

中商顾问 · 投资情报周刊

2014年04月13日-2015年04月19日

每周一发行

银监会明确信托公司再融资条件 IPO借壳上市破冰在望

2015年三月份社会消费品零售总额增长 10.2%

VC/PE 热投移动互联网：生活服务类应用抢眼并购猛增

地产行业利润率很有可能击穿10%的红线



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进行。

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

为什么选择我们？

让您买得放心 中商产业研究院从业多年，信誉良好，服务品质有保证；

售前售后服务 通过我们良好的资源，为客户提供最完善的售前售后服务；

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

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

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



研究报告对企业的价值是什么？

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

公司资质 Qualification



版权声明

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

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

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

中国细分市场研究领导者，在业界创造的 NO.1

中国领先产业研究与咨询机构
中商产业研究院



目录

一、政策法规.....10

1、银监会明确信托公司再融资条件 IPO 借壳上市破冰在望.....10

2、《2015 年地方政府一般债券预算管理办法》.....10

3、中央财政 8 项措施支持国有林场和国有林区改革.....14

4、关于开展涉农资金专项整治行动的实施意见.....17

5、国务院常务会议部署落实 2015 年经济体制改革重点任务.....21

6、两部门出台税收优惠政策支持改制重组企业合并获原土地房屋免契税.....22

二、经济观察.....24

1、一季度国民经济开局平稳.....24

“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

2、2015年3月份规模以上工业增加值增长5.6%.....	27
3、2015年1-3月份全国固定资产投资(不含农户)增长13.5%.....	35
4、2015年1-3月份民间固定资产投资增长13.6%.....	39
5、2015年3月份社会消费品零售总额增长10.2%.....	41
6、一季度金融统计数据报告.....	43
7、2015年1-3月份全国房地产开发和销售情况.....	43
8、流通领域重要生产资料市场价格变动情况(2015年4月1-10日).....	48
9、50个城市主要食品平均价格变动情况(2015年4月1-10日).....	50
10、2014年全国物流运行情况.....	51

◇ 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



- 三、投资市场.....52
 - 1、赶集与 58 同城宣布战略合并 共建国内最大生活服务平台.....52
 - 2、VC/PE 热投移动互联：生活服务类应用抢眼 并购猛增.....54
 - 3、新三板背后的 PE/VC：中科招商&深创投&达晨创投.....55
 - 4、IPO 过会率升至九成：或为迎注册制改革 无持续盈利门槛.....56
 - 5、股权众筹六大难：巨头抬高门槛 筹后管理怎么做.....59
 - 6、上市公司+PE 小结：PE 主导并购 下半场或将成为明日黄花.....62
 - 7、PE 母基金产品如何运作 PE 投资流程具体环节科普.....65
 - 8、私募基金千年机遇：尤其是创投和天使 改革红利引爆创业.....67

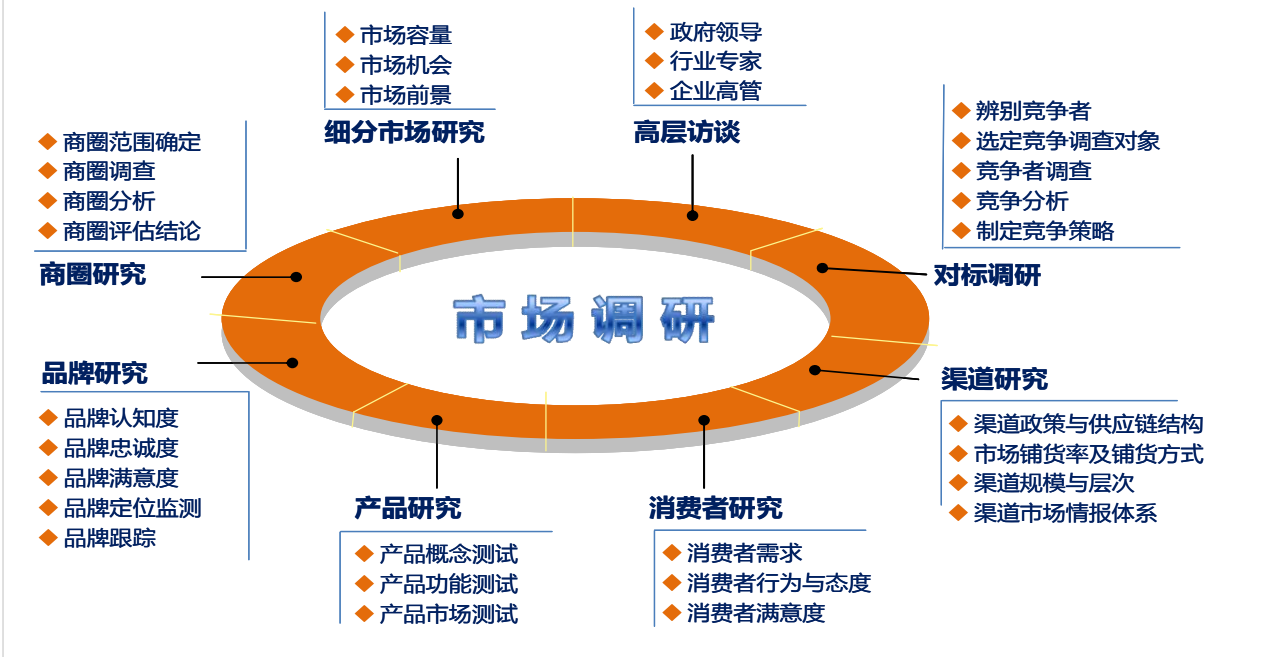
行业市场调研

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）



9、新三板大降温：监管泼冷水 “定增大鳄”破产风险已现.....70

10、新三板严打“借壳”炒作 监管层引入公募理性淘金.....72

11、PE/VC 抢筹移动医疗：融资案例翻 3 倍 2000 款 APP 仍在烧钱.....76

12、4.13 -4.19 一周并购事件.....78

13、一周风投事件统计.....78

14、证券市场一周回顾.....81

四、产业市场.....84

1、稀土全行业首亏正经历镇痛期 企业重组加快推进.....84

2、地产行业利润率很有可能击穿 10%的红线.....87

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

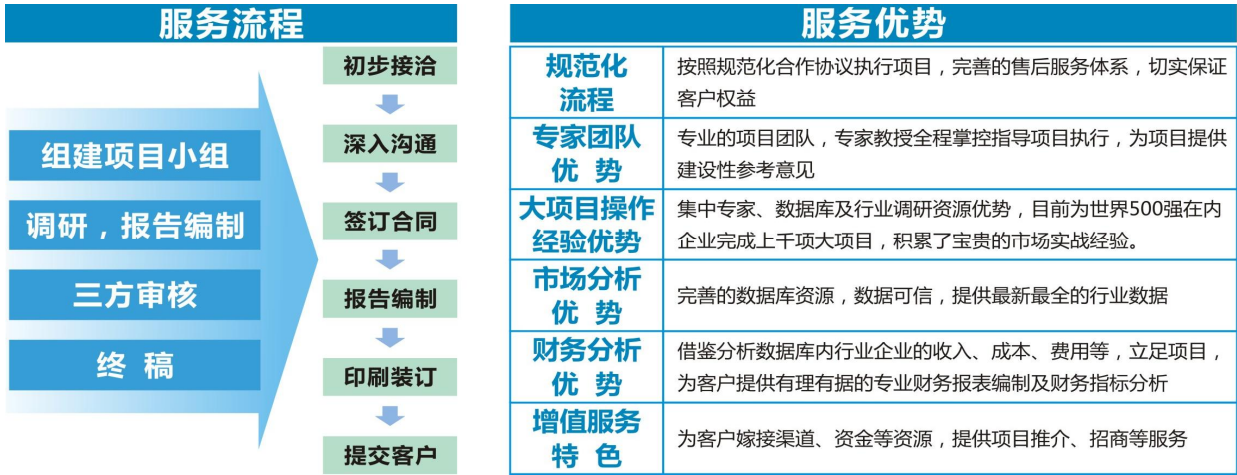
IPO 咨询成功案例 (部分)

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)

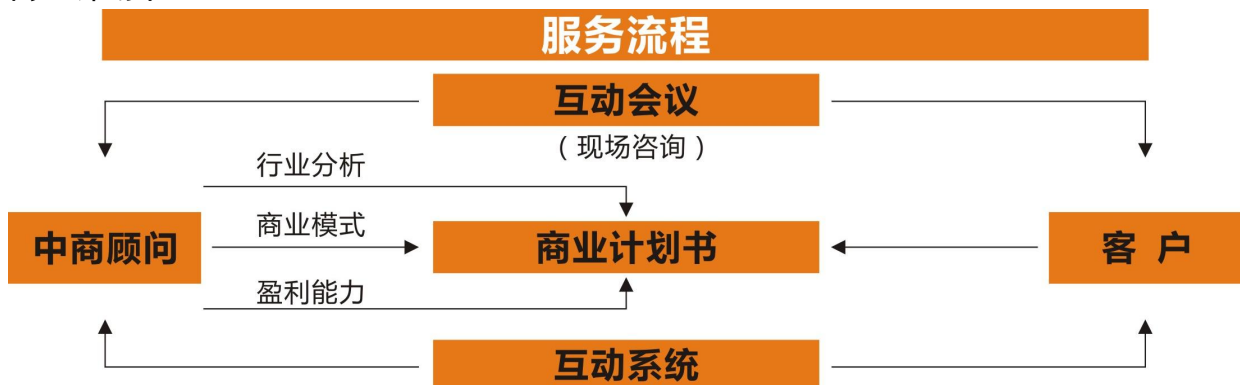
3、百货业关店数量激增 行业将迎来大洗牌.....	89
4、驴产业失衡:驴变少阿胶等产品增多 不少厂商掺假.....	89
5、煤企亏损面超 80% 救市减负恐难改供需矛盾.....	92
6、二三线啤酒业绩增长乏力.....	93
五、环球市场.....	95
1、西班牙:欧元贬值 华人离开.....	95
2、美国经济数据疲弱 美元对其他主要货币汇率下跌.....	96
3、韩国化妆品出口额创历史新高 中国成最大出口国.....	96
4、南非国际旅游业受新移民法影响 国内旅游业略有上升.....	97

投资咨询

可行性研究报告



商业计划书



- 5、新加坡经济一季度预估增长 2.1%.....97
- 6、欧洲利率下降 导致银行放贷反需向借款方付息.....98
- 7、韩国降息时机未至.....98
- 8、英国伦敦机场附近现油田 储量或高达 1000 亿桶.....100
- 9、澳大利亚房屋拍卖清盘率创 6 年新高.....101
- 10、美经济复苏遇倒春寒.....101
- 六、热点解读.....105
 - 1、58 赶集牵手成功 下一对合并姻缘花落谁家.....105
 - 2、一季度互联网表现活跃 电商行业尤为突出.....108

一、政策法规

1、银监会明确信托公司再融资条件 IPO 借壳上市破冰在望

银监会 4 月 10 日下发的《信托公司行政许可事项实施办法》（征求意见稿）（简称“《办法》”），被业界解读为《信托公司条例（征求意见稿）》的监管履职说明和细化版本。《办法》内涵丰富，而明确信托公司再融资，包括 IPO、挂牌新三板及借壳上市的条件成为文件最大亮点。此外，该《办法》对银监部门的审批流程作出细致说明，明确表达出简政放权的意图。

《办法》体现了银监会监管政策进一步透明化，同时整个行业也着手构架信托公司信息管理平台，从而促进行业经营监管透明性和开放性，加强与媒体、普通民众的互动，深化了解，打破信托公司规模大体量、品牌很小众的尴尬局面。

2、《2015 年地方政府一般债券预算管理办法》

第一章 总则

第一条 为规范 2015 年地方政府一般债券预算管理，根据《预算法》和《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号），制定本办法。

第二条 本办法所称 2015 年地方政府一般债券，包括为 2015 年 1 月 1 日起新增一般债务发行的新增一般债券、为置换截至 2014 年 12 月 31 日存量一般债务发行的置换一般债券（含为偿还 2015 年到期的地方政府债券本金发行的一般债券）。

第三条 省、自治区、直辖市政府（以下简称省级政府）发行的一般债券不得超过国务院确定的本地区一般债券规模。

第四条 一般债券收入、安排的支出、还本付息、发行费用纳入一般公共预算管理。

第五条 省、自治区、直辖市政府为一般债券的发行主体，具体发行工作由省级财政部门负责。

市县级政府确需发行一般债券的，应纳入本省、自治区、直辖市一般债券规模内管理，由省级财政部门代办发行，并统一办理还本付息。经省级政府批准，计划单列市政府可以自办发行一般债券。

第二章 预算编制和调整

第六条 财政部在全国人大或其常委会审批的地方政府举借债务的规模内，根据客观因素测算分地区新增一般债券和置换一般债券规模，报国务院批准后下达各省级财政部门。

第七条 省级财政部门在财政部下达的新增一般债券规模内，提出新增一般债券规模分配建议，编制预算调整方案，经省级政府同意后报省级人大常委会审批。如有分配至市县级的新增规模，应在省级人大常委会审批的市县级新增一般债券规模内，提出分市县新增一般债券规模的分配建议，报省级政府批准后下达各市县级财政部门。

省级财政部门在财政部下达的置换一般债券规模内，提出置换一般债券规模的分配建议，报省级政府批准后，分配省本级各部门和各市县级财政部门。

第八条 市县级财政部门在省级财政部门下达的新增一般债券规模内，编制预算调整方案，经本级政府同意后报本级人大常委会审批。

市县级财政部门在省级财政部门下达的置换一般债券规模内，提出置换一般债券规模的分配建议，报本级政府批准。

第九条 使用新增一般债券资金的省级或市县级政府，在编制一般公共预算调整方案时，应将新增一般债券规模在收入合计线下“支出大于收入的差额”反映。

第十条 一般债券收入安排的项目支出，根据拟使用债务资金的项目支出情况，在一般公共预算支出合计线上，按照一般债券资金使用方向对应的一般公共预算支出科目反映。

第十一条 一般债券付息支出根据一般债券发行规模、利率等情况，在一般公共预算支出合计线上相应科目反映。

第十二条 一般债券发行费用支出根据一般债券发行规模、费率等情况，在一般公共预算支出合计线上相应科目反映。

第三章 预算科目

第十三条 对《2015 年政府收支分类科目》相关内容进行修改，增设或调整有关一般公共预算收支分类科目，完整反映地方政府一般债券的收入、安排支出、还本付息、发行费用、转贷等情况。

第十四条 删除“地方政府债券收入（1050104）”项级科目。在“地方政府债务收入（10504）”款级科目下增设“一般债务收入（1050401）”项级科目，科目说明为“反映地方政府取得的一般债务收入”。

第十五条 在“地方政府债务还本支出（23102）”款级科目下增设“一般债务还本支出（2310201）”项级科目，科目说明为“反映地方政府用于归还一般债务本金所发生的支出”。项下增设两个目级科目：“地方政府一般债券还本支出（231020101）”，科目说明为“反映地方政府用于归还一般债券本金所发生的支出”；“地方政府其他一般债务还本支出（231020104）”，科目说明为“反映地方政府用于归还其他一般债务本金所发生的支出”。

在“地方政府债务付息支出（23202）”款级科目下增设“一般债务付息支出（2320201）”项级科目，科目说明为“反映地方政府用于归还一般债务利息所发生的支出”。项下增设两个目级科目：“地方政府一般债券付息支出（232020101）”，科目说明为“反映地方政府用于归还一般债券利息所发生的支出”；“地方政府其他一般债务付息支出（232020104）”，科目说明为“反映地方政府用于归还其他一般债务利息所发生的支出”。

在“地方政府债务发行费用支出（23302）”款级科目下增设“一般债务发行费用支出（2330201）”项级科目，科目说明为“反映地方政府用于一般债务发行兑付费用的支出”。

第十六条 将“转贷地方政府债券收入（1101101）”项级科目修改为“地方政府一般债务转贷收入（1101101）”，科目说明为“反映下级政府收到的上级政府转贷的一般债务收入”。

将“转贷地方政府债券支出（2301101）”项级科目修改为“地方政府一般债务转贷支出（2301101）”，科目说明为“反映向下级政府转贷的一般债务支出”。

第四章 预算执行

第十七条 一般债券收入缴库、安排支出的资金拨付、债券还本付息的资金拨付等，按照一般公共预算管理有关规定执行，并纳入一般公共预算进行会计核算。

第十八条 一般债券按市场化原则在银行间债券市场、证券交易所市场等发行。鼓励符合条件的机构投资者和个人购买一般债券。

第十九条 省级政府应按照有关规定，做好债券发行的信息披露和信用评级等相关工作。披露的信息应包括一般债券基本信息、一般公共预算财力及相关债务情况、偿债资金安排以及对投资者做出购买决策有重大影响的其他信息等。

第二十条 市县级政府申请省级财政部门代发一般债券的，应与省级财政部门签订代发和转贷协议。省级财政部门代市县级政府发行一般债券募集的资金，应按照代发和转贷协议及时转贷给市县级财政部门。

第二十一条 省级财政部门完成一般债券发行工作后，应在 15 个工作日内将发行情况报财政部预算司、国库司及财政部驻当地专员办备案。全年发行工作结束后，应在 20 个工作日内将年度发行情况报财政部预算司、国库司及财政部驻当地专员办备案。

第二十二条 省级财政部门应按时兑付一般债券本息。省级财政部门代市县级政府发行的一般债券，市县级财政部门应按照协议约定及时向省级财政部门足额上缴还本付息资金。未按时足额缴还本付息资金的，按逾期支付额和逾期天数计算罚息，年度终了仍未缴纳的部分，省级财政部门采取适当方式予以扣回，并将违约情况及时向市场披露。

第五章 监督检查

第二十三条 地方财政部门应建立和完善相关制度，加强对各有关部门使用一般债券资金的管理和监督。

第二十四条 对存在发行一般债券弄虚作假、违规组织债券发行、改变债券资金用途、未按要求将债券收支纳入预算管理、未按期偿还到期债券本息等情形的地方，视情节轻重减少一般债券规模或暂停一般债券发行资格。违反《预算法》等法律法规的，依法追究有关人员责任，涉嫌犯罪的，移送司法机关依法处理。

第六章 附则

第二十五条 各省级财政部门可根据本办法制定实施细则。

第二十六条 本办法由财政部负责解释，自印发之日起施行。

3、中央财政 8 项措施支持国有林场和国有林区改革

推进国有林场和国有林区改革，是贯彻全面深化改革决定、推进生态文明建设的重要举措。《国有林场改革方案》和《国有林区改革指导意见》出台后，中央财政贯彻落实党中央、国务院决策部署，完善财政政策，加大投入，积极推进国有林场和国有林区改革。

关键词：林场改革

1. 支持开展国有林场改革试点

2011 年，江西、湖南、河北、浙江、安徽、山东和甘肃等 7 省开展全国国有林场改革试点，其中江西、湖南省为全省试点，其余五省分别选择部分地区开展试点。为支持开展国有林场改革试点工作，2012—2014 年中央财政共安排国有林场改革补助 36.7 亿元。中央财政补助资金主要用于补缴国有林场拖欠的职工基本养老保险和基本医疗保险费用、国有林场分离场办学校和医院等社会职能费用、先行自主推进国有林场改革的省奖励补助，以及其他与改革相关的支出。中央财政补助资金有效地发挥了引导作用，带动了各级财政投入，促进建立了新的管护经营机制。

同时，为支持国有林场改革与发展，“十二五”以来，中央财政还安排森林生态效益补偿、良种培育、造林和森林抚育补贴等林业补助资金 89.7 亿元，用于国有林场所属国家级公益林的保护与管理，支持国有林场加强林木良种繁育、造林和森林抚育，增加森林面积，提高森林质量；安排天保工程财政专项资金 53.6 亿元，用于天保工程区内 1312 个国有林场的森林管护、职工社会保险补助、政策性社会性支出等；安排石油价格改革财政补贴资金 61.4 亿元，用于支持解决国有林场经营困难等问题。2015 年，中央财政将按照党中央、国务院决策部署，加大投入力度，着力支持国有林场改革工作。

关键词：扶贫开发

2. 支持国有林场扶贫开发

中央财政不断加大对贫困国有林场的扶持力度，2004—2014 年，通过财政专项扶贫资金共安排国有贫困林场扶贫资金 26.7 亿元，其中 2014 年安排 3.6 亿元。国有贫困林场扶贫资金主要用于支持国有贫困林场改善生产生活条件、发展特色产业、引进和推广先进实用技术、培训职工技能等。今后，中央财政将继续加大对国有贫困林场的扶持力度，促进国有贫困林场加快发展步伐。

关键词：债务化解

3. 支持化解国有林场和国有林区金融机构债务问题

中央财政非常重视并积极支持化解国有林场和国有林区金融机构债务问题。经国务院批准，从2005年起，分四批共免除天保工程区森工企业所欠金融机构债务103亿元。下一步，中央财政将积极配合有关部门，按照中央文件要求，在深入调研的基础上，探索分类解决国有林场、国有林区历史性债务问题的有效途径，为林场林区改革发展减轻包袱。

关键词：贷款贴息

4. 完善林业贷款中央财政贴息政策

目前，中央财政对各类银行（含农村信用社和小额贷款公司）发放的符合贴息条件的林业贷款进行贴息，主要贴息对象和贴息范围包括四个方面：一是林业龙头企业种植业、养殖业以及林产品加工业贷款项目；二是各类经济实体营造的工业原料林、木本油料经济林以及有利于改善沙区、石漠化地区生态环境的种植业贷款项目；三是国有林场（苗圃）、国有森工企业多种经营贷款项目，以及自然保护区和森林公园开展的森林生态旅游项目；四是农户和林业职工营造林、林业资源开发贷款项目。地方单位和个人林业贷款中央财政年贴息率为3%；新疆生产建设兵团和大兴安岭林业集团公司的林业贷款中央财政年贴息率为5%。2011—2014年，中央财政共计安排林业贷款贴息资金40亿元，对造林、木本油料、林下经济和林业小额贷款等符合相关规定的贷款给予贴息，累计贴息贷款总额为1208亿元。政策涉及小额贷款农户20多万户，其他经济实体项目1万多个。下一步，中央财政将进一步完善林业贷款中央财政贴息政策，加强资金使用管理，继续支持国有林场和国有林区改革与发展。

关键词：停止商业性采伐

5. 支持黑龙江重点国有林区开展全面停止天然林商业性采伐试点

按照国务院批准的方案，2014年，中央财政增加安排天保工程财政资金23.5亿元，支持黑龙江重点国有林区开展全面停止天然林商业性采伐试点。按照“花钱买机制”的要求，中央财政新增安排的天保工程资金，以保障林区干部职工的基本生活、维持林区社会的正常运转为重点，推动黑龙江重点国有林区以全面停伐试点为契机，改革林区经营管理体制，将森工企业原来承担的社会管理、森林资源管理和采伐经营的职能尽快转变成森林资源管理和为林区提供公共服务。与此同时，中央财政还建立了天保工程改革奖励补助机制，推动政事分开、事企分开。对天保工程区国有林业单位承担的消防、环卫、街道等社会公益事业移交地方政府管理的，中央财政给予补助；对天保工程区国有林业单位承担的教育、医疗卫生等社会职能移交地方政府管理的，中央财政给予补助；对改革积极性高、措施得力、成效显著的省（区、市）予以适当奖励。

关键词：天然林保护全覆盖

6. 研究实施天然林保护全覆盖政策

中央财政就实施天然林保护全覆盖政策进行了深入研究。目前，天然林保护面临的主要问题是：已纳入政策保护范围的天然林存在保护补助标准低等问题，未纳入政策保护范围的天然林面临全面停止商业性采伐成本高、涉及集体和个人林权复杂等问题。

下一步，中央财政将支持全面停止东北内蒙古重点国有林区天然林商业性采伐，适当提高天保工程补助和森林生态效益补偿标准，力争用3年时间完成天然林保护政策全覆盖，把所有天然林都保护起来。

关键词：保费补贴

7. 完善森林保险保费补贴政策

2009年以来，财政部贯彻落实党中央、国务院有关精神，按照“政府引导、市场运作、自主自愿、协同推进”的原则，实施了森林保险保费补贴政策，在农户和地方自愿参加的基础上，为投保林农提供一定的保费补贴，引导和支持其参加森林保险，促进森林保险市场化运作。2012年，进一步将森林保险保费补贴地区扩大至全国，其中包括国有林区，各地均可自主开展，按规定申请中央财政补贴。2009—2014年，中央财政共拨付森林保险保费补贴资金37.9亿元，其中2014年拨付14.1亿元。

森林保险保费补贴政策的实施，有力推动了我国森林保险的发展，增强了林业抗风险能力，为支持经济社会发展和生态文明建设发挥了重要作用。下一步，按照党中央、国务院有关要求，中央财政将进一步做好森林保险工作，支持国有林区改革，更好地发挥森林保险在推进生态文明建设和林业产业发展中的积极作用。

关键词：棚户区改造

8. 实施棚户区改造住房税费减免优惠政策

为落实《国务院关于加快棚户区改造工作的意见》（国发〔2013〕25号）的要求，支持全面推进棚户区改造工作，进一步改善困难群众住房条件，财政部、税务总局先后下发了《关于企业参与政府统一组织的棚户区改造有关企业所得税政策问题的通知》和《关于棚户区改造有关税收政策的

通知》。按照上述文件规定，企业参与政府统一组织的工矿（含中央下放煤矿）棚户区改造、林区棚户区改造、垦区危房改造并同时符合一定条件的棚户区改造支出，准予在企业所得税前扣除。包括国有林区棚户区和国有林场危旧房在内四类棚户区改造涉及的城镇土地使用税、印花税、土地增值税、契税、个人所得税，可享受减征或免征优惠政策。主要包括：对改造安置住房建设用地免征城镇土地使用税；转让旧房作为改造安置住房房源且增值额未超过扣除项目金额 20%的，免征土地增值税；个人首次购买 90 平方米以下改造安置住房，按 1%的税率计征契税，超过 90 平方米，但符合普通住房标准的改造安置住房，按法定税率减半计征契税；个人取得的拆迁补偿款按有关规定免征个人所得税。

此外，对包括国有林区棚户区和国有林场危旧房改造在内的棚户区改造项目，免征城市基础设施配套费等各种行政事业性收费和政府性基金。

4、关于开展涉农资金专项整治行动的实施意见

近年来，国家制定实施了一系列强农惠农富农政策，各级政府涉农资金投入持续大幅增加，有力促进了农业农村和城乡一体化发展。但是，涉农资金管理使用中存在一些不容忽视的问题，尤其是违规违纪违法现象时有发生，有些地区、有些单位、有些领域问题突出，严重影响了资金效益和政策效果。党中央、国务院对此高度重视，明确要求加大查处惩戒力度，健全完善涉农资金管理模式。经国务院同意，决定在全国范围内开展涉农资金专项整治行动（以下简称专项整治行动）。具体实施意见如下：

一、指导思想和基本原则

（一）指导思想。

全面贯彻落实党的十八大、十八届三中、四中全会和中央纪委五次全会精神，以邓小平理论、“三个代表”重要思想、科学发展观为指导，深入贯彻习近平总书记系列重要讲话精神，以维护广大人民群众利益为出发点，以依法治国、依法理财为遵循，以财经法纪为准绳，以问题多发易发地区和领域为重点，深入查处、纠正涉农资金使用管理中的违规违纪违法问题，以儆效尤，堵塞漏洞，健全体制机制，完善政策制度，提高涉农资金管理水平和使用效益，促进强农惠农富农政策落地生根，加快农业现代化和新农村建设步伐。

（二）基本原则。

一是统一部署，分省实施。专项整治行动由财政部、国家发展改革委、农业部会同民政部、国

土资源部、交通运输部、住房城乡建设部、水利部、国家林业局、国务院扶贫办等有关部门统一部署，各省、自治区、直辖市、计划单列市（以下简称省）人民政府负责本省专项整治行动的组织实施工作。

二是全面覆盖，突出重点。全面检查近两年所有涉农资金的使用管理情况，做到资金、项目、地区、单位全覆盖。同时，突出重点，着重检查问题多发地区，资金规模较大、群众关心、社会关注的涉农资金的使用管理情况。

三是标本兼治，惩防并举。既要解决当前突出问题，对违规违纪违法进行严肃查处，又要着眼长远，从根源上研究解决深层次问题，推动体制机制创新，健全完善涉农资金管理体系，形成保障政策落实的长效机制。

四是统筹分工，协调配合。加强专项整治行动组织保障，成立工作机构，明确各有关部门和单位责任，建立健全工作机制，统筹推进专项整治行动。各有关部门和单位落实分工，相互配合，形成合力。

二、主要任务和内容

（一）整治检查范围和对象。

整治检查范围：2013、2014 年度各级财政预算安排用于农业、农村、农民的各项资金（含基建投资）；2010 年以来，财政和审计部门对涉农资金的各种检查发现问题的整改和处理情况；专项整治期间群众举报的事项。

整治检查对象：省级以下负责分配、拨付、管理和使用涉农资金的各级财政和发展改革部门、涉农项目主管部门、项目实施单位和项目受益主体。省级以下财政、发展改革和涉农项目主管部门既是接受上级专项整治检查的对象，又是督促指导下级开展专项整治行动的组织领导部门，主要包括：财政、发展改革、农业、民政、国土资源、交通运输、住房城乡建设、水利、林业、扶贫等，各省可以根据本省实际情况增加有关部门。

（二）整治检查的内容。

按照有关法律法规和财政专项资金管理制度，清理、检查和纠正涉农资金申请、分配、拨付、管理、使用过程中是否存在以下问题：

1. 利用资金、项目管理权，贪污、受贿，谋取私利。

2. 基层干部冒领、私分农民补贴资金和补偿款。
3. 项目申报弄虚作假，套取和骗取财政资金。
4. 截留、挪用财政专项资金。
5. 违反政府采购及招投标管理规定。
6. 资金拨付不足额、不及时，滞留、延压项目资金。
7. 未按规定时间启动项目、未按期完成项目建设任务。
8. 项目实施过程中，未经批准擅自变更项目实施内容、地点。
9. 其他违规违纪违法问题。

三、时间安排

专项整治行动自本实施意见印发之日起，6个月内完成，分6个步骤。

（一）部署启动阶段（3月31日前）。

财政部会同国务院有关部门成立涉农资金专项整治行动部级领导小组（以下简称部级领导小组），负责指导全国专项整治行动，研究制定实施方案，协调解决有关重大问题（名单及职责见附件）。部级领导小组下设办公室（设在财政部农业司），具体负责专项整治行动的组织协调、信息报送、新闻宣传等工作。

各省要按照统一部署，成立本省涉农资金专项整治行动领导小组（以下简称省级领导小组）及办公室，结合本省实际制定具体实施方案，组织实施专项整治行动。各省级领导小组组长由省人民政府分管农业或财政工作的领导担任。各省要在3月底前将省级领导小组成立情况、具体实施方案（包括组织保障、动员部署、工作机制和措施等）、联系人上报部级领导小组办公室备案。

（二）全面自查自纠阶段（4月30日前）。

各省级人民政府组织对本辖区涉农资金管理使用情况进行全面自查，范围覆盖到安排分配涉农

资金的省、市、县政府有关涉农部门和乡（镇）政府，以及使用涉农资金的有关单位、乡、村等情况。自查过程中，各地要在摸清本地区涉农资金性质、规模，有效梳理资金流向的基础上，深入查找涉农资金及项目管理中存在的各类问题，并进一步厘清资金项目管理部门及牵头部门责任。要突出边查边整改，按照规定和程序，及时处理案件和相关责任人。对于2010年以来在各类检查中发现的问题未整改的，结合这次专项整治行动，做到限期整改和追责处理并重。各省要在4月30日前将自查自纠工作总结报部级领导小组办公室。

（三）省级重点检查阶段（5月31日前）。

在开展全面自查自纠的同时，各省可部署开展省级重点检查。各省级领导小组办公室组织专业队伍，对涉农资金投入规模较大、近年来问题反映较多的县开展重点检查。省级重点检查的县个数应不少于全省农业县的50%。重点检查要重点关注是否存在贪污、受贿、挪用等违纪违法问题。各省要在5月31日前将重点检查工作总结报部级领导小组办公室。

（四）部级重点抽查及反馈阶段（6月1日—7月15日）。

部级领导小组办公室在省级重点检查的基础上，组织专业队伍，在全国选择40个县进行重点抽查，其中省级已开展重点检查的县和非检查县各20个。抽查对象要延伸至资金具体使用单位（农户等）和工程项目。抽查结果于7月15日前反馈有关省人民政府。

（五）整改完善阶段（8月15日前）。

对以前各类检查发现的问题，在此次整治行动中，未整改处理的，对责任单位和责任人予以督促或问责。对此次检查中新发现的问题，按照问题性质，分类制定方案，限期进行整改。同时，要把好政策尺度，按照《财政违法行为处罚处分条例》等相关规定，限期追回财政资金，调整有关账目，严肃追究相关人员的责任，对于违规违纪的要给予党政纪处理，对于涉嫌犯罪的，要移交司法机关处理。

建立健全涉农资金管理长效机制。既要以问题为导向，深入分析问题产生根源，又要总结提炼各地在涉农资金管理方面的好经验、好做法，深入调查研究政策制定和决策层面的解决方案，为创新涉农资金使用和监管机制，建立健全涉农资金科学管理制度体系提出政策建议。

各省要在8月15日前将整改工作报告，其中包括发现问题分类、整改举措、完善政策措施的建议等，报部级领导小组办公室。

（六）全面总结阶段（8月15日—9月15日）。

各省要在 9 月 1 日前对全省整治工作进行全面总结，报本省级人民政府，并报部级领导小组办公室备案。

部级领导小组综合各省自查自纠情况、省级重点检查情况、部级重点抽查情况、整改工作报告等，对专项整治行动进行总结，并报国务院。

四、工作要求

(一) 加强组织领导，实行分工负责。各省要站在全面推进依法治国、依法理财的高度，充分认识开展专项整治行动的重要意义，切实加强组织领导。省级领导小组要履行好组织、部署、督促、协调等职能，并及时解决工作中遇到的矛盾和问题。要明确省、市、县、乡镇政府及相关部门任务和分工，切实落实好责任，积极推进专项整治各项工作。部级领导小组成员单位将组成工作组，对地方专项整治行动开展情况进行分片督导。

(二) 夯实基础工作，建立必要保障。各省要强化人员和经费保障，健全各项工作机制，确保专项整治行动有序有效开展。要安排专门人员负责专项整治工作，选择专业队伍实施检查工作，加强有关人员的培训，确保工作质量。要对检查、培训等各项工作提供必要的经费保障。要建立督查和激励机制，加强对市、县和乡镇的督促检查，表扬先进，鞭策落后。

(三) 严肃财经纪律，务求工作实效。坚持问题导向，以解决好实际问题作为专项整治行动的唯一标准，将边查边改贯穿始终。加强基础资料的搜集整理，用事实和数据反映问题，体现专项整治工作成效。要依法依规做好举报受理工作，做到举报件件有交待、事事有着落，调动群众参与监督的积极性。部级领导小组在督导和部级重点抽查等过程中，发现各省存在对专项整治行动组织不力、工作不实、敷衍应付等现象的，采取通报批评等方式，限期要求整改。

(四) 加大宣传力度，做好信息交流。各省要及时收集整理专项整治工作动态、重要情况等，编发工作简报，报告部级领导小组办公室，各省每周至少报送两期。要充分利用各种媒介渠道，加大宣传力度，营造良好的社会氛围。要集中曝光一批性质恶劣、影响重大的典型案例，起到威慑和警示教育作用。

5、国务院常务会议部署落实 2015 年经济体制改革重点任务

国务院总理李克强 4 月 15 日主持召开国务院常务会议，部署落实 2015 年经济体制改革重点任务，以深化改革增添发展动力；决定核准建设“华龙一号”三代核电技术示范机组，在调整能源结

构中促进稳增长。

会议听取了国家发展改革委关于 2015 年经济体制改革重点任务的汇报。会议指出，要按照中央关于深化经济体制改革的总体部署和今年改革工作要点，抓紧实施既具有年度特点、又利于长远发展的改革，向深化改革要动力，用改革破难题、除障碍，为完成《政府工作报告》确定的全年经济社会发展主要目标任务提供有力的体制保障。会议对实施简政放权、财税金融、农业农村、对外开放、民生保障等方面 38 项改革任务提出了具体要求。会议强调，一要围绕处理好政府和市场关系这个核心，加大简政放权、放管结合力度，再取消一批行政审批事项，深化商事制度改革，降低投资创业门槛，促进打造大众创业、万众创新和增加公共产品、公共服务“双引擎”取得更大成效，稳定和扩大就业，推动经济稳中有进和提质增效升级。二要聚焦当前面临的深层次矛盾凸显、经济下行压力加大等问题，优先推出一批激活市场、激发活力的改革举措，在公共领域大力推广特许经营、PPP 等模式，吸引社会投资，着力营造释放消费潜力的体制机制环境，推进区域通关一体化改革，更好服务稳增长、调结构、惠民生、防风险。三要着力用改革的办法，更多发挥市场机制作用，扩大教育、卫生、文化等领域基本公共服务供给，促进社会公平，更好兜住民生底线，努力在改善民生中培育经济增长新动力。四要狠抓改革发展政策措施落实不放松，强化法治意识、责任担当和督查问责，重大改革要于法有据，及时把行之有效的改革成果上升为法律法规，各项改革都要明确在哪些方面有突破、有哪些硬措施，推进改革发展要分工实施、督办评估、奖励追责环环相扣。五要充分调动各方面积极性。各地区、各部门要奋发有为，以改革的新成效、新红利支撑稳增长、保就业、增效益，增强全社会的信心，促进中国经济保持中高速增长、迈向中高端水平。

会议指出，“华龙一号”是以我国 20 多年核电建设运营成熟经验为基础，汲取世界先进设计理念的三代核电自主创新成果。会议决定，按照核电中长期发展规划，在沿海地区核准开工建设“华龙一号”示范机组。这既是顺应国际能源发展趋势，优化能源结构，构建风、光、水、核等多元化清洁能源体系的必然选择，也有利于巩固和提升我国装备制造业国际竞争力，带动有效投资，促进产业结构调整升级和经济稳定增长，推进节能减排和可持续发展。会议要求，要通过实施示范工程，采取国际最高安全标准，完善应急预案和应急响应措施，确保工程建设和运营安全，形成拥有自主知识产权的关键装备与核心技术，为核电装备走出去开展第三方合作创造有利条件。让高效、清洁、安全的绿色能源改善人民生活品质，为经济社会持续健康发展提供新动力。

6、两部门出台税收优惠政策支持改制重组企业合并获原土地房屋免契税

财政部、国家税务总局发布通知，自 2015 年 1 月 1 日起至 2017 年 12 月 31 日，符合条件的企事业单位改制、公司合并与分立、企业破产、资产划转、债权转股权等情形，可享受相应的契税减免政策。这一规定带来了哪些税收政策变化，又将对企事业单位改制重组发挥怎样的作用？

企业原投资主体持股超 75%，事业单位原投资主体持股超 50%，即可免契税

通知规定，企业整体改制时，原企业投资主体存续并在改制后的公司中所持股份比例超过 75% 的，且改制后公司承继原企业权利、义务的，则改制后公司承受原企业土地、房屋权属时，可以免征契税。事业单位改制为企业，原投资主体存续并在改制后企业中出资（股权、股份）比例超过 50% 的，则改制后企业承受原事业单位土地、房屋权属，可以免征契税。

对于两个或两个以上的公司合并为一个公司，且原投资主体存续的，则合并后公司承受原合并各方土地、房屋权属时，可以免征契税；公司分立为两个或两个以上与原公司投资主体相同的公司，分立后公司承受原公司土地、房屋权属，免征契税。

此外，企业实施破产时，债权人（包括破产企业职工）承受破产企业抵偿债务的土地、房屋权属，免征契税；非债权人承受破产企业土地、房屋权属，符合相关规定也可以享受相应的契税减免。

改制重组税收政策更为宽松，企事业税收负担进一步减轻

总的来看，通知发布后，企事业单位改制重组税收政策更为宽松，税收负担进一步减轻。

新规定在统一各类企业改制重组的契税优惠政策的同时，放宽了企业整体改制契税免税条件，适当调整了事业单位改制免税条件。这便于企业根据自身业务发展、资金状况等灵活选择组织形式，有利于增强企业的竞争力和创造力。

同时，新规定不再按企业所有制形式设置契税减免政策，凡是依照我国法律法规设定并在中国境内注册的企业、公司都适用同样的税收优惠。对事业单位改制为企业，也不再区分原投资主体是否变化，只要原投资主体存续且在改制后企业中持股 50% 以上即可享受免税。这有利于减轻企事业单位改制负担，引导和激励企事业单位根据经济发展要求及市场变化进行改制重组，也为社会资本投资公益事业创造了更好的条件。

这次契税政策调整，将有利于促进企业优化资本结构、组织形式以及经营管理模式，从而激发企业活力，提高市场竞争力。改制重组对于促进国有企业建立和完善现代企业制度、鼓励非公有制企业参与国有企业改革、鼓励社会资本参与公益行业、推动混合所有制经济发展也具有重要意义。

多项优惠政策支持改制重组，推进大众创业、万众创新

企事业单位改制重组，是市场经济条件下优化资源配置的重要方式。在我国结构调整和转型升级的大背景下，对于改革重组的税收支持，将有利于不同经济主体之间优势互补，促进整体经济竞

争力和活力的增强。

今年以来，为鼓励支持兼并重组，国家先后出台多项税收优惠政策。1月，财政部、国家税务总局发出通知，企业进行股权收购和资产收购时，享受所得税递延纳税政策的条件放宽；3月，财政部、国家税务总局再次发出通知，2015年1月1日至2017年12月31日，除房地产开发企业外，符合条件的企业改制重组可免缴3年土地增值税。

不断出台的税收优惠政策，对优化兼并重组的市场环境意义重大，能够有效减轻资产重组各方的负担，对当前正在推进的大众创业、万众创新，具有重要的政策支持作用。

我国一些老企业和事业单位，虽然在目前的经济大环境下，发展面临一定困难，但其拥有的土地、房屋等不动产，恰恰是重要的市场资源。通过兼并重组，引入新的资金和技术，盘活存量资源，可以给企事业单位的发展带来活力。土地房屋等资源在兼并重组评估时动辄上亿元，3%—5%的契税是企业兼并重组的一个重要负担，现在负担减轻了，企事业单位更具有了改制重组的积极性，能够更好地实现资源优化配置，使经济发展更具活力。

二、经济观察

1、一季度国民经济开局平稳

今年以来，面对错综复杂的国际形势和国内经济下行压力加大的困难局面，党中央、国务院坚持稳中求进工作总基调，主动引领经济发展新常态，以提高质量效益为中心，把调结构转方式放在更加突出的位置，着力深化改革开放，着力激发市场活力，着力加强民生保障，国民经济运行总体平稳，结构调整稳步推进，新生动力加快孕育。

初步核算，一季度国内生产总值140667亿元，按可比价格计算，同比增长7.0%。分产业看，第一产业增加值7770亿元，同比增长3.2%；第二产业增加值60292亿元，增长6.4%；第三产业增加值72605亿元，增长7.9%。从环比看，一季度国内生产总值增长1.3%。

一、农业生产形势稳定

根据全国 11 万多农户种植意向调查, 2015 年全国稻谷意向种植面积增长 0.2%, 小麦增长 0.7%, 玉米增长 1.9%, 棉花减少 11.2%。目前, 主产区苗情正常。一季度, 猪牛羊禽肉产量 2315 万吨, 同比下降 1.4%, 其中猪肉产量 1557 万吨, 下降 3.1%。

二、工业生产增速有所回落

一季度, 全国规模以上工业增加值按可比价格计算同比增长 6.4%。分经济类型看, 国有控股企业增加值同比增长 1.7%, 集体企业增长 2.4%, 股份制企业增长 7.4%, 外商及港澳台商投资企业增长 4.3%。分三大门类看, 采矿业增加值同比增长 3.2%, 制造业增长 7.2%, 电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 2.3%。分产品看, 564 种产品中有 333 种产品产量同比增长。一季度规模以上工业企业产销率达到 97.2%。规模以上工业企业实现出口交货值 26287 亿元, 同比增长 2.9%。3 月份, 规模以上工业增加值同比增长 5.6%, 环比增长 0.25%。

1-2 月份, 全国规模以上工业企业实现利润总额 7452 亿元, 同比下降 4.2%。规模以上工业企业每百元主营业务收入中的成本为 85.55 元, 主营业务收入利润率为 4.9%。

三、固定资产投资增速有所放缓

一季度, 固定资产投资(不含农户) 77511 亿元, 同比名义增长 13.5% (扣除价格因素实际增长 14.5%)。其中, 国有控股投资 23611 亿元, 增长 14.4%; 民间投资 50349 亿元, 增长 13.6%, 占全部投资的比重为 65%。分产业看, 第一产业投资 1553 亿元, 同比增长 32.8%; 第二产业投资 31361 亿元, 增长 11.0%; 第三产业投资 44597 亿元, 增长 14.7%。从到位资金情况看, 一季度到位资金 102672 亿元, 同比增长 6.8%。其中, 国家预算资金增长 11.0%, 国内贷款下降 3.7%, 自筹资金增长 11.3%, 利用外资下降 33.5%。一季度新开工项目计划总投资 58372 亿元, 同比增长 6.1%。从环比看, 3 月份固定资产投资(不含农户) 增长 1.04%。

一季度, 全国房地产开发投资 16651 亿元, 同比名义增长 8.5% (扣除价格因素实际增长 9.5%), 其中住宅投资增长 5.9%。房屋新开工面积 23724 万平方米, 同比下降 18.4%, 其中住宅新开工面积下降 20.9%。全国商品房销售面积 18254 万平方米, 同比下降 9.2%, 其中住宅销售面积下降 9.8%。全国商品房销售额 12023 亿元, 同比下降 9.3%, 其中住宅销售额下降 9.1%。房地产开发企业土地购置面积 4051 万平方米, 同比下降 32.4%。3 月末, 全国商品房待售面积 64998 万平方米, 同比增长 24.6%。一季度, 房地产开发企业到位资金 27892 亿元, 同比下降 2.9%。

四、市场销售稳定增长

一季度, 社会消费品零售总额 70715 亿元, 同比名义增长 10.6% (扣除价格因素实际增长 10.8%)。

其中，限额以上单位消费品零售额 32472 亿元，增长 7.8%。按经营单位所在地分，城镇消费品零售额 60709 亿元，同比增长 10.4%，乡村消费品零售额 10007 亿元，增长 11.6%。按消费形态分，餐饮收入 7458 亿元，同比增长 11.3%，商品零售 63257 亿元，增长 10.5%，其中限额以上单位商品零售 30534 亿元，增长 7.8%。3 月份，社会消费品零售总额同比名义增长 10.2%（扣除价格因素实际增长 10.2%），环比增长 0.71%。

一季度，全国网上商品和服务零售额 7607 亿元，同比增长 41.3%。其中，网上商品零售额 6310 亿元，增长 41.0%，占社会消费品零售总额的比重为 8.9%；网上服务零售额 1297 亿元，增长 43.0%。

五、对外贸易顺差大幅增加

一季度，进出口总额 55433 亿元人民币，同比下降 6.0%。其中，出口 31493 亿元人民币，增长 4.9%；进口 23940 亿元人民币，下降 17.3%。进出口相抵，顺差 7553 亿元人民币。3 月份，进出口总额 17555 亿元人民币，同比下降 13.5%。其中，出口 8868 亿元人民币，下降 14.6%；进口 8687 亿元人民币，下降 12.3%。

六、价格水平低位运行

一季度，居民消费价格同比上涨 1.2%。其中，城市上涨 1.2%，农村上涨 1.0%。分类别看，食品价格同比上涨 1.9%，烟酒及用品下降 0.5%，衣着上涨 2.9%，家庭设备用品及维修服务上涨 1.2%，医疗保健和个人用品上涨 1.7%，交通和通信下降 1.8%，娱乐教育文化用品及服务上涨 1.2%，居住上涨 0.7%。在食品价格中，粮食价格上涨 2.8%，油脂价格下降 5.1%，猪肉价格下降 1.7%，鲜菜价格上涨 1.4%。3 月份，居民消费价格同比上涨 1.4%，环比下降 0.5%。一季度，工业生产者出厂价格同比下降 4.6%，3 月份同比下降 4.6%，环比下降 0.1%。一季度，工业生产者购进价格同比下降 5.6%，3 月份同比下降 5.7%，环比下降 0.3%。

七、居民收入继续增加

根据城乡一体化住户调查，一季度全国居民人均可支配收入 6087 元，同比名义增长 9.4%，扣除价格因素实际增长 8.1%。按常住地分，城镇居民人均可支配收入 8572 元，同比名义增长 8.3%，扣除价格因素实际增长 7.0%；农村居民人均可支配收入 3279 元，同比名义增长 10.0%，扣除价格因素实际增长 8.9%。全国居民人均可支配收入中位数 5216 元，同比名义增长 11.1%。2 月末，农村外出务工劳动力总量 16331 万人，同比减少 602 万人，下降 3.6%。外出务工劳动力月均收入 3000 元，同比增长 11.9%。

八、结构调整稳步推进

产业结构更趋优化。一季度，第三产业增加值占国内生产总值的比重为 51.6%，比上年同期提高 1.8 个百分点，高于第二产业 8.7 个百分点。工业内部创新升级步伐加快。一季度，高技术产业增加值同比增长 11.4%，装备制造业增长 7.7%，增速分别比规模以上工业快 5.0 和 1.3 个百分点。城乡居民收入差距进一步缩小。一季度，农村居民人均可支配收入实际增速快于城镇居民人均可支配收入 1.9 个百分点，城乡居民人均可支配收入倍差 2.61，比上年同期缩小 0.05。节能降耗继续取得新进展。一季度，单位国内生产总值能耗同比下降 5.6%。

九、货币信贷平稳增长

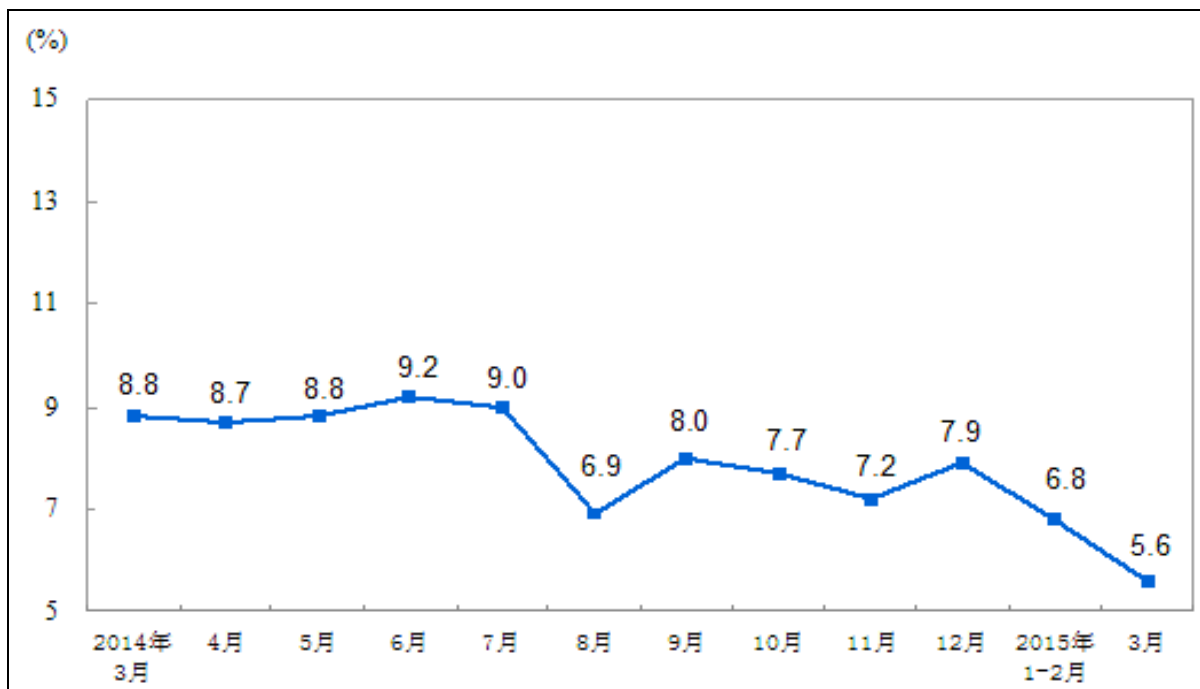
3 月末，广义货币（M2）余额 127.53 万亿元，同比增长 11.6%，狭义货币（M1）余额 33.72 万亿元，增长 2.9%，流通中货币（M0）余额 6.2 万亿元，增长 6.2%。3 月末，人民币贷款余额 85.91 万亿元，人民币存款余额 124.89 万亿元。一季度新增人民币贷款 3.68 万亿元，同比多增 6018 亿元，新增人民币存款 4.15 万亿元，同比少增 1.64 万亿元。一季度，社会融资规模为 4.61 万亿元，同比减少 8949 亿元。

总的来看，一季度国民经济运行总体平稳，尽管经济增速有所放缓，但就业形势、居民消费价格和市场预期基本稳定，结构调整稳步推进，转型升级势头良好，新生动力加快孕育，积极因素不断累积。下一阶段，要认真贯彻落实党中央、国务院各项决策部署，把稳增长、保就业、提效益作为紧要之务，坚定信心，真抓实干，更加扎实地推进经济发展，更加坚定地深化改革开放，更加充分地激发创新活力，促进经济社会平稳健康发展。

2、2015 年 3 月份规模以上工业增加值增长 5.6%

2015 年 3 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 5.6%（以下增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率），比 1-2 月份回落 1.2 个百分点。从环比看，3 月份，规模以上工业增加值比上月增长 0.25%。一季度，规模以上工业增加值同比增长 6.4%。

图表 1 2014 年 3 月-2015 年 3 月规模以上工业增加值同比增长速度



数据来源：国家统计局、中商产业研究院

分三大门类看，3 月份，采矿业增加值同比增长 1.4%，制造业增长 6.7%，电力、热力、燃气及水生产和供应业下降 1.1%。

分经济类型看，3 月份，国有控股企业增加值同比增长 0.9%，集体企业增长 1.4%，股份制企业增长 6.8%，外商及港澳台商投资企业增长 3.3%。

分行业看，3 月份，41 个大类行业中有 35 个行业增加值保持同比增长。其中，农副食品加工业增长 3.8%，纺织业增长 5.6%，化学原料和化学制品制造业增长 9.7%，非金属矿物制品业增长 3.0%，黑色金属冶炼和压延加工业增长 5.5%，有色金属冶炼和压延加工业增长 9.6%，通用设备制造业增长 2.4%，专用设备制造业下降 0.2%，汽车制造业增长 6.3%，铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业增长 15.5%，电气机械和器材制造业增长 6.9%，计算机、通信和其他电子设备制造业增长 12.3%，电力、热力生产和供应业下降 2.6%。

分地区看，3 月份，东部地区增加值同比增长 6.3%，中部地区增长 6.3%，西部地区增长 7.1%，东北地区下降 3.2%。

分产品看，3 月份，564 种产品中有 270 种产品同比增长。其中，钢材 9756 万吨，同比增长 3.6%；水泥 16139 万吨，下降 20.5%；十种有色金属 415 万吨，增长 6.6%；乙烯 146 万吨，增长 2.5%；汽

车 245.1 万辆，增长 3.5%；轿车 115.0 万辆，增长 0.3%；发电量 4511 亿千瓦时，下降 3.7%；原油加工量 4469 万吨，增长 5.5%。

3 月份，工业企业产品销售率为 97.1%，比上年同期提高 0.3 个百分点。工业企业实现出口交货值 9694 亿元，同比名义增长 0.9%。

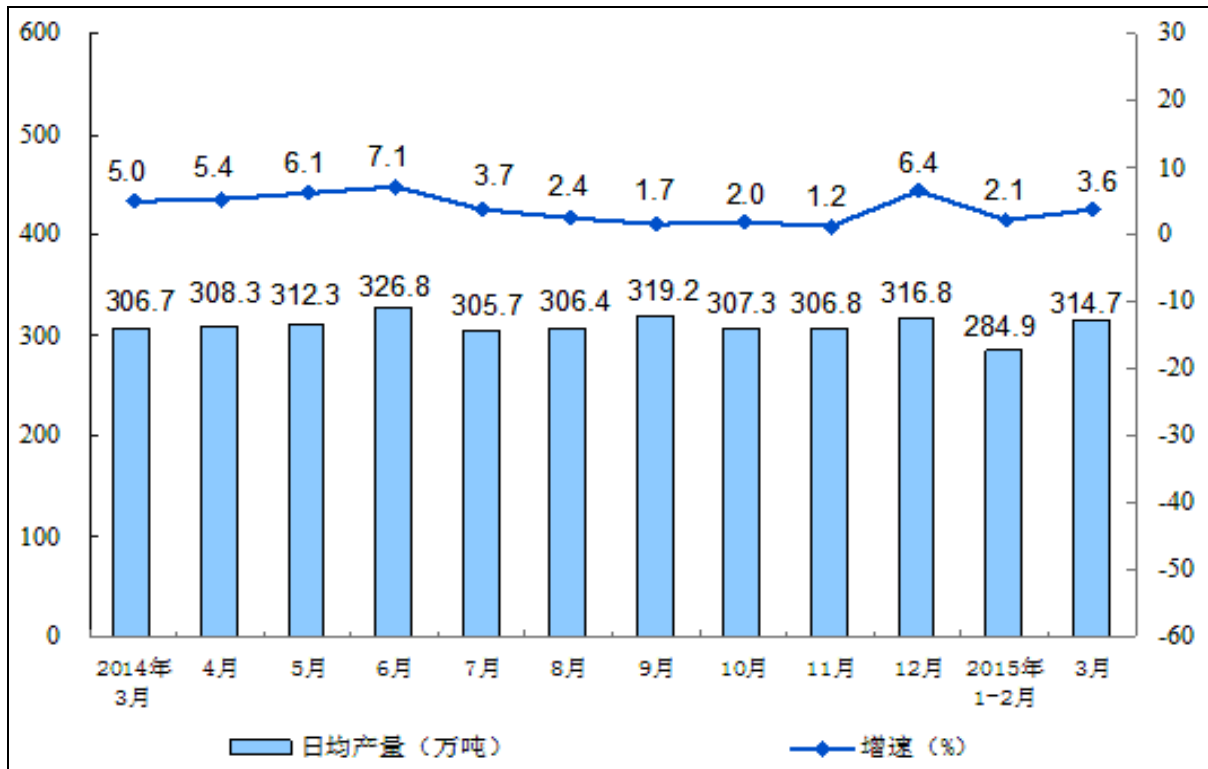
图表 2 2015 年 3 月份规模以上工业生产主要数据

	3 月		1-3 月	
	绝对量	同比增长 (%)	绝对量	同比增长 (%)
一、规模以上工业增加值	...	5.6	...	6.4
分三大门类				
采矿业	...	1.4	...	3.2
制造业	...	6.7	...	7.2
电力、热力、燃气及水生产和供应业	...	-1.1	...	2.3
分经济类型				
国有控股企业	...	0.9	...	1.7
集体企业	...	1.4	...	2.4
股份制企业	...	6.8	...	7.4
外商及港澳台商投资企业	...	3.3	...	4.3
主要行业增加值				
农副食品加工业	...	3.8	...	4.8
食品制造业	...	5.3	...	6.4
纺织业	...	5.6	...	6.6
化学原料和化学制品制造业	...	9.7	...	9.5
医药制造业	...	11.4	...	10.8
橡胶和塑料制品业	...	7.7	...	8.3
非金属矿物制品业	...	3.0	...	7.6
黑色金属冶炼和压延加工业	...	5.5	...	4.2
有色金属冶炼和压延加工业	...	9.6	...	11.5
金属制品业	...	8.2	...	9.1
通用设备制造业	...	2.4	...	3.9
专用设备制造业	...	-0.2	...	1.8
汽车制造业	...	6.3	...	7.6
铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	...	15.5	...	12.6
电气机械和器材制造业	...	6.9	...	7.5

计算机、通信和其他电子设备制造业	...	12.3	...	12.0
电力、热力生产和供应业	...	-2.6	...	1.2
主要产品产量				
布(亿米)	58	1.4	154	4.1
硫酸(折100%)(万吨)	750	4.4	2198	7.9
烧碱(折100%)(万吨)	258	-3.1	756	-1.2
乙烯(万吨)	146	2.5	441	4.5
化学纤维(万吨)	392	9.9	1083	11.9
水泥(万吨)	16139	-20.5	42792	-3.4
平板玻璃(万重量箱)	6634	-6.6	19472	-6.0
生铁(万吨)	6025	-2.4	17654	-2.3
粗钢(万吨)	6948	-1.2	20010	-1.7
钢材(万吨)	9756	3.6	26640	2.5
十种有色金属(万吨)	415	6.6	1217	7.7
氧化铝(万吨)	480	15.4	1397	15.3
金属切削机床(万台)	7	-7.0	19	-1.6
汽车(万辆)	245.1	3.5	658.3	4.7
轿车(万辆)	115.0	0.3	317.6	1.0
发电机组(发电设备)(万千瓦)	1663	12.9	3453	6.1
微型计算机设备(万台)	2388	-17.9	6935	-12.8
移动通信手持机(万台)	12736	-10.4	36772	-1.5
集成电路(亿块)	85	10.8	231	11.9
焦炭(万吨)	3799	-1.4	11252	-2.0
发电量(亿千瓦时)	4511	-3.7	13103	-0.1
火力发电量(亿千瓦时)	3497	-9.4	10469	-3.7
水力发电量(亿千瓦时)	676	25.3	1715	17.0
原油加工量(万吨)	4469	5.5	12739	4.2
天然原油(万吨)	1806	2.1	5224	1.4
天然气(亿立方米)	111	2.3	336	4.5
产品销售率(%)	97.1	0.3(百分点)	97.2	0.1(百分点)
出口交货值(亿元)	9694	0.9	26287	2.9

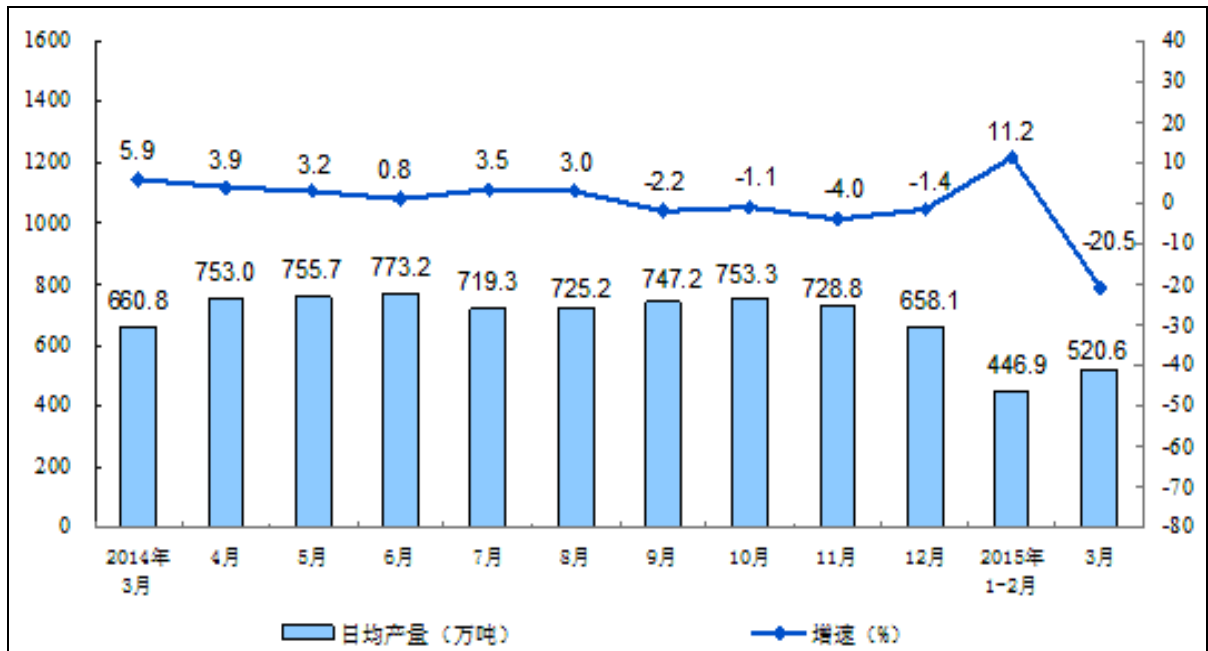
数据来源：国家统计局、中商产业研究院

图表 3 2014 年 3 月-2015 年 3 月钢材日均产量及同比增速



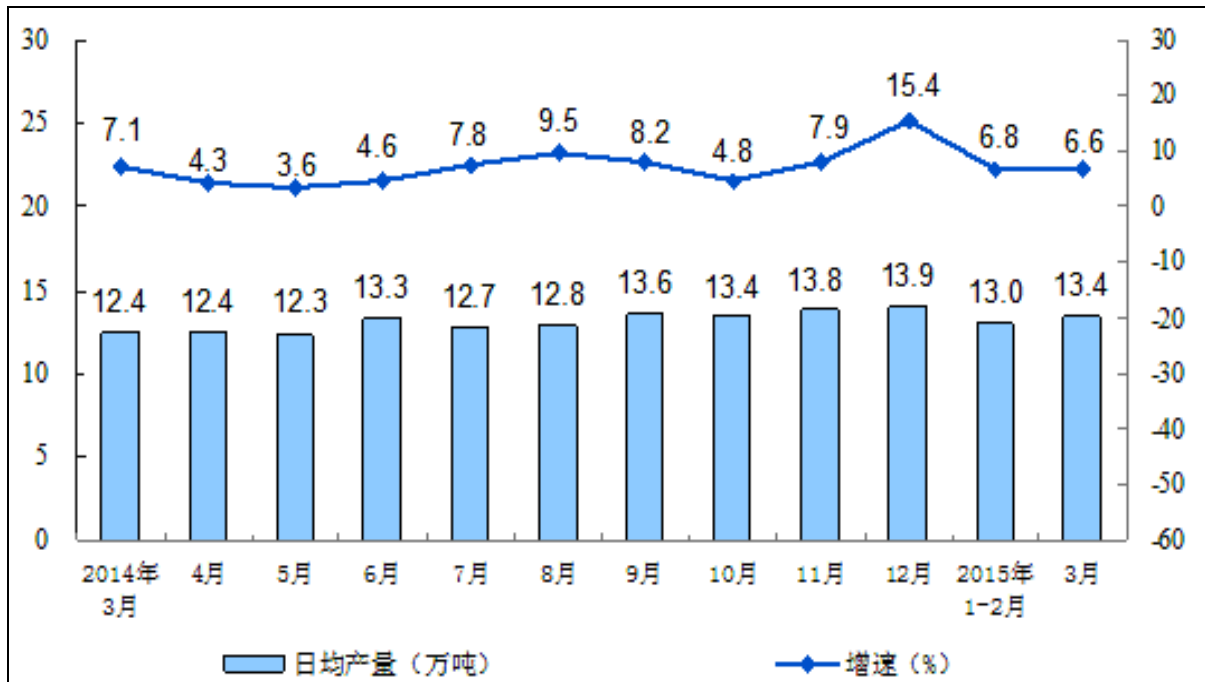
数据来源：国家统计局、中商产业研究院

图表 4 2014 年 3 月-2015 年 3 月水泥日均产量及同比增速



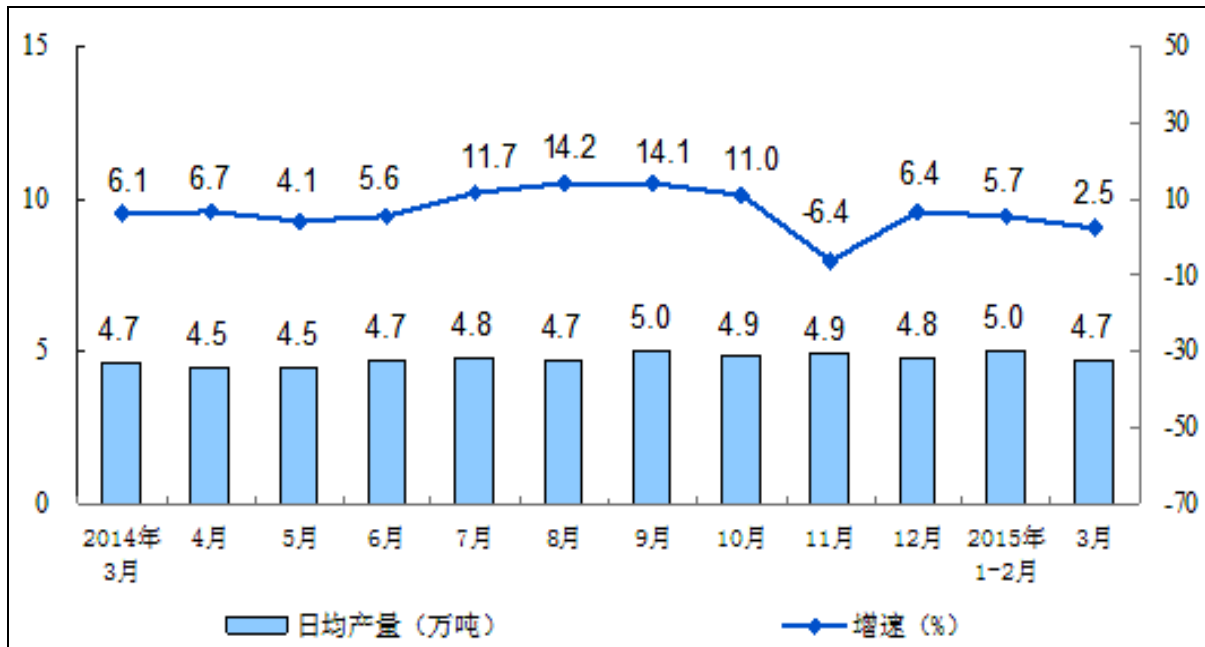
数据来源：国家统计局、中商产业研究院

图表 5 2014年3月-2015年3月十种有色金属日均产量及同比增速



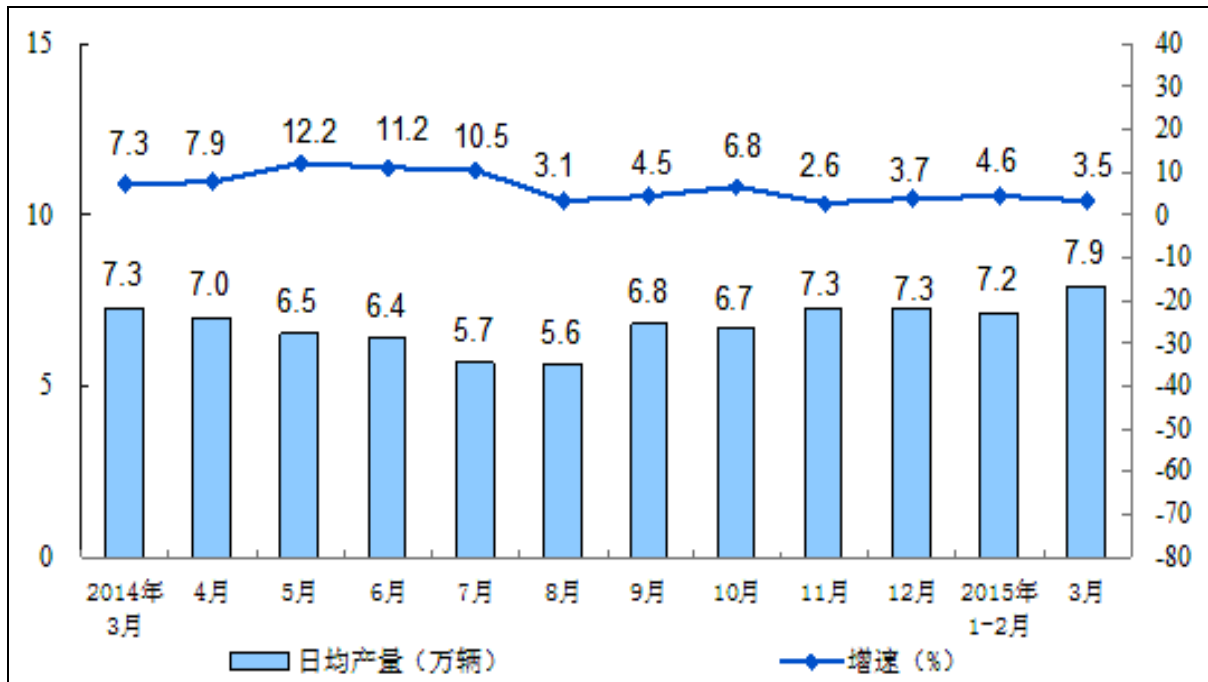
数据来源：国家统计局、中商产业研究院

图表 6 2014年3月-2015年3月乙烯日均产量及同比增速



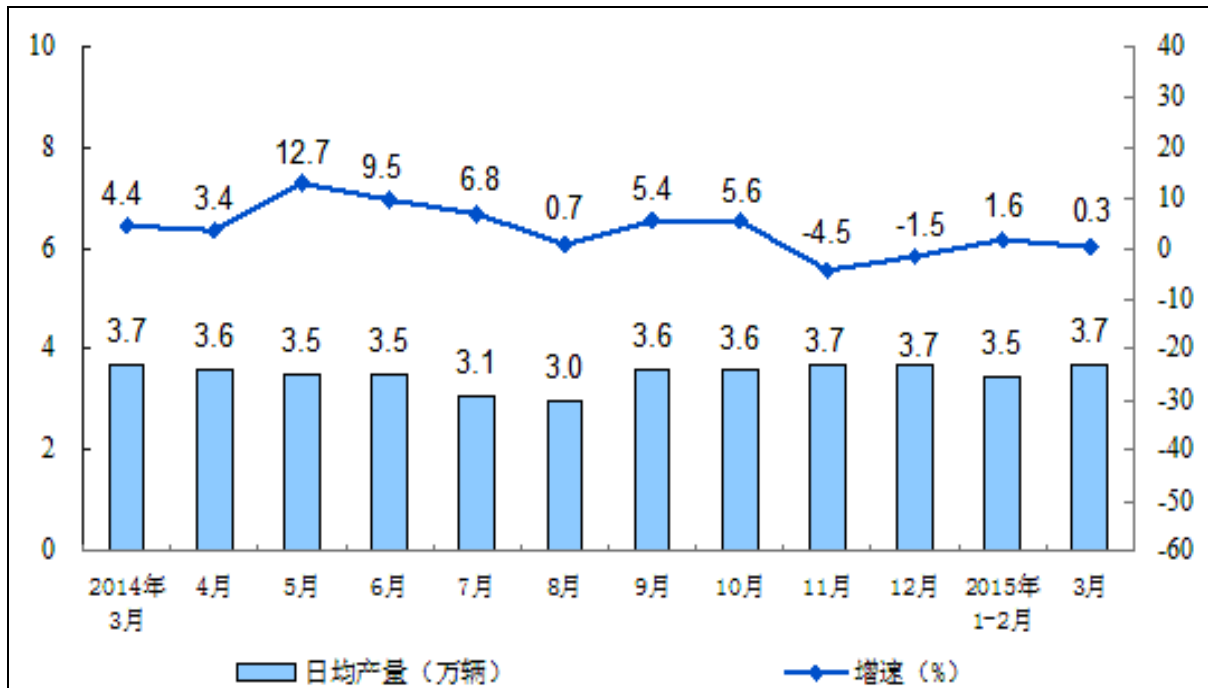
数据来源：国家统计局、中商产业研究院

图表 7 2014年3月-2015年3月汽车日均产量及同比增速



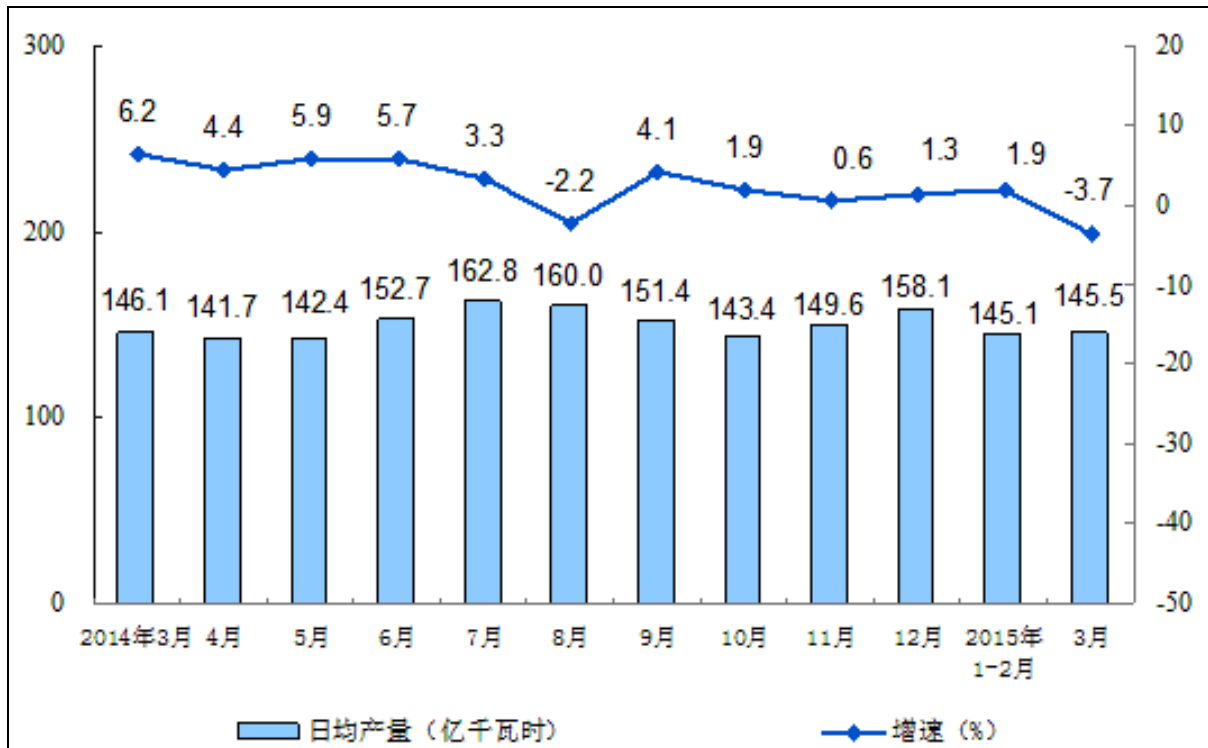
数据来源：国家统计局、中商产业研究院

图表 8 2014年3月-2015年3月轿车日均产量及同比增速



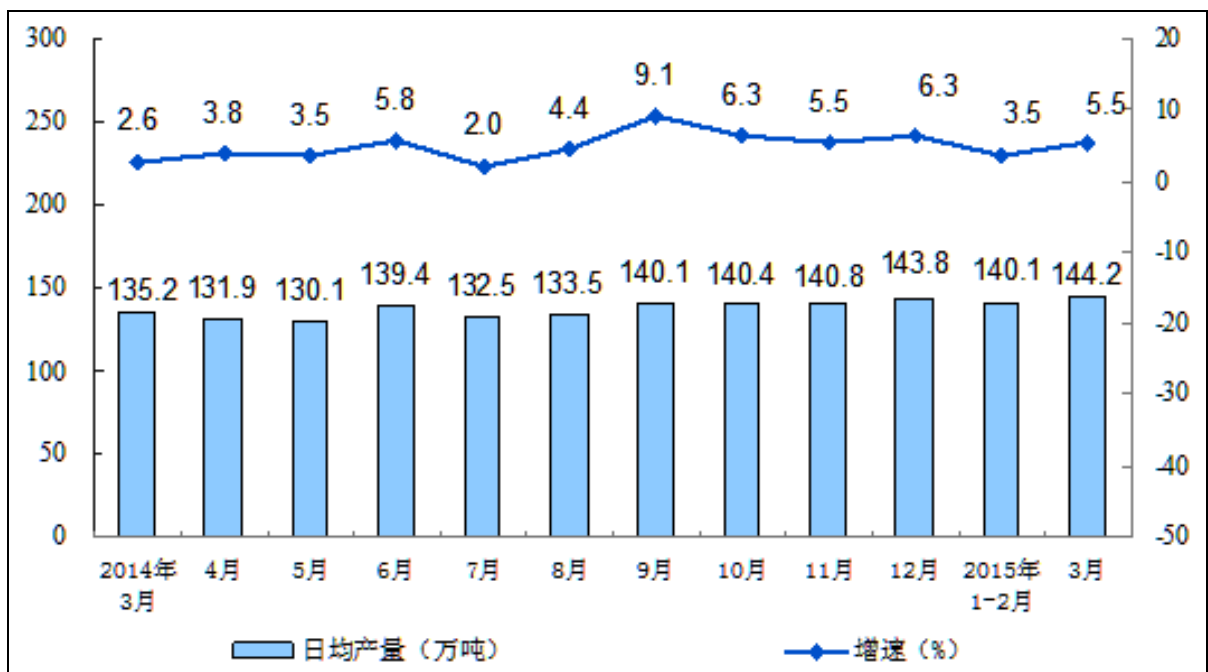
数据来源：国家统计局、中商产业研究院

图表 9 2014年3月-2015年3月发电量日均产量及同比增速



数据来源：国家统计局、中商产业研究院

图表 10 2014年3月-2015年3月原油加工量日均产量及同比增速

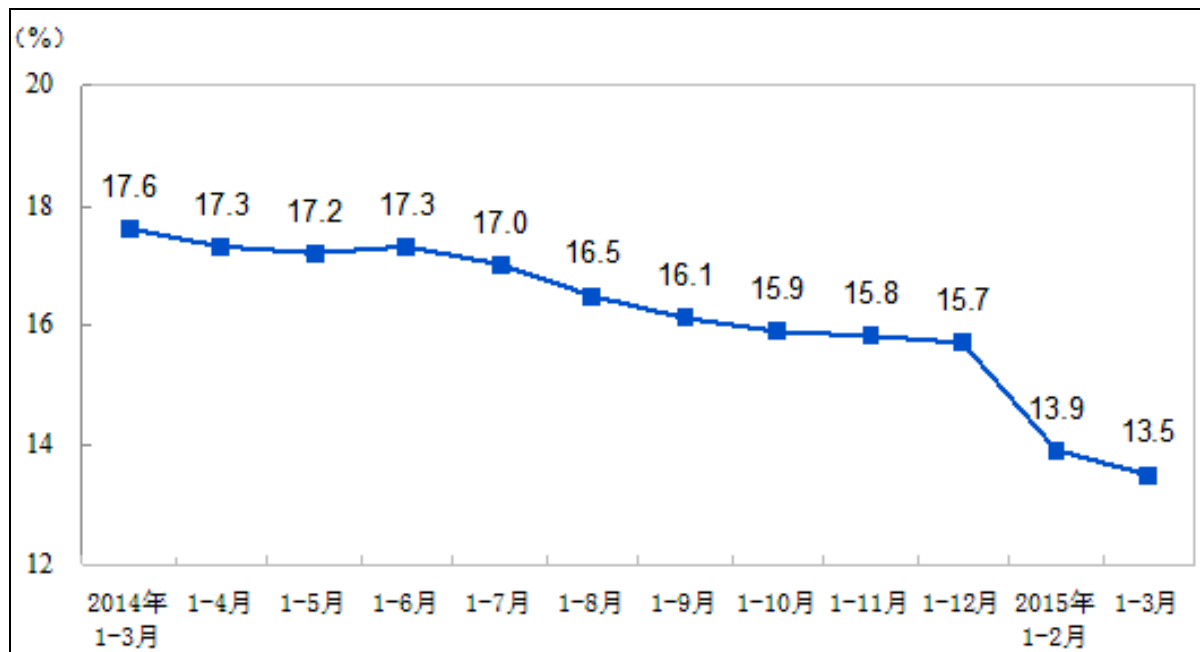


数据来源：国家统计局、中商产业研究院

3、2015 年 1-3 月份全国固定资产投资（不含农户）增长 13.5%

2015 年 1-3 月份，全国固定资产投资（不含农户）77511 亿元，同比名义增长 13.5%（扣除价格因素实际增长 14.5%），增速比 1-2 月份回落 0.4 个百分点。从环比速度看，3 月份固定资产投资（不含农户）增长 1.04%。

图表 11 2014 年 1 月-2015 年 3 月固定资产投资同比增速



注明：不含农户

数据来源：国家统计局、中商产业研究院

分产业看，1-3 月份，第一产业投资 1553 亿元，同比增长 32.8%，增速比 1-2 月份回落 3.5 个百分点；第二产业投资 31361 亿元，增长 11.0%，增速回落 0.5 个百分点；第三产业投资 44597 亿元，增长 14.7%，增速回落 0.1 个百分点。

第二产业中，工业投资 30889 亿元，同比增长 10.7%，增速比 1-2 月份回落 0.5 个百分点；其中，采矿业投资 1438 亿元，下降 4.1%，降幅扩大 1.5 个百分点；制造业投资 26038 亿元，增长 10.4%，增速回落 0.2 个百分点；电力、热力、燃气及水生产和供应业投资 3413 亿元，增长 21.4%，增速回落 1.2 个百分点。

第三产业中，基础设施投资（不含电力）12859 亿元，同比增长 23.1%，增速比 1-2 月份提高 2.5 个百分点。其中，水利管理业投资增长 15.8%，增速提高 0.2 个百分点；公共设施管理业投资增长 23.5%，增速提高 3.6 个百分点；道路运输业投资增长 23.8%，增速回落 1.7 个百分点；铁路运输业投资增长 14.9%，增速提高 0.4 个百分点。

分地区看，1-3 月份，东部地区投资 39569 亿元，同比增长 12.2%，增速比 1-2 月份回落 0.8 个百分点；中部地区投资 19747 亿元，增长 15.9%，增速回落 0.6 个百分点；西部地区投资 17544 亿元，增长 12.6%，增速回落 1.1 个百分点。

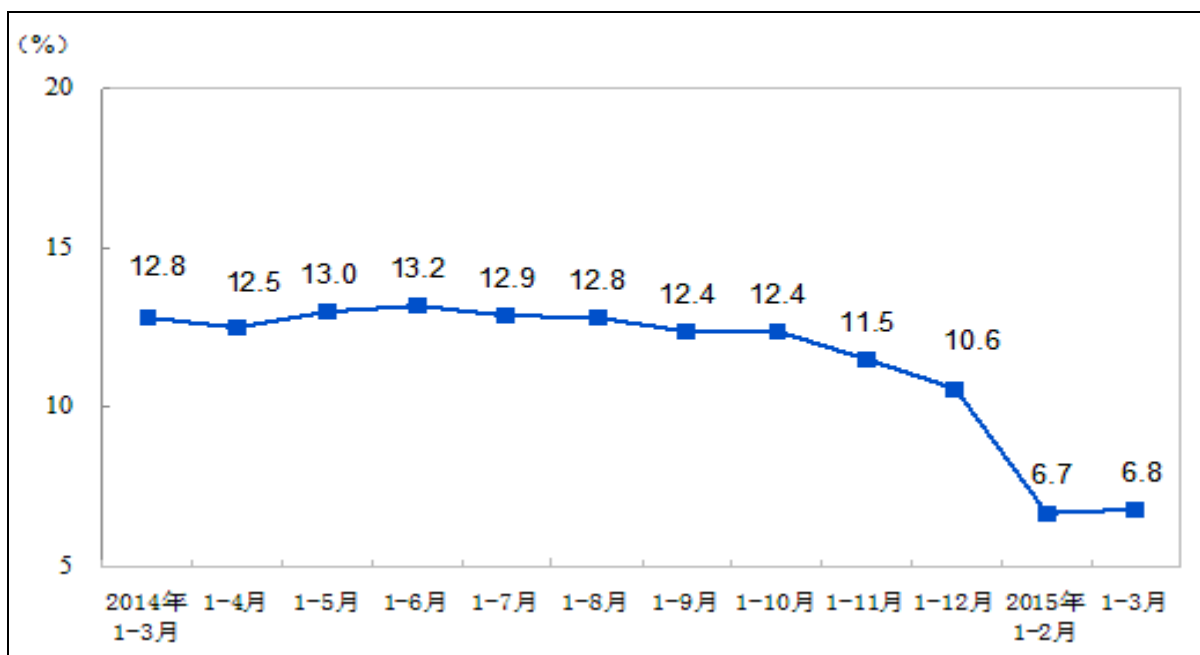
分登记注册类型看，1-3 月份，内资企业投资 73077 亿元，同比增长 13.8%，增速比 1-2 月份回落 0.6 个百分点；港澳台商投资 2157 亿元，增长 14.0%，增速回落 2.9 个百分点；外商投资 2027 亿元，增长 2.6%，1-2 月份为下降 2.0%。

从项目隶属关系看，1-3 月份，中央项目投资 3371 亿元，同比增长 12.8%，增速比 1-2 月份提高 6.8 个百分点；地方项目投资 74141 亿元，增长 13.5%，增速回落 0.8 个百分点。

从施工和新开工项目情况看，1-3 月份，施工项目计划总投资 558342 亿元，同比增长 7.0%，增速比 1-2 月份提高 2.5 个百分点；新开工项目计划总投资 58372 亿元，增长 6.1%，1-2 月份为下降 1.8%。

从到位资金情况看，1-3 月份，固定资产投资到位资金 102672 亿元，同比增长 6.8%，增速比 1-2 月份提高 0.1 个百分点。其中，国家预算资金增长 11.0%，增速回落 3.0 个百分点；国内贷款下降 3.7%，1-2 月份为增长 0.2%；自筹资金增长 11.3%，增速提高 0.3 个百分点；利用外资下降 33.5%，降幅扩大 8.4 个百分点；其他资金下降 1.2%，降幅缩小 1.0 个百分点。

图表 12 2014 年 1 月-2015 年 3 月固定资产投资到位资金同比增速



数据来源：国家统计局、中商产业研究院

图表 13 2015 年 1-3 月份固定资产投资主要数据

指 标	2015 年 1-3 月份	
	绝对量	同比增长 (%)
固定资产投资 (不含农户) (亿元)	77511	13.5
其中: 国有控股	23611	14.4
分项目隶属关系		
中央项目	3371	12.8
地方项目	74141	13.5
按构成分		
建筑安装工程	54274	15.1
设备工器具购置	13985	10.6
其他费用	9253	8.7
分产业		
第一产业	1553	32.8
第二产业	31361	11.0
第三产业	44597	14.7
分行业		
农林牧渔业	1895	29.9
采矿业	1438	-4.1
其中: 煤炭开采和洗选业	400	-21.2
石油和天然气开采业	403	8.9
黑色金属矿采选业	160	-12.3
有色金属矿采选业	163	-5.9
非金属矿采选业	269	9.3
制造业	26038	10.4
其中: 农副食品加工业	1239	8.5
食品制造业	677	26.2
纺织业	889	10.0
化学原料和化学制品制造业	2211	4.4
医药制造业	798	15.5
橡胶和塑料制品业	902	0.9
非金属矿物制品业	2359	14.2
黑色金属冶炼和压延加工业	671	-5.4
有色金属冶炼和压延加工业	782	-1.7
金属制品业	1392	15.6

通用设备制造业	1925	8.6
专用设备制造业	1781	9.4
汽车制造业	1658	7.6
铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	507	8.3
电气机械和器材制造业	1766	13.4
计算机、通信和其他电子设备制造业	1541	18.3
电力、热力、燃气及水生产和供应业	3413	21.4
其中：电力、热力生产和供应业	2634	20.5
建筑业	558	23.4
交通运输、仓储和邮政业	6682	23.9
其中：铁路运输业	885	14.9
道路运输业	4045	23.8
水利、环境和公共设施管理业	6691	22.5
其中：水利管理业	925	15.8
公共设施管理业	5531	23.5
教育	1009	19.8
卫生和社会工作	665	33.6
文化、体育和娱乐业	944	12.5
公共管理、社会保障和社会组织	842	10.3
分注册类型		
其中：内资企业	73077	13.8
港澳台商投资企业	2157	14.0
外商投资企业	2027	2.6
分施工和新开工项目		
施工项目计划总投资	558342	7.0
新开工项目计划总投资	58372	6.1
固定资产投资（不含农户）到位资金	102672	6.8
其中：国家预算资金	4484	11.0
国内贷款	13418	-3.7
利用外资	666	-33.5
自筹资金	70437	11.3
其他资金	13667	-1.2

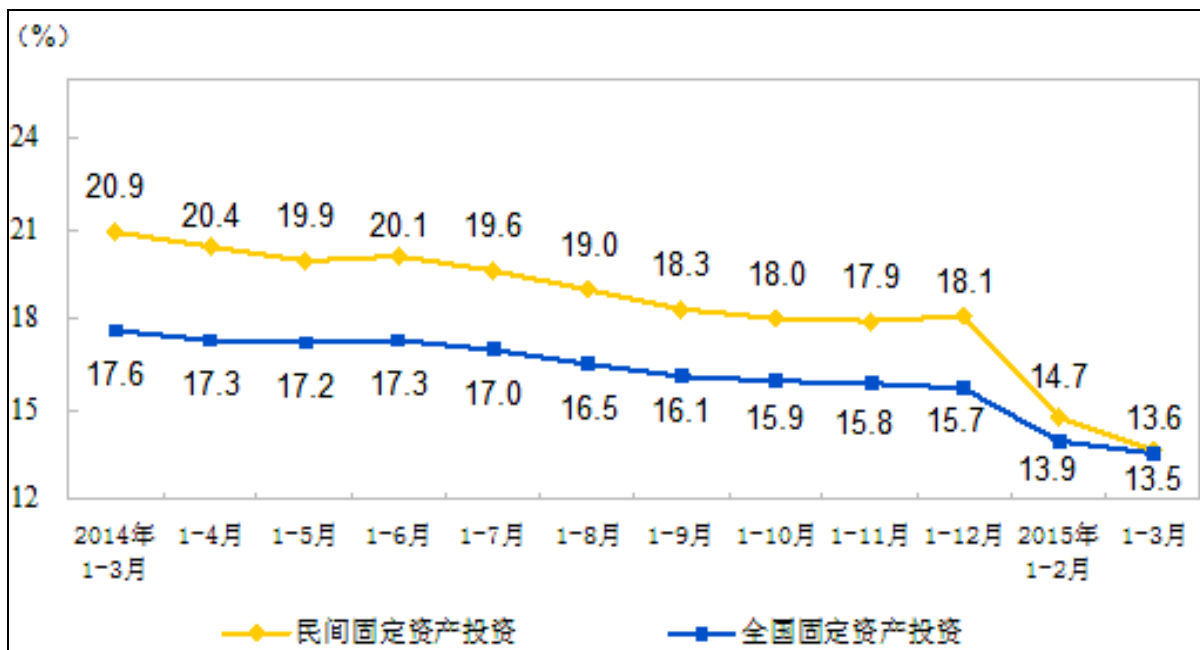
注明：不含农户

数据来源：国家统计局、中商产业研究院

4、2015 年 1-3 月份民间固定资产投资增长 13.6%

2015 年 1-3 月份，民间固定资产投资 50349 亿元，同比名义增长 13.6%（扣除价格因素实际增长 14.6%），增速比 1-2 月份回落 1.1 个百分点。民间固定资产投资占全国固定资产投资（不含农户）的比重为 65%，比去年同期提高 0.2 个百分点。

图表 14 2014 年 1 月-2015 年 3 月民间固定资产投资和全国固定资产投资增速



数据来源：国家统计局、中商产业研究院

分地区看，东部地区民间固定资产投资 26626 亿元，同比增长 13.6%，增速比 1-2 月份回落 0.5 个百分点；中部地区 14268 亿元，增长 16.7%，增速回落 1.1 个百分点；西部地区 9455 亿元，增长 9.4%，增速回落 2 个百分点。

分产业看，第一产业民间固定资产投资 1323 亿元，同比增长 37.9%，增速比 1-2 月份回落 3.6 个百分点；第二产业 24509 亿元，增长 12.2%，增速回落 1.3 个百分点；第三产业 24518 亿元，增长 14.1%，增速回落 0.7 个百分点。

第二产业中，工业民间固定资产投资 24294 亿元，同比增长 12.1%，增速比 1-2 月份回落 1 个百分点。其中，采矿业 786 亿元，下降 9.6%，降幅收窄 0.7 个百分点；制造业 22374 亿元，增长 12%，增速回落 1.1 个百分点；电力、热力、燃气及水生产和供应业 1133 亿元，增长 36.6%，增速回落 1.2 个百分点。

图表 15 2015 年 1-3 月份民间固定资产投资主要数据

指标	1-3 月份	
	绝对量 (亿元)	同比增长 (%)
民间固定资产投资	50349	13.6
分地区		
东部地区	26626	13.6
中部地区	14268	16.7
西部地区	9455	9.4
分产业		
第一产业	1323	37.9
第二产业	24509	12.2
第三产业	24518	14.1
分行业		
农林牧渔业	1504	35.7
采矿业	786	-9.6
其中：煤炭开采和洗选业	237	-23
石油和天然气开采业	23	39.4
黑色金属矿采选业	133	-12.7
有色金属矿采选业	116	-7.6
非金属矿采选业	248	6.0
制造业	22374	12.0
其中：非金属矿物制品业	2254	15.9
黑色金属冶炼和压延加工业	511	-9.2
有色金属冶炼和压延加工业	652	-1.8
通用设备制造业	1763	10.2
专用设备制造业	1624	15.3
汽车制造业	1223	9.7
铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	354	-4.8
电气机械和器材制造业	1555	10.5
计算机、通信和其他电子设备制造业	947	21.6
电力、热力、燃气及水生产和供应业	1133	36.6
其中：电力、热力生产和供应业	790	37.8
建筑业	281	22
交通运输、仓储和邮政业	1670	30.4
其中：铁路运输业	26	22.5
道路运输业	609	40.5
水利、环境和公共设施管理业	1806	32.7

其中：水利管理业	137	47.4
公共设施管理业	1578	31.5
教育	300	22.9
卫生和社会工作	259	60.7
文化、体育和娱乐业	546	18.7
公共管理、社会保障和社会组织	282	15.6

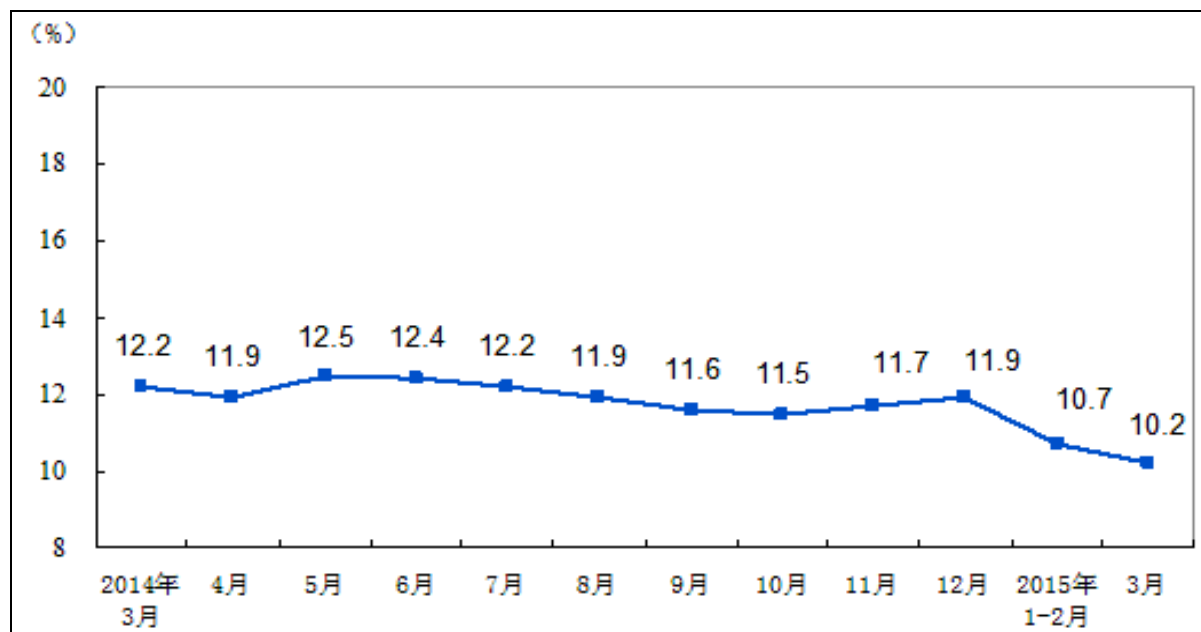
数据来源：国家统计局、中商产业研究院

5、2015年3月份社会消费品零售总额增长10.2%

2015年3月份，社会消费品零售总额22723亿元，同比名义增长10.2%（扣除价格因素实际增长10.2%，以下除特殊说明外均为名义增长）。其中，限额以上单位消费品零售额10834亿元，增长7.1%。

2015年1-3月份，社会消费品零售总额70715亿元，同比名义增长10.6%。其中，限额以上单位消费品零售额32472亿元，增长7.8%。

图表 16 2014年3月-2015年3月社会消费品零售总额分月同比增长速度



数据来源：国家统计局、中商产业研究院

按经营单位所在地分，3月份，城镇消费品零售额19574亿元，同比增长10.0%；乡村消费品零售额3149亿元，增长11.5%。1-3月份，城镇消费品零售额60709亿元，同比增长10.4%；乡村消费品零售额10007亿元，增长11.6%。

按消费类型分,3月份,餐饮收入2379亿元,同比增长11.5%;商品零售20344亿元,增长10.1%。1-3月份,餐饮收入7458亿元,同比增长11.3%;商品零售63257亿元,增长10.5%。

在商品零售中,3月份,限额以上单位商品零售10199亿元,同比增长6.8%。1-3月份,限额以上单位商品零售30534亿元,同比增长7.8%。

2015年1-3月份,全国网上商品和服务零售额7607亿元,同比增长41.3%。其中,网上商品零售额6310亿元,增长41.0%,占社会消费品零售总额的比重为8.9%;网上服务零售额1297亿元,增长43.0%。在网上商品零售额中,吃、穿和用类商品分别增长51%、33.7%和43.7%。

图表 17 2015年3月份社会消费品零售总额主要数据

指 标	3月		1-3月	
	绝对量 (亿元)	同比增长(%)	绝对量 (亿元)	同比增长(%)
社会消费品零售总额	22723	10.2	70715	10.6
其中:限额以上单位消费品零售额	10834	7.1	32472	7.8
其中:网上商品零售额	—	—	6310	41.0
按经营地分				
城镇	19574	10.0	60709	10.4
乡村	3149	11.5	10007	11.6
按消费类型分				
餐饮收入	2379	11.5	7458	11.3
其中:限额以上单位餐饮收入	634	6.5	1938	5.5
商品零售	20344	10.1	63257	10.5
其中:限额以上单位商品零售	10199	6.8	30534	7.8
其中:粮油食品、饮料烟酒	1397	13.8	4652	10.8
服装鞋帽、针纺织品	1009	13.9	3302	10.5
化妆品	177	10.4	497	10.1
金银珠宝	258	19.3	819	3.6
日用品	372	15.6	1128	14.9
家用电器和音像器材	627	16.2	1782	13.7
中西药品	602	12.7	1770	15.1
文化办公用品	229	21.9	608	14.2
家具	191	20.3	486	15.4
通讯器材	244	37.0	733	38.0
石油及制品	1532	-8.0	4202	-7.2
汽车	2684	-1.3	8205	6.5
建筑及装潢材料	216	21.2	558	15.8

数据来源:国家统计局、中商产业研究院

6、一季度金融统计数据报告

4月14日消息,3月末,M2余额127.53万亿元,同比增长11.6%;M1余额33.72万亿元,同比增长2.9%;M0余额6.2万亿元,同比增长6.2%。3月末,本外币贷款余额91.52万亿元,同比增长13.3%;月末人民币贷款余额85.91万亿元,同比增长14.0%;一季度人民币贷款增加3.68万亿元,同比多增6018亿元。本外币存款余额129.15万亿元,同比增长10.6%;月末人民币存款余额124.89万亿元,同比增长10.1%;一季度人民币存款增加4.15万亿元,同比少增1.64万亿元。3月份银行间市场同业拆借月加权平均利率3.69%,质押式债券回购月加权平均利率3.61%。3月末,国家外汇储备余额为3.73万亿美元。3月末,人民币汇率为1美元兑6.1422元人民币。一季度跨境贸易人民币结算业务发生1.65万亿元,直接投资人民币结算业务发生2879亿元。

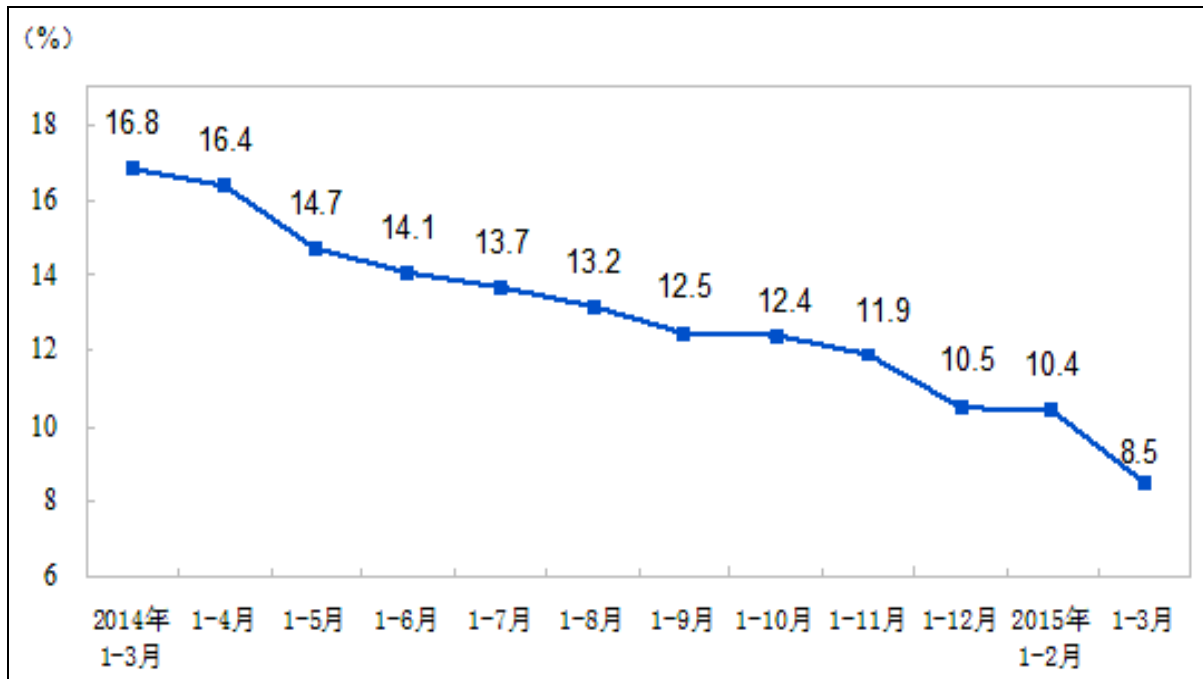
一方面,货币和融资增速双双放缓:M2增速下滑至11.6%,低于全年12%的目标值;社会融资规模增量同比减少近20%。另一方面,3月新增信贷1.18万亿元,虽然高于预期以及历史平均水平,但从结构看,新增人民币贷款主要集中在非金融企业,且信贷增量与固定资产投资信贷资金来源大幅背离,表明实体经济信贷需求并没有增强。

7、2015年1-3月份全国房地产开发和销售情况

一、房地产开发投资完成情况

2015年1-3月份,全国房地产开发投资16651亿元,同比名义增长8.5%(扣除价格因素实际增长9.5%),增速比1-2月份回落1.9个百分点。其中,住宅投资11156亿元,增长5.9%,增速回落3.2个百分点。住宅投资占房地产开发投资的比重为67.0%。

图表 18 2014 年 1 月-2015 年 3 月全国房地产开发投资增速



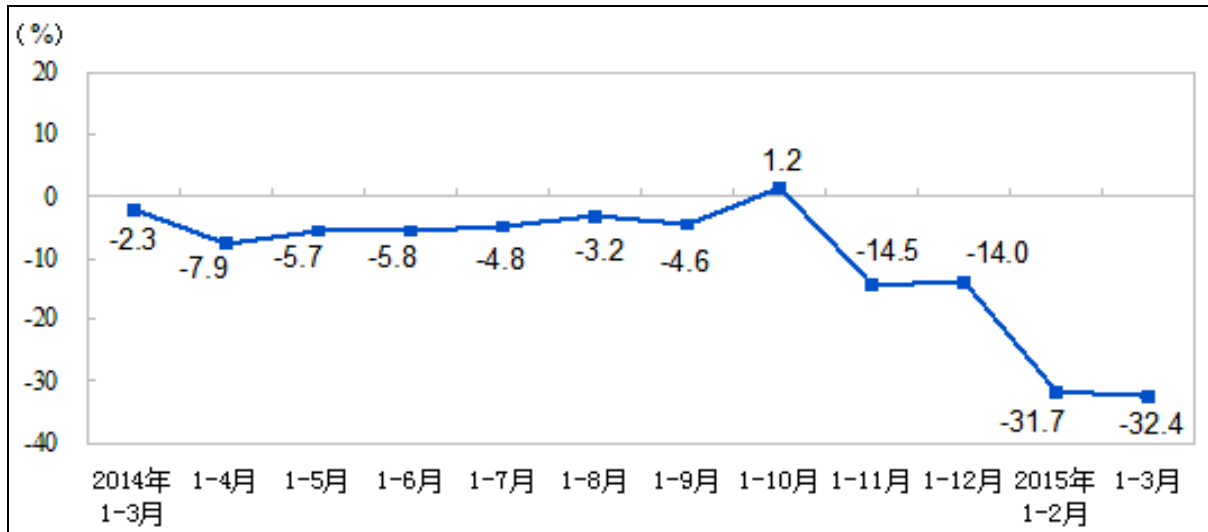
数据来源：国家统计局、中商产业研究院

1-3 月份，东部地区房地产开发投资 10003 亿元，同比增长 9.5%，增速比 1-2 月份回落 1.9 个百分点；中部地区投资 3116 亿元，增长 6.9%，增速提高 0.2 个百分点；西部地区投资 3531 亿元，增长 7.5%，增速回落 3.6 个百分点。

1-3 月份，房地产开发企业房屋施工面积 584018 万平方米，同比增长 6.8%，增速比 1-2 月份回落 0.8 个百分点。其中，住宅施工面积 407714 万平方米，增长 3.7%。房屋新开工面积 23724 万平方米，下降 18.4%，降幅扩大 0.7 个百分点。其中，住宅新开工面积 16791 万平方米，下降 20.9%。房屋竣工面积 16994 万平方米，下降 8.2%，降幅收窄 4.7 个百分点。其中，住宅竣工面积 12392 万平方米，下降 10.9%。

1-3 月份，房地产开发企业土地购置面积 4051 万平方米，同比下降 32.4%，降幅比 1-2 月份扩大 0.7 个百分点；土地成交价款 1123 亿元，下降 27.8%，降幅收窄 2.4 个百分点。

图表 19 2014 年 1 月-2015 年 3 月全国房地产开发企业土地购置面积增速

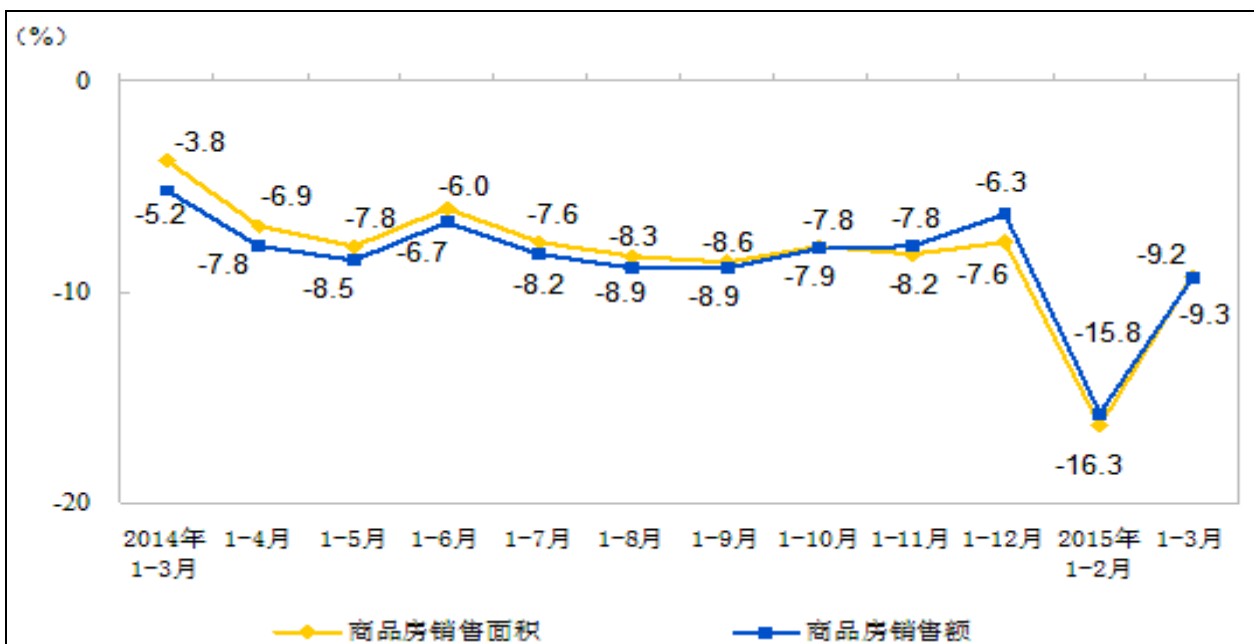


数据来源：国家统计局、中商产业研究院

二、商品房销售和待售情况

1-3 月份，商品房销售面积 18254 万平方米，同比下降 9.2%，降幅比 1-2 月份收窄 7.1 个百分点。其中，住宅销售面积下降 9.8%，办公楼销售面积下降 23.3%，商业营业用房销售面积增长 5.4%。商品房销售额 12023 亿元，下降 9.3%，降幅比 1-2 月份收窄 6.5 个百分点。其中，住宅销售额下降 9.1%，办公楼销售额下降 26.5%，商业营业用房销售额增长 1.8%。

图表 20 2014 年 1 月-2015 年 3 月全国商品房销售面积及销售额增速



数据来源：国家统计局、中商产业研究院

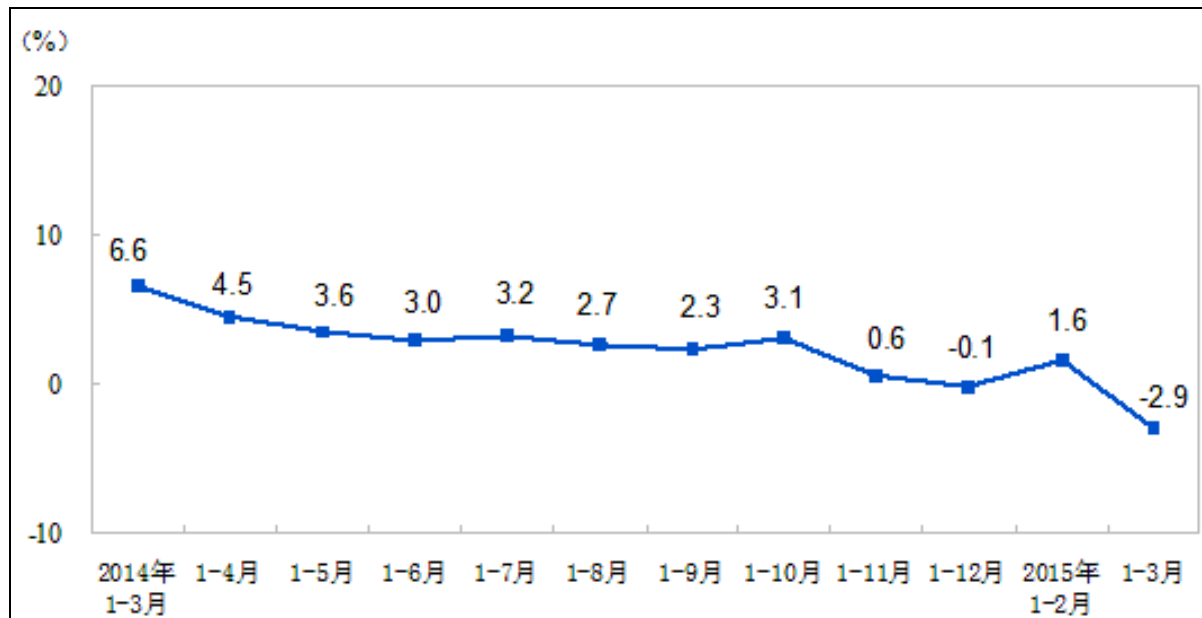
1-3 月份，东部地区商品房销售面积 8542 万平方米，同比下降 11.9%，降幅比 1-2 月份收窄 5.6 个百分点；销售额 7120 亿元，下降 10.8%，降幅收窄 5.6 个百分点。中部地区商品房销售面积 4742 万平方米，下降 10.9%，降幅收窄 11.2 个百分点；销售额 2377 亿元，下降 10.4%，降幅收窄 11.1 个百分点。西部地区商品房销售面积 4970 万平方米，下降 2.3%，降幅收窄 5.3 个百分点；销售额 2526 亿元，下降 3.9%，降幅收窄 3.7 个百分点。

3 月末，商品房待售面积 64998 万平方米，比 2 月末增加 1076 万平方米。其中，住宅待售面积增加 639 万平方米，办公楼待售面积增加 14 万平方米，商业营业用房待售面积增加 255 万平方米。

三、房地产开发企业到位资金情况

1-3 月份，房地产开发企业到位资金 27892 亿元，同比下降 2.9%，1-2 月份为增长 1.6%。其中，国内贷款 5845 亿元，下降 6.1%；利用外资 93 亿元，增长 11.3%；自筹资金 11214 亿元，增长 1.1%；其他资金 10739 亿元，下降 5.2%。在其他资金中，定金及预收款 6260 亿元，下降 8.4%；个人按揭贷款 3194 亿元，增长 1.0%。

图表 21 2014 年 1 月-2015 年 3 月全国房地产开发企业本年到位资金增速



数据来源：国家统计局、中商产业研究院

四、房地产开发景气指数

3 月份，房地产开发景气指数（简称“国房景气指数”）为 93.11，比上月回落 0.66 点。

图表 22 2015 年 1-3 月份全国房地产开发和销售情况

指标	绝对量	同比增长 (%)
房地产开发投资 (亿元)	16651	8.5
其中: 住宅	11156	5.9
办公楼	1088	20.6
商业营业用房	2532	17.2
房屋施工面积 (万平方米)	584018	6.8
其中: 住宅	407714	3.7
办公楼	26104	19.2
商业营业用房	77893	14.3
房屋新开工面积 (万平方米)	23724	-18.4
其中: 住宅	16791	-20.9
办公楼	939	-5.8
商业营业用房	3327	-8.6
房屋竣工面积 (万平方米)	16994	-8.2
其中: 住宅	12392	-10.9
办公楼	689	24.7
商业营业用房	2048	-7.9
土地购置面积 (万平方米)	4051	-32.4
土地成交价款 (亿元)	1123	-27.8
商品房销售面积 (万平方米)	18254	-9.2
其中: 住宅	16079	-9.8
办公楼	378	-23.3
商业营业用房	1254	5.4
商品房销售额 (亿元)	12023	-9.3
其中: 住宅	10062	-9.1
办公楼	423	-26.5
商业营业用房	1266	1.8
商品房待售面积 (万平方米)	64998	24.6
其中: 住宅	42817	23.5
办公楼	2853	41.4
商业营业用房	12076	23.2
房地产开发企业到位资金 (亿元)	27892	-2.9
其中: 国内贷款	5845	-6.1
利用外资	93	11.3
自筹资金	11214	1.1
其他资金	10739	-5.2
其中: 定金及预收款	6260	-8.4
个人按揭贷款	3194	1.0

数据来源: 国家统计局、中商产业研究院

图表 23 2015 年 1-3 月份东中西部地区房地产开发投资情况

地区	投资额 (亿元)		同比增长 (%)	
		住宅		住宅
全国总计	16851	11156	8.5	5.9
东部地区	10003	6648	9.5	7.1
中部地区	3116	2165	6.9	3.1
西部地区	3531	2343	7.5	5.3

数据来源：国家统计局、中商产业研究院

图表 24 2015 年 1-3 月份东中西部地区房地产销售情况

地区	商品房销售面积		商品房销售额	
	绝对数 (万平方米)	同比增长 (%)	绝对数 (亿元)	同比增长 (%)
全国总计	18254	-9.2	12023	-9.3
东部地区	8542	-11.9	7120	-10.8
中部地区	4742	-10.9	2377	-10.4
西部地区	4970	-2.3	2526	-3.9

数据来源：国家统计局、中商产业研究院

8、流通领域重要生产资料市场价格变动情况（2015 年 4 月 1-10 日）

2015 年 4 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 3 月下旬相比，17 种产品价格上涨，30 种下降，3 种持平。

图表 25 2015 年 4 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	2488.0	-76.1	-3.0
线材（Φ6.5mm, HPB300）	吨	2549.8	-37.5	-1.4
普通中板（20mm, Q235）	吨	2591.1	-21.8	-0.8
热轧普通薄板（3mm, Q235）	吨	2623.8	-33.6	-1.3
无缝钢管（219*6, 20#）	吨	3529.5	-27.8	-0.8

角钢 (5#)	吨	2796.6	-8.8	-0.3
二、有色金属				
电解铜 (1#)	吨	43546.0	-36.5	-0.1
铝锭 (A00)	吨	13245.3	124.0	0.9
铅锭 (1#)	吨	12586.8	214.7	1.7
锌锭 (0#)	吨	16064.0	186.9	1.2
三、化工产品				
硫酸 (98%)	吨	363.6	-1.4	-0.4
烧碱 (液碱, 32%)	吨	547.1	-3.0	-0.5
甲醇 (优等品)	吨	2195.5	20.1	0.9
纯苯 (石油苯, 工业级)	吨	5742.9	228.6	4.1
苯乙烯 (一级品)	吨	9232.1	812.1	9.6
聚乙烯 (LLDPE, 7042)	吨	10318.8	407.4	4.1
聚丙烯 (T30S)	吨	9117.2	315.6	3.6
聚氯乙烯 (SG5)	吨	5759.8	297.4	5.4
顺丁胶 (BR9000)	吨	8980.7	255.0	2.9
涤纶长丝 (FDY150D/96F)	吨	7521.4	189.3	2.6
四、石油天然气				
液化天然气 (LNG)	吨	4053.0	-109.3	-2.6
液化石油气 (LPG)	吨	4017.2	32.0	0.8
汽油 (97#)	吨	7992.5	-105.5	-1.3
汽油 (93#)	吨	7085.1	-67.0	-0.9
柴油 (0#)	吨	5305.9	-15.9	-0.3
石蜡 (58#半)	吨	7421.3	12.5	0.2
五、煤炭				
无烟煤 (2号洗中块)	吨	944.6	-9.6	-1.0
普通混煤 (4500大卡)	吨	353.6	-14.3	-3.9
山西大混 (5000大卡)	吨	393.6	-9.3	-2.3
山西优混 (5500大卡)	吨	460.7	-10.7	-2.3
大同混煤 (5800大卡)	吨	505.7	-7.2	-1.4
焦煤 (1/3焦煤)	吨	625.0	-42.9	-6.4
焦炭 (二级冶金焦)	吨	789.4	-26.5	-3.2
六、非金属建材				
复合硅酸盐水泥 (P. C32.5 袋装)	吨	278.8	-0.3	-0.1
普通硅酸盐水泥 (P. O42.5 散装)	吨	287.4	-3.6	-1.2

浮法平板玻璃（4.8/5mm）	吨	1159.6	-14.1	-1.2
七、农产品				
稻米（粳稻米）	吨	4400.6	1.2	0.0
小麦（国标三等）	吨	2544.4	0.4	0.0
玉米（黄玉米二等）	吨	2350.2	4.0	0.2
棉花（皮棉，白棉三级）	吨	13242.9	-34.7	-0.3
生猪（外三元）	千克	12.5	0.2	1.6
大豆（黄豆）	吨	4169.8	-18.3	-0.4
豆粕（粗蛋白含量≥43%）	吨	2966.8	-47.3	-1.6
花生（油料花生米）	吨	8100.0	-33.3	-0.4
八、农业生产资料				
尿素（小颗粒）	吨	1673.0	-6.2	-0.4
复合肥（硫酸钾复合肥）	吨	2814.0	-28.0	-1.0
农药（草甘膦，95%原药）	吨	21501.8	-310.7	-1.4
九、林产品				
人造板（1220*2440*15mm）	张	51.7	0.0	0.0
纸浆（漂白化学浆）	吨	4463.6	10.0	0.2
瓦楞纸（高强）	吨	2567.1	7.1	0.3

数据来源：国家统计局、中商产业研究院

9、50个城市主要食品平均价格变动情况（2015年4月1-10日）

图表 26 2015年4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	6.16	0.01	0.2
面粉	富强粉	千克	6.01	-0.01	-0.2
面粉	标准粉	千克	4.75	-0.01	-0.2
豆制品	豆腐	千克	4.62	-0.01	-0.2
花生油	压榨一级	升	27.14	0.02	0.1
大豆油	5L桶装	升	10.15	0.02	0.2
菜籽油	一级散装	升	13.34	-0.05	-0.4
猪肉	猪肉后臀尖(后腿肉)	千克	23.20	0.04	0.2
猪肉	五花肉	千克	23.59	0.00	0.0
牛肉	腿肉	千克	67.24	-0.14	-0.2
羊肉	腿肉	千克	64.04	-0.38	-0.6

鸡	白条鸡	千克	20.91	-0.09	-0.4
鸡	鸡胸肉	千克	21.13	-0.03	-0.1
鸭	白条鸭	千克	18.14	-0.03	-0.2
鸡蛋	散装鲜鸡蛋	千克	9.46	-0.30	-3.1
活鲤鱼		千克	15.81	0.06	0.4
活草鱼		千克	16.22	0.08	0.5
带鱼		千克	32.44	0.06	0.2
大白菜		千克	3.46	0.33	10.5
油菜		千克	4.95	-0.01	-0.2
芹菜		千克	5.76	0.18	3.2
黄瓜		千克	6.06	0.08	1.3
西红柿		千克	6.29	-0.20	-3.1
豆角		千克	11.23	-0.34	-2.9
土豆		千克	4.27	0.00	0.0
苹果	富士苹果	千克	14.40	-0.05	-0.4
香蕉	国产	千克	7.06	-0.18	-2.5

数据来源：国家统计局、中商产业研究院

10、2014 年全国物流运行情况

2014 年我国物流需求规模增速减缓，物流业转型升级加快，社会物流总费用与 GDP 的比率有所下降。

一、社会物流总额增速减缓

2014 年全国社会物流总额 213.5 万亿元，按可比价格计算，同比增长 7.9%，增幅比上年回落 1.6 个百分点。分季度看，一季度 47.8 万亿元，增长 8.6%，回落 0.8 个百分点；上半年 101.5 万亿元，增长 8.7%，回落 0.4 个百分点；前三季度 158.1 万亿元，增长 8.4%，回落 1.1 个百分点；全年呈现稳中趋缓的发展态势。

从构成情况看，工业品物流总额 196.9 万亿元，同比增长 8.3%，增幅比上年回落 1.4 个百分点；进口货物物流总额 12.0 万亿元，同比增长 2.1%，增幅比上年回落 4.3 个百分点；再生资源物流总额 8455 亿元，同比增长 14.1%，增幅比上年回落 6.2 个百分点；农产品物流总额 3.3 万亿元，同比增长 4.1%，增幅比上年提高 0.1 个百分点；单位与居民物品物流总额 3696 亿元，同比增长 32.9%，增幅比上年提高 2.5 个百分点。

二、社会物流总费用与 GDP 的比率有所下降

2014 年社会物流总费用 10.6 万亿元，同比增长 6.9%。社会物流总费用与 GDP 的比率为 16.6%，比上年下降 0.3 个百分点。其中，运输费用 5.6 万亿元，同比增长 6.6%，占社会物流总费用的比重为 52.9%；保管费用 3.7 万亿元，同比增长 7.0%，占社会物流总费用的比重为 34.9%；管理费用 1.3 万亿元，同比增长 7.9%，占社会物流总费用的比重为 12.2%。

三、物流业总收入平稳增长

2014 年物流业总收入 7.1 万亿元，同比增长 6.9%。

三、投资市场

1、赶集与 58 同城宣布战略合并 共建国内最大生活服务平台

北京时间 4 月 17 日中午，赶集网在北京宣布，与 58 同城已达成战略合并协议。在资本层面，双方未来将共同成立 58 赶集有限公司。新公司将采取双品牌战略，赶集网与 58 同城保持独立运营，各自的管理和员工架构基本保持不变。

赶集网 CEO 杨浩涌和 58 同城 CEO 姚劲波将出任新公司的联合 CEO，并同时担任联席董事长。杨浩涌与姚劲波共同向董事会汇报，并共同拥有公司重大事项的决策权。在新公司的业务层面，杨浩涌和姚劲波将负责不同的板块。

两家公司此次的合并将采用约 5:5 换股的形式进行(去除 58 同城的对外投资部分)。根据双方股东达成的最终协议，现阶段，58 同城将以现金加股票的方式获得赶集网 43.2%的股份，具体代价为 3400 万份普通股(合 1700 万份 ADS)和 4.122 亿美元现金。

另外，腾讯将以每 ADS52 美元的价格，认购价值 4 亿美元的 58 同城新发股票。

根据最新的股价估算，合并后新公司的市值将超过 100 亿美元，并进入美股市场中国互联网公

司前五的序列。

赶集网董事长兼 CEO 杨浩涌表示：“在经过双方深入细致的讨论后，我们很高兴与 58 同城达成战略合并协议。赶集网和 58 同城均是国内分类信息领域规模较大的企业，近年来在 O2O 领域的探索各有侧重。无论是我本人还是管理团队，都非常期待双方牵手后能够做到优势互补，产生新的化学反应。”

在移动浪潮下，分类信息行业和 O2O 都迎来了新的机遇。赶集网是一家具有移动互联基因的公司，将与 58 同城一起，为提供更好的用户体验及本地化服务而努力。

58 同城董事长兼 CEO 姚劲波则表示：“我们很高兴可以与赶集网达成此次战略合作。赶集网是国内知名分类信息网站，在杨浩涌先生的带领下，拥有很高的品牌知名度及市场份额，同时也拥有一只素质高战斗能力强的高水平团队。

双方此次战略合作的基础是彼此拥有共同的愿景，我们希望借助此次合作实现双方在成本、收入及战略层面的协同效应。此次投资只是未来更深层合作计划的一部分，我们希望借助双方整合的优势去创建一个更专业、更具规模的生活服务平台，不断扩大中国生活服务的市场边界，在这个巨大且高速增长的市场中更好的发展。”

赶集网是国内最专业的分类信息网站，成立于 2005 年，总部位于北京，在上海、广州、深圳、天津设有分公司，分站遍布全国近 400 个城市。目前，赶集网每月为超过 3 亿人次提供生活服务信息。作为中国最早一批起步移动化战略的互联网公司，赶集网目前有近 80% 的流量来自移动互联网，居行业之首。截止到 2014 年 12 月，有近 1033 万活跃商户在赶集网平台上为用户提供生活服务信息，其中付费商户超过百万。2014 年 11 月，赶集网推出自营创新的 O2O 项目——赶集好车，其倡导的 C2C 模式是二手车电商的终极模式。目前赶集好车已经覆盖包括北京、上海、成都、重庆、哈尔滨、长春、南京、天津、沈阳、郑州、济南、青岛、苏州、杭州和唐山在内的 15 个城市。

58 同城成立于 2005 年，拥有 27 家直销分公司，380 多个城市分站。网站定位于本地社区及免费分类信息服务，帮助人们解决生活和工作所遇到的难题。目前 58 同城平台月独立用户近 3 亿，平台活跃商户 700 万。2013 年 10 月，58 同城率先在纽交所上市，成为国内分类信息行业第一家上市企业，并在 2014 年 6 月与腾讯达成战略合作。作为行业领先者，58 同城通过资本优势及平台实力，不断发展，在通过投资并购等方式逐渐搭建生活服务生态圈的同时也在不断孵化创新业务，2014 年 11 月正式推出独立品牌 58 到家，开启以居家场景为中心的上门服务新时代。未来 58 同城将在招聘、房产、汽车产业群等重点业务线及其他 O2O 领域里继续深入，力求打造一个全新的生活服务生态圈。

2、VC/PE 热投移动互联网：生活服务类应用抢眼 并购猛增

今年一季度，中国 VC/PE 市场投资稳中有升，移动互联网行业投资恢复活跃。据统计，一季度，中国移动互联网行业共披露 96 起融资案例，融资总额高达 10.09 亿美元。融资案例数量较去年四季度有所下降，但投资金额持续增高。

VC/PE 热衷互联网投资主要是由于移动互联网行业处于发展初期，各细分领域均有广阔挖掘空间。因此，移动互联网细分行业的投资随着市场环境的回暖受到资本青睐。

生活服务类应用抢眼

根据统计，一季度的 96 起案例共涉及基础应用、社交娱乐应用、生活服务应用、移动电子商务、移动营销 5 个细分行业，各细分行业投资活跃度存在明显差异，生活服务应用融资规模最大，基础应用、移动电子商务融资规模相对较小。

披露案例数量最多的是生活服务应用行业，共披露 33 起案例，平均融资规模在 2000 万美元左右。其中，快的打车获得 D 轮融资最受人关注，融资额超过 6 亿美元，由阿里巴巴、老虎基金和软银中国领投。2015 年 3 月 6 日，深圳市网智科技开发有限公司(旗下有“辣妈帮”)获得 1 亿美元注资，由唯品会控股有限公司(NYSE:VIPS)领投，晨兴创投、景林资产和经纬中国跟投。这两款生活服务类应用都获得了国内知名风投青睐。

中国移动互联网行业正处于高速成长阶段。预计到 2017 年，全球移动互联网收入总规模达到 7000 亿美元，其中亚洲市场的移动互联网产业规模将达到 2300 亿元。随着首批 4G 牌照发放，移动互联网的应用和服务将发生深刻变化。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、产品形态上存在广阔的发掘空间。

对于未来投资趋势，投资者应看到移动互联网的价值并不限于自身，除了手机游戏自身变现和广告等传统盈利模式，移动电子商务、在线旅游、移动游戏、支付、广告、金融等新兴领域的价值开始显现。在如此大的市场前景下，资本市场早已从年前的“等风来”转为四下出击，源源不断的资金注入为开发者带来充足后劲。

并购规模强势增长

2015 年移动互联网并购热潮再起，一季度并购市场宣布交易规模高达约 18 亿美元，而在此之

前，2014年三四季度并购市场宣布交易规模仅有2亿美元及4.5亿美元。在经过2014年下半年并购市场的低迷之后，今年一季度宣布并购交易规模呈现井喷式增长，而并购案例数量持续平稳增长。

完成交易方面，2015年一季度移动互联网并购市场完成交易规模保持增长态势。根据统计，2015年一季度移动互联网并购市场完成交易规模为5.2亿美元，环比增长近3倍，完成交易案例数量14起，环比增长27%。整体来看，一季度移动互联网并购市场完成交易案例单笔平均规模高达3700万美元。

从具体案例来看，2015年一季度移动互联网并购案例中规模最大的为蚂蚁金服以5亿美元入股印度One97 Communication 51%的股权，此次交易对One97的估值超过20亿美元。One97经营网络支付平台Paytm，用户可以通过该平台购物或支付公用事业账单；而蚂蚁金服则是支付宝的经营者。

此外，成都金亚科技股份有限公司全资收购天象互动的案例，以3.5亿美元的交易金额位列一季度并购第二大交易。另有掌趣科技以将近3.5亿美元全资收购晶合思动、2.9亿美元收购天马时空80%股权的大手笔交易。2015年一季度，掌趣科技累计并购金额达到6.35亿美元，可以看出手机游戏企业仍是移动互联网行业的并购交易热点。

3、新三板背后的PE/VC：中科招商&深创投&达晨创投

中科招商是新三板挂牌的第二家PE机构，其以四次大额定增不断刷新新三板市场的记录；达晨创投是我国第一批按市场化运作设立的本土创投机构；深创投则拥有强大的股东背景。三家机构实力都不容小觑。新三板中共有34家标的的前十大股东中包含这三家知名创投机构，重仓标的最集中的行业为信息技术。从基本面来看，重仓标的平均ROE及平均销售净利率均高于新三板平均水平。34家重仓标的中的持股比例平均达10.18%。

中科招商+深创投+达晨创投：34家重仓标的在手。根据新三板各股前十大股东的资料，我们发现34家标的的前十大股东中包含这三家知名创投机构，其中中科招商系机构重仓标的10家，深创投及子公司重仓9家，达晨创投及子公司重仓15家标的。从交易方式来看，这34家企业中有9家做市企业，25家协议企业。9家做市标的中，达晨创投重仓的有5家，中科招商系3家，深创投1家。

行业分布多元化，信息技术拔得头筹。从行业分布来看，34家标的中最多来自信息技术，为11家，可选消费、材料、工业分别以7家、6家、6家次之。与新三板挂牌企业整体行业分布相比，这三家机构整体对可选消费行业青睐有加，尤其是中科招商，其10家重仓标的中有3家可选消费行业标的。

三家机构整体投资稳健，重仓标的盈利能力良好。从盈利能力来看，34家被重仓标的平均ROE为18.00，平均销售净利率10.55%，均高于新三板做市、协议、整体平均水平。从基本面来看，三家机构投资稳健。

34家重仓标的中的持股比例平均为10.18%。从持股比例来看，16家企业持股比例分布在(5%, 10%]区间，7家企业持股比例分布在(15%, 20%]区间，股权占比不高。

4、IPO 过会率升至九成：或为迎注册制改革 无持续盈利门槛

今年以来，IPO 过会率的快速上升，或许与即将落地的注册制改革有关。除“持续盈利能力”不再成为IPO 被否的原因外，发审委对募集资金项目的审核关注也在减少。

在强调提高直接融资比重，加紧推进注册制改革的大背景下，证监会 IPO 审核关注点与企业过会比例均已悄然发生了显著的变化。

4月10日，证监会网站公布主板发审委第71次以及创业板发审委第28、第29、第30次会议审核结果，在当天的四次发审会上，共有八家拟IPO企业上会，除一家企业取消审核外，余皆获通过。而在此前的4月8日，五家拟IPO公司上会也全数通过。事实上，自2015年以来，IPO过会率呈明显升高态势，已达90%以上，这与前两年的过会率情况不可同日而语。与此同时，此前曾将诸多上会企业挡在IPO大门外的“持续盈利”问题也已不再构成过会的主要障碍。

IPO 过会率明显上升

据统计，截至4月10日，今年证监会发审会已审核97家企业的IPO申请，其中仅三家未获审核通过，占比3.09%；另有三家企业暂缓表决，占比3.09%；其余91家企业都通过审核，占比93.81%。此外，还有三家企业先后被取消审核。最新的如4月10日，广东天波信息技术股份有限公司被取消审核。不过，取消审核并不意味着过会无望，如曾在2月6日被取消审核的四川中光防雷科技股份有限公司后于3月27日被安排重新上会，并顺利过会。

与2014年以及之前年度相比，2015年以来过会率明显上升，被否率大幅下降。2014年，证监会共审核了120家企业IPO事宜（另有五家审核会后事项），其中十家被否，占比8.33%，109家通过，占比90.83%，一家暂缓表决。

事实上，2014年相较此前年度，过会率已经有所提升。这或许与2013年暂停IPO，并对排队公

司进行了财务抽查有关。经过这轮审查的“大浪淘沙”，以及漫长的等待，在宏观经济下行期，能够留下来依然坚持 IPO 的企业质地一般都不错。

从 2006 年到 2012 年，证监会 IPO 审核通过率较为稳定，虽然表面上维持在 75%至 85%的过会率，然而由于一些发行人在申报过程中已意识到自身难以通过发审会，因此有许多主动撤回材料。所以实际通过率长期保持在三分之二的水平。

从 2006 年至 2014 年这八年合计来看，总审核家数 1986 家，其中过会 1331 家，实际审核通过率为 66.85%，约三分之二。

今年以来，IPO 过会率的快速上升，或许与即将落地的注册制改革有关。自注册制改革方向明确以后，将 IPO 发行从事前监管后移，强调信息披露的充分完整，突出中介机构的作用，着力于事后责任追究等渐成监管共识。

“持续盈利”问题已无碍过会

查看今年以来仅有的三家 IPO 被否企业，与以前年度最大的不同在于，没有对拟上市公司持续盈利能力的质疑。企业经营起起落落，有赔有赚，要求每家企业都持续盈利无疑与企业经营的实际情况不符。事实上，对持续盈利能力的要求也是许多拟 IPO 公司财务数据不真实的主要原因。放眼全球资本市场，这一标准显然并不被广泛采用。

去年 11 月 19 日的国务院常务会议已明确指出，要“抓紧出台股票发行注册制改革方案，取消股票发行的持续盈利条件，降低小微和创新型企业上市门槛”。

为落实这一部署安排，今年以来，包括证监会主席肖钢在内，监管层不断吹风，表示持续盈利能力不再是审核的要点。相反，审核的关注点主要是财务数据的真实性、信息披露的完整性、及时性和合规性。

上述市场化改革趋势，已在 2015 年一季度的发审会审核结果中有所体现。梳理历年 IPO 被否原因可以发现，在 2013 年以前，持续盈利能力是拟上市企业被否原因中出现频率最高的一个问题。然而，在 2015 年截至目前被否的三家公司中，主要涉及关联交易、同业竞争等公司独立性问题以及会计核算问题，三家被否公司都存在这两类问题；其次是规范运营以及信息披露问题，持续盈利能力则没有被列入其中。

根据一些保荐人提供的资料，各年度 IPO 被否主因略有差异，但逃不脱三大方面：如 2010 年前三大因素依次为持续盈利能力(47%)、独立性(20%)和募集资金用途(11%)；2011 年前三大因素依次为

持续盈利能力(52%)、募集资金用途(17%)和独立性(16%);2012年前三大因素依次为独立性(31%)、持续盈利能力(25%)和募集资金用途(3%)。

再具体来看今年三家企业的IPO被否原因。

根据发审委公告,二次上会的索通发展被否原因有两个,一是其与酒钢集团及下属公司存在密切的关联交易;二是公司逐年增加的余热发电量与用电成本之间的矛盾。据悉,索通发展主营业务是预焙阳极的研发、生产和销售,曾在2011年拟登陆中小板未果,2014年转战上交所,同样的募投项目、同样的募资规模,但不同的是当前行业低迷的窘境和审核焦点的变化。据了解,索通发展向关联方酒钢集团下属甘肃东兴铝业销售产品预焙阳极,还从酒钢集团及其下属企业采购原材料和动力能源产品,发审委质疑其随着募投项目产能的进一步释放,业务独立性无法保障。有市场人士指出,一家公司与关联方进行交易无可厚非,从某种角度上这是其得天独厚的优势,但一旦成为上市公司,因为关联交易而背负的业绩持续性差等风险却要交由公众投资者一同承担,这是监管层的关注点所在。

同样被否的佳化化学一直被关注的问题有四:一是企业的一项收购行为是否是代实际控制人执行,从而存在独立性的问题;二是对联创节能等的预收款等是否符合行业规范的问题;三是销售回款中个人代客户回款的会计问题;四是对滨化东瑞化工的应付款信息披露前后不一致问题。四个问题中也没有涉及公司的持续盈利能力。

最近被否的中公高科科技股份有限公司问题有三,最重要的前两个问题都是针对公司的独立性而言。如:发行人实际控制人交通运输部公路科学研究所(简称公路所)与发行人从事的业务不属于同一业务,也不存在上下游关系,但发行人曾向公路所销售产品。发行人实际控制人是交通部下属单位,控股股东为实际控制人全资子公司,发行人多名董事、监事、高管人员在交通部门系统内、发行人实际控制人、控股股东、关联方担任职务。发行人的客户基本上是交通系统内企事业单位。由此,发审委要求公司详细说明其独立面向市场的能力,与市场竞争对手相比所具有的优劣势,公司业务是否对实际控制人及其控制的或可以施加影响的单位存在依赖等问题。

发审委关注焦点的微妙变化

除“持续盈利能力”不再成为IPO被否的原因外,我们还可以发现,发审委对募集资金项目的审核关注也在减少。三家被否企业的募集资金项目问题也未被问及。

另一方面,通过发审委对过会公司提出问题的梳理,也可以从另外一个方面总结发审委关注焦点的变化。2015年2月份以来,发审委对过会公司在发审会上提出的问题,也给予了公开披露。

梳理这些问题可以发现，发审委也对一些公司持续盈利能力、募集资金项目予以关注，然而，最终仍让其过会。

如最近过会的四川迅游网络科技有限公司，发审委注意到，其现有的网游加速器市场限于PC平台，其市场空间主要来自于国内网络供应商之间的数据交互不够通畅的现状，发行人本次募投的一个子项目是手持终端网游加速和网页游戏加速器。尽管发审委对于随着互联网技术的进步四川迅游网络的网游加速器市场是否会萎缩等公司未来盈利能力有疑问，但并没因此不让其过会。

再比如4月3日过会的浙江田中精机公司，虽然发审委注意到，其在英国和美国绕线机市场已逐步萎缩，且公司2012至2014年度营业收入分别为17767.93万元、15317.88万元、12296.41万元，净利润分别为4405.23万元、3083.27万元、2572.04万元，员工人数分别为432人、422人、315人，均出现较大的降幅，2012至2014年度非标准机产销率分别为96.15%、73.33%、57.63%，也逐年降低，因而对其募集资金项目前景存有疑问。但是，也没有因此不让其过会。

5、股权众筹六大难：巨头抬高门槛 筹后管理怎么做

在去年上线权益类众筹平台后，京东最近又高调宣布进入股权众筹，采用的是“主投+跟投”模式。另外，据可靠消息，苏宁也正在积极地上线众筹平台，阿里巴巴表示在筹备中。

股权众筹无疑已成为当今社会上最热话题之一，随着两会提出“开展股权众筹融资试点”方案，股权众筹正式被国务院写入了政府工作报告，股权众筹行业受到前所未有的关注。对于目前火热的众筹局面，我有一些冷思考。

巨头的进入将提高行业门槛

股权众筹行业主要分为两类：第一类为老牌投融资服务平台转型，如国富源上线的“众投邦”、创业津梁创办的“云筹”等；这一类平台由老牌投融资服务平台转型而来，在投融资服务领域具有创业者和投资人基础，经验老练且善于吸收创新的思维理念不断融合；第二类为纯粹的新进入平台，如大家投、原始会、天使客等。虽然行业积累较少，但也各有所创新的地方。

但随着巨头的进入，众筹行业的情况变化会更复杂。最近京东高调进入股权众筹领域，对整个行业来说，这是件有利有弊的事情。

好处是京东等巨头的进入将会对行业产生利好，京东通过巨大的品牌影响力，让更多的人知道并参与到股权众筹领域，起到教育市场的作用，在某种程度上还可以拉抬某些平台的估值。

从另外一方面来看，不好的在于，行业的门槛提高了，新办平台参与的机会越来越小。对于发展较好的平台也有一定的压力，毕竟京东的品牌、平台效应、财力、引流能力都不是一般的创业者或者小平台可以比的。

但是，从目前的局势来看，行业洗牌的时间还没有到来，现在股权众筹行业处在行业的爆发期，但并没有完全发展壮大起来，也没有出现行业巨头。而且京东并不具备很强的金融优势，股权众筹的投后管理和退出机制上还需要进步观察。

目前股权众筹模式存在的 6 大问题

股权众筹虽表面风光无限，社会关注度很高，但股权众筹背后的风险与形势的严峻，真实情况却不容乐观，还有很多问题至今仍未解决：

投资人回报：如何帮投资人赚钱，这是目前整个股权众筹行业根本性的问题，股权众筹平台仅仅只是帮投资人完成投资是不够的，因为投资人的诉求并不是完成投资，而是投资后的回报赚钱，股权众筹平台只有帮助投资人挣钱才有价值。目前整个股权众筹行业，还没有一个平台真正解决了这个问题。

众筹的对象：天使投资是一个高风险的投资行为，并不是一个大众事业。传统的天使投资主要是由非常专业的天使投资人在投，还有一部分财务自由的人士在投，这类人群比较小众；而股权众筹是把天使投资公众化，以实现大众支持创业、万众支持创新。那就会面对一个始终绕不开的问题，如何把一个专业度要求很高的高风险事业转变成为一个大众可参与的低门槛公众事业。

众筹退出机制：股权众筹要帮助投资人挣钱有个前提，就是投资人要有退出机制，只有成功退出后你的投资才能转化为实际收益。但是目前股权众筹行业缺乏比较好的退出机制，股权众筹行业目前实现项目成功退出的平台屈指可数。

投资人的稳态收益：天使投资可以用一句话来形容，“十网就有九网空，一网补回九网丰”，投资人实现获益的方式往往是因为投的项目多，有所对冲，总体收益不错，甚至有些靠运气、靠赌博。赌博的方式肯定是不可持续的，大众投资也不可能每个人都投一大批项目，股权众筹平台如何将赌博式的投资行为转化为投资人能获得的稳态收益，是股权众筹平台实现可持续发展的一个考验。

股权众筹的风险定价：股权众筹作为一个金融业态，并未形成一套比较成熟的风险定价机制，无法对创业项目的创始人的信用进行评估。股权众筹的风险定价机制不形成，可以说股权众筹都还没有到规模化经营的临界点。

实现筹人、筹智、筹资源：股权众筹的功能之一就是帮助创业者实现筹人、筹智、筹资源，但如何实现这些功能，如何把这个口号落实到行动当中，却是一个很大的难题，目前基本上没有哪家平台真正实现这个功能。

总的来说，虽然股权众筹行业很热，政府也曾多次发布相关政策，鼓励和规范股权众筹行业发展，但行业目前其实还没有形成比较成熟的商业模式，没有形成完整的商业闭环，不具备规模化经营的条件，这是在整个狂欢的局面之下需要认真思考并解决的核心问题。

众筹的关键在于筹后管理

一般情况下，股权众筹平台的工作重心在筹前，平台的核心竞争力体现在评估、筛选出好项目的能力；对于融资项目方而言，筹中很重要，因为创业者可以拿到钱，事业能因此上一个新的台阶；但是对于投资人而言，最重要的是在筹后。对于云筹而言，打造的是一个股权众筹服务平台，投资人的关注就是平台的关注，投资人的需求是需要全力以赴去做的事，因此筹后管理是云筹至关重要的一环。

在目前的股权众筹行业里，很多平台定位是一个信息撮合平台，目标是实现投融资对接。但我认为仅仅是做投融资对接是不够的，必须要帮助投资人赚钱，才真正具有价值，所以云筹最根本的价值是“帮助投资人赚钱”。基于这个定位，所做的每一件事，都会从投资人的利益出发，包括发布的《云筹筹后管理办法》，它的目的也是为了提升项目成功率，只有项目成功了，投资人才能实现投资增值。

基于我的连续创业和多年的投资经验，同时云筹也不断学习新的投资管理方法，例如从易一天使引进的天使投资理论——“熊六刀科学投资方法论”，我们得出一个结论：天使投资的项目，20%是由投资时项目的好坏决定的，80%是由筹后管理决定的。

选出一个好项目，其实离成功还很远，只有通过筹后管理模块，帮助创业者理清战略、提供他成长所需要的资源，才能真正提升创业项目的成功率。这点跟 VC/PE 阶段的投资是不同的，中后期项目往往是“好项目帮不上，不好的项目帮不起”，天使阶段的项目可能许多方面都需要帮扶。一个好项目如果任其发展，风险相当高，由于各种原因会导致夭折。所以筹后管理要做的，帮助创业者理清思路，帮助他健康生长。如果好的项目，没有好的后期管理，很有可能之前的努力会付诸东流。而从未来的众筹发展来说，筹后管理将是股权众筹平台成与败的一个重要标准。

云筹定位于服务平台，筹后管理准确来讲是筹后管理服务，服务于投资人，帮助投资人进行筹后管理，领投资人是主导，为项目方提供直接帮助的还是投资人，而不是由云筹来包干，主要是以

下三个方面：

首先，对项目进行筹后巡检，保障投资人筹后权益、帮助领投人发现项目问题、激发投资人支持项目的热情、帮助项目方实现筹人筹智筹资源。这个筹后巡检针对云筹上的所有项目，每个项目每隔 3 个月左右都会有一次巡检，同时制定《云筹筹后管理巡检办法》，在实践中已经对 10 多个项目进行了巡检。

其次，用“熊六刀理论”对项目进行重新评估，看看项目方发展是否正常，是否有战略上的错误；会了解项目方当前的困难和需要，通过云筹平台海量的投资人资源和创业服务体系，来帮助创业者。。

最后，云筹有一个筹后管理模块，所有云筹上的项目在众筹完成后，都会自动进入这个筹后管理模块。除了管理项目的筹资过程，备份投资文档，众筹的投资人可以在这个模块中了解到项目的筹后进展情况，包括项目方的信息披露、云筹的巡检报告、领投人的尽职报告。项目方、投资人也可以对某一主题发起讨论、即时聊天等。

6、上市公司+PE 小结：PE 主导并购 下半场或将成为明日黄花

尽管“PE+上市公司”模式已被纳入监管重点，但其目前仍延续了去年的井喷之势。有统计显示，截至 4 月上旬，今年以来大概 70 家上市公司与 PE 机构合作成立产业基金，这一数据已超过 2014 年的一半。

梳理数据可以发现，虽然大部分产业基金由 PE 主导，但合作双方仍是紧密围绕并购来展开合作。并且传统制造业领域的上市公司更加青睐该模式，希冀借此实现企业自身的转型升级。

外部 PE 主导模式为主

“上市公司+PE”投资模式目前发展如火如荼，但发展时间其实并不长。该模式的首次运用是在 2011 年 9 月硅谷天堂与大康牧业的合作中。之后，越来越多的上市公司开始与 PE 合作成立产业基金。自 2013 年起，“上市公司+PE”式产业基金开始进入密集成立期，2014 年这一趋势更是达到高潮。

据统计，2011 年，仅有 4 只产业基金成立，目标基金规模仅为 14 亿元。2014 年，上市公司与外部 PE 合作成立产业基金的数量已高达 133 只，较 2011 年增长 32 倍；目标基金规模 886 亿元，较 2011 年增长 62 倍。

最新的数据显示，这股浪潮仍在持续。巨潮资讯网的数据统计显示，截至今年4月上旬，今年以来有约70家上市公司与PE机构合作成立产业基金。过往数据显示，95%的上市公司只发起设立1只产业基金，由此可推断出，今年以来大概成立了70只产业基金，这一数据已超过2014年的一半。

伴随该模式的兴起，其越来越受到上市公司和PE机构的青睐。有券商人士认为，这种模式实际上是应上市公司的并购需求而产生。原来高速增长的中国经济，现在朝着新常态的方向发展。上市公司靠原本自身的产业增长，很难增加市值，那么上市公司本身就产生了并购需求；另外，IPO遇阻，PE公司对于退出也有这方面的需求，这两个叠加在一块促进了PE+上市公司并购模式的发展。

从近两年的发展情况来看，PE成为该模式的主导者。有研究人士将上市公司参与产业基金分为两种，一种为上市公司主导，指所成立产业基金的基金管理人或者普通合伙人为上市公司或其旗下企业。在这种类型的“上市公司+PE”的合作中，外部PE更多的是简单的融资方；另一种为外部PE主导，指所成立产业基金的基金管理人或者普通合伙人为与上市公司无关联的PE机构。

数据显示，自2014年至2015年2月底，上市公司与PE机构宣布成立合作产业基金共计182只，基金目标规模1276.03亿元，上市公司拟出资金额220.34亿元。其中，外部PE主导的产业基金共计161只，基金目标规模1094.82亿元，上市公司拟出资金额166.04亿元。由此可见，外部PE主导的产业基金为“上市公司+PE”合作中的主体类型。

制造业占半壁江山

虽然大部分产业基金由PE主导，但合作双方仍是围绕并购来展开合作。据统计，在上述161只基金中，披露基金投资主题的有153只。其中，投资主题明确为并购的为75只，占比49%；创投以及成长两个范围都涵盖的为34只，占比22%；成长基金为16只，占比11%。

事实上，无论是并购基金还是创投、成长基金，在上市公司+PE这一模式中，基金的首要目标都是围绕上市公司的收购战略，区别主要在于投资标的的发展阶段不同。

这一观点还可以从目标基金规模找到论据。数据显示，在上述161只基金中，披露目标基金规模的为158只，披露目标基金总额为1094.82亿元。从目标基金规模的具体分布来看，2到5亿元所占比例最大，近1/3；目标基金规模在1到2亿元和5到10亿元的基金分布占约1/4的份额。1到10亿元的基金合计占比达79%。从目标基金规模可以看出，“上市公司+PE”这一模式更加侧重于对项目标的的股权投资或者并购，体现出较强的产业资本属性。

此外，从该模式的行业分布上看，制造业领域的上市公司是主体力量。161只产业基金中，上

上市公司集中分布在三大行业，分别为“制造业”、“信息传输、软件和信息技术服务业”、“房地产业”。其中来自制造业的上市公司独占半壁江山，合计成立产业基金达到 93 只，占比 57.8%；信息传输、软件和信息技术服务业，合计成立 15 只，占比 9.3%；房地产业合计成立 11 只，占比 6.8%。

对此，在内外压力的倒逼下，传统的制造业选择通过与 PE 机构合作，投资、并购新兴产业，从而实现产业升级或者发展方向的转变。传统制造业更有设立并购基金的需求，当前制造业普遍低迷，规模较大的企业有希望通过并购基金来提高盈利能力，而另一方面当前正值 互联网+ 时代，不少传统的企业，特别像一些大型的钢企，也都不得不进行一定的拓展和转型，其中一部分传统制造业上市公司就会选择与 PE 机构合作，进行投资和并购。

会否成为“明日黄花”

任何一种投资模式都有其特定的生存环境。环境一变，大放异彩的投资模式也许会迅速成为“明日黄花”。当注册制渐行渐近，“上市公司+PE”模式能否延续目前的高热态势，已成为业内关注的焦点之一。

有观点认为“上市公司+PE”模式不会成为常态。因为这种模式本来就是资本市场的常见现象，不叫新常态，而且它一旦热的话，肯定就有凉的时候。上市公司有自己的主业，并购机构实际上追求的是财务投资，两个主体的爱好不同，出发点不一样。现在有些好的企业不能上市，上市资源缺少产生了暂时的寂寞，所以产生了临时的亲密，这种亲密结合是暂时现象。

此外，创业的企业都有一股劲，就是要单独上市，这是它的一个理想。培养一个企业十年二十年，像培养自己的孩子一样，干嘛要被别人并购？从感情上、事业心上企业不愿意被并购。其次，价格上也难以达成共识，假如企业能顺利上市的话，创业板市盈率能够达到 30 倍甚至 40 倍，而并购机构出价不会超过这个倍数。比如，我们去年做了 7 个并购，市盈率都未超过 17 倍。

不过，也有观点较为乐观。“上市公司+PE”这一模式的爆发是在 2013 年、2014 年我国并购市场井喷的大环境下产生的。即使注册制到来，并购作为资本市场一种重要的退出方式，虽然热度会有所降低，但依然会大量存在。“上市公司+PE”这一模式解决了上市公司转型和 PE 机构退出的需求，因此仍然会继续发展。但是，在发展的过程中双方需要解决好项目的整合、项目主导权以及信息披露合规这三个难点。同时，若二级市场估值降低，则会影响这一模式的收益以及双方参与的积极性。

7、PE 母基金产品如何运作 PE 投资流程具体环节科普

当大多数投资者还在热衷于股票、基金、余额宝等理财产品时，一些有先见之明的投资者已将目光转向了一种被称为“资本魔术师”的投资工具—PE 基金。随着去年 A 股 IPO 重启，有着超高回报率的 PE 基金，越来越受到高净值资产人士的青睐。

数据显示，2015 年一季度，沪深两市的 IPO 数量据全球之首，同时，上交所在融资额方面更为全球交易所首位。随着越来越多企业 IPO 令背后的 PE 基金赚得盆满钵满，PE 母基金(PE FOF)也开始进入集中收获期。

注册制呼之欲出，IPO 发行节奏加快

而随着 A 股市场注册制改革呼声越来越高，新股发行的速度明显加快了。在未来推行注册制以后，PE 投资基金可能成为市场对企业认可度的风向标。随着新股发行步入正轨，这场家门口的资本盛宴也让私募股权投资机构们迎来了期待已久的“收网”时节。

证监会主席在 2015 年全国证券期货监管工作会议上表示，推进股票发行注册制改革是 2015 年资本市场改革的头等大事。今年仍将基本按月均衡发行，并适度增加新股供给。具体审核进度需依据发审委的审核情况确定，不会人为确定一个具体数字，但根据目前的审核情况看，预计总体超过去年。

然而行业中基金管理企业的良莠不齐，是很多投资者望而却步。知己知彼者，方能百战不殆。作为投资者，对投资流程的充分了解是投资者选择一家靠谱的基金管理公司的有力保障。

科普优秀的 PE 产品如何运作？

以川茂普赢 PE 投资基金为例，为您讲解 PE 投资流程的具体环节，让您轻松玩转资本魔方。

一、项目初选

1. 获取项目信息

川茂资产作为中国本土优秀的 PE 企业，旗下的各个项目团队都拥有比较广泛的项目渠道及项目中介，包括大量客户关系的律师事务所(律师)、会计师事务所(会计师)、咨询公司、投资银行、行业协会等。

2. 市场调研

获得项目信息后，川茂资产的项目分析员会着手进行调研。选择好的行业的重要性甚至超过了好的团队。通过市场调研，川茂资产会筛选剔除不可行的项目信息。

3. 公司调研

当 PE 的市场调研选出良好的目标公司，就需深入调查目标公司的经营状况，数次实地考察企业。其中客户调查是公司调查中的重要内容。最后 PE 团队会准备一份完整、专业且简要的投资备忘录。

投资备忘录要列举以下信息：目标公司的发展史、主要业务、管理层情况、融资结构、市场地位；投资亮点；行业概况；竞争格局；财务信息；潜在风险；建议放弃项目或提请投资委员会开展尽职调查。

4. 条款清单

条款清单是川茂资产与企业主就未来的投资交易所达成的原则性约定，其中约定了川茂资产对被投资企业的估值和计划投资金额，同时包括了被投资企业应负的主要义务和川茂资产要求的主要权利，以及投资交易达成的前提条件等内容。

二、尽职调查

全部尽职调查时间会在 1~3 个月的时间内完成，在尽职调查结束后，调查机构会用 1~2 周的时间整理资料、完成调查报告并将报告提交川茂资产。通常财务、税务、法律尽职调查要先于其他调查内容开始进行，因为财、税、法问题对投资决策的影响最大，这是川茂资产等 PE 企业最为看重的，而且当财、税、法调查出现任何问题的時候川茂资产可以及时决定不在实施其他调查，减少了不必要的调查费用。

尽职调查后调查机构出具的调查报告包括两部分内容：陈述和评价。调查报告及川茂资产等 PE 企业项目小组的意见最终将提交投资委员会，投资委员会根据其分析和判断做出是否投资的最终决策。

三、收购阶段

1. 谈判签约

谈判签约是收购过程的主要活动。其核心问题是确定交易标的。目标公司往往会有附属业务或高风险业务，出于收购后实施集中战略或规避风险的考虑，川茂资产会在谈判过程中将这些业务剔除。在收购前川茂资产团队会考量哪些业务部门应该保留，哪些业务部门应该剥离，以何种方式何时剥离，剥离会产生什么样的问题等。

2. 交易价格与交易架构：

最终的收购价格是交易双方一对一协商谈判的结果，是交易双方都可以接受的价格。交易架构的设计是川茂资产等 PE 企业的重要工作，包括收购方式、支付方式、股权结构、融资结构、风险分配、违约责任等方面的问题。交易双方就全部细节问题达成共识以后，要委托律师起草各项法律文件。双方签字以后并不意味着交易就达成了，收购协议往往会附有成交条件，只有达到了成交条件，收购才算完成。

四、过渡阶段

在过渡阶段企业的实际所有者仍然是原企业主，所以为了防止其在过渡阶段进行重大资产处置，资产购买或对外担保等活动，川茂资产会委派监察专员进驻企业。监察专员监督企业日常经营，同时深入了解企业的运作、文化等，从而为日后整合计划的制定提供方向。

五、交易结束

交易结束并不代表收购成功。能否与原企业管理团队密切协作、有力的控制企业灵活地应对变幻莫测的市场环境并坚定地执行既定的发展战略，是川茂资产在交易结束后必须面对的挑战。

六、退出

PE 企业退出投资项目才意味着最后的成功。退出的方式主要有上市和出售。如果整合失败、亏损严重，就需要考虑管理层回购和破产清算。

8、私募基金千年机遇：尤其是创投和天使 改革红利引爆创业

第二届中国机构投资者峰会暨财富管理国际论坛今日(4月17日)在深圳举行，本届峰会主题为“新常态下财富管理机构的新选择”。

中国基金业协会秘书长贾红波在活动上表示，私募基金独具魅力，私募基金投的是未来，能够

为解决当前经济发展的问题起到独有的作用。私募基金比较注重投资高新技术企业，能为国民经济的转型发展起到作用。贾红波还表示，私募基金行业目前“天时，地利，人和”，私募基金的发展目前面临着千载难逢的机会。

第一部分，私募基金发展面临着黄金机遇期。

私募基金发展如火如荼，去年4月15日在中国基金业协会登记备案的管理人达到100098家，管理资产规模达到2.88万亿元，私募基金从业人员达到16.3万人。2014年12月30日当时登记4095家，短时间登记了5000家，预计年内私募基金还会增加。从这个图(见PPT)可以看出，整个趋势是往上走的。大众的参与度也在提升，不少公募基金经理和高管也投身私募，私募队伍不断壮大。第二个是私募产品发行火爆，不少产品遭遇秒杀。另外，全国各地也在不断发展私募基金团队，如雨后春笋般的发展。

首先，党中央国务院非常重视私募基金，尤其是创投和天使基金，党中央国务院把创新群众发展确定为国家战略，规格高、内容细、措施实、力度大，这必然为全链条私募基金产生巨大影响。另外，改革红利不断释放，提升了大众的热情。另外，创业的愿望非常强烈，所以说下一步国人创业的欲望有可能成为引爆新一轮经济发展的强大动力。

其次，证监会方面，不断深化改革，IPO再次开闸、新三板蓬勃发展，注册制度改革推进都为私募基金发展注入活力。私募基金暂行办法的公布让私募基金成为正规军，让私募基金找到真正的组织，各种利好政策不断。另外，一带一路等国家大的改革措施不断推进，为私募基金发展提供机会。

私募基金以间接融资、债务性融资为主的时代面临变化，房地产行业、矿产资源等行业风光不再，面临调整。银行资本要重回资本市场了，可能迎来大发展时期。另外，由于无风险收益率下行，最近下行趋势明显，居民收入配置权益性资产的需求提升。

私募基金有别于一般的方式，私募基金搞的是组合投资、概念投资，所以能完成很多人不能完成的事情，私募基金为解决当前经济发展中的问题做出独有的贡献，比如说私募基金解决中小企业融资难、融资贵的问题，能够为国家战略做贡献，另外私募基金还比较注重投资互联网高新企业，为转型升级提供助推作用。私募基金去年由游击队变成正规军，现在是一个衔接期，希望私募基金在衔接期内成为经济发展的精锐部队。另外，美国经济之所以刚开始几年快速复苏，很多跟私募基金发展密切相关，所以私募基金的贡献功不可没。总的来看，私募基金行业天时、地利、人和，面临千载难逢的发展机遇。

我们看到私募基金发展机遇的同时，可能要对私募基金的现状和存在的问题有清醒的认识。

当前我国私募基金发展基础比较薄弱，在协会 10098 家管理机构当中，管理规模 50 亿以上的有 105 家，和国外动辄管理规模上千亿的来比我们是比较小的，所以说和国际上比我们还有差距。另外，登记 10098 家机构管理规模为 0 的是 5733 家，称之为空壳公司和僵尸机构。所以总得来讲我们发展基础比较薄弱。

私募基金风险不断暴露。现在涉嫌违法违规的私募基金有 53 家，管理机构也在介入。

私募基金市场格局变化较大，10 年前排名前 100 位的创投机构 2014 年只有 4 家排名在前 100，5 年前排名前 100 位的创投机构只有 7 家仍排名在前 100，这个行业是大起大浮的。

总而言之，既要看到私募基金巨大的发展空间和机遇，也要理性对待私募基金行业的火爆现象。

第二，私募基金行业如何基业长青。

私募基金管理的自身有六个方面要提高认识：

第一，要有胸怀和格局，要有责任意识和担当精神。当前我国经济发展进入新常态，加快实施创新驱动发展战略，是党中央着眼改造传统行业，打造新引擎、实现经济动力转化的重大战略部署。最近一带一路等战略给我们提供机会，我们要在国家大战略中找准位置，胸怀和格局多大视野就有多大，尤其是一把手要有大胸怀、大格局，有责任意识和担当精神。唯有如此私募基金才能得到投资者和国家的认可。

第二，要有长远眼光和长期战略，不急功近利。有一些私募机构急功近利，只顾眼前利益，必将为长远利益埋下隐患。私募金融融资相对容易，很多人没有充分评估自己机构的管理能力和整个团队的磨合程度，看到市场好了就拼命发产品，这要理性思考。昨天和业内人士在谈，说我们如果能募 200 亿就募 100 亿，把投资者回报搞好。

第三，要坚持契约精神，坚持持有人利益至上。其实我们肩上背负着责任，私募基金要把老百姓和投资者的钱管好、用好。曾经有人讲，我募来的钱有时候不知道怎么投，晚上睡不着觉，就考虑怎么把钱用到位。

第四，要培育核心竞争力，培养一支核心人才队伍。私募基金家数很多，很难说自己的核心定位是什么，我们要打造具有特色的核心竞争力，为投资者提供持续稳定的回报。另外，私募基金是发展变化非常快的行业，私募基金管理人要创新，这可能是私募基金发展不竭的源泉。才以业聚，业以才兴，要吸引和留住优秀人才。

第五，要把合规风控作为私募基金行业的生命线。华尔街谚语，投资界有老的投资者，有胆大的投资者，但没有又老又胆大的投资者。我们要考虑合规风控创造的价值，这是生存法则。私募基金行业要想基业长青，必须把合规和风控作为生命线，中国基金业协会也一如既往对私募基金机构中存在的薄弱问题采取管理措施，促进私募基金的持续健康发展。

第六，要恪守行业底线，遵守职业道德。我们提出三条底线，这三条底线是带点的高压线：一是坚持诚信守法，恪守职业道德，二要坚守私募原则，不得变相公募。三要严格投资者适当性管理，坚持面向合理投资者募集资金。触碰了行业底线，要么被法律制裁，要么被投资者抛弃。

9、新三板大降温：监管泼冷水 “定增大鳄”破产风险已现

近期，火热的新三板市场终于出现调整。三板做市指数 7 日创出新高后迅速跳水，近 200 点的跌幅令市场瞬间降温，截至 15 日，市场调整有所企稳。

出现调整是必然的，前期确实火热，风险也随之加大。短期的休整是为了更好地上涨，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，在资本市场日趋繁荣的大背景下，新三板市场投资价值仍然可期。

调整释放风险

4 月 7 日，三板做市指数在创出新高 2673 点后，掉头放量跳水，报收 2460.29 点，跌幅近 200 点，成交额一度放大至 23 亿，随后 5 个交易日震荡下跌，4 月 15 日，市场企稳，成交量却仅为 3.8 亿，16 日，三板做市指数报收于 2233.02 点。

新三板的调整主要是前期市场过热所致，一些公司的估值较高，已经接近创业板的水平，且 3 月最新一波新三板基金集中进场扫货，目前建仓基本完毕，新进场的资金开始减少，短期市场有调整需求。同时，监管层开始提示风险，严厉查处“中山帮”账户，监管趋严、竞价制度、分层管理等制度预期或将放缓等消息对市场影响也较大。

此轮新三板的调整有个特点就是缩量，这也进一步表明了市场的供求关系，大多数的股东惜售股份。未来一至两个月，一些限售股开始解禁，提供了较大的机会。市场在调整后会更加健康，公募基金随后的进入也会更加踏实。

面对市场对于管理层有意降温的解读，全国股转系统副总经理隋强表示，近期部分股票因为前

期上涨过多面临估值调整属于正常现象。由于市场对新三板的未来预期持续看好，特别在大众创业、万众创新大潮中，创新创业型中小微企业备受追捧。股票涨跌与市场制度安排有关联性，但市场也不宜过度把市场制度安排和涨跌联系在一起。

全国股转系统作为一个新生市场，从长远来看，创新是后续制度安排的主基调，近期市场对制度安排猜测和理解是正常的，但不要过于受该因素干扰。

市场监管不是打压市场，监管与创新是硬币的两面，没有合适的监管，市场的创新无从谈起，市场也不可能健康发展。健康的市场才能走得稳、走得远。

一方面与监管趋严有关，一方面部分投资者开始兑现收益。因为没有涨停板的限制，涨跌都很疯狂。钱多，项目少的根本局面没有变。

现在的新三板定增还是很火，接触的几个项目，定增价已经很高了，风险较大，不像以往存在无风险套利机会。目前属于政策红利期，大家还是以抢筹为主，后续还是考验投资能力。资金会分化，市场追逐的是好公司。

据统计，3月份新三板挂牌公司共计发布230次定向发行预案，创下近一年单月之最。显示市场流动性和活跃度提升的同时，融资效率正在逐步提升，涉及资金152.54亿元，其中中科招商预计募资80亿元，扣除中科招商，平均每家募资约4460万元。2015年1-3月，新三板共计实施定向发行220次，共计募集资金87.58亿元，占去年全年总额67.89%，上升幅度较大。

用PE思维投资

投资有风险，新三板不例外。

近期，早期参与新三板多家挂牌公司定增、有“定增大鳄”之称的上海昌瑞投资有限公司(下称“昌瑞投资”)传出破产的消息，大肆盲目地参与新三板定增风险暴露。

据悉，昌瑞投资曾陆续参与了中海阳、现代农装等数家新三板企业的定增，其持股较多的是目前做市交易方式下最活跃的中海阳。

昌瑞投资参与的新三板企业为传统企业，如果在流动性相对较低的情况下，盲目参与新三板公司定增，风险不小。新三板投资介于PE、VC和股票市场投资之间，不同于A股二级市场传统的盈利模式和投资理念，投资专业性强，机会大，风险高。因此未来“新三板”标签也好，“中国版纳斯达克”标签也罢，从投资角度看核心还在于企业本身的成长。不以交易为主要目的，成长性重于流

动性，强调股权投资和资本回报。

新三板的核心在于企业本身的成长。从估值角度看，新三板做市转让部分的整体估值水平已经接近主板市场的中小企业板，价值挖掘的难度正在加大，协议转让部分受制于流动性问题，估值水平相对较低。从交易角度来看，无论是协议转让还是做市转让，集中度依然较高，交易活跃度还有待进一步提升。

新三板公司普遍规模远小于创业板，多数公司处于生命周期较早阶段，有些甚至尚未实现盈利，有些处于新的商业模式的验证期，因此不确定性很高，新三板制度也处于不断建设和完善中，高度分化可能是新三板的常态。新三板投资需要引入投行思维和 PE/VC 思维。

有意思的是，近期，新三板公司华图教育将借壳*ST 新都登陆中小板的消息更是震惊新三板市场，*ST 新都的主营业务也将由酒店行业转变为教育培训行业。

华图教育借壳*ST 新都系业内首家新三板企业借壳上市，华图教育想通过并购打通教育产业线上线。虽然新三板成交日趋活跃，但是 A 股市场在融资、流通以及资源方面更有优势。尽管该并购重组可能遭遇失败风险，但华图教育可以把新三板作为中转站，即使借壳不成功，也还有新三板这个平台。

10、新三板严打“借壳”炒作 监管层引入公募理性淘金

近期坊间传闻，由于新三板挂牌审查周期较长，部分拟挂牌公司开始寻找“壳资源”。对此传言，全国中小企业股份转让系统(以下简称“股转系统”)忙澄清。

与此同时，股转系统还加强了对新三板的市场监察力度，在近期组织开展做市商做市业务风险管理专项自查。公募基金投资新三板禁令也将破冰。

随着新三板交易制度的完善，分层管理、竞价交易的落地，以及秉承专业性与价值投资理念的公募基金等专业机构的进入，新三板将逐渐趋于理性。

投资风险高于创业板

4 月 14 日，全国股转公司新闻发言人表示，“借壳”传言是对市场的误导，目前新三板挂牌审核流程顺畅便捷，企业挂牌的综合成本很低，完全没有必要借壳。

在涉及新三板“借壳”问题中，不排除某些方面利用信息不对称牟取利益。如果有人利用中小微企业对新三板市场了解不到位、信息不对称，而炒作所谓的“壳资源”，显然扭曲了新三板市场的定位和价值。

预计，针对上述炒作与不正当谋利行为，监管层必将严查，并予以惩处。

新三板的疯狂与火爆有目共睹。新三板资管产品一日售罄，或遭秒杀的情况也屡见不鲜。新三板的价值洼地，以及变相的套利机会正不断吸引四面八方的游资投机，这无疑加剧了市场乱象。

值得关注的是，新三板的风险暴露已有端倪。3月23日至27日，转股系统交易监察系统显示，共有40笔交易以超高价格成交，涉及华恒生物、中科软等8只协议转让股票。其中，以参与华恒生物股票交易的账户最为疯狂，在交易报价中出现了千元，甚至99999.99元/股的买卖报单。

上述频繁、大量的反向交易，多次以大幅偏离行情的价格成交，造成市场价格异常，严重干扰市场正常交易秩序和正常的价格形成机制。因此，股转系统对“中山市广安居”等4个账户采取限制证券账户交易(3个月)的监管措施。此外，对于个别挂牌公司高管涉嫌内幕交易等违法违规行为，则移交证监会稽查局处理。

与此同时，全国股转系统还组织开展做市商做市业务风险管理专项自查工作。

据悉，自查包括四方面内容：做市业务风险管理制度建设及执行情况；做市业务组织实施情况；做市业务技术系统建设及风险控制情况；其他合规风险控制情况，特别是对内幕交易、与挂牌公司约定交易价格、串通报价、账户间对倒对敲交易等行为的预防措施及实际执行情况。

事实上，在机构投资者眼中，新三板的投资风险其实远胜创业板，黑天鹅事件爆发的可能性较大。只不过，在疯狂的行情推动下，投资者几乎视而不见。

截至目前，公布的160余家的新三板年报中，有1/3的企业利润处于负增长，而且企业的净利润大部分集中在500万元以下。

此外，新三板不设涨跌停的制度也加剧了股价的巨幅震动。

4月3日，新三板挂牌企业秋乐种业的股价就增长了854倍。前一交易日其收盘价仅为0.02元，而第二天价格就飙升至17.1元。截至4月13日，秋乐种业大跌87.95%，价格回落至3元。

公募理性选股，新三板估值分化，好公司水涨船高

引入公募基金正规军进入新三板市场也是监管层的棋高一着。

目前证监会正在制定公募基金投资新三板挂牌股票相关指引，不久，公募即可将投资范围扩大到新三板。目前，公募只能通过专户或基金子公司资管产品投资新三板挂牌企业。

据了解，降低投资者门槛，推出竞价交易其实也与批准公募基金进入新三板有关。

据悉，股转系统日前则召开有关新三板分层的讨论会及调研会，研讨市场分层等机制的设计思路。监管层的思路倾向于，以渐进的、分步式节奏来推动市场分层、竞价交易、投资者适当性管理松绑。其中，也包括投资者准入门槛(个人金融资产规模不得低于人民币)从 500 万元下调到 300 万元。

公募基金的理性投资与风控能力为监管层看重，这也是监管机构积极推动公募入市的潜在原因之一。同时，证监会对公募严格的监管与投资纪律，也使得公募从业人员的风险意识要高于其他金融机构。

借助新三板“牛市”，基金专户产品业绩也是惊人。(年初至今)做得好的多数都是翻倍，50%的收益算是低的。

在此过程当中，基金公司也总结出一套新三板投资攻略，未来也将成为公募投资新三板的路径。

我们发现，公募基金的选股标准几乎不谋而合。除了做市标的企业，有转板预期的企业也被多家基金专户产品纳入投资范围。

公募基金的选股思路其实是较好地回避了新三板的流动性不足、部分公司不好估值的现实难题。

三板股票的交易量将是机构选股的一个重要指标，这也是与主板最大的不同。因为主板不会担心买不到或退不出，但三板未来一定是市值大的、交易量大的公司，有投资价值，这些才是蓝筹公司。“如果交易量上不去，机构也不会投，只有日均交易额达到 3 亿元机构才会投。”

未来新三板市场可能更像是香港市场，长期 PE 可能非常便宜，而且，大股票比小股票更贵，做市企业估值高于协议转让。明后年，这一趋势将更清晰。

新三板挂牌企业的分化也已经开始。继前一周的下调之后，4 月 14 日，新三板指数上涨 1.67%，做市指数大跌 6.21%。个股依旧涨少跌多，仅有 97 个股实现上涨，下跌的个股达到了 342 只。此

前市场普涨、鸡犬升天的局面不复出现。

这是公募基金的理性参与的结果映射，也与监管层的思路不谋而合。

基金一旦拿到优质公司的股权，肯定捂着，绝不轻易卖出。这就导致，在好标的稀缺的情况下，优质公司的估值会水涨船高。

截至3月30日，新三板有2144家挂牌企业，做市转让企业只有220家，仅占10%。

预计，随着后续更多的资金入场，以及竞价、转板制度的推出，新三板的估值仍将有较大的提升空间。

类指数产品先行，基金意在全产业链运作

据悉，包括前海开源、南方等10余家基金公司都在筹备新三板公募产品，只待政策破冰。也有基金公司已经开始与托管行进行系统测试。

其中，类指数产品先行推出的概率最大。

新三板的投资价值在于短期的估值提升和长期的成长性投资，南方基金将从主动管理和被动指数化投资两种投资思路，竭力为投资者谋取超额回报。

从流动性管理以及投资的角度出发，有一定封闭期的封闭式基金产品更利于新三板投资。此前，由于流动性不佳，大部分新三板资管产品在产品设计上，一般都有两到三年的封闭期。

在产品设计上，新三板不排斥合规之下的任何模式创新。新三板没有涨跌停限制，且挂牌企业鱼龙混杂，具有很高的风险性。而且，相对于主板、创业板市场，新三板公司流动性差，因此，试点初期，产品创新力度或不会太大。

国内首只在证监会备案的新三板指数私募基金国华汇金新三板100分层指数基金已正式成立。业内人士称，随着竞价交易方式、分层制度和转板制度的实施，新三板指数基金极有可能在较低风险前提下最大限度地获取政策红利。

值得一提的是，为抓住投资机遇，易方达、前海开源、中融基金都设立了投行部。而且，将投资范围从已挂牌企业，向前延伸到将要在新三板挂牌企业中去，类似于PE投资。

据悉，前海开源投资银行部业务包括新三板挂牌业务、定向融资及股权交易等。

万家基金也在筹谋以“新三板基金+并购基金”相结合进行全产业链运作。

在大资管时代，对于基金公司而言，设立投行部的另一层深意在于，为基金公司开展股权投资业务，给介入与券商竞争的投行业务提供了契机。

11、PE/VC 抢筹移动医疗：融资案例翻 3 倍 2000 款 APP 仍在烧钱

2015 年，国内移动医疗的投资延续了 2014 年的火热势头，VC/PE 对移动医疗的兴趣更是有增无减。不过，与火热的投资势头相比，国内移动医疗目前仍处于初期阶段，盈利模式处于探索期，VC/PE 在未来移动医疗投资中需要投入更多耐心。

投资火热势头不减

近日，两大 IT 巨头联手进军移动医疗的消息引起市场广泛关注：IBM 与苹果(Apple)以及全球最大医疗设备制造商达成合作协议，将把来自苹果 Watch 的健康数据交给医生和保险公司，并为髋关节置换和糖尿病患者创建个性化治疗方案。

在国内，2015 年以来，移动医疗也受到 VC/PE 持续追捧。4 月 10 日，杭州康晟健康管理咨询有限公司获得平安鼎创和经纬中国的数百万美元投资。

资料显示，杭州康晟健康管理咨询有限公司成立于 2014 年，是一家专注在糖尿病领域的移动医疗服务公司，通过大数据、云服务和移动互联网科技结合糖尿病自我管理支持的各个方面，开展线上 APP 产品病人推广，线下持续的病人教育和服务。为糖尿病人提供专业、简便、个性化的服务，帮助糖尿病人预防和延迟并发症发生，提高患者生活质量。日前公司已与平安保险及国内医药伙伴建立慢病管理合作，开展一系列的企业和社区糖尿病管理服务。

另外，3 月 6 日，梅斯医药获得启明创投数千万美元投资。融资后，梅斯医药将在移动医疗服务、多渠道传播(MCM)服务领域持续发力。目前，公司重点打造基于医学知识体系和移动化解决方案的服务，将云、大数据、移动技术与医疗结合，以此提升医疗行业效率。MedSci 是专业临床研究与学术服务平台，专注临床研究与临床知识传播。

实际上，去年以来，移动医疗便引起 VC/PE 抢筹。统计数据显示，2014 年移动医疗企业发生的融资案例共计 80 余起，是 2008 年至 2013 年该领域所有融资案例数量总和的近 3 倍。

移动医疗的广阔市场有望使其获得 VC/PE 的持续关注。据 GSM 协会预测，到 2017 年全球移动医疗市场的发展将带来 230 亿美元收入，主要动力来自于降低医疗保健成本，以及加强医疗服务范围。其中，设备厂商、内容和应用供应商、医疗保健服务供应商将分别获得 66 亿美元、26 亿美元和 24 亿美元的收入。

同时，在“互联网+”的感召下，二级市场的上市公司掀起移动医疗并购浪潮，退出渠道更加畅通，给 VC/PE 吃下了一颗定心丸。今年以来，海南海药、朗玛信息、乐普医疗等上市公司纷纷宣布进军移动医疗产业。

1 月 21 日晚，海南海药发布公告称，拟投资 3000 万元参股重庆亚德，布局互联网医疗行业。2 月 27 日晚，海南海药再度发布公告称，拟使用自有资金 3000 万元增资参股重庆亚德，本次增资完成后，公司将持有重庆亚德 1300 万股股份，占其总股本的 18.57%。而在重庆亚德重点布局的移动医疗领域，其研发的医事通平台现有注册用户近 600 万名。

盈利模式待探索

2015 年以来，虽然 VC/PE 对移动医疗的投资热情不减，但移动医疗在未来一段时间内将处于烧钱阶段，VC/PE 恐怕需要更多耐心。

一方面，移动医疗最重要的一个环节就是医生，但是目前国内很多医生还没有上网看病的习惯，也就没有充分纳入到移动医疗的闭环中来，这是需要时间的；另一方面就是移动医疗的收费问题，移动医疗兴起于美国，在美国形成了很多成熟模式，但是中国的情况与美国完全不同，美国的医疗是由保险来付费，通过移动医疗降低成本的动力充足，而中国的医疗是医保来付费，移动医疗还没有纳入到医保范围内，所以我们需要探索符合中国实际的盈利模式。

目前国内的移动医疗 App 已达 2000 多款，主要分为 5 种：满足寻医问诊需求的应用，医药产品电商应用，满足专业人士了解专业信息和查询医学参考资料需求的应用，预约挂号及导医、咨询和点评服务平台，细分功能产品。但是移动医疗 App 目前的三个主要变现模式(广告、增值服务和在线问诊)中，还没有哪个模式称得上成熟。

以国内最有名的移动医疗公司春雨健康为例，其去年 8 月完成的 5000 万美元 C 轮融资，主要用于扩大用户量和增加医生补贴，虽然其去年以来发展出了多种付费方式，付费会员已有几十万之众，但这样带来的收入与补贴医生的费用相比实乃杯水车薪。

在探索中国自身移动医疗行业模式的时候，美国的 5 种收费模式提供了有益借鉴，分别是向药

企收费、向医生收费、向医院收费、向保险公司收费、向消费者收费。比如在向药企收费方面，Epocrates 作为全球第一家上市的移动医疗公司，为医疗提供移动临床信息参考，同时为药企提供精准的广告和问卷调查服务。后者构成了其收入的 75%。中国目前的移动医疗商业模式最可能的收费群体有 4 个：医院、医生护士、药企、患者。患者为硬件产品、服务产品付费，医院为 HIS、FIS 系统付费，医疗机构为企业向它们提供的产品付费，医生护士向移动医疗平台或 APP 为他们提供的学术参考资料付费。

但是，对中国移动医疗而言，每种收费模式具体操作起来存在很多问题，所以对移动医疗企业而言，不妨先耐心积累用户，沉淀数据，到了一定阶段，相对成熟的盈利模式肯定会发展起来，这需要 VC/PE 投入更多耐心，当然还有资金。

12、4.13 -4.19 一周并购事件

2015 年 4 月 13 日-2015 年 4 月 19 日中国投融资事件统计见下表

图表 27 2015 年 4 月 13 日-2015 年 4 月 19 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
Uber	中国人寿	应用软件开发	20000.00 万美元	2015-4-17
联众	朗姿股份	互联网信息服务	119266.96 万港元	2015-4-14
加拿大港湾航空	宗申集团	航空旅客运输	5000.00 万加元	2015-4-13
随手科技	昆仑万维	应用软件开发	1650.00 万美元	2015-4-10
约翰荷兰	中国交建	房屋工程建筑	115000.00 万澳元	2015-4-8
航美传媒	联建光电	广告业	15000.00 万元	2015-4-7

数据来源：投资中国、中商产业研究院

13、一周风投事件统计

“51 信用卡管家” 宣布获得 5000 万美元 B+轮融资

信用卡互联网公司“51 信用卡管家” 宣布获得来自上市公司新湖中宝 5000 万美元 B+轮融资。这是一款信用卡账单管理工具，可以通过解析用户的信用卡账单邮件，从中提取出详细的账单信息。用户本身不需要输入任何信用卡的信息，只需将账单邮箱和系统绑定或者发一封电子邮件到指定的地址，账单信息会自动同步在应用中。

58 同城赶集网正式宣布换股合并

今日，赶集网和 58 同城共同宣布，双方将以 5:5 换股方式进行合并，58 同城与赶集网目前同为国内分类信息和 O2O 生活服务领域的龙头公司，主要提供招聘求职、房屋租赁、二手物品买卖、车辆买卖、宠物票务、教育培训、同城活动及交友等全方位的本地生活及商务服务类信息。

创业办公空间 WeOffice 获得 500 万元天使投资

办公空间 WeOffice 是一家为早期创业公司提供场地及相关企业运营管理相关服务的初创公司，旨在为早期创业团队提供一站式创业服务。该公司日前公开宣布获得 500 万元天使投资，投资方为一家专注写字口经营的投资公司。

企业协同办公工具 Slack 获得 1.6 亿美元 E 轮投资

Slack 成立于 2009 年，是一个面向企业的内部协同办公平台，为企业提供通讯、文件共享、分工等服务，同时整合了 Heroku、Zendesk 等第三方服务，目前拥有 1.5 万付费用户。该公司日前获得 1.6 亿美元 E 轮投资，投资方包括：DST、维港投资、Index Ventures、Institutional Venture Partners 和 Spark Capital Growth、Accel Partners、A16Z、Google Venture、KPCB、Social + Capital Partnership 等。

客户关系管理软件 Udesk 获得 DCM 中国 300 万美元 A 轮投资

Udesk 是一个面向企业的、移动互联网时代的客户关系管理服务和 SaaS 提供商，企业可通过 Udesk 平台对客户行为、关注问题、客服处理情况等进行分析，北京沃丰时代数据科技有限公司旗下产品。目前，Udesk 获 DCM 中国 300 万美元 A 轮投资。

记账理财随手记获得千万美元 B+ 轮投资

随手记是一个移动互联理财平台，主要为用户提供个人理财产品——随手记相关的 iPhone、Android 客户端以及记账网站。该公司日前对外公开宣布获得 B+ 轮投资，源码资本领投，复星昆仲资本、A 股上市公司昆仑万维跟投。

Ninebot 获得 8000 万美元 A 轮投资，收购智能平衡车 Segway

Ninebot 纳恩博是一个自平衡车及短途代步工具，由纳恩博(天津)科技有限公司开发者，提供集生产、销售、服务于一体的智能代步设备运营服务。公司日前获得 8000 万美元 A 轮投资，小米公司、红杉资本、顺为资本以及华山资本联合投资，此外，Ninebot 收购个人出行智能平衡车 Segway。

黄金钱包获得千万美元 A 轮投资

黄金钱包是一个关注黄金投资理财的互联网金融平台，帮助消费者降低黄金投资门槛，通过金条与黄金主题产品，帮助消费者兼顾投资与消费的双重属性。北京盈衍网络科技有限公司旗下产品。目前，黄金钱包获得千万美元 A 轮投资，得软银中国资本（SBCVC）投资。

明星衣橱获得数千万美元 C 轮投资

明星衣橱是一个时尚购物类 APP，致力于帮助女孩们以便捷的方式买到和明星一模一样的衣服，学会明星的穿衣搭配。公司日前获得数千万美元 C 轮融资，朗姿股份、分众传媒 CEO 江南春、Star VC 基金联合投资。其中朗姿股份出资 750 万美元、占比 5%。

音悦台获得 3500 万美元 B 轮投资

音悦台是一家主打高清音乐 MV 分享的网站及手机应用，公司日前获得 3500 万美元 B 轮融资，不过未透露具体投资机构。这笔钱将用于建立更加优质的粉丝体验平台，完善的粉丝服务体系。该公司成立于 2009 年，到现在拥有员工 235 名，号称中国国内最大的独立音乐网站，也是规模最大最活跃的音乐粉丝交流平台。

暴风魔镜获得 1000 万美元 A 轮投资

暴风魔镜是一款虚拟现实眼镜，在使用时需要配合暴风影音开发的专属魔镜应用，在手机上实现 IMAX 效果，普通的电影即可实现影院观影效果。公司日前获得 1000 万美元 A 轮投资，出让 19% 股份，本轮投资方为华谊兄弟、天音、爱施德、松禾资本。

国外机场拼车软件 Wingz 获得 200 万美元天使投资

wingz 是一款机场拼车专用软件，用户可以通过 Wingz 预约机场拼车服务，通过司机接单后不允许反悔的机制保障乘客的利益。目前，Wingz 获得 200 万美元天使投资，Florence Venture Partners 领投，Big Bloom Investment、Blue Angels Ventures 等参与投资。

合众思壮拟 2841 万元收购海棠科技 70% 股权

海棠科技是一家移动警务解决方案提供商，致力于推动政府与公安行业市场移动信息化建设，自主研发的产品包括：定制化移动智能终端与配件、海盾安全操作系统、研发基础类执法/办公/视

频应用软件、M2M 中间件平台、以及后台远程管控系统等。日前，国内中小板上市的北斗导航企业合众思壮日前发布公告，拟以自筹资金 2841.38 万元的价格收购深圳海棠通信技术有限公司 70% 股权。

远程医疗服务公司杭州咕斯健康被天鸽互动收购

天鸽互动子公司杭州希禾日前已收购杭州咕斯 70% 股权，成为其控股股东。杭州咕斯是一家为用户提供远程健康咨询、私人医生以及疾病风险评估等多项内容的健康服务公司，公司由执业医师、健康管理师组成。其主要业务是 2C，具体而言，是为用户或患者体检、就医检查后提供就医、复查、用药、生活方式指导、远程健康咨询等服务。

14、证券市场一周回顾

（一）股票市场

本周(4月13日-4月19日)沪深股市在权重板块轮番走强的带动下进一步走高，沪指站上 4200 点并一度突破 4300 点，继续创出七年来新高。不过，在连创新高之后，市场对后市走势分歧加大。综合本周情况，全周上证综指上涨 6.27%；深成指尽管表现稍弱，但其亦突破 2009 年 14096.87 的高点，最高探至 14249.47，创出多年来新高，全周微涨 0.97%；中小板指数和创业板指数分别下跌 0.9%和 3.48%，深成指报 14149.30 点，周涨幅 3.84%，权重股和题材股走势明显分化。

本周，一季度经济数据陆续发布。数据显示，一季度 GDP 同比增长 7%，较去年四季度回落 0.3 个百分点；工业增加值回落至 6.4%，固定资产投资回落至 13.5%，社会消费零售总额同比增长 10.6% 相对较为平稳。从数据上看，一季度三驾马车中除消费外，投资和出口出现较大幅度回落，显示经济下行压力比较大，通缩风险依然存在，但政府稳增长政策还在进一步加码加力，市场对经济新常态心理预期已较为充分，对稳政策预期更加强烈，对 A 股的投资信心依然坚定。

从投资者的入市情况来看，人气依然高涨。中国证券登记结算有限公司公布的数据显示，4月7日至4月10日，沪深两市新增股票开户数 168 万户，连续第三周维持在 150 万户以上。3月 A 股新增开户数超 480 万户，创出近 8 年新高。

值得注意的是，4月17日，证监会七方面规范融资融券业务，要求不得以任何形式开展伞形信托。中国证券业协会等四机构发布通知，支持专业机构投资者参与融券交易，扩大融券券源。这一政策降温意图明确，资金驱动行情将告一段落。

不过，针对市场的种种担忧，证监会新闻发言人 18 日又回应说，4 月 17 日，证券业协会等四家自律组织联合发布《关于促进融券业务发展有关事项的通知》，目的是促进融资融券业务平衡发展，健全市场交易机制，维护市场稳定健康发展，不是所谓的鼓励卖空，更非打压股市，请正确理解，不要误判误信。

融券新政短期可能对市场形成一定的冲击，但是从中长期来看，不会改变市场的走势，反而会有助于市场稳定健康发展。

（二）债券市场

本周（4 月 13 日-4 月 19 日）资金面较宽松，央行公开市场净回笼 150 亿元，债市收益率下行，现券上涨。

1、公开市场

中国外汇交易中心公布的数据显示，4 月 17 日银行间市场回购定盘利率隔夜品种收报 2.3500%，较 10 日跌 15BP，7 天回购定盘利率收报 2.9300%，较 10 日跌 7BP，14 天回购定盘利率收报 3.4300%，较 10 日跌 2BP；上海银行间同业拆放利率(Shibor)周内下行，1 周品种最新报 2.8730%，较 10 日跌 9.7BP，2 周品种报 3.3840%，较 10 日跌 15BP。

本周央行在公开市场实现资金净回笼 150 亿元，与上周持平。同时，央行继续下调 7 天期逆回购利率至 3.35%。

公开市场小幅净回笼对市场影响不大，新股 IPO 也未对市场流动性产生太大冲击，市场资金面保持较宽松格局，而 7 天期逆回购利率的再次下调强调了央行引导市场利率下行的意图，货币市场利率继续走低。

上周五(4 月 17 日)央行公布了一季度常备借贷便利(SLF)与中期借贷便利(MLF)操作情况，而自 2015 年 4 月起，央行将按月公布上月 SLF 与 MLF 操作信息，此前央行一直按季度公布。这意味着货币政策透明度进一步提升，结合此前央行将 SLF 操作推广至全国以及近期公开市场操作规模逐渐缩小现象，此举或意味着诸如 SLF、MLF 等定向工具将在未来调节市场流动性方面起到越来越重要的作用。

宏观面上，周三(4 月 15 日)公布的一季度宏观经济数据显示，当前国内经济增速仍呈下降趋势，宏观环境继续面临下行压力。

当前社会融资成本有所下行，但总体仍在高位，特别是和低通胀水平相比，实际利率偏高，这意味着降息逻辑必要性依然存在，二季度还有降准降息的可能和必要。

此外，值得注意的是，周二(4月14日)天威集团发布公告称，应于4月21日支付的11天威MTN2利息偿付存在不确定性。对此，考虑到其央企股东背景，市场对其最终是否将违约仍存在争论。如果天威集团最终违约可能会对市场产生一定影响，不过考虑到去年以来部分国有企业贷款逾期的问题已经揭开了国有企业信用风险的一角，加上此前已有“11超日债”“ST湘鄂情”违约事项，预计冲击力度将有限，不太可能形成较大面积恐慌。

2、债市走势

对于后市债市走势，本周二级市场交易量未发生明显变化，但受一季度偏弱的宏观经济数据影响，各券种收益率出现明显回落。其中国债长端到期收益率回落趋势较短端更明显，而信用债则相反，中短期品种回落幅度更大。考虑到股市较强以及债券市场供给压力不断加大，二级市场或将持续受到冲击，短期债市或将震荡调整。

宏观数据对市场的影响已变为短期效益，尽管目前市场还在期待宏观数据公布后货币政策的放松，但其实货币政策是否就此放松仍存在较大不确定性。而且市场对债券市场的乐观情绪会随着时间的推移而逐渐减弱。除宏观数据影响减弱外，供给压力继续增大，股市也再度反弹，这些利空的压力正在逐步增强，而利多因素正在逐步减弱，因此利率难继续下降。

(三) 基金市场

本周(4月13日-4月19日)基金业绩随强势大盘继续攀升，基金发行火爆，年内募集规模已突破3000亿元，A股与QDII基金均呈现出爆发式增长。

根据德圣基金研究中心的数据，截至4月16日，偏股方向基金仓位小幅变动，可比主动股票基金加权平均仓位为90.74%，相比上周(4月6日一周)上升0.31%；偏股混合型基金加权平均仓位为86.52%，相比上周上升0.30%；配置混合型基金加权平均仓位75.40%，相比上周上升0.25%。

从具体基金来看，加减仓幅度较大的多为成长风格基金，其中偏好新兴产业投资的基金减仓明显，显示出目前基金经理对成长股多空分歧加剧。部分蓝筹风格基金开始逐渐加仓，体现出基金经理逐渐增加蓝筹股配置。

今年以来股市加速上涨，基金赚钱效应迅速发酵，吸引各路资金纷纷借“基”入市。基金开户热度可与6000点时媲美，同时年内已有177只新基金发行或成立，合计募集规模已突破3000亿元

大关。时隔三年，A股市场显现百亿级偏股基金，足显资金入市热情持续高涨。

今年首季成立的28只股基取得了不错的成绩，有9只回报率超10%，随着基金赚钱效应显现以及基金经理们对牛市的认可，基金公司在产品发行上也上演“速度与激情”。从类型来看，灵活控仓的配置混合型依旧是基金公司的主打产品。

对于目前新发基金，主题性产品依旧受到青睐，涉及环保、养老、“互联网+”等多概念主题，投资者可根据自身风险偏好选择。

4月初，来自证监会和保监会的政策利好将港股投资再次推到风口浪尖上。公募基金和保险机构进军港股市场，使沪港通之后的港股投资再度升温，而年内可以预期的深港通有望将港股的投资推入高潮。

就港股基金投资而言，国内基金增加港股配置尚需时间布局，因此QDII基金成为此轮结构性机会的主要受益者，且由于港股主题在沪港通出海之后涨幅有限，此轮刺激有望带动相关基金业绩快速提升。

四、产业市场

1、稀土全行业首亏正经历镇痛期 企业重组加快推进

截至目前，稀土行业上市公司的2014年财报披露显示，由于稀土产品价格波动下行和行业的整合等因素，去年，稀土行业首次出现普遍亏损，正在经历镇痛期。

不过，随着稀土价格指数自去年12月最低的133.5点回升至3月23日151.4的高点，近期又小幅回调至140点左右。

行业正逐渐回暖。在全行业出现首亏之际，稀土企业的重组加快推进。

近日，工业和信息化部原材料工业司巡视员、国家稀土办公室主任贾银松对外强调，今年稀土行业首要的工作是加快推进六大稀土集团组建的实质性工作，在2015年底完成全国稀土矿山和冶炼

分离企业的整合。由此，全国稀土行业“多、小、散”的长期局面有望结束。

阵痛之年加快重组

近日，中国稀土行业协会公布了一组最新的统计数据。

该协会通过对全国 18 家重点稀土企业 2014 年的经营情况进行统计后发现，这些重点企业 2014 年销售收入 259.59 亿元，较 2011 年的 625 亿元下降了 58.47%，较 2012 年的 375.6 亿元下降了 30.89%，较 2013 年的 329.1 亿元下降了 21.12%。利润从 2011 年的 147.35 亿元、2012 年的 80.58 亿元和 2013 年的 30.89 亿元下降至 2014 年总体亏损。

据了解，上述被列入统计的 18 家重点企业包含各类子公司、分公司共计 74 家，其矿产品产量占全国矿产品总量的 90%以上，冶炼分离总量的 78%以上，金属总量的 72%以上，可反映出中国稀土行业的现状。

18 家重点稀土企业去年业绩出现大幅度下滑，最主要的原因要归结于稀土价格的下滑。

稀土价格的急速走低还要追溯到 2010 年初，当时甚至有行业龙头企业不得不以停产方式寻求保价。与此同时，稀土行业内私挖乱采、非法走私等乱象也愈演愈烈时，这种乱象严重挤压了正规企业的生存空间。

虽说国家曾经联手多部门对违法企业进行打压，但整治利剑并未彻底斩除行业乱象，计划外开采生产的稀土仍冲击着正常的市场秩序。

上述情况也延续至今，导致国内大部分稀土品种价格筑底，一些产品猛跌至成本线以下，企业生产经营举步维艰，停产半停产面积不断扩大，行业企业经营压力明显。

在此大环境下，稀土行业大规模的重组拉开序幕。

去年，在国家政策的规范和支持下，稀土行业产业结构正逐步调整。2014 年初，由工信部牵头制定的稀土大集团组建方案获批，将形成“5+1”稀土大集团格局。北方 1 家为包钢稀土组建成立的北方稀土集团，南方 5 家为五矿集团和中铝公司两大央企，以及赣州稀土、广晟有色、厦门钨业等 3 家地方稀土集团。

此前据媒体报道，和包钢稀土、赣州稀土、广晟有色和厦门钨业等地方国企以掌握资源为纽带进行的集团化整合不同，五矿集团和中铝公司两大央企在稀土霸王争夺战中胜出可谓“不易”。在获

得上游资源无门的情况下，央企涉足南方离子型稀土产业过程中通过兼并重组下游冶炼分离和深加工行业，逐步向上游渗透。

五矿集团旗下拥有 8.37 亿元注册资本的五矿稀土成立于 2008 年 10 月，目前已掌握了 14000 吨每年的稀土冶炼分离产能，为南方最大。中铝成立了中铝稀土(江苏)有限公司，将整合精力首要放在整合江苏省内稀土下游企业，并逐步向上游渗透，获得稀土矿产资源。

该方案获批，距离 2011 年国务院发布《国务院关于促进稀土行业持续健康发展的若干意见》，明确提出用 1 至 2 年时间基本形成以大型企业为主导的稀土行业格局，时隔近三年。

今年稀土行业要做好 6 项工作，首要的工作就是加快推进 6 大稀土集团组建的实质性工作，在 2015 年底完成全国稀土矿山和冶炼分离企业的整合。

同时，工信部指出，坚决打击稀土生产流通领域的违法违规行为，大力发展稀土高端应用产业，加强稀土生产和流通管理，继续完善行业管理政策和法规，完成稀有金属管理条例及实施细则的制定工作，制定完成稀土行业“十三五”发展规划。

行业或迎来回暖

2014 年全行业亏损的局面，今年或将得到好转。

回暖迹象最直接的反映在稀土产品的价格上。中国稀土协会公布的一组数据显示，稀土价格自 2014 年 12 月份触底以来有小幅回升。中国稀土行业协会价格指数显示，稀土价格指数自去年 12 月最低的 133.5 点回升至 3 月 23 日 151.4 的高点，近期又小幅回调至 140 点左右。

产品价格的回归，让稀土上市公司利润开始上涨。

4 月 13 日晚间，五矿稀土对外发布公告称，公司预计 2015 年第一季度归属于上市公司股东的净利润 200 万元~400 万元，同比增长 24.23%~148.46%。

公司方面对业绩增长表示，一方面由于本期部分稀土产品销售价格出现反弹，公司结合市场变化，加大了销售力度，营业收入同比大幅上升；另一方面去年同期利润基数相对较低。

按照工信部计划，今年年底前六大集团将完成整合全国稀土矿山和冶炼分离企业的目标，国内稀土资源将进一步集中，稀土行业长期“多、小、散”的局面将得到彻底扭转。

不仅如此，从国内的政策层面上来看，资源税方面的调整，国家收储等预期利好让不少稀土行业企业都保持对行业的乐观心态。

不过，随着经济复苏增长，预计终端市场对稀土的需求会相应增长，镨钕镝铽等与稀土永磁相关的产品价格将保持上涨趋势，与供求关系相适应。但镧铈钇因产量很大，仍缺乏上涨动力，有待继续开拓市场。

2、地产行业利润率很有可能击穿 10%的红线

4月13日，最新数据显示，剔除数据不全房企，沪深港三市82家上市房企净利润总计860.4亿元，同比增长6.09%，但从全行业来看，净利润指标可能并不好看。

近年来房地产开发企业的毛利率和净利率分别以年均下降约2.5%和1%的速度快速走低。2015年行业利润率很有可能击穿10%的红线。

那么，利润都去哪儿了？据统计，上述82家上市房企的资金成本总计582.15亿元，同比增长26.9%，为净利润的68%；利息支出为347.01亿元，同比增长17%，为净利润的40%以上。

利息支出为净利的40%

如果不考虑公允价值变动收益、营业外收支等因素的话，可以简单理解为，营业收入减去营业成本等于营业利润，营业利润减去所得税费用等于净利润。而营业成本包括开发成本、利息支出、三项费用（销售费用、管理费用和财务费用）、营业税及附加等。

在开发成本中，土地费用占比最大，资本化的财务费用（资金成本）占比也相对较高。不同企业、不同项目的土地成本占比相差非常大。例如，万达的平均土地成本占销售均价约10%，龙湖约18%，万科约25%。

值得注意的是，近年来利息支出和三项费用侵占净利的比例也都在增加。

数据显示，万科、恒大地产、保利地产、万达商业、中海发展和碧桂园这6家千亿元级房企利息支出均出现增长，增长幅度分别为3.6%、68.7%、140%、26.3%、55.5%和18.5%。

由此可见，即使地产行业的龙头企业一样难以避免利息支出快速增长的局面。据兰德咨询推算，近年来，算上信托、基金等，房企有息负债加权平均息率是10%左右。不过，有想法的房企早在2014

年初就意识到了净利润遭到侵蚀的行业趋势。

鉴于此，开发商近年来开始用提高推行产品线开发的方式来提高周转率。同时，“管控成本”已经成为部分房企制定年度任务的重要指标。

从战略高度来看，统筹和优化价值成本，完全能控制住成本，并把降低的利润率给拉升起来。从成本角度来看，未来的房产市场，将是比拼“精巧”的时代，谁的费效比低，谁的价值链上利润源就多，谁就更有降价的底气。

七成房企财务费用增加

另一组数据显示，在上述 82 家房企的资金成本中，财务费用达 170.3 亿元，同比增 54.4%。其中，有 70.7% 的企业财务费用有不同程度的增加，其中有 46.4% 的企业财务费用增长率超过了 50%。

从 2009 年至 2014 年 82 家上市房企财务费用及财务费用率来看，财务费用一直在快速增长，由 2009 年的 34.4 亿元上升至 2014 年的 170.3 亿元。而从平均财务费用率来看，仅 2013 年出现回落，由 2012 年的 2.0% 降至 2013 年的 1.47%，2014 年则马上爬升至 2.22%。

由于房企年报中看不出全部有息负债额，而且负债利息支出部分要资本化，部分算作财务费用，所以我们通常将资本化利息支出和财务费用之和视为资金成本。

显然，这意味着财务费用的增长将加重房企资金成本的负担。而鉴于房地产开发是资金密集型行业，加上这些年房企基本都是利用“以债养债”的高杠杆模式运营，因此资金成本早已成为侵蚀房企利润的另一个成本大头。

数据显示，82 家上市房企的资金成本总计 582.15 亿元，同比增长 26.9%，为净利润的 68%。

除此之外，各种税费也在侵蚀房企利润。据统计，与房地产开发相关的 11 种税费，约占房价的 13%-15%；各类规费、杂费，约占房价的 8%-12%——税费全部加起来，约占房价的 20%-25%，有些三、四线城市甚至高于 25%。

当市场转为买方市场时，运用传统方式压低开发成本中的工程费用等手段，若造成质量问题，将会对开发商造成更大的反噬，比如此前业内被曝光的各种‘质量门’事件。所以，对于刚性成本的控制，可能很难见效，而且开发技术都较为成熟，这无法成为企业独有的减少成本的优势，在这种市场环境下，要想减少财务费用、三项费用以及利息支出等各种资金成本的压力，改变传统方式，包括运用互联网思维去优化销售费用等手段将成为开发商管控成本的有效途径。

3、百货业关店数量激增 行业将迎来大洗牌

2015年开年，天津、北京等地有百货宣布歇业。4月又有消息传来，已在天津市场经营近16年的津乐汇百货项目物业租赁合同即将到期，有可能撤出天津市场。最新数据显示，2014年以来，大型连锁百货已经和明确将要关店的数量达到38家。

从2014年1月到2015年3月，百货歇业持续。其中，关店数量最多的百货品牌为百盛百货、马莎百货，各为5家；其次为伊藤洋华堂，关店数量为4家，而王府井百货、中都百货、NOVO百货、宝莱百货等百货品牌在二三线城市均有关店现象出现。北京、杭州、青岛、天津等城市关店现象严重。

百货业经营惨淡的现状不会立即消失，而且从国外的经验看很可能会愈演愈烈。一是商品同质化和营销模式雷同化导致百货店间恶性竞争加剧，打折促销等价格战常态化，使经营惨淡、利润下滑甚至出现负增长的局面经常上演。二是近年来百货零售业遇到租金、人力成本上涨，使百货店的经营成本上涨。三是百货业在电商的围剿下，多数百货零售企业沦为电商的“试衣间”。四是受大环境影响，占实体百货业销售额一定比例的集团消费下降七成多。

百货行业不景气归根结底跟中国百货业的竞争焦点发生变化有关系，如果说在早期，百货业态的竞争焦点在于货品的丰富度，现在竞争焦点已转变为谁更懂市场和消费者。

日本百货业经营同样惨淡，重振百货业关键在于重建与消费者之间的联系，着重提升用户体验。

百货业将迎来一场大洗牌。传统百货业最大的问题在于管理层意识。百货业要勇于创新，用服务固定会员，这样才有机会杀出一条“生路”。

4、驴产业失衡：驴变少阿胶等产品增多 不少厂商掺假

十年前，南疆还能见到载着男女老少的驴车、拉着各类农产品的毛驴，还有人干脆骑着毛驴。而今，哪怕是在乡下，用毛驴驮物或干活的人也不多了。

十几年来，新疆的驴数量下降很快，到2013年，仅剩下90.13万头，比2001年的126万头下降了28.6%。

这只是全国驴存栏量下降的一个缩影。

在中国，辽宁、甘肃、新疆、内蒙古是养驴大省，且多集中在革命老区、少数民族地区、边境地区及贫困地区，而这些地区的驴都在逐渐消失。

驴养得越来越少，宰驴的速度却停不下来。

在 2015 年 1 月底召开的山东两会上，作为省人大代表的秦玉峰还呼吁将毛驴纳入草畜范围，同牛、羊等畜种一样享受大型家畜扶持政策。

在驴产业链上，一头是越来越多的阿胶、孕驴血等营养品及生物制品，一头却是越来越少的驴。驴子如果消失了，生意还怎么做？

红火的阿胶

与毛驴数量急剧下滑形成鲜明对比的，是以驴皮为原料的阿胶产业的日益红火。除东阿阿胶外，同仁堂、佛慈制药、太极集团等陆续推出了阿胶产品。

目前东阿阿胶和福牌阿胶以价格和产量的优势成为第一梯队，同仁堂等全国知名药企为第二梯队，佛慈制药等则凭借区域优势成为第三梯队。

有数据显示，目前国内阿胶市场规模约 100 亿元，预估可能在两三年内达到 200 亿元。

然而，驴数量逐年减少，驴皮价格也水涨船高。

数据显示，2000 年，市场上一张驴皮价格仅 20 元，2010 年涨至 200 元，2015 年更是涨到了 1800~2000 元。15 年间，驴皮价格上涨了近 100 倍。

阿胶企业饱受驴皮资源紧张的困扰。2010 年至今，东阿阿胶对产品提价 10 轮次，达到每斤近 2000 元。而原因多是“驴皮资源持续萎缩”、“驴皮价格上涨”。

据了解，国内驴皮不够，只有靠国外进口，目前东阿阿胶的驴皮原料中进口比例已增至 20%。

鱼龙混杂的产业链

在严重的供需矛盾下，假阿胶来了。所谓的假阿胶，最假的是原料——假驴皮。

据了解，驴皮供应商卖的驴皮分两种：带毛的和不带毛的。带毛的多为真驴皮，但驴的品种混

杂，统一按一斤 60 元左右的价格售卖。而不带毛的驴皮，多是骡子皮、马皮等，价格约 30 元一斤。

据悉，不少阿胶厂商都会用不带毛的皮制胶，“普通人看不出来”。

用驴皮、马皮、骡皮等杂皮制的阿胶，在互联网时代，可以以更低的价格直接抵达消费者手中。

在网站搜索“阿胶块”，共有 6459 种不同型号、不同重量的阿胶块产品，其中，东阿阿胶 125 克两盒的礼盒装售价 998 元，而最便宜的半斤装阿胶碎块售价仅 29.9 元，相差约 30 倍。

较为标准化的阿胶行业尚且如此，驴肉这样的产品则更是鱼龙混杂。

在山东，驴肉每斤 30~35 元，甚至高出一般的牛羊肉价格。按照一头毛驴 500 斤、出肉率 39%、每斤 30 元、每年出栏 200 万头计算，驴肉产业一年的产值高达上百亿元。倘若加工过，价格会更高。

有利可图，便有不法商贩注水贩卖，或是掺假。

2013 年 12 月，山东济南某大型超市出售的“五香驴肉”被检出狐狸肉成分。2015 年 2 月，有媒体曝出山东威海存在假驴肉嫁接到真驴腿上售卖的情况。

以驴肉闻名的某些地方，实际上只有 30%~40%的驴肉是真的，这个水平在全国来看还算是高的。

挖掘一头驴的最大价值

在东阿阿胶建构的毛驴养殖收益模型中，养一头 250 公斤的母驴，可以活体循环开发出 20000 元的驴奶、5000 元的驴血，还可产出 3000 元驴尿用于提取雌激素，共产生 28000 元的开发价值。再屠宰此驴，包括驴肉、驴皮、下货、驴骨在内，还能产生 19241 元的收益。

总的来看，一头母驴能够产生 47000 元的价值，刨去约 5000 元的饲料成本，可获得 42000 元的利润。

据悉，驴的活体循环开发研究并不容易。驴本身是役用居多，现在要驴像牛那样产奶、像猪那样增肥，还需要走很长一段路。

驴产业的未来或许在于活体经济的开发。都说一头毛驴就是一个银行，杀了这驴，银行就倒闭了，一次性买卖，还怎么持续赚钱？

东阿阿胶要做整条驴产业链的上游技术开发和末端产品加工。目前东阿阿胶正在对驴奶、驴肉、孕驴血、孕驴尿等产品进行技术研发。

5、煤企亏损面超 80% 救市减负恐难改供需矛盾

近日，中国煤炭工业协会表示，今年前两个月，协会重点联系的 90 家大型企业亏损 131 亿元(去年同期利润 112 亿元)，亏损面 80%以上。

去年以来，国家发展改革委、能源局等相关部门已多次开展救市减负行动。数据显示，今年前两个月煤炭资源税费总体负担减少 22.3 亿元。尽管如此，煤企的亏损仍旧在增大。

目前来看，救市只会让煤炭市场短期内有起色，并不能改变供过于求的主要矛盾。

2015 年以来煤价延续下行趋势，亏损企业比例显著上升，行业整体盈利能力继续恶化。

数据显示，多数主产地 2015 年一季度均价同比跌幅在 15%-20%之间。同比来看，多数区域 2015 年一季度同比跌幅在 15%-20%之间。分煤种看，无烟煤同比下跌较多，平均幅度在 22%左右；焦煤平均跌幅约为 20%；高、低热值动力煤同比跌幅相对较小，平均跌幅在 15%左右。

最近一期中国煤炭价格指数为 134.4，比年初下降 3.4%。煤炭企业的效益也出现大幅滑落。前两个月，规模以上煤炭企业利润额 82.7 亿元，同比下降 62.6%，降幅比 2014 年扩大 16.4 个百分点；亏损企业亏损额 165.5 亿元，同比增长 32.4%，全国煤炭国有和国有控股企业整体亏损。

2012 年 5 月份以来，煤炭经济下行态势已经持续了 35 个月，企业经营压力越来越大，特别是今年以来，煤炭产销量下降、价格下滑、库存居高不下，企业利润大幅减少。

从已经公布业绩预告的来看，山西焦化一季度净利润预亏 8800 万元，同比下降 1695%，而该公司去年实现净利润 1976.74 万元；神火股份预计一季度净利润亏损额为 9000 万元-1 亿元。

目前各类煤种的库存仍然较高，下游需求未见企稳迹象，二季度煤价仍可能向下调整。预计各类煤种二季度价格环比下降幅度 8%-10%之间，同比降幅或超过 20%。二季度单季绝大多数企业将出现亏损，中报整体亏损企业比例将超过 50%。

有消息称，由于煤炭行业困难重重，财政部目前正在研究将煤炭增值税税率由目前的 17%调减为 13%。

税率下调，出发点是为煤企减负，但是却进一步为煤价下跌打开空间。供需矛盾尖锐，销量比产量下降更快，供应比较难收缩，但需求却不旺。依靠煤企自觉减产不太可能。

煤炭市场供过于求的矛盾不容乐观，煤价在今年以来仍旧在不断下跌。

中煤协今年将进一步控制煤炭总量、稳定煤炭价格，力争在 2014 年基础上，今年煤炭产量同比减少 5%。

去年救市政策比较给力，三四季度煤价有所回升，今年又开始下降，救市难以改变目前煤炭市场的现状。只能依靠市场规律，价格降到一定程度，有些煤企受不了，只能退出。煤企要么转型要么被淘汰。

6、二三线啤酒业绩增长乏力

随着啤酒类上市公司 2014 年年报进入密集披露期，二三线啤酒企业的一些困境也暴露无遗。

日前，重庆啤酒披露的 2014 年年报显示，公司净利润 7343.52 万元，同比下降超五成；早前披露年报的啤酒花业绩同样惨淡，公司营收、净利润均有不同幅度下降。此外，西藏发展、兰州黄河等啤酒业务增长亦显乏力。

实际上，由于啤酒市场逐渐饱和，对于二三线啤酒商而言，单纯依靠产能提升增加利润愈发艰难。微信公众号“煮酒网”曾报道了燕京啤酒 2014 年业绩下滑，如今更多二三线啤酒企业的业绩表现，更加印证了行业向一线龙头集中的趋势。啤酒业过去更多追求产量，而现在“调结构”已是主旋律。

二三线啤酒业绩堪忧

重庆啤酒年报显示，公司去年实现营业收入 31.69 亿元，同比下降 6.44%；净利润 7343.52 万元，同比下降 53.74%。尽管利润下滑与公司计提资产减值有关，但重庆啤酒销售下滑成为不争的事实。2014 年报显示，公司去年啤酒销量为 104.76 万千升，总销量比去年下降 15.44 万千升。

同为嘉士伯控股的啤酒花亦未逃离业绩下滑命运。2014 年公司实现营业收入 11.3 亿元，同比减少 13.39%；归属于母公司的净利润 3775.92 万元，同比减少 60.02%。

此外，西藏发展发布业绩快报预测，公司 2014 年净利将同比下降，较上年同期减少 85%~75%。尽管西藏发展表示，2013 年公司出售股权等事项的非经常性损益金额达到 1.29 亿元。因此，公司 2013 年净利的基数较高，导致 2014 年同比大幅下降。但从其此前披露的半年报和季报看，公司啤酒销量、营收都出了明显萎缩。

另一啤酒上市公司兰州黄河净利则出现较大改善，其中，二级市场的投资收益贡献不少，但在啤酒销售上也并未见较大起色。

虽酒企纷纷就业绩下滑给出多个客观原因，但业绩下滑的根本原因还在于竞争环境、价格战越发激烈，让啤酒销售利润走低。

从追求产量到调结构

实际上，啤酒企业已经告别过往以增加产量和规模实现增长的时代，国内啤酒总产量 10 多年首度出现下滑。

今年 1 月，中国食品工业协会啤酒专业委员会主办的中国啤酒网发布的数据显示，2014 年 1~12 月，中国啤酒行业累计产量为 4921.85 万千升，同比下降 0.96%。现在我国啤酒行业产能利用率已经达到 70%，完全能满足市场需求，国内啤酒产量已经饱和。

产能“触顶”之后，以往以增加产能获得利润的路也越发难走。新常态下的“调结构”成为关键词。产品结构从金字塔形的低端结构逐步向中高端转移，中高端的结构增长将是企业业绩增长的主力；此外，新常态下，吨位考核的比重将降低，以结构调整为中心的金额考核会登场。

实际上，调结构、重品牌塑造成为啤酒厂商突破口。在同样的市场环境下，珠江啤酒、惠泉啤酒则分别实现了 50%、70%的净利润增长。

其中，珠江啤酒提出推进“聚焦市场、聚焦产品”战略，实施产品结构优化转型，包括加入易拉罐产品，谋差异化发展。惠泉啤酒亦将增长原因归功于营销策略和产品结构上的改变。

重庆啤酒早已意识到产品结构的重要性。2014 年，重庆啤酒持续实施产品结构优化策略，同时基于品牌战略的考虑，缩减了部分低端、利润率低、销量大的品牌。重庆啤酒还表示，2015 年，公司计划以国际高端品牌(嘉士伯和乐堡)与本地强势品牌(山城和重庆)四款啤酒作为品牌组合，实现突围。

但地方性啤酒企业想要成长成为全国性企业，难度较大，市场格局是向最大的企业集中，突围

很难。

经历了 2013 年到 2014 年的行业整合、并购，啤酒市场强者恒强的格局也愈发清晰。数据显示，2014 年国内 4 家最大的啤酒生产商的市场份额总计达到 70.6%。对于二三线啤酒厂商，未来的日子无疑将更加艰难。

五、环球市场

1、西班牙：欧元贬值 华人离开

自从金融危机发生以后，由于经济萧条、生意难做和发展机会减少，许多华人选择离开西班牙，或回中国、或到南美等其它国家和地区发展。然而自从欧元开始大幅贬值以来，“跌跌不休”的欧元正促使更多华人大规模加速离开西班牙，到别的地方寻找出路。

由于受金融危机和欧洲央行量化宽松政策的影响，近一段时期以来，欧元汇率一直在不断下跌。侨胞在西班牙的收入无形中大大降低。原来赚 1000 多欧元工资的人，在欧元兑人民币 1:10 或 1:8 的情况下，如果折算成人民币，还尚可算是万元族。可在如今 1:6 的情况下，同样是赚 1000 多欧元，换成人民币就只是 6000 多元了。

如果与美国等国家相比，在西班牙赚钱，没有什么优势可言。据了解，在美国同样餐馆打工的工作，月收入在 2000 美元左右。而在西班牙基本在 1000 欧元左右。报道称，随着欧元贬值，离开西班牙的华人不断增多，尤其是打工和开小店的侨胞，许多人都选择回国发展或是去收入较高的美国、英国等其它国家。

据一些华人餐馆老板讲，现在要想招个二厨和洗碗工，甚至跑堂等都非常困难。面对用工荒的状况，这些华人都表示，很多愿意干此类活的人都回国了。

在大量打工华人选择回国，或是到其它国家碰运气的同时，许多开店的华人也萌生去意。原因同样是欧元贬值太厉害。盈利越来越少不说，欧元贬值也厉害。和前几年相比，算上这两种因素的话，连原来一半的收入都没有。

2、美国经济数据疲弱 美元对其他主要货币汇率下跌

美国当天公布的经济数据较为疲弱，美元对其他主要货币汇率 15 日下跌。

美联储发布的报告显示，包括工厂、矿业和公共事业企业产出在内的美国工业生产 3 月份环比下降 0.6%，低于市场预期的下降 0.3%。

美国纽约联邦储备银行公布的报告显示，衡量纽约及周边地区制造业活动的帝国制造业指数 4 月份明显回落，从上个月的 6.90 跌至负 1.19，表明该地区的制造业活动出现萎缩。

当天，衡量美元对六种主要货币的美元指数下跌 0.36%，在汇市尾市跌至 98.381。

截至纽约汇市尾市，1 欧元兑换 1.0682 美元，高于前一交易日的 1.0658 美元；1 英镑兑换 1.4845 美元，高于前一交易日的 1.4781 美元；1 澳元兑换 0.7681 美元，高于前一交易日的 0.7630 美元。

1 美元兑换 118.91 日元，低于前一交易日的 119.39 日元；1 美元兑换 0.9642 瑞士法郎，低于前一交易日的 0.9728 瑞士法郎；1 美元兑换 1.2307 加元，低于前一交易日的 1.2491 加元。

3、韩国化妆品出口额创历史新高 中国成最大出口国

据报道，韩国关税厅 15 日发布的进出口贸易统计数据显示，3 月韩国化妆品出口额为 2.7746 亿美元，是关税厅自 2000 年 1 月开始公布相关统计数据以来的最大值。化妆品进口额为 1.5089 亿美元，贸易顺差达 1.2656 亿美元，创历史新高。

据报道，韩国化妆品贸易收支从去年 5 月转为顺差后，到今年 3 月一直保持顺差。从 3 月化妆品出口对象国和地区来看，出口至中国大陆的金额达 1.1889 亿美元，排行首位。其后依次为香港（6116 万美元）、美国（2004 万美元）、中国台湾（1215 万美元）和日本（1159 万美元）。从化妆品进口来源国来看，从美国进口的化妆品最多，为 4290 万美元，其后为法国（3227 万美元）、日本（2032 万美元）等。

据了解，化妆品产业曾被视为韩国的内需产业，但随着韩流盛行，化妆品出口额大增，成为改善贸易收支的新龙头产业。其中，中国和东南亚等韩流人气火爆地区，对韩国化妆品的进口规模不断扩大。外国游客在韩国免税店和品牌专柜购买的化妆品金额被视为为韩国国内销售额，若和出口额相加的话，针对外国人销售的化妆品规模将远大于统计数据。

4、南非国际旅游业受新移民法影响 国内旅游业略有上升

据南非当地媒体报道，南非新出台的移民法因影响南非旅游业受到各界责备，针对中国和印度的南非旅游业市场从增长最快的国家急剧下滑。

南非旅游局统计数据显示，2014年第四季度，中国游客数量下降50%，印度游客下降15%。南非本地游客数量与2013年同比上涨14%，达到82亿人次。

在2014年旅游季，开普敦著名旅游景点可以看出，每天10万人次的客流量中有四分之一是外国人。所有的酒店已经住满，还有很多正在等候的旅客。

但由于南非对欧洲多数国家免签，所以从欧洲前往南非旅游的游客数或将升高。而中国和印度的旅游业的潜力远远大于已成熟市场。

影响南非旅游业的不仅仅是签证问题，还有埃博拉病毒的影响，由于对埃博拉病毒的担心，西班牙游客数量下降37%。

据旅游局统计数据还显示，2014年第四季度，夸祖鲁-纳塔尔省本地游客数量最高，占总游客数量的21%。然而与2013年同期相比下降6%。其次是林波波省本地游客数量(20%)，东开普省(17%)，豪登省(14%)。西开普省本地游客仅占总数的9%。

5、新加坡经济一季度预估增长 2.1%

新加坡贸工部14日公布的经济增长初步估计数据显示，第一季度新加坡经济同比增长2.1%，与去年第四季度持平，高于此前经济学家预测的1.8%。

数据显示，经季节调整按年率计算，一季度新加坡经济环比增长1.1%，不及前一季度4.9%的增速。

一季度新加坡制造业同比萎缩3.4%，萎缩幅度大于前一季度的1.3%。制造业萎缩的原因是运输工程、电子业和精密工程领域产值下滑。环比看，制造业连续两个季度萎缩，其中一季度萎缩2.3%，去年四季度萎缩2.5%。

受私营领域拉动影响，当季新加坡建筑业同比增长3.3%，好于前一季度的0.7%；环比增速则高达13.8%，远高于前一季度的2.2%。

当季新加坡服务业同比增长 3.1%，与上一季度持平；环比则萎缩 0.4%，上一季度则增长 7.8%。

据悉，一季度新加坡经济增长预估数据主要依据 1 月和 2 月的数据计算，贸工部将于 5 月公布第一季度经济调查报告。

6、欧洲利率下降 导致银行放贷反需向借款方付息

据美国媒体 14 日报道，欧洲利率下降使一些银行陷入不可思议的境地：放贷反而要欠借款方的钱。

报道称，目前至少有一家西班牙银行——Bankinter SA 一直削减借款方所欠本金，相当于向抵押贷款借款方支付利息。按市值衡量，Bankinter 是西班牙第七大银行。

这只是负利率引发的诸多挑战之一。在整个欧洲范围内，银行被迫重新设计计算机程序、更新法律文件、重新制作电子表格，来应对负利率环境。

在西班牙、葡萄牙和意大利等国，很多贷款、尤其是抵押贷款的基准利率是欧元区银行同业拆息(Euribor)。该利率是基于欧洲银行间借款成本确定的。

银行很多贷款的利率都是在 Euribor 等基准利率上下小幅浮动。随着利率下降，有时降至负值，一些银行面临向借款方支付利息的悖论境地。

居住在马德里的的一位客户称，他将整理银行帐单，帐单显示 Bankinter 在因借给他抵押贷款而向他支付利息。他说，这在金融界是历史性的事件。

7、韩国降息时机未至

虽然最新的利率决议是维持 1.75%的基准利率不变，但韩国央行是否会再次降息仍然引起市场猜测。3 月降息所带来的经济效益有限，打压了韩国央行继续降息的信心。当然，降息与否最终要取决于韩国的经济状况，但 3 月出炉的并不乐观的经济数据似乎已经给出了答案。

4 月 9 日，韩国央行举行了货币政策委员会会议，此前备受猜测的再度降息并未实现，基准利率依然维持在 1.75%。

3月降息效果不大

3月12日，韩国央行首次将基准利率下调至2.00%以下，降至1.75%。韩国央行认为，基准利率下调后的效果和经济运行状况还有待继续观察。

在这次货币政策委员会会议中，除一人主张降息外，其他大部分委员都不赞成降息，比例悬殊。未来降息与否要取决于韩国宏观经济走势，但现在看来，未来几个月降息的可能性比较小。当前韩国剔除物价因素的实际利率已经很低，3月份降息带来的经济效益有限。

韩国央行于3月底公布的调查结果显示，韩国3月消费者信心指数下滑至三个月最低，反映出对该国经济复苏仍存有部分疑虑，消费者对未来12个月通胀率的预估中值下滑至2.5%，降至2002年2月开始记录该数据以来最低。而3月的消费者通胀率仅同比上涨0.4%，为1999年7月以来最低水平。

此外，韩国3月进出口贸易双降，这样的情况已持续了3个月。韩国产业通商资源部4月1日发布的初步统计结果显示，3月韩国进出口贸易实现83.92亿美元顺差，继2月后再次创下单月最大贸易顺差纪录，并自2012年2月以来连续38个月保持顺差。其中，出口同比下降4.2%，进口同比下降15.3%。

3月份降息没有太大效果，有多种原因，比如，韩国通胀率同时在下降，名义利率的下调到底能发挥多大作用是一个需要考虑的问题。此外，当前经济低迷的原因属于需要长期解决的问题，因此，短期内仅调整利率对经济增长率的影响不会太大。

受通胀疲弱、出口下滑、制造业收缩及主要贸易伙伴货币贬值等因素的影响，韩国央行进一步降息的压力正在增大。

降息与否还要看经济

在作出未来利率决定时，宏观因素将是首要考虑因素，即比起金融稳定危险因素，要优先考虑发展、物价等宏观经济状况的变化及其预期。

未来韩国央行是否加息的决策将会综合考虑各种因素，包括韩国的经济运行状况和国内外环境的变化。值得注意的是，在宽松货币环境的推动下，韩国股市自2015年来已连续走高，录得两年来最大季度涨幅。此外，资本泡沫的风险也在增加，加之美联储加息或在年中推出，届时可能会遭受资本大规模外流的冲击。

从韩国国内来看，经济并不乐观。

3月份发布的修正数据显示，2014年第四季度，韩国经济仅增长了0.3%，为2009年第一季度以来最慢的增长速度。此外，在剔除烟价上涨因素后，今年2月的消费者物价上涨率为负数。

从数据看，韩国陷入了一种和中国类似的困境：外有全球需求放缓影响和通缩风险传递，内有经济活力不足、经济结构亟待调整的问题。因此，在经济增速下降和制造业扩张放缓的情况下，出现了衰退性顺差和央行意外降息等情况。

现在出现经济放缓的不仅是韩国，其他多数国家的经济增长均出现乏力现象，这已经成为目前全球经济的常态。

事实上，韩国经济深受多年来全球经济环境低迷的影响，在出口、国内需求和投资等方面都有明显的表现。尤其是近两年企业投资需求下降，导致政府税收连续两年大幅下降。税收的下降一定程度上限制了政府宏观调控的能力。此外，韩国经济本身存在结构性问题，如老龄化带来消费需求降低，家庭负债率居高不下的问题，出口结构面临调整等，这些远不是降息就可以改善的。近几年，韩国政府为了推动经济增长也相应出台了一些宏观经济调控措施，包括几次降息行动，但实体经济复苏势头依旧缓慢。

数据显示，韩国央行于2012年7月和10月将基准利率分别下调至3.00%和2.75%，2013年5月再次下调至2.50%，2014年8月和10月分别下调0.25个百分点。今年3月，央行首次将韩国基准利率下调至1.75%。

在消费尚未回暖的情况下，利率继续下滑将会继续扩大韩国的家庭负债规模。

当然，韩国经济也有好的地方。李天国认为，目前韩国消费和投资方面出现了改善的迹象，而且当前国际油价也持续保持低位，这在客观上对韩国经济的恢复有利。

8、英国伦敦机场附近现油田 储量或高达1000亿桶

据报道，英国石油天然气投资公司(UKOG)于当地时间4月9日宣称其在伦敦盖特威克机场附近探测到1000亿桶石油。

勘探总量的可提取比例为3%至15%。英国石油天然气投资公司称位于英格兰西南部萨里郡的马

希尔(Horse Hill)油田是一个“世界级的潜在资源”。

据悉，自1964年获得许可以来，北海地区已提取约420亿桶石油。UKGO公司表示，水力压裂法一直备受争议，而在新发现的马希尔(Horse Hill)油田可能不会应用这一技术。

英国陆地石油和天然气行业组织(UKOOG)称，他们还将进一步探测新油田的可开发量。初步调查结果显示，这里存在大量石油。这一发现或许能够有效抑制英国石油进口量的增长、改善英国能源安全并维护国际收支平衡。

自19世纪以来，英国共已开发约2000个油井，其中250个油井仍在使用。这些油井每天生产约2至2.5万桶石油。

9、澳大利亚房屋拍卖清盘率创6年新高

澳大利亚一家房地产评估和研究机构13日公布的数据显示，澳房屋拍卖清盘率攀升至79%，是6年以来的最高水平，这表明澳大利亚住房需求强劲。

地产评估和研究机构说，澳大利亚的房屋拍卖清盘率在4月初的复活节之前为77.4%。

澳大利亚最大城市悉尼房屋拍卖的最新清盘率环比微升，达到84.8%。第二大城市墨尔本环比略降至77.7%。第三大城市布里斯班的房屋拍卖清盘率则从复活节之前的45.6%上升至50.9%。

过去一年，墨尔本房屋拍卖清盘率经历了最大涨幅，同比上涨了13.3%，悉尼紧随其后，同比上涨10%。强劲的住房需求是清盘率升高的主因。目前悉尼每周增加新移民约1600人，该市仍有多达38万套的房屋缺口。

房屋拍卖清盘率指拍卖中达成交易的房产在全部拍卖标的中所占的比例，是供求关系的风向标。全球金融危机之后，澳大利亚房地产市场曾进入一段惨淡的时期，墨尔本的房屋拍卖清盘率一度跌破50%，不过，最近几年逐步反弹。

10、美国经济复苏遇倒春寒

美国劳工部近日公布3月就业报告，报告结果远不如预期。在此之前，美国发布的几项重磅经济数据指标均不及预期，这加深了市场对美国经济增长火力减弱的担忧。

就业增长不佳

2015 年开始，美国劳工市场展现出强劲增长，但在 3 月惨遭“滑铁卢”

美国劳工部发布的最新数据显示，美国 3 月非农就业人口仅仅增加 12.6 万人，创下 2013 年 12 月以来最低，使得此前连续 12 个月非农就业人口超过 20 万人的表现“功亏一篑”。而失业率则持稳于 5.5%，仍然位于 2008 年 5 月以来的低位。

不仅 3 月就业报告让人失望，美国劳工部还将 2015 年 1 月和 2 月的非农就业人口分别下修至增加 20.1 万和 26.4 万，使得 1 月和 2 月就业增加人口减少了 6.9 万人。

据报道，美国劳工部在 4 月 3 日公布 3 月就业报告疲弱，让审慎乐观的劳工市场，再度坠落谷底。

由于天气恶劣、海外经济不温不火、能源企业资本投资趋缓，美国企业招聘步伐已经显著下滑。

疲软主要集中在商品制造行业，这些行业受到美元强势和油价下跌的打击。休闲和酒店服务行业的就业增长也大幅放缓，暗示冬季的严寒天气可能拖累了招聘。

与非农数据呼应，4 月 6 日公布的美国就业市场状况指数表现同样疲软，具体数据显示，美国 3 月就业市场状况指数 (LMCI) -0.3，前值 4，预期 4。分析指出，本次美国就业状况指数为美联储计算的过去 3 年来最低，表明美国就业市场暂时陷入近 3 年最低迷的状况。

不过，市场人士正在观察，最近就业市场的放缓是代表普遍的疲软还是暂时的低迷。因为在去年第一季度的疲弱表现之后，美国就业市场出现了强劲反弹。

值得注意的是，尽管就业改善情况不如预估，但仍有一些亮点可循。如果计入因经济原因被迫做临时工、但愿意从事全职工作的劳动者，3 月广义失业率降至 10.9%，为 2008 年 8 月以来最低。平均每小时工资为 24.86 美元，高于 2 月的 24.79 美元，工资上升率也由 2 月的 0.1% 上升到 0.3%。私营部门平均每小时工资上涨 7 美分至 24.86 美元。工资增速加快将是就业市场趋紧的信号，这是美联储在首次加息之前希望看到的迹象。

最近沃尔玛和麦当劳都宣布给小时工加薪，表明未来数月美国薪资增长可能获得动能。美国折扣零售商 TJX Cos 和健康保险公司安泰也都宣布要加薪。

一季度经济入冬

结合已公布的其他指标数据来看，在今年第一季度，美国经济增速全面放缓

这次的就业数据现在看起来与之前公布的疲弱数据更一致，从消费者支出到房屋开工和制造业的这些数据，暗示第一季度经济环比年增长率还不到1%。

美国有线电视新闻网（CNN）报道称，2015年过去3个月，原本寄全球希望于一身的美国，这回看来经济没有想象中好。

原本期待天然气费率降价可以刺激美国消费者与企业的花钱欲望，但这3个月看来大家反而紧缩银根。过去3个月，美国经物价下跌调整后的实际可支配收入年率增长7.7%，但实际支出增幅却只有一半。1月份储蓄率由去年秋季的4.5%升至5.5%。零售业业绩下滑，住房建设与销售都比预期差，耐用品订单过去4个月中有3个月下滑。

最重要的是，大企业也没有帮到忙，虽然他们持续在招聘，但工业与制造业生产量都下滑，出现大量闲置产能。强势美元又不利于大企业营运，卖到海外的产品变贵，企业将营收转回美国又会受到汇差侵蚀获利。包括苹果公司、可口可乐、开拓重工等都警告强势美元不利今年营运。

据报道，美元汇率走高使得美国企业（尤其是出口企业）的竞争力受到较大影响。数据显示，美国工厂所生产的产品在欧洲市场的成本价格较上一年增长了大约20%，这无疑使得美国国内的生厂商蒙受损失。

此外，另有相关数据显示，今年1至2月份美国国内住房开工率下滑17%，同期零售销售额也有所缩减。

除了上述问题，美联社还列举出油价变化、自动化推进等可能减缓美国经济复苏的因素。

报道指出，国际油价已经跌至每桶50美元以下，而自去年6月以来油价水平已经下降超过50%，这也就意味着油井开采的盈利（在不亏损的情况下）必将减少。美国油田服务商Baker Hughes公布的数据显示，自去年10月以来，美国国内开采活跃油井的数量已经减少50%。

此外，美国经济的发展正遭遇到技术创新的颠覆，许多雇主发现自动化的工作方式比人工工作效率更高。哈佛商学院在去年9月公布的一份调查报告显示，接近一半的雇主表示，宁愿投资新技术而不会去雇佣新劳动者或者维持现有劳动者。

长期仍旧看好

有部分分析师认为，美国经济在今年内表现可能会低于预期水平，而另一些人则坚持认为，美国经济的表现将基本实现当初的预期目标，预期第二季度增长率会达到 3%

预计，美国第一季度 GDP 增速为 0.9%，第二季度增速将反弹至 2.5%—3%，3 月非农就业数据及美国 GDP 增速预期夸大了经济的疲弱程度。

关键问题是，美国家庭在经济不断改善情况下会怎么做，以及他们的实际可支配收入会增加多少。

数据表明，随着美国人偿还完他们的债务，危机之后的家庭去杠杆化“基本上走到了尽头”，这应该会导致消费支出强劲增长。

美国 3 月份的失业率为 5.5%，正接近纽约联储员工认为可能导致薪资加快上涨的水平。油价下跌也让美国石油进口成本占国内生产总值(GDP)的比例下降了 0.5 个百分点，从而对家庭的实际可支配收入产生巨大的推动作用。

美国近期的新增就业虽然不够好，但美国人工工资水平确实已经获得增长，同时失业率保持在一个稳定的水平。从 4 月份开始，随着严冬的离去和美国西海岸港口工人罢工的停止，美国经济应该反弹回良好的发展势头。

去年第四季度美国国内生产总值（GDP）较之前增长 2.2%，而今年第一季度 GDP 又续增 2.4%；预计美国 GDP 第三和第四季度的增长将保持在 3%的水平。

目前，美国民众对本国经济复苏情况感觉满意。据美国全国广播公司财经频道（CNBC）最新“全美经济调查”显示，对于美国经济发展状况，有高达 27%的民众认为“极好”或“好”，达到 8 年来的新高。去年相同民调数据显示，仅有 16%的民众持正面看法，而 2008 年经济状况陷入衰退时，则仅有 4%的民众看好美国经济发展。

加息预期延迟

目前而言，就业市场等指标的低迷，使得市场对于美联储加息预期开始降温

仅仅在数月之前，许多市场机构预测，美联储或在今年上半年、最迟 6 月份进入加息周期。但目前多数市场人士预计，美联储将于今年 9 月启动加息。

随着最新美国经济数据的披露，多数机构预期的加息时间开始推迟。摩根大通在非农数据发布后率先推迟对美联储首次加息时点的预期。该机构发布报告称，令人失望的就业增长数据意味着美联储将等到9月才会收紧货币政策，而不是此前预期的6月。

德意志银行则表示，美国3月非农数据令人震惊，美联储今年6月加息已变得完全不可能。

总体来说，美国劳工市场已接近正常化水平，预计今年上半年的非农数据将保持在每月增加22.5万人的趋势，并能给予美联储充分的信心，使其在9月做出首次加息的举动。

如果美国就业市场进一步改善，同时美联储有理由相信美国通胀率将回到2%的目标，美联储将启动加息。美联储的加息节奏与启动加息的时机同等重要，加息节奏主要受到两方面因素影响：一是美国经济形势如何发展，二是金融市场对加息作出何种反应。

六、热点解读

1、58 赶集牵手成功 下一对合并姻缘花落谁家

4月17日下午，58同城与赶集网联合宣布，58同城以“换股+现金”方式入股赶集网，持有43.2%股份，合并之后新公司估值将在100亿美元的水平。这是继滴滴和快的合并之后，又一起典型互联网领域同业合并案例。

近一段时间以来频频爆出并购整合案例的源动力在哪里？

类似案例是否会继续发生？最可能在哪些领域发生？

这对我国VC/PE市场发展将起到怎样的影响作用？

在本次合并之前，58同城和赶集网的火拼已经持续十年，在此期间各种PK故事不断在坊间流传，其中最为典型的故事当属“小毛驴”的典故。

在不断升级的PK背后，资本起到了哪些作用呢？如下图所示，自2006年起，58同城和赶集网

陆续开展多轮融资行为，不断补充弹药让处于高度同质化的分类信息业务 PK 长期处于白热化状态。然而最终幸运之星落在 58 同城头上，2013 年 10 月，58 同城成功登陆纽交所，稍后，进一步获得腾讯战略投资，无论是现金储备还是战投巨头背书等方面都处于优势地位，简而言之“不差钱”。而彼时赶集网由于内部原因，屡屡错失 IPO 良机，困于准备上市前的烧钱大战中，资金缺口巨大，难以支撑高强度资金消耗战，而原计划今年六月份启动的 IPO 计划再次流产。正可谓，一分钱难倒英雄汉，资金匮乏窘境是迫使赶集网选择合并的核心因素之一。

图表 28 赶集网既往融资历程

企业名称	融资时间	融资类型	投资机构	融资金额	单位
赶集网	2014-08-12	PE-Growth	老虎基金	2	亿美元
			凯雷集团		
	2011-07-01	VC-Series E	中信产业基金	9000	万美元
			安大略教师养老金		
			麦格理		
	2010-12-31	VC-Series D	今日资本	7000	万美元
			红杉中国		
	2010-05-31	VC-Series C	诺基亚成长基金	2000	万美元
蓝驰创投					
2008-11-01	VC-Series B	蓝驰创投	600	万美元	
2006-01-01	VC-Series A	谷歌	400	万美元	

数据来源：投资中国、中商产业研究院

图表 29 58 同城既往融资历程

企业名称	融资时间	融资类型	投资机构	融资金额	单位
58同城	2015-4-17	PE-PIPE	腾讯	4	亿美元
	2014-08-12	PE-PIPE	高盛	1.2	亿美元
	2013-10-31	IPO		1.87	亿美元
	2011-07-01	VC-Series E	美国华平投资集团	5500	万美元
	2010-12-09	VC-Series D	美国华平投资集团	500	万美元
			DCM		万美元
	2010-04-12	VC-Series C	DCM	1500	万美元
	2010-04-12		赛富基金		万美元
	2008-06-06	VC-Series B	赛富基金	4000	万元
2006-02-01	VC-Series A	赛富基金	500	万美元	

数据来源：投资中国、中商产业研究院

除了商业大战资金缺口之外，我们需要注意到来自 VC/PE 机构强烈的退出意愿在本次合并中起到至关重要的作用，倘若没有这些机构的游说，本次合并将不会如此顺利实施，双方可能继续以不死不休的状态 PK 下去。

接下来，问题来了，投资机构可以继续等待 IPO，为什么必须要借助合并退出呢？市场上也不少皆大欢喜的案例，比如说，2014 年 9 月神州租车在港交所上市之后，10 月一嗨租车在纽交所上市。类似案例各有各的特点，不能一概而论，等待 IPO 过程中的时间成本、烧钱压力等因素对 VC/PE 机构的耐心造成巨大考验。对赶集网而言，虽然其财务报表相对可观，但登录 IPO 的最佳时机已经错失，继续等待下去的风险极高，这是投资人所无法接受的尴尬。

就合并而言，需要双方共同努力的推动，剃头挑子一头热没法完成交易。具体而言，首先，合作双方得有考虑合作的共同意愿，而对于很多创业团队而言，很难面对合并后一方出局或被弱化的尴尬境地，宁可争个鱼死网破，也不愿被收编。身为赶集网创始人，接受合并方案，对杨浩涌而言在情感上很难接受，这也是耗时谈判的根源所在。

在此之前，已经有很多类似的案例，以近两年发生案例为例，互联网领域有“优酷-土豆”、“滴滴-快的”，传统领域有“南车-北车”。其背后有很多共性：

其一，行业内大王与二王联姻。合并方主体通常是行业内最为强势的领军企业，联合之后在市场中具有极强的领跑优势。而为巩固自身地位，在同业 PK 中，无底洞式的优质资源倾斜令双方颇感压力，如 58 同城和赶集网的营销成本高达数亿美元。

其二，新晋竞争者产生巨大威胁。传统业务转型趋势加速，新一轮新兴力量杀入战场，在新业务领域对传统优势企业形成巨大冲击。只有通过合并，才能释放出最强力的资源投入到新业务中，谋求新一轮市场竞争中占据首发位置。

其三，有充裕的财力支持。无论是独立上市，还是具有庞大的财团背书，以上合并案例都离不开庞大财力支持的身影。如在此案例中，腾讯提供 4 亿美元支持，确保案例实施不受资金的制约。

其四，投资者的强力推动。在很多行业领先企业中，支撑其高速发展过程中，往往有很多 VC/PE 机构的身影。通常情况下，投资者更加期望以 IPO 的形式谋求退出，但在当前环境下，有时也合并/并购的方式，反而能获得比 IPO 更高的估值。

在诸多利好背后，我们仍需清醒看到起背后的风险。

其一，合并之后整合的效果仍是未知数。在既往案例中，合并之后取得极佳结果的案例寥寥无几，但当前市场发展环境与前些年已经有了很大改观，在这一波合并浪潮中，可能会产生数个典型成功案例，至于哪家能笑到最后还有待观察。

其二，是否触碰“行业垄断”红线有待观察。目前国内在反垄断问题上，相关政府部门没有明确的表态，更多是采取观望的态度，伴随着类似交易案例的陆续发生，反垄断问题将成为不可跨越的难题。在控股、营收、业务垄断等方面，如何规避反垄断的制裁措施还需要谨慎对待。

最后一个问题，未来哪些领域可能产生类似案例？

如前所述，综合多方面因素来看，互联网领域将是此类模式高频爆发的集中领域，诸如垂直电商、在线教育、P2P、O2O、移动医疗等对资本依赖较高的细分行业领域；其次，国内市场中，伴随着并购整合氛围的优化和改善，在污废处理、新材料、传媒等领域有望在政府引导或市场推动等几条路径下规模实现合并热潮。

2、一季度互联网表现活跃 电商行业尤为突出

2015年Q1中国互联网行业整体表现比较活跃，数据显示，本季度互联网行业VC/PE融资案例共发生181起，披露融资金额30.93亿元；并购宣布案例115起，交易金额47.41亿美元；新增上市企业4家；VC/PE机构通过IPO退出、并购退出均获较高回报。

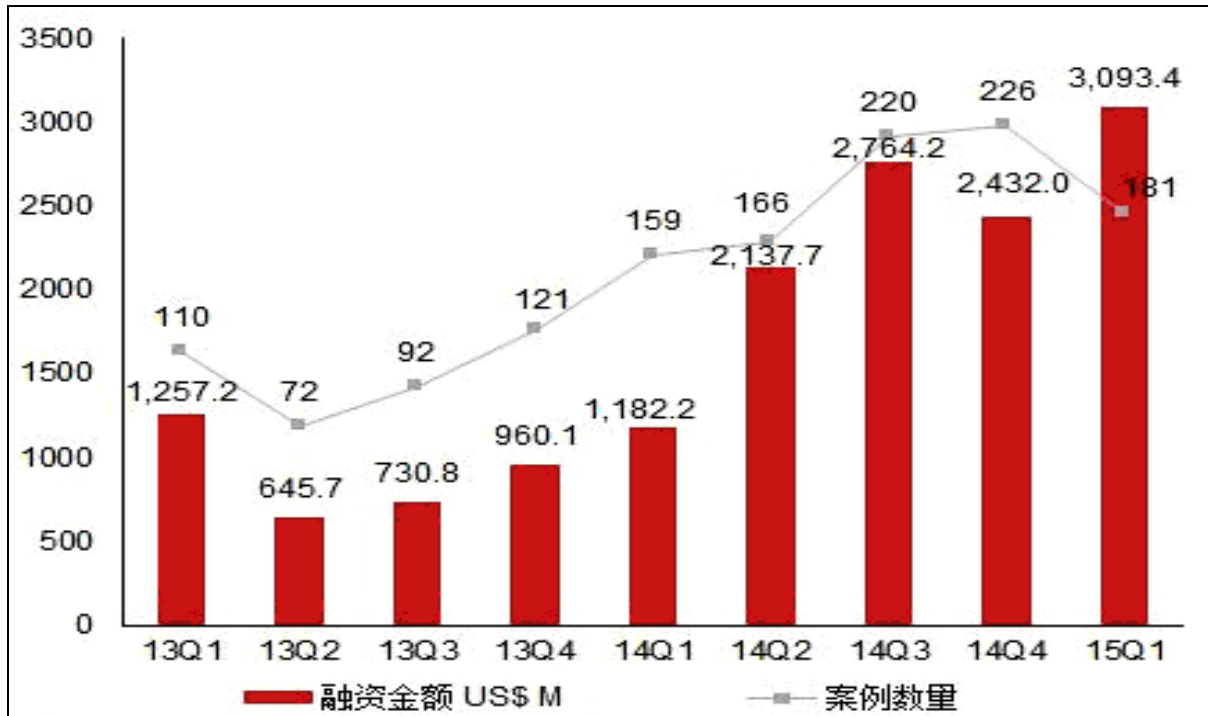
互联网行业融资规模持续上涨 电商行业融资高达17亿美元

2015年Q1互联网行业VC/PE融资放缓，融资案例数量较上期有所减少，但融资金额仍呈上升趋势。

数据显示，2015年Q1全行业融资案例共444起，披露融资金额总计110.47亿美元，同比跌落9.25%，环比跌落31.31%。

其中：2015年Q1互联网行业融资案例181起，披露融资金额30.93亿美元，同比增长161.66%，环比增长27.20%。

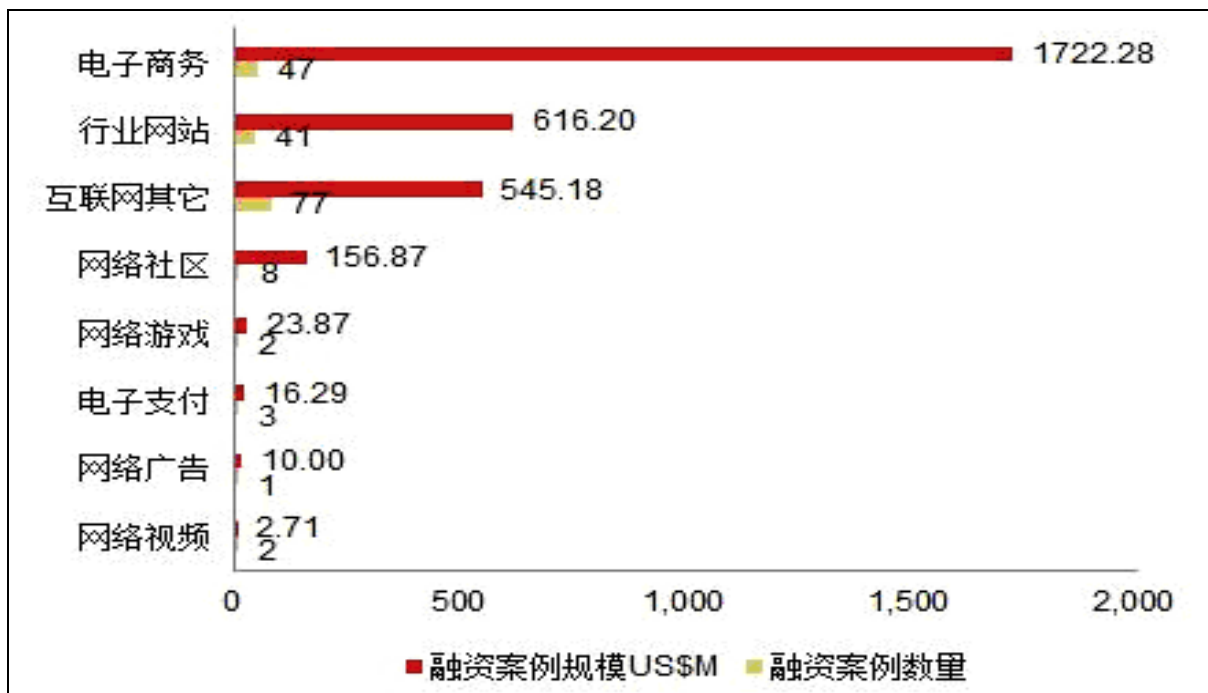
图表 30 2013Q1-2015 年第一季度中国互联网行业企业 VC/PE 融资情况



数据来源：中商产业研究院

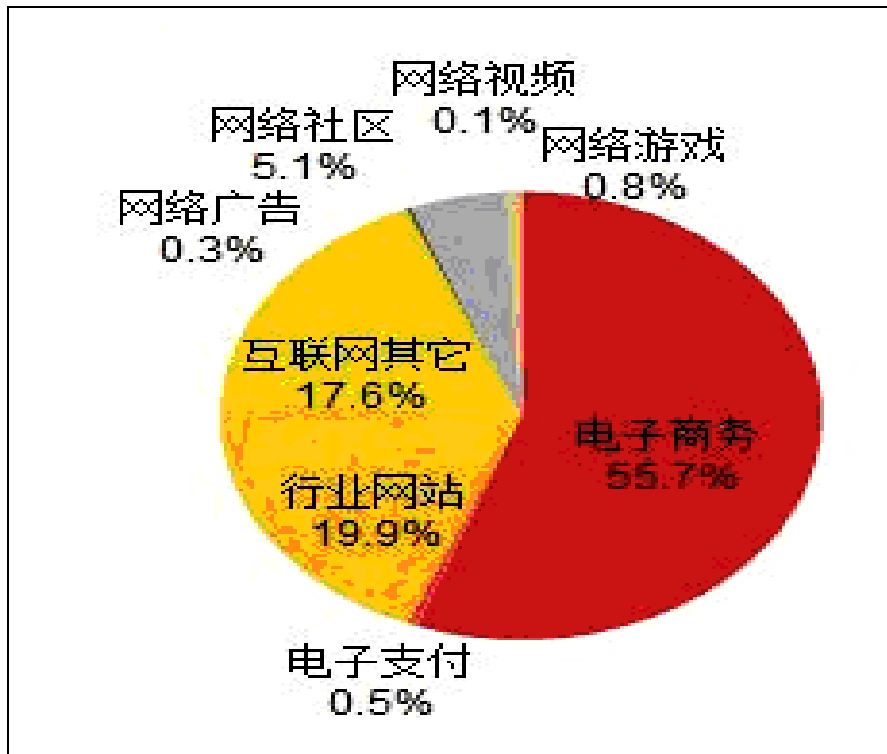
从细分领域看，本季度互联网行业融资以电子商务、行业网站为主，分别占比 55.7%、19.9%。

图表 31 2015 年第一季度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

图表 32 2015 年第一季度互联网行业细分领域融资金额比例



数据来源：中商产业研究院

具体来看，2015 年第一季度互联网企业融资金额在 1 亿美元以上的共 10 家，其中北京三快科技有限公司融资规模最大，为 7 亿美元。北京三快科技有限公司成立于 2007 年 4 月 10 日，旗下的美团网由王兴(校内网)创办，美团网每天将推出一单精品消费，包括餐厅、酒吧、KTV、SPA、美发店等，网友能够以低廉的价格进行团购并获得优惠券。

图表 33 2015 年第一季度国内互联网行业企业获得 VC/PE 融资重点案例

企业	CV行业	投资机构	融资金额 US\$M
三快科技	电子商务		700
拉拉斯	互联网其它	中信产业基金/腾讯/红杉中国/	200
彬讯科技	行业网站	经纬中国/红杉中国/	166
万达电商	电子商务		161
齐家网	电子商务		160
洋码头	电子商务	赛富基金/赛领资本/	100
客齐集	网络社区		100
钢富电商	行业网站	IDG资本/华晟创投/雄牛资本/红杉中国/经纬中国/	100
贝购科技	电子商务	今日资本/新天域资本/IDG资本/高榕资本/	100
中商惠民	电子商务	达晨创投/金浦投资/浙商创投/	100

数据来源：中商产业研究院

一季度并购活跃 易车网获高额交易

数据显示，2015年Q1全行业并购宣布案例共1186起，交易金额达1474.66亿美元，同比增长38.5%，环比增长40.6%。

其中，互联网行业并购宣布案例115起，交易金额47.41亿美元，同比增长56.4%，环比增长18.9%。

图表 34 2013Q1-2015年第一季度中国互联网行业并购宣布情况



数据来源：中商产业研究院

具体来看，互联网行业并购宣布案例披露金额的共有13起超过1亿美元，其中易车网获高额投资：京东增资易车网11.5亿美元、腾讯增资易车网1.5亿美元。

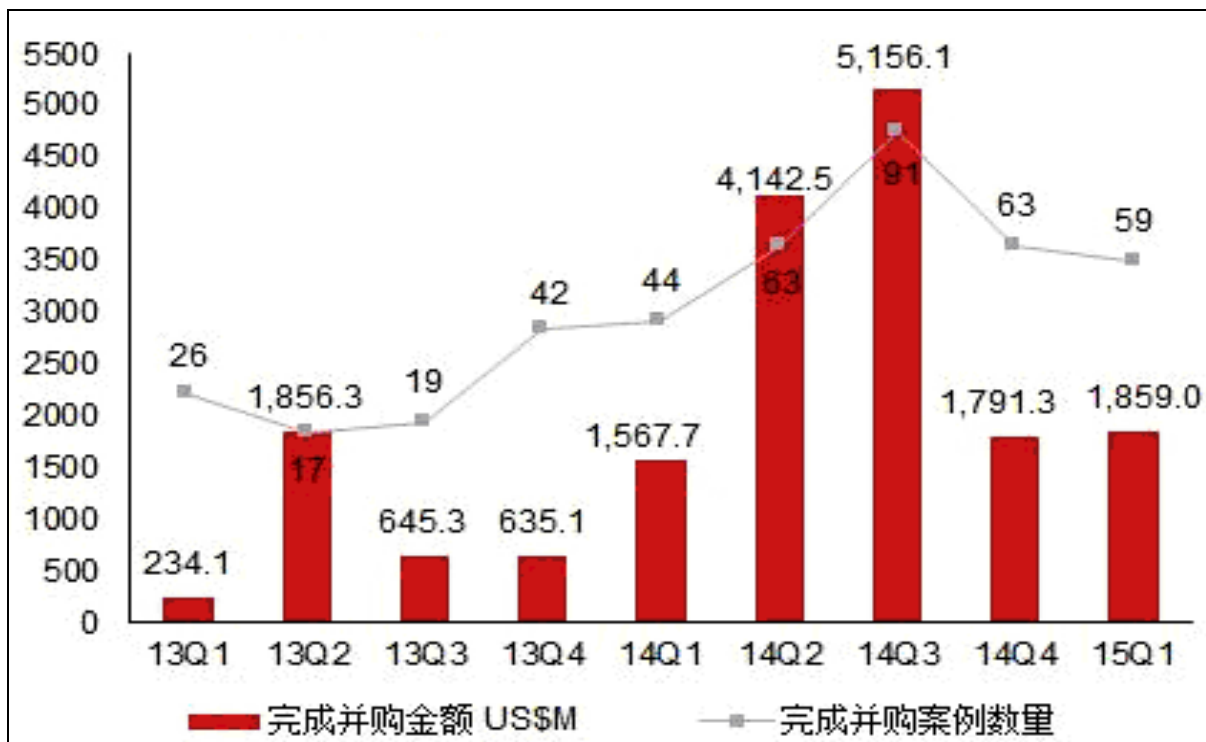
图表 35 2015 年第一季度互联网行业并购重点案例

标的企业	买方企业	标的行业分类	交易类型	交易股权	交易金额 US\$ M
易车网	京东	行业网站	增资	25.00%	1,150.00
友贷网	银富集团	互联网其它	收购	100.00%	600.00
六间房	宋城演艺发展	网络视频	收购	100.00%	419.69
安居客	58同城	行业网站	收购	100.00%	267.01
中关村在线	慧聪网	互联网其它	收购	100.00%	241.94
互众广告	江苏吴通通讯	网络广告	收购	100.00%	217.74
新合文化	山东联创节能	网络广告	收购	100.00%	213.23
易鑫资本	腾讯	互联网其它	增资	26.60%	150.00
易车网	腾讯	行业网站	增资	3.30%	150.00
淘乐网络	宝诚投资	网络游戏	收购	100.00%	131.05
珂兰商贸	刚泰控股	电子商务	收购	100.00%	106.45
优信拍	百度	行业网站	收购	0.00%	100.00
易鑫资本	京东	互联网其它	增资	17.70%	100.00

数据来源：中商产业研究院

互联网行业企业并购完成情况趋于平稳，2015 年 Q1 互联网行业并购完成案例共 59 起，交易金额 18.59 亿美元，同比增长 18.59%，环比增长 3.78%。

图表 36 2013Q1-2015 年第一季度中国互联网行业并购完成情况



数据来源：中商产业研究院

IPO 退出为主 并购退出并行

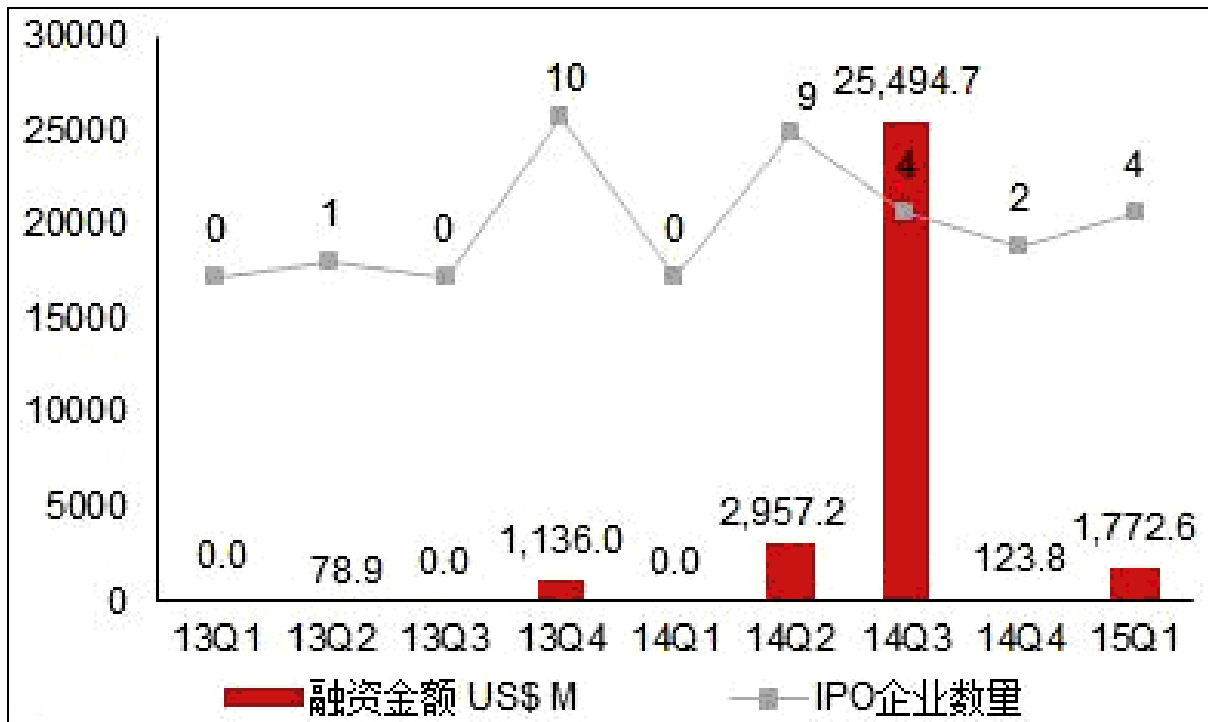
2015 年 Q1VC/PE 机构退出主要以 IPO 退出为主。本季度互联网行业共有 4 家企业实现上市，IPO 融资规模趋于平稳，4 家企业均在深交所创业板成功上，其中昆仑万维融资规模最大，募资 2.3 亿美元。

图表 37 2015 年第一季度互联网行业上市案例

企业	上市时间	证券代码	CV 行业	募资金额		IPO 市值	
				US\$	■	US\$	■
暴风科技	2015/3/24	300431	网络视频	34.55		138.19	
中文在线	2015/1/21	300364	互联网其它	32.95		131.81	
快乐购	2015/1/21	300413	电子商务	102.29		585.86	
昆仑万维	2015/1/21	300418	网络游戏	229.19		916.77	

数据来源：中商产业研究院

图表 38 2013Q1-2015 年第一季度中国互联网行业企业 IPO 趋势图



数据来源：中商产业研究院

4 家企业上市带来 26 家 VC/PE 机构成功推出，其中主要从事电子商务的快乐购上市给其参与的 VC/PE 机构带来的退出回报较高。

图表 39 2015 年第一季度国内互联网 IPO 退出部分案例

企业	CV行业分类	退出时间	退出机构	帐面退出回报 US\$ M	帐面回报率 (倍数)
快乐购	电子商务	2015-01-21	天津弘毅	95.27	3.30
快乐购	电子商务	2015-01-21	中信产业基金	52.90	2.61
快乐购	电子商务	2015-01-21	湖南高新创投	33.94	N/A
快乐购	电子商务	2015-01-21	红杉中国	26.45	1.09
中文在线	互联网其它	2015-01-21	启迪创投	19.37	N/A
昆仑万维	网络游戏	2015-01-21	东方富海	16.23	N/A
快乐购	电子商务	2015-01-21	天津弘毅	13.41	N/A
暴风科技	网络视频	2015-03-24	和谐天成	11.29	0.86
昆仑万维	网络游戏	2015-01-21	银德创投	8.82	N/A
昆仑万维	网络游戏	2015-01-21	鼎麟投资	8.82	N/A
暴风科技	网络视频	2015-03-24	金石投资	6.01	1.10
中文在线	互联网其它	2015-01-21	华睿投资	5.11	N/A
暴风科技	网络视频	2015-03-24	金海鹏	4.81	1.10
暴风科技	网络视频	2015-03-24	华为	4.03	1.10

数据来源：中商产业研究院

本季度并购退出案例共 7 起，其中自然人收购新合文化 11.65% 股权给鑫悦投资带来 9382 万美元汇报金额，回报率高达 421.99 倍。

图表 40 2015 年第一季度国内互联网行业并购退出案例

企业	CV行业分类	退出时间	退出机构	帐面退出回报 US\$ M	帐面回报率 (倍数)
新合文化	网络广告	2015-02-12	鑫悦投资	93.82	421.99
智明星通	网络游戏	2015-01-19	利通基金	81.90	20.71
深圳为爱普	网络游戏	2015-02-12	容银投资	19.35	16.14
智明星通	网络游戏	2015-01-19	创新工场	14.98	1.60
安居客	行业网站	2015-03-02	经纬中国	N/A	N/A
安居客	行业网站	2015-03-02	经纬中国	N/A	N/A
安居客	行业网站	2015-03-02	百度	N/A	N/A

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

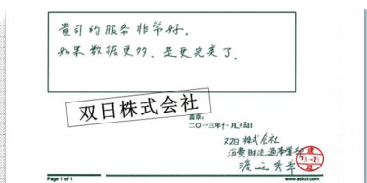
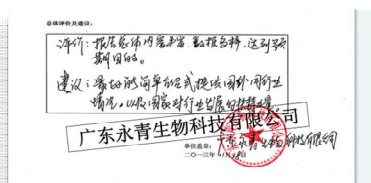
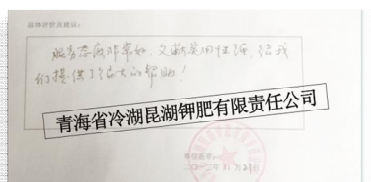
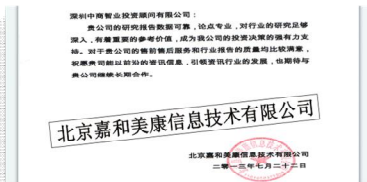
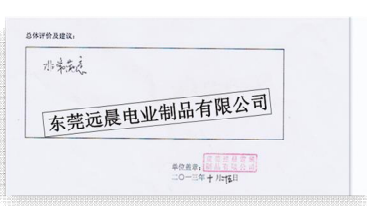
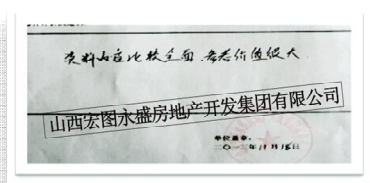
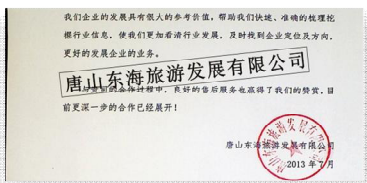
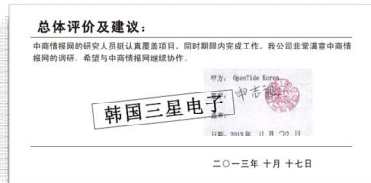
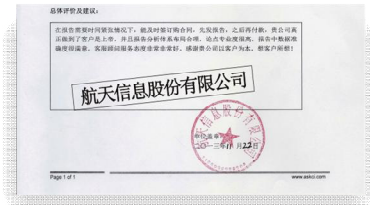
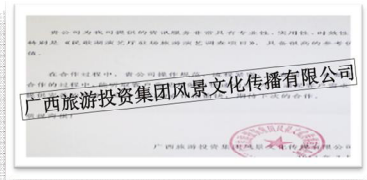
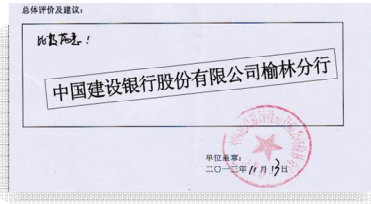
售中：报告撰写过程中，保持与客户持续沟通，及时了解客户需求的变化

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
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	服装电子商务	
	航空客运	女装			食品电子商务		
	民用飞机	男装			电子政务		
	民航	童装			服务外包		
	客运	高端童装			数据中心		
	公路客运	运动服			信息安全		
	铁路客运	羽绒服			北斗卫星导航		
	通用航空	休闲服			3D 产业		
	管道运输	内衣			油墨原料	油墨	
	高铁	物流	颜料				
	智能交通	快递	染料				
	轨道交通	车联网	OA 设备				
	皮革制品	危险品运输	物流		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
制鞋		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		珠宝首饰
	工业自动控制系统	黄金		榨汁机	
	数控系统	奢侈品		智能家居	
	功率器件	电信	饰品	兽用药品	兽药
	集成电路封装		移动运营市场		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			制造	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	铁电池		木工机械	锅炉及原 动机制造	汽轮机	
	锻压机床		模具		工业锅炉	
	金属切削机床	混凝土机械	余热锅炉			
	金属成型机床	水泥机械	单缸柴油机			
	焊接设备	橡胶机械	柴油机组			
	数控机床	塑料机械	汽车发动机			
	激光加工设备	注塑机	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		
	工业节能		化工新材料	传感器		
	节能服务产业		交通运输材料	科学分析仪器		
	合同能源管理		电子信息材料	智能传感器		
					智能卡	
					自助服务终端	

中商产业研究院

北京 · 深圳 · 香港 · 上海

始于 2003 年

盘点一周资讯 · 把握经济前沿

全国免费服务热线： 400-666-1917

IPO 咨询咨询热线： 400-788-9689

可研报告\商业计划书： 400-788-9700

北京地址：北京市朝阳区东四环中路 41 号嘉泰国际大厦 B 座 13 层

深圳地址：深圳市福田区红荔路 1001 号银盛大厦 7 层

香港地址：香港皇后大道中 183 号中远大厦 19 楼

电 话：(0755)25407296 25193390

传 真：(0755)25407715 25654878

网 址：<http://www.askci.com/>

邮 箱：askci@askci.com yubao@askci.com