

# 中商顾问 · 投资情报周刊

2014年06月08日-2015年06月14日

每周一发行

《国务院关于大力推进大众创业万众创新若干政策措施的意见》即将推出

保监会：拟税优健康办法

2015年5月份社会消费品零售总额增长10.1%

3D打印现状：八成企业还在靠卖设备赚钱



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、上千家企业项目，协助企业成功获取征  
地立项，政策扶持，银行贷款，融资合作，案例可查

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



## 中商产业研究院行业研究报告

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

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

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

## 为什么选择我们？

**让您买得放心** 中商产业研究院从业多年，信誉良好，服务品质有保证；

**售前售后服务** 通过我们良好的资源，为客户提供最完善的售前售后服务；

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

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

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



## 研究报告对企业的价值是什么？

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

## 公司资质 Qualification



## 版权声明

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

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

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

中国领先产业研究与咨询机构  
**中商产业研究院**

### 中国细分市场研究领导者，在业界创造的 NO.1



## 目录

- 一、政策法规.....10
  - 1、国务院：消费金融公司试点将扩至全国.....10
  - 2、保监会：拟税优健康险办法.....10
  - 3、创业板降低门槛尚待《证券法》修订通过三审.....10
  - 4、关于印发《中央部门预算绩效管理目标管理办法》的通知.....11
  - 5、关于推广中关村国家自主创新示范区税收试点政策有关问题的通知.....18
- 二、经济观察.....20
  - 1、2015年1-5月份全国固定资产投资(不含农户)增长11.4%.....20
  - 2、2015年1-5月份民间固定资产投资增长12.1%.....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

3、2015年5月份规模以上工业增加值增长6.1%.....	26
4、2015年5月份工业生产者出厂价格同比下降4.6%.....	34
5、2015年5月份社会消费品零售总额增长10.1%.....	38
6、2015年5月份居民消费价格同比上涨1.2%.....	41
7、2015年1-5月份全国房地产开发和销售情况.....	46
8、5月人民币贷款增加9008亿元 外币贷款减少2亿美元.....	50
三、投资市场.....	51
1、新三板开户门槛收紧:投资者数量激增 垫资开户禁而不止.....	51
2、PE/VC人民币基金跳舞:带动百亿 非上市公司VIE拆到手软.....	52

# ◇ 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



- 3、新三板加速 PE 分化：资方强势地位不再绝对 出路只有 2 条.....54
- 4、PE 掘金新模式：主板排队过长 与新三板互动频繁.....55
- 5、股权众筹暴富路：或成新五板.....56
- 6、创业者顺利融资宝典：抓住 VC 的痛点 想 VC 之所想.....58
- 7、2015 年 VC 投资风向：拼车越烧越旺 医疗和风投成好基友.....60
- 8、新三板“大跃进”：造富运动还是可怕的纸上富贵.....62
- 9、PE/VC 投资 TMT 创新高：2014 投资总额高达 159 亿美元.....62
- 10、国企改革加速：并购中发挥大作用 PE 乐享盛宴吃下定心丸.....64
- 11、智能手机竞争刀刀见血：锤子要上新三板，魅族也想体面 IPO.....66

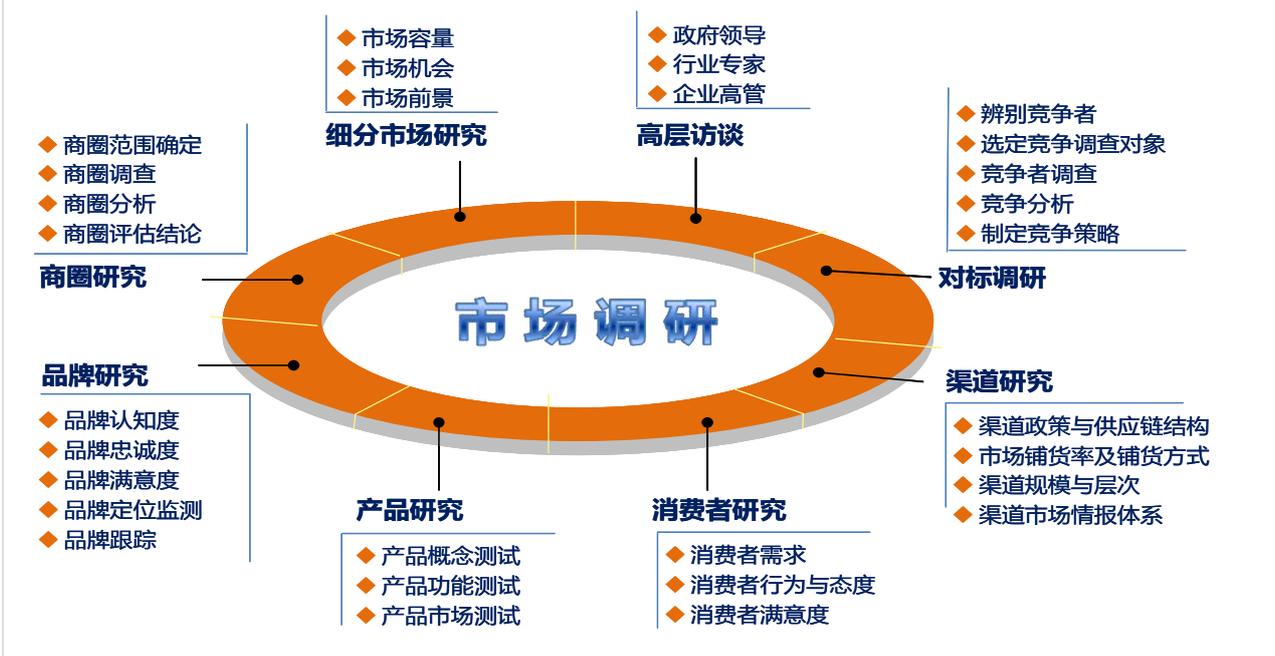
## 行业市场调研

专项研究（重点包括细分市场研究、高层访谈、对标企业研究、消费者研究）

满意度研究（重点包括员工满意度、客户满意度）

竞争对手调查（重点包括竞争对手产品、营销、研发、财务、渠道调查等）

企业产销调研（重点包括生产状况调查、销售状况调查）



12、6.08 -6.14 一周并购事件.....	68
13、国内外一周风投事件统计.....	69
14、证券市场一周回顾.....	76
<b>四、产业市场.....</b>	<b>79</b>
1、3D 打印行业现状：八成企业还在靠卖设备赚钱.....	79
2、环保产业迎利好 第三方治理公司欲加速扩张步伐.....	82
3、空调业价格战暂时终止 厂商转型升级已迫在眉睫.....	84
4、光伏产业再迎重磅利好：三部委发文力挺.....	85
5、家具业用工成本持续上升 中小企洗牌将持续.....	88

## 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)

6、稀土行业整合争议：业内抱怨不是市场需要·····	89
7、种业体制改革加速 行业集中度有望提升·····	92
<b>五、环球市场</b> ·····	<b>93</b>
1、韩国经济受疫情冲击 旅游业首当其冲·····	93
2、巴西通胀率创 2003 年以来新高 水油费上涨幅度大·····	95
3、德国外贸出口额持续攀升 单月超 1000 亿欧元·····	96
4、欧亚经济联盟带动成员国间贸易与产业发展·····	96
5、法国企业或欲吸引中国企业参股·····	96

# 投资咨询

## 可行性研究报告



## 商业计划书



6、韩国干旱严重 一棵白菜价格涨到 13 元.....97

7、美国经济长期潜在增长率放缓.....97

8、日本上调第一季度 GDP 至环比增 1%.....98

9、英国国有资产私有化进程提速.....99

六、热点解读.....100

1、2015 年上半年资本圈 10 大政策红利解读.....100

## 一、政策法规

### 1、国务院：消费金融公司试点将扩至全国

国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，明确推进财政资金统筹使用措施，更好发挥积极财政政策稳增长调结构惠民生作用；决定将消费金融公司试点扩至全国，增强消费对经济的拉动力；部署促进跨境电子商务健康快速发展，推动开放型经济发展升级；确定支持农民工等人员返乡创业政策，增添大众创业万众创新新动能。会议指出，发展消费金融，重点服务中低收入人群，有利于释放消费潜力、促进消费升级。会议决定，放开市场准入，将原在 16 个城市开展的消费金融公司试点扩大至全国。审批权下放到省级部门，鼓励符合条件的民间资本、国内外银行业机构和互联网企业发起设立消费金融公司，成熟一家、批准一家。向消费者提供无抵押、无担保小额信贷，规范经营、防范风险，使消费金融公司与商业银行错位竞争、互补发展。更好发挥消费对经济增长的拉动作用。

### 2、保监会：拟税优健康险办法

继上月三部委圈定健康险试点范围后，保监会近日草拟了一份税优健康险业务暂行办法，在行业内征求意见。依据征求意见稿，投保人只能购买一份个人税优健康保险（保费 2400 元/年）。保险公司应从商业健康保险信息平台对投保人身份和纳税情况进行验证，符合条件方可承保。保监会下发的《个人税收优惠型健康保险业务管理暂行办法》，对经营税优健康险的公司限定为专业健康险公司和其他人身险公司，偿付能力不得低于 150%，最近三年内无重大违法违规行为，具备功能完整、相对独立的健康险信息系统，并与商业健康险信息平台适时对接。

### 3、创业板降低门槛尚待《证券法》修订通过三审

6 月 9 日消息，《国务院关于大力推进大众创业万众创新若干政策措施的意见》（以下简称《意见》）即将推出。《意见》明确将建立尚未盈利的互联网和高新技术企业到创业板发行上市制度，还没盈利的一些互联网技术企业包括一些高新技术企业，可以到创业板去上市。可见，创业板 IPO 财务门槛已经开始降低。

另一方面，6月份《证券法》的修订将迎来二审，按立法程序，任何一部法律的制定和修改都要通过全国人大常委会的三审程序后才能最后获得通过。

#### 4、关于印发《中央部门预算绩效目标管理办法》的通知

为了全面推进预算绩效管理工作，进一步规范中央部门预算绩效目标管理，提高财政资金使用效益，根据《中华人民共和国预算法》、《国务院关于深化预算管理制度改革的决定》（国发〔2014〕45号）等有关规定，我们制定了《中央部门预算绩效目标管理办法》。现予印发，请遵照执行。

##### 第一章 总则

第一条 为了进一步加强预算绩效管理，提高中央部门预算绩效目标管理的科学性、规范性和有效性，根据《中华人民共和国预算法》、《国务院关于深化预算管理制度改革的决定》（国发〔2014〕45号）等有关规定，制定本办法。

第二条 绩效目标是指财政预算资金计划在一定期限内达到的产出和效果。

绩效目标是建设项目库、编制部门预算、实施绩效监控、开展绩效评价等的重要基础和依据。

第三条 本办法所称绩效目标：

（一）按照预算支出的范围和内容划分，包括基本支出绩效目标、项目支出绩效目标和部门（单位）整体支出绩效目标。

基本支出绩效目标，是指中央部门预算中安排的基本支出在一定期限内对本部门（单位）正常运转的预期保障程度。一般不单独设定，而是纳入部门（单位）整体支出绩效目标统筹考虑。

项目支出绩效目标是指中央部门依据部门职责和事业发展要求，设立并通过预算安排的项目支出在一定期限内预期达到的产出和效果。

部门（单位）整体支出绩效目标是指中央部门及其所属单位按照确定的职责，利用全部部门预算资金在一定期限内预期达到的总体产出和效果。

（二）按照时效性划分，包括中长期绩效目标和年度绩效目标。

中长期绩效目标是指中央部门预算资金在跨度多年的计划期内预期达到的产出和效果。年度绩效目标是指中央部门预算资金在一个预算年度内预期达到的产出和效果。

第四条 绩效管理是指财政部和中央部门及其所属单位以绩效目标为对象，以绩效目标的设定、审核、批复等为主要内容所开展的预算管理活动。

第五条 财政部和中央部门及其所属单位是绩效目标管理的主体。

第六条 绩效目标管理的对象是纳入中央部门预算管理的全部资金。

## 第二章 绩效目标的设定

第七条 绩效目标设定是指中央部门或其所属单位按照部门预算管理和绩效管理的要求，编制绩效目标并向财政部或中央部门报送绩效目标的过程。

绩效目标是部门预算安排的重要依据。未按要求设定绩效目标的项目支出，不得纳入项目库管理，也不得申请部门预算资金。

第八条 按照“谁申请资金，谁设定目标”的原则，绩效目标由中央部门及其所属单位设定。

项目支出绩效目标，在该项目纳入中央部门项目库之前编制，并按要求随同中央部门项目库提交财政部；部门（单位）整体支出绩效目标，在申报部门预算时编制，并按要求提交财政部。

第九条 绩效目标要能清晰反映预算资金的预期产出和效果，并以相应的绩效指标予以细化、量化描述。主要包括：

（一）预期产出，是指预算资金在一定期限内预期提供的公共产品和服务情况；

（二）预期效果，是指上述产出可能对经济、社会、环境等带来的影响情况，以及服务对象或项目受益人对该项产出和影响的满意程度等。

第十条 绩效指标是绩效目标的细化和量化描述，主要包括产出指标、效益指标和满意度指标等。

（一）产出指标是对预期产出的描述，包括数量指标、质量指标、时效指标、成本指标等。

（二）效益指标是对预期效果的描述，包括经济效益指标、社会效益指标、生态效益指标、可

持续影响指标等。

(三) 满意度指标是反映服务对象或项目受益人的认可程度的指标。

第十一条 绩效标准是设定绩效指标时所依据或参考的标准。一般包括：

- (一) 历史标准，是指同类指标的历史数据等；
- (二) 行业标准，是指国家公布的行业指标数据等；
- (三) 计划标准，是指预先制定的目标、计划、预算、定额等数据；
- (四) 财政部认可的其他标准。

第十二条 绩效目标设定的依据包括：

- (一) 国家相关法律、法规和规章制度，国民经济和社会发展规划；
- (二) 部门职能、中长期发展规划、年度工作计划或项目规划；
- (三) 中央部门中期财政规划；
- (四) 财政部中期和年度预算管理要求；
- (五) 相关历史数据、行业标准、计划标准等；
- (六) 符合财政部要求的其他依据。

第十三条 设定的绩效目标应当符合以下要求：

(一) 指向明确。绩效目标要符合国民经济和社会发展规划、部门职能及事业发展规划等要求，并与相应的预算支出内容、范围、方向、效果等紧密相关。

(二) 细化量化。绩效目标应当从数量、质量、成本、时效以及经济效益、社会效益、生态效益、可持续影响、满意度等方面进行细化，尽量进行定量表述。不能以量化形式表述的，可采用定性表述，但应具有可衡量性。

（三）合理可行。设定绩效目标时要经过调查研究和科学论证，符合客观实际，能够在一定期限内如期实现。

（四）相应匹配。绩效目标要与计划期内的任务数或计划数相对应，与预算确定的投资额或资金量相匹配。

第十四条 绩效目标申报表是所设定绩效目标的表现形式。其中，项目支出绩效目标涉及内容的相关信息，纳入项目文本中，通过提取信息的方式以确定格式（详见附 1）生成；部门（单位）整体支出绩效目标，按照确定格式和内容（详见附 2）填报，纳入部门预算编报说明中。

第十五条 绩效目标设定的方法包括：

（一）项目支出绩效目标的设定。

1. 对项目的功能进行梳理，包括资金性质、预期投入、支出范围、实施内容、工作任务、受益对象等，明确项目的功能特性。

2. 依据项目的功能特性，预计项目实施在一定时期内所要达到的总体产出和效果，确定项目所要实现的总体目标，并以定量和定性相结合的方式进行表述。

3. 对项目支出总体目标进行细化分解，从中概括、提炼出最能反映总体目标预期实现程度的关键性指标，并将其确定为相应的绩效指标。

4. 通过收集相关基准数据，确定绩效标准，并结合项目预期进展、预计投入等情况，确定绩效指标的具体数值。

（二）部门（单位）整体支出绩效目标的设定。

1. 对部门（单位）的职能进行梳理，确定部门（单位）的各项具体工作职责。

2. 结合部门（单位）中长期规划和年度工作计划，明确年度主要工作任务，预计部门（单位）在本年度内履职所要达到的总体产出和效果，将其确定为部门（单位）总体目标，并以定量和定性相结合的方式进行表述。

3. 依据部门（单位）总体目标，结合部门（单位）的各项具体工作职责和工作任务，确定每项

工作任务预计要达到的产出和效果，从中概括、提炼出最能反映工作任务预期实现程度的关键性指标，并将其确定为相应的绩效指标。

4. 通过收集相关基准数据，确定绩效标准，并结合年度预算安排等情况，确定绩效指标的具体数值。

第十六条 绩效目标设定程序为：

（一）基层单位设定绩效目标。申请预算资金的基层单位按照要求设定绩效目标，随同本单位预算提交上级单位；根据上级单位审核意见，对绩效目标进行修改完善，按程序逐级上报。

（二）中央部门设定绩效目标。中央部门按要求设定本级支出绩效目标，审核、汇总所属单位绩效目标，提交财政部；根据财政部审核意见对绩效目标进行修改完善，按程序提交财政部。

第三章 绩效目标的审核

第十七条 绩效目标审核是指财政部或中央部门对相关部门或单位报送的绩效目标进行审查核实，并将审核意见反馈相关单位，指导其修改完善绩效目标的过程。

第十八条 按照“谁分配资金，谁审核目标”的原则，绩效目标由财政部或中央部门按照预算管理级次进行审核。根据工作需要，绩效目标可委托第三方予以审核。

第十九条 绩效目标审核是部门预算审核的有机组成部分。绩效目标不符合要求的，财政部或中央部门应要求报送单位及时修改、完善。审核符合要求后，方可进入项目库，并进入下一步预算编审流程。

第二十条 中央部门对所属单位报送的项目支出绩效目标和单位整体支出绩效目标进行审核。

有预算分配权的部门应对预算部门提交的有关项目支出绩效目标进行审核，并据此提出资金分配建议。经审核的项目支出绩效目标，报财政部备案。

第二十一条 财政部根据部门预算审核的范围和内容，对中央部门报送的项目支出绩效目标和部门（单位）整体支出绩效目标进行审核。对经有预算分配权的部门审核后的横向分配项目的绩效目标，财政部可根据需要进行再审核。

第二十二条 绩效目标审核的主要内容：

（一）完整性审核。绩效目标的内容是否完整，绩效目标是否明确、清晰。

（二）相关性审核。绩效目标的设定与部门职能、事业发展规划是否相关，是否对申报的绩效目标设定了相关联的绩效指标，绩效指标是否细化、量化。

（三）适当性审核。资金规模与绩效目标之间是否匹配，在既定资金规模下，绩效目标是否过高或过低；或者要完成既定绩效目标，资金规模是否过大或过小。

（四）可行性审核。绩效目标是否经过充分论证和合理测算；所采取的措施是否切实可行，并确保绩效目标如期实现。综合考虑成本效益，是否有必要安排财政资金。

第二十三条 对一般性项目，由财政部或中央部门结合部门预算管理流程进行审核，提出审核意见。

对社会关注程度高、对经济社会发展具有重要影响、关系重大民生领域或专业技术复杂的重点项目，财政部或中央部门可根据需要将其委托给第三方，组织相关部门、专家学者、科研院所、中介机构、社会公众代表等共同参与审核，提出审核意见。

第二十四条 对项目支出绩效目标的审核，采用“项目支出绩效目标审核表”（详见附3）。其中，对一般性项目，采取定性审核的方式；对重点项目，采取定性审核和定量审核相结合的方式。

部门（单位）整体支出绩效目标的审核，可参考项目支出绩效目标的审核工具，提出审核意见。

第二十五条 项目支出绩效目标审核结果分为“优”、“良”、“中”、“差”四个等级，作为项目预算安排的重要参考因素。

审核结果为“优”的，直接进入下一步预算安排流程；审核结果为“良”的，可与相关部门或单位进行协商，直接对其绩效目标进行完善后，进入下一步预算安排流程；审核结果为“中”的，由相关部门或单位对其绩效目标进行修改完善，按程序重新报送审核；审核结果为“差”的，不得进入下一步预算安排流程。

第二十六条 绩效目标审核程序如下：

（一）中央部门及其所属单位审核。中央部门及其所属单位对下级单位报送的绩效目标进行审核，提出审核意见并反馈给下级单位。下级单位根据审核意见对相关绩效目标进行修改完善，重新

提交上级单位审核，审核通过后按程序报送财政部。

（二）财政部审核。财政部对中央部门报送的绩效目标进行审核，提出审核意见并反馈给中央部门。中央部门根据财政部审核意见对相关绩效目标进行修改完善，重新报送财政部审核。财政部根据绩效目标审核情况提出预算安排意见，随预算资金一并下达中央部门。

#### 第四章 绩效目标的批复、调整与应用

第二十七条 按照“谁批复预算，谁批复目标”的原则，财政部和中央部门在批复年初部门预算或调整预算时，一并批复绩效目标。原则上，中央部门整体支出绩效目标、纳入绩效评价范围的项目支出绩效目标和一级项目绩效目标，由财政部批复；中央部门所属单位整体支出绩效目标和二级项目绩效目标，由中央部门或所属单位按预算管理级次批复。

第二十八条 绩效目标确定后，一般不予调整。预算执行中因特殊原因确需调整的，应按照绩效目标管理要求和预算调整流程报批。

第二十九条 中央部门及所属单位应按照批复的绩效目标组织预算执行，并根据设定的绩效目标开展绩效监控、绩效自评和绩效评价。

（一）绩效监控。预算执行中，中央部门及所属单位应对资金运行状况和绩效目标预期实现程度开展绩效监控，及时发现并纠正绩效运行中存在的问题，力保绩效目标如期实现。

（二）绩效自评。预算执行结束后，资金使用单位应对照确定的绩效目标开展绩效自评，分别填写“项目支出绩效自评表”（详见附4）和“部门（单位）整体支出绩效自评表”（详见附5），形成相应的自评结果，作为部门（单位）预、决算的组成内容和以后年度预算申请、安排的重要基础。

（三）绩效评价。财政部或中央部门要有针对性地选择部分重点项目或部门（单位），在资金使用单位绩效自评的基础上，开展项目支出或部门（单位）整体支出绩效评价，并对部分重大专项资金或财政政策开展中期绩效评价试点，形成相应的评价结果。

第三十条 中央部门应按照有关法律、法规要求，逐步将有关绩效目标随同部门预算予以公开。

#### 第五章 附则

第三十一条 各部门可根据本办法，结合实际制定本部门具体绩效目标管理办法和实施细则，报

财政部备案。

第三十二条 此前关于中央部门预算绩效目标管理的规定与本办法不一致的，适用本办法。

第三十三条 本办法由财政部负责解释。

第三十四条 本办法自印发之日起施行。

## 5、关于推广中关村国家自主创新示范区税收试点政策有关问题的通知

根据国务院决定，中关村国家自主创新示范区有关税收试点政策推广至国家自主创新示范区、合芜蚌自主创新综合试验区和绵阳科技城（以下统称示范地区）实施。现就有关税收政策问题明确如下：

### 一、关于股权激励个人所得税政策

1. 对示范地区内的高新技术企业转化科技成果，给予本企业相关技术人员的股权激励，技术人员一次缴纳税款有困难的，经主管税务机关审核，可分期缴纳个人所得税，但最长不得超过5年。

2. 本通知所称股权激励，是指企业无偿授予相关技术人员一定份额的股权或一定数量的股份。股权激励的计税价格参照获得股权时的公平市场价格确定。

3. 本通知所称相关技术人员，具体范围依照《财政部 国家税务总局 科技部关于中关村国家自主创新示范区有关股权激励个人所得税试点政策的通知》（财税〔2014〕63号）的相关规定执行。

4. 技术人员转让奖励的股权（含奖励股权孳生的送、转股）并取得现金收入的，该现金收入应优先用于缴纳尚未缴清的税款。

5. 技术人员在转让奖励的股权之前企业依法宣告破产，技术人员进行相关权益处置后没有取得收益或资产，或取得的收益和资产不足以缴纳其取得股权尚未缴纳的应纳税款的，经主管税务机关审核，尚未缴纳的个人所得税可不予追征。

### 二、关于有限合伙制创业投资企业法人合伙人企业所得税政策

1. 注册在示范地区的有限合伙制创业投资企业采取股权投资方式投资于未上市的中小高新技术

企业 2 年（24 个月）以上的，该有限合伙制创业投资企业的法人合伙人可按照其对未上市中小高新技术企业投资额的 70% 抵扣该法人合伙人从该有限合伙制创业投资企业分得的应纳税所得额，当年不足抵扣的，可以在以后纳税年度结转抵扣。

2. 有限合伙制创业投资企业的法人合伙人对未上市中小高新技术企业的投资额，按照有限合伙制创业投资企业对中小高新技术企业的投资额和合伙协议约定的法人合伙人占有有限合伙制创业投资企业的出资比例计算确定。

### 三、关于技术转让所得企业所得税政策

1. 注册在示范地区的居民企业在一个纳税年度内，转让技术的所有权或 5 年以上（含 5 年）许可使用权取得的所得不超过 500 万元的部分，免征企业所得税；超过 500 万元的部分，减半征收企业所得税。

2. 本通知所称技术，包括专利（含国防专利）、计算机软件著作权、集成电路布图设计专有权、植物新品种权、生物医药新品种，以及财政部和国家税务总局确定的其他技术。其中，专利是指法律授予独占权的发明、实用新型以及非简单改变产品图案和形状的外观设计。

### 四、关于企业转增股本个人所得税政策

1. 示范地区内中小高新技术企业，以未分配利润、盈余公积、资本公积向个人股东转增股本时，个人股东应按照“利息、股息、红利所得”项目，适用 20% 税率征收个人所得税。个人股东一次缴纳个人所得税确有困难的，经主管税务机关审核，可分期缴纳，但最长不得超过 5 年。

2. 股东转让股权并取得现金收入的，该现金收入应优先用于缴纳尚未缴清的税款。

3. 在股东转让该部分股权之前，企业依法宣告破产，股东进行相关权益处置后没有取得收益或收益小于初始投资额的，经主管税务机关审核，尚未缴纳的个人所得税可不予追征。

4. 本通知所称中小高新技术企业，是指注册在示范地区内实行查账征收的、经认定取得高新技术企业资格，且年销售额和资产总额均不超过 2 亿元、从业人数不超过 500 人的企业。

5. 上市中小高新技术企业或在全国中小企业股份转让系统挂牌的中小高新技术企业向个人股东转增股本，股东应纳的个人所得税，继续按照现行有关股息红利差别化个人所得税政策执行，不适用本通知规定的分期纳税政策。

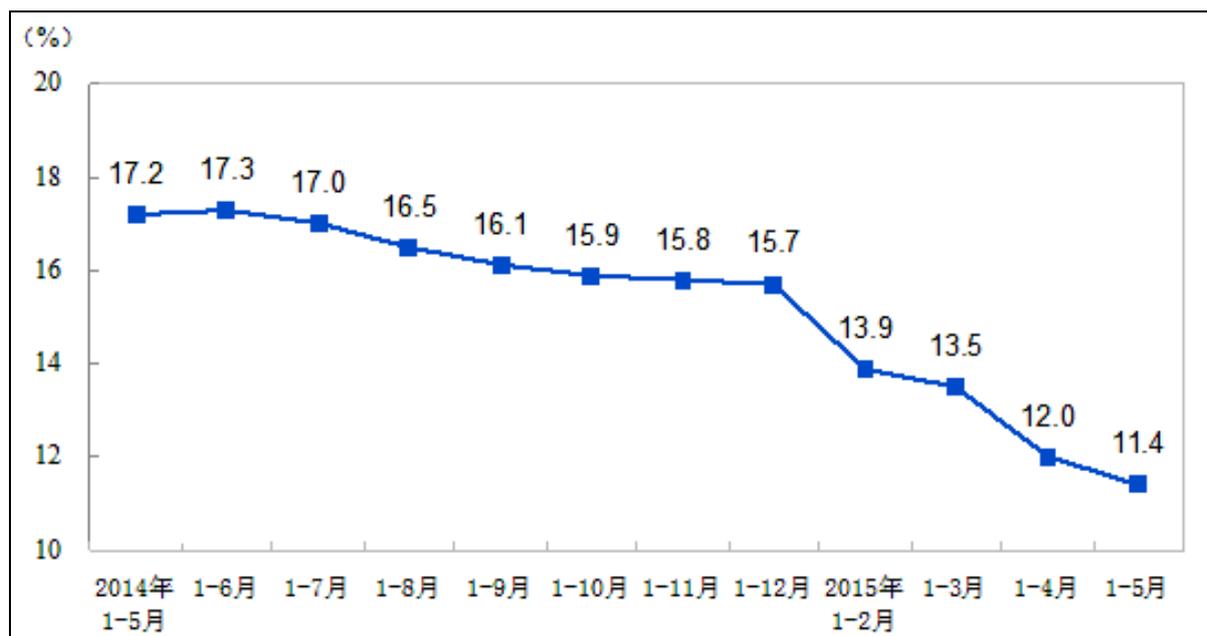
五、本通知自 2015 年 1 月 1 日起执行。实施范围包括中关村等所有国家自主创新示范区、合芜蚌自主创新综合试验区和绵阳科技城。

## 二、经济观察

### 1、2015 年 1-5 月份全国固定资产投资（不含农户）增长 11.4%

2015 年 1-5 月份，全国固定资产投资（不含农户）171245 亿元，同比名义增长 11.4%，增速比 1-4 月份回落 0.6 个百分点。从环比速度看，5 月份固定资产投资（不含农户）增长 0.86%。

图表 1 2014 年 1 月-2015 年 5 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，1-5 月份，第一产业投资 4213 亿元，同比增长 27.8%，增速比 1-4 月份提高 1.4 个百分点；第二产业投资 70802 亿元，增长 9.6%，增速回落 0.2 个百分点；第三产业投资 96230 亿元，增长 12.1%，增速回落 1.1 个百分点。

第二产业中，工业投资 69655 亿元，同比增长 9.7%，增速比 1-4 月份回落 0.2 个百分点；其中，

采矿业投资 3653 亿元，下降 9.1%，降幅扩大 1.3 个百分点；制造业投资 58357 亿元，增长 10%，增速提高 0.1 个百分点；电力、热力、燃气及水生产和供应业投资 7645 亿元，增长 18.8%，增速回落 1.5 个百分点。

第三产业中，基础设施投资（不含电力）29160 亿元，同比增长 18.1%，增速比 1-4 月份回落 2.3 个百分点。其中，水利管理业投资增长 16.1%，增速提高 1 个百分点；公共设施管理业投资增长 16%，增速回落 3.9 个百分点；道路运输业投资增长 21.6%，增速与 1-4 月份持平；铁路运输业投资增长 24.2%，增速提高 3.3 个百分点。

分地区看，1-5 月份，东部地区投资 82859 亿元，同比增长 10.2%，增速比 1-4 月份回落 0.7 个百分点；中部地区投资 47277 亿元，增长 15%，增速回落 0.5 个百分点；西部地区投资 39924 亿元，增长 9.2%，增速回落 1 个百分点。

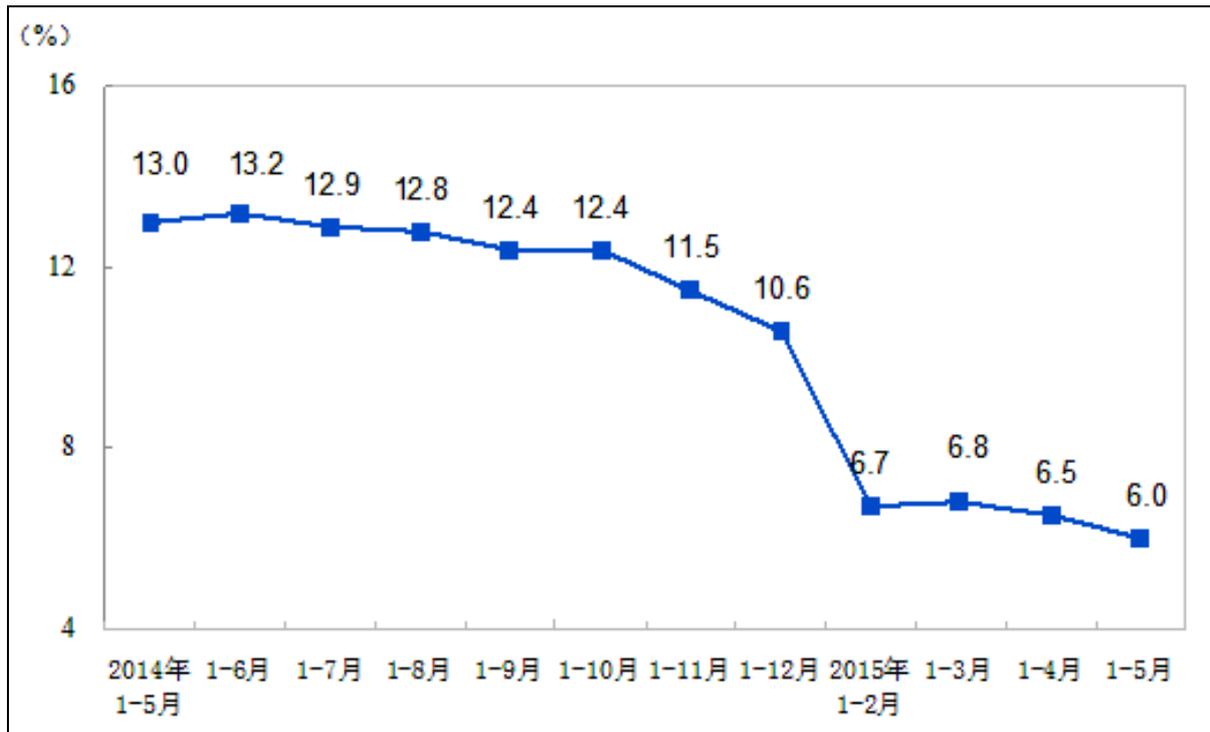
分登记注册类型看，1-5 月份，内资企业投资 162559 亿元，同比增长 11.7%，增速比 1-4 月份回落 0.6 个百分点；港澳台商投资 4190 亿元，增长 8.9%，增速回落 2.2 个百分点；外商投资 3868 亿元，增长 0.9%，增速回落 1.6 个百分点。

从项目隶属关系看，1-5 月份，中央项目投资 7097 亿元，同比增长 6.9%，增速比 1-4 月份回落 1.2 个百分点；地方项目投资 164149 亿元，增长 11.6%，增速回落 0.6 个百分点。

从施工和新开工项目情况看，1-5 月份，施工项目计划总投资 691585 亿元，同比增长 4.9%，增速比 1-4 月份回落 0.5 个百分点；新开工项目计划总投资 134787 亿元，增长 0.5%，增速提高 0.3 个百分点。

从到位资金情况看，1-5 月份，固定资产投资到位资金 196927 亿元，同比增长 6%，增速比 1-4 月份回落 0.5 个百分点。其中，国家预算资金增长 10.3%，增速提高 3.1 个百分点；国内贷款下降 6.3%，降幅扩大 4.2 个百分点；自筹资金增长 9.6%，增速回落 0.6 个百分点；利用外资下降 26.1%，降幅缩小 2.8 个百分点；其他资金增长 0.1%，1-4 月份为下降 1.1%。

图表 2 2014 年 1 月-2015 年 5 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 3 2015 年 1-5 月份固定资产投资主要数据

指 标	2015 年 1-5 月份	
	绝对量	同比增长 (%)
固定资产投资 (不含农户) (亿元)	171245	11.4
其中：国有控股	52490	10.9
分项目隶属关系		
中央项目	7097	6.9
地方项目	164149	11.6
按构成分		
建筑安装工程	119225	12.9
设备工器具购置	32131	9.8
其他费用	19890	5.4
分产业		
第一产业	4213	27.8
第二产业	70802	9.6
第三产业	96230	12.1
分行业		
农林牧渔业	5177	27.3

采矿业	3653	-9.1
其中：煤炭开采和洗选业	1129	-14.5
石油和天然气开采业	924	-5.6
黑色金属矿采选业	418	-15.8
有色金属矿采选业	429	-7.2
非金属矿采选业	631	3.4
制造业	58357	10.0
其中：农副食品加工业	3074	8.0
食品制造业	1560	19.6
纺织业	1930	10.4
化学原料和化学制品制造业	5046	7.6
医药制造业	1760	9.3
橡胶和塑料制品业	2090	6.9
非金属矿物制品业	5400	10.0
黑色金属冶炼和压延加工业	1373	-6.2
有色金属冶炼和压延加工业	1854	1.1
金属制品业	3092	12.0
通用设备制造业	4301	9.1
专用设备制造业	3968	8.6
汽车制造业	3672	9.1
铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	1066	2.6
电气机械和器材制造业	3829	10.1
计算机、通信和其他电子设备制造业	3189	20.0
电力、热力、燃气及水生产和供应业	7645	18.8
其中：电力、热力生产和供应业	5833	18.0
建筑业	1359	1.8
交通运输、仓储和邮政业	14719	21.2
其中：铁路运输业	1938	24.2
道路运输业	8900	21.6
水利、环境和公共设施管理业	15631	16.3
其中：水利管理业	2223	16.1
公共设施管理业	12812	16.0
教育	2325	17.4
卫生和社会工作	1469	28.3
文化、体育和娱乐业	2089	5.5

公共管理、社会保障和社会组织	2085	11.4
分注册类型		
其中：内资企业	162559	11.7
港澳台商投资企业	4190	8.9
外商投资企业	3868	0.9
分施工和新开工项目		
施工项目计划总投资	691585	4.9
新开工项目计划总投资	134787	0.5
固定资产投资（不含农户）到位资金	196927	6.0
其中：国家预算资金	9316	10.3
国内贷款	22917	-6.3
利用外资	1160	-26.1
自筹资金	138898	9.6
其他资金	24635	0.1

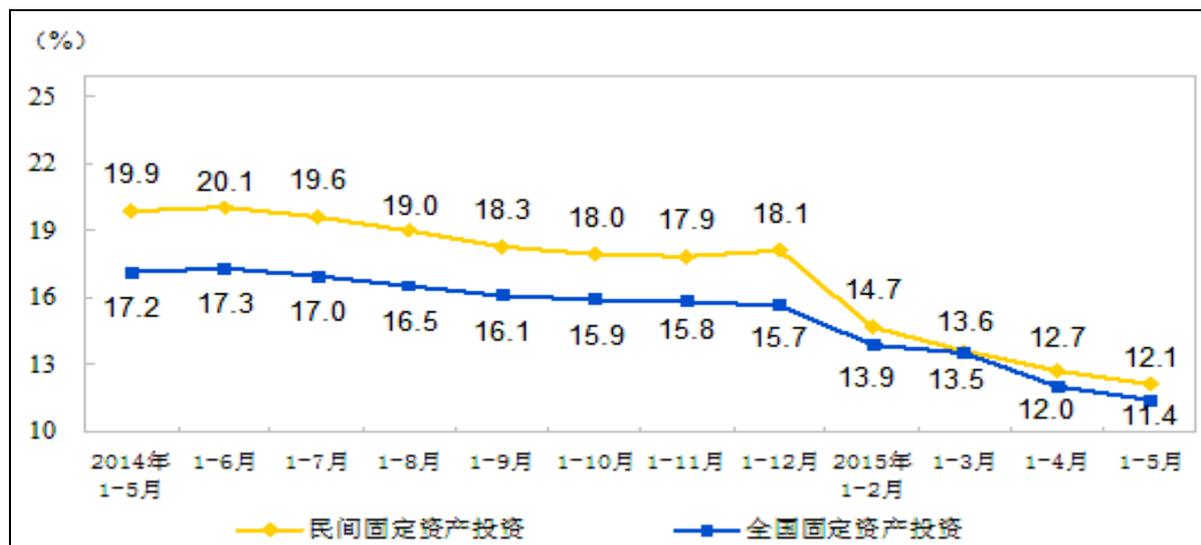
注明：不含农户

数据来源：国家统计局、中商产业研究院

## 2、2015年1-5月份民间固定资产投资增长12.1%

2015年1-5月份，民间固定资产投资112022亿元，同比名义增长12.1%，增速比1-4月份回落0.6个百分点，但比全国固定资产投资(不含农户)增速高0.7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65.4%，比1-4月份提高0.1个百分点。

图表4 2014年1月-2015年5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 56563 亿元，同比增长 12.3%，增速比 1-4 月份回落 0.5 个百分点；中部地区 34470 亿元，增长 16.6%，增速回落 0.3 个百分点；西部地区 20988 亿元，增长 5.1%，增速回落 1.1 个百分点。

分产业看，第一产业民间固定资产投资 3464 亿元，同比增长 34.3%，增速比 1-4 月份加快 0.6 个百分点；第二产业 56120 亿元，增长 11.2%，增速回落 0.4 个百分点；第三产业 52437 亿元，增长 11.9%，增速回落 0.8 个百分点。

第二产业中，工业民间固定资产投资 55590 亿元，同比增长 11.2%，增速比 1-4 月份回落 0.5 个百分点。其中，采矿业 2035 亿元，下降 10%，降幅比 1-4 月份扩大 0.4 个百分点；制造业 50873 亿元，增长 11.3%，增速回落 0.3 个百分点；电力、热力、燃气及水生产和供应业 2682 亿元，增长 34.2%，增速回落 2.1 个百分点。

图表 5 2015 年 1-5 月份民间固定资产投资主要数据

指标	1-5 月份	
	绝对量(亿元)	同比增长 (%)
民间固定资产投资	112022	12.1
分地区		
东部地区	56563	12.3
中部地区	34470	16.6
西部地区	20988	5.1
分产业		
第一产业	3464	34.3
第二产业	56120	11.2
第三产业	52437	11.9
分行业		
农林牧渔业	3937	32.9
采矿业	2035	-10
其中：煤炭开采和洗选业	635	-11.7
石油和天然气开采业	60	-31.2
黑色金属矿采选业	357	-16.6
有色金属矿采选业	319	-8.7
非金属矿采选业	592	2.5
制造业	50873	11.3

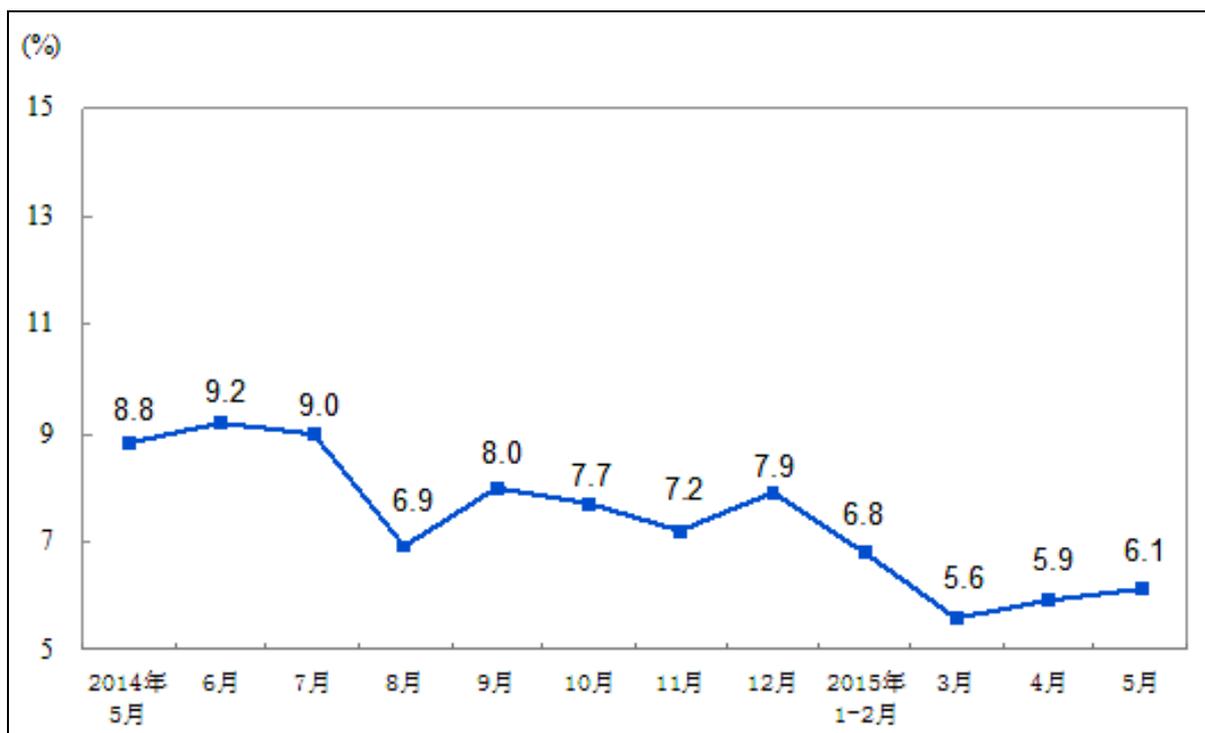
其中：非金属矿物制品业	5154	10.9
黑色金属冶炼和压延加工业	1063	-9.6
有色金属冶炼和压延加工业	1596	3.2
通用设备制造业	4006	10.4
专用设备制造业	3625	12.6
汽车制造业	2735	8.8
铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	742	-5.5
电气机械和器材制造业	3414	8.4
计算机、通信和其他电子设备制造业	2085	25.9
电力、热力、燃气及水生产和供应业	2682	34.2
其中：电力、热力生产和供应业	1910	36.9
建筑业	669	6.4
交通运输、仓储和邮政业	3780	24.9
其中：铁路运输业	86	-7.2
道路运输业	1347	28.6
水利、环境和公共设施管理业	4213	24.6
其中：水利管理业	319	34.2
公共设施管理业	3645	23.7
教育	685	17.5
卫生和社会工作	570	53.6
文化、体育和娱乐业	1236	14.6
公共管理、社会保障和社会组织	694	23.2

数据来源：国家统计局、中商产业研究院

### 3、2015年5月份规模以上工业增加值增长6.1%

2015年5月份，规模以上工业增加值同比实际增长6.1%（以下增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率），比4月份加快0.2个百分点。从环比看，5月份，规模以上工业增加值比上月增长0.52%。1-5月份，规模以上工业增加值同比增长6.2%。

图表 6 2014 年 5 月-2015 年 5 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，5 月份，采矿业增加值同比增长 3.9%，制造业增长 6.7%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 2.2%。

分经济类型看，5 月份，国有控股企业增加值同比增长 2.2%，集体企业增长 1.2%，股份制企业增长 7.5%，外商及港澳台商投资企业增长 3.0%。

分行业看，5 月份，41 个大类行业中有 39 个行业增加值保持同比增长。其中，农副食品加工业增长 5.1%，纺织业增长 8.0%，化学原料和化学制品制造业增长 8.8%，非金属矿物制品业增长 5.1%，黑色金属冶炼和压延加工业增长 5.7%，有色金属冶炼和压延加工业增长 8.5%，通用设备制造业增长 2.7%，专用设备制造业增长 3.1%，汽车制造业增长 4.4%，铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业增长 5.1%，电气机械和器材制造业增长 6.5%，计算机、通信和其他电子设备制造业增长 9.9%，电力、热力生产和供应业增长 1.4%。

分地区看，5 月份，东部地区增加值同比增长 6.7%，中部地区增长 6.5%，西部地区增长 7.8%，东北地区下降 4.6%。

分产品看，5 月份，565 种产品中有 269 种产品同比增长。其中，钢材 9848 万吨，同比增长 2.1%；水泥 22044 万吨，下降 5.4%；十种有色金属 434 万吨，增长 11.4%；乙烯 129 万吨，下降 5.9%；汽车 198.4 万辆，下降 1.6%；轿车 91.7 万辆，下降 15.0%；原油加工量 4392 万吨，增长 7.4%；发电

量 4562 亿千瓦时，同比持平。

5 月份，工业企业产品销售率为 97.5%，比上年同期下降 0.3 个百分点。工业企业实现出口交货值 9580 亿元，同比名义下降 3.0%。

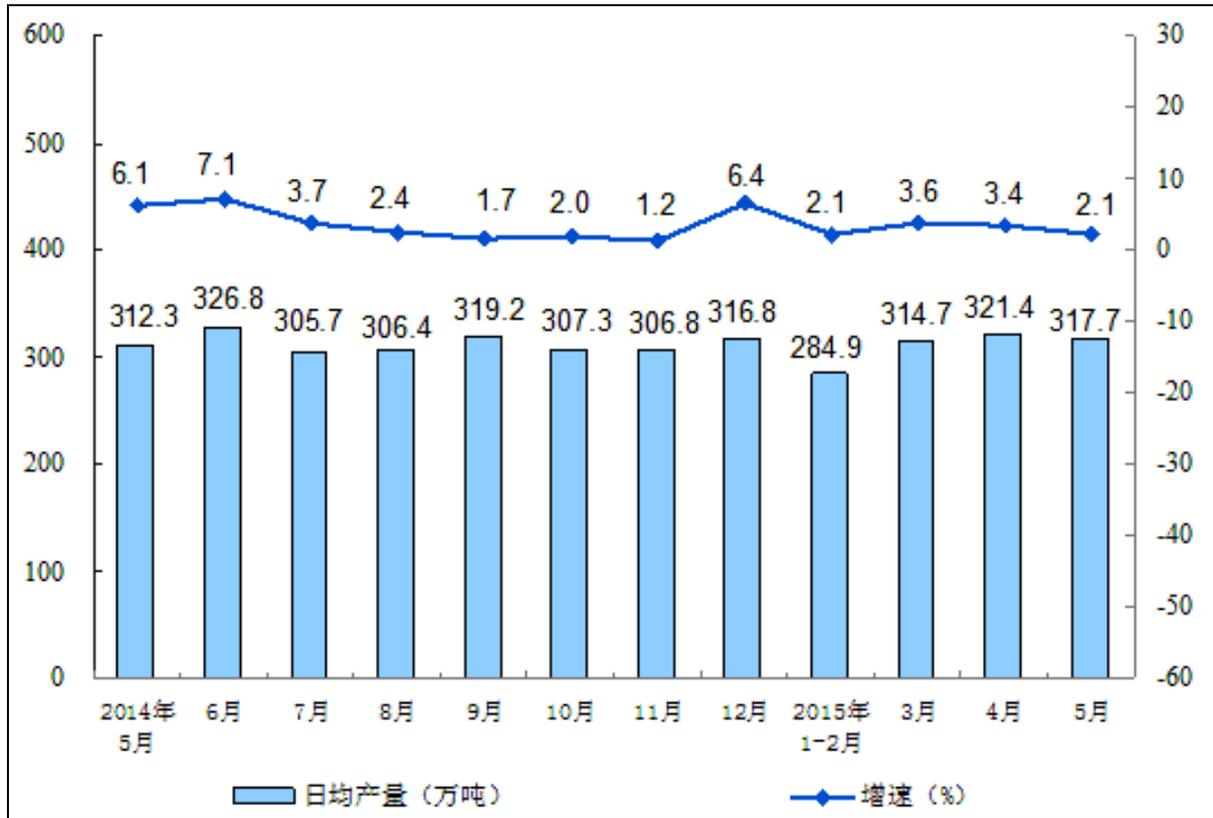
图表 7 2015 年 5 月份规模以上工业生产主要数据

	5 月		1-5 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	...	6.1	...	6.2
分三大门类				
采矿业	...	3.9	...	3.3
制造业	...	6.7	...	6.9
电力、热力、燃气及水生产和供应业	...	2.2	...	2.2
分经济类型				
国有控股企业	...	2.2	...	1.8
集体企业	...	1.2	...	1.7
股份制企业	...	7.5	...	7.4
外商及港澳台商投资企业	...	3.0	...	3.7
主要行业增加值				
农副食品加工业	...	5.1	...	4.4
食品制造业	...	7.2	...	6.5
纺织业	...	8.0	...	6.9
化学原料和化学制品制造业	...	8.8	...	9.6
医药制造业	...	8.6	...	10.5
橡胶和塑料制品业	...	8.6	...	8.1
非金属矿物制品业	...	5.1	...	6.3
黑色金属冶炼和压延加工业	...	5.7	...	4.9
有色金属冶炼和压延加工业	...	8.5	...	10.2
金属制品业	...	7.2	...	8.3
通用设备制造业	...	2.7	...	3.4
专用设备制造业	...	3.1	...	2.2
汽车制造业	...	4.4	...	6.4
铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	...	5.1	...	10.3
电气机械和器材制造业	...	6.5	...	7.0
计算机、通信和其他电子设备制造业	...	9.9	...	11.2

电力、热力生产和供应业	...	1.4	...	1.2
主要产品产量				
布(亿米)	59	1.9	269	3.7
硫酸(折100%)(万吨)	717	5.1	3637	6.0
烧碱(折100%)(万吨)	258	-1.9	1266	-2.0
乙烯(万吨)	129	-5.9	698	1.3
化学纤维(万吨)	413	11.1	1885	11.0
水泥(万吨)	22044	-5.4	85734	-5.1
平板玻璃(万重量箱)	7210	-2.3	32864	-5.7
生铁(万吨)	6096	-2.0	29712	-2.4
粗钢(万吨)	6995	-1.7	34017	-1.6
钢材(万吨)	9848	2.1	45997	2.2
十种有色金属(万吨)	434	11.4	2070	8.7
氧化铝(万吨)	465	7.1	2341	13.5
金属切削机床(万台)	7	-5.7	32	-2.7
汽车(万辆)	198.4	-1.6	1033.9	2.2
轿车(万辆)	91.7	-15.0	503.1	-5.2
发电机组(发电设备)(万千瓦)	904	-32.9	5372	-10.7
微型计算机设备(万台)	2404	-9.0	11735	-11.7
移动通信手持机(万台)	12762	-8.0	61683	-5.6
集成电路(亿块)	93	6.6	420	11.1
原煤(万吨)	30939	-6.1	146036	-6.0
焦炭(万吨)	3769	-4.2	18781	-2.8
发电量(亿千瓦时)	4562	0.0	22187	0.2
火力发电量(亿千瓦时)	3444	-1.7	17393	-3.1
水力发电量(亿千瓦时)	767	2.0	3182	11.5
原油加工量(万吨)	4392	7.4	21441	5.4
天然原油(万吨)	1814	2.0	8792	1.8
天然气(亿立方米)	99	-2.0	532	2.1
产品销售率(%)	97.5	-0.3(百分点)	97.4	0.0(百分点)
出口交货值(亿元)	9580	-3.0	45437	0.3

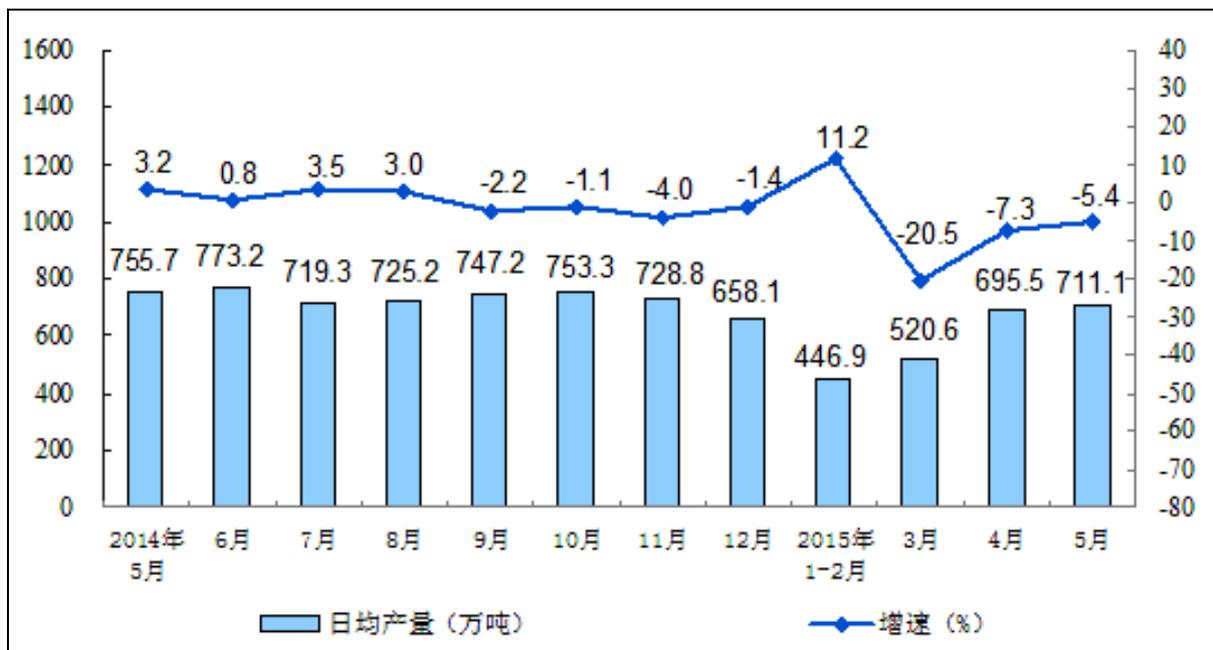
数据来源：国家统计局、中商产业研究院

图表 8 2014 年 5 月-2015 年 5 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 9 2014 年 5 月-2015 年 5 月水泥日均产量及同比增速



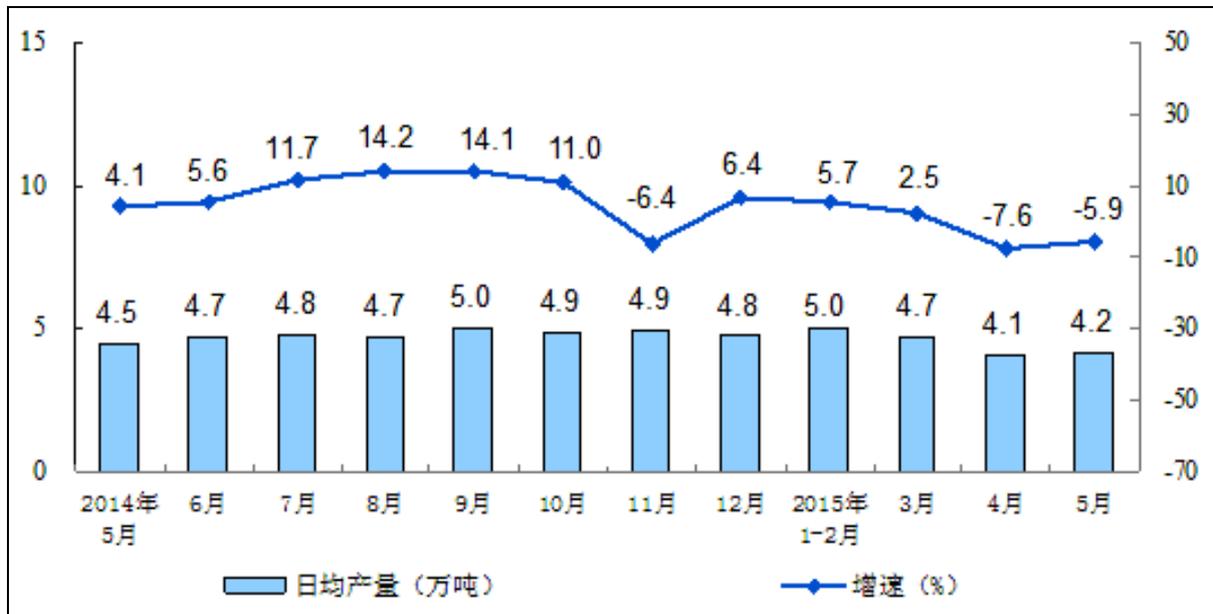
数据来源：国家统计局、中商产业研究院

图表 10 2014 年 5 月-2015 年 5 月十种有色金属日均产量及同比增速



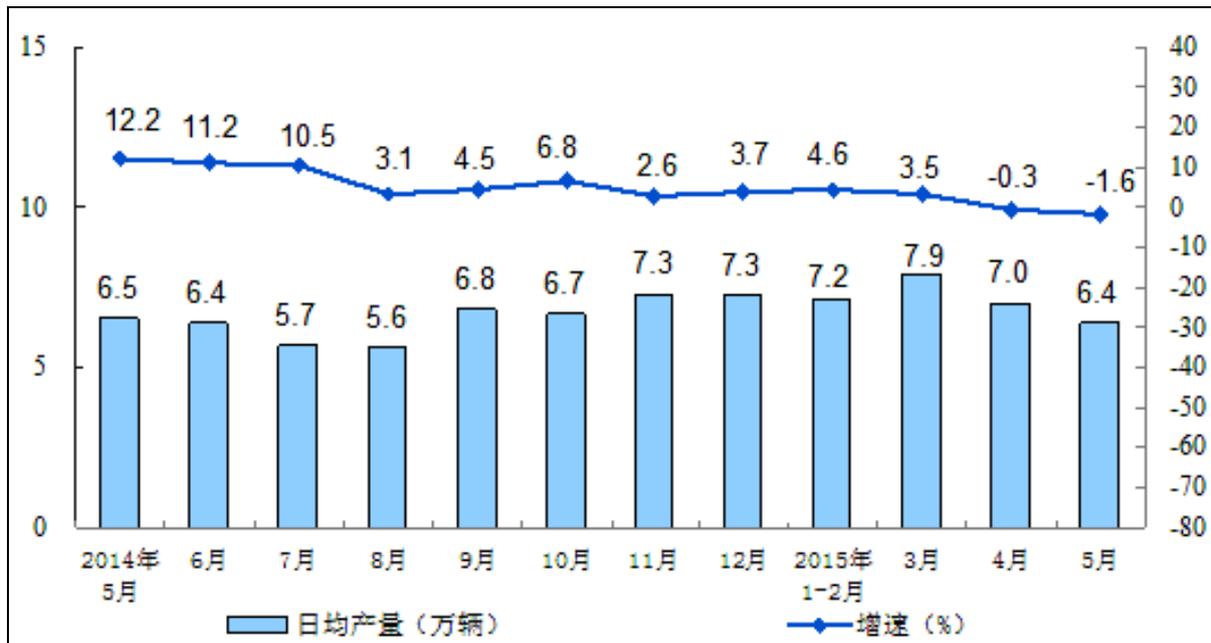
数据来源：国家统计局、中商产业研究院

图表 11 2014 年 5 月-2015 年 5 月乙烯日均产量及同比增速



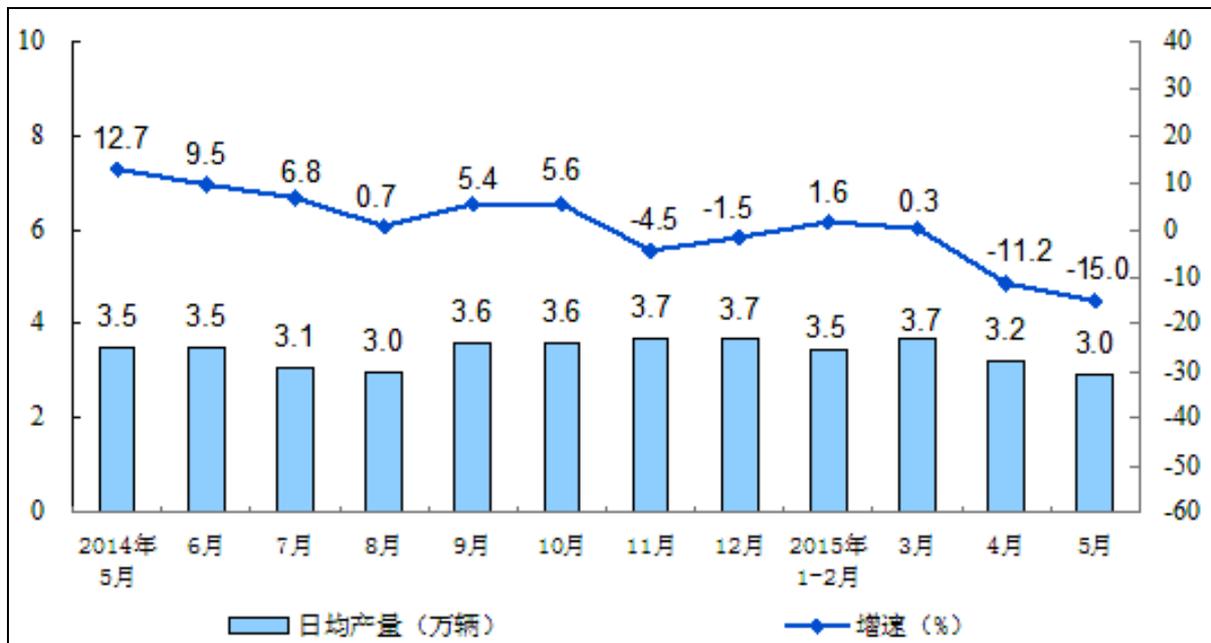
数据来源：国家统计局、中商产业研究院

图表 12 2014 年 5 月-2015 年 5 月汽车日均产量及同比增速



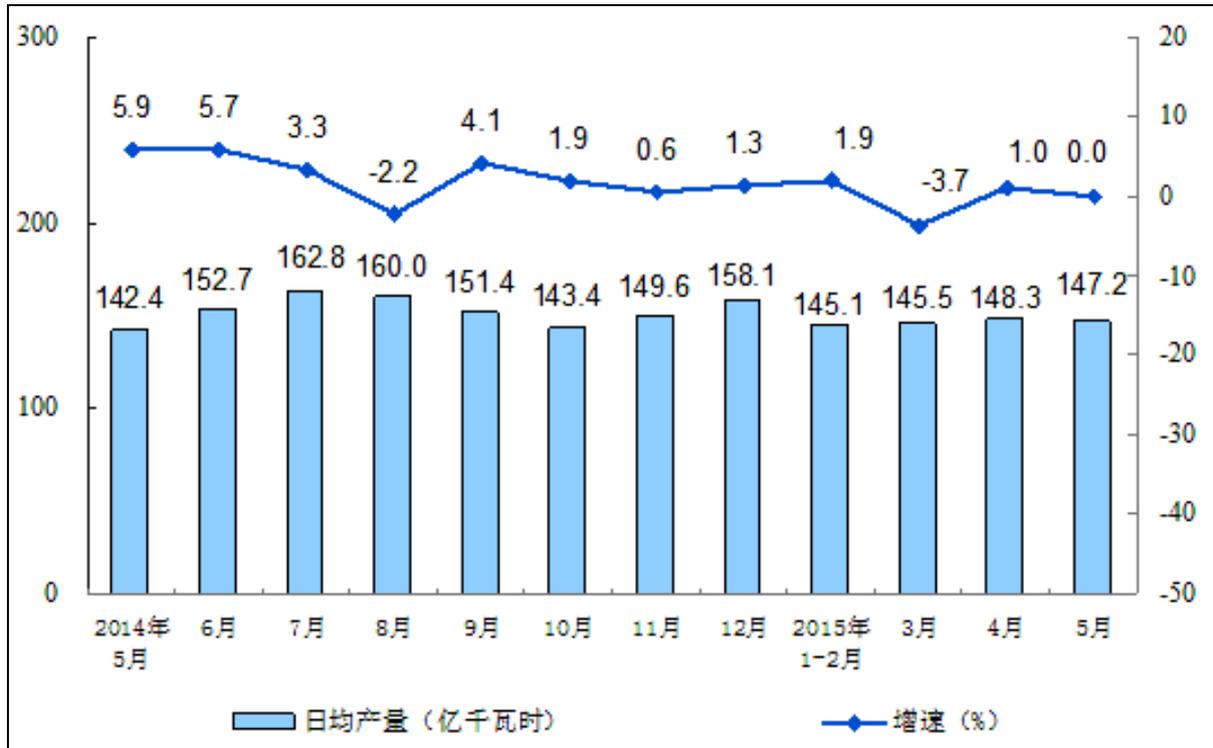
数据来源：国家统计局、中商产业研究院

图表 13 2014 年 5 月-2015 年 5 月轿车日均产量及同比增速



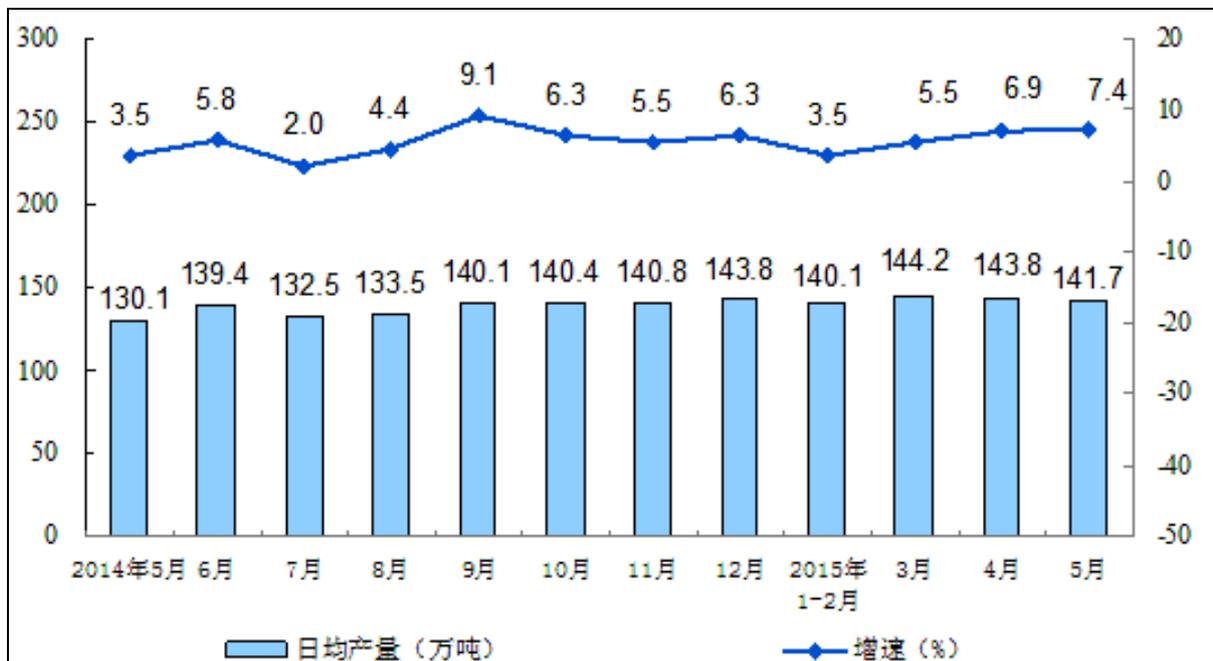
数据来源：国家统计局、中商产业研究院

图表 14 2014 年 5 月-2015 年 5 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 15 2014 年 5 月-2015 年 5 月原油加工量日均产量及同比增速

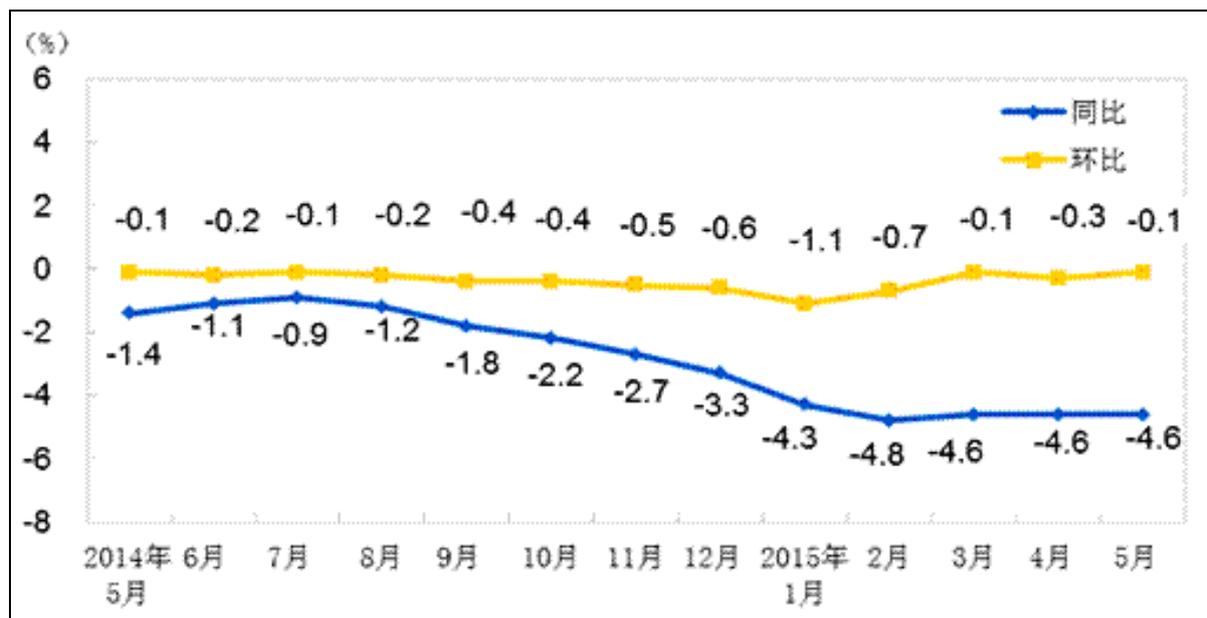


数据来源：国家统计局、中商产业研究院

#### 4、2015年5月份工业生产者出厂价格同比下降4.6%

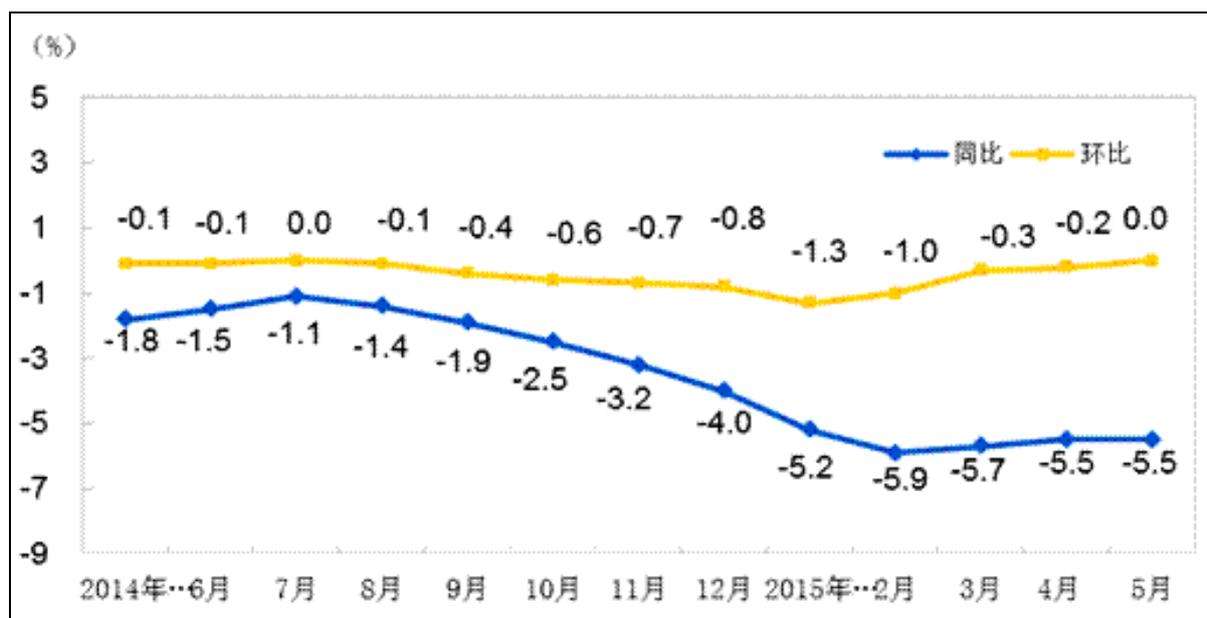
2015年5月份，全国工业生产者出厂价格环比下降0.1%，同比下降4.6%。工业生产者购进价格环比持平（涨跌幅度为0，下同），同比下降5.5%。1-5月平均，工业生产者出厂价格同比下降4.6%，工业生产者购进价格同比下降5.5%。

图表 16 2014年5月-2015年5月工业生产者出厂价格涨跌幅



数据来源：国家统计局、中商产业研究院

图表 17 2014年5月-2015年5月工业生产者购进价格涨跌幅

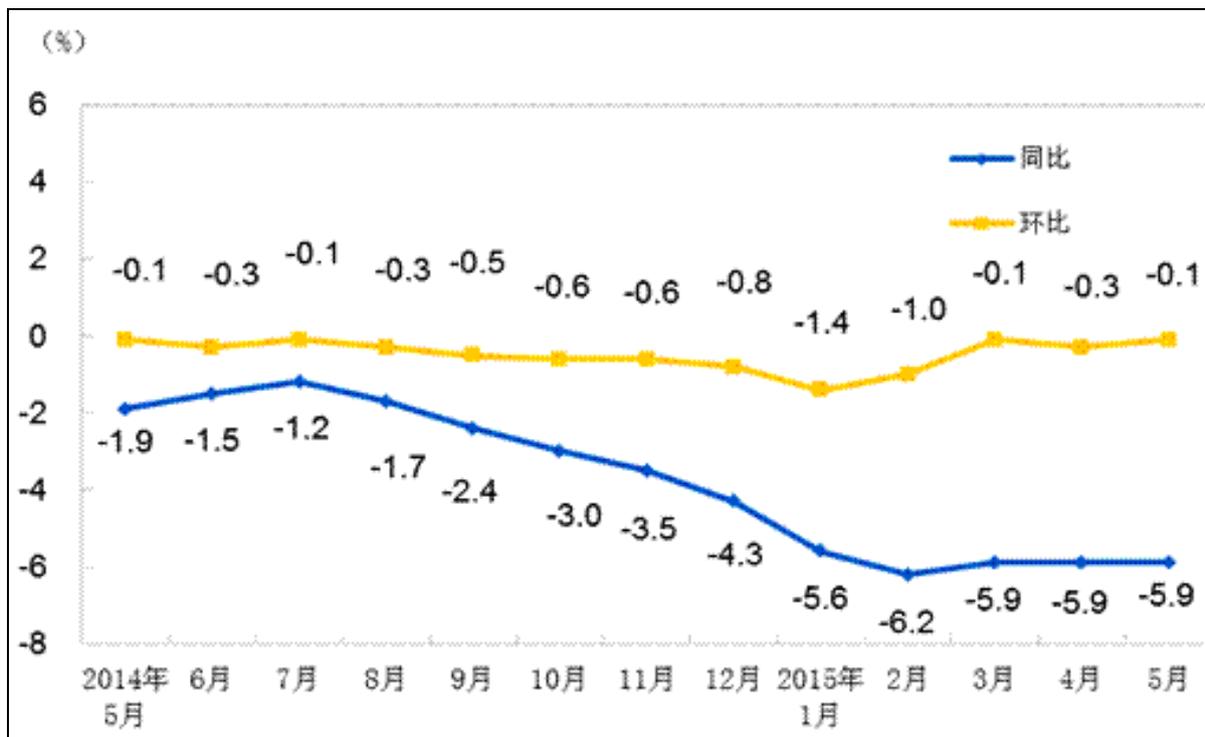


数据来源：国家统计局、中商产业研究院

一、工业生产者价格同比变动情况

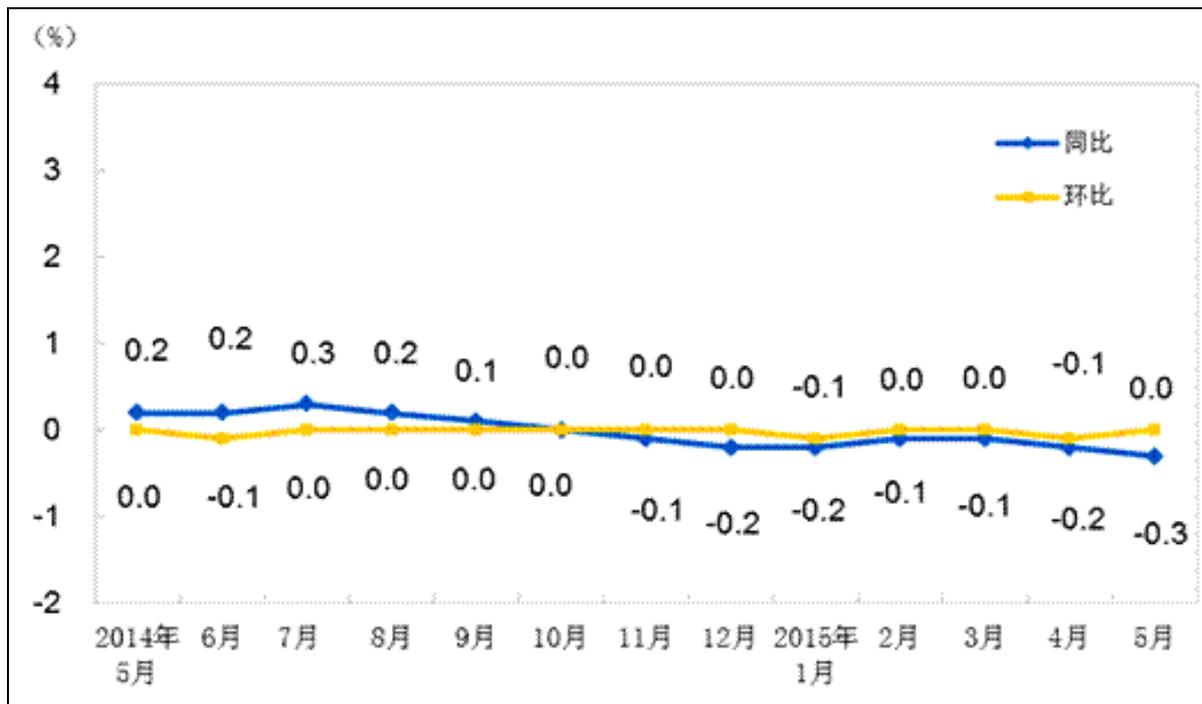
工业生产者出厂价格中，生产资料价格同比下降 5.9%，影响全国工业生产者出厂价格总水平下降约 4.5 个百分点。其中，采掘工业价格下降 19.2%，原材料工业价格下降 7.9%，加工工业价格下降 3.8%。生活资料价格同比下降 0.3%，影响全国工业生产者出厂价格总水平下降约 0.1 个百分点。其中，食品价格上涨 0.1%，衣着价格上涨 0.5%，一般日用品价格下降 0.6%，耐用消费品价格下降 1.1%。

图表 18 2014 年 5 月-2015 年 5 月生产资料出厂价格涨跌幅



数据来源：国家统计局、中商产业研究院

图表 19 2014 年 5 月-2015 年 5 月生活资料出厂价格涨跌幅



数据来源：国家统计局、中商产业研究院

据测算，在 5 月份-4.6% 的全 国工业生产者出厂价格总水平同比降幅中，去年价格变动的翘尾因素约为-2.4 个百分点，新涨价因素约为-2.2 个百分点。

工业生产者购进价格中，黑色金属材料类价格同比下降 11.4%，燃料动力类价格下降 10.9%，化工原料类价格下降 4.8%，有色金属材料及电线类价格下降 3.9%。

## 二、工业生产者价格环比变动情况

工业生产者出厂价格中，生产资料价格环比下降 0.1%，影响全国工业生产者出厂价格总水平下降约 0.1 个百分点。其中，采掘工业价格下降 0.5%，原材料工业价格上涨 0.3%，加工工业价格下降 0.3%。生活资料价格环比持平。其中，食品价格上涨 0.1%，衣着和一般日用品价格均持平，耐用消费品价格下降 0.3%。

工业生产者购进价格中，有色金属材料及电线类价格环比上涨 0.8%，化工原料类价格上涨 0.4%，农副产品类价格上涨 0.3%；黑色金属材料类价格下降 0.6%，燃料动力类价格下降 0.2%。

图表 20 2015 年 5 月工业生产者价格主要数据

	5 月		1-5 月平均
	环比涨跌幅 (%)	同比涨跌幅 (%)	同比涨跌幅 (%)
一、工业生产者出厂价格	-0.1	-4.6	-4.6
生产资料	-0.1	-5.9	-5.9
采掘	-0.5	-19.2	-19.2
原材料	0.3	-7.9	-8.5
加工	-0.3	-3.8	-3.5
生活资料	0.0	-0.3	-0.2
食品	0.1	0.1	0.0
衣着	0.0	0.5	0.7
一般日用品	0.0	-0.6	-0.4
耐用消费品	-0.3	-1.1	-0.8
二、工业生产者购进价格	0.0	-5.5	-5.5
燃料、动力类	-0.2	-10.9	-11.1
黑色金属材料类	-0.6	-11.4	-10.6
有色金属材料及电线类	0.8	-3.9	-4.5
化工原料类	0.4	-4.8	-5.6
木材及纸浆类	0.0	-0.7	-0.8
建筑材料及非金属类	-0.5	-3.9	-3.4
其它工业原材料及半成品类	-0.1	-2.0	-2.0
农副产品类	0.3	-2.1	-2.1
纺织原料类	0.0	-2.3	-2.4
三、工业生产者主要行业出厂价格			
煤炭开采和洗选业	-3.1	-14.0	-13.2
石油和天然气开采业	4.4	-36.1	-37.8
黑色金属矿采选业	-1.0	-22.5	-21.6
有色金属矿采选业	0.6	-4.6	-4.5
非金属矿采选业	-0.5	-2.8	-2.5
农副食品加工业	0.1	-0.9	-1.1
食品制造业	0.1	0.1	0.1
酒、饮料和精制茶制造业	0.0	0.1	-0.1
烟草制品业	0.1	0.5	0.5
纺织业	0.1	-2.3	-2.3

纺织服装、服饰业	0.0	0.6	0.7
木材加工和木、竹、藤、棕、草制品业	-0.2	0.0	0.4
造纸和纸制品业	-0.1	-1.2	-1.2
印刷和记录媒介复制业	0.0	-0.1	0.0
石油加工、炼焦和核燃料加工业	3.6	-18.6	-21.5
化学原料和化学制品制造业	0.7	-5.1	-6.3
医药制造业	-0.1	0.6	0.8
化学纤维制造业	1.3	-5.7	-7.7
橡胶和塑料制品业	0.0	-3.0	-3.2
非金属矿物制品业	-0.4	-3.3	-2.9
黑色金属冶炼和压延加工业	-1.4	-15.7	-13.7
有色金属冶炼和压延加工业	1.1	-3.9	-4.7
金属制品业	-0.2	-2.4	-2.0
通用设备制造业	-0.1	-1.1	-1.0
汽车制造业	-0.3	-1.1	-0.7
铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	-0.1	0.1	0.1
计算机、通信和其他电子设备制造业	-0.2	-1.5	-1.5
电力、热力生产和供应业	-1.3	-1.4	-0.5
燃气生产和供应业	0.0	-2.3	-2.2
水的生产和供应业	0.2	2.1	2.3

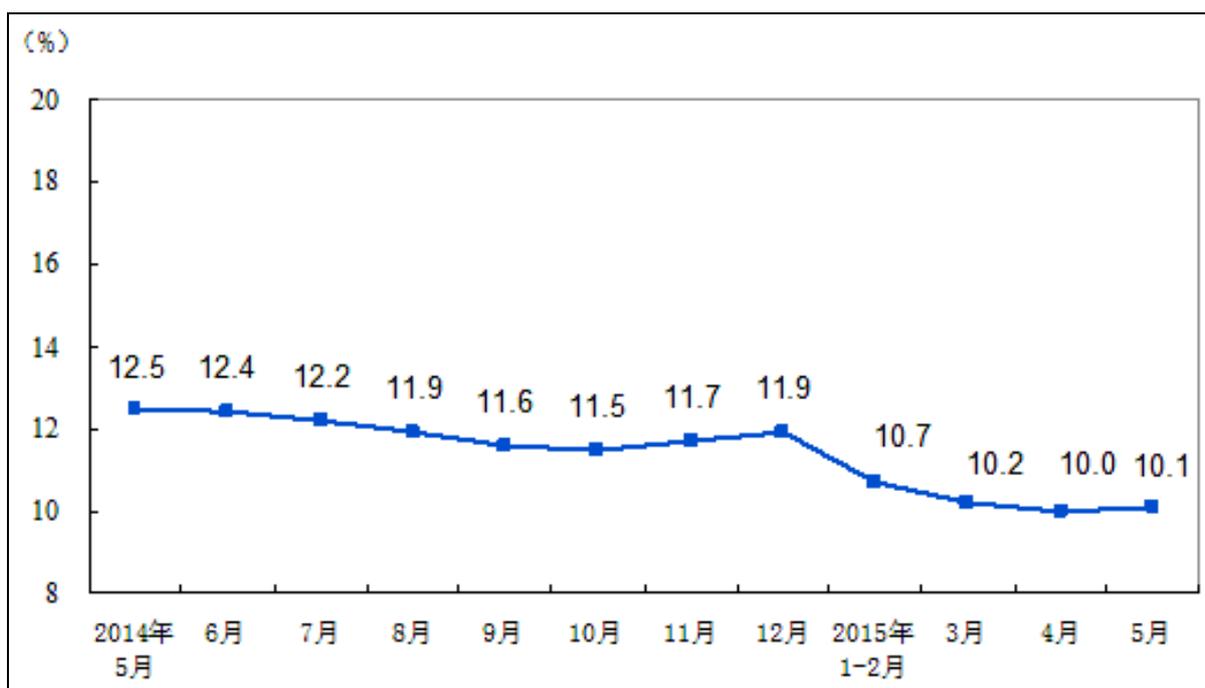
数据来源：国家统计局、中商产业研究院

## 5、2015年5月份社会消费品零售总额增长10.1%

2015年5月份，社会消费品零售总额24195亿元，同比名义增长10.1%（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11180亿元，增长6.8%。

2015年1-5月份，社会消费品零售总额117297亿元，同比增长10.4%。其中，限额以上单位消费品零售额54230亿元，增长7.3%。

图表 21 2014 年 5 月-2015 年 5 月社会消费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，5 月份，城镇消费品零售额 20908 亿元，同比增长 9.9%；乡村消费品零售额 3287 亿元，增长 11.6%。1-5 月份，城镇消费品零售额 100964 亿元，同比增长 10.2%；乡村消费品零售额 16333 亿元，增长 11.6%。

按消费类型分，5 月份，餐饮收入 2595 亿元，同比增长 11.7%；商品零售 21600 亿元，增长 9.9%。1-5 月份，餐饮收入 12380 亿元，同比增长 11.5%；商品零售 104917 亿元，增长 10.2%。

在商品零售中，5 月份，限额以上单位商品零售 10495 亿元，同比增长 6.7%。1-5 月份，限额以上单位商品零售 50983 亿元，同比增长 7.3%。

2015 年 1-5 月份，全国网上零售额 13356 亿元，同比增长 39.3%。其中，实物商品网上零售额 11148 亿元，增长 38.5%，占社会消费品零售总额的比重为 9.5%；非实物商品网上零售额 2208 亿元，增长 43.5%。在实物商品网上零售额中，吃、穿和用类商品分别增长 44.5%、30.3%和 41.9%。

图表 22 2015 年 5 月份社会消费品零售总额主要数据

指标	5 月		1-5 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	24195	10.1	117297	10.4
其中：限额以上单位消费品零售额	11180	6.8	54230	7.3
其中：实物商品网上零售额	-	-	11148	38.5
按经营地分				
城镇	20908	9.9	100964	10.2
乡村	3287	11.6	16333	11.6
按消费类型分				
餐饮收入	2595	11.7	12380	11.5
其中：限额以上单位餐饮收入	685	7.1	3247	6.2
商品零售	21600	9.9	104917	10.2
其中：限额以上单位商品零售	10495	6.7	50983	7.3
粮油、食品类	988	13.8	5113	12.2
饮料类	152	13.9	730	13.1
烟酒类	277	12.3	1547	10.6
服装鞋帽、针纺织品	1036	12.5	5305	11.0
化妆品	160	7.6	805	9.5
金银珠宝	261	10.7	1308	6.0
日用品	375	10.8	1859	13.5
家用电器和音像器材	684	5.1	3069	10.8
中西药品	610	11.5	3006	14.1
文化办公用品	218	11.7	1039	12.6
家具	196	17.3	860	16.1
通讯器材	271	39.4	1269	37.6
石油及制品	1575	-5.5	7266	-6.9
汽车	2813	2.1	13765	4.6
建筑及装潢材料	237	19.2	1011	17.2

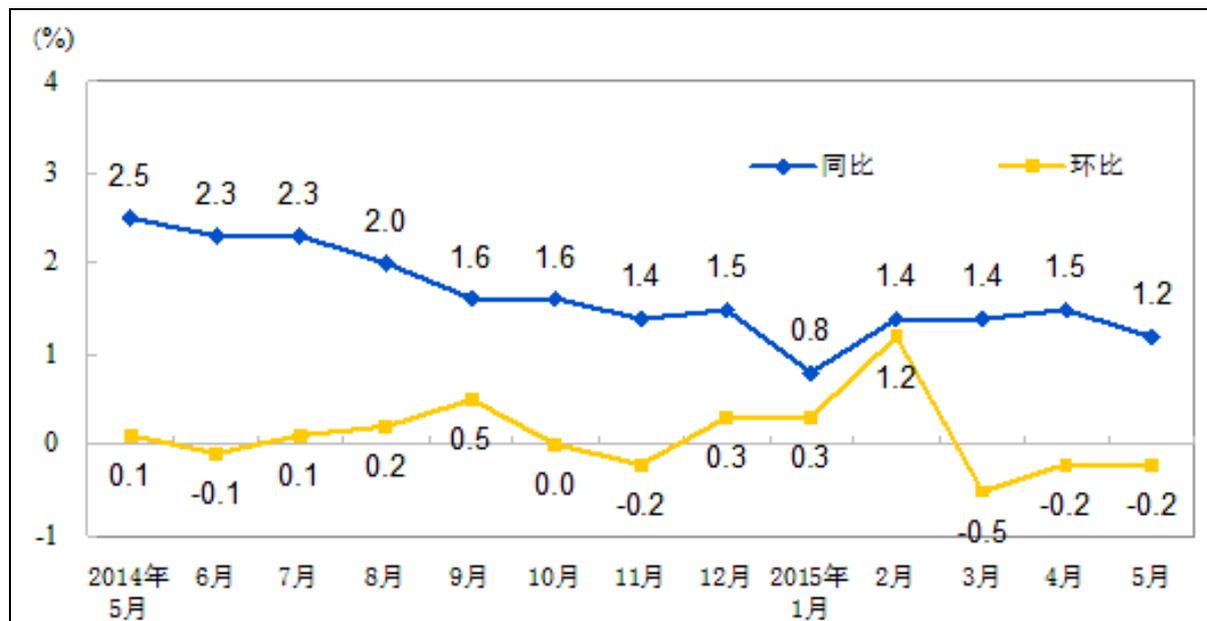
数据来源：国家统计局、中商产业研究院

## 6、2015年5月份居民消费价格同比上涨1.2%

2015年5月份，全国居民消费价格总水平同比上涨1.2%。其中，城市上涨1.3%，农村上涨1.0%；食品价格上涨1.6%，非食品价格上涨1.0%；消费品价格上涨0.9%，服务价格上涨2.1%。1-5月平均，全国居民消费价格总水平比去年同期上涨1.3%。

5月份，全国居民消费价格总水平环比下降0.2%。其中，城市下降0.2%，农村下降0.1%；食品价格下降0.9%，非食品价格上涨0.2%；消费品价格下降0.3%，服务价格上涨0.1%。

图表 23 2014年5月-2015年5月全国居民消费价格涨跌幅

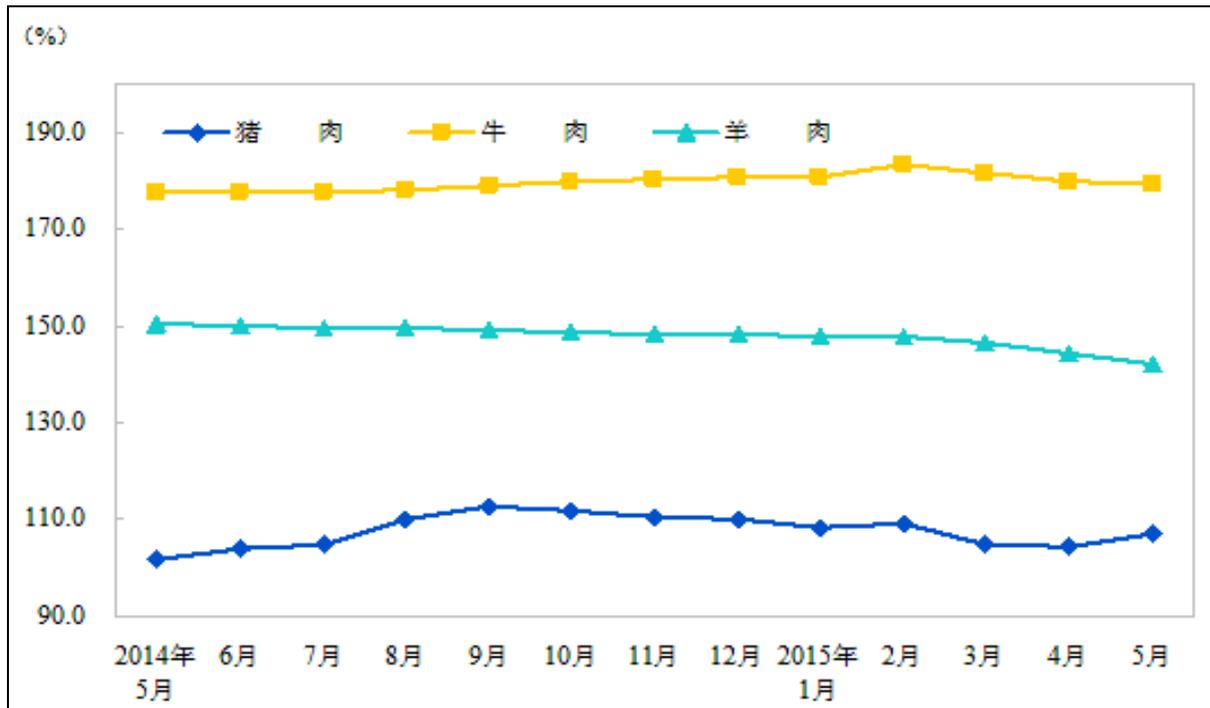


数据来源：国家统计局、中商产业研究院

### 一、各类商品及服务价格同比变动情况

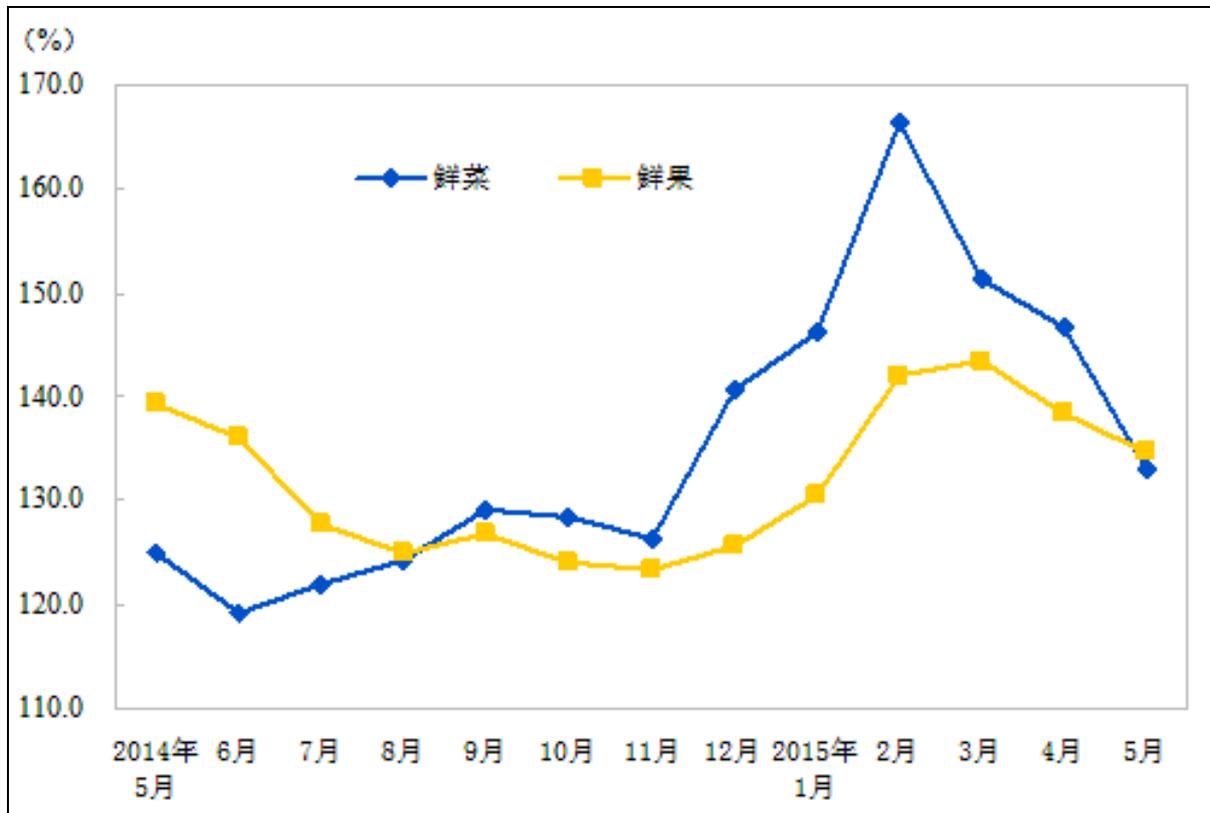
5月份，食品价格同比上涨1.6%，影响居民消费价格总水平上涨约0.54个百分点。其中，肉禽及其制品价格上涨3.1%，影响居民消费价格总水平上涨约0.22个百分点（猪肉价格上涨5.3%，影响居民消费价格总水平上涨约0.15个百分点）；鲜菜价格上涨6.5%，影响居民消费价格总水平上涨约0.19个百分点；粮食价格上涨2.4%，影响居民消费价格总水平上涨约0.07个百分点；鲜果价格下降3.2%，影响居民消费价格总水平下降约0.08个百分点。

图表 24 2014 年 5 月-2015 年 5 月猪肉、牛肉、羊肉价格变动情况



数据来源：国家统计局、中商产业研究院

图表 25 2014 年 5 月-2015 年 5 月鲜菜、鲜果价格变动情况

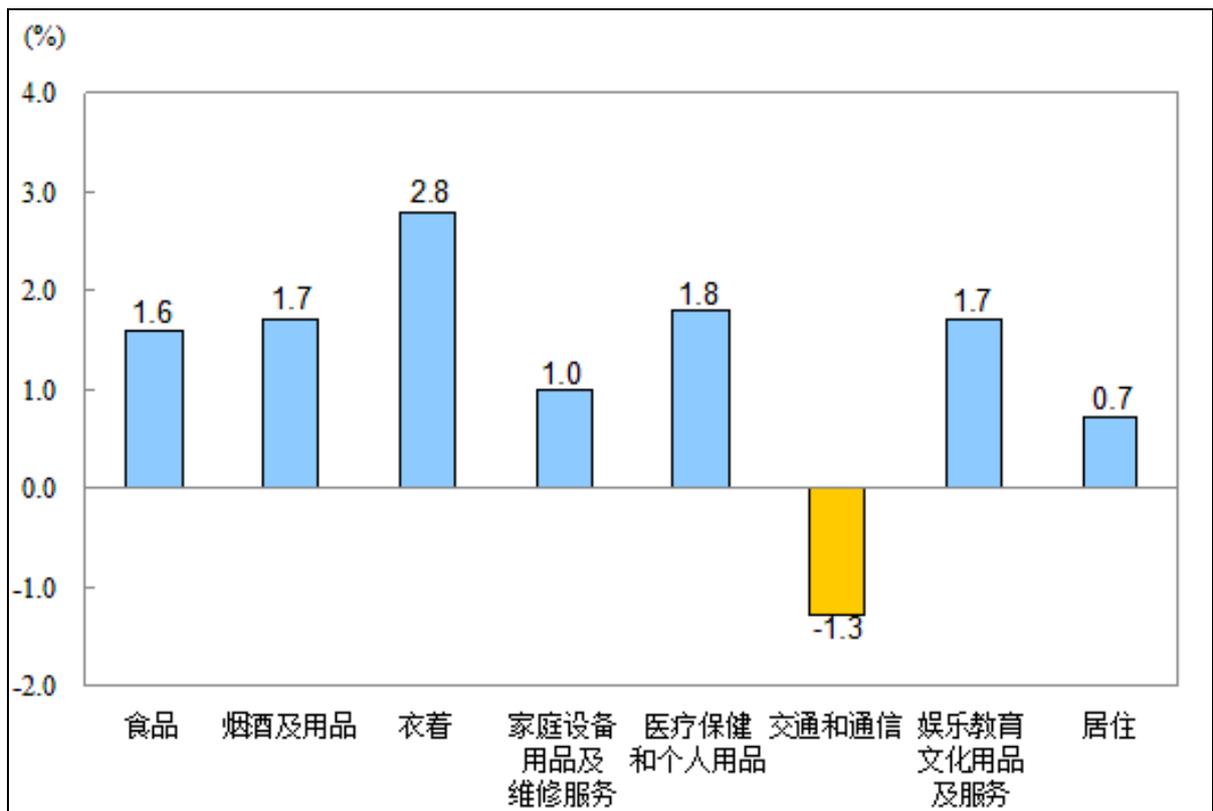


数据来源：国家统计局、中商产业研究院

5 月份，非食品价格同比上涨 1.0%。其中，衣着、医疗保健和个人用品、烟酒及用品、娱乐教育文化用品及服务、家庭设备用品及维修服务、居住价格分别上涨 2.8%、1.8%、1.7%、1.7%、1.0% 和 0.7%；交通和通信价格下降 1.3%。

据测算，在 5 月份 1.2%的居民消费价格总水平同比涨幅中，去年价格上涨的翘尾因素约为 0.7 个百分点，新涨价因素约为 0.5 个百分点。

图表 26 2015 年 5 月份居民消费价格分类别同比涨跌幅



数据来源：国家统计局、中商产业研究院

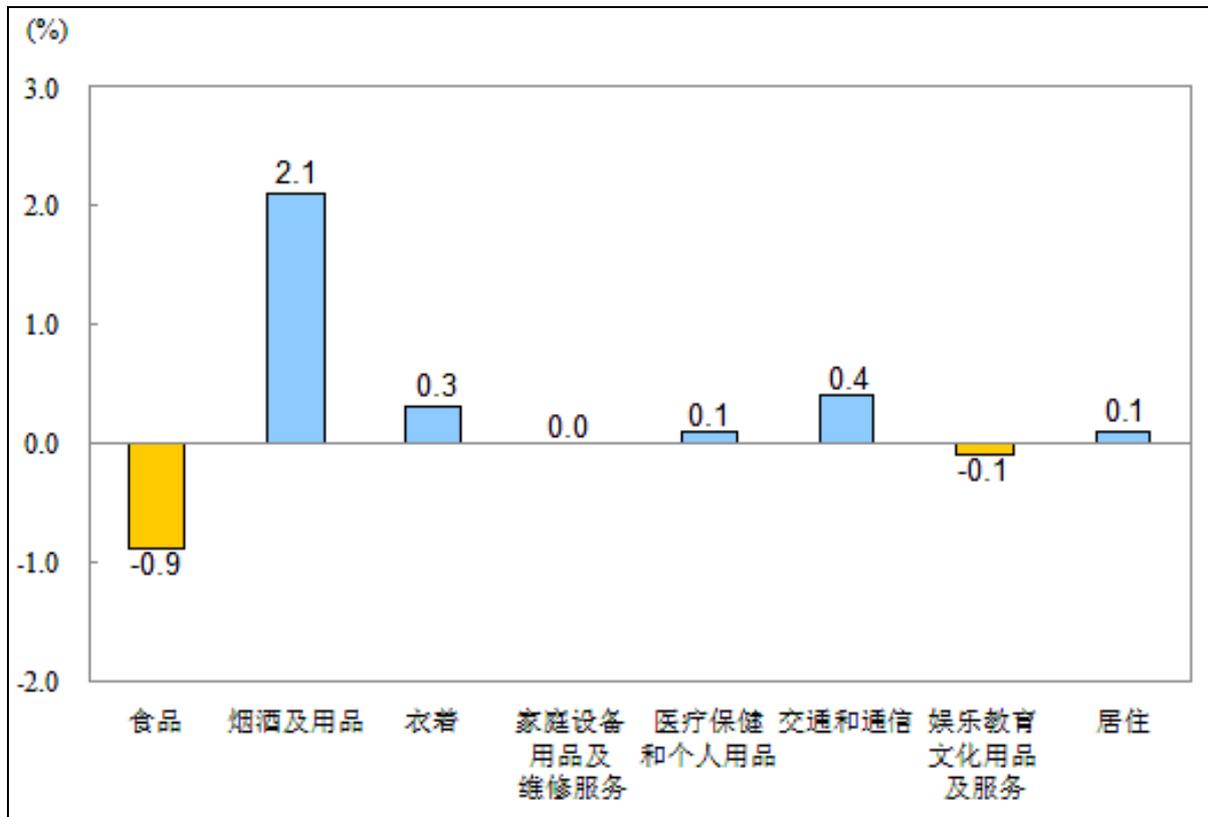
## 二、各类商品及服务价格环比变动情况

5 月份，食品价格环比下降 0.9%，影响居民消费价格总水平下降约 0.31 个百分点。其中，鲜菜价格下降 9.2%，影响居民消费价格总水平下降约 0.31 个百分点；鲜果价格下降 2.7%，影响居民消费价格总水平下降约 0.07 个百分点。肉禽及其制品价格上涨 0.8%，影响居民消费价格总水平上涨约 0.06 个百分点（猪肉价格上涨 2.7%，影响居民消费价格上涨约 0.08 个百分点）。

5 月份，非食品价格环比上涨 0.2%。烟酒及用品、交通和通信、衣着、医疗保健和个人用品、居住价格分别上涨 2.1%、0.4%、0.3%、0.1%和 0.1%；娱乐教育文化用品及服务价格下降 0.1%；家

庭设备用品及维修服务价格持平。

图表 27 2015 年 5 月份居民消费价格分类别环比涨跌幅



数据来源：国家统计局、中商产业研究院

图表 28 2015 年 5 月居民消费价格主要数据

	5 月		1-5 月
	环比涨跌幅 (%)	同比涨跌幅 (%)	涨跌幅 (%)
居民消费价格	-0.2	1.2	1.3
其中：城市	-0.2	1.3	1.3
农村	-0.1	1.0	1.1
其中：食品	-0.9	1.6	2.0
非食品	0.2	1.0	0.9
其中：消费品	-0.3	0.9	1.0
服务	0.1	2.1	1.9
其中：不包括食品和能源	0.2	1.6	1.5
其中：不包括鲜菜和鲜果	0.2	1.2	1.2
分类别			
一、食品	-0.9	1.6	2.0
粮食	0.1	2.4	2.7
油脂	0.0	-3.5	-4.6

肉禽及其制品	0.8	3.1	2.3
其中:猪肉	2.7	5.3	1.5
牛肉	-0.2	1.0	1.4
羊肉	-1.6	-5.5	-3.7
蛋	-1.2	-13.2	1.3
水产品	-0.3	0.9	1.2
鲜  菜	-9.2	6.5	3.4
鲜  果	-2.7	-3.2	2.4
液体乳及乳制品	0.3	-1.3	-1.3
二、烟酒及用品	2.1	1.7	-0.1
烟  草	3.6	3.7	0.8
酒	0.0	-1.2	-1.3
三、衣着	0.3	2.8	2.9
服  装	0.4	2.9	2.9
鞋	-0.1	2.9	2.9
衣着加工服务费	0.3	5.6	5.7
四、家庭设备用品及维修服务	0.0	1.0	1.1
耐用消费品	0.0	-0.1	0.1
家庭服务及加工维修服务	0.1	7.2	7.3
五、医疗保健和个人用品	0.1	1.8	1.7
中药材及中成药	0.2	2.3	2.3
西  药	0.3	1.9	1.5
医疗保健服务	0.2	2.3	1.9
六、交通和通信	0.4	-1.3	-1.7
交通工具	-0.1	-1.2	-1.2
车用燃料及零配件	4.7	-13.2	-16.6
车辆使用及维修费	0.1	3.2	3.4
通信工具	0.0	-2.6	-2.6
通信服务	0.0	-0.1	-0.1
七、娱乐教育文化用品及服务	-0.1	1.7	1.4
教育服务	0.0	3.2	3.1
旅  游	-0.7	-0.3	-1.8
八、居住	0.1	0.7	0.7
建房及装修材料	0.0	0.2	0.3
住房租金	0.2	2.6	2.4
水、电、燃料	-0.1	-2.0	-2.0

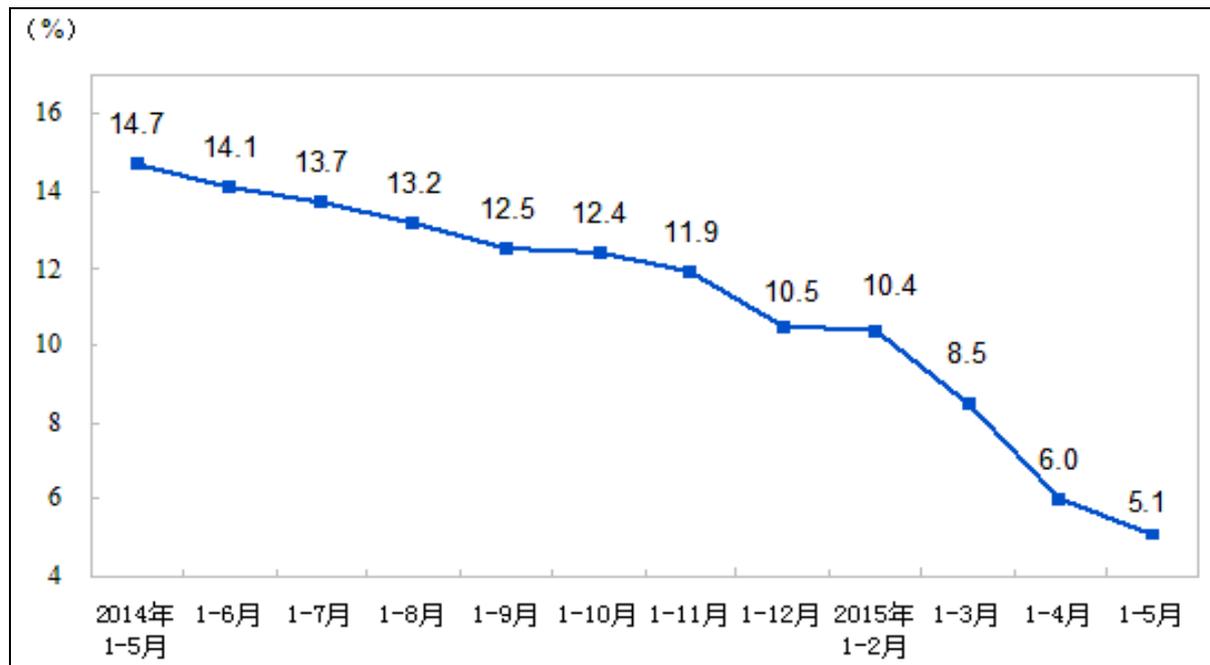
数据来源：国家统计局、中商产业研究院

## 7、2015 年 1-5 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 1-5 月份，全国房地产开发投资 32292 亿元，同比名义增长 5.1%，增速比 1-4 月份回落 0.9 个百分点。其中，住宅投资 21645 亿元，增长 2.9%，增速回落 0.8 个百分点。住宅投资占房地产开发投资的比重为 67.0%。

图表 29 2014 年 1 月-2015 年 5 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

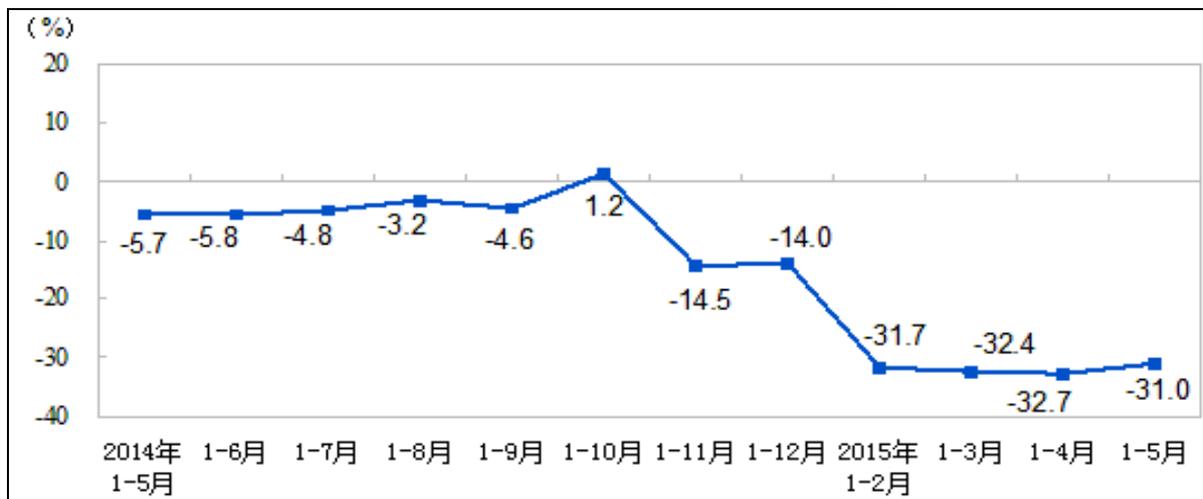
1-5 月份，东部地区房地产开发投资 18984 亿元，同比增长 5.5%，增速比 1-4 月份回落 1.1 个百分点；中部地区投资 6309 亿元，增长 4.9%，增速回落 0.9 个百分点；西部地区投资 6999 亿元，增长 4.0%，增速回落 0.6 个百分点。

1-5 月份，房地产开发企业房屋施工面积 616903 万平方米，同比增长 5.3%，增速比 1-4 月份回落 0.9 个百分点。其中，住宅施工面积 430356 万平方米，增长 2.5%。房屋新开工面积 50305 万平方米，下降 16.0%，降幅收窄 1.3 个百分点。其中，住宅新开工面积 35091 万平方米，下降 17.6%。房屋竣工面积 26611 万平方米，下降 13.3%，降幅扩大 2.8 个百分点。其中，住宅竣工面积 19599 万平方米，下降 16.2%。

1-5 月份，房地产开发企业土地购置面积 7650 万平方米，同比下降 31.0%，降幅比 1-4 月份收

窄 1.7 个百分点；土地成交价款 2192 亿元，下降 25.8%，降幅收窄 3.3 个百分点。

图表 30 2014 年 1 月-2015 年 5 月全国房地产开发企业土地购置面积增速

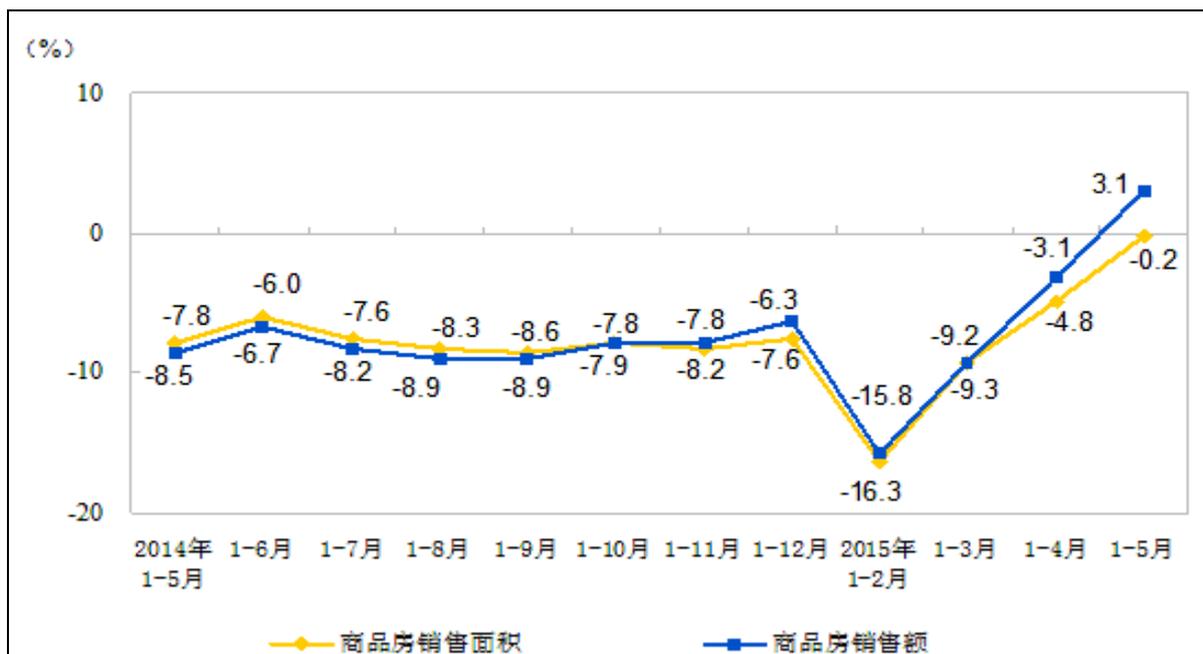


数据来源：国家统计局、中商产业研究院

## 二、商品房销售和待售情况

1-5 月份，商品房销售面积 35996 万平方米，同比下降 0.2%，降幅比 1-4 月份收窄 4.6 个百分点。其中，住宅销售面积同比持平，办公楼销售面积下降 9.3%，商业营业用房销售面积增长 3.9%。商品房销售额 24409 亿元，增长 3.1%，1-4 月份为下降 3.1%。其中，住宅销售额增长 5.1%，办公楼销售额下降 12.4%，商业营业用房销售额下降 1.4%。

图表 31 2014 年 1 月-2015 年 5 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

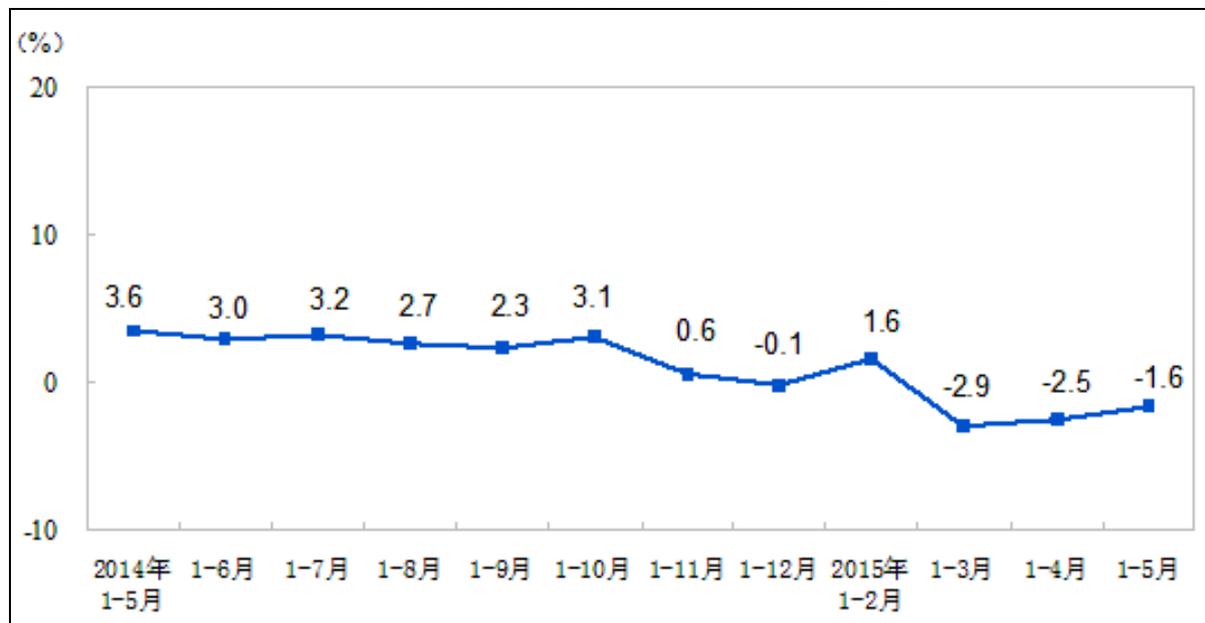
1-5 月份，东部地区商品房销售面积 17216 万平方米，同比增长 0.2%，1-4 月份为下降 6.2%；销售额 14780 亿元，增长 5.2%，1-4 月份为下降 2.8%。中部地区商品房销售面积 9271 万平方米，下降 2.7%，降幅比 1-4 月份收窄 3.7 个百分点；销售额 4732 亿元，下降 0.7%，降幅收窄 4.4 个百分点。西部地区商品房销售面积 9509 万平方米，增长 1.5%，1-4 月份为下降 0.4%；销售额 4897 亿元，增长 0.9%，1-4 月份为下降 2.0%。

5 月末，商品房待售面积 65666 万平方米，比 4 月末减少 15 万平方米。其中，住宅待售面积减少 121 万平方米，办公楼待售面积增加 32 万平方米，商业营业用房待售面积增加 25 万平方米。

### 三、房地产开发企业到位资金情况

1-5 月份，房地产开发企业到位资金 45966 亿元，同比下降 1.6%，降幅比 1-4 月份收窄 0.9 个百分点。其中，国内贷款 8740 亿元，下降 6.8%；利用外资 150 亿元，同比持平；自筹资金 18389 亿元，增长 0.9%；其他资金 18688 亿元，下降 1.5%。在其他资金中，定金及预收款 10973 亿元，下降 4.2%；个人按揭贷款 5575 亿元，增长 4.4%。

图表 32 2014 年 1 月-2015 年 5 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

5 月份，房地产开发景气指数（简称“国房景气指数”）为 92.43，比上月回落 0.13 点。

图表 33 2015 年 1-5 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)	32292	5.1
其中: 住宅	21645	2.9
办公楼	1999	12.8
商业营业用房	4955	11.9
房屋施工面积 (万平方米)	616903	5.3
其中: 住宅	430356	2.5
办公楼	27499	15.9
商业营业用房	82767	12.3
房屋新开工面积 (万平方米)	50305	-16.0
其中: 住宅	35091	-17.6
办公楼	2016	-11.8
商业营业用房	7300	-7.2
房屋竣工面积 (万平方米)	26611	-13.3
其中: 住宅	19599	-16.2
办公楼	894	11.5
商业营业用房	3217	-8.1
土地购置面积 (万平方米)	7650	-31.0
土地成交价款 (亿元)	2192	-25.8
商品房销售面积 (万平方米)	35996	-0.2
其中: 住宅	31935	0.0
办公楼	742	-9.3
商业营业用房	2335	3.9
商品房销售额 (亿元)	24409	3.1
其中: 住宅	20732	5.1
办公楼	893	-12.4
商业营业用房	2304	-1.4
商品房待售面积 (万平方米)	65666	23.0
其中: 住宅	43025	21.9
办公楼	2948	42.0
商业营业用房	12302	21.3
房地产开发企业到位资金 (亿元)	45966	-1.6
其中: 国内贷款	8740	-6.8

利用外资	150	0.0
自筹资金	18389	0.9
其他资金	18688	-1.5
其中：定金及预收款	10973	-4.2
个人按揭贷款	5575	4.4

数据来源：国家统计局、中商产业研究院

图表 34 2015 年 1-5 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	32292	21645	5.1
东部地区	18984	12671	5.5
中部地区	6309	4386	4.9
西部地区	6999	4588	4.0

数据来源：国家统计局、中商产业研究院

图表 35 2015 年 1-5 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	35996	-0.2	24409	3.1
东部地区	17216	0.2	14780	5.2
中部地区	9271	-2.7	4732	-0.7
西部地区	9509	1.5	4897	0.9

数据来源：国家统计局、中商产业研究院

## 8、5 月人民币贷款增加 9008 亿元 外币贷款减少 2 亿美元

6 月 11 日消息，5 月末，本外币贷款余额 93.14 万亿元，同比增长 13.1%。月末人民币贷款余额 87.52 万亿元，同比增长 14.0%，增速比上月末低 0.1 个百分点，比去年同期高 0.1 个百分点。当月人民币贷款增加 9008 亿元，比去年同期少增 43 亿元。分部门看，住户部门贷款增加 3110 亿元，其中，短期贷款增加 1047 亿元，中长期贷款增加 2063 亿元；非金融企业及机关团体贷款增加 5397 亿元，其中，短期贷款增加 295 亿元，中长期贷款增加 2548 亿元，票据融资增加 2233 亿元；非银

行业金融机构贷款增加 318 亿元。月末外币贷款余额 9196 亿美元，同比增长 2.2%，当月外币贷款减少 2 亿美元。

这一数值高于大部分市场预期。此前，海通证券、国信证券、申万宏源等多家机构均预测 5 月新增贷款在 8000 亿元左右。交通银行分析，由于季节性因素、基准利率下调等原因，5 月新增贷款较多，有利于货币乘数扩张的政策效果逐步显现。

央行 4 月末降准将从供给端支撑银行扩大信贷投放，且基建项目审批加快、地方平台融资松绑也支撑信贷需求，这些因素都导致 5 月新增贷款反弹，并进一步推动整体信贷增速企稳。

### 三、投资市场

#### 1、新三板开户门槛收紧：投资者数量激增 垫资开户禁而不止

4 月初以来三板二级市场迅速转冷之后，代表新三板市场流动性最好企业的三板做市指数亦跌破 1800 点创出新低。恰在这一市场最为低迷的时期，6 月 5 日全国中小企业股份转让系统（下称“股转系统”）向券商发出通知，要求严查三板垫资开户，杜绝违反投资者适当性的情况发生。

投资者数量迅速增加

据《全国中小企业股份转让系统投资者适当性管理细则（试行）》，所谓“合格投资者”，是指开户前一交易日日终名下证券类资产市值 500 万元人民币以上的自然人，以及注册资本 500 万元人民币以上的法人机构、实缴出资总额 500 万元人民币以上的合伙企业，且具备两年证券投资经验。

所谓“受限投资者”，是指不符合参与挂牌公司股票公开转让条件的“公司挂牌前的股东、通过定向发行持有公司股份的股东”等，只能买卖其持有或曾持有的挂牌公司股票。

中国证券登记结算有限公司 5 月最新统计数据显示，持有已上市 A 股流通市值超过 500 万元的自然人数量，仅为 23.8 万人，占全部自然人投资者数量的 0.52%。

然而，根据股转系统领导公开讲话披露数据，新三板合格投资者数量在 3 月底到 5 月中旬的短短 52 天内从 37732 户增长到超过 76000 户，增长 101.4%；在 5 月 15 日至 5 月 22 日一周内，增长超

过 3500 户，即单周增长超过 4.6%，增长速度十分惊人。

### 严查开户垫资

由于新三板市场的赚钱效应及高门槛限制，越来越多的投资者希望绕开高达 500 万元的资金门槛进入新三板市场淘金，并由此催生了三板垫资开户的行当。

针对合格投资者数量迅速增加的态势，股转系统上周末(6 月 5 日)发出《关于加强投资者适当性管理工作的通知》，明确禁止主办券商的垫资开户行为，要求主办券商做好投资者适当性管理工作，规范履行投资者适当性管理职责，不得为投资者垫资开户，不得默许为外部机构与个人为投资者垫资开户提供便利。

《通知》明确在为客户开通业务权限过程中，主办券商及其工作人员不得存在“为投资者垫资开户；默许或为外部机构与个人为投资者垫资开户提供便利；未依据前一交易日日终时点认定客户证券类资产市值；将客户信用证券账户资产计入证券类资产市值”等行为和现象。

《通知》还要求主办券商，对证券账户资产一直较低，但在申请开通权限前突然大幅增加至 500 万元以上的自然人投资者，主办券商应重点关注，可以补充要求投资者提供最近年度本人合法有效收入证明，以及能够证明投资者财产和收入状况的其他材料。

## 2、PE/VC 人民币基金跳舞：带动百亿 非上市公司 VIE 拆到手软

国务院总理李克强 6 月 4 日主持召开国务院常务会议时指出，确定大力推进大众创业、万众创新的政策措施，增添企业活力，拓展发展新天地。明确提出，要创新投贷联动、股权众筹等融资方式，推动特殊股权结构类创业企业在境内上市，鼓励发展相互保险。

这无疑让国内资本市场更具吸引力，注册制改革的临近、新三板的市场化基金，为非上市的 VIE 架构公司回归创造了政策土壤，直接带动了创业者对人民币基金的青睐。分析人士指出，这将是国内人民币基金弯道超车的良机。

### 人民币基金活跃

现在很多非上市公司拆 VIE 拆得手软。受益于新三板发展、暴风科技的示范意义，众多公司和大量 PE 机构将目光放在国内市场。

要在国内上市意味着需要由大量的人民币基金接盘。据悉，盛景嘉成母基金宣布，规模达 10 亿元人民币的中国首只新三板母基金正式成立，该母基金将通过向启迪创投、赛富基金、东方富海、德同资本、创业工场、清控科创等公司的新三板价值型投资早期基金出资，携手共同营造新三板价值投资环境，以期实现新三板培育中小企业创新发展的初衷。

“龙腾回归母基金”将投资近 10 家 VIE 回归主题基金，旨在从美元基金手里将原 VIE 架构的创新公司接回国内资本市场上市，尤其是借助新三板快速、灵活等内在特征实现快速回归。预计带动至少 100 亿元以上人民币基金迎接超过 100 家 VIE 结构公司回归中国资本市场。

当新三板部分地扮演了人民币 C 轮和 D 轮的角色之后，会使得人民币基金全面超越美元基金成为必然。两头在外的企业会越来越边缘化。

今年的数据表明人民币基金更为活跃。4 月 74 只新设立的基金中，披露目标规模的有 26 只，计划募集资金 384.09 亿美元，平均每只目标规模为 14.77 亿美元。其中，72 只为人民币基金，披露目标规模的有 24 只，计划募集金额 377.09 亿美元，平均每只目标规模为 15.71 亿美元；另外两只为外币基金，计划募集 7 亿美元，平均每只目标规模为 3.5 亿美元。

国内私募股权基金的出资人也开始出现国有企业的身影。国开移动互联网产业基金成立于 2015 年 5 月 19 日，基金规模为 50 亿元人民币，中国移动有限公司出资 15 亿元，中国国家投资控股公司国家开发投资公司出资 10 亿元。基金的投资对象为移动互联领域成长期和成熟期企业的股份、股权、业务和资产，旨在为投资者创造良好的回报。

### 大量私募挂牌新三板

与此同时，VC/PE 机构自身挂牌新三板渐成一股潮流。已经在新三板正式挂牌的 PE 机构包括中科招商和九鼎投资、同创伟业，硅谷天堂也在积极准备。

由于 PE 登陆主板尚存政策限制，加上新三板制度建设不断完善，政策灵活，诸如定增等再融资不受次数限制，可自主定价等，因此吸引了不少私募挂牌。

目前 IPO 发行仍在排队，有些 PE 机构所募基金面临到期，所投项目无法按时退出；同时，多数本土 PE 机构面临 LP 份额流动性问题，难以通过 PE 二级市场转让，而新三板正是最好的选择。

新三板市场为 PE 机构打开融资通道，可以在公开市场获得长期资金，投资于有市场前景的企业。投资者也可以通过投资专业的 PE 机构，间接投资新三板挂牌企业，进行风险控制。

事实上，通过新三板，私募股权基金得到迅速发展。登陆新三板后，利用募集的资金，九鼎设立首家 PE 系公募基金——九泰基金，收购天源证券更名为九洲证券，还设立了天使投资机构及 P2P 互联网金融类机构九信金融。接下来还牵头发起设立民营银行，未来有可能将保险纳入自己的金控平台。

### 3、新三板加速 PE 分化：资方强势地位不再绝对 出路只有 2 条

PE 的玩法可能要变了。

尤其在广受市场热捧的领域，PE 们已经明显感觉到了压力。

相较于以往 PE 入驻时必须作出业绩承诺或是许下对赌条款的苛刻条件，同样是针对没有形成资产和利润的企业提供支持，新三板的条件显然宽松了许多。PE 作为资方之于企业的强势地位可能不再绝对。当企业拥有更多选择，自然也要考虑趋利避害，或者如何利益最大化。

即使无法简单断言 PE 的玩法就是权贵经济，至少，PE 不属于草根。没有新三板之前，相当一部分 PE 凭借资方的强势地位获取企业股权，但除资金以外，贡献非常有限。

现在，对于大多数草根出身的创业企业而言，通过挂牌新三板，一方面能够获得“挂牌企业”的品牌背书，为银行贷款增信；另一方面，挂牌之后成为了“全民风投”的标的，融资比重提升，不再简单依靠银行贷款，去年至今一批新三板企业已经实现四次融资，通过快速融资解决了银行借款的压力，而投行等中介机构的入驻也为公司治理结构的改善提供了一定的帮助，因为融资渠道的拓宽，企业有可能更早地布局产业链的整合；新三板一些政策红利的释放也在持续推动利好，比如快速通道、小额定增的豁免审批以及未来将要推出的转板制度。而股权的公开转让和交易实现了估值和定价，给企业以明确的市场定价，尽管是新三板上市，好歹也是上市，经历了一轮价值发现的过程，从定价环节到日后的竞价环节，在挂牌 A 股之前，通过新三板也算经历了一个上市早教的过程。而这些都是传统 PE 机构所无法给予的。

虽然理智上人们都明白新三板的火爆不可持续，但也可以看到，近一个月来尽管证监会频繁出手整治新三板违规，泡沫消减的同时，热度依旧持续，新三板挂牌热情并未因此冷却。

也许放到更长的时间纵轴下来观察，新三板之于整个资本市场的影响才能得到凸显。

PE 的洗牌原本伴随着经济周期、行业周期和项目生死直接挂钩，而新三板的兴起加快了 PE 行业的洗牌速度。如今，在能不能找到合适项目的这一环节，已经决定了许多 PE 未来的命运。

尽管 PE 长期处于不断分化的过程，但无疑，新三板的成长加速了这一进程。

有趣的是，牛市十年一轮，玩法也基本是十年一轮，而每一个十年的玩法都是以颠覆上一个十年为特征。上世纪 90 年代二级市场主要的盈利模式是靠做庄，但是很显然，这种玩法在合法性上并不具备可持续性，而本世纪第一轮牛市则主要是 PE 主导的模式，伴随了整轮股权分置改革的过程。而本轮牛市的变革，伴随着注册制的预期和新三板的兴起，一切可能才刚刚开始。

但是参照成熟资本市场，纳斯达克的存在与风险投资毫不违和，相反，可以说是风投市场的成熟为资本市场的整体繁荣奠定了基石。所以接下来中国 PE 怎么玩，答案就出来了。

有品牌背书的 PE 龙头、拥有产业链上下游资源整合能力的、懂得企业真正需要的 PE 机构将获得更多机会，而大多数长期依赖资金说话的 PE、过多干涉和控制企业发展的 PE，如果不能及时转型，那么结局恐不乐观。

PE 的出路只有两条，一是坚持原有模式，但更加沉下心来服务企业，助力企业成长，资本固然嗜血，但是站在更高的格局上，沉下心来帮扶企业发展，或许更能成就伟大的企业，也能实现自身的财务回报，产融结合的大趋势下 PE 依然大有可为。另一种则是及时转型，通过新三板掘金，直接融入新三板，借新三板之力加速布局资本市场。

今年上半年，新三板也同样成为一批私募机构的掘金乐园。除了直接跻身新三板分羹政策红利的九鼎之流以外，另有一些曾经专注于从事一级市场的 PE 机构特地成立了相应部门，通过券商的定增做市来参与新三板掘金。程序上来讲，无论是从事一级市场还是二级市场的私募机构，模式的转换只需在监管部门简单备案。而未来政策放开之后，或将有望直接参与做市环节。

要不要去转变自己的生存模式的话或商业模式。方生方死可能仅在一念之间。

#### 4、PE 掘金新模式：主板排队过长 与新三板互动频繁

随着九鼎，中科招商等私募机构在新三板的凶猛融资，PE 机构排队挂牌新三板一时成为潮流，且在新三板大受热捧。

专注于高科技产业的华兴泰达投资基金一直关注资本市场的发展，新三板的高科技企业更是华兴泰达关注的重中之重。

之前，PE 机构主要为募集资金并管理资金，而挂牌新三板，PE 机构以很高的估值进行募资，拥有更多自有资本进行投资，完全改变了过去传统的募集方式。拥有可持续性资金，能助力 PE 机构做更多长期投资，拓宽投资领域，加快并购、产业链延伸等。

发展模式发生变化，都是新三板带来的福利。

私募机构与新三板最早互动的典型代表九鼎投资挂牌新三板后，以大幅优势占领新三板市值第一宝座，多次定增均遭哄抢后，引得其他私募机构摩拳擦掌。今年 4 月，数家 PE 机构排队挂牌，新三板 PE 机构阵容迅速扩容。

为何 PE 在新三板风光无限？

近年来，新三板才为 PE 打开融资通道，对 PE 机构来说，能让成熟的 PE 机构有机会在公开市场获得长期资金，拓展 PE 发展渠道。对投资来说，可以通过投资专业的 PE 机构，间接投资新三板挂牌企业，能大大降低投资风险，可谓一举两得。

专注于高科技产业的华兴泰达投资基金一直关注资本市场的发展，新三板的高科技企业更是华兴泰达关注的重中之重。秉承推动国内高科技产业发展，促进产业结构升级及劳动生产力提高的理念，华兴泰达为打造“中国创造”积极努力着！

另外，对于 PE 机构来说，挂牌新三板是他们解决 LP(有限合伙人)退出困难的良好途经。挂牌新三板之后，PE 机构创新 LP 换股模式，投资人基金份额可转换为股票，通过转让股票的方式得以退出。借由该模式，PE 的 LP 便可以通过二级市场实现退出。

为何 PE 机构频频青睐新三板，这只是他们搭台登陆资本市场的第一步。由于政策法规的障碍，以及主板上排队市场过长，PE 机构或不得不借助新三板完成转板。

正如华兴泰达重视自身的投资能力一样，PE 机构的核心竞争力主要体现在此，PE 机构在谋划上市时，需格外注重自身核心竞争力。未来国内资本市场或因大量 PE 机构的注入，变得热闹非凡。

## 5、股权众筹暴富路：或成新五板

股权众筹将成为部分人通向暴富路上的新滑板。

从去年开始不为人知到今年迎来快速发展，股权众筹已在年轻人中混了个脸熟。截至今年 4 月

底，全国众筹平台已经发展到 149 家，其中股权众筹平台 62 家。

让人闹心的一点是，由于风险比较大，目前股权众筹投资门槛还比较高，没有真正实现普惠草根阶层。

对于未来的退出通道，监管层已有初步思路，即将股权众筹打造为资本市场的新五板。

#### 监管初步思路

近期关于股权众筹，监管层频频发声。日前，证监会发言人表示，正对股权众筹的融资试点积极研究，股权众筹的试点方案正在履行必要的程序，相关情况将及时通报。

7 日，央行金融研究所所长指出，要将股权众筹打造成为中国资本市场的新五板。股权众筹平台应当遵守两条底线，即不设资金池和不提供担保，同时不得越过一条红线，即不要突破 200 人的众筹人数上限。

股权众筹好比幼儿园小学阶段，中学就是进入新四板和新三板，上了大学就到了中小板、创业板和主板市场。目前主板服务于大型、中型企业；中小板和创业板服务于创新型企业；新三板服务于各类高科技企业，即成为未来中国的纳斯达克；四板市场即区域性的产权交易市场；新五板就是众筹平台。

#### 股权众筹的两个底线

对于监管层来说，股权众筹有两个底线：即不设资金池和不提供担保。在行业发展初期就应当有行业自律，即不设资金池，平台不碰钱，这样就不会有道德风险，即使出了问题也不用跑路，建议平台由第三方支付进行资金托管。同时，平台不得提供担保，一旦担保了将来会有隐性兑付。

还有一个红线，就是股权众筹平台不能突破目前《公司法》和《证券法》所规定的 200 人的众筹人数上限。

这也是为什么目前地产众筹产品中，只有租金等收益权众筹的设计原因，如果涉及到物业的所有权，受限于股权众筹的严格监管，则参与者必然很少。

#### 退出机制

股权众筹股东如何转让自己的股权？目前法规规定股权众筹平台不得从事股权转让，虽有利于避

免资金池的产生，但同时抑制投资者通过一对一或者一对多等形式转让其持有的股权来盘活资产的合理需求。整体来看，股权众筹退出方式可以多样化，例如通过创业者回购、寻找合适的接盘机构、“私募报价系统”转让、上新三板和创业板等。

目前新三板与股权众筹已有衔接的试验。据了解，数家股权众筹平台通过线上募集、线上领投两种形式正式推出“新三板”产品，打通个人投资者参与新三板投资的渠道。其中，深圳本土众筹机构众投邦于5月18日成功获得B轮5000万元融资，这是目前国内股权众筹领域最高的一笔融资。另外，5月21日，天使客股权众筹平台宣布成立新三板领投基金，以期让更多的GP(主投机构)参与到拟挂牌新三板项目的筛选和投资决策中。

### 普惠更多人群

股权众筹如何普惠到更多人群，关系到数十万家中小企业能否更快地融到资金，也关系到这一新事物未来发展空间有多大。

股权众筹的核心思想是降低投资门槛，让普通人也能够参加到一些“高富帅”才能玩的游戏当中，但事实来看，并不完全如此。有专家表示，目前京东股权众筹的最低门槛是30万元，百筹金融的最低门槛是20万元。实际上，在操作过程中，对合格投资者的要求会更高，其年收入远不止几十万，甚至要年收入上千万的门槛。但是，在某个项目中，会给普通投资者一些尝试机会，比如，5000元可以投资一个股权众筹的项目，这个名额是有限的，可能只有一个。

未来，随着《证券法》等的修订，股权众筹的股东可能会突破目前200人的规定。根据现行《证券法》规定，向不特定对象或向特定对象累计超过200人发行证券，属于公开发行证券。公开发行证券，必须经国务院证券监管机构或国务院授权的部门核准。

## 6、创业者顺利融资宝典：抓住VC的痛点 想VC之所想

目前，大多数的创业企业都属于风险企业，启动资金和后续资金是否充沛成为企业成败的关键。那么，创业者如何才能吸引VC的注意，顺利获得风投呢？

在和VC交流的过程中，很多创业者都是一味阐述自身的优势，希望可以在与VC有限的交流中，最大限度地向他们灌输信息，但往往适得其反，因为绝大多数的内容都是VC不感兴趣的，没有抓住VC的痛点。只有了解VC所想，才能真正在沟通中做到有的放矢。

例如，在见面阶段，VC要对企业进行基本的考察，从创业者、管理机制、市场因素等最基础却

最现实的角度来考察创业者和企业：

首先，创业者作为风险企业的掌舵人，他是否具备一个企业家应有的素质和条件，如思维敏捷，条理清晰，拥有极强的领导力和决策力，能协调和组织团队成员共同向前。

第二，证明企业面向的市场用户拥有明确的需求或潜在的需求，这样才能保证所制造的商品有明确的消费者，有消费者才能形成消费市场，如此才能保证企业有长期稳定的成长空间和利润空间。

第三，有相对完善的企业经营计划，即当发现并明确目标市场后，企业在分析自身优劣势后如何扬长避短，运用适合于自身和市场的方式让自己得以壮大，并指明自身在哪些环节缺少资金支持，以及获得资金后企业将会得到怎样的发展，即资金的利用率和使用价值。

第四，企业的经营管理能力和经验。不同的企业有不同的经营方式和理念，创业者对该企业是否有足够丰富的经营能力和先进的管理理念？VC 的钱是投资给企业而非单纯的个人的，企业经营不好同样会给 VC 带来风险，如果能有完善的组织机构和高效合理的工作效率，则能让投资的风险降低，这同样是 VC 考虑的重要环节。

以上四点是 VC 在和创业者接洽时最关注的问题。当然，这四个是普世性质的道理，在具体的实操中，不同的 VC 也会有不同的做事方式和喜好：

第一，VC 更青睐于拥有较为完善和健全组织结构的团队。就像上述第三点和第四点所说的内容，VC 很少会单独给一项技术或者某个产品提供融资，他们在看到一份包含商业及市场调研的商业计划书和企业经营计划书时才更愿意进行投资；这也意味着创业者已经拥有了成型的商业模式及工作团队，只有这样才会有可能获得投资；

第二，VC 更喜欢在熟悉的领域进行投资。说一个最简单的道理，我们每个人都愿意在自己熟悉的领域做事，安全性和信任度更高。其实 VC 也是如此。他们要真金白银地进行投资，自然愿意在熟悉的领域进行投资，一方面便于沟通和了解，另外一方面也有安全性的考虑在其中，所以寻找 VC 也要遵循这个规则，获得投资的概率也会提升。

所以，在了解 VC 的想法之后，我们首先要做的是找对 VC——如果对你的行业都不了解，那么这名 VC 自然也看不到你商业背后蕴藏的价值。同时，在找到 VC 后，也要站在 VC 的角度去考虑，做好准备，用更为他们所接受的方式让他们了解你和你的企业。

## 7、2015 年 VC 投资风向：拼车越烧越旺 医疗和风投成好基友

据中国外汇交易中心最新数据显示，6月8日，人民币对美元汇率中间价报6.1205，较前一交易日下跌24个基点。对于投资者来说，人民币的“贬值魔咒”催促其深思：2015年，如何将投资利益最大化？风险投资往哪投最靠谱？2015年VC投资风往哪吹？在一大波热门风投项目中，健康医疗、打车软件、SaaS服务最令人“销魂”。

### 医疗和风投成好基友

预热、猜想、煎熬了若干年，4月10日Apple Watch终于在内地接受预订，此时距离产品发布已近半年。如果简单认为iWatch只是一款高档表，那你就OUT了！其主打最大亮点不是多功能，而是健康医疗，为此苹果联手IBM一口气发布了5款移动医疗App。此举被视为苹果进军医疗的野心，不过对比其他国际巨头，苹果显然是后知后觉。

君不见英特尔、微软、谷歌、索尼等早就在抢占未来的“医疗市场蛋糕”，日前，索尼将手中持有的50%奥林巴斯股份悉数出售，所获资金大半用于进军医疗设备，可谓孤注一掷，而谷歌风投对生命科学公司的投资早已高达20亿美元。

除了国外，医疗风投在国内发展也相当迅速。有数据统计：目前国内仅O2O医疗领域便获得近10亿美元的融资，单笔融资一山更比一山高。不过对比国外对医疗人工智能技术项目的大笔投资，国内对O2O领域更情有独钟。

### 拼车行业越烧越旺

没有哪个年代和2015年一样如此热衷于租车，也没有哪个年代比2015年如此热衷于烧钱。不到半年，拼车行业被几大黑马搅得天翻地覆，拼实力，拼优惠的幕后推手除了市场竞争，还有一大批风险投资者们。

回顾2014年第四季度国内风投市场，两款打车软件(滴滴打车获7亿、快的获6亿美元)竟然进了前三，堪称“史无前例”。以上与其说是风投的任性，不如说是市场驱动。滴滴、快的的单笔融资足以令人艳羡，不过大西洋彼岸的Uber自2014年12月募集12亿美元风险资本后，2月再度吸金10亿美元，显然更“土豪”。

数据显示，目前拼车相关服务应用已有300多家，纵使风投一掷千金，“僧多粥少”的尴尬局面时有发生，何况“拼车=烧钱”深入人心。好在将“消费折扣”当“活广告”的模式激发了大众的拼车潜能，加上专车服务、政策、社交福利等元素的融入，这场烧钱游戏得以继续。谁烧到最后，谁

就是最后的赢家，这方面，显然风投者们都希望笑到最后的会是自己。

### 企业 SaaS 服务很吸金

5 月头条多，可抢占科技类头条位置最多的绝对是 SaaS 供应商 Salesforce 的收购风波。从疯传的 Oracle 将以 440 亿美元收购 Salesforce，到向微软要价 700 亿美元协商未成，收购一事多了几分戏剧性宣传，少了几分剑拔弩张。虽然收购风波还未平定，这等要价也足见 SaaS 服务的吸金魅力。

据国内知名研究机构近期发布的《企业 SaaS 服务行业研究报告》显示：目前企业软件市场尤其是 SaaS 软件服务市场前景可期，极有可能成为继游戏(1150 亿)、互联网广告(1540 亿)的下一个千亿级市场。有人看以“千亿”为单位，再对比目前 SaaS 软件在国内刚起步，觉得有点高估。实际上，偌大的企业软件市场岂止千亿级市场？传统企业软件厂商如 Oracle、SAP、IBM 等纷纷实施云端战略就是一个积极的信号，目前国内 SaaS 软件出现了理才网 dayHR、北森、今目标、纷享销客、销售易、八百客等新老玩家，气候渐成。鉴于活跃的市场表现和未来企业 SaaS 领域的千亿级市场，其融资也屡屡受到风投机构的青睐。以 2014-2015 年为例，仅今目标一家便先后获得 7000 万美元融资，其他如北森、纷享销客、大易等融资表现突出，这笔金额在整个投融界已相当可观。

对比传统企业软件，SaaS 软件的在线自动升级、集成功能模块、大数据分析、低成本等方面具有先天优势，对于企业用户具有莫大的吸引力。而对于风投商们最大的亮点在于企业级应用的“刚需”潜质和 SaaS 软件的高续约率。据悉，领先的 SaaS 服务其平均续约率高达 92%，金额续约率为 100%，这意味着强大的用户黏性和可观的盈利能力。因此，企业 SaaS 服务被风投商相中并不意外。

值得一提的是：眼下基于 SaaS 和移动互联的 HRM 服务供应商理才网 dayHR 进入 A 轮融资的关键时期。作为 SaaS 软件先锋，截止至今年 6 月 2 日，dayHR 上线 8 月平台用户已经突破 100 万，其潜力不可小觑。据透露：眼下 dayHR 日臻完善，CRM、财务等新模块已上线或即将上线，垂直化行业解决方案陆续落地。日前有多家看好其发展前景的风投机构上门洽谈合作意向，其融资表现相当令人期待。

### “互联网+”投资品种

除了以上三大热门投资领域，“互联网+”投资品种也很抢手。眼下一大波互联网+金融+医疗+汽车+流通+旅游+农业……的新型企业风起云涌，也很容易引起 VC 和 PE 们的关注。原因除了政策利好，或许正应了 StartEngine 公司的 CEO Ron Miller 所说的：强大的团队和创新的观念能更好地接受市场检验，并获得风投公司及其它投资者的青睐。三大热门风投领域哪个最抢手？对比慢热的医疗和烧钱的打车软件，SaaS 软件似乎更靠谱。

## 8、新三板“大跃进”：造富运动还是可怕的纸上富贵

一天之内，让一万元变成十万元，这不是神话，这是发生在新三板市场的活生生的现实。

财富总是容易让人着迷。在政策超预期的推动下，新三板获得了企业、投资者的热烈追捧。过去，很多人对新三板不屑一顾；但 2015 年春节之后，很多人似乎害怕错过又一次暴富的机会，争先恐后进入市场。

如今的新三板炙手可热，似乎举手投足间都有了中国版“纳斯达克”的气势。2013 年，新三板还只有 356 家挂牌企业、全年成交额仅 8 亿元；到 2015 年 5 月，挂牌公司已经超过 2400 家，一天的成交额就超过了 10 亿元，甚至能达到 20 亿元。

客观地说，新三板的出现，健全了中国的多层次资本市场建设。新三板的吸引力在于，对企业利润没有限制门槛、申报流程短、融资方式灵活，而且估值较高。按照新三板的标准，即便是企业亏损，也是可以上市的，因为新三板更看重企业的未来。新三板的出现，已经对固有的股票交易市场格局造成冲击。

但是，“萝卜快了不洗泥”，新三板市场部分不规范的弱点也相继爆发。监管部门对新三板违法违规行为的持续关注、打击，正在新三板形成巨大的压力，倒逼企业正视合规问题，为市场持续经营净化环境。

这究竟是一场真正的造富运动，还是可怕的纸上富贵？不到真正的顶部，谁也不知道。

## 9、PE/VC 投资 TMT 创新高：2014 投资总额高达 159 亿美元

2014 年全年，私募和创投在中国 TMT 行业的投资总额高达 159 亿美元，投资总量为 1241 笔，同比增长 47%，创历史新高。

投资退出渠道趋向多元化，越来越多的中国 TMT 行业投资选择并购这一退出方式，2014 年第四季度并购数量反超 IPO。而在 IPO 方面，赴美上市已不再是主流的退出方式，更多的企业选择在 A 股市场上市或在新三板挂牌。

TMT 行业持续升温

数据显示，2014 年四季度私募及创投投资总量 593 笔，投资总额 112.3 亿美元，TMT 行业投资

数量 371 笔和投资金额 47.06 亿美元，占有行业投资总量比分别为 63%和 42%。第四季度还出现了单笔投资超过 10 亿美金的自 2012 年以来历史最高点。

2014 年二季度的投资金额达到自 2012 年以来的历史最高位，第三和第四季度虽有所降低，但是依然是高位运行。原因在于随着政府一系列鼓励创业、激励创新的相关政策出台，整体行业投资进入一个井喷期。此外，国内股市及新三板市场的火爆带来的财富效应，吸引资金越发向具有增长潜力的企业流去。

目前，TMT 行业二级市场表现不俗。与 TMT 行业相关的通信、计算机、传媒等相关板块从今年年初截至目前，其成分区间涨幅均超过 100%。

此外，面对持续升温的新三板浪潮，越来越多的 TMT 相关企业选择在新三板市场挂牌，据全国中小企业股票转让系统数据显示，截至 6 月 11 日，新三板挂牌企业有 2559 家，其中 TMT 行业公司数量占新三板中大约 32%。

以 TMT 为代表的新兴产业将是中国转型的中坚力量。未来 10 年中国的增长动力将来自人力资本、科技创新和制度改革，同时随着企业融资从银行向资本市场逐步转移，以 TMT 为代表的新兴产业迎来绝佳机遇期。

#### 赴美上市不再是主流退出方式

据报告显示，自 2014 年 1 月，中国 A 股 IPO 重启，上半年，中国 TMT 企业上市总数 21 家，2014 年第三季度，50%的企业在中国本土上市，剩余的 50%在香港和美国上市。但是到了第四季度，57%的企业在中国本土上市，只有 14%的 TMT 企业在美国纳斯达克和纽交所上市，而在香港上市的企业为 29%。由此可见，美国并非是 TMT 企业的必然上市首选。

目前国内创业板的平均市盈率高达 141 倍，而国内优秀互联网企业在美国上市也就 30-50 倍，例如阿里巴巴的 55 倍，百度的 38 倍。

美国证交所上市往往伴随着首次公开发行成本高，估值较低等劣势，而中国的资本市场对于 TMT 行业给予较高的估值，以及未来注册制的推出，使得越来越多的企业选择在 A 股市场上市或者在新三板进行挂牌。

美国市场对于企业提升国际知名度，吸收境外资本等依然有吸引力。未来仍会有 TMT 公司选择赴美上市，但数量上会小于在 A 股上市或新三板挂牌。

退出是一直关注的话题，2014 年全年退出案例 73 起，较 2013 年增加近七成。随着 IPO 占比不断下降，IPO 不再是企业唯一的选择，且私募股权基金之间的二次销售并没有出现预期的热度。相对地，并购在第四季度占比 61%，TMT 领域再次掀起并购热潮。

其原因主要是因为互联网行业可以通过并购获取核心技术、扩大用户量、产业多元化、实现新的利润增长点。此外，并购也能帮助企业实现线上线下整合，是传统行业与互联网渗透式发展的一个途径。

## 10、国企改革加速:并购中发挥大作用 PE 乐享盛宴吃下定心丸

5 月以来，国企改革出现明显加速迹象，国企改革相关文件密集出台，政策开始明朗，改革部署进一步明确，国企改革顶层设计方案也呼之欲出。在国企改革前景愈发确定的背景下，潜伏已久的 PE 机构活跃起来。在 2015 年，随着跨境并购潮起、产业整合加快，以及业务转型升级，PE 将在国企改革过程中发挥巨大作用。

### PE 吃下定心丸

5 月 18 日，国务院批转《关于 2015 年深化经济体制改革重点工作的意见》，明确“推进国企改革”；5 月 25 日，国资委发布《国务院国资委 2015 年度指导监督地方国资工作计划》，要求“加强对地方国资委发展混合所有制经济情况的指导和监督；指导地方国资委研究制订混合所有制企业实施员工持股试点的管理办法，规范开展员工持股试点工作。”

6 月 5 日，深改组审议通过的《关于在深化国有企业改革中坚持党的领导加强党的建设的若干意见》、《关于加强和改进企业国有资产监督防止国有资产流失的意见》两份重磅文件将国企改革的热度再次推向高潮。此外，6 月 3 日，国资委发布的《关于进一步做好中央企业增收节支工作有关事项的通知》指出，央企要推动相关子企业整合发展，并加大资本运作力度，推动资产证券化，用好市值管理手段，盘活上市公司资源，实现资产价值最大化。

招商证券指出，预计国有资本投资、运营公司的国企改革方案，央企分类方案，员工持股方案等将在 6 月出台。这些重磅文件的出台将明确在一些关键问题上的政策方向，为上市公司改革进程扫清障碍，央企和地方国企改革进度将再次启动。

自 2013 年 11 月国企改革被列为《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决议》的重要改革内容，以及 2013 年 12 月上海国资委公布了《关于进一步深化上海国资改革促进企业发展的意见》之后，包括弘毅投资、鼎晖投资、硅谷天堂等在内的各大 PE 机构纷纷参与到国企改革中去。

国企改革的热情在 2013 年底被点燃之后，2014 年进程相对缓慢，PE 参与国企改革的热情受到一定程度打击。但是，2015 年以来，国企改革进程再次加速，特别是 5 月以来，重磅政策陆续出台，国企改革的确性增强，这无疑给此前观望的 PE 机构吃了一颗定心丸。预计 2015 年 PE 将深入参与到国企改革中来。

### 期待发挥大作用

6 月 8 日晚间，停牌 3 个月之久的光明乳业发布定增预案，拟向信晟投资、晟创投资、益民集团、上汽投资、国盛投资和浦科源富达壹等 6 家特定对象发行约 5.59 亿股，募集金额约 90 亿元，其中 68.73 亿元用于收购母公司持有的 BFSI100% 股权，从而获得其所有的以色列乳业公司 TNUVA 集团 76.73% 的股权。

其中，益民集团、上汽投资、国盛投资和浦科源富达壹为上海国资委旗下企业。分别认购约 34.99 亿元和 29.99 亿元的中信并购基金旗下的信晟投资和弘毅投资旗下晟创投资则是光明乳业此次引入的战略投资者，这意味着控股股东光明食品集团以光明乳业的资产整合为起点开启了国企改革之路。

特别是弘毅投资旗下的晟创投资，资料显示，其投资方向便是国企改制和成长性投资两大领域，并专注于中国市场的跨境投资。作为国企改革的积极参与者，弘毅投资此次参与光明乳业的海外布局意味着 PE 机构在国企改革过程中将发挥更大作用。

此前，考虑到作为小股东，即使参与混合所有制改革，也没有多少话语权，很难发挥在国企决策过程中的作用，社会资本在参与国企改革过程中一直抱有疑虑。但随着跨境并购潮起、产业整合加快，以及业务转型升级，相对于其他社会资本，PE 将在国企改革过程中发挥更大作用。

目前，国企主要通过三种方式实现混合所有制改革：一是国企通过增资扩股方式吸纳非公资本参与；二是国企将部分国有产权通过转让流转的方式推向社会资本；三是国企与社会资本和民营资本共同出资成立新公司。去年以来，与 PE 纷纷参与混合所有制轨迹相一致，一种新的并购模式——“PE 入股上市公司”在 A 股市场兴起，尤以硅谷天堂最为显著，这意味着，PE 参与混合所有制之后，除了改变国企的决策方式，还将在实际业务，特别是并购的过程中发挥巨大作用。

3 月 31 日，停牌逾三个月的杭钢股份携重大重组预案复牌，拟以 92 亿元价格注入钢铁和环保资产，并涉足互联网电商。根据重组预案，杭钢股份拟向包括杭钢集团在内的 8 位投资者募集配套资金 28 亿元，浙江天堂硅谷久融股权投资合伙企业(有限合伙)拟出资 6.5 亿元认购，认购金额位居 8 家战略投资者之首，这是天堂硅谷继参与物产集团整体上市后，助力浙江国企改革的又一力作。

## 11、智能手机竞争刀刀见血：锤子要上新三板，魅族也想体面 IPO

据悉，魅族将在两年内，甚至更快的时间里 IPO，以赶上这一波牛市，从资本市场获取最大利益。

无独有偶，锤子科技也透露将会登陆新三板市场，这样的背景就是现在仍在持续的一波大牛市，资本市场极其活跃，投资环境十分乐观，尤其是互联网企业，几乎成了市场上的香饽饽。

乐视是最好的“榜样”

说到这一波牛市中的受益者，乐视网无疑是最引人注目的一支。虽然顶着过度营销的帽子，但是乐视的股价和市值却和风评并不一致，今年股价一度达到 179 元的高位，虽然经历了股价跳水，但是多家机构均对乐视市值年内超过 2000 亿人民币抱有信心。

在创业板资本市场中，乐视网确实是最具代表性的，几乎具有风向标的作用。而它所划出的一个个大饼：诸如智能手机，智能汽车，乐视影视等等，无不是未来或者现在的热点领域。

在国家给出的“创业”和“互联网+”方向性政策面前，乐视无疑是站在十二级的风口面前，想不起飞都难。

另一个注解则是小米和乐视近日的口角，从产品销量和影响力来说，乐视和小米不是一个量级，目前乐视的主要业务仍是视频和智能电视，而且称不上第一，至于手机才是刚刚起步，不及小米的一个零头，再至于智能汽车这些，则更是没影的事儿。

给了乐视底气的，无外乎它在资本市场获取的大量现金流，以及高市值，还有这所代表的乐视未来的行业地位。毕竟决定一家互联网价值的，是其构建未来行业地位的能力，而不是当前的利润状况。乐视就是这样一个“社会主义牛市”的代言人。

这样的背景下，诸如暴风影音这样的企业在国内资本市场也能大受追捧，市值一度超过在美国上市的优酷土豆，而从国内视频行业的份额来看，优酷土豆的地位则远远高于乐视和暴风，其中差异或许在于上市地点不同，还有画大饼的能力不同。

智能手机竞争刀刀见血

6 月以来，魅蓝 Note 2 的发布，发布节奏和价格不同寻常，紧接着是酷派将原来配置定在六七百左右的手机杀入到 399 的低价位，再紧接着红米 Note 双机降价，智能手机的价格战一直在升级，

从未消停过。

智能手机这个市场实在太可怕，一不留神，就会从 Top 5 跌落到籍籍无名的 Others。除了苹果和三星之外，没有谁的心是宽的，即便是三星，去年业绩不佳也是惊出一身冷汗，而相比于国际市场，国内智能手机的竞争显然更白热化，前五，甚至前十之间的差距都不是不可跨越。

这种大浪淘沙的竞争，显然就需要更多的钱来砸，谁都看得到魅族在得到了阿里的投资之后有了多么大的改变，无论从定价，还是营销上，都显示出咄咄逼人的架势。另一面则是华为这种本身实力就颇为强大的企业，有实力跟小米贴身肉搏，也有余力试走高端，发力国外市场，甚至直接杀回美国，豪言五年进入美国前三。

小米自然不用多说，它仍然是所有在互联网上卖手机企业模仿的对象，并且仍在扩张产品线，以红米、小米和小米 Note 三线出击，在电视、路由以及细碎的产品上不断扩张版图，如三头六臂一样，迎接各种竞争，但是这也不轻松，树大招风，小米手机过去那种超速发展显然不可能再现。

这样的态势下，联想就是属于那个快被边缘化的角色，也无怪乎杨元庆发怒，直接阵前换帅。

联想尚且如此，锤子和魅族就更不用说了。原本开放的手机市场大门正在关闭，而所谓的智能家居和物联网大门任凭厂商们怎么推动，现今也只开了一丝缝而已。

智能手机的竞争，远远不止于互联网上的声量，锤子手机能够有如此影响力，却只获得二十多万的销量。从 T1 降价，到现在已经被证实的小锤子手机，都在说明锤子不再骄傲，在向市场低头。而 T2 的难产或许说明了，一个创业企业做研发遇到的困难要比三星这样坐拥大量资源的企业多得多。更别说资源不足带来的产能、宣传、营销、售后上的压力。

而资源如果抽象化的话，就是钱。

无论新三板，还是其他资本市场，上市永远都是圈钱最快的途径，也是获得继续发展的有力保证。想起当初罗永浩说到的收购苹果的理想，到如今被曝出将在新三板上市，其中差异，不免让人唏嘘，不过从锤子 T1 销量不佳，没有获得大量资金回流，以及后续 T2 的研发和生产需要来看，锤子的理想必须要向现实和市场低头，快步突入新三板市场，成为个中明星，反而是不体面的上策。

魅族的情况会比锤子好一些，经过去年下半年以来的攻势，魅族手机于自己而言，有了不小突破，而今年则力争 2000 万的出货，较去年出货增长 3 倍。不过很明显，魅族在用利润率换取市占率，为后续发展铺平道路。

这波牛市不上，再等多少年？

已经在纳斯达克或者纽交所上市的中概股，如今看到国内股市的火爆想必是颇为眼红，当初为何要远渡重洋？

可以说，现在，以及这波牛市结束之前，是最佳的上市时机。按照过往规律，“社会主义牛市”结束后，会是一段时间的熊市，资本市场趋于平静，那时候再 IPO，融资效果肯定会大打折扣。

乐视的例子已经摆在前面，而全民创业和“互联网+”的政策指向也不会短时间消失，在这段时间里，抓紧上市，圈一大笔钱对于企业来说才是正经事，这样的时间点，机不可失，时不再来。

魅族，或者锤子虽然在智能手机竞争中算是二三线玩家，但是优势在于他们的互联网属性，这与政策的指向十分契合，而这两个品牌的年轻化，对于趋势的嗅觉，以及积淀的用户和潜在用户也说明了这两个品牌不似一些明显在互联网上失声的智能手机企业，简言之，这两个企业还有未来。

国内资本市场的火热，智能手机竞争的惨烈，后者的逼迫，前者的吸引，钱的压力和钱的诱惑，直接让骄傲和计划碎成街上的纸屑。之前有人预计经过五年的发展，魅族才会启动 IPO。而在魅族开始第一轮融资之前，魅族“卖掉”了自己的工厂，以互联网公司而非手机制造商的身份进行融资，背后的逻辑是，在这样的背景下，剥离了重资产，作为互联网企业的魅族能够获得更高的估值。

类似的，在小米的上一轮融资中，雷军承诺说小米五年内不上市。在此猜想一下，小米会不会因为乐视的刺激，还有资本市场的吸引，跟锤子和魅族一样，赶在这波牛市中上市呢？

## 12、6.08 -6.14 一周并购事件

2015年6月08日-2015年6月14日中国投融资事件统计见下表

图表 36 2015年6月08日-2015年6月14日中国投融资事件统计

标的方	买方	所属行业	融资金额	宣布时间
南康科技	超图软件	应用软件开发	9200.00 万元	2015-6-10
翡翠教育	天舟文化	互联网信息服务	31500.00 万元	2015-6-10
星美控股	天安财险	电影制作与发行	15000.00 万港元	2015-6-10
耐特康赛北京	拓尔思	互联网信息服务	11000.00 万元	2015-6-10
500 彩票网	N/A	邮购及电子销售	12400.00 万美元	2015-6-10
Bright Food Investment	光明乳业	投资与资产管理	687300.00 万元	2015-6-9

数据来源：投资中国、中商产业研究院

### 13、国内外一周风投事件统计

社区型运输协同平台“oTMS”宣布融资千万美元

oTMS 是国内首家社区型运输协同平台服务商，今日宣布获得成为基金，经纬创投，百度千万美元的 A+轮融资。

oTMS 是一家物流运输管理平台服务商，成立于 2013 年，采用”SaaS 平台+移动 App“模式连接运输，将货运环节中的货主、第三方物流公司、司机和收货方集在一个平台上，致力于打造商业化的社区型运输协同平台，旗下产品包含：oTMS 云平台、移动端产品司机端“卡卡“和收货人端“到哪了”。目前有 130 家货主、物流公司使用 oTMS 产品管理运输订单，月订单约百万。

汽车后市场 O2O 平台“途虎养车网”宣布 C 轮融资 1 亿美元

今日，途虎养车网宣布已完成近一亿美金 C 轮融资。领投机构为愉悦资本，远东宏信、汇勤、海通、君联、启明投资跟投，华兴资本担任独家财务顾问。其中君联资本、启明创投同时也是该公司 A 轮和 B 轮投资方。

途虎养车网于 2011 年成立，隶属于上海阑途信息技术有限公司，前身为卡帕养车网。途虎养车网是一个主打汽车后服务、养车类 B2C 电商平台，主营 轮胎、机油、汽车保养、汽车美容等，途虎在北京、上海、广州等 10 个核心城市建有仓储物流系统，服务可以覆盖 266 个城市，合作门店超过 6000 家，已经是中国最大的汽车后市场养车平台。

智能称重旅行箱“驴行者”获 200 万天使投资

驴行者近日透露，已于去年 8 月份启动项目之初，获得多名个人投资者的 200 万元天使轮融资，包括高羽的研究生导师石文华博士、去哪儿副总谏振宇，部门总监孙波、北京科锐达商贸有限公司创始人黄海燕等。

据悉，驴行者是一个智能称重旅行箱品牌，初代产品的核心功能是称重，二代产品则上加入蓝牙锁和定位，相应的 App 已经在开发，产品也到了开模的阶段，预计 7 月初或者中旬登陆京东众筹。

YouthMBA 少年商学院完成数百万元的 Pre-A 轮融资

最近，少年商学院完成数百万元的 Pre-A 轮融资，投资方是香港某知名家族。

少年商学院有三个主打产品，线下项目“设计思维工作坊”、海外项目“国际游学营”以及在线教育项目“趣课题”。目前，少年商学院正与美国、澳大利亚、德国、新加坡等国家的学校及创新教育机构合作，引进一些原汁原味的创新实践课程，并改造为适合中国学生的趣课题项目；目前陆续入驻一些国际学校和公立小学，成为其“互联网+”或创客项目的内容提供方。

#### 快快租车 5 月完成 6000 万 A 轮融资

据透露，快快租车已于 5 月份完成了 A 轮 6000 万融资，资方包括高榕资本、青骢资本。

快快租车成立于 2014 年 6 月份，并于去年 8 月份研发了 KKbot 智能盒，这种盒子在其他 P2P 租车平台上的用处是进行 GPS 定位，定位功能在 KKbot 上也有，只是它还能进行车况诊断、对租客进行驾驶行为分析。KKbot 能够给出车辆定位、行驶里程、油耗、超速报警、故障报警、急加速报警和当地温度数据，用户可以通过 App 的可视化功能查看电池电压、发动机怠速、冷却系统水温、故障码等等。

#### 高端别墅共享平台 Luxury Retreats 获 1100 万美元融资

LuxuryRetreats 最近宣布拿到了 B 轮 1100 万美元的融资，投资者仍然是 A 轮就投过他们的 inovia 资本。此前他们曾在 2012 年拿到过 A 轮 500 万美元的融资。

LuxuryRetreats 成立于 1999 年，是一家来自加拿大的高端别墅度假服务平台，旗下拥有超过 90 个目的地的 2500 座别墅，顾客可以通过网站进行预约租赁，Luxury Retreats 同时也提供围绕其别墅的周边服务。

#### 湖南卫视旗下网络媒体平台“芒果 TV”完成 A 轮融资

近日，芒果 TV 已完成 A 轮超 5 亿融资，投资方包括上海国和、联新资本、厦门建发和中国文投等，公司估值超过 70 亿，今年芒果 TV 拟登陆新三板。

芒果 TV 自去年 4 月 20 日开始实施“独播”战略以来，2 个月内，用户数从 10 万增长至 1000 万，全平台用户峰值更是已经突破 6000 万。目前，芒果 TV 的互联网电视用户已达 700 万，今年的用户数量有望突破 1000 万。

#### 智能收银机“旺铺帮”获近千万天使投资

据透露，旺铺帮已完成近千万人民币天使轮融资，投资方为由险峰华兴。

观天智创成立于 2010 年，专注智能店铺终端+云平台，是致力于智能店铺终端及云平台的解决方案提供商，其产品是针对 B 端的智能硬件和 saas 软件一体化的产品——基于安卓系统的智能收银机旺铺帮。目前，旺铺帮团队有 20 余人，总部在北京，在武汉设有分公司(主要从事硬件研发)。

#### 紫光集团国际 1.24 亿美元战略投资“500 彩票”

昨日，500 彩票宣布获紫光国际集团 1.24 亿美元战略投资，同时，紫光国际集团成其第一大股东。交易完成后，紫光集团将持有 500 彩票网 15.2% 的流通股份。而紫光集团有限公司董事长赵伟国将成为新董事。

500 彩票网成立于 2001 年 10 月，公司总部位于深圳，注册资金人民币 5000 万元，是中国首家提供网上彩票服务的公司，2013 年 11 月 22 日，500 彩票网在纽交所正式上市。

#### 产业媒体“掌柜攻略”获 200 万人民币天使轮融资

今日，“掌柜攻略”对外宣布其已获得 200 万人民币天使轮融资，投资方为风云天使。

掌柜攻略是宜家专注于餐饮行业案例报道的产业媒体公司，由前搜狐科技记者宋宣、叶峰涛发起创办，团队组建于 2015 年 1 月，致力于打造中国最大的餐饮产业媒体及餐饮人社群，掌柜攻略坚持以原创案例作为内容定位，挖掘餐饮行业变革背后的价值，以每一个餐饮人、餐饮品牌为中心打造最贴近餐饮行业的产业媒体。

#### 招聘 020 “测聘网”获 3500 万人民币融资

测聘网获得了来自个人投资者 3500 万人民币的 A 轮融资，具体投资人不详。

测聘网具体的盈利主要会是为大 B 提供测评产品的收入和为中小企业推荐人才的收入。中小企业向感兴趣的测聘网推荐简历付费，一份简历在 20-500 块不等。根据测聘网提供的数据，截止到今年 4 月，平台 UV 119 万，有近 15000 家企业，岗位数量 60000+，C 端用户 125 万+。

#### 在线教育“明师教育”获 2 亿元 B 轮战略投资

昨日，明师教育宣布完成 2 亿元 B 轮融资，成为华南地区课辅机构单笔融资金额最大机构。此次投资方为基因资本以及宏潮投资中心。

广州市明师教育服务有限公司成立于 2002 年，是广州市教育局认可的民办精品教育机构之一。目前，明师教育在线业务主要包括三个模块：APP 平台、在线内容运营和基于 O2O 业务的全国布点。APP 平台方面，现有小升初、中考、高考三大考 APP 平台。

#### 美国食材外卖平台“Blue Apron”融资 1.35 亿美元

近日，美国私厨食材外卖 O2O 平台 Blue Apron 获得 D 轮 1.35 亿美元的融资，公司估值达到了 20 亿美元。D 轮投资由 Fidelity Management 和 Research Company 领投，之前的部分投资者跟投；此轮融资使 Blue Apron 的融资总额超过了 1.9 亿美元。

Blue Apron 成立于 2012 年，其商业模式为向订阅用户递送提前按量配好的“烹饪工具包”，里面包括一顿饭足量的食材，调味品，以及配套的食谱。

#### 香港“快狗速运”获千万美元级 B+轮融资

快狗速运宣布完成千万级美元规模 B+轮融资。本轮融资方包括 MFund 魔量基金的前 91 无线 CEO 胡泽民，PPS 创始人及曾就职于 Google 中国的连环创业者，以及现股东人人网陈一舟等跟投。

快狗速运源自香港，成立于 2013 年 7 月。同样是叫车软件，快狗速运叫的是“货车”。其模式为对接司机和用户两端，旨在解决用户家具搬运、宠物接送，商家用户货物运载、交收派货时的用车需求。成立两年间，快狗速运吸纳超过 7 万辆货车注册，为用户提供即时、准确、高效的货运服务，总交易额达数亿元人民币。

#### “51 社保网”A 轮获 400 万美元融资

今日，51 社保网联合创始人胡万军透露，51 社保网已完成 400 万美元的 A 轮融资，由宽带资本领投，永宣资本、九合创投跟投，公司估值 1.2 亿人民币。

51 社保网专注为创业企业和中小企业提供工商注册、用工管理、社保管理、商保管理、工资管理、福利管理等服务，有效帮助企业实现用工风险防控、人工成本优化与员工福利提升。在探索互联网社保服务后两个月便拿到天使投资，发展半年于今年 3 月完成 A 轮融资。

#### 理财平台宝点网获 A 轮融资 3000 万美元

宝点网宣布完成 3000 万美元的 A 轮融资，领投方为跨国名企菲律宾长江实业集团，参与本轮融资的还有富德胜创投，两家公司联合出资 3000 万美元用于宝点网资本扩容。

宝点网是一家创新型的网贷平台，致力于发展成为国内安全系数最高、用户体验最佳的 P2P 平台。截止今年 5 月宝点网注册会员超过 50 万，募资金额超过 8 亿元，牢牢占据西部第一的位置。

#### 按摩 O2O “来 e 掌” 获 500 万人民币天使投资

上门中医推拿 O2O 平台来 e 掌今日正式对外宣布已于 2014 年 4 月获得由江苏伍玖玖投资机构和苏大天宫投资机构联合投资的 500 万元天使轮融资。

来 e 掌是一家上门中医推拿 O2O 服务平台，其平台入驻推拿师皆为专业持证且有多年从业经验的技师。来 e 掌把免费体检与收费中医外治区分开，其中中医外治则分为基础调理与个体症状疗程。免费体检的中医师通过独创的“感知对标”的方法，可以让客户清楚的了解每个穴位和经络的感觉，在与推拿师交互的过程中，客户可用感知纪录下自己的症状。

#### 钢琴 O2O “星空琴行” 获得 2000 万美元融资

近日，星空琴行宣布获得 C 轮 2000 万美元融资，据悉，此次投资方为嘉御基金领投，上一轮参与融资的顺为基金和蓝驰创投跟投。

星空琴行成立于 2012 年 6 月，隶属于六艺星空(北京)文化传播有限公司，是由前阿里巴巴管理团队与音乐教育资深人士共同打造的创新型连锁钢琴培训机构。星空琴行专注“儿童钢琴上门教学”，致力于以钢琴为主的音乐艺术在中国普及和推广。星空琴行秉持“快乐学琴”的教育理念，为不同年龄、不同需求的钢琴爱好者，订制最适合、最有效的教学方案，包括幼儿钢琴早教、少儿一对一钢琴课、成人一对多钢琴课。目前，星空琴行已在全国大中城市的一线商业购物中心建立近 40 家钢琴培训体验店。

#### 语言学习平台 “Duolingo” 获 4500 万美元融资

今日，Duolingo 宣布完成新一轮 4500 万美元融资，公司估值达到 4.7 亿美元。此轮融资由谷歌投资基金(GoogleCapital)领投，之前的投资方继续跟投。

Duolingo 是 Google Play Store 和 iTunes App Store 上教育类别中下载最多的应用，目前在全球拥有超过 1 亿用户。Duolingo 最初是将众包翻译和外语学习融为一体，之后上线了语音识别功能，通过语音测评技术进行线上的语言学习。

#### 视频电商平台 Joyus 获 2400 万美金 C 轮融资

Joyus 近日公司宣布已获得 2400 万美金 C 轮融资，由 Steamboat Ventures 和 Marker LLC 领投。

Joyus 是个汇集优秀广告短片的视频电商网站，产品的另一大特点就是包含了分析功能，它为入驻商家提供了一整套数据分析工具，商家可以清楚地看到每次视频播放带来的销售额，每段视频带来的销售额，每段视频的总流量等。据悉，公司上一轮融资的金额为 1500 万美金，时间是 2013 年。

#### 传外卖 O2O 品牌“笨熊造饭”获数千万人民币 A 轮融资

近日，行业内盛传外卖 O2O 品牌“笨熊造饭”获数千万人民币 A 轮融资，投资方亚太地区餐饮巨头之一，以资金加资源入股的方式投资。

笨熊造饭是一个餐饮外卖品牌，隶属于食千家快餐管理(北京)有限公司，上线于 2014 年底。后者是一家集快餐品牌连锁、冷链快餐、外卖销售与配送、食品生产与加工，移动厨房为一体的大型多元化餐饮机构。前者有四大业务板块：中央仓储厨房、冷链配送、快餐外卖和移动厨房，目前在北京设有 2 个中央厨房、5 个配送中心和 1 个研发中心。

#### 校园 O2O “门口头”获 1000 万融资

校园 O2O 门口头获 1000 万融资，此次融资方为上海速溶投资。现阶段门口头上线的有微信端和网页版，APP 端已全部搭建完成，预计在今年 9 月份推广上线。

门口头的便利店模式主要解决了配送零食至学生寝室的最后一公里难题。5 月底推出不夜城项目，现阶段已在上海、西安、杭州、成都、福州、南京等 6 个城市建有分站，将西安作为试验点。预计今年年底延伸到 20 个城市，12 个月之内扩展 50 城。

#### 成都家政 O2O 平台“洁小熊”获千万元天使投资

成都家政 O2O 平台洁小熊获得弘俊财富千万元天使投资，据悉，本次融资将主要用于人才招聘和产品技术研发，且计划今年底拓展到北京、上海等城市。

洁小熊是成都世纪中扬网络技术有限公司旗下爱优一周网的保洁子品牌，其产品主要是给家庭用户提供全方位的清洁服务。洁小熊上线于 14 年的 7 月份，截止目前已经服务过成都地区一万多户家庭用户。

### “好大夫在线”获 6000 万美元融资

好大夫在线近日获得 6000 万美元 C 轮融资，挚信资本领投，崇德资本跟投。

好大夫在线创立于 2006 年，隶属互动峰科技(北京)有限公司，是中国最大的医疗网站。创立之初，好大夫在线聚焦于为中国患者提供就医参考信息，建立了互联网上第一个实时更新的门诊信息查询系统。经过几年的快速发展，好大夫在线已经成为中国最大的医疗分诊平台。

### 国际物流 B2B 电商平台“运去哪”A 轮融资千万美元

运去哪宣布完成 A 轮千万美元融资，投资方为源码资本。此轮融资将主要用于运去哪的智能货物追踪系统升级、用户拓展和客服优化。

运去哪是一家垂直领域的国际物流领域 B2B 电商平台，上线于 2015 年 2 月，主打国际物流服务，通过在线报价、在线预订舱位和物流跟踪等功能，完成贸易出口企业和货运代理公司的在线交易，即货主和货代之间的交易。

### 众包译著出版平台“Fiberead”获 470 万人民币融资

Fiberead 获得了 470 万人民币的种子轮融资，其中投资者是清控科创的秦君以及磐谷创投的孙戈。

据悉，纤阅科技文化(北京)有限公司(Fiberead inc.)是一个专注译著出版的互联网平台，通过互联网的思维改变图书出版的方式。在 Fiberead 的平台上，译者和原作者毫无阻碍地沟通。目前，Fiberead 聚集了 300 位作者(其中包括《纽约时报》畅销书排行榜第二位的作者，普利策奖获得者)，2500 位译者，获得了 450 个作品的中文版版权。Fiberead 还将在美国建立团队，主要负责 BD。

### 家教 O2O 疯狂老师获 2000 万美元投资

家教 O2O 平台疯狂老师宣布获得 2000 万美元投资，投资方为腾讯。此次投资将主要用于平台的完善、城市的拓展以及对于早期使用疯狂老师平台的老师进行一定的投入。

疯狂老师是基于移动互联网 O2O 中小学课外辅导信息服务平台，线上选择老师，线下教学服务，合理闭环。同时，疯狂老师以 B2C 的管理方式为家长和老师提供 C2C 的链接方式，砍掉了传统线下一对一机构的场地、咨询师和学管师成本，让老师的薪资直接提升 2 倍以上。

## 14、证券市场一周回顾

### （一）股票市场

本周（6月8日-6月14日）沪深股市在震荡中显现企稳上升迹象，沪深股指均创出本轮行情新高。在此背景下，监管层拟修订两融业务规范，这将对证券公司相关业务产生影响。

回顾本周沪指表现，红绿风格切换每天上演。本周一（6月8日）沪指以5045.69点小幅高开后四度翻绿，午后维持上升走势至收盘，当天沪指上涨2.17%。经历短暂调整后，沪指在本周后三个交易日小幅上涨。截至本周五（6月12日），沪指报收5166.35点，周涨幅2.85%。

与沪指走势相似，深成指在本周前两个交易日收绿之后，连续三个交易日上涨。截至本周五，深成指报收18098.27点，周涨幅2.55%，创下本轮行情新高，离2007年的19600点高位，也只是一步之遥。

创业板本周表现稍弱。本周一创业板指以3862.80点低开后一路下行，当天下挫181点，跌幅达4.67%。虽然此后四个交易日持续收红，但未能打破本轮行情高点。截至本周五，创业板指报收3899.71点，周涨幅0.36%。

本周新三板市场则在小幅震荡中略有下挫。三板做市指数以1829.89点在本周一开盘，此后四个交易日涨跌不一，截至本周五，三板做市指数报收1806.94点，周跌幅1.25%。

相对上周，本周沪深股市每日成交额略有下降。虽然在本周一沪深股市成交额分别过万亿元，但在此后四个交易日沪深股市交易总额都没能达到2万亿元。新三板市场每日成交额约为8亿元。

在沪深股指持续上涨的行情下，证券交易结算资金和股票期权保证金都上升较快。中国证券投资者保护基金本周公布数据显示，截至5日，证券交易结算资金余额为3.85万亿元，上周（1日至5日）投资者银证转账/银衍转账净流入的证券交易结算资金为9078亿元，创每周净流入新高。

政策面上，本周监管层公开向社会征求意见，拟修订《证券公司融资融券业务管理办法》，其中提到，证券公司融资融券的金额不得超过其净资本的4倍。这将一定程度上影响券商两融业务的节奏。据沪深交易所数据，截至目前，沪深股市两融余额已达2.22万亿元。

下周（6月15日一周），由国泰君安领衔的20多只新股将开始集中申购，拟募资400余亿元，其中，国泰君安预计募资300亿元的体量，将给市场资金面带来一定压力。

## （二）债券市场

本周资金面较宽松，央行继续暂停公开市场操作，债市收益率上行，现券下跌。

### 1、公开市场

中国外汇交易中心公布的数据显示，6月12日银行间市场回购定盘利率隔夜品种收报1.1900%，较5日跌1BP，7天回购定盘利率收报2.2200%，较5日涨16BP，14天回购定盘利率收报2.7600%，较5日涨31BP；上海银行间同业拆放利率(Shibor)周内大多上行，1周品种最新报2.0850%，较5日涨1.5BP，2周品种报2.6000%，较5日涨12.9BP。

本周央行继续暂停公开市场操作，近期央行在公开市场已连续16次暂停例行操作。

对此，业内人士表示，本周资金面维持较宽松态势，央行继续暂停公开市场操作符合预期。短期需关注新一轮新股IPO及临近半年末时点等对资金面的影响，但从国内稳增长及护航地方债发行等因素看，资金面或将维持较宽松态势。

### 2、债市走势

据了解，新一轮25只新股6月17日起集中发行，其中18日、19日为申购高峰，业内预计本轮新股申购冻结资金规模或超6万亿元。

同时，6月10日，财政部网站发布的《财政部有关负责人就下达第2批置换债券额度有关问题答记者问》中，确认了第2批1万亿元置换债券额度。

宏观面上，本周公布的经济数据显示国内经济仍疲弱。

市场人士表示，在经济弱势及地方债供给压力下，央行或将继续出台宽松政策，这将利多债市。

此外，广西有色6月11日发布兑付公告，债券违约风险解除。

在当前经济形势下，部分经营形势显著恶化企业的信用风险仍值得关注，特别是自身偿债能力较差，又缺乏外部支持的企业，一旦债券到期或临近付息日，发生违约的可能较大。

对于后市债市走势，本周现券成交额较上周有所回升，但日均成交额仍未超过2000亿元。收益率方面，短端走势出现明显分化，1年期国债到期收益率较上周出现较大幅度回落，而1年期各等

级企业债收益率却较上周上行。更长期品种中，国债收益率上行，企业债收益率涨跌互现。总体看，长端收益率与上周变化不大，上下波动幅度不超过 5BP。

6 月以来，地方政府债券发行速度明显加快，本周财政部也证实了第二批 1 万亿元置换债券额度，这意味着未来地方政府债券供给将进一步增多，对利率债的挤出效应值得警惕。不过债务置换大大缓解了存量债务风险，对平台类企业形成利好，随着发行政策的放宽，未来城投债的发行和交易有望得到提升。

下周新股发行或将对银行间市场资金面带来一定扰动，而随着地方债供给的逐渐增加，债市收益率恐面临上行压力。

### （三）基金市场

从新披露的 5 月私募基金月报可以看出，在市场风格发生变化、大盘震荡加剧的背景下，善于灵活配置和把握行业轮动的私募基金在 5 月获得较好的收益，各类型私募基金实现普涨。

来自好买基金研究中心的数据显示，今年 5 月期间纳入统计的 2861 只股票型私募基金中有 2498 只上涨，占 87.31%，平均涨幅为 10.98%。其中涨幅超过 30%的有 195 家，涨幅超过 20%的有 638 家。

具体来说，六种类型私募都获得正的平均收益。除宏观策略型私募外，其余类型私募表现都好于 4 月。表现最突出的是股票型私募，平均收益率为 10.98%，较上月提高 4%。定向增发型私募紧跟其后，平均收益率为 10.76%。宏观策略型私募平均收益率为 8.31%，管理期货型私募平均收益率为 5.69%，市场中性型私募平均收益率为 5.42%，多空仓型私募平均收益率为 3.73%，较 4 月有小幅上涨。

身在牛市行情中，“股神”的身影随处可见。私募基金今年以来平均收益率为 51.57%。其中，有 200 多只基金收益率翻倍。收益率的提升使得私募行业规模进一步扩大。基金业协会公布的数据显示，5 月新增备案私募基金数量 1543 只，相比 4 月多 333 只，环比增速 27.52%；5 月新增备案私募管理人数量为 1569 人。

在私募获得超额收益的同时，公募基金的业绩也十分抢眼。甚至在近 1 月、近 3 月、近 6 月和近 12 月平均收益率的对比中，公募基金的表现均好于私募基金，主要是因为私募基金出于防控风险考虑，仓位往往不及公募基金高。

对于当前的市场，部分基金经理认为，由于获利盘压力尚未完全释放，市场情绪易受扰动，建议投资者维持六至八成仓位，把握节奏，积极布局。

## 四、产业市场

### 1、3D 打印行业现状：八成企业还在靠卖设备赚钱

近日，第三届世界 3D 打印技术产业大会在成都落下帷幕。此次大会上，各方人士围绕“迎接 3D 打印 3.0 时代”主题，就 3D 打印如何与数控技术、大数据技术、云计算技术、互联网技术深度融合等展开深入讨论。

国家政策也利好 3D 打印。随着《中国制造 2025》规划的稳步推进，“中国智造”将强势崛起，3D 打印必将成为高端装备制造行业的关键环节，为传统产业提供有益补充。

那么目前 3D 打印行业的生存状况如何？未来将以何种方式发展？

不久前，东方航空公司签收一架新采购的波音 B777-300ER 型客机，却发现客舱座位指示牌出错，这让航空公司陷入两难：不改，乘客登机会陷入秩序混乱；如果要改，东航被告知，更改周期将长达 180 天。难道为了小小指示牌飞机就要停飞半年？东航增材制造项目组最终决定启用 3D 打印技术，结果只用了一个晚上，就完成了座位指示牌的制作。

等待时间从 180 天减至一晚，采购成本从 1000 美元降到 30 元人民币，如此巨大的差别，浓缩了 3D 打印技术发展这 30 年来给世人带来的惊诧。小到飞机零部件，大到汽车、房屋，简单如塑料玩具，复杂至人体器官，3D 打印充满无限可能，被很多人形容为“只有你想不到，没有 3D 打印做不到”。

2014 年，全球 3D 产业产值突破 300 亿元，国内占约十分之一。业内估计，凭借 25% 的年增长率，2020 年全球产值有望突破 2000 亿元。

然而，在行业发展的漫漫长途，一时绚丽不足为奇。更何况 3D 打印行业刚刚起步，即便放眼全球，摆在人们面前的还是“小而散”“缺乏成熟商业模式”“应用市场迟迟没有打开”“人才稀缺”等发展瓶颈。

就国内而言，3D 打印经历了数年的“兴奋期”“科普期”“迷茫期”，已经站在了临界点关口。今年以来，国家连续发布两项涉及 3D 打印产业的利好政策。随着工业 4.0、“中国制造 2025”的提出，“3D 打印+”的概念呼之欲出——智能制造被看作是必然趋势，3D 打印欲借此东风与物联网、大数据、云计算、机器人融合发展，成为智能化服务平台一份子，从这里撕开应用市场的口子。

3D 打印即将进入智能化发展轨道，预计将在 5 至 10 年内实现功能化向智能化转变。

春天已经到来？

据剑桥大学工业光子学中心提供的数据，世界各地工业级 3D 打印有着 25% 的年增长率，产业在各国 GDP 占比排行中，美国第一，中国第二，德国和日本并驾齐驱。

3D 打印这项诞生于上世纪 80 年代的新型制造技术，已从最初科学普及的初级阶段，向功能性产品加工生产的应用领域纵深推进，在航空航天、军工生产、汽车制造、医疗器械、教育科研和个人消费等领域得到初步应用。

传统制造业走过了锻造类的等材制造、切削加工的减材制造，站在增材制造的当口，因其“循环利用、环境友好”的特点被视为“可持续发展”的利器。

在国内，3D 打印产业近年来受到热烈追捧，资本市场的动作越发频繁。数据显示，目前 A 股市场上有 3D 概念的个股共 25 只，多家 3D 概念股市盈率超过 1000 倍。

与此同时，上市公司加大力度布局 3D 打印。去年 7 月，光韵达与比利时 Materialise 公司合作完成的 3D 打印赛车已亮相试车；做建筑装饰工程的亚厦股份也欲打造“建筑 3D 打印梦工厂”；电光科技 5 月与中灵网络签署框架协议，开拓 3D 打印 O2O 联动新模式；金运激光打造“3D 打印云工厂计划”集纳创意。

多个迹象显示，3D 打印站在了产业临界点上。

必须要承认的是，与初期相比，3D 打印的设备稳定性、精密度、功能性显著提高，可选用的材料也越来越多。产业的配套能力也显著增强，设备商、材料商、服务商、用户平台即将全面打通，形成 3D 打印生态链。

2012 年中国 3D 打印技术产业联盟成立时，只有 11 家会员企业。但仅仅两年时间，行业 95% 的专家学者和 3D 打印上下游企业均加入了这一联盟，同步于行业的发展趋势。

应用市场没有打开

尽管从业者和投资者都信心百倍，3D 打印的应用现状却并不尽如人意。

2014 年，全球 3D 产业产值突破 300 亿元，但不得不面对的现实是最大企业的产值就 10 亿元。

来自中国 3D 打印技术产业联盟提供的数据显示，目前全球有 3D 打印企业 200 多家，中国有 100 多家，但全球 90% 的 3D 打印企业的年产值在 6000 万元以下，行业呈现小而散的特征，严格意义上来说还没有龙头企业，而且没有成熟的商业模式。

3D 打印的应用市场迟迟没有打开，是业界公认的最大瓶颈。3D 打印的应用分为工业级和消费级，前者面向航天、航空、汽车等工业设计制造，后者主攻教育机构、设计爱好者领域。

就目前而言，消费级的 3D 打印较有起色，工业级的应用表现却不算好。研发初期，使用 3D 打印让设计快速变现，比开模节省成本。然而，批量化生产后，3D 打印失去了“个性化、复杂的定制化”优势，相比传统工艺，周期长、成本高，同时打印产品性能不够稳定。

对于传统制造而言，3D 打印更像是研究阶段的辅助手段，大规模应用中并不具备强势的替代性，也并不是所有传统领域都能使用。生产设备、卖设备，还是沿袭了传统制造业的老路。市场没有真正被打开，因为缺乏一个成功的商业模式。行业内八成企业在靠卖设备挣钱，另外两成是靠卖材料。

材料受限成为另一个发展瓶颈。迄今，有 1000 多种材料应用在 3D 打印领域。材料发展是 3D 打印的物质基础，决定着应用范围。3D 打印目前的材料种类少、性能不高，材料通用性差。

目前业内的惯例是，设备提供企业会指定材料，设备企业表示，“如果你用别人的材料，我们没法保证产品效果”。耗材捆绑消费，量大且贵。同时，3D 打印缺乏行业标准，制约着从材料向产品的转化，想用其他材料替代也有困难，材料受限又加剧着产业困境，形成恶性循环。

### 碰撞智能制造

2013 年，我国装备制造业产值规模突破 20 万亿元，占全球比重超三分之一；机床产量 95.9 万台，占全球比重 38%。不过，这并不能掩盖我国制造业技艺品质相对落后与产能过剩的短板，中国制造业“大而不强”的格局急需改变。

在完成“中国制造”向“中国智造”的升级过程中，3D 打印被当做突破口之一。从今年开始，一系列政策利好陆续出台，在实施“互联网+制造业”的行动计划中，智能制造是重点。在此背景下，3D 打印产业迎来了新的机遇。

今年 2 月，工信部等三部委联合发布了《国家增材制造产业发展推进计划(2015-2016 年)》(以下简称《计划》)，首次从政府层面高度评价了 3D 打印技术的意义和作用，提出了推进意见。《计划》提出，“亟需采用包括增材制造技术在内的先进技术改造提升传统产业”，并定下 2016 年的发展目标，“成为航空航天等高端装备制造及修复领域的重要技术手段”、“产业销售收入年增长 30% 以上”、“研

发一批自主装备、核心器件及成型材料”。

5月初，国务院又发布了《中国制造2025》，至少五处提及3D打印，并将其列入制造业创新中心(工业技术研究基地)建设工程，成为要突破的十个重点领域之一。根据该战略，关键工序数控化率将完成从33%提高到64%的目标，这其中就包括高档数控机床、智能工业机器人，3D打印增材制造等。

3D打印虽然是一项很先进的制造技术，但是要融合发展，不仅要与焊接、塑造、烧结等结合，还要与大数据、物联网、云计算、机器人等新兴技术深度融合。

实际上，国内3D打印经历了数年的“兴奋期”、“科普期”、“迷茫期”，已经站在了临界点关口。在罗军看来，3D打印即将迈入3.0时代——未来5~10年，实现从功能化向智能化的转变。

3D打印1.0时代，实现了平面打印向立体打印的转变；2.0时代，3D打印技术、材料、成本、应用等各层次都有大幅改善和提升；3.0时代，支点正是智能制造。

## 2、环保产业迎利好 第三方治理公司欲加速扩张步伐

2015年是新环保法实施的第一年，修改后的环保法如同一条高压线，迅速扭转过去环境执法过松、过软，环保不守法的常态。而随着“水十条”的落地以及“气十条”、“土十条”的酝酿正酣，环保产业迎来了前所未有的发展高潮。

“万亿市场开闸”、“社会资本加速抢食”，这些让市场极为兴奋的词汇碰到了环保行业的股票全线飘红，一时间，环保产业投资与扩张的热情被点爆。

市场需求的爆棚与模式的转变或将引发并购潮，而行业巨头跑马圈地时代也将到来。

兴奋的词汇碰到了股票市场全线飘红，时刻刺激着市场的热情。

环保产业的发展前景如今已经毫无疑问，大家尚存争论的只是，其能否快速地成为国民经济的支柱产业。

早在去年举行的“2014中国环保上市公司峰会”上，十届全国人大环资委主任委员曾表示，三大污染治理行动计划(“水十条”、“大气十条”及“土壤十条”)的推进，估算国家将在环保产业投入资金六万亿，环保产业进入生命周期的稳健成长期。

然而，产业的发展和市场的预期必定将超过估算。

1月1日新环保法实施半年以来，环保法如同一条高压线，迅速扭转了过去环境执法过松、过软，环保不守法的常态。大环境已经彻底的变了，不注重环保，不及时或想方设法建设处理设备，企业将面临着灭顶之灾。那些以往并不太注重环保的企业，开始为赶紧上环保设备而奔波。上了污水处理设备，利润当然会降低，但如果不上，只有死路一条。

其实，上述矿产企业负责人的焦灼状态，只是大部分有排污行为，但尚未兴建或兴建的环保设施不达标企业的一个缩影。

事实上，随着“水十条”的落地以及“气十条”、“土十条”的酝酿正酣，环保产业迎来了前所未有的发展高潮，市场需求在日趋严厉的法律倒逼下，被引爆。

“环保法催生数十万亿产业蛋糕”、“万亿市场开闸”、“社会资本加速抢食”，这些让市场极为兴奋的词汇碰到了环保行业的股票全线飘红，瞬间点燃了环保产业投资与扩张的热情。

一场令人垂涎欲滴的饕餮盛宴，催动着巨头们加速跑马圈地。

需求被引爆，社会资本或加速流入，意味着市场将会被其它领域的资本分食。环保产业强劲的市场需求如同一场饕餮盛宴，规模小的第三方处理公司蠢蠢欲动，而行业巨头们亦开始扩张步伐。

2013年的数据显示，我国环保产业从业机构大大小小共约2.4万家，而最新的数据则显示，专业的第三方治理上市公司共27家，为了争夺市场，个别已经上市或被称为行业的巨头们开始加速并购或吞并步伐。

据悉，北京一家有国资背景的某第三方治理公司，从2014年便开始大举扩张，跑马圈地式地并购各地中小型从事环保处理的企业。2014年7月，该公司发布公告，公司拟增资并收购苏州某环保处理公司51%股权，预计总投资1.28亿元；当月，该公司拟以BOT方式整体投资山东省临沂市某污水处理厂等四个污水处理项目；之后，该公司又以TOT方式投资山东省临郯城县两个项目。并成立全资子公司负责该项目，持有其100%股权。而事实上，在2014年该公司先后出资6亿元，设立鲁豫区域性公司；出资1.02亿元收购山东临沂某公司51%股权，以及山东另外一家公司100%股权。接着，这家雄心勃勃的上市公司再次出手，10200万元收购葫芦岛某水务公司100%股权。接着又以现金37,390?万元人民币整体收购铁岭某污水企业100%股权，以及铁岭另一家再生水公司100%股权。

大举并购和扩张的还有另一家注册地为北京的民营第三方治理企业。从2014年5月，该公司以

6.81 亿元收购某节能企业，并购进入节能领域，打开蒸汽、油气输送管线保温管细分市场。

随后该公司发布信息称，拟投资人民币 2002 万元，收购某环保科技(北京)有限公司，持股比例 51%。

事实上，上述民营上市公司更大的的并购和扩张潮才刚拉开序幕。3 月 4 日，该公司发布公告称，2015 年 3 月 3 日，公司与某投资管理有限公司(签署协议，共同发起设立并购基金。对此，该公司方面表示，此举是为了更好地利用资本市场，加速公司并购扩张步伐。

其实，从 2014 年下半年以来，有 8 家环保公司陆续成立“产业并购基金”。依次包括：巴安水务、万邦达、先河环保、南方汇通、富望财富、天保重装、美晨科技、格林美。

随着并购大潮的来临，环保产业或第三方治理行业将进入“战国时代”，而在强劲的市场预期诱导下，开始加速扩张步伐，市场的争夺也将更加激烈。

环保产业前景广阔，也是机遇，但实际上机遇与风险是并存的，环保企业或将面临着兼并、重组。在未来十年左右，中国将是环保的主战场，

不过，行业的并购潮早在几年前已经开始。而行业洗牌也在所难免。

### 3、空调业价格战暂时终止 厂商转型升级已迫在眉睫

从去年下半年延续到今年“五一”的空调价格战，终于告一段落，空调业正式迈入了全新的转型调整期。据悉，近日空调厂商都在大力推动智能空调的研发和销售占比。业内专家建议，空调智能化的转型不同于定频向变频的技术转型，企业既要紧抓产品，也要注重服务。

对于空调厂商来说，转型升级已经迫在眉睫。原因在于，价格战已经难以拉动空调市场增长。数据显示，2015 年 1-17 周国内空调累计销量同比下降 2.1%。此外据奥维云网发布的最新数据显示，今年“五一”促销期间，空调零售单品均价和销量同比双双下跌，空调零售终端均价为 3334 元，同比去年“五一”促销期均价下降 6.8%。空调市场销量为 652.6 万台，同比下降 4.7%；销售额为 217.7 亿元，同比下降 11.1%。

排除互联网企业的因素，传统制造的最后机会窗口会在 2020 年左右关闭，未来这几年家电市场的竞争必然非常惨烈，“马太效应”愈演愈烈，洗牌再次展开，所有的空调厂商都应该积极寻求差异化、个性化的转型发展之道。

智能家居和智能家电时代的兴起，无疑给空调厂商提供了一个绝佳的机会。日前，美的家用空调事业部总裁表示，美的已经将空调的研发重心投向智能空调，并预计到 2015 年底，美的智能空调在苏宁体系的占比将超过 30%。志高空调总裁也指出，志高将在 2015 年对智能云空调进行全面的量产普及。

在家电行业，长期以来都存在重产品轻服务的“坏毛病”，家电厂商通常只想着怎样把产品推销给客户。业内人士普遍认为，随着智能化的到来，空调厂商重产品轻服务的思想亟须转变。因为对于智能空调来说，用户的要求必然不会局限于制冷制热，还将包括便捷的操作体验和人性化的互动，空调厂商需要由“产品单兵突进”向“产品与服务齐头并进”转型。

其实，如今也有部分厂商还是在该方面做出了改变。如在去年宣布转型高端战略的志高，其中高端产品将占到全部产品的 85%以上，其推出的智能空调“云空调”已经能够分辨环境变化的细微差别，自动生成符合个性需求的最佳运行模式。

服务方面，产品售后服务进一步增值。据了解，志高推出的变频云空调以及云服务中心，能够从根本上解决空调产业售后服务的痼疾，通过与用户连接，全天候监控用户机器运行状态，主动提供服务，让消费者拥有了对空调维修的主动权。

定频、变频空调都属于单机版时代，厂家只是单纯提供产品和维修服务，但是对于销售出去的空调运行状态和用户使用情况，却难以做到信息对称。随着移动互联网的快速发展、IT 平台及软件不断创新，用产品与服务两条腿走路，既能够实现用户的产品功能升级，也给品牌打开了新的成长之路，这将是一条双方价值最大化的双赢之路。

#### 4、光伏产业再迎重磅利好：三部委发文力挺

6 月 9 日，工业和信息化部与国家能源局、国家认监委联合印发《关于促进先进光伏技术产品应用和产业升级的意见》（以下简称《意见》），力挺光伏产业发展。

《意见》共 8 条，从市场引导、产品准入标准、财政支持、产品检测等方面提出具体意见和执行标准，促进先进光伏技术产品应用和产业升级。

受此影响，二级市场光伏产业个股表现活跃，向日葵等 5 只概念股涨停。

业内人士表示，《意见》的印发对光伏产业形成中长期利好，长期以来低迷的光伏产业将迎来加

速转型升级。

### 三部委力挺

《意见》通过采取综合性政策措施，支持先进光伏技术产品扩大应用市场，深入加强光伏行业管理，推动我国光伏产业健康持续发展。包括发挥市场对技术进步的引导作用、严格执行光伏产品市场准入标准、实施“领跑者”计划、发挥财政资金和政府采购支持光伏发电技术进步的作用、加强光伏产品检测认证、加强工程产品质量管理、加强技术监测和监督以及完善光伏发电运行信息监测体系等。

《意见》还指出，我国光伏技术进步明显加快，市场规模迅速扩大，为光伏产业发展提供了有力的市场支撑。与此同时，也出现了部分落后产能不能及时退出市场、先进技术产品无法进入市场、光伏产业整体技术升级缓慢、光伏发电工程质量存在隐患等问题。

而本次《意见》的出台，旨在促进先进光伏技术产品应用和产业升级，加强光伏产品和工程质量管理。

《意见》对目前我国光伏产业的优劣势认识深刻，为我国光伏产业转型升级指明了方向。淘汰落后产能，提高光伏产业门槛特别是技术门槛，让光伏产业建立技术优势，是我国光伏升级的必由之路。

事实上，本次《意见》的出台，对光伏产品的准入标准提出了更高要求。

其中，《意见》指出要严格执行光伏产品市场准入标准，光伏发电项目新采购的光伏组件应满足工业和信息化部《光伏制造行业规范条件》(2015年本)相关产品技术指标要求，如多晶硅电池组件和单晶硅电池组件的光电转换效率分别不低于15.5%和16%、高倍聚光光伏组件光电转换效率不低于28%等。

为进一步提高相关企业建立技术优势的意识，《意见》还指出要实施“领跑者”计划，国家能源局每年安排专门的市场规模实施“领跑者”计划，要求项目采用先进技术产品。据悉，“领跑者”先进技术产品要求更高，如多晶硅电池组件和单晶硅电池组件的光电转换效率分别达到16.5%和17%以上。

在财政资金支持方面也向高技术产品倾斜，指出发挥财政资金和政府采购支持光伏发电技术进步的作用：国家支持的解决无电人口用电、偏远地区缺电问题和光伏扶贫等公益性项目、国家援外项目、国家和各级能源主管部门组织实施的各类光伏发电应用示范项目等等安装的光伏发电项目，

优先采用“领跑者”先进技术产品。

此外，《意见》还对文件中涉及的主要技术指标以附件的形式予以说明，为相关企业提供指导。

### 光伏产业加速复苏

光伏产业作为我国重要的新能源产业之一，近年来却遭遇产能过剩、技术相对落后等问题。此外，相关光伏产品价格也处在长期的下跌通道中。

以多晶硅价格为例。目前市场上多晶硅均价 15.69 美元/千克，而在 2009 年的时候，多晶硅的价格曾达 400 美元/千克以上。除了多晶硅，其他主要的光伏产品价格比五六年前的下跌了 80%甚至 90%以上。

产品价格飞流直下，很多大规模生产上游原材料的企业，都栽了一个大跟头。不过，在经历了长期的价格下跌之后，近期部分光伏产品价格出现了反弹。

数据显示，最新 156mm 多晶电池片均价 1.264 美元/片，环比上涨 0.96%，出现企稳势头。部分产品在经历了长期的下跌后，受到季节性的供需影响，可能会出现一定程度的反弹，但长期的下跌趋势不改。不过现在很多光伏企业都不再单纯的生产上游的多晶硅等产品，光伏产品价格的下跌倒逼企业改进技术、完善产业链，对整个光伏产业其实是促进作用。

随着《意见》的发布，长期低迷的光伏产业将迎来加速复苏。正是嗅到了光伏产业蕴含的机会，已经有公司筹划转型。

6 月 6 日，山东高速发布公告称，公司拟联合山东高速服务区管理有限公司、英利能源(北京)有限公司设立光伏新能源公司，投资高速公路沿线光伏发电项目，合资公司注册资本 1 亿元，其中，山东高速现金出资 2500 万元。受此影响，山东高速 6 月 9 日盘中一度大涨近 7%，收盘大涨逾 4%。

不过，今年以来光伏产业二级市场表现并不算出色。数据显示，截至 6 月 10 日，申万光伏设备行业个股平均涨幅为 112.6%，而同期全部 A 股的平均涨幅为 144.01%，创业板个股的平均涨幅更达到 213.57%。

在国家政策的呵护下，作为新兴产业的光伏产业必将迎来加速发展，相关公司二级市场股票也将迎来补涨。在牛市中，贝塔的机会要大于阿尔法。目前行业贝塔稳定的情况下，光伏行业需要寻找补涨、转型和国企改革的公司，如珈伟股份、瑞和股份、亚玛顿等。

## 5、家具业用工成本持续上升 中小企洗牌将持续

在中小家具企业“叫苦”关门、房地产销售下滑的背景下，家居类上市公司业绩却逆势飘红。家具行业出现马太效应，市场份额向大品牌集中。

家具行业需求仍在增长，但家具中小企业面临用工成本、税收以及环保等方面的压力。除了大环境，企业资金不足、盲目扩张、缺乏技术等导致关门的原因。

目前国内家具产业集中度仍不高，产值占全行业总产值 1%的企业还未出现。由于品类多、定制化以及产业未实现自动化等因素，家具行业洗牌会继续进行。

### 用工成本持续上升

据统计，2014 年全省的家具销售总值约占全国的 30%，广东已成为国内家具生产销售大省。佛山顺德和东莞是广东两大家具产业集中地。

随着经济进入新常态，去年以来，珠三角地区以佛山、东莞两地为代表频频传出具工厂倒闭的消息。今年情况仍在加剧。

整个 5 月份，就有多家企业出现问题。据报道，拥有 23 年历史的广州标卓家私因盲目扩张直营店宣告破产；有“东莞家具航母”之称的东莞永信家具制造有限公司经营遇到困难，最鼎盛时期曾拥有 1300 余员工的永信家具现只剩下不到 100 人。

家具厂关门除了受宏观经济及房地产影响外，还因中小企业面临环保、税收等压力。

目前政府对家具企业加强环保监控。北京已经明确规定不能扩增新的家具厂。深圳也规定，生产不达标的家具厂不能继续生产。

家具行业是劳动密集型行业。除了上述因素，中小家具企业还承受着不断上涨的用工成本。据悉，全国家具制造企业在过去两三年内用工成本上涨了至少 20%。

据悉，现在家具行业的工资都不低，技术人员动不动就要四五千元的月薪，普通员工工资最低也要 3000 元。家具行业都是苦力活，用工荒来的人少，家具工厂不得不出高价招人。

### 上市公司业绩逆势增长

今年，东莞市中小企业局对东莞 30 多家有代表性的家具制造企业调研后发现，家具企业成本上升过快，除用工成本持续上升外，社保、环保及企业安全生产等企业经营行为的规范化，也给企业带来了成本压力。

中小家具企业盲目扩张或者玩跨界，例如去搞房地产，在生产技术上不下功夫，这使得家具工厂在激烈的竞争中被淘汰。

东莞市中小企业局方面亦指出，制造企业销售渠道单一以及企业主素质不高，缺乏转型升级意识，也是东莞家具工厂存在的问题。

据中国家具协会统计，去年 1~11 月份，家具产品市场较为疲软。在经济新常态下，原有那种单纯依靠规模扩张，依靠低劳动力成本、低土地成本、低环境成本来发展的模式难以为继。

与中小家具企业“叫苦连天”形成鲜明对比的是，家居类上市企业业绩表现却不俗。美克家居、好莱客、索菲亚等企业，今年一季度都实现了营收与净利润的同比增长。

其中，好莱客今年一季度实现 1.6 亿元营收，同比增长 21.7%，净利润更是同比增长 80.1%。美克家居一季度营业收入同比增长 12.1%，净利润同比增长 41.6%。

家具市场正向大品牌集中，行业“马太效应”渐显。

目前国内家具需求仍然保持增长态势。家具行业由于产品品类众多，定制细分市场大，且生产制造未能完全自动化等因素，在未来几年内，家具行业仍将保持市场分散的格局。但对于经营不善的中小家具企业，洗牌仍将进行。

## 6、稀土行业整合争议：业内抱怨不是市场需要

随着稀土出口配额和出口关税的取消，国内稀土行业整合也接近完成。根据政府的要求，今年年底前，六大稀土集团要整合全国所有稀土矿山和冶炼分离企业。

中国稀土储量占全球总储量的 1/3，供应量占全球的 90%，但多年来中国稀土产业秩序混乱、布局较散、企业之间恶性竞争，除了已产生极大的不可逆的环境破坏，在国际市场上也无法形成议价能力。

涉及环境保护、产业战略等多个主题的稀土行业整顿已经进行了很多年。在近年国际贸易争端

的压力下，中国需要适应国际惯例、开放市场，而为了更“安全”地开放，行业整合是前提。

### 从出口管控到行业整顿

国务院关税税则委员会 4 月 23 日公布，今年 5 月 1 日起，我国将取消稀土、钨、钼、钢铁颗粒粉末等产品的出口关税。而自同一天起，稀土、钨、钼的资源税由从量计征改为从价计征。

2012 年初，美、欧、日三方向世界贸易组织(WTO)申诉，称中国通过扭曲稀土出口贸易的方式保护国内产业。WTO 于 2014 年 8 月作出最终裁决，认为中方稀土出口关税、出口配额措施不符合有关世贸规则和中方加入世贸组织承诺。中国败诉。

作为对世贸组织裁决的回应，中国早在 2014 年最后一天就宣布取消对稀土的出口配额管理。

为了规范稀土出口秩序，我国曾从 1999 年开始实行稀土出口配额制。但由于非法开采、走私猖獗，出口配额起到的作用不大，反而给其他国家授之以柄。而近些年随着全球经济下行，稀土行业也不景气，出口量远低于配额。

2010 年，国家开始大幅收紧稀土出口配额，政府希望通过出口管控，保护资源和环境，实现可持续发展。2011 年 5 月 10 日，国务院专门发布《关于促进稀土行业健康发展的若干意见》，此后，中国围绕稀土资源开发、冶炼分离和流通市场秩序等展开一系列整治。

“中国稀土行业协会”在 2012 年成立，希望借鉴中国钢铁工业协会，协助政府，在稀土的开采、生产、对外事务中发挥助手作用，引领行业健康发展。不过，协会在稀土行业的规范和管理上发挥不了太大作用，今后行业的健康发展，主要依靠大企业集中整合小企业。

组建大型稀土产业集团的方案在几年前由工信部提出。据了解，稀土资源分为轻稀土和中重稀土两类，前者以包头白云鄂博、四川冕宁、山东微山的氟碳铈矿为主，后者以南方离子型矿为主，富集于江西、广东、福建、广西、云南等地。在北方，包钢早有一统稀土市场的架势；但在南方中重稀土中，活跃着五矿集团、中色股份、中铝公司三家央企，以及赣州稀土、江西铜业、广晟有色、厦门钨业等地方企业。

### 六大集团整合争议

今年年初，工信部有关负责人表示，今年年底前，六大稀土集团要整合全国所有稀土矿山和冶炼分离企业，实现以资产为纽带的实质性重组，稀土生产总量控制计划都将集中下达给六大集团再分配。

稀土大集团战略几经调整，从刚开始北方、南方各成立一家，到后来提出的两到三家，再增加到五家，最后“5+1”方案落定，即整合主体包括北方的包钢稀土一家，南方的五矿、中铝、赣州稀土、广晟有色和厦门钨业五家。

“5+1”方案确定后，六家集团先后形成各自的重组方案并通过批复。至今已经形成中国五矿、中国铝业、中国北方稀土、厦门钨业、广东稀土、中国南方稀土六大集团。其中广东稀土为广晟有色的全资子公司。

今年1月，“内蒙古包钢稀土(集团)高科技股份有限公司”变更为“中国北方稀土(集团)高科技股份有限公司”。包钢稀土此前表示，将通过控(参)股或股权置换等方式，分期分批开展对内蒙古自治区稀土企业、甘肃稀土以及其他区外企业的整合重组。

其他南方较大的相关企业，也在几年前就开始“跑马圈地”，希望在这一轮行业整合中占据一席之地。

值得一提的是，今年3月，赣州稀土集团有限公司、江西铜业集团公司和江西稀有金属钨业控股集团有限公司又发起成立了中国南方稀土集团有限公司。据了解，赣州市在2013年3月成立了集开采、冶炼分离、加工、贸易、研发于一体的赣州稀土集团有限公司，成为南方稀土龙头企业和第一大资源平台，也是目前赣州稀土唯一采矿权人。而南方稀土的成立，意味着一个更大平台的建立。

此外，同样具备实力但未进入六大集团名单的还有中色股份，它旗下的中色南方稀土(新丰)有限公司与广东当地政府合建了稀土矿业公司，其南方离子型稀土分离能力不可小觑。此外，中色股份又在2011年与宜兴新威集团(香港上市公司“中国稀土”，00769)共同成立中色稀土有限公司，后者旗下的宜兴新威利成稀土有限公司，同样是中国最大的稀土分离企业之一。

外界可以从工信部今年4月公布的“2015年第一批稀土生产计划”中一窥如今的稀土行业格局：六大稀土集团获得了94%的指标，包括矿产品49712吨、冶炼分离产品46690吨。其中，北方稀土分别获得29750吨和25960吨，南方稀土分别获得11200吨和4757吨。

然而，行业整合对企业的实质意义有多大？此间也有质疑的声音，比如有业内人士抱怨，整合“不是市场的需要”，到头来“就只是一个概念”。

非法产能影响议价能力

(稀土)整合的方向是对的，配额取消后，市场更开放，同时六大集团之间也能形成竞争，也不

会对出口有明显的影晌。

近年来，有关部门曾多次联合组织打击稀土开采、生产、流通违法违规行为专项整治行动，最近的一次是工信部、公安部、国土部等八部委自2014年10月10日至2015年3月31日开展的打击非法稀土开采、生产、流通、出口等四个环节的违法违规行为的专项行动。

八部委联合打击，也是见效的，但是不能说非法产能就没有了。但至少六大集团内的企业，按照国家的要求，必须严格执行生产计划。据了解，工信部会事先向各大集团下达稀土生产总量控制计划，再由各大集团将计划分解下达到相关企业。根据国土资源部发布的《2015年稀土开采总量控制指标的通知》，工程建设项目回收利用稀土资源，也要纳入开采总量控制指标，并严格监督管理。

如果仅从每年指令性计划供应量与国内需求量来看，应该存在供应不足的情况。稀土行业协会副秘书长曾测算，2014年稀土指令性计划供应量是10.5万吨，如果基于钕铁硼产量分析，国内需求应该达到15.17万吨，存在供应不足4.67万吨。但在现实中，市场却是供大于求。官方数据显示，2014年中国稀土出口总量达2.8万吨，同比增长27.3%；价值23亿元人民币，下降35.6%，量增却价跌。

取消配额后，国外会预期从中国进口稀土更容易，对价格有一个下行的压力，但对企业来说，可以有正常渠道供应国外，这对企业也是有利的。但前提还是行业整合使市场趋向有序，能够杜绝非法产能。

这也是普遍的担忧：稀土整合完成后，如果私矿、非法产能禁而不止，出口放开后，整合完的大集团依然没有议价能力。

## 7、种业体制改革加速 行业集中度有望提升

6月8日农业部办公厅发布了《关于加快推进种业“事企脱钩”工作的通知》，为进一步深化种业体制改革，确保2015年底前完成种业“事企脱钩”，提出了明确的脱钩范围和标准，以及对逾期未完成的种子企业将注销其经营许可证，不得再从事种子生产经营活动的严厉措施。这将加速提升行业集中度，种业龙头企业有望迎来发展契机。

经过相关政策的梳理发现，国家通过政策支持，将人才、技术、资金等优质资源向符合条件的“育繁推一体化”种子企业集聚，打造一批能参与国际竞争的“育繁推一体化”现代农作物种业集团。2011年4月，国务院办公厅下发了《关于加快推进现代农作物种业发展的意见》，《意见》明确提出将大幅提高市场准入门槛，推动种子企业兼并重组。到2020年，形成科研分工合理、产学研相

结合、资源集中、运行高效的育种新机制，培育一批具有重大应用前景和自主知识产权的突破性优良品种，建设一批标准化、规模化、集约化、机械化的优势种子生产基地，打造一批育种能力强、生产加工技术先进、市场营销网络健全、技术服务到位的“育繁推一体化”现代农作物种业集团。

2013年12月国务院刊发《国务院办公厅关于深化种业体制改革提高创新能力的意见》，提出鼓励有实力的种子企业并购转制为企业的科研机构。确定为公益性的科研院所和高等院校，在2015年底前实现与其所办的种子企业脱钩，其他科研院所逐步实行企业化改革。新布局的国家和省部级工程技术研究中心、企业技术中心、重点实验室等种业产业化技术创新平台，要优先向符合条件的“育繁推一体化”种子企业倾斜。

我国通过鼓励行业兼并重组、制度改革等措施，推动行业朝着更加市场化、规范化、产业化的方向发展，种业集中度也将加速提升，有利于龙头企业做大做强，有望在行业的兼并整合中受益。科研机构的转制与整合或将成为板块上涨的重要催化剂。

上市公司方面，农发种业作为央企中农发集团旗下平台，在资源整合、外延式发展上具有明显优势。隆平高科是国内杂交水稻种子龙头，拟向中信集团定增变身国企，有望加速扩张。

## 五、环球市场

### 1、韩国经济受疫情冲击 旅游业首当其冲

据韩国保健福祉部通报，截至6月8日，韩国共有87人感染中东呼吸综合征（MERS），其中6人死亡，被隔离人员达2508人。韩国成为仅次于沙特阿拉伯的世界第二大中东呼吸综合征发病国。

由于疫情仍在持续，接受隔离的人数不断增加，疫情对韩国的影响已经开始在经济领域显现。

旅游业首当其冲

当前正值韩国旅游旺季，然而中东呼吸综合征却让即将迎来暑期旺季的韩国旅游业笼罩上了一层阴霾。

韩国旅游发展局6月7日表示，中东呼吸综合征疫情在韩国爆发以来，已有超过两万名外国游

客取消了赴韩旅游计划。

截至6月5日，取消赴韩游的中国和其他亚洲国家游客达2.06万人次，比前一天的1.18万人大幅增长74.6%。

据报道，赴韩外国游客中，中国游客最多。2014年，中国赴韩游客首次突破600万人次。其中，前往首都首尔的中国游客接近每月50万人次。但自中东呼吸综合征疫情出现以来，中国赴韩游取消率已升至约20%。照这一势头发展下去，整个6月估计有多达10万人取消赴韩旅游行程。

据了解，目前部分中国游客对赴韩旅游产生了疑虑和担心。考虑到此，多家旅行社表示，已经报名而提出退团的游客，将给予全额退款。

众信旅游相关负责人表示，充分理解游客对于中东呼吸综合征疫情的恐惧和“事无万一”的担心，已经报名韩国游的游客，若想退订，可联系与自己对接的销售人员或前往门店直接办理退团手续。

事实上，对韩国望而却步的不只是中国大陆游客。据韩国旅游发展局发布的消息，仅6月4日一天，取消赴韩旅游的中国台湾游客就达2900人，日本游客达1000人，东南亚游客达300人。

#### 央行可能降息

由于韩国经济本就不景气，中东呼吸综合征疫情的爆发对于韩国经济来讲无疑是雪上加霜。

中东呼吸综合征对韩国经济的影响要视疫情发展来判断，从短期看，疫情突然爆发势必对其国内消费产生影响。

首先，由于前期工作有所疏失，疫情在韩国呈现突然暴发之势，韩国政府不得不投入更多资金进行防控。其次，为了有效防控疫情，韩国已经取消一些大型活动，其中首尔市已宣布取消马拉松大赛等多个大型活动，这必将对韩国国内消费产生影响。

最后，由于担心疫情发展，一些商务人士可能取消赴韩行程，这将使韩国航空、住宿、餐饮、会展等行业受到影响。

虽然韩国政府已经加大了防控力度，但疫情的发展仍有待观察。如果疫情进一步发展，影响的范围可能会扩大到韩国与其他国家的人员交流、货物出口等领域。如果消费者心理产生变化，可能会影响到韩国产品的出口。当年中国暴发‘非典’时，类似的情况就出现过。

此前，经济合作与发展组织（OECD）将今年韩国的经济增长率预期值从 3.8% 下调到 3%。韩国央行将于 6 月 11 日举行会议。有媒体分析，在疫情的壓力之下，韩国央行可能会选择降息以刺激经济。

韩日的出口产品替代性大，由于日元持续贬值，韩国出口压力增大。原本今年国际贸易的增速就低于经济增速，韩国经济又属于出口导向经济，因此出口面临很大挑战。不排除韩国央行借防控疫情的机会，适时推出降息措施。

韩国制造业不如日本先进，同时又面临着中国制造业提升和人力成本相对低廉的竞争，因此发展空间有被压缩的趋势。虽然韩国也在推行创新，但结构需要进一步转型。否则，韩国经济增长速度不会明显加快。

## 2、巴西通胀率创 2003 年以来新高 水油费上涨幅度大

巴西地理统计局 10 日公布最新数据显示，2015 年 5 月巴西通胀率为 0.74%，高于上月的 0.71%，累计过去 12 个月通胀率达到 8.47%，创 2003 年 12 月以来最高通胀水平。

数据显示，今年前 5 个月，巴西通胀率累计为 5.34%，高于去年同期的 3.33% 水平。

官方公布的 8.47% 通胀率，与金融市场分析师最新预测的 8.46% 不相上下。这个通胀数字，虽低于 2003 年 12 月同期的 9.3% 通胀水平，但大大高于政府管理通胀目标最高上限 6.5%。2015 年和 2016 年政府管理通胀目标是 4.5%，允许上下浮动 2 个百分点，即在 2.5% 至 6.5% 范围之内。

今年以来，巴西电费上涨最高，5 月上涨了 2.77%。水费、汽油和公共交通上涨的幅度也较大。

据了解，食品和日用消费品的价格几乎一天一个价地不断上涨。其中，5 月洋葱上涨 35.59%、西红柿上涨 21.38%、胡萝卜上涨 15.9%。

从各大城市看，累计过去 12 个月，库里提巴通胀率最高，达到 9.61%，其次是戈亚尼亚通胀率为 9.42%，第三是里约热内卢通胀率为 9.31%。巴西最大城市圣保罗通胀率为 8.56%，首都巴西利亚通胀率为 7.76%。

### 3、德国外贸出口额持续攀升 单月超 1000 亿欧元

据德国 6 月 9 日报道，日前，德国联邦统计局公布数据称，今年 4 月德国的外贸出口总额达到了 1004 亿欧元(约合人民币 7040.25 亿元)，较 3 月增长 1.9%，较去年同期增长 7.5%，并实现了外贸出口额连续 3 个月的攀升。

报道称，德国外贸出口额的不断攀升得益于欧盟以外国家对德国商品需求量的提升：与上个月相比，今年 4 月的出口额增加了 11.5%，而欧盟国家内的增长率仅为 3.3%。

目前德国的外贸出口和工业生产动力强劲，这为今年上半年德国的经济增长率打下了良好的基础。此外，欧元贬值和国际油价下跌也为德国的外贸出口提供了保障。

### 4、欧亚经济联盟带动成员国间贸易与产业发展

自 2009 年欧亚一体化启动至 2013 年间，俄罗斯、哈萨克斯坦和白俄罗斯之间的贸易额从 364 亿美元提升到 645 亿美元，哈、白双边贸易额增长 1.5 倍；自 2010 年以来，白俄罗斯对俄出口增长 60%、对哈出口增长 1 倍，4 年来白俄罗斯的肉制品对哈出口增长 9 倍、鞋类增长 4 倍、服装纺织品增长 2 倍。

随着市场扩大对外资吸引力的提升，近年来欧亚经济联盟内合资企业数量增长迅速，填补了很多产业空白。如自 2012 年起，哈萨克斯坦开始生产汽车，并且在 2019 年前其产量将达到每年 20 万辆，并且这并非是指“拉达”车，而是许多西方品牌汽车。

### 5、法国企业或欲吸引中国企业参股

欧元的大幅贬值为中国企业在欧洲的投资并购带来了机会。中国投资者对欧洲兴趣愈发浓厚。中法两国可加强在可持续城市、交通与城市化、垃圾处理以及健康等外贸、投资领域的合作。

随着当前经济发展模式的改变，目前法国企业有了更多的机会，来自中国的投资也越来越多，法国企业欢迎中国企业的参股，包括战略领域以及能源领域。

贸易结构方面：需要寻找贸易平衡点

在全球贸易赤字当中，中国占到约四成，我们需要努力寻找一个再平衡的方向。数据显示，中国对法国出口是法国对中国出口的 2.5 倍，而中国对法投资也比法国对华投资低得多。从英国、法

国、德国、意大利等欧洲国家积极加入亚洲基础设施投资银行来看，欧洲对亚洲市场更为看重、更加依赖。中国企业的参股是非常受欢迎的，包括战略领域以及能源领域。

法国投资领域机遇极多，也是辐射整个欧洲市场的平台，同时法国的基础设施、高铁、数字四代宽带技术等都具有优势，法国的酒店行业以及机场等很多领域也都值得投资。

可持续发展方面：欲在传统领域长久合作

法国外交部相关人士指出，希望在传统领域同中方持续建立长久合作之外，并开拓新领域缓解中法贸易上的结构性失衡，而在可持续发展则是重要的一环。

## 6、韩国干旱严重 一棵白菜价格涨到 13 元

韩国农产品流通公社 10 日称，韩国一棵大白菜的平均成交价格已达到 2393 韩元（相当于人民币 13.2 元），比 1 年前每棵 760 韩元（约 4.2 元人民币）的价格涨了足足 214.9%。

韩联社称，大白菜价格暴涨与韩国最近严重的高温干旱天气密切相关，导致大白菜等蔬菜的上市量大幅减少。据悉，5 月份韩国全国的平均降水量为 57 毫米，只有常年降水量（102 毫米）的一半左右。一些地方的降水量甚至不足常年的 50%，缺水现象非常严重。受此影响，大白菜的生产量比起去年减少了 10% 左右，上市日期也比往年推迟 5-7 天。

不仅大白菜，其他很多蔬菜价格都因干旱而大幅上涨，洋白菜、大葱、菠菜、洋葱等蔬菜每公斤平均批发价格分别同比上涨 185%、120%、54% 和 48%。

韩国农林畜产食品部表示，会采取针对农业经营的紧急对策，强化应对干旱天气的能力。

## 7、美国经济长期潜在增长率放缓

据悉，IMF 之前对油价下跌对美国的影响有所误判，美国经济的长期潜在增长率正在放缓，美国经济出现的新变化值得中国关注。

IMF 4 日将今年美国经济增长预期从 3.1% 下调至 2.5%，并预计美国联邦储备委员会可能到 2016 年上半年才会启动加息。

美国经济一季度出现萎缩主要是极寒天气和西海岸港口罢工所致，这些因素具有很大的不可预

见性，对经济的负面影响大于预期。预计从二季度开始，美国资本和劳动力市场会有所改善，但一季度的疲软无疑会拖累全年经济增幅。

IMF 认为美国经济的长期增长水平确实比过去有所下降。一是因为人口结构趋于老化，二是金融危机后劳动生产率明显下降。本世纪初高科技领域的创新曾带来劳动生产率腾飞，但这种创新势头如今已不再，暂时还无法预知新势头会在何时何处出现。预计，美国劳动生产率今后几年都将维持在较低水平，并会影响长期经济增长。

关于油价下跌对美国的影响，IMF 对此有所误判。美国中西部的页岩气油田在过去一两个月基本停止开采，这比 IMF 的预期要严重得多。同时，油价下跌也没有给个人消费带来预想的刺激作用，居民储蓄率不降反升。

尽管 IMF 预计个人消费短期将改善，但中长期来看，美国的个人消费不会再回到金融危机前那种不健康、不可持续的水平。其中原因包括：人口老龄化会使居民消费结构从电子、汽车等耐用消费品转向医疗保健和国产商品；金融危机一定程度上改变了美国人的消费观念和行为习惯；金融危机后很多人找不到工作转而回到学校进修，学生贷款额猛增，这部分人群还需要几年时间才能还清贷款、增加消费。

更合理的消费增速、更高的居民储蓄率和更稳健的金融系统都是经济运行更健康的表现。个人消费应由居民收入情况驱使，而不应基于对未来收入的预期和获得金融资源的难易程度。他认为，中短期内美国就业市场将继续改善，工资水平将稳步上升，个人消费增速将达到 3% 左右，但长期来看会稳定在 2% 左右。

美国人消费结构和观念转变，将消费更多本国产品和与医疗保健、教育有关的服务，这意味着从中国的进口将减少。中国的强项是制造业产品，在提供服务业产品上与美国还有较大差距，中国的经济政策应该据此进行调整。

## 8、日本上调第一季度 GDP 至环比增 1%

日本内阁府 8 日发布该国第一季度国内生产总值 (GDP) 修正值，将环比增长率从此前的 0.6% 上调至 1%，按年率计算则增长 3.9%。

内阁府公布的修正值显示，今年第一季度，日本企业资本支出环比大幅增长了 2.7%，较初步统计报告中的增长 0.4% 有大幅提高。根据日本财务省的最新数字，今年第一季度，日本非金融部门企业对厂房建设及引进新机器等方面的资本支出额环比提高 7.3% 至 13.13 万亿日元 (约合 1056 亿美元)，实

现连续八个季度同比增长。这一数字一定程度上对内阁府上调资本支出增幅产生影响。

不过,占 GDP 份额高达 60%的国内个人消费环比增长率仍维持 0.4%未作调整,显示日本消费者购物欲望仍然疲弱;民间住房投资增长由此前的 1.8%下调至 1.7%。

与此同时,内阁府还将 2014 财年日本 GDP 增长率从此前的负 1%修正至负 0.9%。

## 9、英国国有资产私有化进程提速

为实现上台前的削减财政赤字承诺,5 月份获得连任的保守党政府近日接连宣布系列国有资产出售计划,以期套现来填补财政窟窿和减少公共债务。尽管目标清晰明确、描绘的蓝图也较美好,但由于国有资产良莠不齐,出售时机把握得好尚可卖个好价钱,倘若时机把握不当,则容易贵买贱卖,导致众人吐槽和纳税人亏损。因此,如何处置这些资产考验英国政府的能力,他们要在减赤和实现投资回报两个目标之间求得平衡。

近日,英国财政部先是宣布将在未来 12 个月内出售其持有的 19%劳埃德银行集团股票,后又表示将逐步减持英国皇家邮政集团 30%的股份。对于前者,财政部计划在本财年结束前(即明年 4 月份前)进一步套现 90 亿英镑(约合 137 亿美元);至于后者,政府持有的股份当前市值约为 15 亿英镑,而皇家邮政早于 2013 年 10 月份实现上市,且创当年欧洲市场最大 IPO 案。

财政部强调,本届政府将在 2018—2019 财年消灭财政赤字,实现财政盈余。但出售国有资产显然是一个必要非充分条件。按照财政部的预估,未来 3 年内,还需进一步削减 300 亿英镑的开支,其中 120 亿英镑来自于社会福利支出减少,130 亿英镑来自于政府部门的开支削减。

从投资回报层面来看,劳埃德银行和皇家邮政都是比较成功的政府投资与国有资产出售案例,其出售价格已超过此前的入股价或集团上市前的资产估值水平,而且目前股市流动性充裕,经济和企业业绩基本面均较以往有显著好转,是一个盘算提速私有化的好时机。但并非所有的政府投资都能实现回报,如苏格兰皇家银行集团就是让英国政府比较头疼的一个案例。

英国政府目前持有 79%的苏皇集团股份,这缘于政府在 2008 年和 2009 年期间对该集团进行数轮资金输血,总金额达到 450 亿英镑。无奈苏皇集团的重要程度和重量级远非劳埃德银行可比,其有毒资产的剥离与消化、资产的重组乃至全球战略的调整都是一个耗时耗力的过程,时至今日这一过程还没能看到头。

有分析指出,劳埃德银行的股东命运和苏皇集团股东的命运截然不同。劳埃德银行近年来业绩

恢复迅速，股价上升使得纳税人在出售股票时有钱赚。但苏格兰皇家银行则距离出售股票还有一段距离，因其处理有毒资产和实现盈利的难度明显高于劳埃德银行。

在金融危机最危急的时候，英国政府为劳埃德银行注入 200 亿英镑纾困资金，购入该行约 40% 的股份，以避免该行倒闭而引发金融系统性风险。随后，劳埃德银行进行大刀阔斧的重组改造，剥离非核心资产和有毒资产，海外业务和投行业务大幅收缩。几年下来，劳埃德实现精兵简政、轻装上阵，业绩明显好转，股价早在 2013 年下半年开始恢复至政府当年的入股价格，政府能够将出售该行股票提上议程，并分批分步骤进行。市场也将政府的减持视为一种信心投票，反倒激励投资者对该行的信心。

相反，苏皇集团目前的股价在 3.5 英镑左右，远低于 2008 年政府入股时买进的 5 英镑，也就是说，政府的投资组合里面，苏皇集团的投资回报率为 -30%。

那么问题也就来了，若政府急于兑现财政承诺，其会否也考虑抛售苏皇集团股票？

有消息称，英国政府实际上正在考虑准备出售苏皇集团股票，哪怕按当前价格计算，其将面临约 135 亿英镑的亏损。摆在执政党面前的是这样一道难题：减赤当然是优先决策，但减赤力度也不能过猛，否则会影响实体经济弹性；出售苏皇集团股票，但不能亏太多，至少加权平均算起来，要实现整体资产组合的不亏损。

## 六、热点解读

### 1、2015 年上半年资本圈 10 大政策红利解读

据报道，从“一带一路”、京津冀协同发展规划、中央密集出台实施的多项助力“大众创业，万众创新”，到融资融券的火爆发展，不断升温的注册制改革，每一次改革都给市场带来了上涨的激情和充足的信心。展望下半年，随着改革的深入，为市场输送利好的重磅政策或将继续加码，仅就资本市场而言，多项政策红利值得期待，或着力于布局，或丰富于投资标的，或引入更多的资金来源，每一项都在为完善资本市场而助力。

#### 1、证券法大修

## 将改变股市生态格局

作为资本市场的根本大法，证券法在 16 年后迎来大修，据了解，提请全国人大常委会一审的证券法修订草案共 338 条，其中新增 122 条、修改 185 条、删除 22 条，修订草案共涉及 5 方面主要内容，包括实行股票发行注册制，建立健全多层次资本市场体系，加强投资者保护，推动证券行业创新发展，简政放权、加强事中事后监管等。

据参与修法的专家介绍，此次证券法修订较为全面，证券法的立法指导精神发生根本性变化，凸显出管理者及立法机构对市场认识和监管思路的转变。

就市场最为关注的新股发行注册制改革在修订草案中的表述，已明确取消股票发行审核委员会制度，规定公开发行股票并拟在证券交易所上市交易的，由交易所负责对注册文件的齐备性、一致性、可理解性进行审核。同时，取消发行人财务状况及持续盈利能力等盈利性要求。

据了解，目前，一审之后的证券法修订草案还在做最后的法条整理和归纳，待准备完全后将向社会公开征求意见。按照惯例，法律的出台还需经过二审和三甲，全国人大财经委副主任委员尹中卿曾公开表示，若进展顺利，证券法今年内可以出台。

## 2、注册制渐近

### 新股审核提速成常态

新股发行注册制越来越近了。尽管注册制的正式实施要以证券法颁布为依据，但 IPO 审核家数和发行节奏的快步前行，已让市场提前感受到注册制带来的变化。

按照证券法修订草案的部署，证监会对新股发行“管价格、调节奏、控规模”的现状在注册制实施后将消失，取而代之的是企业和市场自主决定能否发行、何时发行、以什么价格发行等关键要素，这样一来，既能解决发行人与投资者信息不对称所引发的问题，又可以规范监管部门的职责边界，避免监管部门的过度干预。

当前，在推进注册制的过程中，证监会根据市场需求一月两批次的批文下发节奏对 A 股市场的冲击日趋弱化，在每个月 40 多家新股供给面前，市场对新股，这个曾经闻之色变的大盘利空代名词，从厌恶到接受，在市场行情向好的同时，也给了监管层足够的时间去适应注册制下的关注要点。从强调盈利到强调信息披露的规范性，从重视投资价值到紧盯合规守法，监管转型也在按部就班地适应着新环境。

据测算，目前正在排队的近 500 家企业在现行的审核速度下，有望在年底全部上市，这与证券法的修订速度相一致。

另据消息显示，正在逐渐揭开面纱的战略新兴板料与注册制同步推出，这无疑会为一些还没盈利但极具发展前景的互联网公司亮起绿灯，也给中概股的回归铺平了道路。

### 3、深港通

#### 有望四季度开通

近日，证监会主席助理在公开场合表示，中国去年推出了沪港通，受到了全球资本市场的高度关注，下半年将实施内地与香港基金互认，实施深港通等。这无疑明确了深港通的启动时间，市场对此寄予厚望。

深港通下半年将放开，预期中的深港通将进一步打开投资中国内地的渠道，并且，多家指数发布机构考虑将 A 股纳入相关指数，此举将引发大规模资金流入中国证券市场，由于国际投资者可能更青睐深交所的中盘股投资机遇，为鼓励更大规模的资金流动，深港通配额预计将高于沪港通，标的也会更多，但在交易系统和交易制度方面可能会与沪港通保持一致。

### 4、接轨国际

#### 原油期货年底上市可期

作为我国首个国际化交易的大宗商品，原油期货的上市进程备受关注。近期上海期货交易所理事长向外界首次披露了原油期货的上市时间表，原油期货的筹备正稳步推进，如果顺利，可能在今年年底前正式启动交易。

此前，有关原油期货的各项筹备工作在紧锣密鼓地进行着。从去年 12 月证监会批准上海期货交易所其国际能源交易中心开展原油期货交易开始，有关于境外交易者和境外经纪机构从事境内特定品种期货的规则、上海国际能源交易中心的会员细则等已经公开征求意见。

从透露出的信息来看，原油期货将采用更靠近国际惯例的多元化的交割模式，即采用实物交割、仓库交割和保税交割相结合的方式，在金属商品期货中使用较多的期转现模式也将应用在原油期货中。

这不仅是我国资本市场促进期货市场发展的标志性事件，更是提高我国石油市场在国际上的话

语权，促进“一带一路”能源国际合作的重要内容。

## 5、证券业创新管理

有望出新招上台阶

一年一度的券商创新大会是对行业现状的总结，也是监管层定调行业发展的主要窗口。据了解，今年的券商创新大会将于7月中旬召开，证监会主要领导会依惯例出席。

从去年开始，为给券商创新大会铺路，证监会在会议前期发布了《关于进一步推进证券经营机构创新发展的意见》，从15条内容明确了推进证券经营机构创新发展的主要任务和具体措施，并在落实层面，分解了51项任务，包括证券账户及其功能体系建设、私募业务、互联网证券、资本中介业务、风险管理、沪港通、收益凭证、自贸区、衍生品、资产托管10个领域，回头看，这50余项任务大多都已经完成。

而在今年行情向好、行业竞争加剧、券商创新活力被深层次激发的背景下，创新大会将采用哪几方面作为抓手成为市场期待的重点。长江证券行业分析师刘俊认为，互联网金融、股权众筹试点方案、两融规范发展等热点主题不会缺席。

自去年起开始举办的期货业创新大会，不出意外，今年还将延续下去，在期货品种频出，各类衍生品市场活跃发展的形势下，如何摆脱“靠天吃饭”的现状是期货业需讨论的重点。

## 6、两融规则修改提速

风控与市场需求并重

两市融资融券频破2万亿，不到一年时间里，两融余额的天花板持续抬升。

始于去年下半年的本轮行情，两融的杠杆因素发挥了不小的作用，证券公司银证转账资金、沪港通净流入资金以及保险信托新增资金均有较多增加。

融资融券近几年快速发展的创新业务，其利润在券商的净利润占比越来越大。在业务开展初期，由于证券公司及投资者都没有开展融资融券业务的相关经验，为了控制风险，确保市场平稳运行，规则对投资者门槛、交易期限、展期与否等做了规定，但随着业务的发展，特别是这轮行情的推动，投资者已经了解这一工具，修改完善相关规则可以促进两融业务的持续稳健发展。

值得注意的是，监管层对于两融规则的修订早就有部署，去年12月证监会就启动了《证券公司融资融券业务管理办法》的修订工作，从最新的表态来看，这一修订工作仍在积极推进过程中，条件成熟时，将按程序向市场公开征求意见。

其中，最受投资者期待的是本次修订是否会让展期合规化。

## 7、新三板分层制度

年内有望推出

新三板总不缺惊喜，类注册制的审核制度、全透明的审核流程、不加门槛的挂牌途径，让2000余家已挂牌的中小微企业享受到了资本市场发展的乐趣。

因为“岁数小”，新三板在市场壮大的同时，不断在完善制度，针对不同发展阶段的企业，新三板市场酝酿推出分层。据了解，全国股转系统公司专门成立了工作小组，确保在年内推出的分层制度，当前初稿已定，不久后将向社会征求意见。分层是一个系统而复杂的工作，涉及系列制度安排，包括竞价交易，都必须在分层大系统中予以统筹考虑，至于以何种标准来分层，以及分层如何与竞价交易相配套，都还需要充分讨论才能找到最佳制度设计方案。

虽然官方尚未明确分层标准，但业内将之与企业的股权分散度、流动性相联系，今年以来，不少挂牌企业推出的定增方案就与此有关。市场分层标准需灵活，尽量通过市场化方法量化，避免主观判断，以明确预期，避免寻租。

## 8、专项执法继续

清除违规顽疾

监管转型一个重要方向，就是加强事中事后监管，严惩违法违规，保护投资者合法权益。自4月24日启动的“2015证监法网专项执法行动”就资本市场创新发展过程中的虚假陈述、内幕交易、市场操纵等行为的打击，是监管转型的最好诠释。

据统计，截至目前，包括新三板在内的20余家企业已被监管机构立案调查，违规类型涉及信息披露、操纵股价、异常交易等情形，而这只是开始。据悉，本次专项执法行动将延续至下半年，除了交易所市场外，私募市场、新三板、融资融券、期货市场、互联网金融等领域的违法违规活动也被列入到稽查视野，证监会将会及时公开通报案件部署、进场调查、查处进展等有关情况。

## 9、投资者保护系统分工

“一体两翼”形成合力

除了稽查执法的重拳出击外，“公平在身边”投资者保护专项活动也是证监系统延续至下半年的重头戏。

保护投资者合法权益，是资本市场健康运行的内在要求，是维护社会公平正义和关系亿万人民群众切身利益的大事，也是改革创新和促进监管转型的重要保障，就是要让中小投资者公平享有信息知情权、公平参与决策和管理、公平获得投资收益、在合法权利受到侵害时公平获取救济和补偿。

据悉，本次证券法修改也将投资者保护列了专章，明确了证券民事赔偿诉讼可推代表人诉讼，并增加关于现金分红规定。

刚建立不久的中证中小投资者服务中心就将承担这一职能。据了解，为使投资者保护形成合力，证监系统将发挥“一体两翼”的作用，着眼长效，切实保护投资者权益，具体来讲，就是投保局作为投资者保护专门职能部门，代表证监会牵头抓总，统筹协调系统资源，依托中国证券投资者保护基金公司和中证中小投资者服务中心，组织系统开展投保工作。

## 10、资本市场

对外开放步伐加快

A股暂未纳入MSCI，悲观者觉得可惜，而乐观者则认为A股市场对外开放会进一步加快。

MSCI给出的拒绝原因是，A股在额度的分配、资本流动限制及实际权益拥有权三方面存在问题。MSCI和证监会将会合作成立一个工作组来解决这些问题，A股纳入MSCI指数体系只是一个时间问题，而这个时间将更多地取决于中国政府对于MSCI对资本市场开放诉求的满足程度和实施进展，这无疑将推动相关问题得到尽快解决。

此前，证监会曾透露，正研究资本市场对外开放总体战略和实施步骤。这或许将从政策层面解决我国A股市场存在的境外资本投资境内市场受阻、合资证券公司业务发展受限、中国资本市场的国际认可度较低等不足。

## 公司简介 Corporate Introduction

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

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



## 产品与服务 Products and Services

### 行业研究报告

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

### 市场调研

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

### 产业规划咨询

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

### 投资咨询

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

### 地产策划

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

### 品牌与营销咨询

品牌诊断	对内实施
品牌价值塑造	对外营销

### IPO 上市咨询

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

### 战略咨询

管控管理咨询	风险管理咨询
运营管理咨询	品牌与营销管理咨询

## 公司优势 Business Advantage

### >> 研究团队

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

---

### >> 数据来源

国家机构：国家统计局/海关总署/商务部/发改委/工信部等

行业协会：各行业协会/企业联合会等

专业机构：商业数据库等

市场调研：问卷调研/企业深访/专家座谈/会议调研等

---

### >> 研究优势

中国首家真正自建数据库的研究咨询公司

中国首家真正运用采访中心的行业研究机构

---

### >> 客户服务

世界 500 强企业、国家部委、国内行业领先企业、高等院校及科研院所等

---

### >> 合作资源

全：研究报告全面、系统，质量稳居行业前列

专：每个行业的分析均由业内专家指导，专业性高

精：针对客户的需求，有针对性地进行分析、切实地解决客户问题

---

### >> 报告质量

售前：专业性强、认真听取客户需求，针对不同的问题推荐相应的报告

售中：报告撰写过程中，保持与客户持续沟通，及时了解客户需求的变化

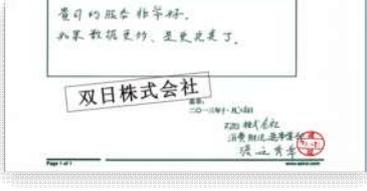
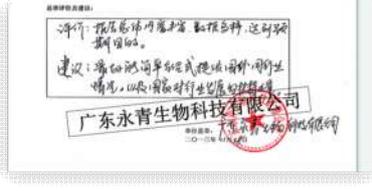
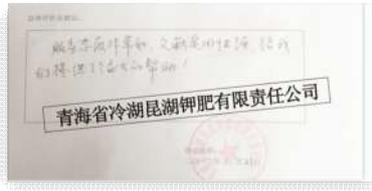
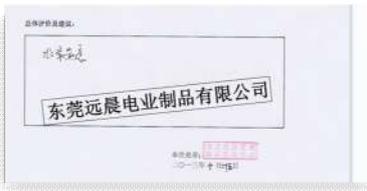
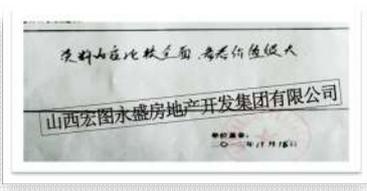
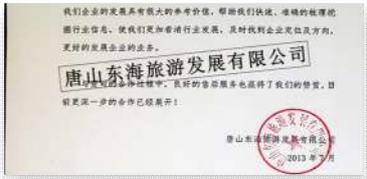
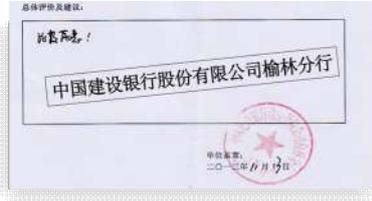
售后：定期电话跟踪回访，确保客户 100% 满意

---

## 部分尊贵客户



# 客户评价



# 洞悉现在 把握未来

## 《中国行业研究及投融资战略咨询报告》

这不是普通的教科书，这是一套帮助企业作出正确决策的商业报告！

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

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

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

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

行业	专题	行业	专题	行业	专题	
交通运输	高速公路	纺织	纺织	物联网	物联网	
	ETC		毛纺织加工		第三方支付	
	港口码头		针织		互联网	
	海运		印染		移动互联网	
	水运		无纺布		云计算	
	内河水运		帘子布		网络购物	
	公务机		家纺		信息系统集成	
	直升机		床上用品		电子商务	
	航空维修		服装		服装	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			
	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	
	皮革制品		合成革	医药物流	涂装	钛白粉
			皮革服装	冷链物流		热镀锌
			箱包	粮食物流		涂装
	制鞋		制鞋	港口物流	燃气	城市燃气
皮鞋		钢铁贸易	热力生产和供应			
塑料鞋		煤炭贸易	LNG			
女鞋		国际货代	LPG			
运动鞋		汽车经销	橡胶制品	轮胎		
童鞋		农产品冷链物流		橡胶管、板、带		
制鞋机械		供应链管理		橡塑密封件		

行业	专题	行业	专题	行业	专题
人造板及家具	人造板	电力	电力	家用电器	小家电
	家具		火力发电		家用厨房电器
	高端家具		水力发电		电风扇
	木制家具		风力发电		家用空调
	金属家具		核电		家用音响设备
	办公家具		余热发电		美容保健电器
	软体家具		海上风力发电		家用电器配件
	地板		电力供应		太阳能器具
	家具零售		电网运营		冰箱
铁路运输设备	铁路运输设备	电力	智能电网	家用电器	洗衣机
	铁路机车车辆		农网改造		彩电
	高端装备		电动汽车充电站		智能电视
	铁路机车车辆配件		电力环保		燃气灶
	铁路专用设备及器材		生物质能发电		吸尘器
	铁路车轴		垃圾发电		热水器
	城市轨道交通设备		分布式能源		燃气热水器
船舶制造	金属船舶	电力	新能源技术装备	家用电器	电热水器
	船用配套设备		新能源市场		浴霸
	船舶修理		光伏发电		热泵热水器
	游艇		太阳能发电站建设		太阳能热水器
	船舶电子		天然气发电		抽油烟机
电子元器件	电子真空器件	电力	煤电矛盾与解决方案	家用电器	消毒柜
	半导体分立器件		煤电一体化		电饭锅
	集成电路		光伏建设一体化		电磁炉
	大屏幕拼接系统		电力铁塔		豆浆机
	印刷电路板/PCB		珠宝首饰		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	锻压机床		非金属 加工 专用 设备	木工机械	锅炉及原 动机制造	汽轮机
	金属切削机床			模具		工业锅炉
	金属成型机床	混凝土机械		余热锅炉		
	焊接设备	水泥机械		单缸柴油机		
	数控机床	橡胶机械		柴油机组		
	激光加工设备	注塑机		塑料机械		汽车发动机
						核电设备

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

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

# 中商产业研究院

北京 · 深圳 · 香港 · 上海

始于 2003 年

盘点一周资讯 · 把握经济前沿

全国免费服务热线： 400-666-1917

IPO 咨询咨询热线： 400-788-9689

可研报告\商业计划书： 400-788-9700

北京地址：北京市朝阳区东四环中路 41 号嘉泰国际大厦 B 座 13 层

深圳地址：深圳市福田区红荔路 1001 号银盛大厦 7 层

香港地址：香港皇后大道中 183 号中远大厦 19 楼

电 话：( 0755 )25407296 25193390

传 真：( 0755 )25407715 25654878

网 址：<http://www.askci.com/>

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