“升级版”的一项重要举措。提升邮政、快递物联网、互联网信息技术应用能力和水平，引导企业加强数据分析与应用，鼓励企业在科技创新提高生产效能上加大投入。

加快引进来和走出去步伐，同样有助于打造快递“升级版”。鼓励和支持外资快递企业在华投资经营冷链快递、供应链管理等服务，创新国内快递供给。将支持有条件的企业通过自建、合作和并购等方式，拓展国际快递网络；探索建立配送海外仓，加强国际运能建设，为跨境网购提供有力支撑；引导企业整合资源共建共享，共同拓展国际市场。

#### 5、油价下跌冲击电石行业

国际石油价格大幅下降让电石行业受到巨大挑战。8 日，工信部紧急出台了《电石生产企业公告管理办法》，业内认为相关措施有助于电石行业度过难关。

电石行业面临双重挑战

对于大部分行业来说，油价下降是件好事。但对于中国电石行业来说，石油价格一跌再却是坏

消息。

我国电石行业下游消费领域主要是聚氯乙烯，其消费量占我国电石消费总量的 80%以上。而石油价格的下降，将导致进口乙烯产品价格下降，从而使乙烯法聚氯乙烯的生产成本低于电石法聚氯乙烯的生产成本，极大地减少电石的消费量。

近年来，中国电石发展速度较快，已成为世界第一生产和消费大国。2013 年，世界电石产能约 3755 万吨，其中中国的产能约占世界的 96%。

这意味着，国际油价下跌的冲击几乎全有我国电石行业承担。

不仅如此，电石行业还存在产能过剩。

据中国电石协会统计，2013 年新建投产电石产能约 700 万吨/年，预计 2014 年至少还会建成投产 500 万吨/年产能，目前全国电石产能发挥率只有 62%，但是全国仍有在建拟建项目产能 2 千万-3 千万吨/年，产能过剩矛盾加剧。

我国电石行业面临着行业产能过剩和石油价格下跌的双重挑战，必须由主管部门给予及时的引导。

出局企业两年内不得准入

工信部 8 日发布消息称，为积极贯彻《国务院关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》精神，工信部印发《电石生产企业公告管理办法》。

《办法》要求，公告企业新增电石产能的，新增产能必须符合《电石行业准入条件(2014 年修订)》要求，并在装置建成后 3 个月内提出新增产能准入申请。

《办法》明确，已公告企业经整改仍不符合要求的，工信部将撤销其公告资格，被撤销公告资格的企业 2 年内不得重新提出公告申请。包括，不能保持符合《电石行业准入条件》要求的；新增或并购未进入公告的产能并未按时提出公告申请的；拒绝接受相关主管部门或受相关部门委托的第三方机构监督检查的。

相关措施可以缓解电石行业的产能过剩问题，有助于电石价格企稳。龙头企业可以抓住这个机会创新升级，提高盈利能力。

## 6、中国光伏企业:美国二次双反带来不良示范作用

随着美国国际贸易委员会对中国光伏产品二次“双反”最终裁决时间的临近,中国相关光伏企业正采取措施积极“备战”应对。美国给其他国家带来了不良示范作用。

北京时间2014年12月17日,美国商务部公布了对中国光伏产品反倾销、反补贴调查的肯定性终裁,准备对中国相关产品征收最高165.04%的反倾销税。美国国际贸易委员会将于2015年1月底就该案做出损害终裁。根据美方程序,如果两家机构均作出肯定性终裁,美方将随后对中国相关产品进行征税。而与2011年美国首次发起的“双反”相比,此次限制范围从中国大陆扩展到中国台湾地区。

美国此次“双反”所涉及范围为中国大陆完成组建封装,电池从其他国家或地区(包括台湾)购买,出口美国的光伏产品。英利不涉及使用外国电池,短期内受影响较小,但会对公司长期投资、决策等造成困扰。此外,美国此举给其他国家带来了不良示范作用,澳大利亚、加拿大、印度等国家太阳能组建生产商在竞争不利的情况下,也纷纷采取“双反”措施来影响中国企业出口,突破了正常的贸易救济。

美国光伏市场发展相对较快,国内供不应求,中国产品物美价廉。“双反”持续下去,中国供应商和美国最终用户都会受到不利影响。目前,英利公司正积极促进行业内、政府间的谈判,争取通过协商方式解决贸易摩擦。

当前英利公司国内市场发展良好,国内光伏组件出货量占总量的30%多,成为最大的单个市场。

英利公司系美国纽约证券交易所上市公司,是全球领先的太阳能公司及全球最大的垂直一体化光伏发电产品制造商之一,曾两度赞助世界杯。

## 7、今年钢铁出口或减1000万吨

2014年岁末,一则含硼钢出口退税将取消的传言在钢铁圈持续被热议,最终在2015年元旦前一天“尘埃落定”。

2014年12月31日,财政部和国家税务总局下发通知决定,自2015年1月1日起正式取消含硼钢出口退税。

受取消退税这一政策影响,预计今年第一季度钢铁出口量或将锐减20%-30%,而全年钢铁出口量也可能随之减少,最高或减少1000万吨。

由于全球经济持续复苏，业内对 2015 年国际钢市仍然普遍表示乐观。随着中国高铁、基建走出去，“一带一路”等规划的带动，2015 年全年钢铁出口仍有增长空间，故取消含硼钢退税对全年出口影响不会特别大。

冲击中小钢企

一季度出口或降 3 成

纵观 2014 年铁矿石与钢铁市场，“过剩”与“下跌”两大关键词贯穿始终。

国内市场因产能过剩导致竞争激烈，使得国际市场钢价长期对中国钢企构成吸引力。2014 年以来，国内钢铁出口量逐月攀升。2014 年前 11 个月，国内钢材出口量飙升至 8361.23 万吨，同比增长 46.78%，达历史新高峰。

加了硼的钢材还可归入“合金钢”，拿到可观的退税补贴。部分钢企为减少库存与缓解资金压力，便紧紧抓住出口这一“救命稻草”。

目前国内出口的含硼钢材大约占总出口量的 40%左右，含硼钢的出口增量占总增量的 60%以上。若按 40%的出口份额计算，1-11 月我国累计出口含硼钢材超过 3300 万吨。

中国钢铁出口量的剧增，也带来了国际贸易摩擦。针对中国钢材产品的反倾销案例近些年来逐渐增多。据监测显示，仅 2014 年，共计 10 余个国家和地区对我国钢材产品发起反倾销贸易调查近 30 起。

最终，靴子在 2015 年到来之际落地。

根据财政部与税务总局下发的通知，此次调整的含硼钢包括棒线材、螺纹钢、中厚板、窄带钢 4 个税号。

取消退税之前，只要含硼量达到 0.0008%及以上的钢材产品就可按“合金钢”申报，享受出口退税政策。上述 4 个税号的含硼钢产品，可分别享受 9%—13%的退税率。

估算下来，大约每吨出口钢材可拿到 300 元左右的退税。而从 4 个税号下的含硼钢材分品种来看，去年 1-11 月全国含硼合金钢条、杆出口 1196.7 万吨，占钢筋棒材出口量的 71%；含硼合金中板 479.1 万吨，占中板出口量的 77%；含硼合金钢线材 935.5 万吨，占线材出口量的 91%；含硼合金钢窄带出口 9 万吨，占热轧窄带出口量的 38%，比例均较高。

取消退税后，上述 4 个税号的税率全部归零。这一政策对行业到底有多大的影响？徐向春分析，由于出口钢材中占比较高的是棒线材、螺纹钢这两个税号，线材和螺纹钢主要供应企业又以民营、中小钢企为主。

此前，含硼钢的出口报价普遍低于其他国家钢材 20-40 美元/吨，低廉的价格使得产品竞争力优势明显。但取消吨钢 300 元左右的出口退税后，各个品种如保持目前价格将有亏损。因此，取消退税短期内将中小钢企等带来冲击。

预计今年第一季度出口量将比去年第四季度降低 3 成左右，而全年出口量预计也将随之减少 1000 万吨左右。

### “硼去铬来”

吨钢成本小幅增加

为了减少退税取消带来的损失，部分以出口为主的钢厂早在政策落地之前就开始“未雨绸缪”。

为达到“合金钢”的退税标准，当前市场上流传最广泛的办法是通过加“铬”来替代加“硼”，还有部分钢厂通过加“钒”等其他合金元素，来化解因“硼”取消所带来的出口退税问题。

只是在生产成本方面，铬合金市场价格较硼合金市场价格要高。据其估算，钢企在钢材中添加硼，每吨钢大约要增加 20 元左右的成本，而加铬的成本将提到 40-50 元/吨。相对每吨 300 元的退税，加铬还是划得来的。

当前可以加“铬”的钢材占加“硼”钢材的 8 成以上。华北部分钢企已经提前开始调整生产工艺。她指出，近年来国内不锈钢企业众多，炼钢技术相对成熟，尤其部分钢厂所采购的矿石中本身就含有“铬”元素，钢厂对生产“铬”合金可谓驾轻就熟，估计接下来含铬钢将接替含硼钢成为一种新的趋势。

此外，中国钢铁行业已进入深度调整阶段。此前在中钢协的会议上，中钢协向政府部门的建议包括两方面，一方面是取消含硼钢的出口退税，另一方面则是相对提高其他高附加值钢材产品的出口退税，进一步促进产业转型升级。

预计，今年下半年高附加值钢材出口退税进一步调整提高将是大概率事件。2015 年钢铁出口的趋势依然强劲，有眼光的钢企应该加大力度拓展高附加值产品的海外市场。

## 五、环球市场

### 1、欧元区通胀率进入负区间

欧盟统计局 7 日发布的数据显示,欧元区 2014 年 12 月份通胀率初值为负 0.2%,为 2009 年 10 月份以来首次跌至负值。

从构成来看,能源价格大幅下降 6.3%,成为拖累欧元区通胀率为负的重要因素;而食品与烟酒、非能源工业品价格保持稳定,服务业为少数价格上涨的领域,涨幅为 1.2%。

欧元区通胀率持续多月在低位徘徊,远低于欧洲央行设定的接近但低于 2%的目标。市场对欧元区面临通缩风险的担忧加剧,对欧洲央行近期实施进一步宽松措施的期待增加。

欧洲央行准备在 2015 年初调整欧元区货币刺激措施的规模和构成。这被市场解读为欧洲央行可能很快启动大规模购买政府债券的计划。

自 2014 年 6 月以来,欧洲央行采取了一系列宽松货币政策以抵抗欧元区低通胀、低增长的经济形势,包括实施隔夜存款负利率、启动定向长期再融资操作、购买担保证券与资产支持证券等。2014 年 10 月,欧洲央行更明确提出将扩大其当前资产负债表规模至 2012 年初水平,为欧洲央行留出近万亿欧元资产购买空间。

### 2、美国非制造业去年 12 月增速放缓

美国供应管理协会 6 日发布的报告显示,2014 年 12 月美国非制造业活动继续扩张,但增速放缓至 6 个月新低。非制造业提供约 90%的美国非农就业岗位,其走势直接体现整体经济和劳动力市场的健康状况。

数据显示,当月美国非制造业活动指数为 56.2,环比下降 3.1。该指数高于 50 代表非制造业活动扩张,低于 50 则意味着非制造业活动收缩。

从细项来看,当月美国非制造业的生产指数为 57.2,环比下降 7.2;新订单指数为 58.9,环比下降 2.5;雇佣指数为 56,环比微降 0.7。分行业来看,当月美国共有 12 个非制造业行业实现扩张,但娱乐、教育服务、艺术和交通仓储等行业出现收缩。

### 3、韩国制定大米关税税率为 513% 中美等五国提抗议

截止 2014 年末，中国、美国、澳大利亚、泰国和越南等五国认为韩国制定大米 513%的关税率过高，已向世贸组织(WTO)正式提出异议。

韩国政府从今年 1 月 1 日开始实施大米关税化措施，对超过现有义务进口配额(40.87 万吨)进口的大米征收 513%的关税。韩国接受了出口国和 WTO 提出韩国要开放大米市场的要求，但在此基础上韩国采取对进口大米征收高额税，以此来保护韩国国产的大米的战略。附加关税之后的美国产大米价格(以 80 公斤为标准)为 38 万韩元(约合人民币 2128 元)，中国产大米价格则高达 52 万韩元，约是韩国内大米的 2-3 倍。因此，上述五国认为，关税造成的价格差距妨碍了自由贸易秩序。

韩国政府表示，将与提起异议的国家进行双边协议，尽最大努力使韩国通报的大米减让表修正案能维持原案。韩方的关税税率据 WTO 农业协定制定，低关税进口的义务进口配额制度方向也是根据 WTO 原则和国内需求制定而成，并非谈判对象。

2014 年 7 月，韩国政府决定停止从 1994 年开始实施的大米关税化特别待遇措施，并于同年 9 月向 WTO 通报了大米减让表修正案，宣布将对大米征收 513%的关税和特别紧急关税，以低关税进口大米的义务进口配额继续保持在 40.87 万吨的水平。此后，韩国政府通过修正《根据世界贸易机构协定等制定的关税减让规定》和《关税法施行令》作为大米关税新规的法律依据，从今年开始正式实施。

### 4、澳大利亚经济状况不佳 拖累澳元创 5 年半来最低

2015 新年伊始，澳大利亚货币未能扭转 2014 年的下行走势，在 5 日创下自 2009 年 7 月以来的最低水平。当天，澳元对美元汇率收于 1 澳元兑 0.8042 美元，远低于 2011 年 7 月 1.1081 美元的最高水平。

澳元走软主要受两大因素影响：一是澳大利亚本国经济前景难言乐观；二是希腊退出欧元区的可能再度扰乱欧洲金融稳定。与 2014 年 9 月中旬 1 澳元兑 0.90 美元相比，目前澳元对美元汇率的跌幅已达 11.2%。

从经济基本面来看，受大宗商品价格下跌，特别是铁矿石价格，澳大利亚经济尽显疲态。澳大利亚联邦统计局公布的数据显示，2014 年第三季度澳国内生产总值(GDP)年率、季率双双低于预期及前值(第二季度)。其中，2014 年第三季度澳 GDP 季率仅增 0.3%，预期增长 0.7%，前值为增长 0.5%；GDP 年率增长 2.7%，预期增长 3.1%，前值增长 3.1%。



作为经济增长关键驱动力，2014年以来澳大利亚消费和出口两项指标的表现不尽如人意。消费层面，澳大利亚商品零售额月度环比增幅在2014年5月创下22个月来最差水平，当月澳商品零售额环比下降0.5%。最新数据显示，澳2014年10月零售额环比增长0.4%，超出预期。但在整体经济形势不佳的情况下，澳大利亚消费者信心指数出现大幅回落。澳大利亚国民银行和西太平洋银行联合公布的数据显示，2014年12月，澳大利亚消费者信心指数环比下降5.7%至91.1，创2011年8月以来最低水平。

出口层面，澳大利亚出口额在2014年1月达到297.6亿澳元的高点后连续4个月下跌，虽然从6月开始逐步回升，但升幅有限，11月出口额只有270.85亿澳元，较高点时仍下跌了约9%。

此外，11月澳大利亚失业率环比上升0.1个百分点，达6.3%，创12年来的最高水平。

经济基本面的多项核心数据指标创下近年来的最坏纪录，导致澳元缺乏保持强势的根本支撑。澳大利亚央行行长格伦·史蒂文斯此前曾说，鉴于当前的经济形势，1澳元兑换0.75美元的汇率水平更为适宜。

与此同时，国际外汇市场的不稳定则加剧了澳元下行的趋势。希腊或退出欧元区的风险随着希腊大选的临近而与日俱增，导致外汇市场震荡加剧。英国周刊《经济学人》刊文称，即使这次希腊退出欧元区的风险可能比过去低，也很危险，而且结局无法预知。为降低风险，投资者纷纷转向美元这一避险货币，导致市场对美元需求增加，澳元间接成为“希腊悲剧”的受害者之一。

尽管澳元贬值有利于一些行业发展，如制造业、本地零售商、旅游和出口，但澳大利亚商界人士警告称，澳元贬值的积极作用不会很快见效，因为澳大利亚经济须进行结构性改革。澳新银行首席经济学家沃伦·霍根说，长期因高澳元汇率而受损的制造业将需要很长时间才能恢复。“未来半年，澳元不会大幅下跌20%，短期内GDP也不会大幅增长。企业需要很长时间，甚至数年，来决定开拓新业务的公司战略。”

此外，澳元贬值也可能进一步提高企业生产成本。近年来，澳大利亚制造企业遭遇了进口部件成本昂贵的难题。由邓白氏(Dun & Bradstreet)咨询公司进行的一项调研显示，企业预计澳元继续贬值将推高生产成本，且有20%的企业将弱势澳元作为导致现金流紧张的最大因素。

澳元与澳大利亚经济互为表里。归根结底，澳元走软仍是澳大利亚经济前景不乐观的反映。即使澳元贬值可刺激一些行业的发展，但并非长久之计，保持国内经济健康、可持续发展才是根本。

受澳大利亚贸易逆差缩小的利好影响，6日澳元略有回升，但澳元仍难言走出下行轨道。

## 5、法国迎来 2015 年冬季打折季

法国大部分地区将从 7 日开始进入 2015 年冬季打折季。巴黎乃至全法国许多商家,尤其是大型商场都已经发布消息,将打折季首日开始营业时间提前至早晨 8 时,希望能够尽早满足人们的购物欲望,但民意调查结果却令人对今冬打折季能有多少热度产生了质疑。

一系列最新公布的民意调查结果显示,超过一半法国人减少了为今冬打折季准备的预算,四成左右法国人准备花费 200 欧元(约合 1474 元人民币)在今冬打折季为自己“收货”,与此同时,还有相同比例的法国人表示会将开销控制在 100 欧元(约合 737 元人民币)以内。

出现人们对于打折季热情减退现象的原因,一方面在于法国整体经济形势不容乐观,导致人们购买力和购买欲下降;另一方面也是受到“不间断的”网络购物折扣以及商家自主打折的影响,令人们对集中打折季的期待不如从前强烈。

事实上,法国有关政府部门已经意识到上述问题,并采取了相关措施,其中就包括取消从 2009 年开始的自主打折期,因此,2015 年冬季打折季将再度持续六周,至 2 月 17 日结束。

法国打折促销的做法最早可以追溯至 1830 年,1906 年出现有关立法。最初,打折商品一般为即将过季的商品,但后来为了提高销售量,许多新品也加入打折活动,打折季因而成为法国人消费购物的黄金期。

## 6、欧元区去年第四季度经济表现不佳

去年 12 月份欧元区综合采购经理指数 (PMI) 终值为 51.4,不及预期的 51.7。欧元区经济活动保持连续 18 个月的扩张,但去年第四季度的经济表现为一年多来的最差水平。

数据显示,去年 12 月份欧元区服务业采购经理指数终值为 51.6,综合采购经理指数为 51.4。德国、法国、意大利三大经济体表现不佳。德国经济产出在去年第四季度略有增长,但增速较 2014 年年初相对疲软,去年 12 月新增就业人数连续两个月下滑。法国经济产出连续 8 个月下滑,意大利经济则重回萎缩,去年 12 月综合采购经理指数为 49.4,创 13 个月以来新低。欧元区去年 12 月综合采购经理指数值仅略高于 11 月,为 17 个月以来次低,指标预示欧元区第四季度国内生产总值或仅增长 0.1%。去年第四季度欧元区经济指标不佳将增加欧洲央行采取更多刺激措施的压力,包括尽快实施全面的量化宽松政策。

## 7、埃及要大力吸引投资 外资不再需过 78 关

国际货币基金组织 (IMF) 近日发布报告称,在经历了 4 年低迷期后,埃及经济开始呈现恢复性增

长。据埃及财政部公布的数据，埃及 2014-2015 财政年度第一季度(7 月-9 月)经济增长率为 6.8%。IMF 预计埃及本财年经济增长率将达到 3.8%，而上一财年经济增长率仅为 2.2%。12 月 15 日，惠誉评级机构将埃及主权信用评级由“B-”上调至“B”，持“稳定”展望。

### 吸引投资是新政亮点

埃及经济企稳回升受多方面因素的影响。首先，埃及政局逐渐恢复稳定。2014 年埃及宪法公投和总统选举顺利进行，政治过渡期有望在 2015 年初完成。其次，埃及政府推出多项宏观调控和体制改革政策，包括实施第一阶段削减能源补贴、增加税收、上调政策利率控制通货膨胀、扶持中小民营企业发展等。再次，国际油价下跌为埃及能源补贴减负。受国际油价下行影响，本财年能源补贴有望从 1000 亿埃镑降至 700 亿埃镑，按当前汇率可以节省近 40 亿美元。

如果说埃及 2014 年通过开源节流让经济发展回归正轨，那么 2015 年的目标就是推动经济发展的车轮加速向前行驶。盘点埃及新年新政，可以发现其中最大的亮点是“吸引投资”。随着埃及政府启动一系列大型长期投资项目，保证充足的资金链供应对于维持当前的经济热度至关重要。

### 外资不再需过 78 关

埃及将于近期成立“最高投资委员会”，这一举措将有效改善埃及的投资环境，投资者面临的缺地、缺电、行政审批手续繁复等难题将直接摆到总统办公桌上解决。

埃及正在修改《投资法》，准备在两个月内推出“一站式”投资服务，简化行政审批手续。以后，去埃及投资将不必经过 78 个步骤，直接跟投资部门一个官员打交道就可以。

此外，埃及政府还计划在 3 月中旬召开的“埃及经济峰会上”推出 20 个投资项目，涉及能源、运输、水利等多个领域，希望吸引 100 亿~120 亿美元的外国投资。

### 目标太高实现不易

埃及政府计划吸引 6000 亿埃镑(840 亿美元)的直接投资，其中外国投资目标为 150 亿美元。不过目标太高，恐将难以实现。据埃及中央银行数据，2011 年革命前埃及的外商投资为 80 亿美元，而 2013 至 2014 财年这一数字仅为 41 亿美元。

埃及经济目前仍存在诸多问题和挑战：政治过渡期被人为拉长，经济增长率仍低位徘徊，失业率和贫困率居高不下，巨额财政赤字和外部经济压力导致本币贬值，行政审批手续烦琐以及电力供应不足，这些问题让许多外国投资者驻足不前。目前只看到改革大纲，但并没见到细化方案。

远水能否解近渴，埃及经济能否真正走出困境，最终还要看塞西政府鼎故革新的诚意和决心。3月埃及经济峰会在即，埃及政府要打消投资者的顾虑，还有很多工作要做。

## 8、美国经济为何“疯狂”

毫无疑问美国是最近一次国际金融危机的始作俑者。但是，当欧盟多国仍在债务危机阴霾下苦苦挣扎、一些主要新兴经济体又遇经济危机顶头风之际，美国经济却出现了强势增长，其2014年第三季度国内生产总值（GDP）增幅更达到了5%，为11年来最高值。

美国的复苏最为强劲，从某种程度上说，美国正在拉动世界经济增长。

究竟什么成为拉动美国经济飞速向前的引擎？这种可喜的态势能持续多久？

能源+创新模式

美国商务部日前公布的最终修正数据显示，美国2014年第三季度GDP年率增长5%，大幅高于此前估测的3.9%，创2003年三季度以来最快增速。

2014年一季度，严寒天气导致美国经济意外萎缩，此后强劲反弹，二季度GDP按年率计算增长4.6%，三季度进一步升至5%。

美国经济在2014年第二季度强烈反弹，增速同比高达4.6%，证实了年初的疲弱是反常现象，复苏已回归正轨。美国经济增速轻松超过4%的预期，这种反弹力度表明，全球最大经济体正加速增长，最近几个月的强劲就业数据也并非偶然。GDP数据也表明，美国经济具备足够强的动力以降低失业率。

带动美国经济不断加速发展的引擎之一是能源格局的重大变化。‘页岩气革命’或许是美国21世纪最重大的创新，并正在深刻改变世界能源格局。正是受益于这一重大创新，美国本土油气开发成本大幅下降。低成本则意味着美国经济的强大竞争力。另外，过去几年中，谷歌、通用、英特尔等大公司纷纷公布了将部分高端制造业回迁美国的计划，这有助于美国经济的长远发展。

另外，《华尔街日报》曾公布的一项统计报告显示，即使在金融危机最严重的2008年第四季度，在除汽车和医药企业外的美国28家大企业中，其当季度收入虽同比下降了7.7%，但研发费用只小幅下降了0.7%，其中微软、IBM、波音、杜邦等许多巨无霸企业研发开支还出现了明显增长。

不过，美国全国房地产经纪人协会日前发布的数据显示，美国 2014 年 11 月成屋销售总数年化超预期下滑至 493 万户，创半年新低，宣告此前连续两个月强劲上升的势头暂时告一段落，说明美国住房市场复苏并不稳定。

2015 年仍将稳健上行

2014 年 4 月，世贸组织发布的贸易预测数据显示出对 2015 年全球贸易的极大信心。这种信心表现在，预测 2015 年全球贸易将增长 5.3%，从而达到过去 20 年的平均增速，这也成为金融危机爆发以来最为乐观的预测（前两年的全球贸易增长率平均仅为 2.2%）。其中，发达经济体和发展中经济体出口将分别增长 4.3% 和 6.8%，进口将分别增长 3.9% 和 7.1%。分区域的预测中，北美洲出口增长 4.5%，进口增长 5.1%。“总体而言，像美国这样的发达经济体还是在不断复苏之中，而新兴经济体的增长预期再度下调，意味着全球贸易增长结构会随之有所改观。

高盛公布的 2015 年系列展望报告中称，美国经济仍将稳健增长且增速将超过其他主要经济体。

低于目标的通胀率将使得美联储把加息时间至少延后至 2015 年 9 月份，而油价下跌的影响将继续贯穿于今年的整个经济。

## 9、英国：二套房以上业主要缴“空置房屋税”

英国智库机构——英国公共政策研究所（IPPR）日前呼吁，英国政府要给予英格兰各地方政府对长期空置房屋向房主征收附加地方议会税的权利。

据 IPPR 今年 1 月 2 日公布的最新数据显示，英格兰地区共有 63.5 万套空置房屋，这其中有超过 1/3 的房屋空置时间已经超过了半年之久。在一份最新报告中，该智库机构认为，英格兰地方政府应该被政府授予更多的权利来解决这一问题。

英格兰地方议会对于拥有第二套带有家具的房屋或者用于度假居住的房屋的业主给予一半以上地方议会税税率折扣的优惠，而空置房屋的业主则要按规定全额缴纳地方议会税。同时，按照英国政府的规定，即便上述享受税收政策优惠的业主，其名下的房屋空置长达两年或以上的，业主也要全额缴纳地方议会税。

IPPR 指出，英格兰地方政府应以半年为标准对长期空置房屋的征税时点进行重新测算。通常情况下，只要房屋空置超过半年以上，其业主就不能享受议会税税率减半的优惠政策。在英国首都伦敦一些街区，像这样的空置房屋就高达 2.2 万套之多。

## 10、欧亚经济联盟利好地区经济一体化

2015年1月1日，欧亚经济联盟正式启动。按照计划，欧亚经济联盟将于2016年建立统一的药品市场，2019年之前建立共同的电力市场，2025年之前建立统一的石油、天然气和石油产品市场。欧亚经济联盟的建立有利于优化原苏联各加盟共和国的经济结构，促进地区经济一体化发展。

欧亚经济联盟由俄罗斯、白俄罗斯和哈萨克斯坦三国关税同盟发展而来。2010年俄罗斯、白俄罗斯和哈萨克斯坦决定在欧亚经济共同体框架内成立关税同盟，并在此基础上决定落实像欧亚经济联盟这样的更高层次的一体化项目。2014年5月29日，俄白哈三国总统签署《欧亚经济联盟条约》。根据条约，欧亚经济联盟的目标是在2025年前实现联盟内部商品、服务、资本和劳动力的自由流动，以及推行协调一致的经济政策。

俄罗斯、哈萨克斯坦、白俄罗斯、吉尔吉斯斯坦、塔吉克斯坦和亚美尼亚是独联体内最坚定的一体化拥护者。目前，俄、白、哈、亚四国已经成为欧亚经济联盟正式成员国。吉尔吉斯斯坦已签署有关加入欧亚经济联盟的条约，将于今年5月正式成为联盟成员国。塔吉克斯坦政府则表示，对加入欧亚经济联盟抱有浓厚兴趣，目前正在研究加入该联盟对本国经济可能造成的影响。

欧亚经济联盟会给成员国带来许多潜在的益处。苏联解体后其加盟共和国的许多经济联系链条因自由化改革被割断，建立欧亚经济联盟的目的之一是恢复这种经济联系。

欧亚经济一体化具有存在根基，各参与方拥有历史形成的紧密经济联系，同时每个参与方又有自身独特的经济潜力，这为各方分工合作提供了条件。比如，哈萨克斯坦制订了工业发展计划，俄罗斯和白俄罗斯可以为其提供技术和培训人才；对于白俄罗斯和亚美尼亚来说，俄罗斯为其提供了产品销售的巨大市场。

当前，由于西方对俄罗斯金融、能源、国防等关乎经济命脉的领域进行制裁，俄罗斯经济下行风险不断加大。对于俄罗斯来说，欧亚经济联盟无疑为俄罗斯开辟了一个销售本国商品的巨大市场，同时也便于俄罗斯从白俄罗斯、哈萨克斯坦等国进口资源和使用其相对廉价的人力资源，这都为俄罗斯走出经济困境创造了条件。

一个覆盖欧亚地区、包括1.7亿人口的统一大市场，符合欧亚经济联盟各成员国利益。随着欧亚经济联盟的进一步发展，未来各成员国将实行协调一致的经济政策，有利于各成员国建立更加成熟和优化的经济结构，把经济发展水平推进到一个新高度。

此外，欧亚经济联盟拥有巨大的发展潜力和广阔前景。对俄罗斯来说，欧亚经济联盟是开放性的，目的是为了推进地区整合，并更有效地与一切有可能的伙伴国发展联系。在西方制裁的背景下，

俄罗斯在外交层面更加积极地“向东看”，该联盟的建立也有助于俄罗斯更好地推进同亚洲一些国家的经贸联系。

欧亚经济联盟与中国倡导的丝绸之路经济带建设并不冲突，两者都可以有效带动沿线国家，尤其是上合组织各成员国基础设施建设和整体经济的全面发展。欧亚经济联盟与丝绸之路经济带建设是并行不悖的，以推进丝绸之路经济带和欧亚经济联盟建设为契机，中俄两国将继续加强和扩大在经贸领域的联系与合作。

中俄当前的一些合作项目，例如油气管道、莫斯科—北京高铁计划等，都可以同丝绸之路经济带建设有机结合起来。丝绸之路经济带建设是中俄共同利益所在，不仅会带动俄罗斯远东地区的发展，而且与俄罗斯主导的欧亚经济联盟相辅相成，成为欧亚国家间扩大经贸的增长点。对中亚国家来说，积极参与丝绸之路经济带建设，可以吸引中国富余的、有竞争力的装备、技术、产能等向中亚国家转移，在这些国家培育新的经济增长点。

## 11、2015 年将是日本经济的艰难年

2014 年 12 月 14 日，在日本众议院选举中，安倍晋三领导的自民党席位减至 291 席，而公明党则增至 35 席，执政的自民、公明两党席位已超过众议院的三分之二以上，非常有利于安倍政府。然而，安倍政府面临新一年的执政前景并不光明，将多灾多难。日本媒体甚至说，2015 年是“安倍政府的鬼门关”。

安倍政府首先将面对日本经济的“新常态”。2014 年 4 月，提高消费税税率至 8%后，经济连续两季度负增长，国内消费萎缩、出口停滞。2014 年前 10 个月，5 个月出口低于上年同期。

出口不振的主要原因包括：全球经济不景气，海外需求减少；日本出口品，特别是机电产品竞争力下降；众多企业在海外投资设厂，当地生产增加等。据日本 16 家著名智囊机构预测，2014 年日本经济增长率只有 0.1%。为此，安倍政府继续推动日元贬值的同时，又推出了高达 3.5 万亿日元（约合 290 亿美元）的经济刺激措施，以促进 2015 年经济增长。但是，日元的持续贬值也已成为阻碍经济增长的重要因素，日本正步入高龄化社会，劳动力不足，生产率下降，必须将经济的重心从扩大生产与出口，转向促进消费和进口方面，把发展制造业转向服务业。而日元贬值不仅成为调整结构的巨大阻力，也使制造业成为劳动力过剩、设备过剩的沉重负担。预计 2015 年日本经济增长率只能维持在 1%左右，这也将成为日本经济的“新常态”。

其次，日本贫富差距拉大。日本银行推动日元贬值，目的是摆脱困扰日本 20 年的通缩，提高通胀 2%，促进经济增长。2014 年 12 月 5 日，日元对美元贬值至 1 美元兑 121 日元，创 7 年 4 个月以来新低；同年 12 月 8 日，日经股指也创 7 年 4 个月以来新高，达 18000 点。然而，日元贬值副作用

增加，贫富差距拉大，社会矛盾凸显。其不仅遭到来自海外的“操纵汇率”、“以邻为壑”等的强烈指责，也受到国内民众的严厉批评。近来日本媒体报道，日银推行的日元持续贬值、股价上涨，致使日本大企业、富裕阶层财富增加，越来越富，而中小企业，特别是进口企业、普通民众越来越穷。调查显示 60%的民众说“生活困难或相当困难”。日元贬值导致物价持续攀升，加之提高消费税税率，工薪阶层实际工资未增反降。据统计，至 2014 年 10 月末，因日元贬值而倒闭的企业已达 259 家，比上年同期增加 1.8 倍。如日银继续推动日元贬值，对生存无望的家庭、中小企业与安倍政府的矛盾将更加尖锐。然而，目前日银若放弃日元贬值，必将导致利率上涨，日银也陷入两难境地。

再次，面临财政留下的祸根。安倍政府将提高消费税税率 10%的时间推迟至 2017 年 4 月，这为未来重建财政留下了祸根。推迟征税的前提是 2015 年把财政收支赤字降至 2010 年的一半，否则难以实现 2020 年财政盈余。若 2015 年达不到减半目标，一切都是空谈。这也是安倍新政权面前的最大难关，将直接影响到 2015 年 9 月安倍能否继续担任自民党总裁。

最后，“安倍经济学”将难以为继。安倍提出并积极推动的“安倍经济学”，“第一支箭”宽松的金融对策还值得肯定，两年新增就业约 100 万人，失业率降至迄今为止最低水平 3.5%。而“第二支箭”灵活的财政对策，难以继续。提高消费税税率是重建财政不可或缺的，而摆脱通缩、恢复经济也是增加财政收入的重要手段。推迟征税意味着对重建财政信心不足，经济与财政结合起来至关重要。至于“第三支箭”成长战略，涉及企业减税、设立独立养老金管理运用法人企业、改变资金构成等均不应成为问题。但是，日元持续贬值至 1 美元兑 115 日元以上，对日本经济将产生负面影响，造成进口价格暴涨、发生恶性通货膨胀等。

2015 年是世界反法西斯战争胜利 70 周年，全球爱好和平的国家和人民都将举行各种活动进行纪念。2015 年 5 月俄罗斯将举行国际纪念会议，并邀请各国首脑参会。中韩两国也将举行纪念活动，其目的是吸取历史教训、捐弃前嫌，共同开拓和平、美好的新世界。当然人们也会以历史事实，揭露和批判日本右翼势力掩盖历史，否定侵略的行为。日本媒体认为这是向日本施压，并说 2015 年是“安倍政府的鬼门关”，那就言过其实、言不由衷了。



## 六、热点解读

### 1、12月CPI同比涨幅略有扩大 蛋类涨幅居前

国家统计局近日发布的2014年12月份全国居民消费价格指数(CPI)和工业生产者出厂价格指数(PPI)数据显示,CPI环比上涨0.3%,同比上涨1.5%;PPI环比下降0.6%,同比下降3.3%。对此,国家统计局城市司高级统计师余秋梅进行了解读。

#### 一、居民消费价格环比有所上涨,同比涨幅略有扩大

从环比数据看,12月份食品价格环比上涨1.2%,非食品价格环比下降0.1%。食品中,受全国部分地区降温雨雪天气影响,鲜菜、鲜果和水产品价格由11月份环比下降转为环比上涨,涨幅分别为11.3%、1.9%和1.0%,合计影响CPI环比上涨0.40个百分点;非食品中,随着国际市场原油价格持续走低,汽油和柴油价格环比分别下降3.3%和5.5%,两项合计影响CPI环比下降0.03个百分点。

从同比数据看,12月份CPI同比上涨1.5%,比11月份扩大了0.1个百分点。其中,食品价格同比上涨2.9%,比11月份扩大0.6个百分点;七大类非食品价格五涨二降。食品中,蛋、鲜果和牛肉价格同比分别上涨了14.0%、10.4%和3.0%,鲜菜由11月份的下降5.2%转为上涨7.2%;非食品中,家庭服务、学前教育、衣着清洗和理发价格同比分别上涨了8.4%、5.4%、5.4%和4.5%。

#### 二、工业生产者出厂价格环比、同比降幅均有所扩大

12月份,工业生产者出厂价格环比下降0.6%,环比降幅比11月份扩大0.1个百分点;同比下降3.3%,同比降幅比11月份扩大0.6个百分点。

本月工业生产者出厂价格环比下降主要是受国际油价连续大幅度下跌的影响。从影响程度看,成品油、石油和天然气、化学原料和制品分别影响本月工业生产者出厂价格总水平下降约0.2、0.1、0.1个百分点,三者合计影响约0.4个百分点,占总降幅的67%左右。

在30个主要工业行业中,7个行业产品价格环比上涨,4个行业持平,19个行业下降。电力、热力生产和供应、水的生产和供应、烟草制品等行业出厂价格环比上涨;石油和天然气开采、石油加工、化学原料和化学制品等行业出厂价格环比下降。

## 2、移动互联网 VC/PE 融资爆发增长 并购交易规模趋稳

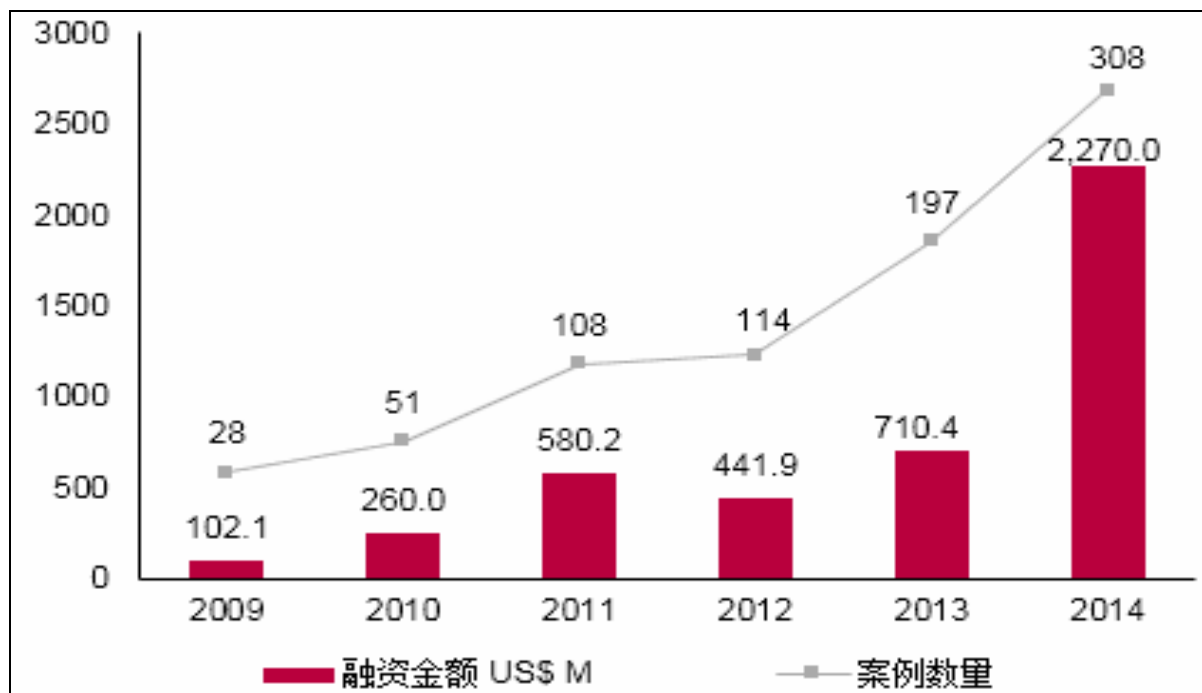
2014 年中国移动互联网行业高速增长。2014 年上半年中国移动互联网网民达到 6.68 亿。与 2013 年 12 月相比，用户数增长 5%。预计 2014 年底全球互联网用户将有近 30 亿，这一比例占到了世界人口的 40%左右，而其中三分之二的用户都来自发展中国家。超越 PC 互联网用户数量。随着首批 4G 牌照发放，移动互联网的应用和服务将发生更为深刻的变化。手机网游、手机视频、网络音乐等领域将放开网络速度限制，用户和流量将有显著增长。包括个人云服务、LBS 服务、移动电子商务在内的各类服务也将更为普及。总体来看，移动互联网产业发展还处于起步阶段，各细分领域在商业模式、产品形态上仍存在广阔的发掘空间。

2014 年移动互联网领域融资呈现爆发式增长，高歌猛进。据统计，2014 年移动互联网 VC/PE 融资规模 22.70 亿美元，环比上涨 220%，融资案例数量 308 起，环比上涨 56%。并购市场方面，2013 年移动互联网并购市场宣布交易 96 起，环比上升 65%，披露交易规模将近 20 亿美元，环比下降 21%。

### 移动互联网 VC/PE 融资爆发式增长 生活服务应用备受关注

统计显示，2014 年移动互联网行业 VC/PE 融资规模为 22.7 亿美元，环比上升 220%，融资案例数量 308 起，环比上升 56%。无论是融资案例数量还是融资案例规模都相较于 2013 年有大幅增长，VC/PE 的融资规模更是突破了二十亿美元，3 倍于 2013 年的融资规模呈现出爆发式的增长。

图表 13 2009 年-2014 年国内移动互联网行业企业 VC/PE 融资趋势图



数据来源：中商产业研究院

从融资轮次来看，2014 年移动互联网行业 VC/PE 融资的 308 起案例中，A 轮融资 163 起，最高融资金额达到 8500 万美元，相比 2013 年 A 轮融资 112 起，最高融资金额 2000 万美元上升 46% 和 325%；B 轮融资 64 起，最高融资金额 3500 万美元，相比 2013 年 B 轮融资 35 起，最高融资金额 8000 万美元分别上升 83% 和下降 56%。整体来看，2014 年移动互联网领域 VC/PE 融资对于早期项目的关注进一步提升。

从具体案例看，2014 年移动互联网行业 VC/PE 融资的 308 起案例中，有 16 家企业曾在 2013 年内完成过融资。其中，生活应用服务 APP 软件快的打车在 2013 年获得来自阿里巴巴战投部 1000 万美元的 A 轮融资和经纬中国 2000 万美元 B 轮融资，2014 年完成 1.2 亿美元的 C 轮融资，其中阿里巴巴战投部领投，一嗨租车跟投。此案例成为 2013-2014 年中国移动互联网行业企业 VC/PE 连续融资案例中交易规模最大的企业。

2014 年移动互联网行业 VC/PE 融资规模最大的交易为陌陌有限公司获得红杉中国、云峰基金、老虎基金联合投资，此为陌陌有限公司的 D 轮融资。融资金额共计高达 2.11 亿美元。此外，值得关注案例还包括康健绿线获得腾讯 1.5 亿美元的注资，快的打车获得阿里巴巴战投部等 1.2 亿美元的注资等。

图表 14 2014 年国内移动互联网行业企业重大 VC/PE 融资案例

企业	投资机构	融资金额 US\$ M
陌陌	红杉中国 红杉中国 云峰基金 老虎基金	211.80
康健绿线	腾讯	150.00
快的打车	阿里巴巴战投部 一嗨租车	120.00
字节跳动科技	红杉中国 德丰杰	100.00
丁香园（观澜网络）	腾讯	70.00
蓝港互动	复星集团 兰馨亚洲 赛富基金	56.84
春雨天下	中金资本 如山投资 淡马锡 蓝驰创投	50.00
财米科技	宽带资本 中金公司 IDG 资本 启明创投	50.00
炫一下	鼎晖投资 凯鹏华盈 新浪 红点投资 Star VC	50.00

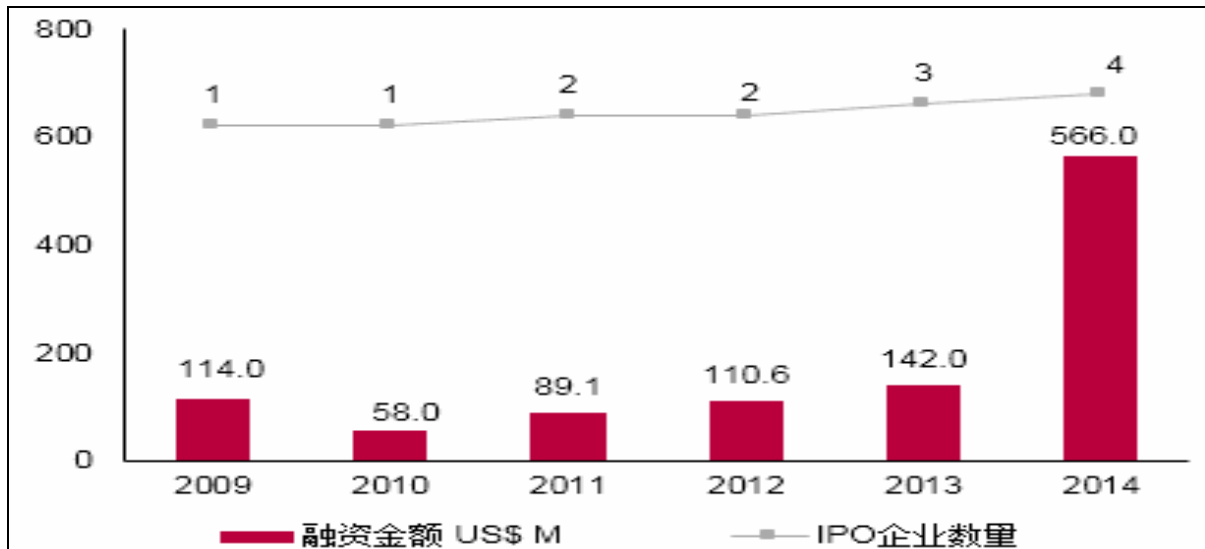
数据来源：中商产业研究院

2014 年中国移动互联网行业高速增长。2014 年上半年中国移动互联网网民达到 6.68 亿。与 2013 年 12 月相比，用户数增长 5%。预计 2014 年底全球互联网用户将有近 30 亿，这一比例占到了世界人口的 40% 左右，而其中三分之二的用户都来自发展中国家。超越 PC 互联网用户数量。随着首批 4G 牌照发放，移动互联网的应用和服务将发生更为深刻的变化。手机网游、手机视频、网络音乐等领域将放开网络速度限制，用户和流量将有显著增长。包括个人云服务、LBS 服务、移动电子商务在内的各类服务也将更为普及。总体来看，移动互联网产业发展还处于起步阶段，各细分领域在商业模式、产品形态上仍存在广阔的发掘空间。

移动互联网 IPO 案例 4 起 VC/PE 退出平均账面回报 9 倍

虽然国内 IPO 重开，但 2014 年中国移动互联网领域赴美上市热潮依旧，今年共计 4 起 IPO 融资案例，其中 2 起赴美上市上市，与 2013 年的 3 起 IPO 相比增加 1 起。IPO 融资规模呈现井喷式增长，融资规模历史性突破 5 亿美元，高达 5.66 亿美元，环比增长 298%。

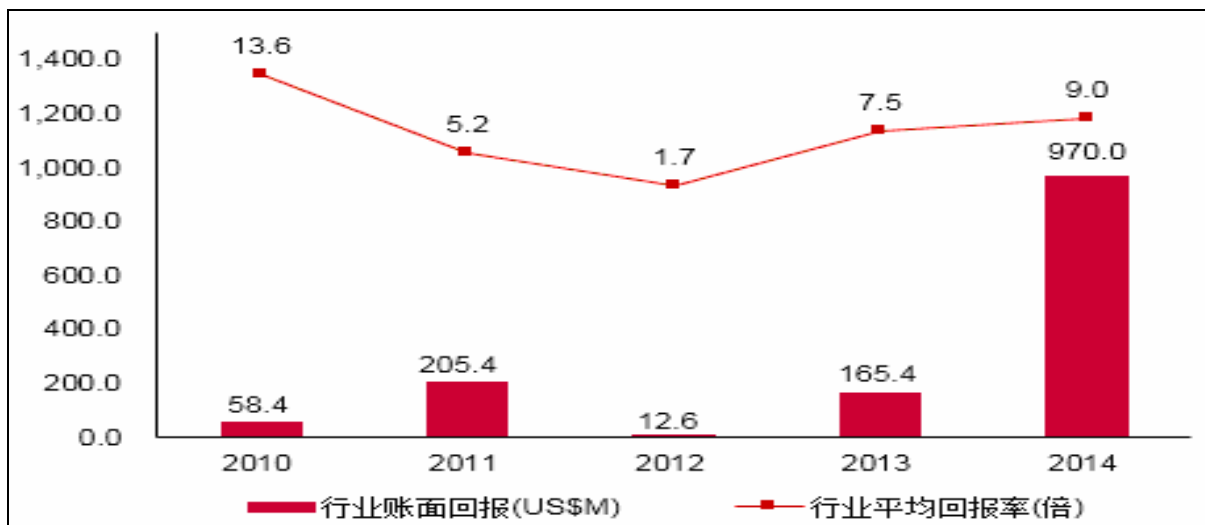
图表 15 2009 年-2014 年国内移动互联网行业企业 IPO 融资趋势图



数据来源：中商产业研究院

2014 年国内互联网行业共涉及 3 笔退出，行业账面回报为 9.7 亿美元，行业平均账面回报率为 9.0 倍，相比 2013 年行业平均回报率小幅回升，账面回报金额大幅提升。

图表 16 2010 年-2014 年国内移动互联网行业 VCPE 机构 IPO 账面退出回报趋势图



数据来源：中商产业研究院

具体来看，在蓝港互动的案例中，IDG 资本账面退出回报 4820 万美元，账面回报率高达 39.26 倍；北极光创投账面退出回报 2340 万美元，账面回报率 1.74 倍。

图表 17 2014 年中国互联网行业 VC/PE 机构 IPO 退出案例

企业	退出机构	帐面退出回报 US\$ M	帐面回报率(倍数)
蓝港互动	IDG资本	48.20	39.26
	北极光创投	23.40	1.74
陌陌	经纬中国	445.30	N/A
	云锋基金	125.35	0.39
	红杉中国	13.93	0.39
	红杉中国	111.43	0.39
创梦天地	联想之星	12.66	15.31
	普思资本	6.94	0.18
	君联资本	93.88	10.40
	君联资本	6.96	10.35
	红点投资	81.93	11.19

数据来源：中商产业研究院

移动互联网行业 IPO 排队企业 8 家 其中 75% 曾获投资

截至 2015 年 1 月 5 日，IPO 排队企业中正常待审企业共有 591 家，中止审查企业 25 家，处于正常审核状态企业中，上交所 273 家、深交所 136 家、创业板 220 家。移动互联网行业排队的 8 家企业中，共有 6 家企业曾获得 VC/PE 或战略投资者注资，占比为 75%。

图表 18 2014 年国内移动互联网行业排队企业名单

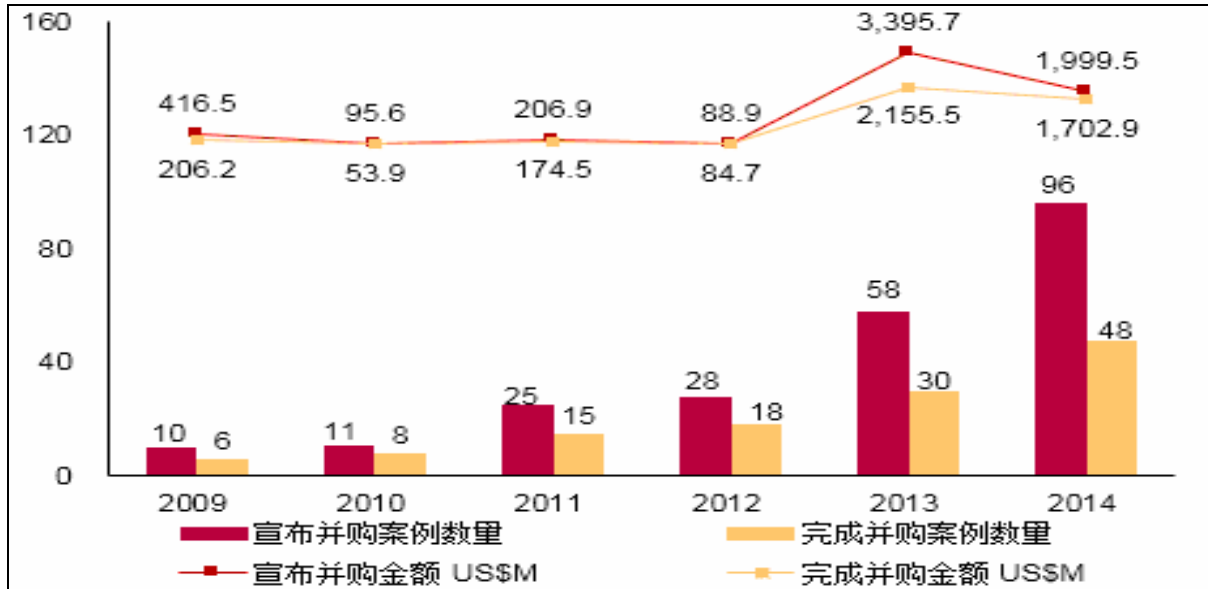
申报企业	所属行业	拟上市地	机构背景
冰川网络	网络游戏服务	创业板	N/A
中文在线数字	移动阅读服务	创业板	启迪创投 华香 弘帆创投 华慧创投 东翰高投 德同资本 创业工场 博星投资
网达软件	移动互联网信息	上交所	达泰资本
昆仑万维	网络游戏服务	创业板	创新工场 东方富海 红杉中国 华为 普华资本
暴风网际	移动多媒体影音	创业板	IDG资本 经纬中国 金石投资 国润创投 华为
平治信息	移动阅读服务	非上市	兰德创投
4399游戏	网络游戏服务	创业板	大得投资
优博讯	移动数据服务	创业板	N/A

注明：截至 2015 年 1 月 5 日 数据来源：中商产业研究院

移动互联网并购市场趋稳 宣布交易规模稳重有降

据统计，2014年移动互联网并购市场宣布交易96起，环比上升65%，披露交易规模约20亿美元，环比下降41%。

图表 19 2009年-2014年中国移动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

完成交易方面，2014年中国移动互联网行业完成交易案例数量略有上升，完成交易规模稳中有降。2014年移动互联网行业并购市场完成交易规模为17.03亿美元，环比下降21%，案例数量48起，环比上升60%。从具体案例看，2014年国内移动互联网行业并购案例中规模最大的为新世纪信息以3.46亿美元收购数字天域100%股权。另一规模较大的案例是华闻传媒以2.12亿美元收购掌视亿通进军移动互联网行业。

图表 20 2014年国内移动互联网行业企业重大并购案例

标的企业	买方企业	交易金额US\$M	交易股权
数字天域科技	新世纪信息	346.72	100.00%
掌视亿通	华闻传媒	212.54	100.00%
同步网络	乐升科技	179.80	100.00%
火溶信息	拓维信息	131.92	90.00%
中科奥科技	中青宝	120.52	100.00%
百纳信息	畅游有限公司	91.00	51.00%
美峰数码	中青宝	71.82	49.00%
MagicFeatureInc.	云游控股	70.00	21.00%
掌沃无限	山水文化传播	58.63	100.00%
陌陌	阿里巴巴	50.00	1.99%

数据来源：中商产业研究院

## 公司简介 Corporate Introduction

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

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



## 产品与服务 Products and Services

### 行业研究报告

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

### 市场调研

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

### 产业规划咨询

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

### 投资咨询

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

### 地产策划

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

### 品牌与营销咨询

品牌诊断	对内实施
品牌价值塑造	对外营销

### IPO 上市咨询

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

### 战略咨询

管控管理咨询	风险管理咨询
运营管理咨询	品牌与营销管理咨询



## 公司优势 Business Advantage

### >> 研究团队

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

---

### >> 数据来源

国家机构：国家统计局/海关总署/商务部/发改委/工信部等

行业协会：各行业协会/企业联合会等

专业机构：商业数据库等

市场调研：问卷调研/企业深访/专家座谈/会议调研等

---

### >> 研究优势

中国首家真正自建数据库的研究咨询公司

中国首家真正运用采访中心的行业研究机构

---

### >> 客户服务

世界 500 强企业、国家部委、国内行业领先企业、高等院校及科研院所等

---

### >> 合作资源

全：研究报告全面、系统，质量稳居行业前列

专：每个行业的分析均由业内专家指导，专业性高

精：针对客户的需求，有针对性地进行分析、切实地解决客户问题

---

### >> 报告质量

售前：专业性强、认真听取客户需求，针对不同的问题推荐相应的报告

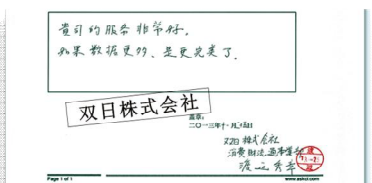
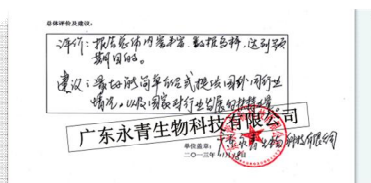
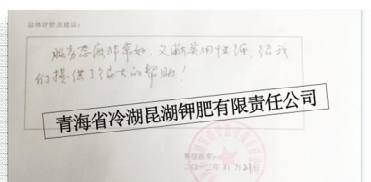
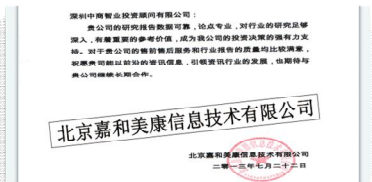
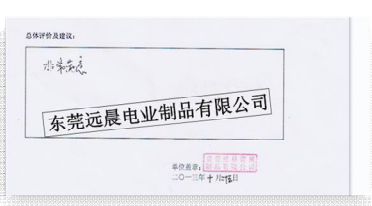
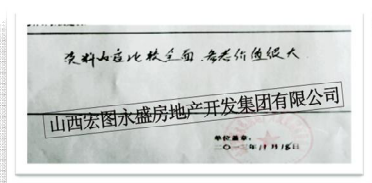
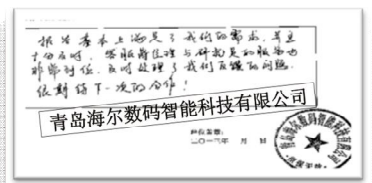
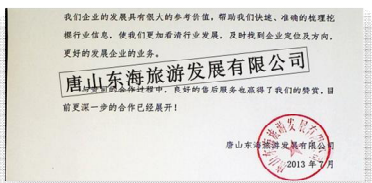
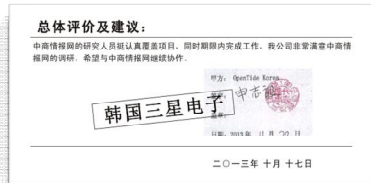
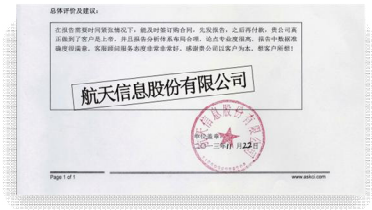
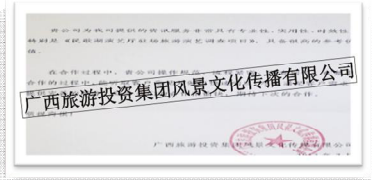
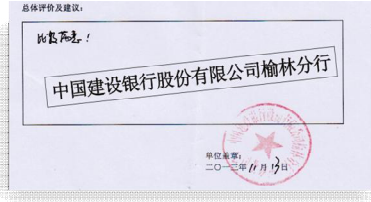
售中：报告撰写过程中，保持与客户持续沟通，及时了解客户需求的变化

售后：定期电话跟踪回访，确保客户 100% 满意

## 部分尊贵客户



# 客户评价



# 洞悉现在 把握未来

## 《中国行业研究及投融资战略咨询报告》

这不是普通的教科书，这是一套帮助企业作出正确决策的商业报告！

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

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

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

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

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



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

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

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

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

# 中商产业研究院

北京 · 深圳 · 香港 · 上海

始于 2003 年

盘点一周资讯 · 把握经济前沿

全国免费服务热线： 400-666-1917

IPO 咨询咨询热线： 400-788-9689

可研报告\商业计划书： 400-788-9700

北京地址：北京市朝阳区东四环中路 41 号嘉泰国际大厦 B 座 13 层

深圳地址：深圳市福田区红荔路 1001 号银盛大厦 7 层

香港地址：香港皇后大道中 183 号中远大厦 19 楼

电 话：( 0755 )25407296 25193390

传 真：( 0755 )25407715 25654878

网 址：<http://www.askci.com/>

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