

中商产业研究院·投资情报周刊

2016年07月11日-2016年07月17日
每周一发行

国务院关于统筹推进县域内城乡义务教育一体化改革发展的若干意见

国家统计局关于2016年夏粮产量数据的公告

我国化石能源消费将于2030年达峰值

新三板投资：只要还在对赌 你就已经输了一半

全球股市恢复元气 美股创出历史新高

智能快递柜将成物流业发展重点 将迎黄金期

扫一扫领取免费报告



版权声明

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

本报告的著作权归中商产业研究院所有。本报告是中商产业研究院的研究与统计成果，其性质是供客户内部参考的商业资料。

本报告为有偿提供给购买本报告的客户服务，并仅限于该客户内部使用。未获得中商产业研究院书面授权，任何人不得以任何方式在任何媒体上（包括互联网）公开发布、复制，且不得以任何方式将本报告的内容提供给其他单位或个人使用。如引用、刊发，需注明出处为“中商产业研究院”，且不得对本报告进行有悖原意的删节与修改。否则引起的一切法律后果由该客户自行承担，同时中商产业研究院亦认为其行为侵犯了中商产业研究院著作权，中商产业研究院有权依法追究其法律责任。

报告的所有图片、表格及文字内容的版权归中商产业研究院所有。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查、公开资料和第三方购买。

本报告是基于中商产业研究院及其研究员认为可信的公开资料，但中商产业研究院及其研究员均不保证所使用的公开资料的准确性和完整性，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。

全国统一服务热线：400-666-1917

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

中商北京：北京市朝阳区东四环中路 41 号嘉泰国际大厦 B 座 13 层
(中国纺织科学研究院)

电 话：(0755) 25407296 25193390

传 真：(0755) 25407715

网 址：<http://www.askci.com/>

E - mail：askci@askci.com

★ 目 录 ★

一、	政策法规.....	3
	1、国务院关于统筹推进县域内城乡义务教育一体化改革发展的若干意见.....	3
	2、国务院关于川陕革命老区振兴发展规划的批复.....	9
二、	经济观察.....	10
	1、国家统计局关于 2016 年夏粮产量数据的公告.....	10
	2、50 个城市主要食品平均价格变动情况（2016 年 7 月 1-10 日）.....	12
	3、流通领域重要生产资料市场价格变动情况（2016 年 7 月 1-10 日）.....	13
	4、2016 年 6 月份规模以上工业增加值增长 6.2%.....	15
	5、2016 年 1-6 月份全国固定资产投资（不含农户）增长 9%.....	23
	6、2016 年 2 季度和上半年我国 GDP 初步核算结果.....	27
三、	投资市场.....	28
	1、2016 年十大“血腥”并购：万达、腾讯等 2660 亿差点“买下”百度，100 亿以上再谈生意！.....	28
	2、农村金融落入怪圈，简单的把三农需求同质化不行！.....	38
	3、2016 上半年国内天使投资环比回升，垂直互金仍是资本寒(zhui)冬(peng)中风口.....	41
	4、黄金涨势还将持续，仍有配置价值.....	48
	5、中企欧洲并购远超北美，“工业 4.0”引领热潮.....	50
	6、互联网金融这块肥肉，谁都不想错过.....	54
	7、新三板投资：只要还在对赌 你就已经输了一半.....	56
	8、南海仲裁案背后 你所不知道的中美全球资本争夺战.....	60
	9、7.11-7.17 一周并购事件.....	64
	10、国内一周风投事件统计.....	65
四、	产业市场.....	76
	1、楼市下半场：市场降温成交量横盘 补仓需求续推地王.....	76
	2、手游 Pokemon Go 爆红背后：AR 行业将临革命性变化.....	79
	3、二线城市频出楼市降温政策 一城一策将成趋势.....	82
	4、2015 年中央空调市场容量同比萎缩近 7% 家用前景可观.....	84
	5、我国化石能源消费将于 2030 年达峰值.....	87
	6、智能快递柜将成物流业发展重点 将迎黄金期.....	88
	7、煤炭公司上半年业绩喜忧参半 二季度业绩好于一季度.....	89
	8、生鲜电商成大腕的游戏：迟迟没有盈利.....	90
	9、中国彩电业乍暖还寒：增量不增收 供需错配.....	95
	10、千亿动力电池投资 面临“水与火”考验.....	97
	11、国际金价持续上涨 消费与投资重燃战火.....	100
五、	环球市场.....	102
	1、全球股市恢复元气 美股创出历史新高.....	102
	2、中国消费者引领线上购物 澳洲零售商迎机遇.....	104
	3、金砖银行一年：30 亿元人民币绿色债券下周首发.....	106
	4、安倍“三支箭”要再射一遍 全球股市再度狂欢.....	109
	5、G20 上海贸易部长会议 把脉全球经济.....	111

6、国际市场风险变大.....	113
7、外国人信贷紧缩催生澳非银行贷款市场变局.....	116
8、全球经济存在三大痼疾.....	119
9、G20 贸易部长会为贸易投资立新规.....	121
10、构建适应全球新经济增长的国民经济账户体系.....	125
11、银监会：6 月末不良贷款率 1.81% 将扩大不良资产证券化试点范围.....	131
六、热点解读.....	136
1、投中统计：二季度医疗健康融资稳步发展 医药行业势头良好	136
2、投中统计：2016 年二季度中国农业领域融资急剧下降 IPO 相对稳定.....	141

正文

一、政策法规

1、国务院关于统筹推进县域内城乡义务教育一体化改革发展的若干意见

义务教育是教育工作的重中之重，是国家必须保障的公益性事业，是必须优先发展的基本公共事业，是脱贫攻坚的基础性事业。当前，我国已进入全面建成小康社会的决胜阶段，正处于新型城镇化深入发展的关键时期，这对整体提升义务教育办学条件和教育质量提出了新要求。同时，户籍制度改革、计划生育政策调整、人口及学生流动给城乡义务教育学校规划布局和城镇学位供给带来了巨大挑战。在许多地方，城乡二元结构矛盾仍然突出，乡村优质教育资源紧缺，教育质量亟待提高；城镇教育资源配置不适应新型城镇化发展，大班额问题严重。为落实全面建成小康社会要求，促进义务教育事业持续健康发展，现就统筹推进县域内城乡义务教育一体化改革发展提出如下意见。

一、指导思想

全面贯彻党的十八大和十八届三中、四中、五中全会精神，深入贯彻习近平总书记系列重要讲话精神，按照“四个全面”战略布局和党中央、国务院决策部署，切实加强党对教育工作的领导，坚持以新发展理念为引领，落实立德树人根本任务，加强学校党的建设，深化综合改革，推进依法治教，提高教育质量，统筹推进县域内城乡义务教育一体化改革发展。适应全面建成小康社会需要，合理规划城乡义务教育学校布局建设，完善城乡义务教育经费保障机制，统筹城乡教育资源配置，向乡村和城乡结合部倾斜，大力提高乡村教育质量，适度稳定乡村生源，增加城镇义务教育学位和乡镇学校寄宿床位，推进城镇义务教育公共服务常住人口全覆盖，着力解决“乡村弱”和“城镇挤”问题，巩固和均衡发展九年义务教育，加快缩小县域内城乡教育差距，为到2020年教育现代化取得重要进展和全面建成小康社会奠定坚实基础。

二、基本原则

优先发展，统筹规划。在推进新型城镇化进程中坚持优先发展义务教育，做到公共资源配置上对义务教育统筹规划、优先发展和重点保障。坚持城乡并

重和软硬件并重，科学推进城乡义务教育公办学校标准化建设。

深化改革，创新机制。深化义务教育治理结构、教师管理和保障机制改革，构建与常住人口增长趋势和空间布局相适应的城乡义务教育学校布局建设机制，完善义务教育治理体系，提升义务教育治理能力现代化水平。

提高质量，公平共享。把立德树人作为根本任务，把均衡发展和品质提升作为重要抓手，积极培育和践行社会主义核心价值观，促进教育公平，使城乡学生共享有质量的教育。

分类指导，有序推进。针对东中西部、城镇类型、城镇化水平和乡村实际情况，因地制宜选择发展路径，科学规划城乡义务教育规模，保障教师按需配置，引导学生合理流动。

三、工作目标

加快推进县域内城乡义务教育学校建设标准统一、教师编制标准统一、生均公用经费基准定额统一、基本装备配置标准统一和“两免一补”政策城乡全覆盖，到2020年，城乡二元结构壁垒基本消除，义务教育与城镇化发展基本协调；城乡学校布局更加合理，大班额基本消除，乡村完全小学、初中或九年一贯制学校、寄宿制学校标准化建设取得显著进展，乡村小规模学校（含教学点）达到相应要求；城乡师资配置基本均衡，乡村教师待遇稳步提高、岗位吸引力大幅增强，乡村教育质量明显提升，教育脱贫任务全面完成。义务教育普及水平进一步巩固提高，九年义务教育巩固率达到95%。县域义务教育均衡发展和城乡基本公共教育服务均等化基本实现。

四、主要措施

（一）同步建设城镇学校。各地要按照城镇化规划和常住人口规模编制城镇义务教育学校布局规划，根据学龄人口变化趋势、中小学建设标准，预留足够的义务教育学校用地，纳入城市、镇规划并严格实施，不得随意变更，确保城镇学校建设用地。实行教育用地联审联批制度，新建配套学校建设方案，相关部门应征得同级教育行政部门同意。依法落实城镇新建居住区配套标准化学校建设，老城区改造配套学校建设不足和未达到配建学校标准的小规模居住区，由当地政府统筹新建或改扩建配套学校，确保足够的学位供给，满足学生就近入学需要。地方政府要实施“交钥匙”工程，确保配套学校建设与住宅建设首

期项目同步规划、同步建设、同步交付使用。

（二）努力办好乡村教育。各地要结合国家加快水电路气等基础设施向农村延伸，在交通便利、公共服务成型的农村地区合理布局义务教育学校。同时，办好必要的乡村小规模学校。因撤并学校造成学生就学困难的，当地政府应因地制宜，采取多种方式予以妥善解决。合理制定闲置校园校舍综合利用方案，严格规范权属确认、用途变更、资产处置等程序，并优先用于教育事业。要切实提高教育资源使用效益，避免出现“边建设、边闲置”现象。着力提升乡村教育质量，按照国家课程方案开设国家课程，通过开展城乡对口帮扶和一体化办学、加强校长教师轮岗交流和乡村校长教师培训、利用信息技术共享优质资源、将优质高中招生分配指标向乡村初中倾斜等方式，补齐乡村教育短板。推动城乡教师交流，城镇学校和优质学校教师每学年到乡村学校交流轮岗的比例不低于符合交流条件教师总数的10%，其中骨干教师不低于交流轮岗教师总数的20%。结合乡村教育实际，定向培养能够承担多门学科教学任务的教师，提高教师思想政治素质和师德水平，加强对学生的思想品德教育和爱国主义教育，在音乐和美术（或艺术）、体育与健康等学科中融入优秀传统文化和体育项目，在学科教学特别是品德、科学教学中突出实践环节，确保综合实践和校外教育活动常态化。开展专题教育、地方课程和学校课程等课程整合试点，进一步增强课程的基础性、适宜性和教学吸引力。

（三）科学推进学校标准化建设。各地要逐县（市、区）逐校建立义务教育学校标准化建设台账，全面摸清情况，完善寄宿制学校、乡村小规模学校办学标准，科学推进城乡义务教育公办学校标准化建设，全面改善贫困地区义务教育薄弱学校基本办学条件。提升乡村学校信息化水平，全面提高乡村教师运用信息技术能力，促进优质教育资源共享。适当提高寄宿制学校、规模较小学校和北方取暖地区学校公用经费补助水平，切实保障正常运转。落实义务教育学校管理标准，提高学校管理标准化水平。重点提高乡镇寄宿制学校管理服务水平，通过政府购买服务等方式为乡镇寄宿制学校提供工勤和教学辅助服务。各地要在县域义务教育基本均衡的基础上，促进义务教育优质均衡发展，探索市（地）域义务教育均衡发展实现路径，鼓励有条件的地区在更大范围开展城乡义务教育一体化改革发展试点，发挥引领示范作用。

（四）实施消除大班额计划。省级人民政府要结合本地实际制订消除大班额专项规划，明确工作任务和时间表、路线图，到2018年基本消除66人以上超大班额，到2020年基本消除56人以上大班额。各地要统筹“十三五”期间义务教育学校建设项目，按照国家规定班额标准，新建和改扩建校园校舍，重

点解决城镇大班额问题，加快消除现有大班额。要通过城乡义务教育一体化、实施学区化集团化办学或学校联盟、均衡配置师资等方式，加大对薄弱学校和乡村学校的扶持力度，促进均衡发展，限制班额超标学校招生人数，合理分流学生。县级教育行政部门要建立消除大班额工作台账，对大班额学校实行销号管理，避免产生新的大班额问题。各省级人民政府要于 2016 年年底前将消除大班额专项规划报国家教育体制改革领导小组备案。

（五）统筹城乡师资配置。各地要依据义务教育学校教职工编制标准、学生规模和教育教学需要，按照中央严格控制机构编制有关要求，合理核定义务教育学校教职工编制。建立城乡义务教育学校教职工编制统筹配置机制和跨区域调整机制，实行教职工编制城乡、区域统筹和动态管理，盘活编制存量，提高使用效益。国务院人力资源社会保障部门和教育部门要研究确定县域统一的义务教育学校岗位结构比例，完善职称评聘政策，逐步推动县域内同学段学校岗位结构协调并向乡村适当倾斜，实现职称评审与岗位聘用制度的有效衔接，吸引优秀教师向农村流动。县级教育行政部门在核定的教职工编制总额和岗位总量内，要按照班额、生源等情况，充分考虑乡村小规模学校、寄宿制学校和城镇学校的实际需要，统筹分配各校教职工编制和岗位数量，并向同级机构编制部门、人力资源社会保障部门和财政部门备案。全面推进教师“县管校聘”改革，按照教师职业特点和岗位要求，完善教师招聘机制，统筹调配编内教师资源，着力解决乡村教师结构性缺员和城镇师资不足问题。严禁在有合格教师来源的情况下“有编不补”、长期聘用编外教师，严禁挤占挪用义务教育学校教职工编制和各种形式“吃空饷”。积极鼓励和引导乡村志愿支教活动。

（六）改革乡村教师待遇保障机制。各地要实行乡村教师收入分配倾斜政策，落实并完善集中连片特困地区和边远艰苦地区乡村教师生活补助政策，因地制宜稳步扩大实施范围，按照越往基层、越往艰苦地区补助水平越高的原则，使乡村教师实际工资收入水平不低于同职级县镇教师工资收入水平。健全长效联动机制，核定义务教育学校绩效工资总量时统筹考虑当地公务员实际收入水平，确保县域内义务教育教师平均工资收入水平不低于当地公务员的平均工资收入水平。建立乡村教师荣誉制度，使广大乡村教师有更多的获得感。完善乡村教师职业发展保障机制，合理设置乡村学校中级、高级教师岗位比例。落实中小学教师职称评聘结合政策，确保乡村学校教师职称即评即聘。将符合条件的边远艰苦地区乡村学校教师纳入当地政府住房保障体系，加快边远艰苦地区乡村教师周转宿舍建设。

（七）改革教育治理体系。各地要深化义务教育治理结构改革，完善县域

内城乡义务教育一体化改革发展监测评估标准和督导评估机制，切实提高政府教育治理能力。在实行“以县为主”管理体制基础上，进一步加强省级政府统筹，完善乡村小规模学校办学机制和管理办法，将村小学和教学点纳入对乡村中心学校考核，加强乡村中心学校对村小学、教学点的指导和管理。充分发挥学校党组织政治核心作用，坚持育人为本、德育为先，全面加强思想政治教育；认真落实校长负责制，全面推进学校章程建设，完善学校重大事项决策机制，逐步形成中国特色的依法办学、自主管理、民主监督、社会参与的现代学校制度。落实学校办学自主地位，完善家长委员会，推动社区参与学校治理，建立第三方评价机制，促进学校品质提升。健全校长和班主任工作激励机制，根据考核结果合理确定校长绩效工资水平，坚持绩效工资分配向班主任倾斜，班主任工作量按当地教师标准课时工作量一半计算。创新校外教育方式，构建校内外教育相互衔接的育人机制。探索建立学生意外伤害援助机制和涉校涉生矛盾纠纷调解仲裁机制，维护学校正常教育教学秩序和师生合法权益，推动平安校园建设。

（八）改革控辍保学机制。县级人民政府要完善控辍保学部门协调机制，督促监护人送适龄儿童、少年入学并完成义务教育。进一步落实县级教育行政部门、乡镇政府、村（居）委会、学校和适龄儿童父母或其他监护人控辍保学责任，建立控辍保学目标责任制和联控联保机制。县级教育行政部门要依托全国中小学生学籍信息管理系统建立控辍保学动态监测机制，加强对农村、边远、贫困、民族等重点地区，初中等重点学段，以及流动留守儿童、家庭经济困难儿童等重点群体的监控。义务教育学校要加大对学习困难学生的帮扶力度，落实辍学学生劝返、登记和书面报告制度，劝返无效的，应书面报告县级教育行政部门和乡镇人民政府，相关部门应依法采取措施劝返复学。居民委员会和村民委员会要协助政府做好控辍保学工作。各地要加大对家庭经济困难学生的社会救助和教育资助力度，优先将建档立卡的贫困户家庭学生纳入资助范围。深入实施农村义务教育学生营养改善计划，提高营养膳食质量，改善学生营养状况。通过保障就近入学、建设乡镇寄宿制学校、增设公共交通线路、提供校车服务等方式，确保乡村适龄儿童不因上学不便而辍学。针对农村残疾儿童实际，做到“一人一案”，切实保障农村残疾儿童平等接受义务教育权利。完善学生资助政策，继续扩大面向贫困地区定向招生专项计划招生人数，畅通绿色升学通道，切实提高贫困家庭学生升学信心。

（九）改革随迁子女就学机制。各地要进一步强化流入地政府责任，将随迁子女义务教育纳入城镇发展规划和财政保障范围，坚持积极进取、实事求是、稳步推进，适应户籍制度改革要求，建立以居住证为主要依据的随迁子女入学

政策，切实简化优化随迁子女入学流程和证明要求，提供便民服务，依法保障随迁子女平等接受义务教育。利用全国中小学生学籍信息管理系统数据，推动“两免一补”资金和生均公用经费基准定额资金随学生流动可携带。要坚持以公办学校为主安排随迁子女就学，对于公办学校学位不足的可以通过政府购买服务方式安排在普惠性民办学校就读。实现混合编班和统一管理，促进随迁子女融入学校和社区。公办和民办学校都不得向随迁子女收取有别于本地户籍学生的任何费用。特大城市和随迁子女特别集中的地方，可根据实际制定随迁子女入学的具体办法。

（十）加强留守儿童关爱保护。各地要落实县、乡人民政府属地责任，建立家庭、政府、学校尽职尽责，社会力量积极参与的农村留守儿童关爱保护工作体系，促进农村留守儿童健康成长。要深入排查，建立台账，全面掌握留守儿童基本情况，加强关爱服务和救助保护，帮助解决实际困难，确保留守儿童人身安全。中小学校要加强法治教育、安全教育和心理健康教育，积极开展心理辅导。强化家庭监护主体责任，鼓励父母取得居住证的适龄儿童随父母在工作地就近入学，外出务工父母要依法履行监护职责和抚养义务。依法追究父母或其他监护人不履行监护职责的责任，依法处置各种侵害留守儿童合法权益的违法行为。发挥乡镇政府和村委会作用，督促外出务工家长履行监护责任。

五、组织保障

（一）加强党的领导。各地要认真落实党委全面从严治党主体责任，进一步加强新形势下党对城乡义务教育一体化改革发展工作的领导，全面贯彻党的教育方针，坚持社会主义办学方向。要高度重视义务教育学校党建工作，建立健全党委统一领导、教育部门具体负责、有关方面齐抓共管的学校党建工作领导体制，全面加强学校党组织建设，实现党组织全覆盖，严格党组织生活，切实做好教师思想政治工作，注重从优秀教师中发展党员，充分发挥学校党组织的战斗堡垒作用和党员教师的先锋模范作用。

（二）落实政府责任。各地要加强省级政府统筹，根据国家新型城镇化发展的总体部署和本地城镇化进程，把义务教育摆在优先发展的突出位置，纳入城镇发展规划。完善相关政策措施，通过政府购买服务、税收激励等引导和鼓励社会力量支持义务教育发展。把统筹推进县域内城乡义务教育一体化改革发展作为地方各级政府政绩考核的重要内容，完善考核机制，健全部门协调机制，及时研究解决义务教育改革发展面临的重大问题和人民群众普遍关心的热点问题，确保各项改革措施落实到位、工作目标按期实现，促进义务教育与新型城

镇化协调发展。

（三）明确部门职责。各级教育部门要加强同有关部门的协调沟通，编制完善义务教育规划，积极推动县域内城乡义务教育一体化改革发展各项措施落实到位。发展改革部门在编制相关规划时，要统筹考虑义务教育学校布局，在安排重大项目和资金投入时优先支持义务教育学校建设。财政部门和教育部门要积极建立和完善城乡统一、重在农村的义务教育经费保障机制。公安部门要加强居住证管理，建立随迁子女登记制度，及时向同级教育行政部门通报有关信息。民政部门要将符合条件的特殊困难流动留守儿童和家庭经济困难儿童纳入社会救助政策保障范围，落实兜底保障职责。机构编制部门和人力资源社会保障部门要为推动实现统筹分配城乡学校教职工编制和岗位提供政策支持。人力资源社会保障部门要加强监督检查，依法督促落实职工带薪年休假制度，支持外出务工父母定期回乡看望留守儿童。国土部门要依法切实保障学校建设用地。城乡规划主管部门制定控制性详细规划涉及中小学用地的，应当征求同级教育行政部门意见。未按照规划配套建设学校的，不得发放建设工程规划核实合格书，不得办理竣工验收备案。

（四）加强督导检查。地方各级政府要加强对本地区落实有关义务教育工作情况的专项检查，定期向同级人民代表大会或其常务委员会报告义务教育工作情况。各级教育督导部门要开展县域内城乡义务教育一体化改革发展主要措施落实和工作目标完成情况的专项督导检查，完善督导检查结果公告制度和限期整改制度，强化督导结果运用。对因工作落实不到位，造成不良社会影响的部门和有关责任人，要严肃问责。

（五）营造良好氛围。各地要加大对国家新型城镇化规划、脱贫攻坚、户籍制度改革、居住证制度、县域内城乡义务教育一体化改革发展工作等的综合宣传和政策解读力度，进一步凝聚人心，统一认识，在全社会营造关心支持义务教育工作的良好氛围。要依法推进学校信息公开，有效发挥社会监督和舆论监督的积极作用。各地要认真总结成功做法和典型经验，并通过多种形式进行深入宣传和推广，使义务教育改革发展更好地服务于新型城镇化建设和全面建成小康社会奋斗目标。

2、国务院关于川陕革命老区振兴发展规划的批复

一、原则同意《川陕革命老区振兴发展规划》（以下简称《规划》），请认真组织实施。

二、《规划》实施要全面贯彻党的十八大和十八届三中、四中、五中全会以及中央经济工作会议、中央城市工作会议、中央扶贫开发工作会议、中央农村工作会议精神，深入贯彻习近平总书记系列重要讲话精神，认真落实党中央、国务院决策部署，按照“五位一体”总体布局和“四个全面”战略布局，牢固树立和贯彻落实创新、协调、绿色、开放、共享的新发展理念，紧紧抓住推进“一带一路”建设与长江经济带发展的重大机遇，推进结构性改革尤其是供给侧结构性改革，坚持发展第一要务，坚持区域开发与精准扶贫相结合，坚持内生发展与对外开放相结合，着力破解基础设施瓶颈制约，协同推进新型工业化、信息化、城镇化、农业现代化和绿色化，提升基本公共服务能力，加强生态文明建设，创新体制机制，坚决打赢脱贫攻坚战，确保川陕革命老区人民与全国人民同步进入全面小康社会。

三、重庆市、四川省、陕西省人民政府要加强对《规划》实施的组织领导，制定实施方案，明确责任分工，健全协作机制，强化绩效考核，进一步深化简政放权、放管结合、优化服务改革，确保《规划》各项目标任务和政策措施落到实处。重要政策和重大建设项目要按规定程序报批。

四、国务院有关部门要按照职能分工，加强工作指导，在政策制定、资金投入、项目安排和体制创新等方面加大对川陕革命老区的支持力度，帮助解决《规划》实施中的突出困难和问题，为川陕革命老区振兴发展营造良好的政策环境。国家发展改革委要会同有关部门加强对《规划》实施情况的跟踪分析和督促检查，会同重庆市、四川省、陕西省人民政府适时开展《规划》实施情况评估，重大问题及时向国务院报告。

二、经济观察

1、国家统计局关于 2016 年夏粮产量数据的公告

根据对全国 25 个注夏粮生产省、区、市的调查，2016 年全国夏粮播种面积、单位面积产量、总产量如下：

一、全国夏粮播种面积 27632.4 千公顷（41448.7 万亩），比 2015 年增加 7.1 千公顷（10.7 万亩），增加 0.03%。其中谷物播种面积 24008.2 千公顷（36012.3 万亩），比 2015 年减少 26.3 千公顷（39.4 万亩），减少 0.1%。

二、全国夏粮单位面积产量 5039.7 公斤/公顷（336.0 公斤/亩），比 2015 年减少 60.0 公斤/公顷（4.0 公斤/亩），减少 1.2%。其中谷物单位面积产量 5358.3 公斤/公顷（357.2 公斤/亩），比 2015 年减少 59.6 公斤/公顷（4.0 公斤/亩），减少 1.1%。

三、全国夏粮总产量 13926.0 万吨（2785.2 亿斤），比 2015 年减产 162.1 万吨（32.4 亿斤），减少 1.2%。其中谷物产量 12864.3 万吨（2572.9 亿斤），比 2015 年减产 157.2 万吨（31.4 亿斤），减少 1.2%。

注：由于辽宁省夏粮生产规模逐渐减少，且收获期晚，自 2016 年起辽宁夏粮合并到全年粮食统计中，所以全国夏粮生产省区由以往 26 个改为今年的 25 个。

图表 1 2016 年各地区夏粮产量

	播种面积 (千公顷)	总产量 (万吨)	每公顷产量 (公斤)
全国总计	27632.4	13926.0	5039.7
北京	16.0	8.6	5366.3
天津	110.9	60.9	5490.2
河北	2345.8	1448.7	6175.8
山西	684.6	275.0	4016.5
内蒙古	--	--	--
辽宁	--	--	--
吉林	--	--	--
黑龙江	--	--	--
上海	39.8	14.8	3724.9
江苏	2423.2	1216.5	5020.4
浙江	178.2	58.7	3294.1
安徽	2459.4	1387.7	5642.7
福建	94.5	38.6	4085.6
江西	79.8	18.4	2307.9
山东	3832.1	2345.4	6120.4
河南	5492.3	3476.8	6330.3
湖北	1400.6	508.7	3631.8
湖南	166.1	54.6	3289.5

广 东	231.8	106.2	4582.5
广 西	109.8	34.3	3120.7
海 南	43.2	17.9	4140.8
重 庆	470.0	145.9	3105.3
四 川	1747.0	601.1	3440.8
贵 州	996.7	257.5	2583.0
云 南	1167.6	288.2	2468.7
西 藏	--	--	--
陕 西	1221.6	479.1	3922.1
甘 肃	878.7	310.7	3536.1
青 海	--	--	--
宁 夏	143.2	42.7	2980.7
新 疆	1299.7	728.9	5608.3

注：1、甘肃、宁夏、新疆部分地区小麦收获尚未完成，3省区的数据为预计数。
2、因计算机自动进位原因，分省合计数与全国数略有差异。

数据来源：国家统计局、中商产业研究院

2、50个城市主要食品平均价格变动情况（2016年7月1-10日）

图表 2 50个城市主要食品平均价格变动情况（2016年7月1-10日）

商品名称	规格等级	单位	本期价格(元)	比上期 价 格 涨 跌 (元)	涨跌幅 (%)
大 米	粳米	千克	6.29	0.01	0.2
面 粉	富强粉	千克	6.08	0.02	0.3
面 粉	标准粉	千克	4.91	-0.01	-0.2
豆制品	豆腐	千克	4.69	-0.01	-0.2
花生油	压榨一级	升	27.78	0.06	0.2
大豆油	5L 桶装	升	10.03	0.00	0.0
菜籽油	一级散装	升	13.83	0.07	0.5
猪 肉	猪肉后臀尖(后腿肉)	千克	32.07	-0.36	-1.1
猪 肉	五花肉	千克	32.98	-0.28	-0.8
牛 肉	腿肉	千克	66.65	0.05	0.1
羊 肉	腿肉	千克	59.31	-0.11	-0.2
鸡	白条鸡	千克	21.86	0.04	0.2
鸡	鸡胸肉	千克	20.94	0.02	0.1

鸭	白条鸭	千克	18.14	-0.05	-0.3
鸡蛋	散装鲜鸡蛋	千克	8.75	-0.02	-0.2
活鲤鱼		千克	15.92	0.01	0.1
活草鱼		千克	16.59	0.04	0.2
带鱼		千克	34.71	0.13	0.4
大白菜		千克	2.61	0.12	4.8
油菜		千克	5.29	0.54	11.4
芹菜		千克	5.56	0.17	3.2
黄瓜		千克	4.30	0.33	8.3
西红柿		千克	4.40	-0.12	-2.7
豆角		千克	6.77	0.25	3.8
土豆		千克	3.99	-0.24	-5.7
苹果	富士苹果	千克	11.62	0.08	0.7
香蕉	国产	千克	6.67	-0.18	-2.6

注：上期为 2016 年 6 月 21-30 日。

数据来源：国家统计局、中商产业研究院

3、流通领域重要生产资料市场价格变动情况（2016 年 7 月 1-10 日）

2016 年 7 月上旬，据对 24 个省（区、市）流通领域 9 大类 50 种重要生产资料市场价格的监测显示，与 6 月下旬相比，30 种产品价格上涨，15 种下降，5 种持平。

图表 3 流通领域重要生产资料市场价格变动情况（2016 年 7 月 1-10 日）

产品名称	单位	本期价格（元）	比上期价格涨跌（元）	涨跌幅（%）
一、黑色金属				
螺纹钢（Φ 16-25mm, HRB400）	吨	2332.7	119.0	5.4
线材（Φ 6.5mm, HPB300）	吨	2438.2	78.1	3.3
普通中板（20mm, Q235）	吨	2520.6	83.4	3.4
热轧普通薄板（3mm, Q235）	吨	2655.3	42.0	1.6
无缝钢管（219*6, 20#）	吨	2873.7	25.8	0.9
角钢（5#）	吨	2534.3	46.1	1.9
二、有色金属				
电解铜（1#）	吨	37432.8	864.0	2.4

铝锭 (A00)	吨	13007.0	328.0	2.6
铅锭 (1#)	吨	12860.0	139.1	1.1
锌锭 (0#)	吨	16404.2	594.6	3.8
三、化工产品				
硫酸 (98%)	吨	170.0	-7.5	-4.2
烧碱 (液碱, 32%)	吨	597.9	6.1	1.0
甲醇 (优等品)	吨	1780.9	3.3	0.2
纯苯 (石油苯, 工业级)	吨	5195.8	253.9	5.1
苯乙烯 (一级品)	吨	8446.7	401.7	5.0
聚乙烯 (LLDPE, 7042)	吨	9262.1	270.5	3.0
聚丙烯 (T30S)	吨	8298.2	741.7	9.8
聚氯乙烯 (SG5)	吨	5618.6	225.9	4.2
顺丁胶 (BR9000)	吨	10802.5	311.2	3.0
涤纶长丝 (FDY150D/96F)	吨	7466.7	147.9	2.0
四、石油天然气				
液化天然气 (LNG)	吨	2774.9	46.6	1.7
液化石油气 (LPG)	吨	2802.1	-79.0	-2.7
汽油 (97#)	吨	7404.4	-12.5	-0.2
汽油 (93#)	吨	5706.8	-53.7	-0.9
柴油 (0#)	吨	4639.2	-51.3	-1.1
石蜡 (58#半)	吨	6640.0	6.2	0.1
五、煤炭				
无烟煤 (2号洗中块)	吨	809.2	0.0	0.0
普通混煤 (4500大卡)	吨	332.5	7.5	2.3
山西大混 (5000大卡)	吨	370.0	8.7	2.4
山西优混 (5500大卡)	吨	407.5	7.5	1.9
大同混煤 (5800大卡)	吨	427.5	7.5	1.8
焦煤 (1/3焦煤)	吨	600.0	0.0	0.0
焦炭 (二级冶金焦)	吨	813.1	-23.4	-2.8
六、非金属建材				
复合硅酸盐水泥 (P.C 32.5R 袋装)	吨	240.7	-3.0	-1.2
普通硅酸盐水泥 (P.O 42.5 散装)	吨	242.4	-4.7	-1.9
浮法平板玻璃 (4.8-5mm)	吨	1215.4	2.0	0.2
七、农产品				
稻米 (粳稻米)	吨	4361.9	0.0	0.0

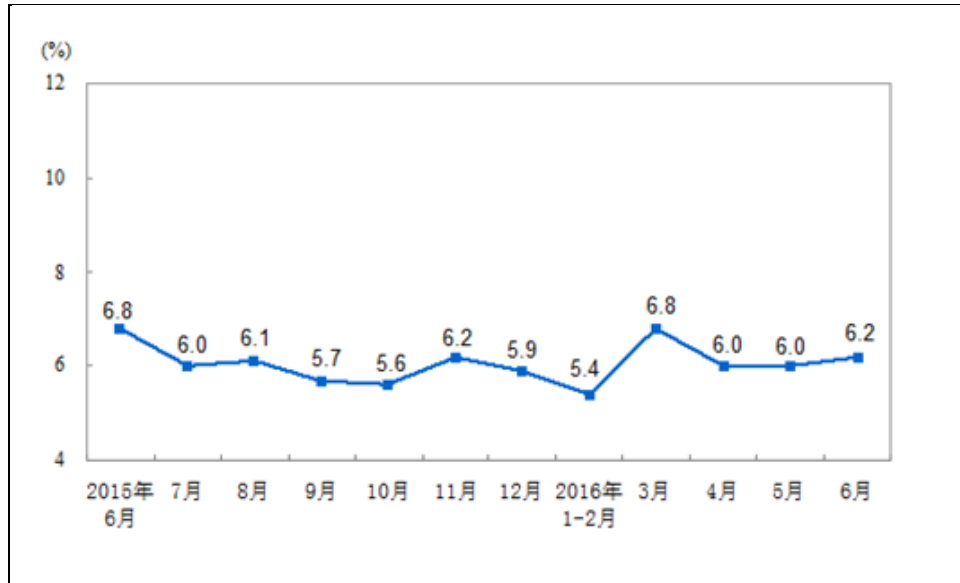
小麦（国标三等）	吨	2278.8	23.8	1.1
玉米（黄玉米二等）	吨	1914.7	-6.0	-0.3
棉花（皮棉，白棉三级）	吨	13104.2	501.5	4.0
生猪（外三元）	千克	18.7	-0.7	-3.6
大豆（黄豆）	吨	4165.0	22.1	0.5
豆粕（粗蛋白含量 \geq 43%）	吨	3443.3	-11.1	-0.3
花生（油料花生米）	吨	8866.7	0.0	0.0
八、农业生产资料				
尿素（小颗粒）	吨	1297.9	-11.1	-0.8
复合肥（硫酸钾复合肥）	吨	2293.0	-40.6	-1.7
农药（草甘膦，95%原药）	吨	17304.2	-83.3	-0.5
九、林产品				
人造板（1220*2440*15mm）	张	49.4	0.0	0.0
纸浆（漂白化学浆）	吨	4251.7	-19.9	-0.5
瓦楞纸（高强）	吨	2466.7	12.9	0.5
注：上期为 2016 年 6 月 21—30 日。				

数据来源：国家统计局、中商产业研究院

4、2016 年 6 月份规模以上工业增加值增长 6.2%

2016 年 6 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 6.2%（以下增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率），比 5 月份加快 0.2 个百分点。从环比看，6 月份，规模以上工业增加值比上月增长 0.47%。1-6 月份，规模以上工业增加值同比增长 6.0%。

图表 4 2016 年 6 月份规模以上工业增加值增长速度



数据来源：国家统计局、中商产业研究院

分三大门类看，6 月份，采矿业增加值同比下降 2.4%，制造业增长 7.2%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 4.0%。

分经济类型看，6 月份，国有控股企业增加值同比下降 0.1%；集体企业增长 3.6%，股份制企业增长 7.4%，外商及港澳台商投资企业增长 3.6%。

分行业看，6 月份，41 个大类行业中有 35 个行业增加值保持同比增长。其中，农副食品加工业增长 5.4%，纺织业增长 6.6%，化学原料和化学制品制造业增长 8.9%，非金属矿物制品业增长 6.6%，黑色金属冶炼和压延加工业增长 1.8%，有色金属冶炼和压延加工业增长 9.1%，通用设备制造业增长 4.9%，专用设备制造业增长 6.9%，汽车制造业增长 11.4%，铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业增长 4.1%，电气机械和器材制造业增长 9.5%，计算机、通信和其他电子设备制造业增长 10.7%，电力、热力生产和供应业增长 3.3%。

分地区看，6 月份，东部地区增加值同比增长 6.7%，中部地区增长 7.7%，西部地区增长 7.3%，东北地区下降 1.1%。

分产品看，6 月份，589 种产品中有 347 种产品同比增长。其中，钢材 10072 万吨，同比增长 3.2%；水泥 22278 万吨，增长 2.6%；十种有色金属 443 万吨，下降 1.2%；乙烯 139 万吨，下降 2.5%；汽车 211.3 万辆，增长 8.1%；轿车 92.1 万辆，与去年同期持平；发电量 4908 亿千瓦时，增长 2.1%；原油加工量 4508 万吨，增长 3.2%。

6 月份，工业企业产品销售率为 97.2 %，比上年同期提高 0.2 个百分点。
工业企业实现出口交货值 10491 亿元，同比名义增长 2.3%。

图表 5 2016 年 6 月份规模以上工业生产主要数据

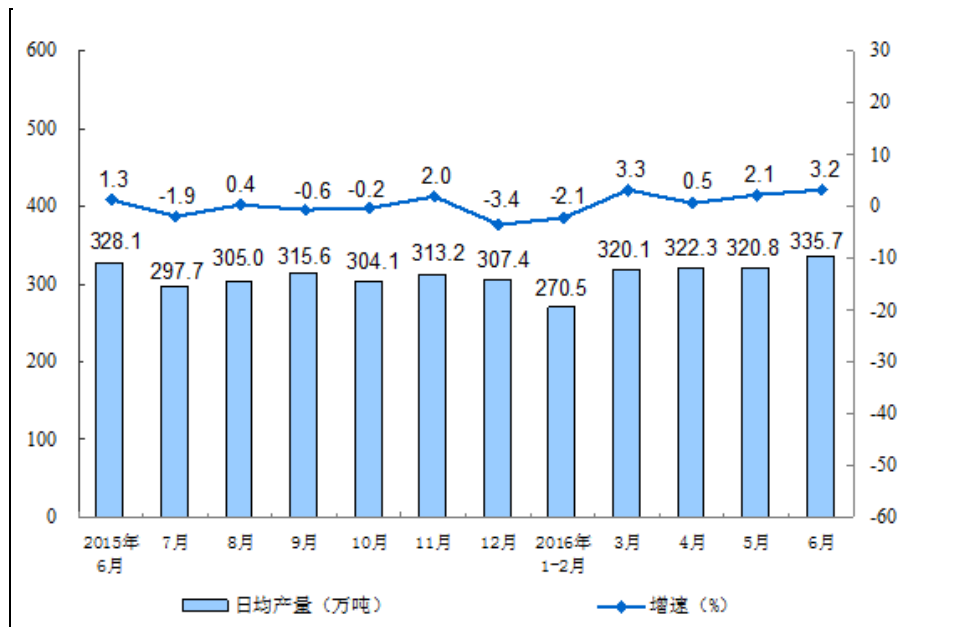
	6 月		1-6 月	
	绝对量	同比增长 (%)	绝对量	同比增长 (%)
一、规模以上工业增加值	...	6.2	...	6.0
分三大门类				
采矿业	...	-2.4	...	0.1
制造业	...	7.2	...	6.9
电力、热力、燃气及水生产和供应业	...	4.0	...	2.6
分经济类型				
其中：国有控股企业	...	-0.1	...	-0.2
其中：集体企业	...	3.6	...	2.6
股份制企业	...	7.4	...	7.2
外商及港澳台商投资企业	...	3.6	...	3.2
主要行业增加值				
农副食品加工业	...	5.4	...	6.0
食品制造业	...	8.4	...	8.7
纺织业	...	6.6	...	7.3
化学原料和化学制品制造业	...	8.9	...	9.4
医药制造业	...	11.2	...	10.4
橡胶和塑料制品业	...	8.0	...	8.2
非金属矿物制品业	...	6.6	...	7.8
黑色金属冶炼和压延加工业	...	1.8	...	1.6
有色金属冶炼和压延加工业	...	9.1	...	10.0
金属制品业	...	8.9	...	8.7
通用设备制造业	...	4.9	...	4.5
专用设备制造业	...	6.9	...	4.9
汽车制造业	...	11.4	...	10.5
铁路、船舶、航空航天和其	...	4.1	...	4.4

他运输设备制造业				
电气机械和器材制造业	...	9.5	...	8.9
计算机、通信和其他电子设备制造业	...	10.7	...	9.2
电力、热力生产和供应业	...	3.3	...	1.6
主要产品产量				
布 (亿米)	64	1.1	331	2.0
硫酸 (折 100%) (万吨)	732	-3.2	4371	-0.1
烧碱 (折 100%) (万吨)	282	10.6	1619	6.4
乙烯 (万吨)	139	-2.5	920	8.8
化学纤维 (万吨)	466	13.9	2452	8.4
水泥 (万吨)	22278	2.6	110905	3.2
平板玻璃 (万重量箱)	6528	2.5	38364	1.0
生铁 (万吨)	5974	1.8	34533	-2.1
粗钢 (万吨)	6947	1.7	39956	-1.1
钢材 (万吨)	10072	3.2	55992	1.1
十种有色金属 (万吨)	443	-1.2	2512	0.1
其中: 原铝 (电解铝) (万吨)	269	-2.4	1532	-1.9
金属切削机床 (万台)	7	-1.4	36	-6.7
工业机器人 (台/套)	6670	62.8	32083	28.2
汽车 (万辆)	211.3	8.1	1311.4	6.0
其中: 轿车 (万辆)	92.1	0.0	563.2	-5.7
运动型多用途乘用车 (SUV) (万辆)	61.7	23.4	383.8	39.7
其中: 新能源汽车 (万辆)	6.6	88.6	28.5	88.7
发电机组 (发电设备) (万千瓦)	1593	29.1	6584	-4.7
微型计算机设备 (万台)	2385	-15.9	13101	-13.8
移动通信手持机 (万台)	18734	30.8	96603	23.3
其中: 智能手机 (万台)	13150	25.7	68789	14.7
集成电路 (亿块)	117	20.5	599	16.5
原煤 (万吨)	27754	-16.6	162764	-9.7
焦炭 (万吨)	3854	0.5	21577	-4.4
原油 (万吨)	1658	-8.9	10159	-4.6
原油加工量 (万吨)	4508	3.2	26735	2.8
天然气 (亿立方米)	102	-0.5	690	4.1

发电量（亿千瓦时）	4908	2.1	27595	1.0
火力发电量（亿千瓦时）	3457	0.6	20579	-3.1
水力发电量（亿千瓦时）	1065	3.5	4811	13.4
核能发电量（亿千瓦时）	180	13.4	964	24.9
风力发电量（亿千瓦时）	173	10.1	1065	13.9
太阳能发电量（亿千瓦时）	33	31.3	175	28.1
产品销售率（%）	97.2	0.2（百分点）	97.3	0
出口交货值（亿元）	10491	2.3	55117	-0.7

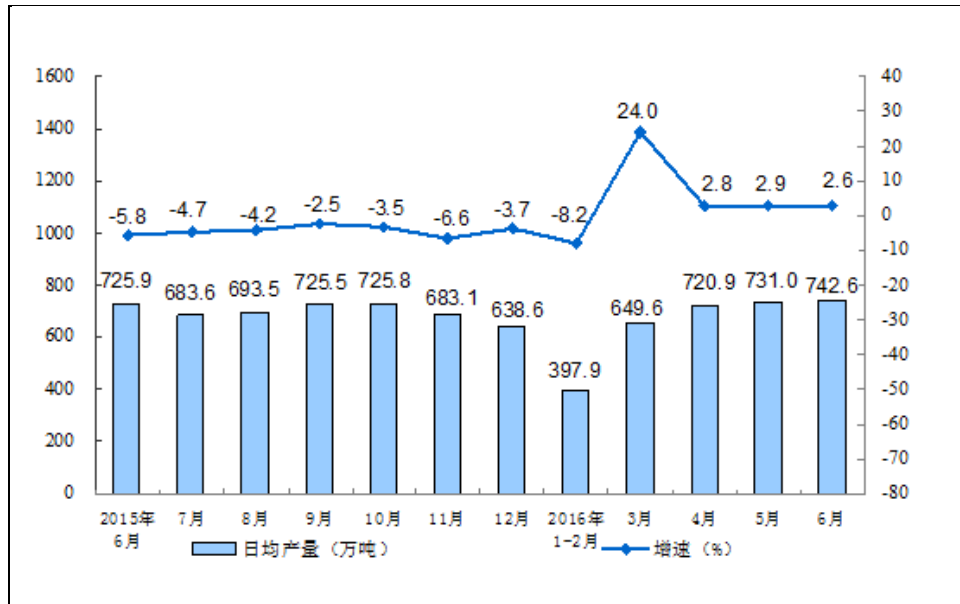
数据来源：国家统计局、中商产业研究院

图表 6 钢材同比增速及日均产量



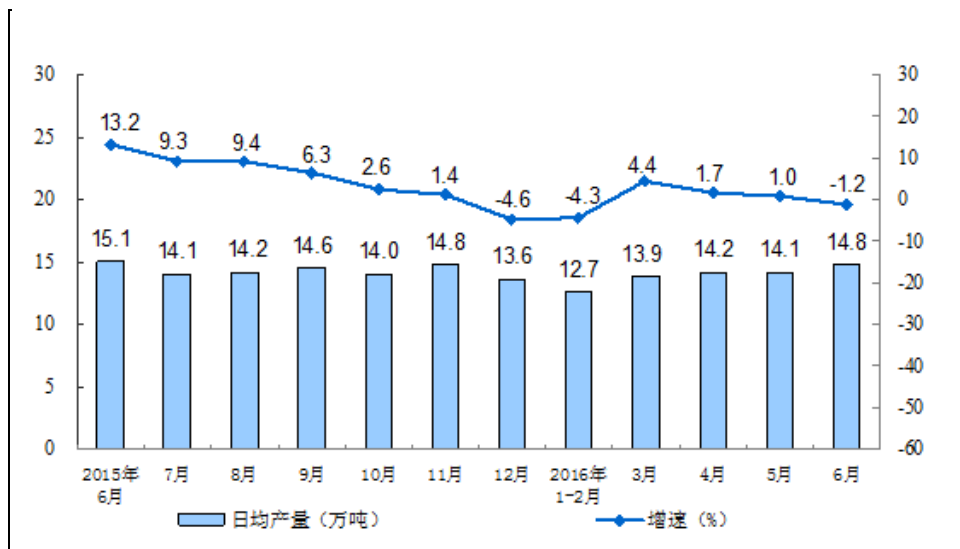
数据来源：国家统计局、中商产业研究院

图表 7 水泥同比增速及日均产量



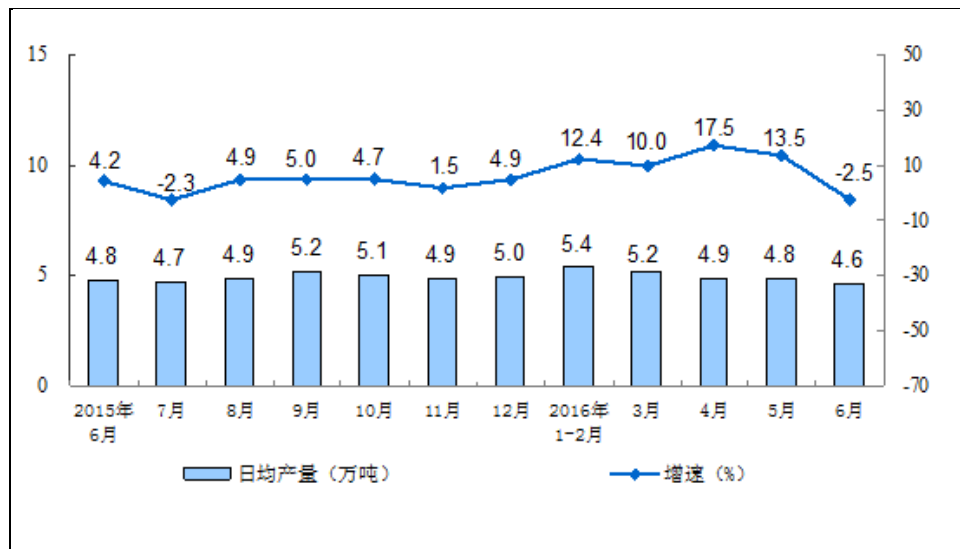
数据来源：国家统计局、中商产业研究院

图表 8 十种有色金属同比增速及日均产量



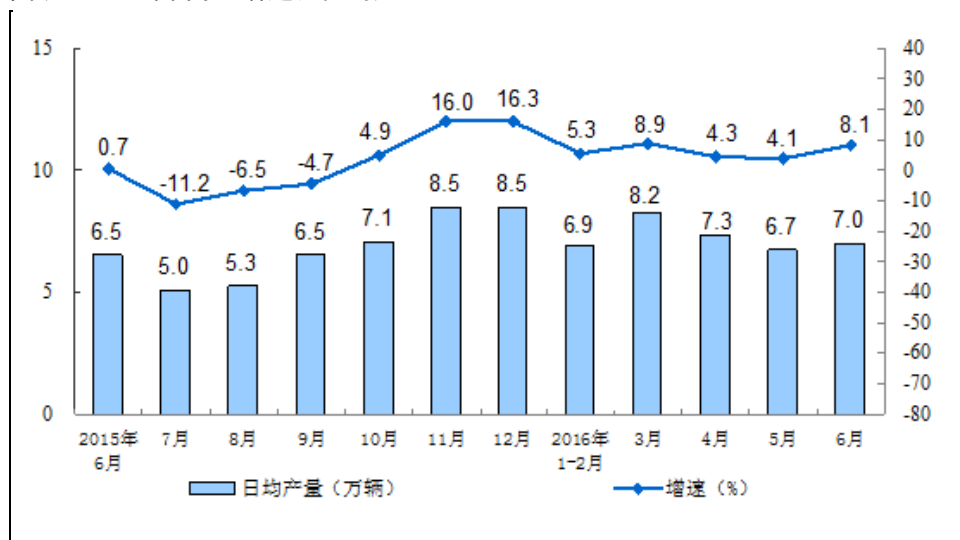
数据来源：国家统计局、中商产业研究院

图表 9 乙烯同比增速及日均产量



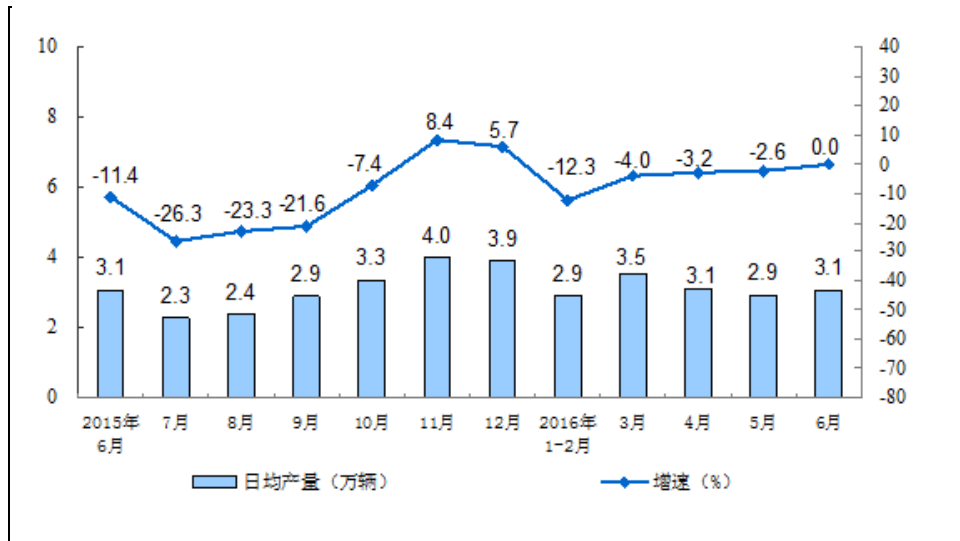
数据来源：国家统计局、中商产业研究院

图表 10 汽车同比增速及日均产量



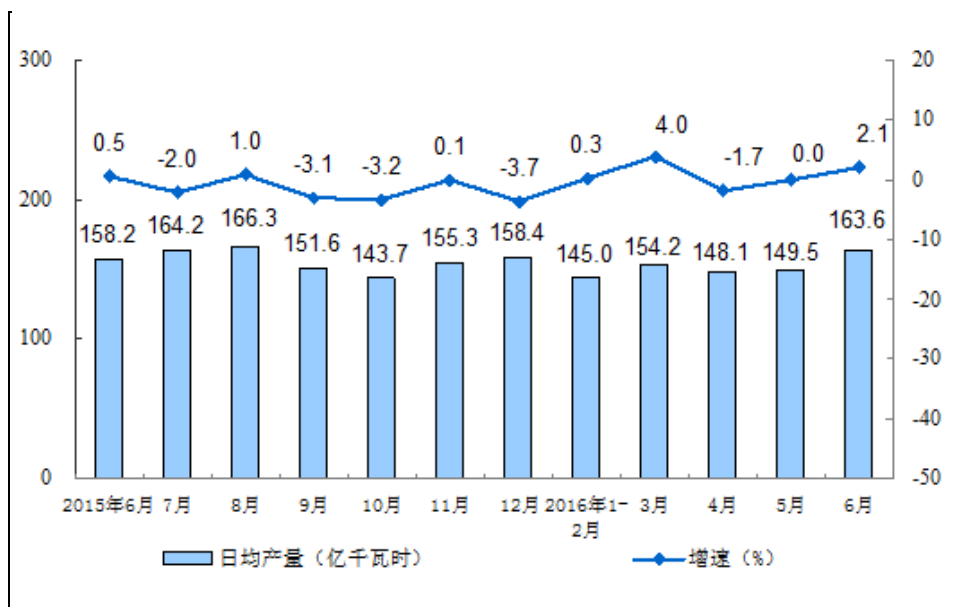
数据来源：国家统计局、中商产业研究院

图表 11 轿车同比增速及日均产量



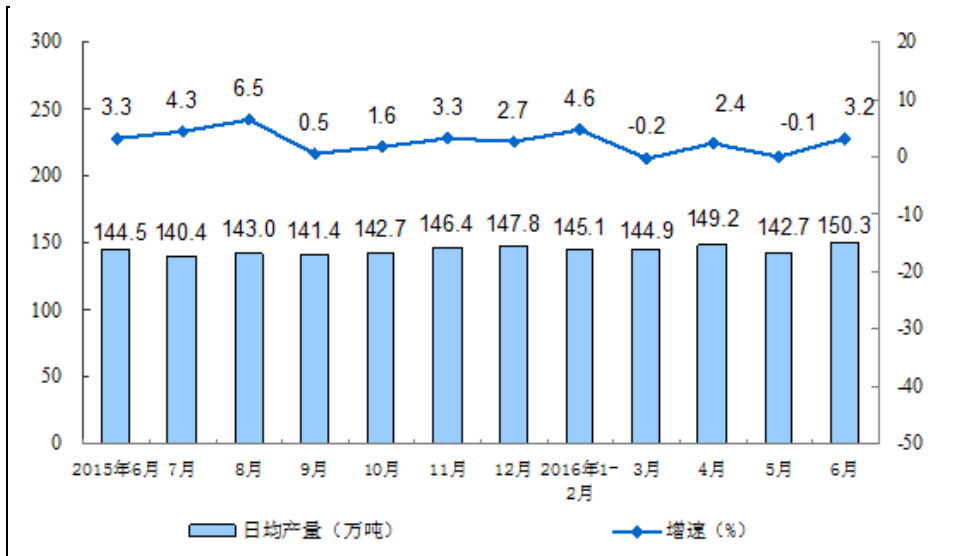
数据来源：国家统计局、中商产业研究院

图表 12 发电量同比增速及日均产量



数据来源：国家统计局、中商产业研究院

图表 13 原油加工量同比增速及日均加工量

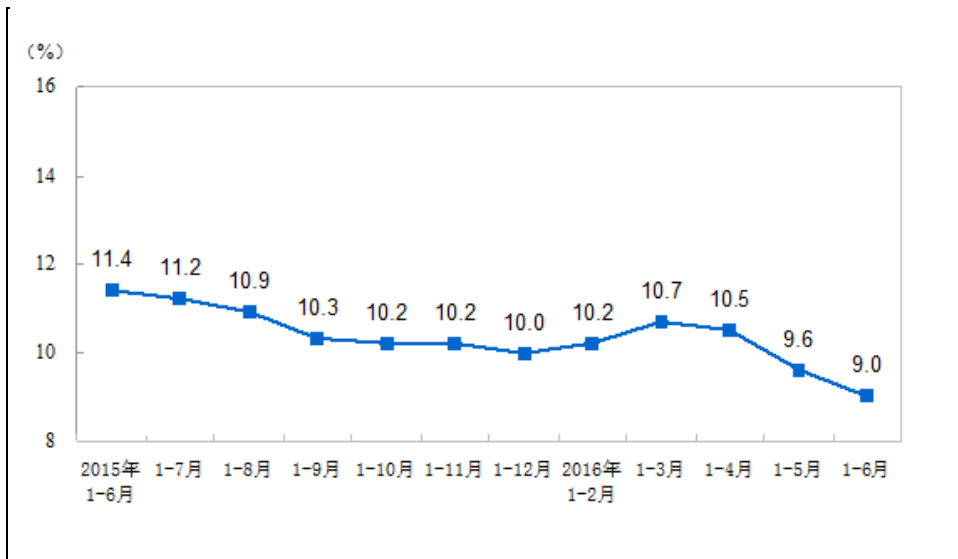


数据来源：国家统计局、中商产业研究院

5、2016年1-6月份全国固定资产投资（不含农户）增长9%

2016年1-6月份，全国固定资产投资（不含农户）258360亿元，同比名义增长9%（扣除价格因素后实际增长11%），增速比1-5月份回落0.6个百分点。从环比速度看，6月份固定资产投资（不含农户）增长0.45%。

图表 14 固定资产投资（不含农户）同比增速



资料来源：投资中国、中商产业研究院

分产业看，第一产业投资7460亿元，同比增长21.1%，增速比1-5月份提高0.5个百分点；第二产业投资101702亿元，增长4.4%，增速回落1.4个百分点；第三产业投资149198亿元，增长11.7%，增速回落0.2个百分点。

第二产业中，工业投资 99594 亿元，同比增长 4.2%，增速比 1-5 月份回落 1.2 个百分点；其中，采矿业投资 4225 亿元，下降 19.7%，降幅扩大 3.3 个百分点；制造业投资 82261 亿元，增长 3.3%，增速回落 1.3 个百分点；电力、热力、燃气及水生产和供应业投资 13108 亿元，增长 22.5%，增速提高 0.9 个百分点。

第三产业中，基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）49085 亿元，同比增长 20.9%，增速比 1-5 月份加快 0.9 个百分点。其中，水利管理业投资增长 27.1%，增速加快 3.6 个百分点；公共设施管理业投资增长 26.6%，增速回落 2.8 个百分点；道路运输业投资增长 13.5%，增速加快 3 个百分点；铁路运输业投资增长 9%，增速回落 3.2 个百分点。

分地区看，东部地区投资 111135 亿元，同比增长 11%，增速比 1-5 月份加快 0.1 个百分点；中部地区投资 67775 亿元，增长 12.8%，增速回落 0.2 个百分点；西部地区投资 65339 亿元，增长 13.5%，增速加快 0.9 个百分点；东北地区投资 12195 亿元，下降 32%，降幅扩大 2 个百分点。

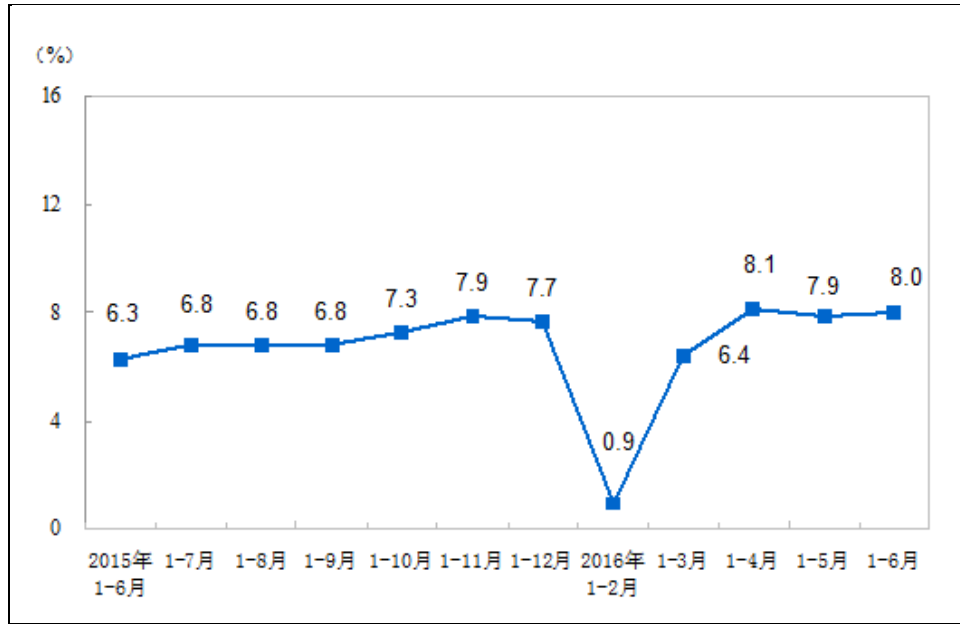
分登记注册类型看，内资企业投资 245106 亿元，同比增长 8.7%，增速比 1-5 月份回落 0.6 个百分点；港澳台商投资 6730 亿元，增长 19.6%，增速回落 1.5 个百分点；外商投资 5697 亿元，增长 11.1%，增速回落 1.6 个百分点。

从项目隶属关系看，中央项目投资 10821 亿元，同比增长 12.1%，增速比 1-5 月份加快 1.7 个百分点；地方项目投资 247539 亿元，增长 8.8%，增速回落 0.8 个百分点。

从施工和新开工项目情况看，施工项目计划总投资 823972 亿元，同比增长 7.5%，增速比 1-5 月份加快 0.1 个百分点；新开工项目计划总投资 240202 亿元，增长 25.1%，增速回落 7.1 个百分点。

从到位资金情况看，固定资产投资到位资金 282443 亿元，同比增长 8%，增速比 1-5 月份加快 0.1 个百分点。其中，国家预算资金增长 21.8%，增速加快 0.4 个百分点；国内贷款增长 12.4%，增速回落 1.3 个百分点；自筹资金增长 1.4%，增速加快 0.4 个百分点；利用外资下降 7.2%，降幅收窄 11.3 个百分点；其他资金增长 37.6%，增速回落 0.2 个百分点。

图表 15 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 16 2016年 1-6 月份固定资产投资（不含农户）主要数据

指 标	2016年 1-6 月	
	绝对量	同比增长 (%)
固定资产投资（不含农户）（亿元）	258360	9.0
其中：国有控股	91089	23.5
其中：民间投资	158797	2.8
分项目隶属关系		
中央项目	10821	12.1
地方项目	247539	8.8
按构成分		
建筑安装工程	181977	10.2
设备工器具购置	45252	2.0
其他费用	31131	12.7
分产业		
第一产业	7460	21.1
第二产业	101702	4.4
第三产业	149198	11.7
分行业		
农林牧渔业	9047	19.5
采矿业	4225	-19.7
其中：煤炭开采和洗选业	1110	-34.1
石油和天然气开采业	958	-18.0
黑色金属矿采选业	451	-31.2
有色金属矿采选业	669	6.3

非金属矿采选业	889	-4.0
制造业	82261	3.3
其中：农副食品加工业	4823	8.8
食品制造业	2501	15.9
纺织业	2914	12.9
化学原料和化学制品制造业	6495	-4.5
医药制造业	2771	11.7
橡胶和塑料制品业	3028	7.0
非金属矿物制品业	7351	-2.0
黑色金属冶炼和压延加工业	1946	1.9
有色金属冶炼和压延加工业	2508	-5.7
金属制品业	4382	6.6
通用设备制造业	5864	0.7
专用设备制造业	5340	-1.5
汽车制造业	5419	6.9
铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	1282	-11.0
电气机械和器材制造业	5727	12.3
计算机、通信和其他电子设备制造业	4482	7.7
电力、热力、燃气及水生产和供应业	13108	22.5
其中：电力、热力生产和供应业	10206	25.4
建筑业	2343	1.1
交通运输、仓储和邮政业	22376	12.0
其中：铁路运输业	3040	9.0
道路运输业	13683	13.5
水利、环境和公共设施管理业	28290	26.7
其中：水利管理业	3784	27.1
公共设施管理业	23397	26.6
教育	4065	23.8
卫生和社会工作	2592	24.2
文化、体育和娱乐业	3293	13.3
公共管理、社会保障和社会组织	3386	13.0
分注册类型		
其中：内资企业	245106	8.7
港澳台商投资企业	6730	19.6
外商投资企业	5697	11.1
分施工和新开工项目		
施工项目计划总投资	823972	7.5
新开工项目计划总投资	240202	25.1
固定资产投资（不含农户）到位资金	282443	8.0
其中：国家预算资金	15891	21.8
国内贷款	33187	12.4

利用外资	1228	-7.2
自筹资金	188165	1.4
其他资金	43974	37.6

注：1. 此表中速度均为未扣除价格因素的名义增速。
2. 此表中部分数据因四舍五入的原因，存在总计与分项合计不等的情况。

数据来源：国家统计局、中商产业研究院

6、2016年2季度和上半年我国GDP初步核算结果

根据有关基础资料和国民经济核算方法，我国2016年2季度和上半年GDP（国内生产总值）初步核算主要结果如下：

图表 17 2016年2季度和上半年GDP初步核算数据

	绝对额（亿元）		比上年同期增长（%）	
	2季度	上半年	2季度	上半年
GDP	179927	340637	6.7	6.7
第一产业	13294	22097	3.1	3.1
第二产业	73268	134250	6.3	6.1
第三产业	93365	184290	7.5	7.5
农林牧渔业	13779	22932	3.3	3.2
工业	61146	114943	6.0	5.9
建筑业	12426	19878	7.3	7.5
批发和零售业	17048	33341	6.5	6.2
交通运输、仓储和邮政业	8286	15537	5.7	4.6
住宿和餐饮业	3038	6151	6.8	6.9
金融业	15428	31219	5.3	6.7
房地产业	11674	22493	8.8	9.0
其他服务业	37101	74142	9.0	8.9

注：1. 绝对额按现价计算，增长速度按不变价计算；
2. 三次产业分类依据国家统计局2012年制定的《三次产业划分规定》；
3. 行业分类采用《国民经济行业分类（GB/T 4754-2011）》；
4. 本表中国内生产总值总量数据中，有的不等于各产业（行业）之和，是由于数值修约误差所致，未作机械调整；
5. 2016年7月国家统计局实施了研发支出核算方法改革，本表按新的GDP核算方法进行核算。

数据来源：国家统计局、中商产业研究院

图表 18 GDP 同比增长速度

年份	1 季度 (%)	2 季度 (%)	3 季度 (%)	4 季度 (%)
2011	10.2	10.0	9.4	8.8
2012	8.1	7.6	7.5	8.1
2013	7.9	7.6	7.9	7.7
2014	7.4	7.5	7.1	7.2
2015	7.0	7.0	6.9	6.8
2016	6.7	6.7		

注：同比增长速度为与上年同期对比的增长速度。

数据来源：国家统计局、中商产业研究院

图表 19 GDP 环比增长速度

年份	1 季度 (%)	2 季度 (%)	3 季度 (%)	4 季度 (%)
2011	2.4	2.4	1.9	1.5
2012	1.8	2.2	1.8	1.9
2013	1.9	1.7	2.1	1.6
2014	1.7	1.8	1.9	1.7
2015	1.6	1.8	1.8	1.5
2016	1.2	1.8		

注：环比增长速度为经季节调整后与上一季度对比的增长速度。

数据来源：国家统计局、中商产业研究院

三、投资市场

1、2016 年十大“血腥”并购：万达、腾讯等 2660 亿差点“买下”

百度，100 亿以上再谈生意！

2016 年以来，尽管经历了资本寒冬、经济增长放缓，但企业并购狂潮一浪高过一浪，仅 10 大并购涉及总金额就达人民币 2660 亿元，约合 2/3 百度的市值。在未来，随着各大行业洗牌、巨头产业升级和全球化布局的需求，并购形式和领域将越来越多样化。

这是一个土豪并起、群雄竞购的时代，时下的资本市场已经进入一场产业并购与整合的浪潮中。其中有强强联手，也有冤家联姻；有产业链整合，也有用资本买断市场；有行业洗牌，也有私有化回 A。不管从哪个层面而言，并购

都是刚过去的 2016 年上半年不得不提的狂潮。

以下，投资界从并购金额及行业影响力等方面出发、以并购时间为顺序，对 2016 年上半年 10 大抢眼并购进行盘点。

一、被纳斯达克低估的完美世界，120 亿借壳完美环球回 A

并购方：完美环球

被并购方：完美世界

并购金额：120 亿元

2016 年 1 月 6 日，完美环球发布重组方案，拟购买上海完美世界网络技术有限公司（下称“完美世界”）100%股权，作价 120 亿元，该次交易构成借壳上市。交易完成后，完美世界将成为完美环球的控股股东，公司实际控制人为池宇峰不变。

完美世界成立于 2004 年，是中国知名的游戏公司，推出了《完美世界》、《诛仙》、《神雕侠侣》等作品。2007 年 7 月完美世界在纳斯达克上市，但其股价一直被严重低估——它的净现金余额加上办公楼价值就超过 40 亿元，而其网游业务还在提供稳定的现金流，但其退市前的市值仅为 50 多亿。

相比之下，彼时 A 股的游戏公司掌趣科技的市值为 205 亿元，主营页游的互动娱乐市值为 95.6 亿。2015 年 1 月 2 日，完美世界宣布，收到董事长池宇峰的私有化提议，此后于 2015 年 7 月 28 日完成私有化。

根据公告，完美世界归属于母公司股东净资产账面价值为 2900 多万元，采用收益法评估企业股东全部权益价值为 1200 多万元，增值率高达 412 多倍。如此高的溢价资产评估增值率也引发了颇多争议。

值得注意的是，2014 年 12 月 19 日，完美影视通过借壳金磊股份登陆 A 股市场并更名为完美环球，当时业内就揣测这或为完美世界回归 A 股做准备。其后完美世界果真作为完美环球实际控制人控股的资产注入上市公司完美环球，可以看出完美为了这一天也是谋划良久。

二、一山难容二虎，蘑菇街、美丽说抱团成 2016 合并首案

并购方：蘑菇街

被并购方：美丽说

并购总金额：197 亿元

蘑菇街，成立于 2011 年 2 月，创始人陈琪，曾获 5 轮融资，主打年轻女性垂直电商。

美丽说，成立于 2009 年 11 月，创始人徐易容，曾获 5 轮融资，主打年轻女性垂直电商。

蘑菇街、美丽说的合并是 2016 年互联网行业首个合并事件。2016 年 1 月 11 日，处于纷纷扰扰的合并传闻中的二者确认合并，整个交易案以完全换股的方式完成，蘑菇街和美丽说按 2:1 对价，新公司整体业务估值将近 30 亿美元（约合人民币 197 亿元）。

4 月 14 日，陈琪又通过内部邮件的形式对外公布蘑菇街、美丽说、淘世界三家合并；6 月 15 日，新集团被命名为美丽联合集团，陈琪出任 CEO。三家公司合并后，运营保仍持独立，将针对各自不同的目标和人群，仍然面向女性时尚消费市场。

蘑菇街与美丽说的合并有着多方面的原因：第一，二者自成立起，产品模式和用户属性一直雷同，经常被戏称为“孪生姐妹”。同质化现象严重的市场“一山难容二虎”，其中一个只能转型或被合并。而二者都已经做到一定规模，转型实在不便，合并成了最佳选择。

第二，在 2015 年美团点评、58 赶集合并，携程控股去哪儿等大背景下，抱团取暖或是做大做强，都要求二者合并。陈琪曾在合并淘世界后明确表示：“在整个行业里，除开内容这一块，单从电商这个部分来说，我们三个品牌加在一块儿在中国是排第四，阿里、京东、唯品会之后就是我们。”

第三，在资本寒冬之下，两家公司一家流血融资、一家融资难，此前蘑菇街和美丽说都曾计划在 2015 年冲击 IPO，但都以失败告终。资本退出成为两家

共 10 轮投资方的难题，合并成为资本退出唯一选择。据相关透露，此次合并就是红杉资本、高瓴资本、纪源资本共同推动的结果。

在跨境电商爆发，“妈妈经济”兴起，从京东天猫到唯品会、聚美优品都将女性电商市场当做自己“盘中餐”背景下，三家的合并从目前来看无疑是正确的选择，不过可见的是各大电商平台的未来竞争将愈发激烈。

三、超 50 亿美元抄底传奇影业等，王首富巨资砸出全球全产业链影视帝国

并购方：万达集团

被并购方：传奇影业

并购金额：230 亿元

2016 年 1 月 12 日，万达集团宣布以不超过 35 亿美元现金（约人民币 230 亿元）收购美国传奇影业公司 100% 股权，成为迄今中国企业在海外最大的文化产业并购案，也一举让万达影视成为全球收入最高的电影企业。

传奇影业是美国著名影视制作企业，业务包括电影、电视、数字媒体、动漫等。传奇影业出品过的大片包括《蝙蝠侠》系列、《盗梦空间》、《侏罗纪世界》、《环太平洋》、《魔兽世界》等，已在全球累计获得超过 120 亿美元的票房。

对于万达并购传奇影业，王健林表示主要两点：一、利用传奇影业上千个优质 IP 与万达旅游产业联动，增加万达旅游产业链的协同效应；二、增加万达全球电影市场的地位，万达还会有更大的电影资本动作。

而王健林所说的“更大的电影资本动作”逐步得到验证：3 月 3 日，万达旗下 AMC 院线宣布将以 11 亿美元收购美国连锁影院卡麦克影业；7 月 12 日，AMC 院线以 9.21 亿英镑（约合 80.94 亿元人民币）并购欧洲第一大院线 Odeon & UCI 院线。

若 AMC 完成收购 Odeon & UCI，万达将形成全球院线布局。拥有中国、北美、欧洲世界三大电影市场的万达，将有望成为全球最大的院线运营商。

而万达影视类布局远不止这些，万达一边通过自身影视类资产不断融资造

血，一边又在全世界范围内巨资并购，如今万达跨国全产业链影视帝国已浮出水面。

图表 20 万达旗下影视类资产一览表

公司名称	时间	阶段	金额	基本情况/投资方/被并购方
万达院线	2015年1月22日	上市	20亿人民币	开盘价27.94元，市值172亿，市盈率13.7倍
	2016年2月24日	停牌	~	收盘价80.30元，市值943亿，市盈率75.05倍
AMC院线	2013年12月18日	上市	4亿美元	开盘价19.18美元，市值18.68亿，目前27.49亿
万达影视与青岛万达影视合称“万达影业”	2016年3月4日	融资	25亿人民币	泛海控股：10.58亿元收购万达影视，占股6.61%，14.42亿元增资青岛万达影视，占股7.59%
	2016年3月16日	融资	2亿人民币	华策影视：8463万元收购万达影视0.53%股权，1.15亿元增资青岛万达影视，占0.61%股权
万达院线	2015年8月31日	并购	金额未披露	时光网20%股权
	2015年11月3日		22.46亿人民币	澳大利亚第二大院线Hoyts
	2015年12月17日		12亿人民币	慕威时尚
	2015年12月31日		10亿人民币	世茂影院15家子公司
	2016年2月4日		金额未披露	奥纳投资6家影城
	2016年2月4日		金额未披露	厚品文化
	2016年2月4日		金额未披露	赤峰北斗星7家影城
万达集团	2012年5月22日	并购	26亿美元	美国第二大院线AMC
	2016年2月2日		35亿美元	美国传奇影业公司
	2015年4月9日	投资	1000万美元	韩国电影特效公司Dexter Studios
	2015年4月27日		~	参与微影时代B轮1.05亿美元和C轮15亿元投资
AMC院线	2016年3月3日	并购	11亿美元	美国第四大影院卡麦克

数据来源：国家统计局、中商产业研究院

四、海尔 55.8 亿美元并购通用家电，中国家电的全球化野心

并购方：海尔

被并购方：通用家电

并购金额：366 亿元

2016 年 1 月 15 日，海尔公告显示，海尔拟通过现金方式购买通用家电，

交易金额为 54 亿美元。此后，双方就交易金额进行了调整，最终金额定为 55.8 亿美元（约合人民币 366 亿元）。6 月 7 日，海尔发表声明称二者已完成交割，通用家电正式成为海尔一员。该笔收购是中国家电业最大一笔海外并购。

作为国内家电巨头，海尔的海外扩张之路并不顺畅。据报道，目前海尔在美国市场的份额只有 1.1%，而 GE 家电在美国市场占据了将近 14% 的份额。此次并购是海尔继 2012 年收购新西兰家电明星品牌斐雪派克、2011 年收购日本三洋后又一大动作。三次收购不难看出海尔打开海外市场、走向国际化的野心。

而今年上半年整个国内家电巨头大动作频频：6 月底，美的收购日本东芝一案尘埃落定，遭遇各方阻力的德国机器人制造商库卡收购项目也达成共识，除此之外，美的还宣布收购意大利空调企业；老对手格力也没有闲着，其收购珠海银隆新能源公司一案正在进行。

对于国内传统家电巨头，其多元化、全球化的野心值得肯定，但能否真正实现本土化、真正把企业文化和创新战略有效实施，仍是个重要问题。

五、圆通 175 亿借壳大杨创世，桐庐帮的资本江湖

并购方：大杨创世

被并购方：圆通

并购金额：175 亿元

2016 年 3 月 23 日，大杨创世发布公告称，公司拟以 7.72 元/股向圆通速递全体股东非公开发行合计 22.67 亿股，作价 175 亿元收购圆通速递 100% 股权。

受圆通速递借壳上市影响，大杨创世在 4 月 11 日复牌后，收出 5 个涨停。

圆通速递在三年前已经筹备上市，但一直以来都是计划主板 IPO，此次突然借壳，多少受到申通快递去年 12 月拟借壳上市的影响。同属于“桐庐帮”，圆通与申通不仅业务上较劲，在资本市场上同样竞争激烈，对于“快递第一股”的争夺日渐白热化。

而圆通虽然一直谋划登陆资本市场，但因长期复杂的家族式管理导致的裙带关系积重难返。这些痼疾需要圆通进行大刀阔斧的改革，借壳上市无疑是个不错的契机，在规范化、规模化发展中，资本会提供极大的助力。

六、中国平安 16 亿美元并购汽车之家，管理层不敌野蛮人

并购方：中国平安

被并购方：汽车之家

并购金额：103.5 亿元

4 月 15 日，澳洲电讯宣布，将以 16 亿美元（约合人民币 103.5 亿元）价格出售纳斯达克上市公司汽车之家 47.7% 股份给平安信托，出售价格为 29.55 美元每股。交易完成后，澳洲电讯将持有 6.5% 股权，平安信托将成为汽车之家最大的股东。汽车之家控股权争夺战一点点拉开。

就在第二天，汽车之家管理层迅速牵头，红杉、高瓴资本参与，发出私有化要约，在买方团中并没有平安身影，此后汽车之家关于私有化一系列动作和声明中都没有提及平安信托。

6 月 25 日，平安信托完成与澳洲电讯的股权交割，正式入主汽车之家。在此之后，平安对汽车之家管理层进行了大清洗，包括秦致在内的管理层被出局，并任命了平安系的陆敏出任 CEO，康雁出任汽车之家总经理。

不难看出，渐次登场的争夺股权的四方：澳洲电讯、平安信托、管理层牵头的私有化买方财团，以及汽车之家股东。

从形势来看，这角力的四方中，澳电和平安信托达成一致，互相寻求支持。私有化买方财团则与汽车之家互为犄角，相互配合。也正是这种力量抗衡，让汽车之家的股权争夺很可能陷入旷日持久的泥潭中。

而 CEO 秦致为代表的管理层出局，代表着私有化流产，汽车之家真正进入职业经理人时代。从这场股权之争可以看出，资本是天生追求回报的。情怀的归情怀，资本的归资本，要么紧紧将二者握在手中，要么被资本牵着鼻子走，自由市场上不相信情怀。

七、万达院线 372 亿吞下万达影视、传奇影业，剑指 5000 亿 A 股市值

并购方：万达院线

被并购方：万达影视、传奇影业

并购金额：372 亿元

2016 年 4 月 21 日，A 股上市公司万达院线发布重大资产重组停牌公告，宣布公司本次拟发行股份购买标的主要包括万达影视和传奇影业。5 月 13 日，万达院线宣布拟向万达投资等 33 名交易方发行股份购买其持有的万达影视 100% 股权，资产交易价格为 372.04 亿元。整合后的万达影视包括美国传奇影业。

合并之后万达院线资本市场的保守估值在 1500 亿，直接冲击中小板市值第一股，万达院线体量相当可观。而这也是 2016 年国内影视行业第一起投资并购案。

本次万达影视与传奇影业的注入，在总体策略上是在将万达在影视领域的优质资产注入上市公司。而在今年 2 月初，曾有消息爆出万达影业（万达影业包括万达影视和青岛万达影视）力争今年上市，此次交易也实现了王健林的万达影业部分上市的目的。

此外，万达旗下另一港股上市公司也有回 A 之意。3 月 30 日，万达商业在港交所发布公告，万达集团正初步考虑就 H 股进行一项自愿全面收购要约，如经落实将可能导致公司私有化以及公司于联交所除牌。

万达院线、注入万达院线的万达影视和传奇影业，将回 A 股的万达商业，未来万达在 A 股的市值或将超 5000 亿。

八、顺丰 433 亿借壳 A 股，快递第一股的争抢套路

并购方：鼎泰新材

被并购方：顺丰

并购金额：433 亿元

在资本市场日渐成为快递企业新的竞技场情况下，此前一直表明不上市的顺丰也赶了一次借壳上市潮。

2016 年 5 月 23 日，A 股上市公司鼎泰新材发布公告称，拟置出全部资产及负债（作价 8 亿元），与拟置入资产顺丰控股 100% 股权（作价 433 亿元）中等值部分进行置换，交易完成后顺丰东预计将持有鼎泰新材 94.42% 股权。

按《重组管理办法》规定，此次股权并购构成借壳上市。受顺丰拟借壳上市影响，鼎泰新材自 5 月 31 日复牌后共收出 14 个涨停，累计涨幅接近 250%。

顺丰 2 月份还在考虑 IPO，5 月份就转变为借壳，是其对上市的渴望和迫切，力图通过资本市场的融资平台，发展多元化业务，建立竞争的新壁垒。

除了圆通和顺丰，申通、韵达也选择借壳形式上市，此外，中通、百世物流、德邦物流、全峰也各在谋求美股、港股、A 股或新三板上市。

中国快递行业已经进入全方位拥抱资本的阶段，资本市场的运作已经被视为维持地位或者弯道超车的必备条件，而资本的推波助澜也加剧了行业内的明争暗战。

九、86 亿美元巨款并购 Supercell，腾讯“买”成世界游戏第一

并购方：腾讯

被并购方：Supercell

并购金额：566 亿元

2016 年 6 月 21 日，腾讯发公告称已决定收购 Supercell 184.3% 的股权，交易总额约 86 亿美元（约合人民币 566 亿元），这是腾讯史上最大一笔并购，腾讯也凭此从一家中国互联网大企业变身为全球游戏巨头。

Supercell 是一家芬兰手游开发商，成立于 2010 年，公司只有 180 人，共 4 款游戏：《皇室冲突》《部落战争》《海岛奇兵》《卡通农场》。仅凭这四款游

戏 2015 年 Supercell 共实现营收 23.3 亿美元，意味着员工人均每年可以创造出 3500 万的净利润。

腾讯游戏一直是腾讯最盈利的模块，业绩在国内游戏公司中排名第一。收购 Supercell 不仅使得腾讯股票大涨，其也一跃而成全球最大的游戏公司。据 Newzoo 预测，2016 年腾讯将占到全球游戏收入的 13%左右。该笔收购还将有助于腾讯继续提升游戏业务收入及 PC 和手游的营收结构的调整，弥补创新游戏的不足。同时也将有助于腾讯的国际化扩张，弥补单独依赖于中国市场的潜在风险。

纵观腾讯在游戏方面的布局，它之所以能成为全球游戏“霸主”，靠的是近十年疯狂的海外资本扩张。腾讯在游戏方面共有 34 起投资并购案例，仅有 7 家国内公司。其中，2015 年 12 月，腾讯全资收购了《英雄联盟》开发商 Riot Games。

值得注意的是，在此次并购之前，日本软银一直是 Supercell 最大股东，其持股最高达 73%。软银刚于今年 6 月初通过抛售阿里股份获得近 100 亿美元的回报，又再次套现将业绩和回报都不错的 Supercell 转让给腾讯，不得不猜测软银债务已严重成何等程度。

十、京东近 100 亿“打包”接盘，一号店会不会成为下一个易迅？

并购方：京东

被并购方：一号店

并购金额：98 亿人民币

2016 年 6 月 21 日，京东宣布与沃尔玛达成一系列深度战略合作，并以增发 5%股本换得后者旗下 1 号店核心资产。按当时京东市值计算，京东接盘 1 号店约花了 14.9 亿美元（约合 98 亿人民币）。

严格意义来说，这次事件不算是“京东收购一号店”，而是沃尔玛战略投资京东、一号店作为附加品“打包”卖给京东。和当年腾讯入股京东、将拍拍易迅甩给京东本质上或许是一回事——当年拍拍易迅的结局是自然消亡。

对沃尔玛来说，长期亏损并逐渐缺乏想象空间的 1 号店，很大程度上只是

和京东达成战略合作的筹码。于京东而言，与沃尔玛达成战略合作，看重的是其丰富的采购经营、供应链资源、品牌效应及线下实体网络；而一号店只是无关轻重的“嫁妆”，比较京东线上零售额大概是1号店的近20倍，1号店并不能给京东带来市场份额质的提升。而且1号店与京东超市的业务高度同质化，要么二者整合要么就只有在吸干一号店营养后让其消亡。

在阿里苏宁强势联合、自身持续亏损且业务没有大的突破情况下，沃尔玛及1号店能否成为京东对抗阿里、完成自身逆转的一招妙棋，还有悬念。

结语

2016年以来，尽管经历了资本寒冬、经济增长放缓，但企业并购狂潮一浪高过一浪。仅10大并购涉及总金额就达人民币2660亿元，约合2/3个百度的市值。据清科集团旗下私募通统计，2016年上半年中国并购市场共涉及交易4513起，涉及金额超2万亿。其中海外并购创新高，仅2016年前4个月中国企业的对外收购交易总额达到960亿美元，已超过了2015年的交易量，是2015年同期的五倍。

在10大并购案中，由于万达、腾讯、海尔等不缺钱的巨头亟需转型或全球化，直接买下世界巨头再融入自身生态链成为他们最短、平、快的选择，万达甚至直接买下整个产业链、完成全球布局。

值得注意的是，并购形式已不仅局限于战略并购，借壳上市、股权之争、中概股回归产生的并购已渐成巨额并购中的主流。

在未来，随着各大行业洗牌、巨头产业升级和全球化布局的需求，并购形式和领域将越来越多样化、并购金额将创更大新高。

2、农村金融落入怪圈，简单的把三农需求同质化不行！

①中国农村金融应该也是分层的，不可简单把“三农”需求同质化。②未来普惠金融的发展必须牢牢地扎根于服务实体经济，这是基本原则。③互联互通天然使用农村。④不能忽略不同层次的生产组织方式对金融服务的不同需求特点。

农村金融市场的潜力，正慢慢显现，并迎来越来越多机构的竞逐。如何顺

应“三农”的具体需求，需要更多的分析考量。

在“农信银杯”第六届中国农村金融品牌大典暨 2016 中国农村金融品牌建设论坛上，国务院发展研究中心金融研究所所长张承惠认为，未来农村生产组织方式至少有三层，而中国农村金融应该也是分层的，不可简单把“三农”需求同质化。

中国人民银行金融研究所副所长纪敏认为，普惠金融同样需要竞争，更开放、包容和公平，将是未来“三农”金融服务政策制定的走向。他还表示，未来普惠金融的发展必须牢牢地扎根于服务实体经济，从中寻找利润、培养竞争力，这是基本的原则。

普惠金融不可偏离实体经济

“普惠金融领域同样需要竞争，未来在针对‘三农’金融服务的政策制定上，将会更加开放、包容、公平，农信社可能不再专享优惠政策，包括财税政策、监管政策、信贷政策。”中国人民银行金融研究所副所长纪敏如此强调。

其观点的提出，是基于目前金融业发展呈现出的新态势。相当多的金融机构乃至金融业态对农村市场表现出极大兴趣。纪敏举例说，一些电商在农村的布局，以及一些股份制银行也在研究拓展，都尝试把产品和服务深入到农村市场。“实际上，越来越多的机构看到了农村金融市场的潜力，他们跃跃欲试。”

纪敏认为，无论是什么主体、机构和业态，只要做了与政策导向一致的事情，比如普惠金融，就应该获得相同的、平等的政策支持。

从政策监管层面来说，已有这一方向的尝试和改变。比如央行的货币政策方面，包括再贷款、差别准备金政策、给第三方支付和征信机构发放牌照等，“过去只是面向一些特定的金融机构，将来可能会面向更多的金融机构，甚至包括非金融机构。”纪敏说。

过去几年里，金融资产市场的繁荣和价格上涨过快，包括大量的流动性、新增的融资，实际上流向的是房地产、股票等资产市场。纪敏认为，我们的金融创新有点偏离了为实体经济，为普罗大众提供金融服务的宗旨。“普惠金融是金融的一个重要发展方向，而不是一味地追求非常复杂的衍生品市场或者证券化方面的发展。”

在他看来，普惠金融对于当下经济转型亦很重要。在经济新常态的背景下，说到底要通过包括金融在内的供给侧的改善来推动经济转型，“这个过程当普惠金融 其实也是大有可为的。” 如果说没有一个很稳固的中等收入群体，没有一个逐渐发展起来的“三农”的具体市场，无论是全面小康也好，还是实现整体的经济向消费拉动转型，都是空话。

在普惠金融需求愈加迫切和旺盛的当下，互联网金融蓬勃发展。纪敏认为，互联网金融的确鱼龙混杂，但其中有一种类型潜力巨大，即“基于电商平台的，基于 产业链的，基于产供销一体化”的这一类金融。他分析说，此类金融，无论是支付，还是授信，都发展得比较成功，因为它既解决了征信问题，又使服务更有针对性。

纪敏还表示，普惠金融偏离实体经济是非常危险的，2008 年的国际金融危机就是一个深刻的教训，“当时大量的创新各种各样的复杂的延伸工具，更多的是自我服务、自我娱乐。”

于此，在他看来，未来普惠金融的发展必须牢牢地扎根于服务实体经济，从中寻找利润、培养竞争力，这是基本的原则。

“三农”需求不能同质化

国务院发展研究中心金融研究所所长张承惠认为，简单的把“三农”作为一类服务对象已经过时。她提出，未来农村生产组织方式至少有三层，第一层是工厂化 的经营，农业现代化，这是最高层次，它的特点是标准化的生产；第二层就是规模化，也是目前政策的重点引导方向；第三种方式就是小农生产方式，在未来相当长 的时间内这种方式仍长期存在。

张承惠说，在这样的实体经济架构之下，中国农村金融应该也是分层的，不能忽略不同层次的生产组织方式对金融服务的不同需求特点，简单把“三农”需求同质化，要求所有的金融机构为“三农”提供同样的金融服务是不可取的。

她认为，对于农村金融政策来说有很大的改进空间，如何改进产品的种类、期限，让服务更加契合农业农民生产的需要，是需要考虑的问题。对于工厂化、规模化经营，农村金融政策需要改进的主要是丰富金融产品、改善金融服务。她提出，现在的农业信贷产品 95%以上甚至更高都是一年期的流动资金贷款，

信贷周期和农民的生产周期不能完全匹配，并且只能贷流动资金，不能贷固定资产。“资金数量和贷款期限都不够。”

针对小规模企业和单个农户金融服务风险大、成本高的特点，张承惠在农村金融政策设计上给出了三点建议：第一，政策性金融机构要成为一个资金批发的机构，和小型金融机构结成合作关系；第二，要利用互联网科技的优势来解决信息不对称以及距离远带来的交易成本过高；第三，加大贴息力度，加强信用体系建设，通过政府介入来支持农民之间的信用互保。

张承惠说：“尽管互联互保在城市已经被证明是非常失败的，但在农村是非常成功的经验，因为在一个小范围内家族、氏族、群族的社会这种很成功，它天然适用农村的，很多政策可以针对这个层面进行专门的设计。”

3、2016 上半年国内天使投资环比回升，垂直互金仍是资本寒冬(peng) 中风口

2016 年上半年中国天使投资机构新成立 40 支天使基金，上半年共募得 60.77 亿元。其中第二季度新募集的 21 支天使基金，环比上涨 10.53%；披露募集金额约 42.27 亿元，约为一季度的 2.28 倍。

2016 年上半年，中国天使投资市场活跃度持续加温。2016 年上半年中国天使投资机构新成立 40 支天使基金，上半年共募得 60.77 亿元；投资方面，上半年共发生 818 起天使投资案例，披露案例金额约为 51.85 亿元；退出方面，上半年共发生 31 起退出案例，其中新三板退出发生 22 起，占据退出事件半壁江山。受外部综合因素影响，上年 IPO 退出仅发生 1 起案例；外加上，MSCI 第三次拒纳 A 股以及中国股票注册制度实施的不明朗，为天使投资通过 IPO 退出蒙上一层阴影，新三板退出依旧是热点。

双创浪潮带来诸多积极因素，天使市场催化效应明显

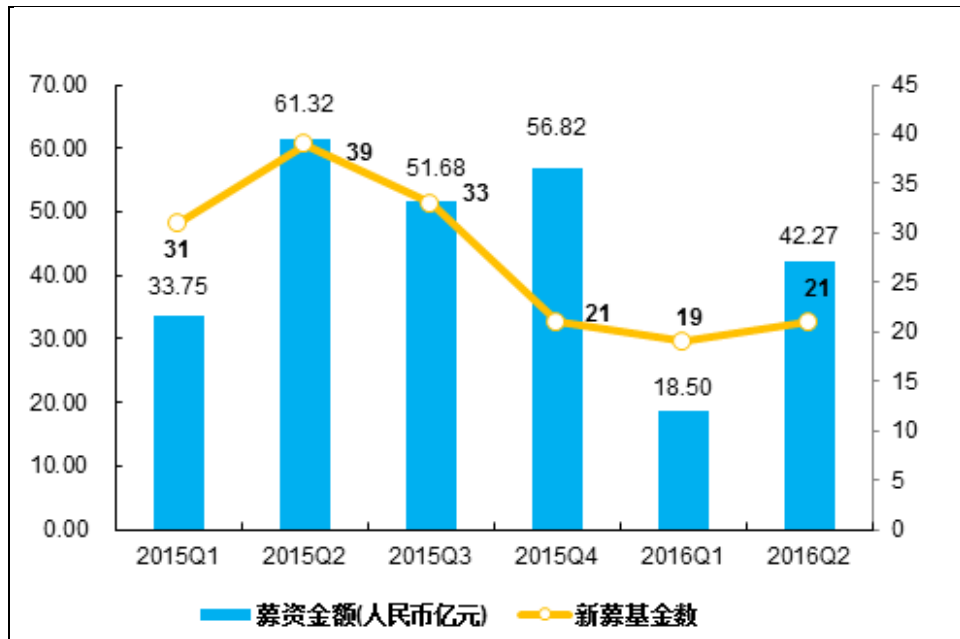
2016 年上半年中国经济处于“最坏”的资本寒潮和资产配置荒叠加的时代，但又处于“最好”的政策福利时代。国家对于“双创”的扶持力度逐步增强，扶持政策频发；2016 年 02 月 18 日国务院印发《国务院办公厅关于加快众创空间发展服务实体经济转型升级的指导意见》，旨在促进众创空间向专业化发展，为大众创业万众创新提供低成本、全方位、专业化服务，更大释放全社会创新创业的活力，加快科技成果向现实生产力转化。2016 年 5 月 12 日国

院办公厅印发了《国务院办公厅关于建设大众创业万众创新示范基地的实施意见》国办发〔2016〕35号；主要围绕创新创业重点改革领域开展试点示范，通过试点示范完善“双创”政策环境，推动“双创”政策落地，大力扶持“双创”平台，构建“双创”发展生态环境，调动“双创”主体积极性，发挥“双创”和“互联网+”集众智、汇众力的乘数效应，发展新技术、新产品、新业态和新模式。密集的扶持政策和利好的税收优惠，经济新动能效力持续显现，创业热情迅速拉高，创业者接踵而来，生生不息的创业大潮为天使投资市场带来发展新篇章。

天使募集回暖趋势明显，量化宽松缔造资本盛宴

2016年上半年中国天使投资机构新成立40支天使基金，上半年共募得60.77亿元。其中第二季度新募集的21支天使基金，环比上涨10.53%；披露募集金额约42.27亿元，约为一季度的2.28倍；平均募集金额约为2.01亿元，约为一季度的2.07倍；基金募集规模和平均募集金额都呈现爆发式上涨趋势。从2015年以来，央行已经四次普降金融机构存款准备金率和五次定向降准，充分运用价格杠杆引导融资成本下行。2016年中国政府将继续实施稳健略偏宽松的货币政策，为经济社会发展营造了良好的货币环境。在此情况下，市场流动资金大幅增加，大大降低天使投资机构募资成本，为天使基金的募集拓宽市场深度，基金规模也跟着水涨船高。此外，政府着力放开市场准入，引导民间资本逐步进入前期垄断行业，给近年来一直努力进入金融领域的民间资本打开闸门，为金融市场保持了合理货币信贷总量的同时也鼓励更多民间资本进入天使投资领域。

图表 21 2016 年上半年中国天使市场募资总量的季度环比比较 (2015Q1-2016Q2)



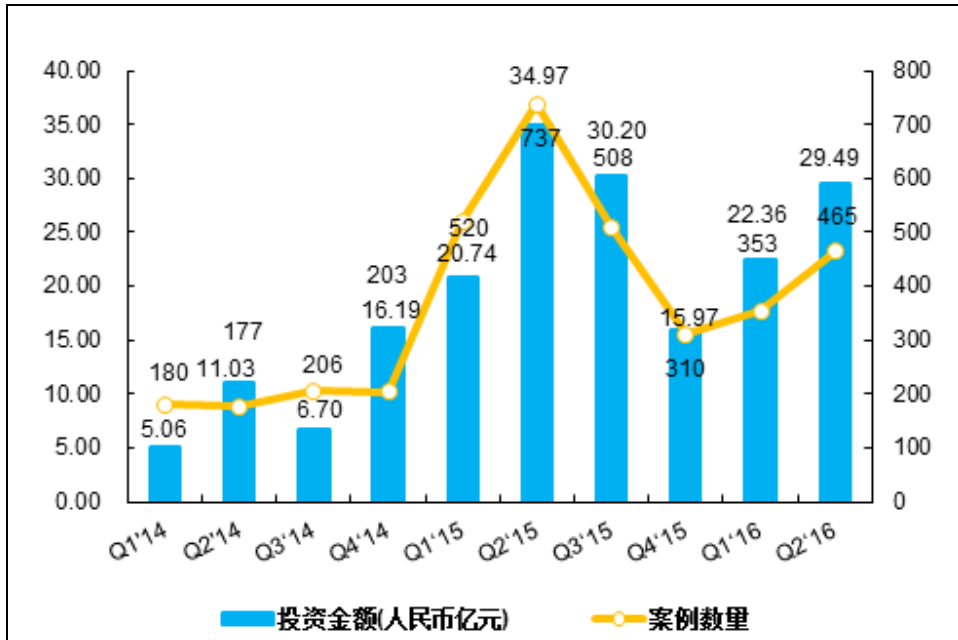
数据来源：国家统计局、中商产业研究院

金融产业集群“聚啸”大小资本，天使投资激发资本内生性

2016 年上半年，中国经济增速放缓步入处于增长速度换档期、结构调整阵痛期和前期刺激政策消化期“三期叠加”的特殊阶段；但在宏观政策扶持和“双创”热潮双重作用下，天使投资市场仍然爆发出了巨大能量。2016 年上半年共发生 818 起天使投资案例，披露案例金额约为 51.85 亿元。案例数量同比下降 34.92%，披露案例金额同比下降 6.93%。其中，2016 年第二季度天使投资案例共计 465 起，环比增加 31.73%；所披露的投资金额约合 29.49 亿元，环比上涨 31.89%；投资案例数量及披露金额在第二季度皆呈现上涨趋势主要得益于国家政策的系列发布。2016 年上半年政府相继出台一系列政策鼓励自主创新，国内“双创”氛围浓厚，初创企业数量爆发式增长，投资者信心指数得到大幅提升。此外，中国基金小镇的快速发展，“聚啸”大小资本，形成完善的金融生态圈，促使中国金融产业集群迅速崛起，形成稠密的资本能量。这一新兴的资本运作方式，直接打通资本和企业的连接，将两者聚合起来。基金小镇通过高标准筛选方式选择入驻企业，为天使投资机构提供高质量投资标的，从根源上提高被投资企业存活率并降价天使投资机构的投资风险。2016 年上半年中国天使投资市场中投资金额两极分化严重；当天使投资者洞察出初创企业未来内生价值时，将重金布局提前进场，以收获超高退出回报；被投资企业大多集

中于一线和东部沿海发达地区。

图表 22 2016 年上半年中国天使投资市场总量的季度环比变化趋势 (Q1'14-Q2'16)

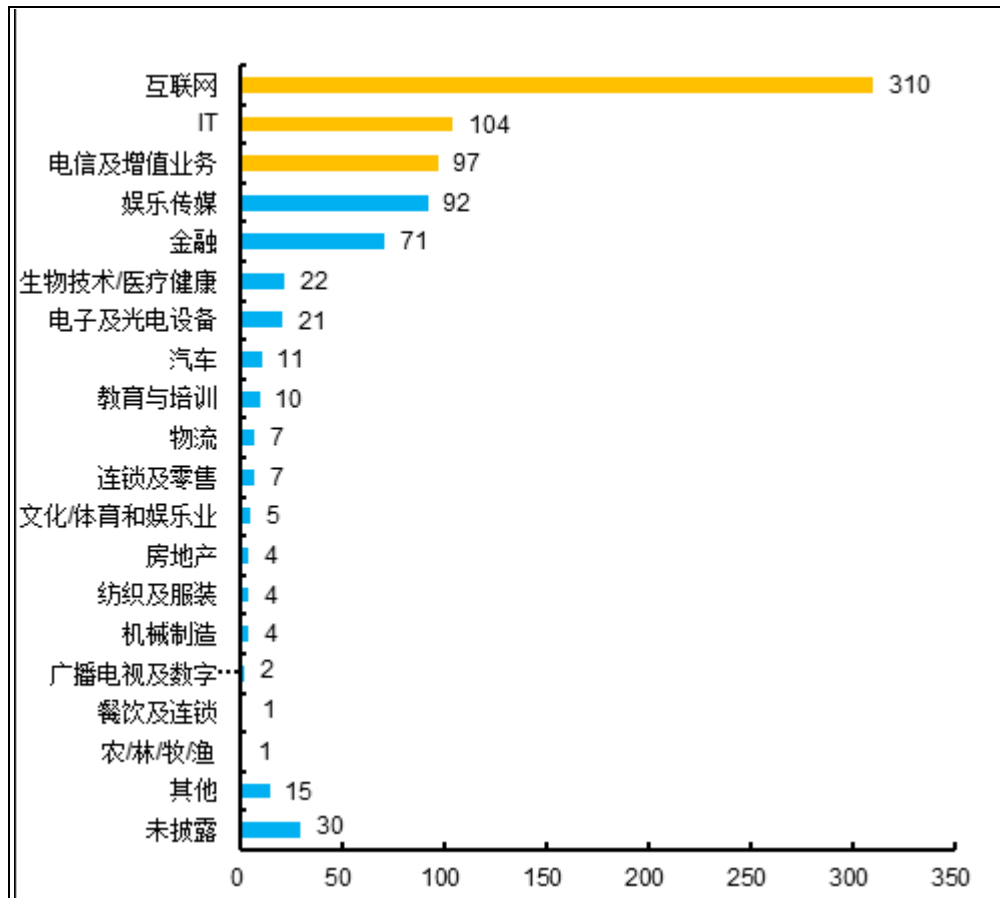


数据来源：国家统计局、中商产业研究院

“互联网+”构建线上中国，互联网金融步入规范式发展时代

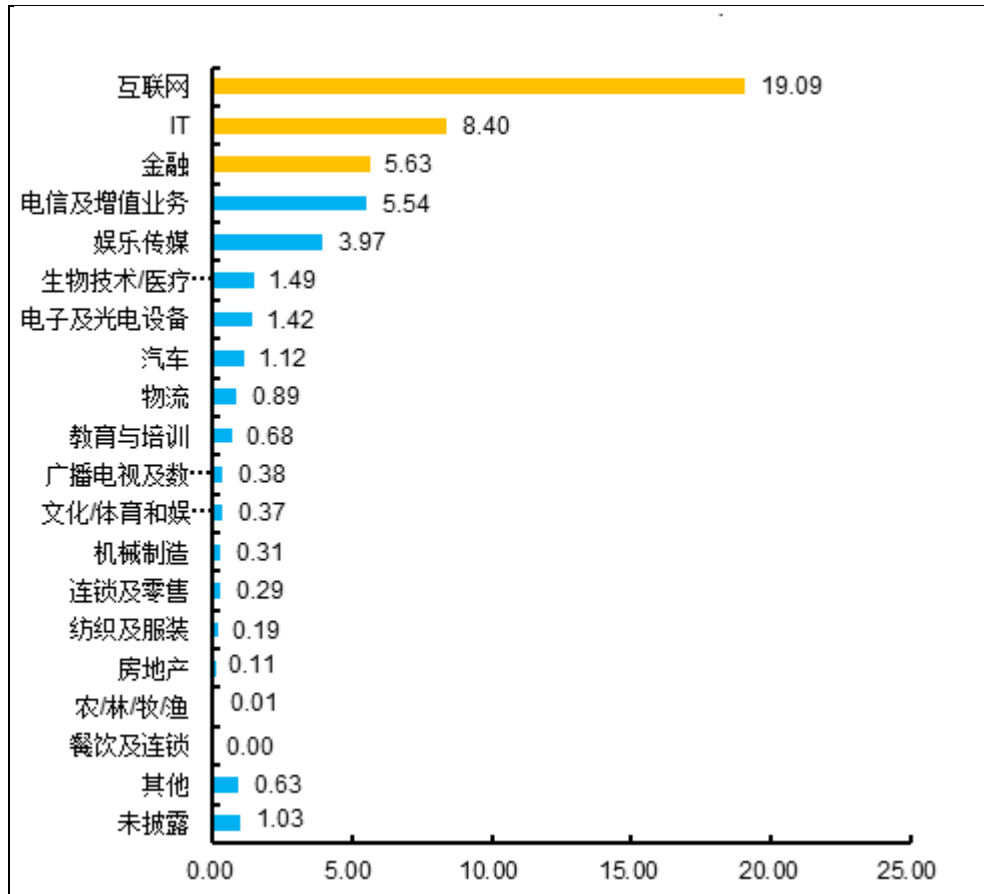
2016 年上半年中国获得天使投资行业分布前三位为互联网、IT 行业和电信及增值业务；获投案例数分别为 310 起、104 起和 97 起，占全行业融资案例数超六成之多。所披露金额分别约为 19.09 亿元、8.40 亿元和 5.54 亿元，占全行业天使投资额同样超出六成。在 今年的政府工作报告中，李克强总理特别指出，要促进制造业升级，深入推进“中国制造+互联网”；通过借助“互联网+”的创新发展，加快传统产业的转型升级，互联网行业成为拉动中国经济再上新台阶的新动能。在 TMT 浪潮高涨的情况下，金融行业发展的毫不逊色，获投金额超越电信及增值服务行业，位居全行业第三。互联网金融发展尤为强劲；过往两到三年互联网金融平台跑路、自设资金池和非法集资等乱象频出，严重扰乱民间资本发展秩序，国内金融体系遭受严重冲击。2015 年国家重拳出击整治乱象丛生的互联网金融平台，在充分肯定其作用的同时也通过颁布一系列法案助其规范化发展，行业准入门槛明显提高，良莠不齐的互联网金融全面大洗牌。互联网金融的“野蛮生长”正在被“规范式发展”所取代，互联网金融行业在高严政策规范下，重新获取天使投资机构关注，二季度获投金额和案例数得到明显提升，持续释放新活力。

图表 23 2016 年上半年中国天使投资市场一级行业投资分布



数据来源：国家统计局、中商产业研究院（按案例数，起）

图表 24 2016 年上半年中国天使投资市场一级行业投资分布

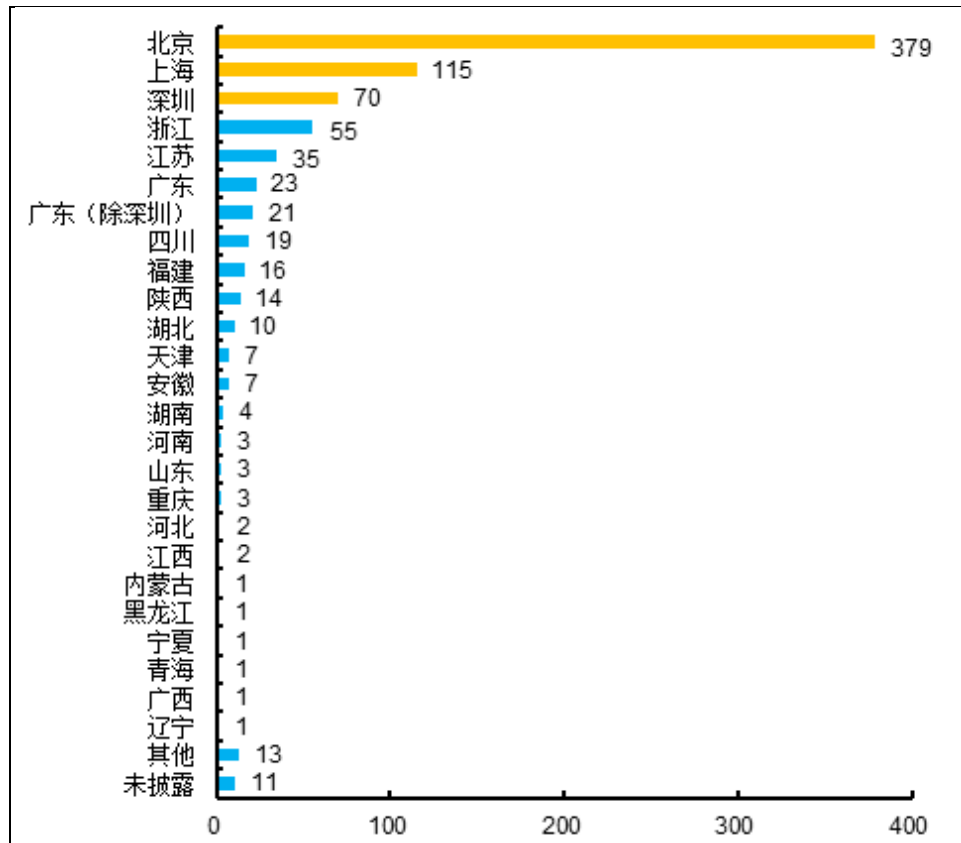


数据来源：国家统计局、中商产业研究院（按投资金额，人民币亿元）

北京占据资本制高地，形成稠密资本能量

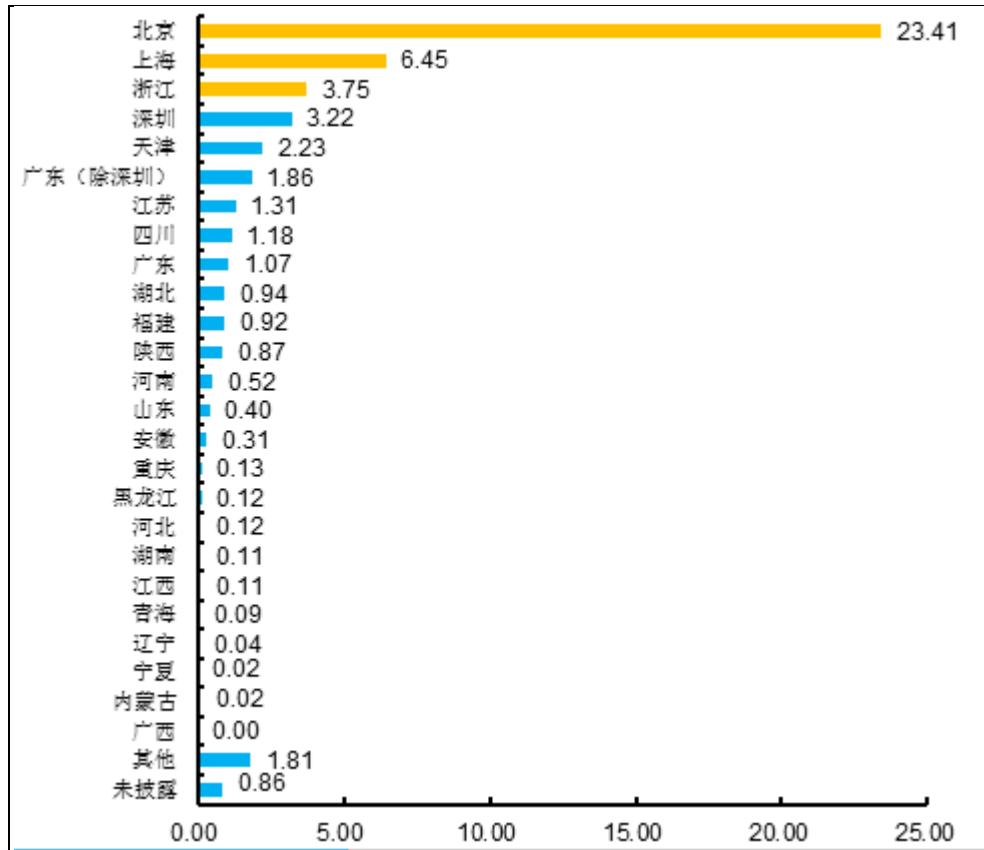
2016 年上半年获得天使投资案例数最多的三个地区分别是北京、上海、深圳这三个一线城市。三地分别获得 379 起、115 起和 70 起投资，披露金额约为 23.41 亿元、6.45 亿元和 3.22 亿元。无论是投资案例数还是融资金额，北京都以绝对优势领先于其他地区，成为天使投资最宠之地。数据显示，北京市共有众创空间近 200 家，各类孵化器、大学科技园等服务机构 150 余家，服务企业 and 团队超过 1.3 万家，众创空间集聚区在北京市相关区已初步形成，全市 14 个区有众创空间。此外，北京小镇现已初具规模，入驻 102 家基金机构，资产管理规模逾 1,736 亿元，为天使投资机构注入新活力，拉近北京地区天使投资机构与企业之间的对接距离。上海和深圳同样依托着众创空间和双创等利好政策的扶持，大力发展天使投资市场，成为国内领先的天使投资市场新高地。浙江地区由于一季度受到众多天使投资机构的关注和布局，因此二季度获得的投资金额依旧非常可观。

图表 25 2016 年上半年中国天使投资市场投资地域分布



数据来源：国家统计局、中商产业研究院（按案例数，起）

图表 26 2016 年上半年中国天使投资市场投资地域分布



数据来源：国家统计局、中商产业研究院（按投资金额，人民币亿元）

IPO 发展前景不明朗，新三板退出依旧是热点

2016 年上半年中国天使投资市场共发生 31 起退出事件，挂牌新三板依旧成为天使投资机构实行退出的最主要方式。2016 年第二季度发生 21 起退出事件，退出案例数为第一季度的 2.1 倍；其中，新三板退出占据半壁江山，退出案例数为 14 起；无忧英语在纽交所上市，使得真格基金成为上半年唯一通过 IPO 实现退出的天使投资机构。2016 年上半年，中国股市一直处于底部震荡徘徊；此外，MSCI 第三次拒纳 A 股以及中国股票注册制度实施的不明朗，加剧国内股市底部震荡幅度，为企业通过 IPO 退出蒙上阴影。2016 年 5 月，新三板迎来一件里程碑式事件——分层，监管的加强将进一步提升企业质量，为中小企业上市提供更加专业化的服务，为天使投资创造更加良好的环境。在新三板政策利好的刺激下，新三板退出依旧是中国天使投资的主要退出方式。

4、黄金涨势还将持续，仍有配置价值

“黄金此轮的上涨将会是长期过程。其实过去几年黄金一度被人们忽视，

主要是因为投机现象盛行——其他资产有更大的短期上涨概率。在轮番爆炒之后，遍地是泡沫，而此时人们发现还是原始的‘金光闪闪’最可靠。”

挖财发布7月资产配置月报，在资产配置大类上做出较重大的变化。报告指出“黄金本轮上涨将会是长期过程，因此视风险承受能力的不同，配置5%—20%黄金挂钩资产，将是未来一段时间投资组合管理中的重要策略。”

“判断金价趋势，首先要判断当前影响其走势的主要因素。我们认为当前第一影响因素是供需关系，其次是美元走势，排第三的则是风险水平。”在报告里，挖财投资副总监李佳对这三大因素进行了一一分析。

首先，从供需关系来看，世界黄金协会发布报告显示，2016年第一季度全球黄金需求量达1290公吨，同比上涨21%，成为有史以来需求量第二高的季度。相应的，一季度的供应量为1135公吨，供需缺口为155公吨，该数字为2008年第三季度以来新高。第一季度大宗商品普涨点燃了黄金市场，季度环比数据显示，黄金的投资需求从上一季度的205公吨调升至617公吨，约占总体需求的50%，这为黄金的反弹提供了基础。由于黄金的供应弹性不大，若需求在未来能够持续，缺口并不会在短时间内被填补。再加上投资者往往买涨不买跌，价格上升会带来更多的买盘。

其次，从美元走势看，美联储升息忧虑是此前压制金价的重要因素之一。因为国际黄金以美元计价，美元过度走强对黄金是个伤害。事实如此，过去一段时间美元和金价在美联储飘忽不定的表态下走势比较犹豫，但随着英国脱欧、美国5月极差的非农就业报告，美联储年内加息的概率已从八成有余掉至不足三成，这为黄金的价格续涨减轻压力。

第三，自从次贷危机以来，风险事件就没有远离过，但并没有像今年这样集中爆发。恐怖袭击、英国脱欧、百年最强厄尔尼诺现象等等，这些都可能成为压垮金融市场的“稻草”，而黄金天然的避险属性此时便凸显出来。

“黄金此轮的上涨将会是长期过程。其实过去几年黄金一度被人们忽视，主要是因为投机现象盛行——其他资产有更大的短期上涨概率。在轮番爆炒之后，遍地是泡沫，而此时人们发现还是原始的‘金光闪闪’最可靠。”因此，挖财研究院建议，在未来的一段时间内，投资者可视风险承受能力的不同，配置5%—20%黄金挂钩资产。

不过，挖财研究院也提醒投资者，在进行资产配置时切忌跟风，它是一项长期工程，投资者须对自己的资产和消费状况有清晰地掌握，并经过专业的风险评估后，方可得出一套合适的资产配置策略。

5、中企欧洲并购远超北美，“工业 4.0”引领热潮

未来 5 年，德国企业在工业 4.0 上的投资，将占其所有资本投资的 50%以上，预计到 2020 年，德国公司每年投资将高达 400 亿欧元。未来十年，预计全套的智能化、工业自动化等各产业链智能升级的市场规模，有望达到万亿。

截至 7 月 5 日，中企海外并购案中，标的企业在欧洲的共 133 笔，总金额达 853.42 亿美元；在北美市场的 104 笔，总计 307.75 亿美元。欧洲市场的热度远超北美市场。

欧洲，前所未有的友好

“德意志银行中国收购项目团队的忙碌程度前所未有，目前希望去海外收购优质资产的中国企业，行业多样化，数量繁多。”德意志银行收购业务的亚洲区总经理表示。

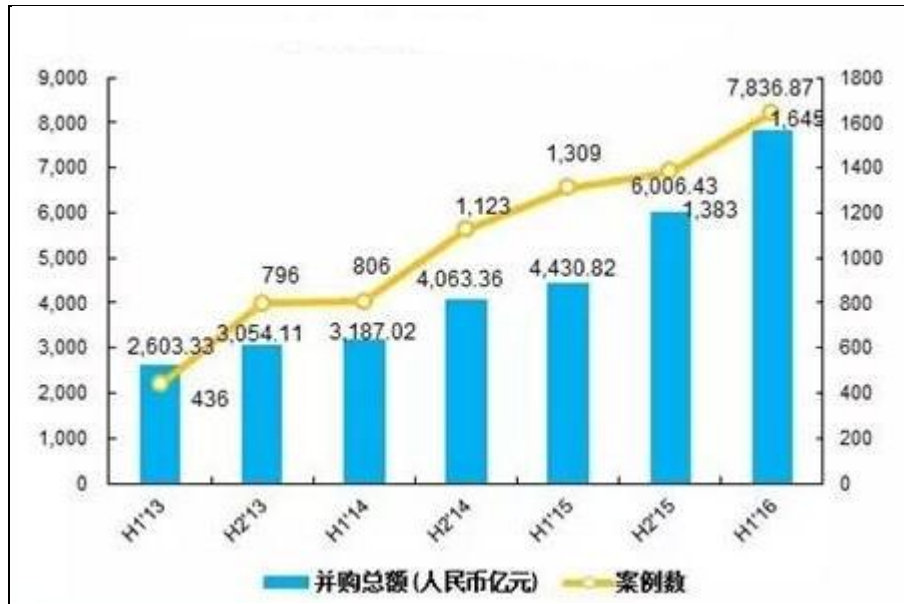
他认为，2016 年上半年的欧洲并购热潮，是中国企业日渐紧迫的转型升级需求、中国经济环境、人民币走势预期共同影响下的结果，现在，“这些因素仍然在发挥作用。”

欧洲市场的另一吸引力，源于更友好的监管环境。

北美市场上，美国外资投资委员会（CFIUS），一直被视为美国外资的“看门人”，2016 年以来，该机构对中国买家的审查更趋严格。

数据显示，2016 年上半年，美国并购案例中，最终撤销的交易笔数为 26 笔，规模总计 297 亿美元。其中，有多个被市场普遍看好的项目，最终遭到 CFIUS 否决。在多位外资投行看来，这在很大程度上受“美国大选年”的影响。例如，CFIUS 可能会在太阳能等敏感行业的跨境收购项目上增大阻力。

图表 27 H1'2013-H1'2016 中国并购市场总体统计



数据来源：国家统计局、中商产业研究院

图表 28 H1'2013-H1'2016 中国并购市场海外并购统计



数据来源：国家统计局、中商产业研究院

图表 29 2016 年上半年中国市场并购市场类型分布

并购类型	案例数	比例	案例数(金)	并购金额 (人民币亿元)	比例	平均并购金额 (人民币亿元)
国内并购	1,526	92.3%	1,100	5,830.53	74.4%	5.30
海外并购	107	6.5%	71	1,764.46	22.5%	23.84
外资并购	20	1.2%	11	241.89	3.1%	21.99
合计	1,653	100.0%	1,182	7,836.87	100.0%	6.61

数据来源：国家统计局、中商产业研究院

可以预见，2016 年下半年，中企或将在美国市场遇到更多障碍，进而使欧洲市场的吸引力不断增强。

工业 4.0，德国成“最热”并购地带

从并购类型上看，海外并购共 107 起，涉及交易金额 1764.46 亿元，其中，共发生 VC/PE 相关的并购交易 994 起，同比增长 71.4%，环比上升 42.6%。

跨境并购中，针对工业 4.0 的并购值得关注。

工业 4.0，或称第四次工业革命、生产力 4.0，是一个德国政府于 2013 年在汉诺威工业博览会上提出的高科技计划，自从被提出后就迅速火遍全球。

进入 21 世纪，制造业面临全球产业结构调整带来的新机遇和挑战。特别是 2008 年国际金融危机之后，世界各国为寻找促进经济增长的新出路，开始重新重视制造业。这种情况下，工业 4.0 的到来，对于制造业企业而言，是一次重大的发展机遇和挑战。

在日益激励的国际竞争及工业 4.0 浪潮的推动下，越来越多的中国企业开始“走出去”，寻求国外高新技术的融合，提高自身竞争力。

从地域来看，德国现已成为中国工业 4.0 海外并购的“最热门区域”，最新数据显示，2016 年上半年，中企在德工业 4.0 的并购金额约 57 亿欧元，其中，中国化工收购克劳斯玛菲的金额最高，达 9.25 亿欧元。目前，尚在进行中的在德工业 4.0 并购共 9 起，合计交易金额 45.10 亿欧元。

未来 5 年，德国企业在工业 4.0 上的投资，将占其所有资本投资的 50% 以上，预计到 2020 年，德国公司每年投资将高达 400 亿欧元。未来十年，预计全套的智能化、工业自动化等各产业链智能升级的市场规模，有望达到万亿。

对于这个潮流，“我们正在拥抱着新的产业革命。”国务院总理李克强在2016年天津夏季达沃斯论坛表示。

目前，虽然中国整体经济体量很大，但在科技创新和关键设备方面仍是弱势明显。所以，以人工智能、数据化、网络化为代表的工业4.0，将为中国提高GDP质量提供契机。

海外并购，或将发挥更大的影响力。

雄心壮志下，需量力而行

不过，工业4.0在中国落地生根，还需更多努力。

目前，中国很多中小企业还处于工业2.0阶段，连3.0都没有完成，又谈何4.0？例如，工业4.0时代的物流系统是用射频技术，加上一个射频芯片，不用人工扫码，就能掌握一箱货品走到什么地方。但是，国内有的企业如今连条形码都没有，能够先通过条形码建立初步系统，就已是很大进步了。

从最基础层面来说，实现工业4.0，首先需要建立一套标准化体系和可衔接的端口，而这正是中国制造业最薄弱的环节。而且，再先进的技术也绕不开生产规范化、人员技能水平这两大基本课题。如果中国没有把最基本的课题解决掉，那么，中国制造业仍旧很难在工业4.0阶段实现赶超。

复旦大学产业发展研究中心主任寇宗来教授表示，“经济学里有一种说法：最先进的不一定是最好的。也就是说，要采用适合企业实际情况的技术。所以企业一定要量力而行，既要看到未来发展的前景，也要注意自身发展的阶段，不能太超前。”

除了自身基础的加强，在中国工业4.0前进的道路上，对于海外并购，我们也要有清晰的认知。

一方面，企业的最高的经营者、决策者应当有明确的战略方向及广阔的全球化视野。企业中，也需有能担当这些事务的人，他们不光是单纯会说其他国家的语言，懂得西方的企业制度及其经营流程，且能与对方谈判，并清楚知晓“海外并购，是中企全球化的重要方式，最终目的是要让自身成为全球化企

业。”

另外，目前中企针对工业 4.0 的海外并购中，VC/PE 的潜力仍未充分开发。除 2016 年一季度外，VC/PE 相关的工业 4.0 海外并购，普遍不到对应季度 VC/PE 的总体相关并购的 5%。

这种情况的产生，一方面是由于传统工业、制造业等相关企业通过私募投资基金融资的比例较低；另一方面，是中国制造业企业在低廉的人力成本及庞大的中国市场优势下缺少并购热情。

只有通过工业 4.0 改革制造业，中国的金融行业才有更加坚实稳固的根基。

6、互联网金融这块肥肉，谁都不想错过

在财富增长符合率达到 21% 的背景下，个人财富管理是一块肥肉，从蚂蚁金服、京东金融已经从电商平台上独立出来的经验来看，多数互联网企业都不会放过这个机会，让自己庞大的用户基数通过各种金融产品实现变现，极有可能再造一个新的独角兽。

最近一段时间，理财领域里频繁见到新面孔：7 月 5 日，互联网安全品牌 360 推出 360 股票；6 月 21 日，余额宝的缔造者天弘基金上线爱理财 APP；6 月初老牌金融资讯门户网站金融界宣布互联网理财产品盈利宝上线……

这些产品的背后都有一个共同的标签：互联网+理财。

更值得注意的是，这几个产品都是“老牌”互联网企业里孵化出来的新产品。例如 360，在大家的刻板印象里是做安全产品的企业，它想做股票据称是在半年前，而且团队里是两个力量一直在磨合，一股力量是 360 的技术基因；另一股是传统金融，因为 360 股票的项目负责人丛林来自传统金融业，且团队里的其它大部分主力也来自基金、股票银行的专家。

一切皆有可能的是，移动互联网时代产业界限变得模糊，并且参与重构产业，互联网企业的举措也在顺应时代发展。互联网企业为什么要涉足理财领域呢？

先看一组数据，瑞信目前发布了第六份年度《全球财富报告》显示，过去

一年，中国家庭财富总量同比增长 7%至 22.8 万亿美元，超越日本成为全球第二大财富拥有国，中等收入人群数量已经突破 1 亿人，居全球首位。

相关数据也显示，2013-2015 年中国私人财富规模的年复合增速高达 21%。未来五年，私人财富积累仍将保持 13%左右的年均复合增长率，预计 2020 年将达到 196 万亿元。

这是一个广阔的市场，中国民间的个人财富在急剧增长，事情的另一面是传统理财渠道已经不能很好地管理这些多出来的钱。细数起来，银行、保险、基金、股票是传统的财富管理的方式，前两年，在余额宝兴起的背景下，互联网金融一度成为热词，随后 P2P 领域的创业热起来，P2P 也成为理财的方式之一，而像 e 租宝们事发，也警醒大家，同时对行业信誉造成伤害。

但互联网金融的发展是一种趋势，一位业内专家分析，互联网金融之所以在中国的发展比发达国家快，是因为国内的传统金融市场没有国外市场成熟，传统银行滞后、单一、有选择性的服务满足不了现有的财富管理需求。

中国金融市场正需要一个个“搅局者”，互联网金融领域出现的诸多创业公司以及产品，填补传统金融机构做的不好或没有做的空白。

互联网企业切入庞大的理财市场，最大的优势是用户基数和技术。

在产品思路上，这些大型互联网企业已经比小而美的互金财富管理企业有所进化，在 2014 年、2015 年这个领域里听得做多的是针对高净值用户，许多互联网理财产品的售卖起价就是几十万到几百万不等，而大型互联网企业涉足理财，关注范围也有小白用户。

拿天弘基金的余额宝来说，用户“一元”起步就可以玩儿；360 股票为了覆盖更多的小白用户，甚至玩起了现在流行的直播，据了解，这个群体叫做“牛人”，无论是民间高手还是专业机构，只要有真本事，便可以对小白用户通过直播、发观点文章等方式进行“培训”。

总之，在财富增长符合率达到 21%的背景下，个人财富管理是一块肥肉，从蚂蚁金服、京东金融已经从电商平台上独立出来的经验来看，多数互联网企业都不会放过这个机会，让自己庞大的用户基数通过各种金融产品实现变现，极有可能再造一个新的独角兽，谁不愿意尝试呢。

7、新三板投资：只要还在对赌 你就已经输了一半

企业在融资的时候，管理层为了高估值，往往把企业吹得天花乱坠。尽管投资人也做了尽调，但信息不对称的情况依然会存在，因为投资方不可能在几个月的时间内，就把成立数年甚至数十年的企业翻个底儿朝天

“对赌，就是和魔鬼签约。”这是企业家们常说的话。

因为绝大多数的对赌都倾向于保护投资人利益，比如提供回购权、现金补偿权、反稀释权、优先分红权、优先清算权、一票否决权等。从某种程度上讲，对赌更像是一种借贷关系，相当于一款复利 10% 左右的可转债。

可转债具有债权和期权双重属性，看上去几乎是稳赚不赔的生意，这也是很多投资人喜欢对赌的根本原因。

但天底下真的有这么好的事儿吗？

截止 2016 年 4 月 30 日，新三板共有 9020 家（包含拟挂牌公司 2075 家）公司披露公开转让说明书，其中 630 家公司发起了 891 次对赌。

在对赌业绩的 142 次对赌中，74.65% 都是吹牛逼，实际业绩和承诺业绩要打 6 折；在有明确结果的 145 次对赌中，只有不到 20.69% 的投资人获得了赔偿，更多的是不了了之，甚至是扯皮打官司；即便是挂牌新三板，也只有 8.6% 的投资人能通过新三板二级市场获得较好的退出价格。

显然，要靠一纸对赌协议来锁定投资人的利益几乎是痴人说梦。接下来，请让读懂君来撕下新三板对赌的遮羞布。

74.65%的业绩对赌都是吹牛逼，承诺业绩要打 6 折

企业在融资的时候，管理层为了高估值，往往把企业吹得天花乱坠。尽管投资人也做了尽调，但信息不对称的情况依然会存在，因为投资方不可能在几个月的时间内，就把成立数年甚至数十年的企业翻个底儿朝天。

这时候，投资人就会担心管理层的牛逼是不是吹过了头。当融资方和投资方在估值等核心问题上无法达成一致意见时，对赌就成了最好的催化剂。

从投资方的角度来看，往往是担心什么就对赌什么。而事实上，投资方的这种担心不仅不多余，甚至是不够的。

截止 2016 年 4 月 30 日，新三板共有 630 家公司发起了 891 次对赌。为了更好地检验挂牌公司承诺业绩与实际业绩的差异，读懂君剔除了 2013 年-2015 年年报披露不完整、截止 2016 年 4 月 30 日没有挂牌、非单年对赌（比如对赌 2 年业绩之和）以及业绩兑现时间不在 2013 年-2015 年的挂牌公司的对赌后，涉及各年业绩对赌（如果对赌的净利润是扣非后净利润则进行相应调整）的共有 142 次。

其中达到承诺业绩的共有 36 次，没有达到承诺业绩的共有 106 次，意味着 74.65%的业绩对赌都以失败告终。也就是说，74.65%的公司都是牛逼吹过了头。

从承诺业绩（若对赌的净利润是指扣非后的净利润等则进行调整计算）与实际业绩的对比情况来看，挂牌公司承诺的整体业绩要打 6 折。读懂新三板研究中心的数据显示，2013-2015 年分别有 22 次、37 次、63 次业绩对赌，承诺完成的净利润总额为 6.84 亿元、9.33 亿元、22.14 亿元，实际完成的净利润总额为 3.79 亿元、5.34 亿元、14.10 亿元，对应的完成率分别 55.41%、57.19%、63.69%。

整体来看，最近 3 年 122 次对赌承诺的净利润总额为 38.31 亿元，实际完成的业绩总额 23.23 亿元，整体完成率为 60.63%。意味着挂牌公司承诺的业绩实际上要打 6 折。

2015 年 4 月 1 日，盛瑞传动（833283.OC）的对赌协议约定，公司承诺 2015 年度实现扣非后的净利润 12700 万元，如盛瑞传动 2015 年实现的扣非后净利润达不到 12700 万元的 90%（即 11430 万元），则建投嘉驰有权要求补偿。

但盛瑞传动的 2015 年年报却令人大跌眼镜，公司扣非后的净利润由 2014 年的-1389.48 万元扩大至 2015 年的-8860.47 万元。与承诺的业绩足足相差了 21560.47 万元。

若建投嘉驰选择投资退款，盛瑞传动则需要支付投资退款约 3780 万元（ $(6.6-5.2) \times 2700$ 万元），该利润分配将会造成公司的净资产减少并对公司现金流产生不利影响。于是，目前公司实际控制人正在积极与建投嘉驰协商延期

执行或投资转让。

只有不到 20.69% 的投资人获得赔偿，之后是扯皮打官司

对赌成功，自然是皆大欢喜。那失败了怎么办呢？简单，赔偿呗！

但实际上，无论对投资方还是融资方来说，对赌并没有想象中对那么美好。一方面是高达 74.65% 的业绩对赌失败率；另一方面，只有不到 20.69% 投资方获得了赔偿，更多的是不了了之，甚至是扯皮打官司。

读懂新三板研究中心的数据显示，截止 4 月 30 日，截止 2016 年 4 月 30 日的 891 次对赌，在有明确结果的 145 次对赌中，其中，109 次终止（大部分是修改或签署新的对赌协议），30 次实施，还有 6 次没有履行。这意味着获得赔偿的投资方不会超过 20.69%。

赔偿主要有三种方式：回购股份、现金赔偿、股份赔偿。回购股份是最常见的模式，不管是业绩对赌还是挂牌或上市时间对赌，回购股份都适用。

每个对赌协议的回购利率都不同。在 891 次对赌中，有 381 次可以确定回购利率，其中 14 次回购利率 8% 以下，296 次回购利率在 8%（含 8%）和 12%（含 12%）之间，71 次回购利率在 12% 以上。

拟挂牌公司报阅传媒的对赌协议规定，如果公司未完成承诺业绩的 80%、原股东重大诚信问题、账外现金销售收入等情况将触发对赌条款后的回购利率是 10% 的复合利率，如果公司在 2016 年年底未能完成新三板挂牌；若挂牌后 12 个月内未能做市，则按照 30% 的复合利率进行回购。这也是读懂新三板研究中心样本公司中的最大值。

拟挂牌公司和藤医药此前就曾因未完成业绩而惹上对赌官司。原告中泰投资于 2013 年分三次向和藤医药支付了投资款共计 525 万元。被告和藤医药 2013 年-2014 年的税后净利润、每股收益均未达到约定，且市盈率均超过约定的 12 倍。因此原告中泰投资向法院提起诉讼，要求被告钱陈钦、汪波、和藤研发支付补偿款 150 万元、违约金 50 万元，被告和藤医药对被告钱陈钦、汪波、和藤研发的上述债务承担连带责任。

目前广州市海珠区人民法院已受理该案，该案尚未开庭审理，和藤医药正

在与中泰投资协商解决。

即便挂牌，也只有 8.6% 的投资人能通过二级市场获得较好的退出价格

从对赌的执行结果以及挂牌后新三板二级市场的表现来看，对赌条款更多是一种纸上的心理安慰。因为即便是挂牌新三板，投资人依然难以全身而退。

没有履行条款、终止对赌以及签署新的对赌协议，投资人更多的是寄希望于通过新三板二级市场来实现退出。尽管这已经做了很大让步，但投资人的处境依然很尴尬。

截止 4 月 30 日，明确有对赌结果的公司共有 95 家（存在 1 家公司多次对赌的情形，故对赌公司的数量少于对赌次数），其中 30 家公司挂牌以来没有发生任何交易（若包含没有流通股份的 28 家，则有 58 家），占比高达 31.58%。这意味着参与这 30 家公司对赌的投资人没有通过二级市场卖出过 1 股。

在这 30 家公司中，最典型的非凯诰电商（837160.00）莫属。2014 年 1 月 28 日，星之文华创投与许浩、凯贤咨询等签署协议，对凯诰电商的业绩、挂牌时间等条件进行了约定。

2015 年 4 月 27 日，星之文华创投、蓝色光标与许浩、凯诰电商等约定，终止原协议中的对赌条款及特别安排；同时约定，如公司未能在股改完成后一年内（即 2016 年 9 月 10 日前）完成新三板挂牌或放弃申请新三板挂牌，各方将最大程度恢复原协议内容。

凯诰电商于 2016 年 5 月 3 日挂牌，流通股份为 95.82 万股，采用协议转让的方式，但截止 7 月 7 日，公司没有发生任何一笔交易。

在另外有成交的 37 家公司中，剔除协议交易的 14 家公司之后（协议交易一般在私下已确定交易对手），做市的公司共有 23 家。在这 23 家公司中，又有 8 家公司做市以来的成交总额不足 500 万元。比如鑫玉龙（834795.00），公司于 2016 年 4 月 18 日做市，做市以来共有 56 个交易日，期间鑫玉龙没有任何停牌，但发生交易的只有 30 个交易日，成交量仅为 4.7 万股，成交总额也只有 42.1 万元。鑫玉龙当前总股本为 6070 万股，按照每年 250 个交易日计算，实现通盘换手则需要 289.29 年。可别忘了，这可是做市后的交易情况。

从这 15 家公司做市首日至 7 月 7 日期间的交易均价来比较,各个投资人的退出情况并不乐观。读懂君需要说明的是,如果公司有除权则按照后复权的方式计算,包括成交量的复权以及成交价格的复权。计算出区间成交均价之后与挂牌公司最近一轮的(拟)定增价进行比较,以确定价格原股东的退出价格是否相对公允。如果最近一轮定增有公司核心员工及做市商参与,则按照最近上一轮的定增价计算,同时,定增价也进行后复权处理。

成交均价比最近定增价低的有 5 家,意味着这 5 家公司的投资人在以低于增发价的价格进行抛售。成交均价比最近定增价较高的共有 8 家,这些投资人通过新三板二级市场退出能获得较好的收益。剔除无法判定成交均价与定增价高低的 2 家公司,在整体上意味着只有 8.6%的投资人能在 新三板二级市场获得较好的退出价格。

8、南海仲裁案背后 你所不知道的中美全球资本争夺战

南海仲裁案结果终于水落石出,对中国不利,而中方的回应相当强硬:不接受,不承认!这场纷争,不仅是中菲的法律较量,在根本意义上更是中美两个超级大国的世纪博弈。

自从去年下半年美国派出包括航空母舰在内的大量水面舰艇在南海对中国进行挑衅以来,南海似乎终于要迎来了一个靴子的落地,虽然我不知道这个落地的靴子意味着结束,还是另一个开端。

已故的新加坡独裁者李光耀就曾说过:“这个世界上没有所谓的台湾问题,只有中美问题。”如果把这个结论用在南海,我想同样是适用的。南海问题,本来就 是一个可大可小的问题,把它放到南海,它是一个大问题,可是当把南海问题放到中美之间,你会发现这亦不过是两个重量级对手在博弈的时候其中一方布下的一个 小障碍。

把目光放在南海的人,永远看不清整个事情的图景。

如果你不能把视角拉到整个世界,那么至少要先把视野拉到整个东亚。

意外增加的外储与萨德入韩

7 月 8 号,当韩联社及韩国《中央日报》确认美韩决定在韩国部署萨德反

导系统，并预计在 2017 年末会投入使用的时候，很多人是被突然震惊到了。事出非常必有因，作为一个涉及到韩国国家安全甚至有可能使韩国直接置于中国战略核打击力量下的重大决策，我不觉得会是韩美之间拍脑袋下的决定，我也不相信只是 为了对付区区一个尚处于封建社会的北朝鲜。

在各种纷乱的解释和探讨中，我只对一个东西感兴趣，那就是动机。任何一个罪犯在实施犯罪的时候，总有一个动机，对于我来说，我觉得很多人可能忽略掉了一条非常重要的信息，而这条信息与任何政治或者军事都没有关系。这条信息是什么？是 7 月 8 号中国外汇管理局发布的一个数据，这条数据简单到只有一句话：上月中国外汇储备意外上涨 130 亿美元达到 3.21 万亿美元，创逾一年来最大涨幅。

我知道国内有太多鞋底抹了油的人无时无刻不在想着怎么把自己的财产或者帮别人把财产转移出去，那如何解释在这群见缝插针的家伙们的努力下，外汇储备反而会增加呢？中国的外汇储备增加，意味着钱肯定是从某个地方流向中国，这些流进来的外汇，来源会是哪里呢？

世界地图无非就那么小，主要经济体不用五个手指都可以数过来，中国，美国，日本，欧洲，你们觉得答案会是哪个？我觉得很明显已经不言而喻了。

一切争端最初的起源与最终的解

在整个 21 世纪里，全球争夺的是什么？表面上看是资源的争夺，能源的争夺，地缘的争夺，但是实际上最重要只有一个东西：对全球资本的争夺。谁能吸引全球最大量的资本，谁就能获得发展的机遇。哪个国家能获得资本的追捧，哪个国家就可以建立起对其它国家的不对称优势。

所以美国很急切地需要中国的领土吗？我并不觉得。实际上，美国现在要跟全球其它地区争夺的既不是能源，也不是资源，更不是地缘，美国让日本、菲律宾对中国挑起领土之争，并不是它想要这些地区和领土，作为一个金融帝国，对它来说只有一样东西是最重要的，那就是维系整个帝国运行的血液：资本。

理解了这点，就不难理解为什么在中国的外储意外增加之后，萨德系统会在第二天立马宣布入韩。军事从来都不服务于军事，军事从来只服务于政治，而政治，本质上只服务于经济。不管是东北亚，还是钓鱼岛，又或者南海，在

这些红灯不断亮起闪烁的热点背后，都只有一条主线，那就是对资本流动方向的驱赶和引导。

所以本质上并没有什么南海问题，只有中美对全球资本的争夺问题。

英国脱欧只是整个欧元区解体的一个开端，而我看不到任何人或组织能够阻挡整个欧元区在未来 20 年逐步滑向解体的趋势。曾经有一句老话说：“如果你在森林里遇到了熊，那么赶紧蹲下来系鞋带。因为你未必快得过熊，但你只要比身边的人更快就够了。”很明显欧洲现在就是那个躺倒在血泊里被熊大快朵颐的家伙，欧洲的血流到哪里，就会给哪里带来局部的滋润。

在此之前，资本只有一个选择，那就是把美国当成避险的地方，但现在，明显多了一个选择。对于美国而言，这可不是什么值得庆祝的消息。而且资本不单止追求收益，更追求安全。

如果以后的世界变得越来越动荡，中国现在这种相对保守但对社会管控能力更为强大，可以带来一个更稳定更安全社会的国家，搞不好会越来越显示出自己的“制度性优势”。如果越来越多的资本逐步意识到这点，那么作为一个靠对外输出巨额逆差，再依靠其它国家流入大量资本购买国债来输入流动性维持整个循环的国家而言，无异于像看见了一个逐步逼近自己脖子的绞索。

中国的核心利益

美国海军把 60% 的力量部署到亚太地区，并不是为了跟中国海军来一场你死我活的灭国之战，而是通过不断的摩擦和制造冲突，来恶化中国周边的安全环境，挑起中国跟东南亚和日本甚至韩国的矛盾，从而在政治和货币上孤立中国。

对于中国来说，真正严峻的形势不是海洋权益被人蚕食，不是岛礁岛屿被人蚕食，而是中国的发展可能因为我们自己急于去解决这些眼前利益，而中断发展进程，这才是我们面临的真正严峻的形势。别人占一个岛一个礁并不能决定国家的生死存亡，但如果处理不当，却完全有可能让自己陷入生死存亡的危机。

中国的核心利益从来就不在哪个小岛，而是如何通过不断升级自己的核心产业，吸引全球资本，同时向外扩散人民币的影响力，从东北亚到东南亚甚至

到中东和非洲，把美元的影响力挤出去。

一个投机者的觉悟

在中国有实力去扩散自己的货币之前，中国政府先要确保的是如何使国内资本不会进入到一个无法遏制的外流趋势中。在今年一月份的时候我曾一度非常困惑于资本的大量外流与一线城市房价的迅猛增长，这是一个极其矛盾的现象，直到我明白抑制房价与阻挡资本外流之间的轻重，一切才如拨云散雾般清晰。

要控制资本外流，单靠关闭国内的出入渠道是不够的，金融的世界从来都不是拼蛮力，而是巧力。关闭渠道只是一个方面，更重要的是要为这些资本描绘出一个能带来更高收益率的地方，这也意味必须在各个局部制造出一场场小泡沫。

一线房产，螺纹钢，黄金，白银，股市……不管把资本引向哪个标的锚，都不能让它们涌向美元，这，是底牌。

美国的策略是制造出区域性冲突逼走中国的资本，而一旦中国已经证明自己能有效遏制住资本外流的趋势之后，那些被美国利用来跟中国制造冲突的国家，实质上已经处于非常危险的境地。

坐等菲律宾作死

如果你认同我前文说的南海问题的实质是中美围绕全球资本争夺的结论，那么接下来的另一个结论也就不难得出了。围绕资本的争夺，美国所需要的是中国周边地区的冲突，但是作为新兴的大国，中国如果不能向全球证明自己能有效确保资本在中国及中国影响范围的安全，那么对中国来说同样是不可接受的。

中国要证明自己，同时要避免跟美国之间的全面战争，那么通过打击一个美国同盟的第三方弱小国家来间接打击美国，将是中国代价和风险最小的战争策略。

即使到了最坏的情况，即中美之间最后不得不进行冲突，也一定不会采取在中国或美国领土上直接进行的方式，而同样会选择相对实力较弱小的第三

国作为主 战场。美国东亚盟国中相对实力最强大的日本，其次是韩国，所以在短时间内这两个国家不会是中国考虑的对象，主战场同样也不会发生在台湾，因为这是中国非常 不希望看到的内战模式。同时新加坡太远，并且块头太小，即使在这里打败了美国，对美国在亚洲的军事实力影响也无伤大雅，况且中国也很难有理由与美国在新加 坡开战。

排除掉这几个选项之后，只有一个答案呼之欲出。这个仲裁本来就是被操纵的，难道还会有什么意外的结果吗？而还有什么比一个对中国不利的结果更适合当借口的？

菲律宾争取自己的利益可以理解，但其上一任国家领导者把自己本国的利益诉求完全变成他人利益争端的工具和借口，则是我一个正常人所无法理解的。

我要是一个菲律宾人，此刻我要担心的，肯定不是我香蕉卖不出去的问题了。

9、7.11-7.17 一周并购事件

图表 30 7.11-7.17 一周并购事件

标的方	买方	交易金额	所属行业	宣布时间
怀来京御	平安信托	49,000.00 万元	房地产开发经营	2016-07-15
大厂鼎鸿	华夏幸福	200,000.00 万元	其他未列明的金融活动	2016-07-14
凯茂科技	春兴精工	8,067.03 万元	其他玻璃制品制造	2016-07-14
Intarcia	DRAGON RIDER LIMITED	5,000.00 万美元	卫生材料及医药用品制造	2016-07-14
齐鲁投资	山东高新创投	5,200.00 万美元	其他未列明的金融活动	2016-07-14
RS	N/A	9,800.00 万港元	服装批发	2016-07-13
New Chic	青建国际	10,100.00 万新元	物业管理	2016-07-13
新吴置地	苏南万科	142,300.00 万元	房地产开发经营	2016-07-13
潭广联生猪市场	新五丰	18,000.00 万元	市场管理	2016-07-13
SD	乐游科技控股	15,000.00 万美元	互联网信息服务	2016-07-13
天安中国	磐基房地产	82,100.00 万港元	房地产开发经营	2016-07-13
天安中国	阳光城控股	82,100.00 万港元	房地产开发经营	2016-07-13
万华化学财务	万华化学（宁波）	35,000.00 万元	财务公司	2016-07-12
万华化学财务	万华化学	65,000.00 万元	财务公司	2016-07-12
新金叶实业	金圆股份	61,990.40 万元	铜冶炼	2016-07-12
兴化化工	兴化股份	313,443.57 万元	无机盐制造	2016-07-11
东方锆业	N/A	27,350.40 万元	其他稀有金属冶炼	2016-07-11

资料来源：投资中国、中商产业研究院

10、国内一周风投事件统计

电子商务 13 起

综合供应链及物流配送服务商“全峰快递”完成战略投资，具体金额未透露，投资方为青旅物流。

“中通快递”融资 20 亿元欲在美 IPO 上市，有望成为继阿里巴巴在 2014 年 250 亿美元 IPO 后，赴美上市规模最大的中国民营企业。

欧洲进口购物平台“胡罗舶”获创始人自投 70 万元种子轮融资。

半成品食材电商“美厨”宣布获 2200 万元 A+轮融资，投资方为东方富海、华诺创投、峰瑞资本。

提供化妆品和护肤品服务 O2O 平台“花印商城”透露已于 6 月底完成过亿元 B 轮融资。本轮融资由棋兆资本和前海基金联合领投，天图资本跟投。

矿机 B2B 平台“矿宝网”已于日前宣布获 1200 万人民币 pre-A 轮融资，投资方为卓中资本。

工业原材料 B2B 电商平台“商品通”宣布完成数千万美元 A 轮融资，本轮融资由启赋资本领投。

专注于自行车创新设计和技术公司“骑达科技”宣布完成 850 万 A+轮融资，投资方为北京洛可可投资管理有限公司，盛坤聚腾（上海）股权投资基金合伙企业（有限合伙）、新疆盛世聚腾股权投资合伙企业（有限合伙）。

全民一体化电商购物平台“乐利网”宣布获 1000 万元天使轮融资，投资方未透露。

跨境社交移动购物平台“SheIn”完成 3 亿元人民币 B 轮融资，投资方为 IDG、景林资本。

时尚电商“SSAM”创始人姜捧球透露，公司已获得韩国科技孵化器 DREAMPLUS 300 万美金天使轮投资。此轮融资主要用于 SSAM 的内容的扩充，进

进一步深化内容和技术优势。此外也将用于增加商品品类，联合更多韩国本地热门品牌。

互联网专业邮币交易平台“老虎邮币”透露已于今年6月份完成100万元种子轮融资，投资方为京北投资。

礼品卡电商平台“卡购商城”宣布完成新一轮融资，具体金额未公布，由华威国际集团（The CID Group）领投。

企业服务 21 起

分布式数据库厂商“SequoiaDB 巨杉数据库”对外宣布，已获得 DCM 领投的1000万美元B轮融资，启明创投跟投。在2014年12月，SequoiaDB 曾获启明创投千万美元级A轮融资。本轮的融资将主要用于扩大市场规模和技术生态圈，并联合更多的开发商构建端到端的解决方案，给更多企业提供大数据落地方案。

VR+建筑设计“光辉城市”宣布完成1200万元Pre-A轮融资，由上市公司中衡设计领投，盛景网联集团跟投，此次融资将主要用于技术研发以及VR地产板块的市场拓展。旗下主打产品Smart+设计平台3.0版本也将于近期正式上线。

翡翠微商货源第一品牌“翡翠吧吧”透露已于去年8月份完成300万元天使轮融资，投资方为薛蛮子。

“简单报销”获1000万人民币Pre-A轮融资，由晟初基金投资。创始人兼CEO俞洋告知，本轮融资将主要用于研发，以及实现销售自动化等。

众创空间服务商“纳什空间”目前获得B轮2亿元融资，由永柏资本领投，A轮投资人昆仑万维董事长周亚辉等跟投。纳什空间CEO张剑告诉创业邦，本轮融资将主要用于产品升级，打造创新型创业办公场景和原来产品线的规模化扩张。

大学生求职教育品牌“职业蛙”（CareerFrog）获千万级A轮融资，投资方来自资金来自上海久有基金。职业蛙创始人Kelly表示，本轮融资将会用于产品、技术、市场和销售四个方面的扩张和人才建设。

联合办公空间的创业服务平台“星空时间”透露已于去年 11 月份完成 1500 万元天使轮融资，本轮融资由联想之星领投，风云资本及 12 位个人跟投。

专注于客服系统供应“Udesk”获得新一轮 1 亿人民币融资，由君联资本领投，DCM 中国跟投。此前 Udesk 于 2015 年 4 月、7 月分别获得 300 万美元的 A 轮融资和 3000 万人民币的 A+轮融资。

能源行业解决方案提供商“带来科技”宣布完成数百万人民币天使轮融资，投资方为创业接力、中国风险投资。

视频智能分析引擎提供商“视连通”宣布获 500 万元天使轮融资，投资方为北京冠汇世纪投资基金。

“云象区块链”创始人透露公司获 300 万天使投资，投资方为临潮资产管理有限公司。

办公耗材供应商“领先未来”宣布完成 1220 万人民币 PreIPO 融资，投资方未披露。

协同办公 APP “hiibook”宣布完成数百万元 Pre-A 轮融资，投资方未披露。

虚拟营销服务平台“它说”宣布获数百万元天使轮融资，投资方未透露。

目前，“好手帮”获得创客 100 基金数百万天使轮融资。

移动招聘工具 Boss 直聘宣布获得第 5 轮融资，对于第五轮融资的具体金额，Boss 直聘方面并未披露。同时正式推出企业品牌 IP——Boss 直聘精灵直直。

金融垂直招聘平台“班客网”宣布完成数百万元种子轮融资，投资方未透露。

在线招聘服务商“零克米”获天使轮融资，具体金额及投资方未透露。

打造半定制化方案库平台“团建宝”宣布已完成 1500 万元天使轮融资，投资方为上海弘隼、上海万家基金。

专注于为信贷行业提供解决方案的互联网大数据公司“智信度”宣布完成近千万天使融资。“智信度”创始人兼 CEO 施靛靛透露，此轮融资由熊猫资本独家领投，资金未来将主要被用于新技术研发以及市场推广方面。

基于房地产垂直领域的创业服务平台“倍格创业”宣布获得 500 万美元 Pre-A 轮融资，投资方为辰海资本、松禾资本。

健康大数据平台“碳云智能”宣布进入第三次融资，融资金额 3 亿元，投资方为鑫根资本。成立半年完成 3 次融资，估值达到 10 亿美元。

社交 6 起

女性性愉悦社区“Yummy”宣布获娱乐工场和砾石资本 400 万人民币 Pre-A 轮投资。

情侣社交应用“小恩爱”获光信资本 1000 万美元 A 轮融资。

足球社交平台“板凳足球”透露已于今年 1 月份完成 500 万元天使轮融资，投资方为盈拓资本、个人投资者。

大学生信用社交平台“速溶 360”透露已于去年 2 月份完成 1000 万元 Pre-A 轮融资，投资方为起点创业营。

致力于大学生的线下交友平台“我想认识你”宣布完成数千万元天使轮融资，投资方未透露。专注于港股的社区平台“秒投”宣布完成百万级天使融资，具体金额与投资方未透露。

生活消费 14 起

O2O 减脂增肌主食沙拉品牌“好色派沙拉”宣布获 2200 万元 A+轮融资，投资方为东方富海、华诺创投、FreeS。

婴童服装品牌“壹果”宣布已完成天使轮和 A 轮融资，天使投资人包括著名投资人李静，壹果未来销售将以线上渠道为主。6、室内

环境一体化 O2O 平台“康吸来了”宣布获 400 万元天使轮融资，投资方为

个人。

健康蔬菜提供商“有菜”宣布获得数百万元战略投资，投资方为固安县万相朝元农业发展有限公司、无忧保姆、星火众筹和领创金融等。此轮融资将主要用于优质农产品上游供应链的产能和品控的整合，加速市场拓展和优化内部运营。

中央厨房+小厨房的 O2O 外卖平台“有间厨房”创始人庞丹丹透露目前已完成数百万的天使轮融资，本轮融资主要用于中央厨房+纯线上 O2O 外卖供应链的打造。

专注机场出租车拼车服务平台“Aircar”宣布与完成 2000 万元 Pre-A 轮融资，投资方来自于团队创始人、一家上市公司和深圳一家 VC。

目前，“今晚去哪玩”获 500 万 Pre-A 轮融资，投资方为挚金资本。

瑜伽品牌“Wake”宣布完成 Pre-A 轮融资，融资金额 1500 万元，本轮投资方为华创资本和华映资本，Wake 瑜伽创始人熊明俊表示：此轮融资将用于用户积累和品牌建设上；此外，将在不断优化产品的同时，加速占领瑜伽市场。

专注留学后市场中的房屋交易、机票服务的公司“异乡好居”宣布获得 5000 万人民币 A 轮融资，公司估值 3.3 亿元。此轮融资由天创资本领投、利欧股份相关基金跟投。异乡好居的 CEO 印建坤表示，此轮融资资金将用于海外公司布局海外房源拓展，主要业务集中在美国、英国、澳洲、新西兰、加拿大五个国家，目前已经进入上述国家的 236 座城市。

新兴女性健身品牌“桔子运动”透露已完成数百万天使融资，投资方为迭代资本和共享基金 ShareVC。此次融资主要是为了引进更多优秀人才，扩大连锁加盟和线上产品、技术、运营团队，快速扩张门店数量。

母婴上门服务平台“奶牛妈妈”宣布获数千万元 Pre-A 轮融资，投资机构为千山资本等。

茶饮品牌“因味茶”宣布完成 5 亿元融资，投资方为刘强东。

“神州专车”运营主体神州优车股份有限公司的新三板挂牌申请已于 11

日正式获得批准，转让方式为做市转让，总估值 369 亿元成“股王”。

面向一线城市年轻人的白酒品牌“观云”透露已于去年 11 月完成 500 万元天使轮融资，投资方为唐彬森。

内容产业 23 起

网络红人培训及 IP 孵化机构“网红圈”宣布获江苏冶金阁和宁波拉尔夫创投 200 万人民币种子轮投资。

IP 研发运作平台“奥飞影业”获广州奥飞文化传播有限公司 3 亿元战略投资。

VR 内容设计开发运营平台“天舍传媒”宣布完成 1000 万元战略投资，投资方为三七互娱。

网红服务平台“朋尼文化”透露已完成千万级投资，由华睿投资领投。

“好动网球”宣布已于 2016 年 1 月获得九合创投数百万元投资，目前正在寻找 Pre-A 轮融资，计划融资金额 1000 万元。

个性化定制阅读平台“ZAKER”完成战略融资，投资方为广东南方媒体融合发展投资基金。

滑雪行业垂直媒体平台“滑雪族”获 1200 万元 Pre-A 轮融资，投资方为梅花创投、北京合聚变科技有限公司等。

泛娱乐新媒体“橘子娱乐”宣布已完成 1000 万美金 B+轮融资，本轮融资由华创资本领投、360 跟投。

VR 内容工作室“Pinta”宣布完成 600 万元天使轮融资，投资方为鸿道电影金融、臻石基金。

电竞设备服务商“鼎聚创新”宣布完成数千万元天使轮融资，投资方为联想集团、完美世界、火猫 TV 和爱旺。

VR 影视制片商“野草莓影业”宣布完成数千万元天使轮融资，投资方为幻维世界。

影视公司“5TV”已获 2000 万元的 A 轮融资，投资方为启峰资本、场景基金。本次融资后，5TV 估值 1.5 亿元。

财经新媒体品牌“我有嘉宾”透露已于今年 3 月份完成 600 万元天使轮融资，投资方为深创投、奥飞娱乐、科发讯飞等。

故事分享平台“犀牛故事”透露已于去年 4 月份完成 133 万美元 Pre-A 轮融资，投资方为 IDG 资本。

VR 资源内容聚合平台“VR800”透露已于今年 3 月份完成 500 万元天使轮融资，投资方为上海掌门科技。

自媒体创业者“胡辛束”获由真格基金领投、逻辑思维合投的 450 万元天使融资，估值 3000 万元。这是 Papi 酱之后获得真格基金和罗辑思维的第二个自媒体团队。

学习方式移动短视频制作平台“真学文化”完成 600 万元战略融资，投资方为新邦股份。

泛娱乐直播平台“榴莲娱乐”获 1500 万元战略融资，投资方为游久游戏。

网红艺人平台“中樱桃”获 5000 万元战略融资，投资方为游久游戏。

科技新媒体“新经济 100 人”宣布完成 1800 万元的 Pre-A 轮融资，本轮融资由高榕资本、一下科技等四家基金联合投资。据官方表示，此轮融资完成后新经济 100 人估值将达 1 亿。

儿童动画创作公司“海狸工坊”获 1500 万元天使轮融资，投资方未透露，公司表示将以角色为核心，做不一样的儿童动画。

中国音乐集团（CMC）和腾讯集团共同宣布，已达成共识对数字音乐业务进行合并，本次交易中，腾讯把旗下的 QQ 音乐业务与 CMC 进行合并，通过资产置换股权成为新的音乐集团之大股东。CMC 联席 CEO 谢振宇、谢国民将出任新音

乐集团的联席总裁，腾讯公司副总裁彭迦信出任新音乐集团的 CEO。

专注 cosplay 的新经纪公司“天祈文化”宣布已完成数百万融资，投资方为贵格天使。

互联网金融 11 起

P2P 借贷理财服务平台“固金所”获数千万元 Pre-A 轮融资，投资方为小村投资。

以小微信贷机构数据系统服务为基础的融资服务平台“标准普惠”，透露已于今年 3 月份完成 135 万美元天使轮融资，由光速创投领投，真格基金跟投。

一站式金融服务平台“人人爱家金融”宣布获 3000 万元 Pre-A 轮融资，此轮融资投资方为万中资本，据人人爱家金融创始人马一指透露，此轮融资将用于扩大用户规模，覆盖更多的线下消费分期商家，接通更多的风控数据源，全面对接银行存管系统。

跨境支付服务商“iPayLinks”宣布完成数千万元人民币的 A 轮融资，由凤凰祥瑞互联网基金主投，iPayLinks 创始人甄国钢表示，此轮融资将主要用于扩充技术团队和加快海外的布局，公司预计下半年将在新加坡、香港和卢森堡设立办公室，以更好和当地金融机构合作。

互联网金融服务商“一路财富”完成 5000 万人民币 B 轮融资，投资方未透露。

金融租赁平台“国银租赁”完成 53 亿人民币 IPO 上市融资，投资方为三峡集团、中再集团、广东恒健、中船工业、中国银行和中国交建等。

专注产业链金融的 P2P 网贷投资理财平台“微邦金融”今日宣布获得 2000 万元 Pre-A 轮融资，投资方为具有国资背景的海上海中汇金投资股份有限公司旗下创投基金。

资产配置工具“有多”宣布完成数千万元天使轮融资，投资方为浙商科技董事长。

股权跨境交易平台“源投金融”宣布完成 160 万美元天使轮融资，投资方为何伯权及其他战略合作伙伴。

全球风险投资基金“DCM”于今日宣布完成总计 7.7 亿美金的基金募集，包括三期基金：DCM 第八期主基金(DCM VIII)，5 亿美金，主要关注 A 轮和 B 轮项目；DCM Turbo 基金(DCM Turbo)，1.7 亿美金，主要关注 C 轮及以后的中后期项目；DCM 探索基金二期(DCM A Fund II)，1 亿美金，主要关注种子阶段、新兴科技类项目。

互联网健康保险平台“聚保益”正式对外宣布获得来自君联资本的数百万元天使轮融资。本轮融资主要用于对平台技术进行升级、开发创新互联网保险产品、提升用户体验、进一步拓展 B 端合作渠道等，最新产品将于 8 月 1 日上线。

医疗健康 5 起

疑难重症二次诊断远程会诊平台“39 互联网医院”宣布获 5000 万元天使轮融资，投资方为朗玛信息、拉萨朗游、贵阳创投、以及个人投资人施桂娣。

医疗健康综合性医疗服务平台“于莺医疗”获联想之星陆刚主导投资 A 轮投资。

医疗信息化服务商“纳里健康”获 1 亿元战略投资，投资方为卫宁健康。

DNA 合成生物技术公司“泓迅科技”宣布获得 B 轮融资，由凯风创投、协立投资与雅惠精准医疗基金共同投资。此次融资之后，泓迅科技表示，将继续着重于 Syno®1.0、2.0、3.0 等合成平台的持续优化、Syno®3.5 合成技术的研发、以及‘GPS’平台的完善。

“安心陪诊”透露已完成由世纪闻康（北京）科技发展有限公司（以下简称世纪闻康）领投，远盟康健科技（北京）有限公司（以下简称远盟康健）跟投的 A+轮融资，投资金额并未透露。安心陪诊方面表示，此次融资金额将用于陪诊服务产品线全面升级，完善 APP 功能建设，扩大安心联盟覆盖区域等方面。

硬件 11 起

人工智能机器人“Wonder Workshop”获数千万美元 B 轮融资，由创新工场领投。

自主定位导航家用服务机器人“安迪尔安防陪伴机器人”透露已于今年 5 月份完成 600 万元 Pre-A 轮融资，投资方为中鹏德鑫投资。

“天仪研究院”近期已完成数千万元规模的首轮融资交割，由极光和国科嘉和领投，联想之星、长沙高新区人才基金、泰有基金、臻云创投、榫卯创投等机构跟投。

模拟仿真工业操作服务商“百子尖”宣布获 1 亿元战略投资，由物产瞰澜投资领投，临安瞰澜金控、置地瞰澜等产业基金参与联合投资。

“智久机器人”透露已在近期完成数千万元天使轮融资，投资方为纽信创投，智久创始人张龙表示，此轮融资资金将用于产品的进一步研发与拓展城市计划，“我们计划在全国 50 个目标城市招运营合伙人，将智久的产品更大范围地推向市场，让用户意识到机器人并不是一个奢侈品级的消费，通过较低的成本也能获取优质的机器人服务。”“哈密瓜全自动洗奶瓶机”宣布已于今年 4 月份完成 575 万元天使轮融资，投资方为京东金融、雅瑞资本、鼎翔科技、洛可可。

高端智能人形机器人“乐聚机器人”获松禾资本 1000 万人民币天使轮投资，投资方为松禾资本。

蓝牙智能耳机“Kavenir”投资已于去年 10 月份完成 300 万元种子轮融资，投资方为云秘投资。

智能家居品牌“果加智能门锁”宣布获近亿元 B 轮融资，投资方未透露。

智能产品综合服务平台“金佳信”宣布完成 2353 万元战略投资，投资方为迪信通。

液晶手写板“Wicue”获 1200 万元 Pre-A 轮融资，投资方未透露。

游戏动漫 3 起

海外市场游戏发行平台“Lunplay”宣布已完成数千万元战略融资，投资方人人游戏。

“游龙网络”正式宣布，为增强公司业务综合竞争能力，将并购福建萝卜网络科技有限公司，着手深度布局 H5 游戏。基于对未来战略布局考虑，希望实现 web、pc、app 三端互通，并将重新规划萝卜网络旗下业务“萝卜玩”游戏社区发展。

全球知名游戏引擎“Unity”目前宣布完成 C 轮融资 1.81 亿美金，本轮融资由 DFJ Growth 领投，中国投资有限责任公司、峰瑞资本、Thrive Capital、企业家 Max Levchin 及 Unity 之前的投资者红杉资本和 WestSummit Capital 跟投。

汽车 4 起

26、互联网道路救援平台“壹路通”宣布获 2000 万元 A 轮融资，投资方为华创（福建）股权投资基金。

高级驾驶辅助系统“MINIEYE”透露已于今年 4 月份完成 3000 万元 Pre-A 轮融资，投资方为中兴合创、汉邦高科。

汽车后市场 B2C 电商平台“途虎养车网”完成 1 亿人民币融资，投资方为芜湖亚夏汽车股份有限公司。

第三方汽车检测与保障诊断服务机构“我的车车”透露已于去年 4 月份完成 2500 万元天使轮融资，投资方为何伯权

教育 2 起

互动英语学习平台“朗播网”获数千万元 A 轮投资，由慕华资本领投，ATA 教育集团和好未来跟投。

外教一对一英文教学 O2O 平台“BBT 私家外教”透露已于 2014 年初完成 400 万元天使轮融资，投资方为王树（腾讯早期投资人、鼎晖创投合伙人）。

旅游户外 1 起

自由行旅游综合服务商“世界玖玖”宣布完成 B+轮融资，投资方为汉富资本。

工具软件 2 起

一站式做图工具“微商水印相机”透露已于去年 11 月份完成 260 万元天使轮融资，投资方为薛蛮子、青松基金、是成资本等。

智能过滤手机蓝光 App“护眼宝”获得百万级天使轮融资，投资方未透露。

房产 3 起

家装施工服务平台“e 帮手”宣布完成天使轮融资，具体金额未透露，投资方为嵩山资本、闫鹏洋个人投资。

一站式软装解决方案提供商“一千零一艺”宣布完成 1 亿元 A 轮融资，此轮融资由中俊伟业建设投资有限公司以及北京瀛杉投资有限公司投资。之前一千零一艺还曾获得小米陈彤投资的 1200 万元的天使投资。此轮融资将主要用于 BIM 系统优化建设以及供应链方面建设。

室内设计虚拟现实平台“豪斯 VR”透露已获 500 万元天使轮融资。

四、产业市场

1、楼市下半场：市场降温成交量横盘 补仓需求续推地王

在各项因素的刺激下，房地产市场迎来了多年来最为华丽的“上半场”。

中原地产发布的数据显示，2016 年上半年，全国 54 个重点城市成交商品房住宅 180.17 万套，同比涨幅高达 31.2%，刷新了同期历史最高纪录。其中，一二线城市增幅明显、三四线城市相对低迷的局面继续存在。

受益于整体市场向好，上半年大部分房企的业绩出现较大幅度的增长。充

裕的资金使企业具有更多的拿地资本，并造成上半年“地王”频繁出现。

但多位分析师仍指出，在本轮的楼市行情中，由于需求出现了透支性释放，加之热点城市陆续出台调控政策，因此预计市场降温的趋势将不可避免。广发证券(17.250, -0.11, -0.63%)就认为，今年全年，全国商品房销售面积将从前四月 36.5%的峰值降至 17%；商品房销售额将从 55.9%降至 30.4%。

二线抢一线风光

在纳入其统计的 54 个重点城市中，上半年有 50 个城市的成交量明显上涨。一线城市中，上海、广州的成交面积分别上涨了 14%、27%，北京与深圳的成交量则有所下降。北京市统计局的数据显示，前 5 月北京住宅销售面积下降了 14.8%。

今年年初，一线城市率先出台调控政策，极大地抑制了市场的过热局面。其中，北京市场的降温则因为供应相对不足，以及价格上涨过快产生的挤出效应。

在政策的“溢出作用”下，二线城市交易量爆棚。中原地产指出，上半年天津、南京、扬州的成交量上涨超过 100%；济南、杭州、青岛、厦门、武汉、南昌的涨幅也均超过 40%。厦门、重庆两地则出现负增长。

相比之下，三四线城市的成交量涨幅相对不大，但平均涨幅也超过了 15%。

从官方数据看出，这轮上涨始于去年 12 月，延续到今年 4 月。

与此同时，近年来房地产市场的区域分化局面愈加明显，并影响到房企的决策。在一线城市适度控制销售节奏，谋求更多的利润；二线城市则加紧出货，做大规模；三四线城市则以“去库存”为主，不再做新的布局。这也反过来加剧了市场分化的局面。

受益于上半年的旺市，房企业绩普遍向好。据不完全统计，业已发布上半年业绩的 33 家房企，上半年销售面积增幅达到 51%，销售额的上涨幅度则达到 74.6%。碧桂园、旭辉等企业甚至上调了全年的销售目标。

在大量去化后，房企拿地补仓的意愿也十分强烈，加上上半年资金充裕的

大环境，土地市场也迅速火热。中原地产的数据显示，上半年全国土地价格超过 10 亿的地块有 219 宗，其中溢价率超过 100% 的地块达到 109 宗，溢价率超过 50% 的地块则多达 167 宗。

上半年迎来了“地王”最为密集的时段，这也从某种意义上体现出“资产荒”的特征。该机构的统计还显示，上半年全国 50 大城市成交土地建筑面积同比微涨 1.7%；出让土地的平均楼面价则上涨了 45%。

下半年成交量“横盘”

与以往的“长周期”特征不同，短暂的爆棚之后，市场热度也很快退却。国家统计局的数据显示，今年前 5 月，全国房地产销售面积增幅和销售增幅均出现环比下滑，这也是今年以来上述指标出现的首次下降。

事实上，从 5 月开始，供需两端的指标已经出现全面下滑。统计局的数据显示，今年 1-5 月，全国房地产开发投资增速为 7.0%，前 4 月数据为 7.2%。今年 5 月，全国 70 大中城市新建商品住宅价格环比上涨 0.86%，4 月的涨幅为 1.06%。这两组数据也出现了今年以来的首次下调。

上海易居研究院智库研究总监严跃进向表示，在前期的销售中，需求在一定程度上被透支，导致近期市场交易量出现下滑。同时，热点城市不断收紧调控政策，其作用也在不断发酵。

7 月 14 日早间，厦门市房管局终于确认了新的房贷政策。从 7 月 15 日起，全面提高购房贷款的首付比例。至此，除一线城市外，被称为“房价上涨四小龙”的南京、苏州、合肥、厦门均出台了调控政策。

这些政策将对市场持续带来影响，预计随着传统淡季的到来，市场降温的态势将至少延续到第三季度。且在整体供大于求的基本面下，除非政策继续刺激，否则市场很难自发地出现反转。

由于房企的销售情况较好，大部分企业缺乏降价的动力，这将使得市场成交量很难进一步放大。他认为，在“资产荒”的背景下，今年的房地产销售可能创新高，但下半年的市场热度将明显不如上半年。

今年市场的基本面是“前高后低”，一季度和二季度整体成交同比升幅达到

本轮小周期的高点，下半年整体成交同比升幅将继续放缓。预计全年全国商品房销售面积 15 亿平方米，同比升 17%，金额 11.4 万亿元，同比升 30.4%。

在房价方面，大中城市房价整体仍保持环比温和上升，但升幅将逐步放缓。

对于土地市场，由于土地市场的变化比房屋销售具有一定的滞后性，加之目前房企补仓意愿仍然强烈，因此土地市场在短期内并不会降温。中原地产的统计指出，7 月前 13 天，全国总价超过 5 亿的地块达到了 36 宗，其中溢价率超过 50% 的地王地块有 21 宗地块，南京、杭州、郑州等二线城市是“地王”出现的主要区域。

2、手游 Pokemon Go 爆红背后：AR 行业将临革命性变化

AR 现象级游戏产品的出现，打消了部分创业者和用户对于 AR 内容爆款的忧虑。现象级应用会一定程度带动 AR/VR 行业的发展。

Pokemon Go 模式不仅仅只适用于游戏，其核心精髓可以拓展到其他应用领域，如广告、直销甚至是移动电商等。

AR 现象级游戏产品的出现，打消了部分创业者和用户对于 AR 内容爆款的忧虑。现象级应用会一定程度带动 AR/VR 行业的发展。

Pokemon Go 模式不仅仅只适用于游戏，其核心精髓可以拓展到其他应用领域，如广告、直销甚至是移动电商等。

几乎是在一夜间，朋友圈就被最风靡的手游 Pokemon Go（中文简称口袋妖怪）刷屏了，在海外，一大波玩家半夜在闯警察局、摔进水沟，公园里站满来抓皮卡丘的玩家等疯狂场景分分钟都在上演，而国内，能够第一时间在朋友圈晒出捉精灵的图，除收获满屏无数点赞以外，一连串的留言求攻略更是让发图者统一回复 VPN 下载方式的同时，内心不免得意满满。

Pokemon Go 爆红的背后不仅仅是一款产品的成功，而是预示着 AR 行业或更多产业未来可能面临革命性的变化，Pokemon Go 开启了一个新的时代，在很多人眼中，它是一款颠覆人类生活方式的移动互联网产品。而也有圈内人调侃，AR 玩了那么久，终于找到了正确的打开方式。

AR 游戏+优质 IP

引爆手游兴奋点

Pokemon Go 游戏是一款增强现实版的智能手机游戏，由发行商 The Pokemon Company（口袋妖怪公司）、Nintendo（任天堂）、Niantic 合作开发。Pokemon Go 是任天堂在 1996 年推出的一款游戏，后独立成为其子公司，拥有 Pokemon Go 系列的 IP，以及一大批“口袋迷”；任天堂负责游戏的开发和全球发行；Niantic 则负责 AR 技术的支持，它曾是谷歌的子公司，在去年 8 月份谷歌重组之后独立，获得谷歌以及前两家的融资。这款游戏主题就是，行走在真实世界的玩家，寻找 Pokemon 和其他物件，并与其他玩家展开激战。

由任天堂最近掀起的这场全球玩家走向户外捉精灵的潮流，恰当地诠释了 AR+LBS（个人位置定位）+轻度 SLAM 的技术，也带来了虚拟与现实的结合引发交互模式的颠覆。虚拟与现实结合所引发交互模式的颠覆。多年来，AR 产业一直在等待一个爆款，一个能赚钱，有影响力的爆款，现在它出现了，而且比人们期待中的更火爆，它不仅仅是《愤怒的小鸟》或者《植物大战僵尸》那样的爆款游戏，而是一款重塑人类生活方式的移动互联网产品。

在该模式中，游戏和社交，虚拟现实和社交的天然结合，带来了传统互联网社交模式颠覆的可能。

Pokemon Go 线上和线下的互动也真正带动了游戏社交概念的落地——过去《魔兽世界》打团的团员或许是虚拟世界亲密的战友，但现实中却极难见上一面，哪怕见面了也不会有游戏的互动。而 Pokemon Go 的模式则直接让用户在游戏中、在线下自然地并肩作战，这种基于非熟人关系的新型互联网社交模式在全球来看，都是一个击中用户“痛点”的划时代创新。

香港对冲基金易方资本投资总监王华认为，Pokemon Go 吸引了年轻一代朋友，过去 AR 难以找到一个有用的场景，而这款游戏让投资者看到能变现的机会，LBS 的游戏社交性和 GPS 地域属性，随时随地都可以玩，当年宠物蛋的概念，因此会将传统游戏中一部分用户流量带入。

AR 有更广的市场潜力

随着 Pokemon Go 催热 AR 市场，全球范围内对 AR 的利好分析不断，美国市

场研究公司 Grand View Research 最新发布的研究报告显示，预计到 2024 年，AR 市场规模有望达千亿美元；Digi-Capital 公司发布报告称至 2020 年，全球 AR 市场规模为 1200 亿美元。

“与其说它会给手游行业带来巨变，不如说它会给 AR 行业带来巨变。它对于手游行业来说，只不过是多了一种游戏类型，对产业的影响，只会比《皇室战争》略大一些，毕竟手游还很赚钱，游戏类型也有很多。”王世颖说，“但是对于一直找不到钱在哪儿的 AR 行业来说，无疑是一剂强心针。我一直以来秉持着一个观点，AR 游戏比 VR 游戏更有前景，且 VR/AR 产业一定要重视 IP。除了类 Pokemon Go 产品之外，一些大 IP+AR 的中轻度手游有可能爆红，例如以盗墓，悬疑、灵异小说为主题的解谜或射击游戏，和密室游戏结合的游戏等等。”

与 VR 不同的是，AR 是在真实世界中叠加虚拟事物。由于具备了移动性，因此 AR 在运用场景上大大广于 VR，较为一致地认为 AR 的市场规模潜力有望达到 VR 的 4 倍以上。AR 的运用场景非常丰富，除当前在工业、医疗、物流等领域已经获得应用外，叠加 LBS、SLAM 技术可以在泛娱乐、个人生活助手、家庭娱乐有巨大的应用空间

Pokemon Go 模式不仅仅只适用于游戏，其核心精髓可以拓展到其他应用领域，如广告、直销甚至是移动电商等。从这个角度来说，这种商业模式或许才刚刚开始，且潜在的变化多，对应的空间大。

AR 现象级游戏产品的出现，打消了部分创业者和用户对于 AR 内容爆款的忧虑。而且，Pokemon Go 的运行也基本说明手机已经具备承载 AR 技术的硬件基础，AR 技术在用户端的推广可能会变得更顺畅。现象级应用会一定程度带动 AR/VR 行业的发展，但是目前看来 AR 和 VR 的商用和普及都还需要一定的时间，整个行业还在早期阶段。

Pokemon Go 这一个游戏的成功可能不仅仅是谷歌、任天堂它们这几家公司的成功，可能也证明了 AR 加游戏产业是一条可以通行的路，是一个可以让所有游戏产业和 AR 产业的人共同去探索的一个新的商业模式或者说产品模式。她认为现在其实 A 股的很多公司落实在标的上来讲可能很难说跟 Pokemon Go 有比较直接的相关关系，但除了这种 AR 的公司之外，一些质地非常优良的游戏公司会将迎来一次机遇，开发能力较强，基本面比较优质的游戏公司，其转型去做 AR 游戏的速度和力度都会非常快。之后，如果有国内的公司可以真正尝试开发类似的 AR 游戏，整个行业也将迎来全面爆发。

3、二线城市频出楼市降温政策 一城一策将成趋势

二线城市频出楼市降温政策

在3月份上海、深圳加码调控后，最近房价上涨最迅速的合肥、厦门等二线城市也都出台了限贷政策，为火热的楼市降温。业内专家预计，因为库存分化，部分一、二线城市及一、二线辐射区，库存较低的区域，在系列刺激政策影响下，出现了非常明显的量价快速上涨现象。未来若强二线城市房价涨幅仍然过快，或将有更多城市效仿出台限购限贷等政策稳定市场。

二线城市信贷收紧

为支持刚性购房需求和合理改善性住房需求，抑制投机性购房，厦门市将于7月15日起调整住房信贷政策。

厦门市明确，调整商业性个人住房信贷政策。购房家庭名下在本市无住房且无购房贷款记录的最低首付比例为25%；在本市有住房且无购房贷款记录，或名下有1笔购房贷款记录且相应贷款已结清的最低首付比例为30%；名下有1笔购房贷款记录未结清，或名下有2笔及以上购房贷款记录且相应贷款已结清的最低首付比例由40%调整为60%；名下有2笔购房贷款未结清的不予受理贷款申请。

6月24日，合肥发布《关于进一步做好我市房地产市场调控工作的通知》，自7月1日起正式限贷。商品房最低首付比例为25%，二套房的首付比例提高至40%，对应的是名下有房无贷的情况，而如果名下有房有贷款，则再购房首付比例为50%。对于三套房的首付比例提高至60%，且停止提供公积金贷款。同时加大土地供应，对地王现象进行严控，要求提升居住用地竞买保证金至不低于参考总价的50%；缩短居住用地的土地出让金缴纳时限：在合肥市各区县（除县级巢湖市和庐江县外）拍出“地王”（即楼面地价超过当地历史最高成交单价）的，开发企业必须在土地出让合同签订一个月内一次性付清出让金。

“厦门、合肥出台楼市新政，主要与近期价格上涨较快有关。”中原地产首席分析师张大伟分析认为：合肥5月份房价环比涨幅高达5.1%，同比涨幅高达23.3%，厦门涨幅5月份高达5.5%，全国第一。整体看，类似厦门、合肥这样价格上涨过高过快的城市，未来去杠杆将成为主流政策取向。

更多城市或跟进

自上半年以来，合肥、厦门、苏州、南京等地楼市表现火热，房价地价均领涨全国。厦门、合肥百城价格指数环比涨幅连续两月超过 5%。此前合肥已多次表态，若房价继续上涨，未来不排除会出台更严厉的调控措施。

此次限贷政策出台将对合肥、厦门楼市起到降温作用，特别是对外来投资投机需求产生较大影响，也将对其他价格涨幅过快的城市产生引领，未来若强二线城市房价涨幅仍然过快，或将有更多城市效仿出台限购限贷等政策稳定市场。此前南京苏州已出台限价政策，6 月南京再重申将严格执行三大举措 以加大楼市供应量，包括严格执行一次性 3 万平方米上市申报政策规定、督促开发企业加快在建项目尤其是在建住宅项目的开发建设进度以尽快形成上市量、查处捂盘惜售等行为。

调控趋势出现了明显改变，在过去的一年多，房地产市场调控的主要方向是去库存，所以各种宽松政策次第出台。但因为库存分化，部分一、二线城市及一、二线辐射区，库存较低的区域，在系列刺激政策影响下，出现了非常明显的量价快速上涨现象。

一城一策将成趋势

未来政策开始“托底盖帽”，过去全面宽松的趋势已经出现了变化，在市场分化的基础上，调控政策也开始了明显的分化，托底盖帽开始出现，这种情况下，房价上涨较快的城市，包括部分一二线及辐射区都出现了约束性的政策，这些约束性政策包括上海深圳的升级限购及部分城市的信贷收紧。未来房地产调控政策将不仅仅是分城施策，更多的将会升级到一城一策。

在经济下行压力仍存、宏观环境不稳定性加剧的背景下，未来总体宏观政策仍将以稳为主。当前一线城市成交相对放缓，部分热点二线城市成交火热，房价地价领涨，大部分二线及三四线城市库存压力仍加剧。在此背景下，根据城市实际分类指导以促进房地产市场平稳发展是政府施策考量重点。

大部分城市将继续落实优惠政策、调节供应、实施供给侧改革以加快楼市库存去化，稳定市场预期，改善房地产投资环境，而热点城市及部分城市热点区域将迎来更具差异化的政策，合肥已出台限贷政策，南京、苏州也限制房价地价上涨，天津、武汉、青岛等下调公积金贷款限额，未来或有更多城市效仿上

海实施房地产金融审慎管理。总体而言，未来宏观政策环境将继续保持稳定，而地方政策则在此基础上进一步灵活调整以适应市场变化，促进房地产业平稳健康发展。

4、2015 年中央空调市场容量同比萎缩近 7% 家用前景可观

随着经济的持续发展，人们的生活水平也逐步提升。而空调，已是每个家庭必不可少的一部分。可是，中央空调在现代并不是每个家庭都配备的。虽然近几年安装家用中央空调成为一种潮流，然而这股潮流也仅带动了家用中央空调市场的发展，对于整个中央空调行业来说，还不能起到扭转行业发展萎靡现状的作用。

2015 年中国中央空调市场容量为 680 亿元，同比萎缩幅度近 7%。

市场规模萎缩的原因主要在于整体经济环境的不利影响，当前中国经济进入中低速增长时期，房地产行业回归理性，商场、宾馆、超市建造减少，制造类企业环境不佳，市场拉动不够，天气利好有限。

地产投资减少，需求量亦随之变小，阻碍了中央空调行业向前发展。

家用中央空调前景可观

去年美的中央空调商用工程类项目增长不大，但家用中央空调销售增长超过 70%。

随着人们对品质生活的不懈追求，家用中央空调在中国市场上成为主流将形成一种趋势。

家用中央空调，四季运行。并且采用集中空调的设计方法，送风量大，房间温度均匀，风速和温度都很适合人体，使人不会得“空调病”。此外，家用中央空调还可以合理地补充新风，保证室内空气的新鲜卫生，满足人体的卫生要求。

尽管如此，我国家庭中央空调目前还处于用户市场教育及初期导入阶段。消费者理念的转变是家庭中央空调普及的最大障碍。

家用中央空调的价格与适用空间及能耗问题也是家用中央空调市场面临的问题。

相较于美国、日本高达 70%以上的普及率，我国家庭中央空调在中国市场的普及率目前在 5%~10%之间，因此市场增长空间巨大。

家用中央空调市场容量非常大，国内空调市场小型空调每年能有 10%的转化，对于中央空调市场来说都是巨无霸级的。家用中央空调是美的中央空调重要的拓展方向，美的在等待市场爆发点到来。

目前美的、格力、海尔、海信等品牌都在纷纷加码家用中央空调市场。格力和美的甚至已经开始将家居智能控制延伸至家用中央空调产品。目前，海尔旗下高端家电品牌卡萨帝也宣布将在不久后进军中央空调市场，并且会首先推出家用中央空调。

突围核心在于品质

2015 年下半年，中央空调市场遭遇几乎是历史上最凄惨的“半年”。市场需求的“断崖式”下跌，令整个行业一片哀鸿。在严峻的形势下，中央空调行业已经步入低增长、低需求的“新常态”。面对沉重的市场压力，找寻并抓住市场逆势增长的亮点，或是中央空调企业在“新常态”中的求生之道。

尽管家用中央空调给萎缩的中央空调行业增添了一抹阳光，但值得注意的是，仅靠家用中央空调市场，中央空调行业是无法突围的。

中央空调的普及，需要不断提升消费者意识。首先便是营销模式，通常大家关于中央空调的介绍都是通过视频或者产品说明书，这种形式简便快捷，但带入感不强，不足以打动消费者。建议以一对一的营销模式，增强用户体验，让消费者充分了解产品功能，感到物有所值。

虽然中央空调的市场份额在萎缩，但只要不断地开辟新渠道，市场还是有的。告别城市观念，现今农村发展当中也会有中央空调的需求，因此除二三线城市外，中央空调生产企业还需关注四五线，甚至国外的市场。与此同时，还需走出口化道路，通过覆盖率达到市场份额预期，从而实现行业的复苏。

随着近年来，雾霾天气的加重，全民对于雾霾的关注度也普遍提高，通过

置换和过滤空气的形式来保障室内空气清新的新风系统也越来越受到人们的青睐。据统计，2015年，我国新风系统市场的保有量约为43亿元，同比增长了29%。加快技术研发、升级产品质量已成为新风企业发展的必经之路。在国家政策的推动下，新风系统将迎来更高速的发展。

除新风系统具有的发展潜力以外，中央空调的智能化也越来越受到普遍性关注。张建设认为，智能家居与普通的老百姓(51.660, -1.91, -3.57%)关联性很大，理念已深入人心。随着技术的创新发展，智能家居市场将呈现出一个前所未有的新局面。智能空调作为智能家居中必不可少的一员，在未来将会拥有更大的市场空间，尤其是对于智能化的中央空调，凭借自身的独特优势，定能在未来得到家庭的青睐。

此外，随着现代工业的发展和人民生活水平的提高。中央空调的应用越来越广泛，其耗电量也越来越大，一些大中城市中央空调用电量已占城市总用电量的20%以上，占建筑物耗能的70%以上。

目前，中央空调系统设计时必须按天气最热、负荷最大时设计，且留有10%-20%左右的设计余量，而实际上在一年中，满负载下运行最多只有十多天，甚至十多个小时，几乎绝大部分时间负载都在低负荷下运行，而与主机相匹配的冷冻泵、冷却泵、空气处理机组送风机几乎长期在100%负载下运行，不能自动调节负载，造成了能量的极大浪费。

“中央空调系统存在巨大的节能空间。”张建设说，中央空调是建筑节能的最重要环节，中央空调系统节能市场将迎来巨大发展机遇，能够分食节能环保产业这一市场蛋糕无疑成为了相关企业的必争之地。智能建筑是社会信息化与经济全球化的必然产物，是多学科、高新技术的巧妙集成。近年来随着自控技术的不断发展和硬件成本的持续下降，计算机自控在暖通空调领域有了更多应用。妥善地将自控技术运用于暖通空调系统的控制管理中，可以有效地改善系统运行品质，节省运行能耗，提高管理水平，并减少运行管理劳动强度，取得良好的经济效益和社会效益。

空调的核心归根结底还在于品质，企业要想在激烈的市场中取胜，就必须准确给出自己的定位，提升企业整体实力的同时，要加大技术与产品创新的力度。整合企业内部与外部资源，主动实施品牌战略，深化对客户需求的研发，加强市场分析，准确进行市场定位和产品定位。促进技术创新、产品创新及营销服务创新，切实提高产品质量和品位，不断扩大企业的知名度和影响力。

5、我国化石能源消费将于 2030 年达峰值

由国家高端智库试点单位——中国石油(7.380, 0.01, 0.14%)经济技术研究院今天发布的《2050 年世界与中国能源展望》报告指出,在经济结构调整和控制能源消费总量政策影响下,中国能源消费将在 2035 年前后达到峰值,中国化石能源消费将在 2030 年达到峰值;2045 年前后天然气将超越石油成为全球第一大一次消费能源。

报告显示,全球一次能源消费量 2045 年接近 167 亿吨油当量的峰值,年均增长 0.7%,之后将缓慢回落。这是由于能源效率提升和中国等能源消费大国能源消费量下降。2015 至 2020 年,全球一次能源消费量年均增长 1.6%,之后缓慢增长,直至 2045 年前后增长停滞。全球非化石能源消费量将由目前的 18.1 亿吨油当量增长到 2050 年的 37.6 亿吨油当量,年均增长 1.7%左右。届时,非化石能源将占一次能源消费的 23%左右。

中国能源消费将在 2035 年前后达到峰值 37.5 亿吨油当量;2015 至 2020 年,消费量平均增长 1.5%。中国化石能源消费将在 2030 年达到峰值,消费量达到 29.3 亿吨油当量。“中国的能源消费,尤其是化石能源消费达峰,将对全球碳减排和气候变化带来深刻影响。”中国石油经济技术研究院发展战略研究所副所长杜伟指出,全球正在推进高效、清洁、多元化能源转型,中国的能源结构改善,将助推世界能源发展轨迹产生新变化。

报告同时指出,全球能源消费结构日趋清洁化。天然气将超越石油成为第一大能源,包括天然气在内的全球清洁能源比重 2050 年将超过 50%。全球天然气消费占一次能源消费比重将由 23%升至 2050 年的 30%,天然气将在 2025 年前后超过煤炭成为第二大能源,将在 2045 年前后超过石油成为第一大能源。

此外,全球煤炭消费已基本没有增长空间,到 2050 年,消费比重将持续下降到 20%。在煤炭消费已达峰值的情况下,中国能源消费结构低碳化趋势明显,非化石能源比重将由 12%上升到 30%以上。

得益于能效提高和能源结构优化,全球、中国能源消费强度和二氧化碳排放强度下降明显。报告认为,全球和中国能源相关二氧化碳排放分别将在 2035 年和 2030 年左右达到峰值。2050 年,全球二氧化碳排放将回落到 2020 年的水平,而中国二氧化碳排放将回落到 2010 年前的水平。

6、智能快递柜将成物流业发展重点 将迎黄金期

智能快递柜将成物流业发展重点

2016 上海国际智能快递柜展及高峰论坛今天在上海光大会展中心举行，产品涵盖智能快递柜、智能寄存柜、自助包裹终端等相关配套服务。此次高峰论坛还将与快递企业、电商、快递柜运营商、快递柜制造商共同探讨我国智能柜的发展趋势及快递最后一公里解决方案。随着我国网购规模提升以及快递业务量的不断扩大，智能快递柜发展将迎来黄金期。

截至去年，我国网民规模达 6.88 亿人。其中，网购用户规模达到 4.13 亿人，比例高达六成。数据显示，去年全国网络零售交易额为 3.88 万亿元，同比增长 33.3%。其中，实物商品网上零售额为 32424 亿元，同比增长 31.6%，高于同期社会消费品零售总额增速 21 个百分点，占社会消费品零售总额的 10.8% 左右。在网络零售业务不断增长的态势下，我国快递物流包裹的数量也在逐年扩大。

国家邮政局公布的数据显示，去年快递业完成业务量 206 亿件，同比增长 48%，最高日处理量超过 1.6 亿件。全国农村地区直接通邮率达到 94%，乡镇快递服务营业网点覆盖率提升至 70%。机构预计，2016 年快递业务量将完成 275 亿件，同比将增长 34%。随着快递业务的迅猛发展，我国智能快递柜的需求将迎来快速发展机遇。

目前，智能快递柜被认为是解决包裹“最后 100 米”的一种较为经济有效的方式。快递员只要将包裹暂时保存在投递箱内，并将投递信息通过短信等方式发送给用户，提供 24 小时自助取件服务。对于电商和快递公司而言，不但减轻了快递员的工作压力，又确保了快递的时效性，对提升电商的物流水平起到重要的支撑作用。

政策方面，去年 11 月，国务院办公厅印发了《关于加快发展生活性服务业促进消费结构升级的指导意见》，对居民、旅游、零售等方面提出了促进服务业发展的主要任务和相应措施。其中，在批发零售服务部分，强调要积极发展冷链物流、仓储配送一体化等物流服务新模式，推广使用智能包裹柜、智能快件箱。

随着扶持政策加码以及快递业务量的快速增长，智能快递柜需求有望持续

增长。《2016-2020 年中国智能快递柜市场前景及投融资战略研究报告》显示，我国智能快递柜的需求主要以一线城市为主，未来将逐渐向二线、三线城市渗透，预计到 2020 年，我国智能快递柜产量将超过 5 万组，未来具有广阔的发展空间。

7、煤炭公司上半年业绩喜忧参半 二季度业绩好于一季度

陕西煤业(6.180, -0.27, -4.19%)7月14日晚发布公告称，预计上半年经营业绩将实现扭亏为盈。目前已有多家煤炭企业发布中期业绩预告。其中，中煤能源(5.760, 0.07, 1.23%)、美锦能源(14.260, 0.35, 2.52%)预计扭亏，平庄能源(5.630, 0.03, 0.54%)预计续亏。

在 11 家发布中期业绩预告的公司中，续亏公司有 5 家，扭亏和增长的有 3 家。认为，煤炭上市公司上半年业绩喜忧参半，但二季度业绩明显好于一季度。

业绩喜忧参半

陕西煤业称，其经财务部门初步测算，预计公司上半年经营业绩将实现扭亏为盈，实现归属于上市公司股东的净利润为 15000 万元-28000 万元。上年同期归属于上市公司股东的净利润为-95482.86 万元。

对于扭亏为盈的主要原因，公司表示，报告期内积极调整产能结构，优化产业布局，剥离关中地区落后产能，加强成本管控，增强内部经营活力，提升盈利能力。同时，煤炭市场回暖，煤炭价格企稳回升，对公司业绩带来积极影响。

此外，中煤能源、美锦能源预计上半年扭亏为盈，而平庄能源则预计续亏。35 家煤炭上市公司中，有 11 家发布了今年中期业绩预告。其中，两家扭亏、1 家略增、5 家续亏、1 家首亏、1 家略减，1 家表示不确定。

近年来，煤炭行业形势严峻，煤炭上市公司业绩普遍欠佳。数据显示，2015 年中期 35 家上市公司实现营业收入 2805.6 亿元，实现净利润 71.83 亿元；2015 年全年实现营业收入 5637.67 亿元，实现净利润-31.35 亿元。而 2014 年全年净利润为 403.44 亿元。

行业形势好转

中期业绩向好的公司，既有内部因素又有外部因素起作用。以中煤能源为例，公司表示，报告期内公司科学安排煤炭生产，优化产品结构，严格控制成本费用，积极处置主业关联度不高、盈利能力较低的部分资产；同时，在国家去产能、供给侧改革等政策影响下，煤炭价格企稳回升。因此预计公司上半年净利润同比大幅增长，扭亏为盈。主营焦炭的美锦能源则表示，受下游钢材市场价格上涨影响，公司主要产品销售价格回升，因此预计上半年经营业绩扭亏为盈。

对仍然亏损的公司而言，外部因素可能影响更大。以平庄能源为例，公司表示，受煤炭市场整体下滑影响，公司上半年销售数量和平均销售价格与上年同期相比均有所下降。大有能源(6.090, -0.06, -0.98%)在今年一季报中表示，宏观经济增速放缓，煤炭需求持续萎缩，产能大幅过剩；国际油气价格大幅下挫，替代效应凸显；煤炭销售周期性淡季来临。因此预计公司上半年净利润为亏损。

煤炭行业整体形势依然较为严峻，但正在出现好转，煤价有所回升，二季度表现得更为明显。广发证券(17.250, -0.11, -0.63%)在研报中指出，今年第一季度行业重点上市公司归属母公司净利润同比下降 21.7%，扣非后归母净利润降幅更是达到 41.6%。而今年第二季度，由于限产减产政策持续落实，供给显著收缩，各主要煤种价格企稳回升。其中，动力煤港口和产地二季度累计分别上涨 4%和 6%，均价较一季度环比分别上涨 2.9%和 3.4%；炼焦煤二季度累计平均涨幅为 13%。相关公司中期业绩有望提升。

8、生鲜电商成大腕的游戏：迟迟没有盈利

二十年来，罗彤其实在做同一件事情：抢菜市场的生意。

此前，在商超任职的他见证了人们生鲜购物习惯从单一的菜市场向沃尔玛这样的大型超市的转移；如今任职易果生鲜首席战略官的他则希望人们更多从网上买苹果。

在生鲜电商这一领域已经涌入太多的玩家，而公众消费习惯的转变却很缓慢。作为电商发展至今标准化最差、供应链最薄弱而仓储配送条件又最为苛刻的细分品类，生鲜电商发展一直被诟病的尴尬是——投入太多，不赚钱。特别是当食品、服装、3C、图书、母婴到大家电，一个个品类逐步成功从线下销售搬到了线上之后，生鲜这个品类依然艰难。即使在去年大量爆发的生鲜 O2O

培育了众多北上广深人民在网上买生鲜的购物习惯利好之下。

中国在线生鲜市场的渗透率还非常低，接受《第一财经日报》专访的罗彤认为，这个领域的玩家们还不到需要短兵相接的时期。

自然淘汰已经不可避免，2015年O2O创业潮中大批倒下的生鲜电商成功给行业烙上了“惨烈”的标签。那些已经和巨头结盟的企业，则暂时处于安全区，并有望最终存活和壮大。

站着的与倒下的

倒下的不仅仅是定位生鲜电商的初创公司。

今年6月底，家乐宝电子商务有限公司（下称“家乐宝”）宣布停止收购美味七七。于是，顶着亚马逊在华投资的第一家生鲜电商光环的美味七七似乎已经很难起死回生。

幸存者则在壮大自己。

家乐宝彻底宣布放弃收购美味七七前一个月，本来生活刚宣布已完成C、C+轮融资结束，本次融资1.17亿美元，由中城投资及上海南都、信中利资本、九阳股份(19.950, 0.25, 1.27%)共同投资，鼎晖资本、富厚资本跟投。

而在此之前的今年3月底，易果生鲜宣布完成C轮融资，本轮融资由阿里巴巴和KKR投资。

4月初，成立7年的天天果园宣布已获得1亿美元左右的D轮融资。紧接着，每日优鲜获得2.3亿元B+轮融资，远翼投资领投，华创资本跟投。

行业还出现了一些新的参与者，而且似乎有理由乐观。

今年5月份，京东终于将年初刚成立的生鲜事业部正式推到台前。这个与3C、家电等并列的京东第六大事业部背后是京东集团董事局主席兼CEO刘强东“花100亿打造的第三张网”，要从生鲜电商入手投入巨资建立一个覆盖中国所有大中城市的冷藏冷冻一体化B2C网络。

从京东商城 3C 事业部负责人调职到生鲜事业部任总裁后,王笑松首次面对媒体的感慨就是,3C 市场的总量也不过是 1 万多个亿,但光是生鲜就已经有 4 万亿的市场总量。

中国生鲜电子商务市场将在未来三年内呈现爆发式增长。2018 年有望超过 1500 亿,年均复合增长率达到 50%。目前,生鲜食品在我国的电商渗透率不到 1%,相比服装和 3C 数码产品 20%的电商渗透率,生鲜的提升空间还非常的大。

只不过,在黄金期到来之前,本来生活网创始人喻华峰更愿意把现在的生鲜电商格局形容为春秋时期,百家争鸣,参与者众多。有可能从今年下半年或者 2017 年开始,生鲜电商将进入一个战国时期,市场群雄割据,兼并整合。

“黄金时期估计在 2018 年前后,行业大规模的模式整合、线上线下的整合、资本的整合。”

目前行业里只有“友商”而没有所谓对手,易果生鲜首席战略官罗彤在行动教育集团举办的第二届转型升级峰会上表示,因为生鲜电商的行业渗透率还不到 3%,竞争者之间还不到短兵相接的时候。

不过,对于这个行业的参与者而言,竞争始终存在。

“资本热同时呈现的是竞争白热化,可以说今年是生鲜电商的行业洗牌年,是‘廉价经济’向‘品质经济’过渡的拐点年,生鲜靠低价引流的玩法越来越难以为继。”沱沱工社 CEO 闫小波认为很多生鲜企业以“活下来”为目标,而真正能活下来的是那些产品和服务,以及供应链内功做得好的企业。

背靠大树

“站队”在刚刚过去的一两年内成为大多数垂直生鲜电商不得不做出的选择。

“BAT 已布局完毕,几乎所有的大电商企业都有染指生鲜市场,各垂直电商也在寻找自己的机会。”闫小波这样形容现在的生鲜电商市场。

2015 年 5 月,天天果园的 C 轮 7000 万美元融资中,京东是领投资方。

有着中粮集团背景的我买网在 2015 年 10 月公布的 C 轮融资中领投资方代表

有泰康人寿和百度。

得到了阿里巴巴和 KKR 集团联手 C 轮投资的易果生鲜背后一直有阿里巴巴的身影。在此前的 2013 年，易果生鲜获得阿里巴巴的数千万美元战略投资，并于 2014 年收到阿里巴巴和云峰资本联合注资的 B 轮融资。

而每日优鲜 A 轮和 B 轮的领投方都是腾讯。2015 年 5 月，每日优鲜获腾讯领投、光信资本跟投的千万美元 A 轮融资。同年 11 月，每日优鲜宣布获 2 亿元 B 轮融资，本轮融资由腾讯领投、浙商创投等机构联合跟投。

如果再算上九城集团内部孵化的沱沱工社，如今生鲜电商市场上仅存的几家大规模的垂直类参与者中，本来生活似乎成为当下唯一一个“落单”的存在。

只不过，这种“站队”、“抱大腿”的举动在现阶段更多的价值是拓宽销售渠道。

大公司背景或巨头投资的生鲜电商确实具有先天优势。大平台的流量或者重资本发力可以迅速做大规模，如果在拼高性价比商品和消费者服务能力上可以更进一步，同时发挥平台优势，的确给其他生鲜电商造成巨大威胁，而未来市场上留下的肯定有他们的一分子。

当初接受京东投资的原因，牟西军坦言主要考虑是双方在资源上的互补，希望利用京东的物流配合天天果园拓展全国市场，生鲜品类对京东来说也是一个有效补充。

对于阿里巴巴投资带来的“福利”，罗彤毫不讳言。罗彤 7 月 10 日在行动教育集团举办的第二届转型升级峰会上表示，易果生鲜获得了天猫超市生鲜的独家运营权，这就是“为什么我们的订单可以增长 400%”。目前易果生鲜的销售渠道包括了官网、APP 以及天猫超市，目前天猫超市带来的销售比例已经超过 易果生鲜总销售的一半。

而这背后，天猫生鲜超市的发力，已经使得淘宝不再只是生鲜电商的平台，而是拥有平台+竞争者的双重身份，而京东生鲜事业部的成立同样打破了京东作为电商平台的单一身份。

生鲜电商行业的确需要巨头来投入，希望有更多的巨头、资源进来一起培

训这个市场，成熟之后中国的生鲜电商市场非常巨大，不用担心哪家能独吞。

盈利有多难

与颇为诱人的前景相对应的是生鲜电商迟迟没有盈利的现状。

《2014-2015 中国农产品电子商务发展报告》显示，目前国内包括生鲜电商在内的农产品电商接近 4000 家，其中仅有 1%盈利、7%巨额亏损、88%略亏、4%持平，总体上 95%的都在赔。

对于长期难以盈利的原因，闫小波给出的解释是生鲜具备冷链物流成本高、损耗高、综合运营成本高等客观因素。在物流成本短期内难以有所突破的情况下，商品的损耗管理就成了决定企业能否盈利的关键。

由于生鲜品类的特殊性，持续的冷链物流投入成为目前生鲜电商们最大的开支。以易果生鲜为例，这家公司建立了自己的冷链物流公司安鲜达，目前已经在全国 6 个地区拥有 7 个仓储，拥有几千人的团队。

生鲜电商消费者对于收到商品的新鲜度、及时性等要求都比较高。但是目前国内冷链的发展，从前端到后端都还不足。想要保证生鲜产品的新鲜度，问题不仅仅是最后一公里，从最开始的一公里到最后一公里，一整套冷链体系目前还不是很成熟。

除了物流，生鲜电商上游的供应链尴尬同样一直存在。

从 2012 年至今，生鲜电商还没有真正黏住用户，模式也还没有成熟；技术性的难题还在突破，冷链的保鲜技术、配送的实效，生鲜包装的进一步标准化，这些都有待慢慢地进行培养。

而这背后，一个常常被忽略的问题是，在地大物博但农产品缺少品牌经营意识的中国经营好一个生鲜品类有多难？

2014 年夏季，中国的生鲜电商企业们曾一窝蜂地投入网上卖荔枝的热潮中，只可惜很多电商公司花了大价钱做荔枝结果大都以亏本结束。

而大电商平台们自己做生鲜同样需要面对的问题是，作为一个相当考验供

应链的领域，需要从每一个生鲜品类的标准开始介入，综合考虑机制、时间成本。

京东在去年花费 4 个月去测试一个“跑步鸡”模式。具体模式是，京东生鲜跟贫困农户合作，为每一个贫困农户提供 100 只鸡，京东提供免息贷款让他们帮忙养殖，每只鸡带测量脚环，还有现场监控，方便了解这只鸡的成长情况。然后，京东以远高于市场的价格回收。贫困农户不需要花钱就可以参与进来。通过这种方式，一方面扶贫，另一方为市场提供真正的土鸡。

“怎么让脚环防水还不能被鸡啄坏？如何教农户定期给脚环充电？这个过程非常漫长，很多困难，京东还在摸索。”王笑松解释道。

此外，目前国内几家生鲜电商不得不面对的问题是没有做出足够的差异化。

“目前生鲜电商还是存在严重的趋同竞争，比如产品雷同、营销雷同等，缺乏在源头品牌锻造上的工作，以及对产品和服务核心能力的专注等。”闫小波认为，生鲜电商本身的发展还是在逐步趋向理性和成熟。

9、中国彩电业乍暖还寒：增量不增收 供需错配

中国彩电业今年上半年出现回暖迹象，但增量不增收。

增量的渠道主要来自线上，线上销售额已经占整体彩电市场的 36%。受益于此，新兴互联网彩电品牌的市场份额也进一步上升至 16%。但互联网彩电品牌及电商渠道的成长进一步拉低了彩电业的销售均价，削薄行业的平均利润率。

目前，彩电上游液晶面板的价格已经止跌回升。如何顺应更丰富的消费潮流，利用 OLED、量子点、HDR、激光显示等新技术，促进彩电市场的消费持续升级，是上下游需共同努力的方向。

增量不增收

2015 年中国彩电市场出现负增长，今年上半年有所回暖。奥维云网 (AVC) 智能显示与数字娱乐事业群总经理董敏介绍，今年上半年，国内彩电销量同比增长 6.9%，达到 2351 万台；国内彩电销售总面积更是同比上涨 18%，达到 1419 万平方米。

市场回暖的原因，从供给端看，电视面板的价格处于低位，促销战硝烟不断；从需求端看，房地产需求释放，体育赛事拉动，加上新兴品牌对特有人群的刺激。

受均价下滑影响，2016年上半年，国内彩电市场的销售额同比下降4%，至710亿元。“量增额降”尴尬局面的背后，是电视价格一再探底的无奈。

低价已经成为互联网电视切入彩电行业的敲门砖，“高配低价”几乎是每一款互联网电视品牌都要上的必修课。奥维的数据显示，2016年上半年中国彩电市场的零售均价为3020元，同比下降10.2%。

销售均价持续下降，已经使彩电业的平均利润率明显下滑。中国视像行业协会的数据显示，2015年中国四家以彩电为主营业务的上市公司创维数码、海信电器(18.660, 0.26, 1.41%)、TCL多媒体、深康佳A(4.920, 0.00, 0.00%)的平均净利润率仅为2.2%，当然其中高的达5.9%、低的只有-6.8%。

在“乍暖还寒”的国内彩电市场中，不同品牌、不同阵营的企业也感受不同。奥维的数据显示，2016年上半年，互联网品牌的份额同比增加7.9%至16%；外资品牌的份额同比下跌4.1%至9%；国内传统品牌的份额则减少3.8%至75%。

尽管均价下跌、竞争格局此起彼落，国内彩电消费升级的趋势仍然十分明显。

今年上半年，55英寸已跃升为最畅销电视尺寸，占比为21.8%，同比上涨10.1个百分点，而在55英寸以上的大尺寸电视中，4K电视的渗透率已经达到了80.6%

超高清电视的渗透率，继续提升。2016年上半年，中国彩电市场4K电视的渗透率达到了43.7%。奥维预计4K成为大尺寸电视的标配将很快会实现。

此外，增加画面层次感的HDR（高动态范围）技术、曲面、超轻薄、智能化电视受到时尚人士的青睐。

“电视的价值正在从传统电视向智能电视转移。”董敏说，今年上半年，大屏电视APP数量达到4000款以上，同比增长超过50%；大屏视频产生的价值

达到50亿元;大屏游戏创造的价值不如预期;大屏教育创造的价值达到2亿元;大屏频道购物的金额达到210亿元。

供需错配

中国彩电市场依然存在严重的“供需错配”现象。

73%的消费者计划花费2000~9000元,其中以5000~7000元居多。零售监测的结果却大相径庭,80%的销量集中在5000元以下。这表明供应和需求发生了严重错配。

自电商发展起来后,价格战此起彼伏,扰乱行业秩序。今年上半年,面板价格先跌后涨,而整机价格单边下降,线上电视每英寸价格从2015年的65元下降到现在的53元。以55英寸的4K电视为例,目前很多机型都在2199元/台。但其实,现在的工厂出货价都已经达到每台2200元左右。

问题在于,有些品牌厂家在推荐的时候,明明能卖5000元的电视,却推荐低价的。

下半年,苏宁会继续推动消费升级,以改变彩电销售“增量不增收”的局面。农村市场也会发力。今年3~6级市场,占到国内彩电市场一半的份额。苏宁去年已提出,三年内要在乡镇开5000家自营店,目前已开了约1500家,预计到年底在三四线城市的一些镇县将达到2500~3000家。今年上半年,苏宁乡镇自营店的销售增长了20倍。

线上的彩电销量还会往上涨,但增速会放缓,因为消费者还要到线下体验。目前,苏宁彩电的线上销售收入占比约1/3,未来线上、线下会双向引流。今年下半年,苏宁会在200家实体店建立互联网专区,让用户体验大屏彩电“硬件+内容”的场景。

10、千亿动力电池投资 面临“水与火”考验

新能源汽车以及相关的动力电池产业正快速扩展版图。今年上半年,我国新能源汽车销量同比增长127%达17万辆。中汽协预测,今年新能源汽车销量将达70万辆。锂电池产业投资随之持续高热。据不完全统计,仅今年上半年,就有54家动力电池上中下游上市公司发布了投资扩产计划,投资总额近1160

亿。

不过，在众多企业和资本涌向锂电池产业的同时，也埋下不少安全隐患。电池制造商鱼龙混杂，质量参差不齐，近段集中爆发多起安全事故，在一定程度上敲响警钟。

“水与火”的考验

今年7月7日，南京两辆底盘受到雨水浸泡的电动大巴先后突然起火。起火原因疑是电池包进水导致线路短路进而引发燃烧。出现这一问题的电动车应该是按照IP54设计，其防水等级比IP67低，通常情况下IP54就够了，但遇到特殊情况，最好还是满足IP67标准要求。

IP是IngressProtection的缩写，来源于国际电工委员会的标准IEC60529。它由两个数字所组成，第一个数字表示防尘，第二个数字表示防水，数字越大表示其防护等级越佳，IP67标准具体要求为防止灰尘进入和防护浸水。

无独有偶，在南京电动大巴着火三天后，深圳市美拜电子有限公司也发生一起火灾事故，燃爆物为老化车间的锂电池半成品。就在7月10日当天，深圳龙华办事处安监办工作人员对辖区115家电池生产、储存企业开展安全隐患排查整治工作，共检查电池企业20家，查封8家。

目前，我国电动汽车的电池一般采用锂离子电池。锂离子电池本身拥有体积小容量、密度高的特性，符合电动汽车轻量化的要求。然而，锂是同周期的最活泼金属。当电池系统在发生失效时，可能会导致锂离子电池失效，产生大量的高温气体。如果高温气体不能得到释放，就有可能导致燃烧或爆炸。

无论是磷酸铁锂还是三元锂电池，都带有一定安全风险。而一些电池制造商为赚快钱，选择材料以次充好或并未对电池品质严格把关。2011年以来，我国共发生各类电动汽车事故31起，随着新能源汽车保有量快速增长，事故呈上升趋势。2015年发生电动汽车事故9起，今年仅半年就已发生8起。事故原因多为电池系统、相关部件及充电系统缺陷。

目前，我国汽车行业已制定了70余项针对新能源汽车的标准，以及最近频繁出台的各项电池相关政策，也表明国家对电池安全、行业标准、技术发展等都十分重视，其中工信部装备司6月8日发布的《电动客车安全技术条件》（征求

意见稿),对于动力电池防水性能等方面有更严格要求,这一电动客车安全技术新标准有望于近期正式发布实施。目前,从GB/T国家认证标准来看,个别标准甚至比国外认证严格一些。

未来发展

未来,锂电池产能会面临过剩的局面,优胜劣汰将加剧,动力电池制造商纷纷围绕电池安全、续航能力、充电速率、环境适应性以及成本等方面提升竞争力。与日本加速发展氢燃料电池路径不同,国内主要动力电池企业目前还是集中火力进攻锂电池。

原先一直坚守磷酸铁锂的比亚迪,去年首次在插电式混动SUV车型宋上采用三元锂电池。在动力电池上将两条腿走路,电动大巴的电池以磷酸铁锂为主,乘用车将会扩大采取三元锂电池。宁德时代市场总监杨琦日前接受《第一财经日报》等媒体采访时称:“今年上半年该企业磷酸铁锂和三元出货量占比是6:4,下半年有几个主力车型上市,这个比例会发生一些变化。“这个阶段,比如说像大巴我们还是用磷酸铁锂,像乘用车会用三元,未来再过几年,三元产品安全性得到了保证以后,我们也有可能向大巴推荐三元。”

在材料上,宁德时代逐步由磷酸铁锂/石墨、三元、高镍三元/硅碳再到全固态锂电池演进。“十三五”期间将致力于高镍三元/硅碳电池研发。国家“十三五”有一个很明确的科技攻关项目,下一代产品到2020年对比现在的动力电池,能量密度要提高一倍(即300瓦时/公斤),价格还要便宜一半。宁德时代是全国三家承接电池项目的单位之一。“现在,我们锂离子电池已可以做到200~250瓦时/公斤,通过设计的优化,届时我们有信心将电池的能量密度做到300~350瓦时/公斤。能量密度的翻番将减少消费者的“充电焦虑”并大幅提高纯电动续航里程。”宁德时代姜玲燕博士如此说。

随着新能源汽车保有量的不断增长,对高性能、安全可靠的动力电池的需求将会出现一个爆发式的增长。按比亚迪规划,该企业2020年预计电池总产能将达到34GWh,这几乎等同于特斯拉Gigafactory的35GWh产能预期。宁德时代则更有野心,2020年总产能有望达到50GWh。

在展开产能比拼的同时,无论是比亚迪还是宁德时代,早已在电池回收和梯次利用方面进行布局。现阶段动力电池寿命普遍是5~8年,今年将陆续有一批新能源汽车电池衰减而面临回收。比亚迪电动车的电池达到使用年限后,将

可回收用于储能电池，将储能 电池大幅降低甚至逼近零成本。宁德时代从电芯设计开始，已将电池退役后便于对其进行拆解和电池材料回收这些因素考虑进入，动力电池从汽车上退役后二次用于 储能市场，这也是宁德时代动力电池梯次利用的重要出口之一。

11、国际金价持续上涨 消费与投资重燃战火

国际黄金价格已经连续 6 周震荡收高。

7 月 11 日，国际黄金开盘的价格达到了开盘 1367.42 美元/盎司，截至 7 月 11 日 18:00，国际黄金的价格达到 1359.38 美元/盎司，较 6 月 30 日的收盘价 1321.7 美元/盎司，涨了 2.85%。

针对此次国际黄金价格上涨，此前瑞银策略师 Joni Teves 在研究报告中写道：“在低利率甚至负利率的环境下，持有黄金资产的收益与其它资产的收益之间的差别正在缩小。在目前全球经济和政治都充满不确定性的情况下，在资产组合中增加对黄金的配置是非常具有吸引力的。”

与国际黄金市场接轨，国内的黄金消费市场也一片活跃。目前，消费需求明显被带动，市场需求强劲。

消费需求增加

据了解，目前门店的金价基本和国际金价接轨，一日一价。对比多家黄金门店发现，7 月 11 日的门市金价，周大福、潮宏基(11.080, 0.13, 1.19%)等多个品牌黄金的市价基本都维持在 376 元左右。

相比于年前，年后的黄金市价一直在走强。

英国“脱欧”公投之后，加剧刺激了金价上涨。

国内黄金市场的消费，历来都有看涨不看跌一说。

黄金在线上的消费力也同样不俗，“今年潮宏基的电商销售额和去年同期相比，增长了 50%左右。从增长趋势来看，这两个月，黄金的增速略高，5 月和 6 月比今年 1~4 月份的销售额高出近 10%。”

对此，从黄金饰品本身来说，投资的意义不大，因为饰品对于黄金本身来说，每克会有高达 50~80 元的价格空间，包括很多设计成本、品牌溢价在里面，不是很好的投资品种。

黄金投资受关注

数据显示，2013 年 4 月 12 日和 4 月 15 日，黄金经历了一次震撼暴跌，直接从 1550 美元/盎司下探到 1321 美元/盎司。2013 年 4 月 15 日，国际金价暴跌 9.27%，创下 30 年来单日跌幅纪录。2013 年暴跌之后，打穿了 2011 年、2012 年的高位盘整区间，使黄金进入了一个熊市状态，改变了投资者对金价的预期，降低了投资者的投资热情。

受上述金价暴跌影响，国际金价一度在低位徘徊，黄金的需求量也受此影响，有所下降。据世界黄金协会数据，2015 年全球矿产金为 3186.2 吨，同比增长 1.5%；2015 年全球黄金总需求为 4212 吨，同比下降 0.3%，其中首饰需求为 2415 吨，占 57%；

不过，世界黄金协会最新发布的 2016 年一季度《黄金需求趋势报告》数据显示，本季度全球黄金需求量达 1290 公吨，同比上涨 21%，成为有史以来需求量第二高的季度。这主要由于投资者对脆弱经济和不确定金融形势的担忧，促使其在本季度大幅增持黄金 ETF。

值得一提的是，7 月 8 日，受美国非农日数据报告的影响，黄金暴跌逾 20 美元创一周新低至 1335.54 美元/盎司；但随后的一小时，市场预期当前的就业状况不足以促使美联储年内启动加息进程，行情反转；黄金暴涨 35 美元，刷新日内高点至 1370.25 美元/盎司。

Phoeni 期货及期权公司总裁兼高级交易员 Kevin Grady 在 7 月 8 日发布的报告中称，在美国非农就业数据发布后纽约期金遭到抛售但很快反弹，这反映了市场投资需求强劲。

黄金价格的持续走高，吸引越来越多的人开始把目光放到黄金市场上。

五、环球市场

1、全球股市恢复元气 美股创出历史新高

全球股市似乎正从一场小型梦魇中苏醒。距离英国公投脱欧已经过去 20 天，那些令投资者彻夜难眠的画面开始渐渐淡出，取而代之的是依旧忙碌的经济运行。

全球股市似乎正从一场小型梦魇中苏醒。距离英国公投脱欧已经过去 20 天，那些令投资者彻夜难眠的画面开始渐渐淡出，取而代之的是依旧忙碌的经济运行。

周一，英国新首相出炉；周二，日本内阁府发布刺激计划公告；而周四，英国央行将召开货币政策会议。这令投资者们相信，各国央行不会对市场放任不管。

在这样的背景下，全球股市迎来一场元气的复苏。截至 13 日早盘，美国股市已经连续第三个交易日刷新纪录高位。欧洲股市则已经创出公投日以来的新高。

美股频频刷新纪录

北京时间周三 21 时 30 分，美股开盘后继续探高之路。截至 22 时 30 分，美股三大股指涨幅均不到 0.1%，但标普 500 指数及道琼斯指数都是在前一天的历史新高基础上进一步上扬。这已经是美股连续第三个交易日刷新纪录。

自美股 2 月触及低位以来，引领市场上扬的包括能源和材料等板块，两者对应的标普 500 分类指数均攀升超过 20%。本周美股正式开启财报季，美国铝业的亮眼财报也增强了投资者的乐观情绪。

在周三的亚太市场，主要股市也普遍收涨。日经 225 指数上涨 0.84%，韩国首尔综指上涨 0.72%，澳大利亚标普 200 指数则上涨 0.66%。

欧洲股市同样涨势喜人，主要市场普遍连续 4 个交易日上涨。北京时间周三 22 时 30 分，英国及法国股市分别小幅上扬 0.4%及 0.3%，但德国股市下滑

0.06%。

随着周二英国央行行长卡尼为货币政策调整吹风，周三英国内政大臣特蕾莎·梅正式入主唐宁街 10 号成为新首相，市场的避险情绪持续消散。

尽管英国政坛有趋稳的迹象，但高盛策略师维持对股市“中性”评级。他们担忧，经济背景普遍疲弱，英国公投脱欧预计将打击英国经济。

三井住友资产管理的资深分析师市川政宏认为，不久前关于英国脱欧的问题，一切都还显得那么不确定，但如今英国将迎来新首相，相关谈判可能会更早启动。这安抚了投资者信心。

英日央行即将“亮剑”

投资者关心的不只是英国的前景，全球货币政策的动向同样受到关注。

本周一，日本首相安倍晋三领导的自民党及其联盟在参议院选举中以压倒性优势赢得多数席位，无疑为安倍未来继续进行改革增添了动力。尽管日本内阁官房长官菅义伟周三否认了“直升机撒钱”的消息，但日本内阁府周二发布的刺激计划公告仍旧让市场猜测日本央行将酝酿宽松大招。

公告没有透露计划的具体细节，但称必须采取全面大胆的经济措施加速未来投资，日本经济财政大臣本月将制定刺激计划。

对此，三菱日联摩根士丹利证券的资深分析师宫崎浩史表示，刺激方案中有关旅游观光业的重点是进行长期投资。但近来观光业的成功靠的是放松签证要求和日元贬值。既然日元已经开始升值，那就需要辅以日本央行的货币宽松，才能让这个计划生效。

而英国央行给予市场的暗示则更加明显。早在英国公投脱欧后，英国央行行长卡尼就表示将在夏季对经济注入更多刺激。本周二，卡尼又在英国央行发布会上进行吹风。他称，如果经济前景因为上月公投脱欧的结果而恶化的话，英国央行可能会采取行动。这不禁让市场预期英国央行将迎来 2009 年以来的首次降息。

路透社表示，根据早些时候的调查，分析师们预计英国央行将在 8 月份才

开始实施刺激举措。但是许多投资者期待尽早行动，所以英国央行本周四将面临压力。因为英国央行货币委员会认识到令市场失望可能会带来危险。而有部分分析师认为，英国央行周四可能远不止降息 25 个基点，这次不是微调操作，不必缩手缩脚。

MarketWatch 的报道指出，自 6 月 23 日以来，英国脱欧的影响被广泛议论着。留欧派被指责关于离开欧盟将严重影响英国经济的言论太危言耸听，脱欧派则被批评脱离实际。在这种情况下，英国央行必须谨慎地解决脱欧的潜在经济影响，但又不能显现出任何政治立场。英国央行目前行动的理由已经十分充足，尤其现在不断的证据显示英国经济正在大幅放缓，公投后商业和消费者信心都出现暴跌。

彭博社认为，现在市场已经都预期英国央行将降息，一旦英国央行没有降息或者未实行等同于降息的举措，那么英国央行将可能面临外汇等方面更大的风险。

2、中国消费者引领线上购物 澳洲零售商迎机遇

国际会计师事务所普华永道(PwC)最新研报显示，中国的零售与消费品行业正经历着一场惊人的变化，年增长率达 7.5%，且截至 2020 年市场规模将达人民币 43 万亿人民币(8.8 亿澳元)。速度之快、变化之复杂让一些商家措手不及，而导致这种变化的原因主要有 3 个：

中国的经济增长放缓，中国消费者在购买商品时更加考量产品价值及实用性；

越来越多的年轻消费者更注重产品带来的‘生活体验’、使用是否方便以及更健康的生活方式；

科技影响和改变着产品信息搜索、商品生产、打入市场以及售出的方式。

ACB News《澳华财经在线》报道，网络消费趋势凸显是普华永道本期报告的重点之一，年轻的中国消费者喜爱用手机进行购物，通过在不同的在线商城比对价格然后在网络上进行购物。澳洲百货巨头 David Jones 的前首席执行官、目前就职于 PwC 的保罗·扎赫拉(Paul Zahra)在评论报告内容时称，从传统上讲，澳洲零售业受美国与英国市场启发并追随其趋势，但普华永道的分析结果

表明，在数字化购物上中国消费者却在引领潮流，并且社交媒体在购物决策上起到重要作用。

据普华永道报告，中国零售市场新趋势主要体现在四个领域：

奢侈品：奢侈品销售量下滑，主要由于以下几点因素：中国经济增速放缓；中国政府的反腐政策；以及，中国消费者越来越多地选择出国消费。对此，PwC建议奢侈品生产商要重塑战略，包括扩展线上销售、创造大众也能消费得起的奢侈品。

鞋服类：尽管奢侈品销售量出现下滑，但鞋服类产品销售量在经济逆风中呈现反弹趋势。市场上出现越来越多的“快速时尚”和“高端化”产品，并且运动品和休闲品牌的热潮仍在持续，这些都为行业带来新的商业机会。

美妆个护：中国市场上美妆个护类产品的销售活跃。年轻消费者重视个人形象，以及越来越多的美妆和环保型产品上市，将在短期内为该行业带来销售增长。

家用电器：中国市场家电产品销售量有所下滑。其主要原因包括以下几点：经济增长放缓、房地产市场销售不景气、以及家电补贴等激励措施减少。报告认为，新的创新型产品，尤其是功能新、易操作的‘智能’产品可能有助于增加行业销售量。

那么商家该如何回应这种行业内颠覆性的变化呢？国际会计师事务所普华永道(PwC)为零售及消费品行业改变颠覆性变化提出以下几点建议：

加深‘竞争性合作’：进入市场新的竞争者将挑战现有商业模式，探寻其中双赢机遇；

实施以转型为目的的并购(M&A)：往价值链的上游移动；

建立信任：零售商的线上销售并不只是为了销售业绩和市场占有率；

数据的价值：深入分析数据信息并合理利用；

加强企业社会责任(CSR)：消费者对产品来源及企业行为越发关注，零售商

有必要加强供应链管理保障产品的环保性，符合企业责任标准，而这要求更高水平的运营一体化。

外商抢占线上销售机遇

ACB News《澳华财经在线》报道，事实上，中国国内外品牌及零售商之间的竞争情况也在变化。外国品牌和零售商继续投资中国市场，然而他们采用更创新的策略。例如，全球家居用品零售商家得宝(Home Depot)和全球家用电器和电子产品零售集团百思买(Best Buy)就撤除中国市场的实体商店，越来越多的外国零售商选择建立线上销售模式以接近中国消费者。

其中，2015年8月，美国梅西百货公司(Macy)与冯氏零售集团(Fung Retailing Limited)达成协议，在天猫国际购物平台上共同开办线上销售。美国最大的连锁会员制仓储量贩店好市多(Costco)于2014年在天猫开始线上销售，也没有实体店铺。外国品牌在中国市场上也同样采用了线上销售模式，诸如服装时尚品牌Asos、Topshop、以及Miss Selfridge。

扎赫拉认为，澳洲零售商应该了解手机移动购物已成趋势并为此做出准备。澳洲零售商近几年在中国市场已经做了很多努力推广产品，但在销售方式上仍落后于其他零售商。“线上销售是值得关注的一种新模式”扎赫拉称。

“中国消费者一般不会参考广告购物，而是听取熟人留言或建议选择产品。而且许多海外的中国消费者还会将当地热门商品的信息传回中国。”

扎赫拉建议澳洲零售商可以利用澳洲产品安全又绿色的名声吸引中国消费者。

3、金砖银行一年：30亿元人民币绿色债券下周首发

2015年7月21日，金砖国家新开发银行(NDB，下称“金砖银行”)正式举行开业典礼；时隔近一年，其再度传出佳音——7月12日，金砖银行宣布，将于2016年7月18日在银行间市场发行第一笔人民币计价的绿色金融债券，总值30亿元人民币，期限为5年，预测利率为2.8%~3.6%。这也是多边开发银行在中国首次发行此类债券。

2015年7月21日，金砖国家新开发银行(NDB，下称“金砖银行”)正式举

行开业典礼；时隔近一年，其再度传出佳音——7月12日，金砖银行宣布，将于2016年7月18日在银行间市场发行第一笔人民币计价的绿色金融债券，总值30亿元人民币，期限为5年，预测利率为2.8%~3.6%。这也是多边开发银行在中国首次发行此类债券。

金砖银行CFO、南非籍副行长莱斯利·马斯多普(LeslieMaasdorp)称：“此次债券发行的亮点众多，例如，这是第一只多边开发机构发行的绿色金融债，具备AAA高评级，也是在中国境内银行间市场发行的人民币计价债券。”

他也透露，总计申请发行规模为100亿元人民币，此后仍会有后续融资项目推出。“在获得国际信用评级后，金砖银行也会进一步发行美元以及其他成员国货币计价的债券。”

首发人民币绿色金融债

此前，《第一财经日报》独家获悉，金砖银行的首批项目分别为巴西、中国、印度和南非的四个绿色可再生能源项目。金砖银行表示，这只是首批项目，项目库中还有很多项目，包括俄罗斯的项目，只是项目库中的项目处于考虑或审批的不同阶段。

获批项目主要包括，巴西：在本国境内新增600MW可再生能源容量，3亿美元等值人民币援助贷款；印度：新增500MW可再生能源容量，2.5亿美元等值人民币援助贷款；中国：100MW分布式太阳能，8077万美元等值人民币援助贷款；南非：670MW发电传输生产线和500MW可再生能源发电转换，1.8亿美元等值人民币援助贷款。可见，金砖银行秉承了均分原则。

在金砖银行筹备阶段曾经参加过相关工作的北师大金砖国家合作中心执行主任王磊副教授表示，金砖银行即将在银行间市场发行的首批绿色金融债券直接反映了该行自身的特点，也是国际开发性金融的理念和实践创新：第一，以人民币计价，这直接体现了中国作为世界第二大经济体和金砖银行东道国的独特优势，也说明了国际金融市场对人民币国际化的信心；第二，绿色金融债券，这说明金砖银行的投融资方向突出绿色可持续的发展理念，相比现行国际开发性金融机构具有新的超越，也是对它们的完美补充。

“同时，在金砖银行正式启动运营一周年之际宣布这次人民币债券业务，说明了金砖银行通过短短一年的时间，基本完善了治理架构和运营体系建设，

其在国际金融体系和全球发展中将具有越来越重要的影响力。”王磊称。

中国银行是此次绿色债券的主要承销商，工商银行、建设银行、中国国家开发银行、汇丰银行、渣打银行则是联合承销商。

促进熊猫债市场

此次金砖银行的一大看点无疑是其发行的首笔债券，但更重要的是，这对于熊猫债市场而言意义非凡。熊猫债特指境外机构在银行间债券市场发行人民币计价的债券。

金砖银行作为首家由中国牵头成立的国际组织通过熊猫债市场融资对市场会有一定的示范效应，也表明国际机构对熊猫债市场的认可程度已经显著提高。

今年以来，熊猫债的发行体量大有赶超点心债的势头。摩根大通北亚区债务资本市场部主管傅乐特(MarkFollett)此前对《第一财经日报》表示，“熊猫债市场的开放不仅对于国际发行人非常有利，其实对中国国内的投资人也有利，因为这将给国内投资人购买多样化信用产品的渠道，从而有助于其进行多样化资产配置。”

Dealogic 数据显示，2016 年截至目前，中资发行人共发行了 9 笔熊猫债，总额共计 231 亿元人民币(合 35 亿美元)；相比之下，今年中资发行人仅发行了 3 笔点心债，总额 38 亿元人民币(合 5.8 亿美元)。

治理构架清晰

除了发债本身，金砖银行的治理结构也颇具亮点。其与亚投行作为新世纪的多边机构，治理结构和处事风格皆以精简、高效著称。

最新资料显示，金砖银行最高层为理事会。理事会每五年批准一次本行整体战略，由每个成员按照其自行决定的方式任命的一名理事和一名副理事组成，确保多元化和平衡性，各成员国的投票权平等，且无一票否决权，理事会成员为金砖各国财政部部长。

治理结构的第二层为董事会，董事会对银行日常运营负责，拥有平等投票权，决策需通过 2/3 成员同意批准，除了行长外，其他董事会成员为非常驻人

员。

此外，金砖银行还下设审计、风险、预算、合规委员会，包括信贷与投资委员会、财务委员会等，委员会是独立的，并协助董事会工作。

值得一提的是，金砖银行的高级管理团队包括一名行长和四名副行长，其都拥有丰富的银行业经验，且分工明确。

印度籍行长卡马特(K. V. Kamath)为董事会成员，在银行从业超过40年，曾担任印度工业信贷投资银行、Infosys公司董事长，在亚洲开发银行私人金融部工作超过8年；中国籍副行长祝宪任首席运营官(COO)，南非籍副行长莱斯利·马斯多普(Leslie Maasdorp)任首席财务官(CFO)，巴西籍副行长保罗·诺盖拉·巴蒂斯塔·朱尼尔(Paulo Nogueira Batista Junior)任首席风险官(CRO)、俄罗斯副行长弗拉基米尔·卡兹别科夫(Vladimir Kazbekov)任首席行政官(CAO)。

4、安倍“三支箭”要再射一遍 全球股市再度狂欢

安倍讲话期间，日经225指数涨幅扩大至4.5%，创近5个月以来最大涨幅，后期收涨3.98%；日元对美元跌破102日元兑1美元。

“这三支箭(安倍经济学)仍是正确的箭。我们倾向于以大一点的力度把这三支箭再射一遍。”国际货币基金组织(IMF)二号人物戴维·利普顿在今年6月如此说道。想不到，才过了几周，日本就真的要开始行动了。

7月11日，据日经消息，日本首相安倍晋三举行内阁会议，考虑采取10万亿日元的经济刺激措施，并可能在四年来首次发行新的日本国债，建立21世纪基础设施，为地区旅游业建立基础设施；此外，在结构性改革方面，安倍表示，最大程度地利用零利率环境，进一步实施劳动力改革。

安倍讲话期间，日经225指数涨幅扩大至4.5%，创近5个月以来最大涨幅，后期收涨3.98%；日元对美元跌破102日元兑1美元。利好情绪迅速蔓延，亚太股市全面飘红，香港恒生指数收盘涨1.5%，报20880.5点；欧股开盘大涨，而得益于大超预期的非农就业数据，美股上周收盘也意外大涨。脱欧后，全球市场风险情绪再度回升。

此次安倍的新政策包含了财政刺激和结构性改革。

安倍加码刺激政策

安倍表示，将于 7 月 12 日下令筹划经济刺激措施，并从现在开始考虑经济措施的规模，这也旨在尽快使日本摆脱通缩。之所以此次安倍决心宣布重磅政策，是由于安倍在 7 月 11 日赢得了参议院选举，这也无疑给予了安倍大刀阔斧继续改革的动力。

这一切也令各界联想到了安倍上任之初的情景。安倍于 2012 年底上台后实施了一系列的经济刺激政策，被称为“三支箭”。

具体而言，第一支箭：以量化宽松为主的金融政策，旨在促进日元贬值、刺激出口；第二支箭：以扩大公共支出为主的财政政策，旨在补充预算、带动消费和投资增长；第三支箭，结构性改革，旨在推动产业松绑、扶植创新企业。

不过，法国外贸银行分析师表示，安倍赢得选举的政治影响可能超过经济影响，安倍现在可以聚焦推动修宪，而对经济方面的改革可能会退居二线。

宋林表示：“此前，安倍经济学的前两支箭在政策推行的初期获得了显著的成效：货币和财政政策的双重刺激使日本经济在短期内迅速恢复增长，然而其结构性改革措施的不全面和不彻底，注定了改革初期的短期经济增长难以维持。”

“新箭”或难改经济颓势

尽管金融市场反应积极，但主流观点认为，就本质而言，日本的前景仍然充满了挑战。

“日本国内其实对于经济前景较为悲观，尤其是在日本央行推出负利率政策之后。”日本外汇经纪商 MonexGroup 执行董事高冈美绪表示，安倍经济学对日本经济的助长动能正在迅速减退：日本经济增长停滞，股票市场大跌，加上日元走强，这在 2016 年全球经济疲软的影响下，通缩依旧挥之不去。

尽管市场和 IMF 都期待着日本政府再度“三箭齐发”，但是硬性障碍已经显现。

首先，财政政策面临两难困境：一方面，经济增长的停滞需要政府加大财政支出来刺激经济；而另一方面，日本政府早已债台高筑，需要削减支出，从而降低目前难以维持的政府债务水平。

更令人悲观的可能仍是货币政策。眼下，庞大的 QQE 规模已经使得日本央行目前持有约 1/3 的日本国债，在 ETF 市场上占据半壁江山，并已经成为日经 225 指数中的 200 多家公司的前十大股东。资产价格也由于央行的购买行为被显著拉升。在此框架下的发展会导致日本经济和金融体系的扭曲程度继续加剧。

IMF 似乎也对日本的现状较为悲观。利普顿表示，如果出台更多刺激在政治上不可行，那么日本政府和日本央行就需要承认，要花更长的时间才能实现他们的目标。其实，日本央行已多次推迟了实现 2% 通胀目标的日期。

全球股市暂启“狂欢模式”

虽然日本的长期形势仍不乐观，但在英国脱欧公投靴子落地后，全球市场的情绪极度脆弱，哪怕一丝利好也将会使得风险情绪重燃。不过，反之亦然。

此前，受益于美国大超预期的 6 月非农就业数据，美国股市已经率先开启了“狂欢模式”，这也直接将利好情绪传导至亚太市场。

清溪资本合伙人、资深美股交易员司徒捷称，在当前全球股市、债市齐涨的格局下，“一般中长期来说，债券市场是正确的(避险情绪仍存)。所以我目前的观点是：中长线要有空头思维，短线按照指标和形态则是多头形态，当前仍不是做空的时候。”

5、G20 上海贸易部长会议 把脉全球经济

7 月 10 日，2016 年二十国集团 (G20) 贸易部长会议在上海闭幕。

这次会议是 G20 中国年系列活动之一，与会成员代表讨论了加强 G20 贸易投资机制建设、支持多边贸易体制、促进全球贸易增长、促进全球投资政策的协调与合作、促进包容协调的全球价值链等议题，为今年 9 月份将在杭州召开的峰会打下基础。此次会议发布了 G20 历史上首份贸易部长声明，批准了“三份文件”，达成了“两项共识”，取得了重要历史性成果。其中包括，批准史

上首份《G20 全球投资指导原则》。

再启全球经济增长引擎

G20 成员的对外贸易额和经济总量分别超过全球的 80%和 85%，在全球经济中扮演举足轻重的角色，是世界经济增长的主要引擎。

近年来，全球经济逐步复苏，但形势依然严峻。全球贸易低位徘徊，国际投资尚未恢复到金融危机前的水平，全球经济还没有找到强劲可持续的增长动力。

今年 4 月，国际货币基金组织(IMF)将 2016 年全球经济增长预测从 3.4%调降至 3.2%，这是 IMF 连续第五次调降全球经济增长预测。同时，世界贸易组织(WTO)也预期 2016 年的全球贸易增长将连续第五年低于 3%。全球贸易增长乏力和一些国家的贸易保护主义抬头给上海 G20 贸易部长会议带来严峻考验，在当前形势下，国际社会更加期待 G20 发挥领导力，推动解决面临的突出问题，为世界经济复苏和增长注入新的动力。

在本次上海 G20 贸易部长会议上，来自 20 个成员国和国际组织的 500 多名代表围绕加强 G20 贸易投资机制建设、促进全球贸易增长、支持多边贸易体制、促进投资政策协调与合作、促进包容协调的全球价值链等五大议题展开讨论，并就有关成果倡议和下一步具体行动达成广泛共识，取得积极务实成果。

南非贸易与工业部部长戴维斯 (Rob Davies)表示，与会成员国代表很可能会就一揽子旨在刺激国际投资和贸易的原则声明达成协议，并可能签署一份反对贸易保护主义的共同宣言。除此之外，前一段英国“脱欧”公投影响和中国钢铁产能调整也成为此次部长会议热议的话题。

中英自贸谈判意外启航

面对全球经济增长乏力的严峻形势，G20 成员在上海着重探讨了促进全球贸易增长的可行措施，希望通过改善全球贸易治理、降低全球贸易成本、加强贸易投资政策协调、建立全球贸易警惕指数等举措，推动电子商务及服务贸易等重点领域发展，扭转全球贸易下滑的局面。

在支持多边贸易体制方面，G20 重申对 WTO 的支持，尤其是对 WTO 在世界

贸易中的中心主体作用继续给予承诺和担当，同时还强调了反对贸易保护主义，承诺增加双边自贸协定的透明度，呼吁各成员国尽快批准《贸易便利化协议》。

值得注意的是，在此次上海贸易部长会议上，跨境投资议题首次被纳入合作范畴，G20 成员就跨境投资政策进行合作、制订一份非约束性的全球投资指导原则达成共识，有利于成员国企业在一个开放、透明和可预见的环境中开展投资活动。

在传统增长引擎续航乏力的体制下，G20 对如何有效促进经济增长已经力不从心。如果没有新的技术革命和创新，经济的强劲增长恐怕近期难以看到，更何况一些意料之外的因素还在不断掺乎进来，更令全球经济复苏情景显得扑朔迷离。

在上海，英国“脱欧”公投的后期影响毫无悬念地成了二十国贸易部长们关注的焦点之一，毕竟这是英国和欧盟贸易官员在“脱欧”公投后第一次在国际会议上聚首，但是这些官员对于今后的表态都非常谨慎，英国和欧盟贸易代表均承诺双方能够就一个“理性和成熟的新关系”达成协议。可以预料，这一协议的谈判之路不会一帆风顺。但是，另一个双边谈判似乎呼之欲出。

借助上海会议的平台，英国和中国双边展开了务实高效的接触，中英达成自由贸易协定令人期待。中英两国贸易结构互补，英国在金融等服务贸易领域优势明显，中国则以货物贸易见长，双方合作机会多于竞争。

在英国“脱欧”的时间窗口，中国迎来了拓展中英双边贸易的天赐良机；英国脱离欧盟意味着失去最大的共同市场，也需要寻求国际支持和替代市场，此时中英进行自贸谈判占尽天时地利人和，若能一鼓作气顺利达成自由贸易协定，实乃互利共赢的丰硕成果。

6、国际市场风险变大

美银美林警告称，随着英国脱欧程序展开，其他重大压力事件发生的可能性仍然很高。鉴于全球央行近几年在支持市场方面扮演了重要角色，全球央行丧失公信力仍是可见的最大尾部风险。

美银美林警告称，随着英国脱欧程序展开，其他重大压力事件发生的可能性仍然很高。鉴于全球央行近几年在支持市场方面扮演了重要角色，全球央行

丧失公信力仍是可见的最大尾部风险。

美银美林认为，英国脱欧后的长期风险明显更高。“尽管短期风险势头快速下降，在英国决定脱欧后，全球风险无疑变得更大。因此，随着英国脱欧程序展开，其他重大压力事件发生的可能性仍然很高。”

英国脱欧风险并非美银美林全球金融市场压力指数所体现的唯一担忧。美银美林表示，日本仍是全球风险最高的地区，在日本今年2月宣布实施负利率后，日本的压力大幅上升。

美银美林预计，市场会有更大的波动，但发生大幅波动的的时间未知。美银美林认为，从这一特有风险获益的最好的方式之一是持有长期的已反映脱欧波动性的资产。

美联储副主席费希尔(Stanley Fischer)在接受媒体采访时称，美联储官员将投入时间精力判断英国公投退欧是否影响美国经济前景。

费希尔表示，“显然，脱欧对英国是件大事，对欧洲是个重要事件，我们需要观望。我们与英国的直接贸易不会有重大变化，但它可能引发很多事——英国退欧会给欧洲和英国带来很多事，我们必须考虑这些问题。”

在中国发布低于预期的制造业数据、英国政治继续动荡的情况下，长期美国国债收益率最近跌至创纪录低点。此外，英国公投退欧也扑灭了投资者们对美联储今年加息一次的预期。

他强调：“你不能仅凭一个半月的数据就得出全景判断，但看起来情况比以前要好。所以，当我们考虑英国脱欧影响的时候，我们需要将其对美国的影响与美国经济的表现联系起来。我希望美国经济在走强，希望我们继续这个缓慢、非常循序渐进的路径。”

同期，美国克利夫兰联储主席梅斯特(Loretta Mester)则称，判断英国脱欧对经济前景是否有实质性影响还“为时过早”，脱欧公投之后风险和不确定性已经增加。美联储正在密切监控事态发展，评估对美国经济前景和货币政策的影响。

梅斯特指出，英国脱欧对美国的影响渠道之一是美元升值，可能打击美国

出口、推迟通胀率达到 2%的时间。而长期的不确定性则是另一个因素，包括信贷息差升高、股市下跌可能令企业和家庭观望，在一段时间内减少经济活动。

目前来看，还不能说市场受到的冲击已经结束，也不能说市场波动终结。由于英国和欧盟之间的纠纷要持续数年之久，市场将要面对各种不确定性造成的起伏。不过从积极的一面看，没有人再讨论美联储加息的问题，全球多个主要央行在英国“脱欧”后表示将继续实施宽松政策，而美国经济继续处于稳定增长的轨道上。

应该看到，美国经济稳步增长已形成较强预期，美股走势也被众多分析师看好。但高盛预计标普 500 指数近期可能会继续维持盘整，预期标普 500 指数在 2016 年下半年或会下跌，可能会回落 5%~10%。

导致标普 500 指数下滑的原因是政策的不确定性、全球经济增长的不稳定性以及回购减速。但另一方面，美国 GDP 增长呈上升趋势，美联储态度偏向谨慎以及企业盈利复苏可能会使得标普 500 指数在年底上涨至 2100 点。

英国脱欧引发的担忧情绪席卷市场，推动负收益率级债券规模大幅飙升。据国际评级机构惠誉发布报告称，截至 6 月 27 日，负收益率级债券规模已达 11.7 万亿美元，较 5 月底增加了 1.3 万亿美元。

德银首席经济学家 Taimur Baig 称：“虽然新兴市场收益率也已经下降，它们仍然大大高于发达市场，并且在不少情况下从风险回报上来看相当有说服力。巴西、印度、印尼、土耳其这样的经济体存在经济结构和政治问题，但在负收益率的环境下，它们的相对吸引力很大。这些经济体将极有可能比发达市场提供更高的名义国内生产总值(GDP)增长率，这应该会体现在更高的收入和利润增长上，支撑股票市场。”

这个观点得到了摩根大通的认同。摩根大通亚太区股票研究主管詹姆斯·沙利文(James Sullivan)称，预计 11 个新兴市场将出现显著的利率削减，相比较而言，许多发达市场的央行已经不能够将利率作为工具了。

因此沙利文积极看好以收益率为导向的新兴市场股票，如电信、公用事业和房地产投资信托基金(REITs)。他说，如果处在一个低增长的环境，并且削减利率，那么收益表现优异。

建银国际证券(CCB International Securities)股票策略师 Mark Jolley 称，日本和欧洲负利率政策将推动资金流入新兴市场以及周边发达市场，如澳大利亚。

“澳大利亚此时看起来不是那么好，新兴市场看起来也没那么好，但相对于负收益率地区，它们看起来相当好，因此我认为人们将持续投资这些市场寻求收益。” Jolley 称。

在英国退欧之后，野村证券也对新兴市场持积极态度，因此提高东南亚市场的评级。该行分析师在报告中指出，“英国退欧之后，我们期待更多的宽松政策(从英国央行、美联储、日本央行、欧洲央行等)，东盟因此应该会继续跑赢大市。”

报告还指出：“我们预计，在欧洲和日本低收益预期下，东盟将出现一段时间的资金流入。在亚洲，东盟国家在贸易和股市上对欧洲的风险敞口最小。”

当然，对新兴市场的青睐不是一边倒的。例如，德意志银行的 Baig 称，他对新兴市场持谨慎态度，由于和欧盟强劲的贸易和金融联系，该地区很可能被英国退欧的余波影响。

高盛也并不看多亚太市场，高盛 7 月 1 日下调了 MSCI 亚太(日本除外)指数目标。将 3 个月、6 个月和 12 个月的目标分别设置为 395、400 和 430，较之前的 420、420 和 425 有所下调。

高盛预测英国退欧只会对亚洲经济增长造成约 10 个基点的打击。高盛指出，国内支出的较大的不确定性可能会进一步削减该地区的增长。这也许会使亚洲市场承压。

高盛称，历史上，区域股市与欧洲密切相关，高盛预测风险偏好萎缩的下行风险可能会使亚洲股市的价值减少 5%~10%。

7、外国人信贷紧缩催生澳非银行贷款市场变局

澳洲房地产领域资金匮乏现象日渐凸显，7 月 11 日，市场消息称，压力之下，非银行贷款巨头 Firstmac 正考虑引入股权投资人，缓解资金压力，并强调此举意在提升竞争力加快扩张在线按揭贷款业务。与此同时，危机即商机，澳

洲及海外金主瞅准公寓市场“断贷”空档，纷纷设立基金捕捉大银行撤退之后的贷款需求。

非银行贷款巨头寻求融资

ACB News《澳华财经在线》报道，7月11日，澳洲领先的非银行贷款公司Firstmac证实聘请投行高盛找寻潜在股权合伙方，以缓解资金压力，促进在线按揭贷款业务增长。上月即有市场传言称Firstmac可能已达成一笔交易。该公司首席财务官詹姆斯·奥斯汀(James Austin)最终打破沉默，表示所有选项都还摆在桌面上，包括完全资产售出，或者拆分30%股权，抑或达成融资安排。他称，本月底将收到首轮标书，而整个要约程序预计可于9月底结束。

奥斯汀称，“我们的动机很明显，就是找到融资解决方案”，据澳洲人报援引他的话称，“我们遇到了问题，但好的一点在于我们拥有成功的业务资产，需要解决的是融资方程式，所以向市场来寻求。”Firstmac正面临较大竞争压力，对手非银行贷款商Pepper Group去年挂牌澳交所，于目前成功筹资近3亿澳元，迎来债务人金融公司Scottish Pacific加入董事会。

Firstmac拥有消费者直贷平台loans.com.au，通过发行住宅按揭支持证券(RMBS)年筹资约20亿澳元，低于放贷额的30亿澳元。该空缺可通过银行的“仓储”设施来填补，但奥斯汀称，公司需要更大的运营灵活性来促进loans.com.au的增长，而RMBS投资人对未评级的非银行贷款商支持力度有限。

“最终我们找寻的是有实力的合伙人，来增强我们的资产负债表现，而这意味着能从机构处得到更多信用贷款”，奥斯汀说，“这并非关于资本或股权，而是希望获得高级别的融资能力，实现业务增长”。

他介绍称，根据截至6月30日的审计后财务报表，Firstmac Limited与loans.com.au的税前利润是2300万澳元，高于去年的900万澳元，主要由于在线业务更加强势增长。仅去年10月到今年4月，集团税前利润是1800万澳元。Firstmac成立于上世纪90年代，由昆州商人基姆·坎农(Kim Cannon)创建。Loans.com.au于2011年上线，目前贡献到集团贷款总额的75%，两家公司持有的按揭款总额约为80亿澳元。

在谈到与银行的比较优势时，奥斯汀称，澳储行降息，以存款为主要资金来源的大银行盈利受挤压，而非银行由于不吸收存款，反而凭借特有的融资结

构与低成本更享优势。“对非授权存款吸收机构而言，所有的融资成本都基于银行掉期利率与 RMBS 带来的差额，所以降息对我们没有影响，除非利率为负”。

7月7日，标普将澳大利亚信用评级前景展望由稳定调为负面后，Firstmac 向外界表示，标普确认保持 Firstmac 的优级住房贷款服务商的“强劲”评级不变，前景为“稳定”。

次贷回归填补融资空缺

ACB News《澳华财经在线》报道，大银行纷纷限制向公寓投资人与开发商放贷，BRW 上榜富豪与富有的私人投资者瞅准购房者的急切需求，筹建基金，而这或将创生新一级的次贷市场。

澳洲公寓市场面临绝顶风暴，公寓买家与开发商受到银行限贷，建筑成本正在上升，而多地针对外国投资人买房的新税将陆续生效。目前银行正对即将结算的期房重新评估，不少公寓估值调整到了购买价以下，这意味着越来越多海外与本地投资人将面临资金缺口。

目前，地产开发商与高净值投资者凯文·西默 (Kevin Seymour) 向澳相关媒体表示，正考虑设立基金向外国公寓买家放贷，但只限于首次按揭。其名下公司的代表人预期，随着结算期临近，有大量公寓出售给外国人的开发商将会十分痛苦。“我们将考虑首次按揭贷，这针对所有形式地产，只要风险较低”。

德勤地产部合伙人达米恩·温特布恩 (Damian Winterburn) 表示，他注意到过去一个月内就有富有的私人投资者设立了两个总额在 1 亿-3 亿的基金，而一家美国基金也在考虑进驻澳洲市场。“我不想说这些基金的名字，但他们面临来自中国及其它亚洲投资人的极大需求”。他透露，这些基金瞄准的外国买家所需贷款额是购买价的 60-70%，而利息是 8-12%。

前麦格里集团地产部主管比尔·莫斯 (Bill Moss) 预期，亚洲银行，尤其是来自中国与马来西亚的银行将进入澳洲市场来填补资金空缺。他将之形容为次贷贷款，与十年前 low-doc 贷款差别不大，多以资产为抵押，而非针对借贷者的偿还能力。

上月，银行监管方澳审慎监管局 (APRA) 再次强调限制银行发放房贷的立场，该局理事查尔斯·立特瑞尔 (Charles Littrell) 表示，澳洲的监管力度其实

落后了好几年。莫斯谈到维州加征外资房产税时也认为，周期进行到现在再加税已经太晚了，三年前就应如此。

莫斯担忧公寓市场将出现问题，有崩盘的风险，而新房建设面临停滞。他认为，政府在市场的风险节点进行全盘改革，澳洲与海外买家有权利感到愤怒，“房价如果下跌，这就成了政治问题”。

7月11日，联邦银行分支 Bankwest 宣布停掉多个打折按揭产品，撤销完全浮动房贷投资者特惠利率，其发言人拒绝置评此举是否是为满足澳 审慎监管局 10%的房贷增速限制。有分析指出，目前澳洲按揭贷款增速约为 7%，远高于收入增长，而目前悉尼和墨尔本买房活动持续强劲。

8、全球经济存在三大痼疾

国际清算银行(BIS)在其年报中重申，宏观经济框架下金融周期的缺失、越挖越深的债务黑洞和生产率增速放缓是全球经济急需被医治的痼疾，结构性改革迫在眉睫。而货币政策犹如被打开的潘多拉魔盒，是以长期痛苦为代价换取短暂的舒适。

国际清算银行(BIS)在其年报中重申，宏观经济框架下金融周期的缺失、越挖越深的债务黑洞和生产率增速放缓是全球经济急需被医治的痼疾，结构性改革迫在眉睫。而货币政策犹如被打开的潘多拉魔盒，是以长期痛苦为代价换取短暂的舒适。

BIS 认为近年来低油价、负利率、金融市场和外汇市场的剧烈调整，这些人应接不暇的冲击只是表征，急需关注的是那些引发冲击的“存量”痼疾。

金融周期一块缺失的拼图

针对当前萎靡不振的经济，BIS 称这缘于全球化背景下，经济产出、通胀水平与金融发展三者交互的机制没被重视和认知，这导致无论在发达经济体还是新兴市场经济体，政策都没能成功阻止金融失衡风险的堆积和爆发。

BIS 一贯主张把金融周期纳入宏观经济框架才能更好地理解全球经济演变，金融周期表示价值、风险、风险偏好和融资限制之间自我强化的交互作用，其表象是周期性的繁荣和萧条，与商业周期(7~8 年)相比其周期往往更长，为

15~20 年 (Borio, 2014), 研究中通常用信贷行为和房地产价格来刻画金融周期的扩张和收缩 (Borio, Disyata&Juselius, 2013).

BIS 的研究显示, 传统方法在估算产出缺口时往往忽视金融因素, 从而低估了产出缺口, 纵容或加剧了危机爆发前金融脆弱性的积聚。将金融周期因素纳入产出缺口成为“金融中性”产出缺口, BIS 发现该产出缺口与现实情况更匹配。产出缺口又与政策制定息息相关, 它通常被当作评判经济是否过热的重要标准, 因此如果产出缺口估算出现很大偏离可能不利于经济政策的制定, 危机前美国“金融中性”产出缺口隐含的政策利率远高于实际的政策利率。

此外, 实践中对产出缺口的估计又被简化为: 当其他变量不变, 通胀水平上涨(下跌)时, 意味着实际产出高于(低于)潜在产出。但 BIS 认为通胀水平在估算产出缺口方面并不是可信赖的指引, 例如美国 1920 年代大衰退、日本 1990 年代经济危机和 2008 年全球金融危机前夕, 金融繁荣期不平衡持续积聚, 但通胀水平依然低而稳定, 甚至下滑至负值。

BIS 称两方面潜在原因导致了与传统理论相悖的低通胀。首先, 这与繁荣期信贷最终流向的资产类别有关, 如果流向新产出的商品或服务, 那将提振消费和经济产出; 如果流向实体中的房地产或企业, 抑或流向金融资产, 则不会直接产生通胀压力。其次, 供给驱动的通缩(供过于求引发的通缩)能促进产出增长。实体经济全球化(如新经济体加入全球贸易体系)、科技进步、更激烈的竞争、产出投入品价格的下跌(如石油等大宗商品)都是这类通缩的驱动力。

越挖越深的债务黑洞

截至 2015 年, 全球生产率依然继续放缓, 而全球债务/GDP 占比却节节攀升。危机后, 发达经济体经历了资产负债表衰退, 而今私人部门尤其居民的债务规模缩减或企稳, 但公共部门的债务激增, 总体而言发达经济体债务规模还在扩张。就新兴市场经济体而言, 私人部门尤其企业的债务/GDP 占比逐步升至近 120%, 公共部门也有所增长。

此外 BIS 称, 金融部门情况更复杂, 危机后新监管要求下银行更强韧, 但在一些欧元区国家不良贷款仍居高位, 超低利率甚至负利率环境稀释银行利润的同时又诱使债务扩张, 随着政策利率下降全球债务飙升, 经济陷入债务陷阱中无法自拔。

在国际货币金融体系(IMFS)下，短期宽松和扩张的“急救药”误使“毒性”在体内其他地方长期积累，尤其是在全球流动性收紧和部分新兴市场国家自身金融繁荣期成熟的双周期叠加下，部分新兴市场经济体的金融繁荣期攀顶并转头向下，隐含着金融失衡卷土重来的风险。

生产率增速长期放缓之势

BIS 近期研究显示，生产率增速放缓可能持续许多年。深层、长期的因素导致的生产率增速放缓很可能在金融繁荣期面具之下早已发生，这些因素包括科技创新影响减弱、需求模式从物品向服务(如医疗、教育、休闲等)这类生产率较低的行业部门转移。

危机发生后，公共部门债务高企对生产率增速产生拖累，尤其是遭遇人口老龄化压力后，其影响具体有以下三个渠道。首先，为了偿付大规模债务，可能导致扭曲的税收并减少政府开支。其次，国债风险溢价可能会上升，如果利率高到无法承受，则会出现违约或恶性通胀；如果可以承受，高额借贷成本也将影响私人投资和长期增长，特别是国家发行外债时，又会涉及货币错配问题。最后，将限制当局实施逆周期政策空间，届时市场充满不确定性，经济、社会、政治层面都会有很大的压力，这也将伤害生产率。

此外，无论是在劳动力市场还是资本市场，金融繁荣期往往都会产生资源错配问题，如危机前“僵尸企业”依然靠信贷存活，而危机后银行经理倾向于用“常青”贷款(Evergreendebt)来避免不良率飙升。有研究显示，1990年代日本经济危机时期就存在大量“常青”债务，资本和劳动力流动也相应减少。

综上，当我们理清全球经济的三大“痼疾”，宏观经济框架中金融周期的缺失、被越挖越深的债务黑洞和生产率增速放缓，就不难理解 BIS 经济顾问申铉松(HyunSongShin)为何一直强调：“是存量不是冲击(Itisthestocks, nottheshocks)”。也不难理解 BIS 历年重申的结构性改革迫在眉睫，货币政策犹如被打开的潘多拉魔盒，以长期痛苦为代价换来短暂的舒适。

9、G20 贸易部长会为贸易投资立新规

10日，2016年二十国集团(G20)贸易部长会议在上海圆满闭幕。这场在我国开启的G20贸易部长首次机制化会议取得重要历史性成果：发布了G20历史上首次贸易部长声明，批准了“三份文件”，达成了“两项共识”。其中最为

各界关注的，无疑是《G20 全球贸易增长战略》(下称《增长战略》)和首份《G20 全球投资指导原则》(下称《指导原则》)的出炉。

10 日，2016 年二十国集团(G20)贸易部长会议在上海圆满闭幕。这场在我国开启的 G20 贸易部长首次机制化会议取得重要历史性成果：发布 了 G20 历史上首次贸易部长声明，批准了“三份文件”，达成了“两项共识”。其中最为各界关注的，无疑是《G20 全球贸易增长战略》(下称《增长战略》)和首份《G20 全球投资指导原则》(下称《指导原则》)的出炉。

在全球贸易和投资增长低迷的背景下，上述成果无疑有利于提振贸易投资增长，更为重要的是，将为促进全球贸易投资增长提供长远制度性引领。

成果三份文件与两项共识

10 日，G20 贸易部长会议主席、中国商务部部长高虎城在会后的新闻发布会上介绍，此次会议发布了 G20 历史上首份贸易部长声明，批准了“三份文件”，达成了“两项共识”，取得了重要历史性成果。

具体而言，会议批准了《G20 贸易投资工作组工作职责》(下称《工作职责》)，实现 G20 贸易投资政策合作机制化。

此外，会议批准了《G20 全球贸易增长战略》和首份《G20 全球投资指导原则》。

在达成共识方面，会议就加强多边贸易体制达成重要共识。会议明确反对贸易保护主义，决定将不采取新的保护主义的措施延长至 2018 年；同意加强区域贸易协定透明度，确保其与多边规则的一致性；承诺今年年底前 G20 成员全部批准《贸易便利化协定》等。

此外，会议就综合施策、帮助发展中国家和中小企业融入全球价值链达成共识。另外，贸易部长们注意到钢铁和其他行业产能过剩是一个全球性问题，同意加强沟通与合作，采取有效措施应对这一挑战。

在商务部研究院研究员白明看来，这次会议的意义就在于在未来经济全球化进程中解决好搭什么台、捧什么角色、唱什么戏的问题。

联合国贸发会议经济事务官员梁国勇表示，去年中方倡议 G20 贸易部长会议机制化，获得了各方认可，贸易投资工作组也建立了起来。这是 G20 机制建设的重要进展，意味着由“虚”到“实”的转变。中国在重要问题上的重要倡议得到落实，体现了中国在完善全球经济治理结构方面的积极作为和“制度性话语权”的提升。今年 G20 贸易部长会议在贸易、投资方面取得重要成果，将为随后峰会的成功奠定基础。这也意味着中国首次担任主席国就积极努力，寻求突破，引领了 G20 的提升，对世界经济治理机制的完善做出了重要贡献。

效果将提振全球贸易增长

高虎城指出，近年来，G20 主要任务逐步从危机应对向长效治理转变，贸易投资议题的重要作用日益凸显，成为继金融、财政之后，G20 合作机制的又一支柱。

一个重要的背景是，作为经济增长的两大重要引擎，近两年来，全球贸易和投资的形势并不乐观。例如，全球贸易增速在过去的四年都低于全球经济增长。投资方面，联合国贸发会议最新报告显示，2015 年前全球投资增长了 38%，但投资总量依然没有达到金融危机前的水平，预计今年全球投资增速还将下降 10%至 15%。

因此，这次 G20 贸易部长会议就贸易和投资达成的两份文件，无疑是“沉甸甸的”。

具体而言，《增长战略》确立了降低贸易成本、加强贸易投资政策协调、促进服务贸易、增强贸易融资、制订贸易景气指数、促进电子商务发展、推动贸易与发展等七大合作支柱，并提出针对性的行动方案。

例如，在降低全球贸易成本方面，G20 贸易部长一致决定推动尽快实施《贸易便利化协定》，积极为发展中国家提供相关能力建设和技术援助，努力将全球贸易成本降低 15 个百分点；在促进服务贸易方面，承诺实施支持开放、透明和竞争性服务市场的政策，全面推动各个模式的服务贸易发展等。此外，G20 还联合世贸组织首次发布全球贸易景气指数(WTOi)，为全球贸易的走向和周期变化提供重要参考和政策分析依据。

梁国勇表示，2012 年以来，全球贸易放缓，保护主义抬头，特别是 2015 年以来出现失控风险。另外，如何恢复多边贸易体制的活力，也是一个不可回

避的现实问题。在他看来，全球贸易陷入困境的原因是多方面的，包括全球经济增长缓慢、大宗商品价格低迷、贸易保护主义抬头、金融货币动荡等。2015年以来出现的下滑势头特别值得警惕和重视，英国“脱欧”的中长期负面影响也值得关注。

他指出，全球贸易既面临增速低迷的“慢性”问题，也面临加速下滑的“急性”问题。《增长战略》涵盖的内容全面、务实、细致，前沿性和技术性也很强。最终效果如何，取决于具体解决方案能否针对妨碍贸易增长的关键问题对症下药，并得到有效的贯彻实施。

结果书写全球投资新规则

此次会议成果中，最难啃的硬骨头，同时也是含金量最高的，当属《指导原则》，相当于国际投资政策的根本大法。它为未来的多边投资协定打下了非常重要的基础，是未来相关谈判达成的第一步。

据悉，《指导原则》确立了反对跨境投资保护主义，营建开放、非歧视、透明和可预见的投资政策环境，加强投资保护，确保政策制定透明度，推动投资促进可持续发展以及投资者企业责任等九大原则。

高虎城指出，作为世界首份关于投资政策制订的多边纲领性文件，《指导原则》确立了全球投资规则的总体框架，为各国协调制订国内投资政策和商谈对外投资协定提供重要指导，同时为弥合国家间投资政策利益分化，加强多边投资政策协调迈出历史性一步，将为促进全球投资增长提供长远制度性引领。

相比贸易领域，国际投资领域没有一个象WTO那样的多边架构发挥统领作用，而是一个以双边层面为主、区域层面为辅的极其复杂的协定体系。

来自联合国贸发会议的数据显示，截至2015年底，已签国际投资协定的数量达到了3304个，其中包括2946个双边投资协定和358个包含投资章节的其他协定。目前有效的协定约2570个。

梁国勇指出，这些协定内容各异，在外国投资者的待遇和保护问题上大致遵循了一致的原则，对保障国际投资活动发挥着重要的作用。然而，从全球范围看，国际投资协定体系异常复杂，仿佛“一团乱麻”。很多国际协定相互交织、重叠，也带来了治理碎片化、规则不一致、权利义务不平衡等问题。这带

来了很多麻烦，也使 各国立场出现了分化：一部分国家继续推动投资自由化，另一些则倾向于保守立场，有的干脆退出了现有协定。

“国际投资协定体系中存在的碎片化、不一致等问题彰显了改革的必要性。G20 贸易部长会议首次将投资问题纳入议程，是主要经济体就投资政策和规则进行交流、加强合作的重要步骤。”梁国勇说。

他表示，全球投资指导原则是一个非约束性的文件。但若得到 G20 的认可，则意味着世界主要经济体对相关原则的认同，也意味着这些原则在具体协定谈判和规则的制定上具有一定的指导作用。因此可以理解为，这是多边层面在具体问题上、具有约束力的“硬性”规则无法达成共识的情况下，主要经济体在“软性”原则方面通过磋商、建立共识的积极尝试。共识覆盖的内容多寡并不重要，能达成一个共识文件就是非常重要的第一步。

10、构建适应全球新经济增长的国民经济账户体系

国家统计局日前宣布调整国内生产总值(GDP)的核算方法，改革研发支出核算方法，将此前从 GDP 中扣除的企业研发费按照国际标准加入 GDP 中。的确，越来越多的事实表明，GDP 已不能准确反映一国国民财富的真实状况，一国经济健康状况的好坏和发生风险的概率，也并非仅仅体现在经济增长的速度上。到底如何评估中国真实的 GDP 增长水平，反映一国财富创造的能力，以及经济内生增长的动力源泉，这是一个重大而具有挑战性的议题。

国家统计局日前宣布调整国内生产总值(GDP)的核算方法，改革研发支出核算方法，将此前从 GDP 中扣除的企业研发费按照国际标准加入 GDP 中。的确，越来越多的事实表明，GDP 已不能准确反映一国国民财富的真实状况，一国经济健康状况的好坏和发生风险的概率，也并非仅仅体现在经济增长的速度上。到底如何评估中国真实的 GDP 增长水平，反映一国财富创造的能力，以及经济内生增长的动力源泉，这是一个重大而具有挑战性的议题。

一、对传统 GDP 核算局限性的再思考

从世界范围看，当今全球进入了大数据、云计算、物联网、能源互联网、工业互联网的新时代，经济发展动力进入了以颠覆性技术创新为主导的历史阶段。正在出现的全球新一轮科技革命和产业变革，与我国加快转变经济发展方式转变的“新常态”形成历史性交汇。全球经济增长的动力机制也在发生重大变化，

需要新的国民经济核算体系来反映这种内生的变化。

2013年7月31日，美国商务部下属的经济分析局(BEA)公布了新的GDP统计方式，将研发支出(R&D)、娱乐文化支出以及退休金等指标纳入新的GDP统计之中，成为全球率先践行SNA-2008国民经济核算新标准体系的国家，也对全球经济未来发展趋势产生新的引领作用。

当前，中国国民经济核算体系明显滞后于国际新标准，也难以符合中国经济转型升级的要求。目前，国家统计局宣布已制定了修订中国国民经济核算体系的初步计划和框架，并将R&D、土地流转收入等计入其中，加快与国际新标准体系的接轨，这意味着中国正在摆脱传统GDP导向的增长思维，把长期以来无法被传统GDP核算所识别的无形资产和要素“有形化”、“资本化”，创新经济发展观倒逼经济转型升级。

一直以来，在中国国民经济核算体系中，GDP核算一直占据主导，但GDP核算有非常大的局限性：一是GDP是流量核算，只能反映一国在一定时期内生产产品和服务的总价值，但不能反映该国的实际富裕程度(即国家财富存量)。

二是GDP核算只反映了最终产出和总收入，未反映为获得总产出而付出的成本和代价，没有考虑生产和消费对自然资源、环境所支付的生态成本和其他外部性，更不能反映增长方式是否可持续以及经济结构是否优化。

三是GDP核算更多关注投资、消费、进出口等需求的变化而忽视了供给结构的变化，特别是不能够反映中国人口老龄化以及劳动力成本上升等要素结构的变化。

四是GDP以产出为核算标准，只重数量不重质量，容易高估经济规模和总量，造成“增长幻觉”，同时重复核算和过剩产能很可能被计入GDP核算中，过剩产能和重复投资的计算并不有利于促进财富的真实积累。

二、美国及其他发达国家GDP核算方法的调整情况

事实上，调整国民经济统计核算体系已成为全球新的大趋势。美国经济统计局(BEA)每五年调整一次国民账户核算，2013年7月1日的调整第十四次调整，也是1999年将计算机软件产业纳入统计以来的最大一次调整，主要包括：(1)将私人和政府的研究和开发支出作为固定资产；(2)将私人用于娱乐、文化

及其他艺术创作的支出作为固定资产；(3)扩大作为固定资产投资的住宅固定资产的所有权转移成本，改进相关资产价值和使用寿命统计的质量；(4)将房屋交易时的多项税费和固定收益养老金计划赤字等也将并入计算，以权责发生制来测度固定收益养老金计划的交易，将养老金计划视为金融企业部门的子部门(5)对国民收入和生产账户中的工资和薪金统一按照应计制方法估计。

日本政府也宣布将于2016年采用新的GDP核算标准。由于基础数据不足，新标准未考虑将娱乐作品计算在内，如果加上动漫作品等知识产权的价值，GDP将仍有扩大的空间。相比其他国家，日本GDP的增加率将更大，因为在日本企业将生产基地向国外转移的同时，研究开发基地仍然留在国内，并一直保持了高水平的投资。据日本内阁府统计，如果将研发费用纳入GDP，日本的名义GDP有望被推高3.1%-3.4%，被推高的金额将达到约15万亿日元。

此外，澳大利亚和加拿大也已经采用了加上研发费用后的新核算标准，GDP上调了约1.1%-1.6%。欧盟也表示将在2014年采用新的GDP核算标准。

三、近年来全球国民经济核算演进新趋势及其影响

根据美国商务部和美国专利商标局去年联合发布的一份报告显示，创新是美国经济增长和国家竞争力提升的主要驱动力，知识产权的授予和保护是促进创新和创造力的关键。2010年的数据显示，知识产权密集型产业为当年美国经济贡献超过5万亿美元，约占GDP的34.8%，美国GDP核算新标准凸显了美国经济增长动力的变化。

事实上，越来越多的事实表明，随着全球经济发展实践和经济学理论地不断的变化和演进，以GDP为核心指标的国民经济核算体系的局限性日益突出：现有的国民经济核算不能准确反映国民财富增长情况，不能反映经济发展质量的差异，不能反映社会福利的改善情况，更不能反映资源消耗、环境损失以及人力资本投资、技术进步等无形资产的真实状况，国民经济核算的全面性受到前所未有的挑战。

2009年，联合国、世界银行、国际货币基金组织、经济合作与发展组织、欧盟等五个国际组织联合发布了新的国民经济核算国际标准SNA-2008(System of National Accounts 2008)，并鼓励各国在国民经济核算中采用这一新的国际标准[联合国统计委员会及相关机构曾向世界各国推荐过4个核算体系：《国民经济核算体系》(SNA)、《物质产品平衡表体系》(MPS)、《社会和人口统计体

系》(SSDS)和《环境和经济综合核算体系》(SEEA),其中影响最大的是 SNA。

与以往相比, SNA-2008 明显的一大变化是对卫星账户的内容进行了扩展与补充,将 SNA-1993 之后开发的卫星账户纳入到了 SNA-2008。如国家资产负债表核算(国民资产负债表(National Balance Sheet)是以一国总体经济存量为考察对象,反映某一时点上经济体的资产负债总规模及结构状况)、环境核算账户、旅游卫星账户、卫生卫星账户、未付酬的住户活动等。

SNA-2008 新核算方式推出后,联合国国民经济核算工作组和国民经济核算专家组最重要的工作是推动 SNA-2008 的实施,并强调联合国成员国要根据全球实施方案,制订实施 SNA-2008 的本国方案。当前澳大利亚、加拿大、美国已相继启动新标准,欧盟成员国将于 2014 年 9 月开始实施新的国民经济核算方案,日本也将于 2016 年开始实行。而包括我国在内的大多数国家采用仍采用 SNA-1993 进行国民经济核算,统计方式明显滞后。

四、GDP 统计调整凸显发展观和财富观的创新

去年,国家统计局已经明确要把 R&D 计入 GDP 账户。将企业研发投资“计入”固定资产投资,有利于激励重视 GDP 增长的地方政府更有力地推动企业投资研发,而不是简单扩大规模生产的意愿,这对于我国产品升级和企业转型将具有深远影响。

近几年,美国、日本、澳大利亚、欧盟等 GDP 核算新标准的推出将带来极大的示范效应。随着全球经济发展实践和经济学理论不断变化和演进,以 GDP 为核心指标的国民经济核算体系的局限性日益突出:现有的国民经济核算不能准确反映国民财富增长情况,不能反映经济发展质量的差异,不能反映社会福利的改善情况,更不能反映资源消耗、环境损失以及人力资本投资、技术进步等无形资产的真实状况。

其实,国民经济统计核算方法的调整意义并不止于此,国民经济核算体系的创新与拓展不仅是统计方法和统计口径上的调整,其背后反映了人类经济发展观以及对财富认识的变革,反映了可持续增长和包容性增长的发展理念。事实证明,无形财富对一国经济发展越来越重要。一国无形财富的总量和构成不仅是生产力的基础,也影响着未来产出的水平和可持续性,并成为一国财富之源。

世界银行研究发现，“人力资本和制度的价值是所有国家最大的财富”。数据显示，在高收入的 OECD 国家中，无形资本在国民总财富中 所占比例达到 80%。以美国为例，其自然资源只占其全部财富的很小一部分——通常是 1%-3%，但是其与机械设备、人力资本、科学技术、以及强大的产权结 合起来就生产出更大的价值。相比之下，低收入国家的自然资源 and 无形资本绝对量都处于较低水平。因此，把无形资本纳入国家资产负债表核算中，用人力资本、知 识(教育)资本、文化资本、制度资本等来抵消自然资源的消耗、通货膨胀的折损以及经济增速的下滑，并提高国民财富和经济增长质量是不可逆转的大趋势。

五、加快建立国民核算新体系推动经济转型升级

此次，统计局将 R&D、土地流转计入财政性收入，以及将雇员股票期权计入报酬，意味着更加重视要素的作用，并以此为标尺加快建立新的国民经济核算体系框架，推动经济全面转型升级。

1、加快推进与 SNA2008 接轨。其一，确定优先实施的领域。SNA2008 涉及生产资产特别是知识产权产品的修订比较多，而且知识产权产品测度的难 度较大，基础资料难以获得，国际上也没有通用的标准。因此在实施时，应结合我国基础资料的可获得性以及修订对国民经济核算影响程度的大小来确定重点研究改 进的方面及优先实施的顺序。其二，逐步细化我国的资产分类。目前，我国在核算支出法 GDP 中的固定资本形成总额时，仅分为住宅、非住宅建筑物、机器和设备、土地改良支出、矿藏勘探费、计算机软件、其他七个主要类别，由于基础资料的限制，没有对 研究与开发、数据库、娱乐、文学或艺术原作、非生产资产所有权转移费用等固定资本形成总额进行核算，与 SNA 建议的分类差距较大，因此须对资产进行进一步 细分。

2、基于联合国 SNA2008 的规定和要求，研究制定我国国民经济核算改革的路线图和时间表。联合国 SNA2008 作重大修订的 44 个核心议题，几乎贯穿了 SNA 的所有内容，R&D 核算只是其中之一。但从整体看，修订更加关注政府公共 服务活动、资产、金融服务和国际经济活 动，强调对国民经济账户的拓展应用，新增加的内容都是以国民经济账户为基础，扩展在新经济、环境和重要核 算问题上的应用。因此，为了对我国国民经济核 算进行适当和全面调整，需要相关部门协调，找出重点和不足，研究制定我国国民经济核算改革的路线图和 时间表。

3、完善国家资产负债表账 户核算。编制资产负债账户，完整地反映国民

经济乃至各经济部门经济循环全过程。按照经济活动的观察时间，经济循环表现为一定时期的经济流量、以及在某一时点上的经济存量。为此，只有编制反映经济存量的资产负债账户，与反映经济流量的账户相结合，才能完整反映国民经济乃至各机构部门的经济循环全过程。国家统计局曾于 1997 年和 2007 年先后两次出版《中国资产负债表编制方法》，迄今为止还处于试编阶段，尚未公布数据，应加快国家资产负债表的编制以及金融部门、政府部门以及居民部门的资产负债表，以反映国民财富存量以及中国资产负债表结构及风险状况。特别是可以考虑加入数据资产、专利资产、知识产权等无形资产的统计核算。

4、完善各类卫星账户统计核算。对于经济处于转型升级的中国，很多问题具有特殊性，需要进行专门研究，因此更需要卫星账户的编制。如住户卫星账户、R&D 卫星账户、环境资源卫星账户、服务卫星账户等，我们需要借鉴国际成熟经验，积极推进卫星账户开发。

(1)完善以 R&D 为代表的新经济账户统计与核算。

我国的 R&D 统计始于 20 世纪 80 年代，至今已初步建立了依托于科技统计制度的符合国际标准的 R&D 统计制度。但是由于开展 R&D 统计的时间较短，现行 R&D 统计制度中还存在一定的缺陷，影响到统计数据的质量，如 R&D 统计范围不全面，存在遗漏；专门针对 R&D 活动的统计指标较少，分类不够细致；缺乏详细行业分类的 R&D 统计等。此外，如果将 R&D 纳入固定资本形成，还需要研究解决作为资本的 R&D 的界定问题、R&D 产出的评估问题、R&D 价格指数的编制问题、R&D 资产存量及折旧率的确定问题等。为此，笔者建议研究制定以 R&D 为核心的激励政策体系政策，推动经济向创新驱动转变。

一是国外税收优惠对企业创新的激励在很大程度上是放在 R&D 的投入上，而我国现行的科技税收激励政策的优惠重点却在生产投入和应用环节，对 R&D 活动的支持较为薄弱。因此，未来税收激励政策应加强对 R&D 投入的优惠力度。

二是允许企业建立研发基金制度。国外政府为分担企业研发风险，允许企业按标准提取一定的费用，用作科技开发基金，直接用于高新技术企业 R&D 活动。建议制定具体的税收激励措施，允许企业按照营业收入的一定比例提取研发基金，在税前抵扣。

三是发挥增值税对创新的激励作用。我国增值税已从“生产型”向“消费型”转变，企业固定资产进项税额允许抵扣，对于需要大量研发设备投入的高

新技术企业而言，在一定程度上降低了投资成本。然而，随着新技术、新工艺的采用，投资活动的成本发生了很大变化，材料、设备等直接投资所占比例不断降低，而研发所需的人力成本、技术转让费、科技咨询费等间接成本逐渐增加。在税收政策的制定上，建议将研发成本纳入增值税的抵扣范围，允许技术转让费、新产品试制费、研究开发费用、外购的专利权和非专利技术无形资产按照固定资产投资进项税额进行扣除，对为 R&D 的人力成本缴纳的增值税根据不同情况给予“先征后返”的优惠，从而达到刺激 R&D 投入、推动创新的目的。

(2) 建立环境资源卫星账户。

环境资源正成为影响全球经济社会发展的重要变量。联合国《2002 年人类发展报告》指出，环境问题使中国损失 GDP 的 3.5%-8% 大多数估计与气候有关。世界银行估计，中国空气质量恶化对人的健康损失，每年 329 亿美元；酸雨对农作物和森林的影响每年 50 亿美元；水源等环境损失，占 GNP8% 左右。据有关报告测算，中国环境污染每年导致 GDP 损失 2830 亿元，在一定程度上抵消了经济发展的部分成果。

国际上，美国已建立了国家环境资源流量账户体系，并在 SEEA 的框架下开展了美国环境经济、环境保护支出、资源耗减成本、环境退化成本的实际核算；日本也从 1991 年起开始研究环境经济综合核算体系，现已建立了一个包括实物量和价值量在内的全面综合的环境经济核算体系，又被称为国民环境经济核算矩阵。

为此，中国须加快环境资源核算：一是将环境资产纳入国民经济核算的经济资产概念；二是记录环境系统与经济系统之间的实物流量。反映环境资产的经济利用过程；三是核算资源消耗价值和环境退化价值以反映经济过程的环境资产消耗；四是对国民经济核算的总量进行调整，核算出“绿色国民经济账户”。

11、银监会：6 月末不良贷款率 1.81% 将扩大不良资产证券化试点范围

7 月 14 日，中国银监会召开 2016 年上半年全国银行业监督管理工作暨经济金融形势分析(电视电话)会议，学习贯彻习近平总书记“七一”重要讲话精神，传达落实党中央、国务院有关会议精神，研究分析当前银行业改革、发展和监管面临的形势，总结上半年工作，部署下半年任务。银监会党委书记、主

席尚福林出席会议并讲话。

7月14日，中国银监会召开2016年上半年全国银行业监督管理工作暨经济金融形势分析(电视电话)会议，学习贯彻习近平总书记“七一”重要讲话精神，传达落实党中央、国务院有关会议精神，研究分析当前银行业改革、发展和监管面临的形势，总结上半年工作，部署下半年任务。银监会党委书记、主席尚福林出席会议并讲话。

会议指出，上半年，面对错综复杂的国内外经济金融形势，全国银行业系统以“两学一做”为动力，坚决贯彻落实党中央、国务院的决策部署，按照2016年中央经济工作会议精神和全国银行业监督管理工作会议要求，认真贯彻五大发展理念，切实遵循五大政策导向，积极落实“三去一降一补”五大任务，较好地完成了各项工作，银行业呈现稳健运行态势。

——以降本增效和精准分类为重点，支持实体经济。上半年，银行业金融机构以支持供给侧结构性改革为核心任务，通过信贷、理财、债券投资、信托、租赁等渠道新增资金投放14万多亿元，盘活不良贷款5000多亿元，为实体经济发展注入源头活水。引导银行“减费让利”，降低企业财务成本，截至3月末，非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为5.30%，同比下降1.26个百分点。加大对“一带一路”战略的金融支持力度，重点支持民生和城市基础设施领域。落实小微企业流动资金无还本续贷政策，将“银税互动”服务模式推广到县域，截至6月末，小微企业贷款余额近25万亿元，实现“三个不低于”目标。探索信托公司开展铁路发展基金专项信托业务，允许汽车金融公司开展购车附加产品融资业务，积极开展大型成套设备金融租赁业务。拓宽支农融资渠道，制定农村集体经营性建设用地使用权抵押贷款和农村“两权”抵押贷款试点制度，截至5月末，涉农贷款余额近27万亿元，同比增长8.7%。支持开发银行和农发行设立扶贫金融事业部。加大脱贫攻坚支持力度，截至6月末，全国832个贫困县的各项贷款余额超过3.6万亿元，贷款增速均高于平均水平。推广债权人委员会制度，支持优质企业、稳住困难企业、退出僵尸企业，大多数地区已完成对符合条件贷款客户债权人委员会的组建工作。

——以抓住风险源和协调各方为重点，防范化解风险。盯住重点行业 and 重点业务。做好重大风险事件的应对处置工作，组织对钢铁、煤炭行业开展专项信贷检查，及时查处房地产“首付贷”等虚假按揭行为，严肃查处票据违规案件，强化信托公司风险管控要求。实施银行业金融机构法律顾问制度，防范法律风险。推进“两个加强、两个遏制”专项检查“回头看”。稳妥处理银行跨

境经营风险，妥善解决部分大型银行的海外合规风险事件。完善各类风险防控应急预案，升级早期预警系统，开展全面风险压力测试。启动不良资产收益权转让试点，持续缓释存量信用风险。积极发挥处置非法集资部际联席会议牵头单位作用，开展全国非法集资专项整治工作，组织开展 P2P 网络借贷风险专项整治工作。

——以建立健全机制和扩大民间资本进入为重点，推进改革创新。建立服务科技创新的投贷联动机制，选择 10 家机构和 5 个国家级自主创新示范区开展投贷联动试点。扩大民间资本对银行业的投资，批复筹建重庆富民银行和四川希望银行，推动 12 家拟设民营银行进入论证阶段；设立民间资本控股非银机构 2 家、批筹 4 家。推进农村金融机构改革，新组建 72 家农村商业银行和 22 家村镇银行，农村商业银行总数突破 1000 家，安徽、湖北、江苏、山东全面完成农村信用社改制工作，村镇银行总数达到 1410 家，9 个省(区、市)实现县域村镇银行全覆盖。坚持改革与开放、发展并行，在内地全境对港澳银行实施“准入前国民待遇加负面清单”的开放模式，批准首家澳门地区银行在内地设立营业性机构。推动银行业丰富机构、转变机制、提升效率，持续增强金融服务供给能力。

——以简政放权和提高效率为重点，提升监管有效性。推进简政放权、放管结合。取消被清算外资金融机构提取生息资产相关审批事项，启动对派出机构市场准入工作的后评估，在现场检查工作中推进随机抽取被检查对象、随机选派检查人员的“双随机”工作方法。完善审慎监管及行政处罚规制。推行稽核调查，强化联动检查，持续推进现场检查分析系统(EAST 系统)应用；贯彻“查处分离”原则，依法实施“双罚”制度。加强金融消费者权益保护。推进理财、代销业务专区销售和“双录”管理，推动通过法定途径分类处理信访投诉。推进国际评估和市场沟通。做好金融部门评估规划(FSAP)评估准备工作，我国全球系统重要性银行监管框架的评估结果为“符合”。健全银行业例行新闻发布机制，完善银行业新闻发言人制度，加强市场预期管理，提高监管透明度。

——以全面从严治党和层层传导压力为重点，加强系统党建工作。全力抓好中央专项巡视整改工作。第一时间召开党委会议研究巡视反馈意见和整改工作，制定专项整改方案，逐一制定问题清单、任务清单和责任清单；召开专题民主生活会，举办全系统党建工作培训班，组成 15 个督导检查组，对下级党委进行全覆盖专项检查；制定全面从严治党指导意见等相关制度 47 项。认真开展“两学一做”学习教育。围绕专题开展学习讨论，结合学习教育开展“尊党章守党纪严党规”活动，有力促进了银行业健康发展。据初步统计，截至 6 月末，

银行业资产总额 212.31 万亿元，同比增长 15.6%；各项存款余额 150.59 万亿元，同比增长 10.7%；各项贷款余额 106.69 万亿元，同比增长 13.0%。商业银行不良贷款率 1.81%；银行业金融机构贷款损失准备金 3.47 万亿元，同比增长 16.1%，拨备覆盖率保持在 161.3% 的较高水平；主要商业银行资本充足率 13.2%，核心一级资本充足率 10.7%，同比上升 0.4 个百分点，资本和拨备仍然较为充足。

会议强调，当前宏观经济运行中的挑战和压力对银行业的金融服务供给提出更高要求。下半年，要以踏石留印、抓铁有痕的劲头，持续推进各项工作。

——紧扣供给侧结构性改革，持续提升服务实体经济的能力。着力支持新兴产业和重点领域。扎实推进投贷联动试点工作；紧跟国家重点战略、重点行业、重点企业，提供针对性强、附加值高的金融服务；落实“中国制造 2025”规划，推动中国制造、中国装备、中国企业“走出去”发展。着力支持“三农”和扶贫。推动建设全国农业信贷担保体系，积极开展农村土地承包经营权、农民住房财产权、农村集体经营性建设用地使用权抵押贷款试点；创新涉农消费信贷产品，加大对夏收夏种、秋收和农田水利基础设施建设等农民生产生活的信贷支持，努力实现涉农信贷投放持续增长；狠抓“精准”二字推动金融扶贫，精心设计帮扶措施，精细规划扶贫项目，精确识别扶贫对象，找准贫困点、摸准扶贫对象、对准贫困原因，转大水漫灌为精准滴灌，力争实现贫困地区各项贷款增速高于所在省（区、市）当年各项贷款平均增速，贫困户贷款增速高于农户贷款平均增速。着力支持民间投资和小微企业。对待民间投资、民营企业要切实体现“亲清”二字，做到“三个不得”：不得随意提高放贷条件，不得设置玻璃门和弹簧门，不得进行歧视性服务；对待小微企业，要体现“帮扶”二字，做到“五个不得”：不得违规放贷，不得过桥转贷，不得虚假统计，不得乱收费用，不得乱浮利率；加大违规收费清理规范和督查处罚力度，对不合理收费行为发现一起坚决严肃查处一起；积极开展续贷、循环贷款等还款方式创新，积极运用大数据等互联网信息技术，推广“银税互动”、“银税保互动”、“双基联动”、“网格服务”等新型服务模式，切实实现小微企业贷款“三个不低于”目标。

——把防范化解风险放在更加突出的位置，有力维护金融稳定。重点防范好流动性风险、交叉金融产品风险、海外合规风险、非法集资风险等四类风险。开展全面风险排查，强化风险排查的准确性和风险处置的有效性。强化责任落实的严肃性，落实好风险防控主体责任，落实好董事长作为风险防范第一责任人、行长作为风险控制第一责任人、监事长作为风险监督第一责任人的责任。

落实好风险处置的主体责任,做到“风险在什么地方出现,就在什么地方化解”。遏制不良贷款快速上升,进一步挖掘银行业金融机构回收核销不良资产的潜力,激发金融资产管理公司批量市场化处置不良资产的活力,提升地方资产管理公司有效参与不良资产处置的能力;扩大不良资产证券化试点机构范围。继续稳妥开展P2P网络借贷风险专项整治工作。重点做好“四看”,识别判断不规范P2P中介:一看机构性质,是否坚持了信息中介定位;二看担保增信,有没有向出借人提供担保或者承诺保本保息高收益;三看资金流向,有没有点对点的资金进入P2P平台账户,有没有接受、归集出借人资金形成资金池;四看营销方式,有没有在平台以外向社会不特定对象进行公开宣传,尤其是标榜高额回报的公开推介宣传。各银监局要积极发挥专业优势,向当地政府主动报告、与当地政府主动联系、为当地政府主动服务,与地方政府一道做好专项整治工作。继续鼓励民间资本参与高风险城市商业银行和农村中小金融机构的重组改制。鼓励银行业金融机构补充资本,提升损失吸收和风险处置能力。

——以全面开展“两个加强、两个遏制、回头看”为抓手,促进合规经营。从2014年12月开始,按照国务院的统一部署,银监会组织深入开展了“两个加强、两个遏制”专项检查工作,并自主开展了“回头看”,取得了一定成效。本次“回头看”是今年下半年的一项重点工作。开展“回头看”根本的出发点、立足点、落脚点仍然是服务经济社会发展大局,特别是服务实体经济。要协调好金融创新与服务实体、防范风险与促进发展、践行经营理念与落实宏观政策之间的关系,着力扭转资金“脱实向虚”现象。要重点严查十大行为:一是落实中央宏观政策和监管要求不力的行为;二是考核激励机制不科学,重发展速度、轻风险内控的行为;三是违规收费,增加企业融资负担的行为;四是热衷当通道、做过桥、加链条,资金“脱实向虚”的行为;五是违规办理票据业务、签订抽屉协议、贷款“三查”执行不力等行为;六是违规私售飞单和代理销售,误导或诱导购买投资产品的行为;七是充当资金掮客,参与民间借贷和非法集资的行为;八是操作风险管控不力,有章不循、违规操作的行为;九是内外勾结、违法犯罪的行为;十是瞒报或迟报重大风险案件、对相关责任人查处问责不力的行为。强化责任追究,建立机构内部问责、监管问责和监管问责再监督三位一体的问责机制;严格落实对重大风险事件的“双线问责、上追两级”制度和“双罚”制度,坚持违规处罚与没收违法所得并举,做到见钱、见人、见整改。以“回头看”为契机,对现有的规章制度、内控机制、业务流程进行全面“查漏补缺”,把银行业经营行为和监管行为关进“制度的笼子”,完善长效机制和提高监管有效性。

——落实任务、严明纪律,确保圆满完成年度工作任务。把思想行动统一

到中央决策部署上来,认真开展“两学一做”学习教育,加大巡视和审计力度,推动全面从严治党层层传导,真正把纪律和规矩挺在前面,推动各项工作落实。抓严抓实巡视后续整改工作,坚决治理作风不实问题。

银监会党委委员、副主席郭利根主持会议,银监会党委班子成员和国有重点金融机构监事会主席出席会议。中投公司有关负责同志,在京主要银行业金融机构负责人,相关行业协会等单位负责人在主会场参会。各银监局、银监分局、京外有关银行业金融机构负责人等在各分会场参会。

六、热点解读

1、投中统计：二季度医疗健康融资稳步发展 医药行业势头良好

2016年6月24日,国务院办公厅印发《促进和规范健康医疗大数据应用发展的指导意见》,提出加快建设统一权威、互联互通的人口健康信息平台,培育健康医疗大数据应用新业态等14项重点任务及工程。《意见》进一步明确,规范和推动“互联网+健康医疗”服务,智慧医疗、远程医疗以及医疗信息化等细分产业将受到国家重点扶持,相关产业链上市公司有望加速分享健康医疗大数据盛宴。

作为“十三五”规划的开局之年,与“健康中国”相关的医药生物产业政策还将持续落地,行业也由此将迎来历史性发展机遇。从行业整体发展空间来看,目前中国健康产业占GDP的比重不到5%,与发达国家10%以上的占比相比,差距仍较大。预计,到2020年,“健康中国”带来的健康产业投资规模有望达到10万亿元级别。

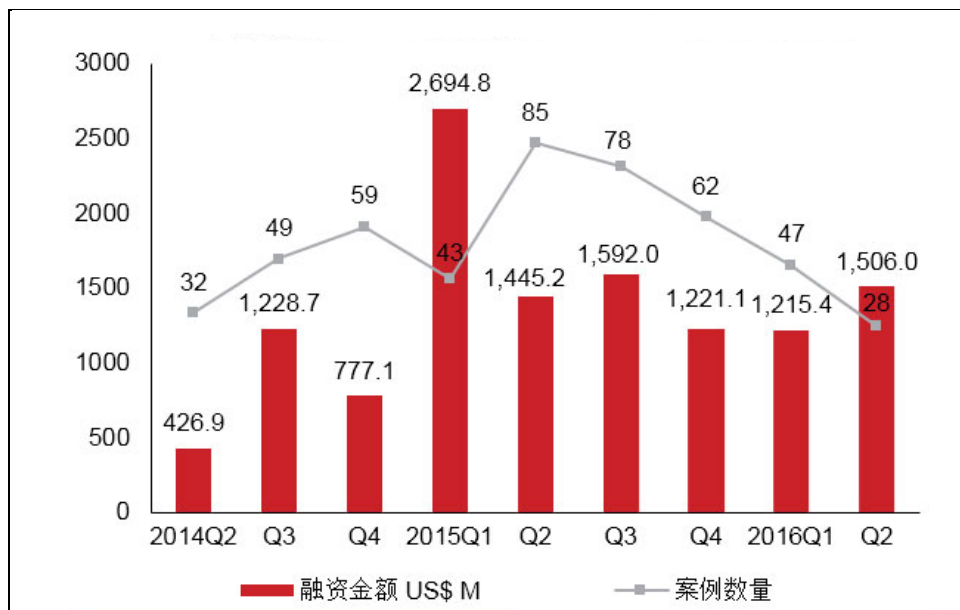
医疗健康 VC/PE 融资稳步发展 医疗设备行业一枝独秀

2016年第二季度医疗健康行业领域VC/PE融资案例28起,相较于2016年第一季度的47起环比减少了40.4%;融资规模15.06亿美元,环比增加了23.9%;平均交易金额0.54亿美元,相较于2016年第一季度的0.26亿美元环比增加了107.69%。相较于2015年第二季度的交易状况来看,本季度交易数量同比减少67.06%,交易总金额基本不变,故平均交易金额上涨了大约两倍多;相较于2014年第二季度的交易情况来看,本季度交易数量同比变化不大,减少12.5%,交易总额大幅上涨,涨幅约为253.52%。从中可以看出,无论环比或同比,二

季度融资案例数量目前虽处于下降的趋势，但交易平均规模却大幅增长。

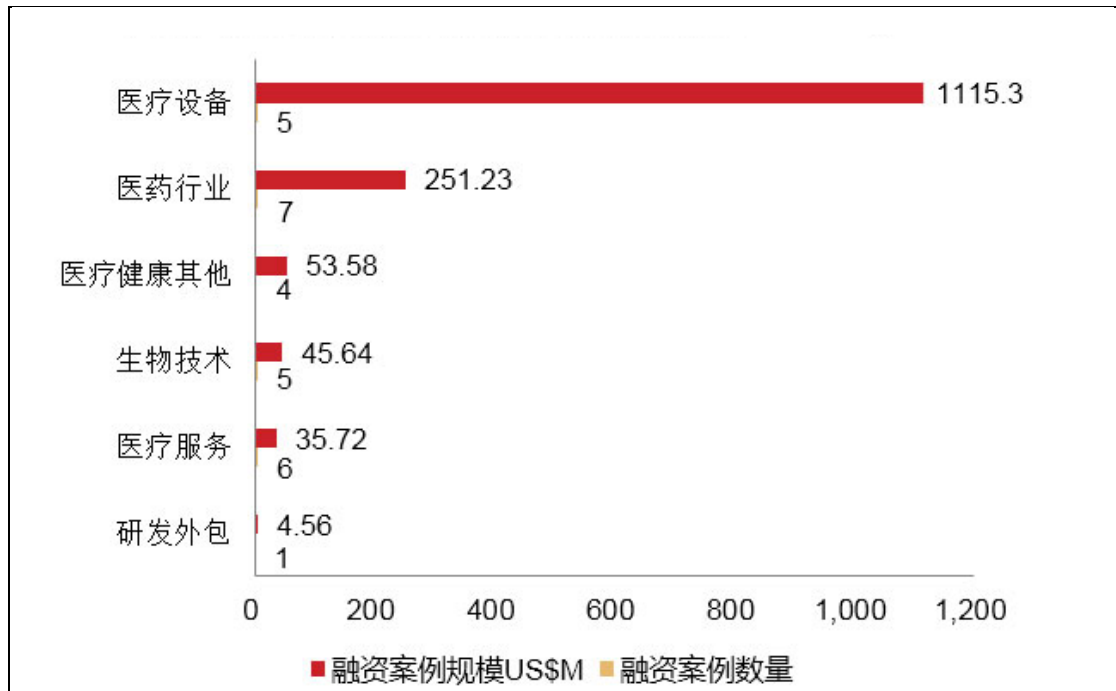
结合医疗健康细分领域融资分布来看，同样会发现，遥遥领先的医疗设备领域融资规模达 11.153 亿美元。对应以上同比环比分析，不难发现，二季度医疗健康行业融资案例中，医疗设备细分领域的企业——柏盛国际获得了来自中信产业基金的 10.5 亿美元融资，远远超出了该行业平均融资的规模。这是二季度同比环比平均交易规模大幅增长、医疗设备领域平均交易规模一枝独秀的重要原因。平均规模交易见长，同时也反映出良好的市场氛围，促成了该行业中的投资者心态良好，能够创造出集中而有效的投资。

图表 31 2014Q2-2016Q2 中国医疗健康行业 VC/PE 融资情况



数据来源：国家统计局、中商产业研究院

图表 32 2016Q2 中国医疗健康行业细分领域 VC/PE 融资分布



数据来源：国家统计局、中商产业研究院

从具体 VC/PE 融资案例来分析，医疗设备行业中，新加坡上市公司、全球第四的心脏支架制造商柏盛国际集团有限公司 (SGX-ST. B20) 获交易 总对价 10.5 亿美元的融资，由中信产业投资基金管理有限公司通过旗下所管理的基金对其实施私有化收购。医药行业中：吉林紫鑫药业股份有限公司 (002118. SZ) 非公开发行股票，红樱资产认购 31,847,133 股，认购金额 4 亿元，集成富达投资管理基金佛山市科技孵化合伙企业(有限合伙) 认购 15,923,566 股，认购金额 2 亿元，交易总对价 0.91 亿美元；北京固生堂中医养生健康科技股份有限公司获得史带基金领投，中国平安跟投的 0.7 亿美元融资；华领医药技术(上海)有限公司获得嘉实投资领投，通和资本跟投的 0.5 亿美元融资；康盛投资认购江苏鱼跃医疗设备股份有限公司 (002223. SZ) 非公开发行股票 8,420,365 股，认购价格 30.64 元/股，共计 0.39 亿美元，占鱼跃医疗发行后股份总数的 1.26%；上海细胞治疗工程技术研究中心有限公司获得君联资本领投的 0.28 亿美元融资；RayVio Corp 已完成由盈富泰克、青云创投领投的 0.26 亿美元新一轮融资。这七家重大融资案例中，三家为上市企业，且所获融资数额所占比重较大，尤其是柏盛国际所获的来自中信产业基金的 10.5 亿美元，占据了该季度融资总规模的 69%。

此外可以看出，医药行业所占比重较大，融资交易形势大好，相关政策也

有所显示。2016年5月26日，CFDA发布了关于落实《国务院办公厅关于开展仿制药质量和疗效一致性评价的意见》有关事项，对评价对象和实施阶段、参比制剂的选择和确定、一致性评价的研究内容、一致性评价的程序、复核检验与核查、保障措施等6个方面进行了说明。（见表1）

图表 33 2016年Q2医疗健康企业获得VC/PE融资重点案例

企业	CV行业	投资机构	融资金额 US\$M
柏盛国际	医疗设备	中信产业基金	1050.00
紫鑫药业	医药行业	红樱资产/集成富达投资	91.20
固生堂	医药行业	史带集团/中国平安	70.00
华领医药	医药行业	嘉实投资/通和资本	50.00
鱼跃医疗	医疗设备	康盛投资	39.22
上海细胞工程	生物技术	君联资本	28.12
RayVio	医疗健康其他	盈富泰克/青云创投	26.00

数据来源：国家统计局、中商产业研究院

医疗健康领域并购交易规模回升 医药行业势头良好

并购市场宣布交易方面，2016年第二季度的交易数量为104起，环比减少17.46%，较2015年第二季度同比增加79.31%，较2014年第二季度同比增加67.74%；交易规模环比减少26.2%，较2015年第二季度同比增加47.12%，较2014年第二季度同比增加90.5%。完成交易方面，本季度的交易数量为48起，环比减少51.92%，较2015年第二季度同比减少40%，与2014年第二季度同比保持不变；交易规模环比增加53%，较2015年二季度同比增长了41%，较2014年二季度同比增长了190%。从交易规模上看，医疗健康行业2016年第二季度的并购市场较之前的下滑趋势略有回升，同时交易数量显示出下滑的趋势，故平均交易规模又有显著提升。

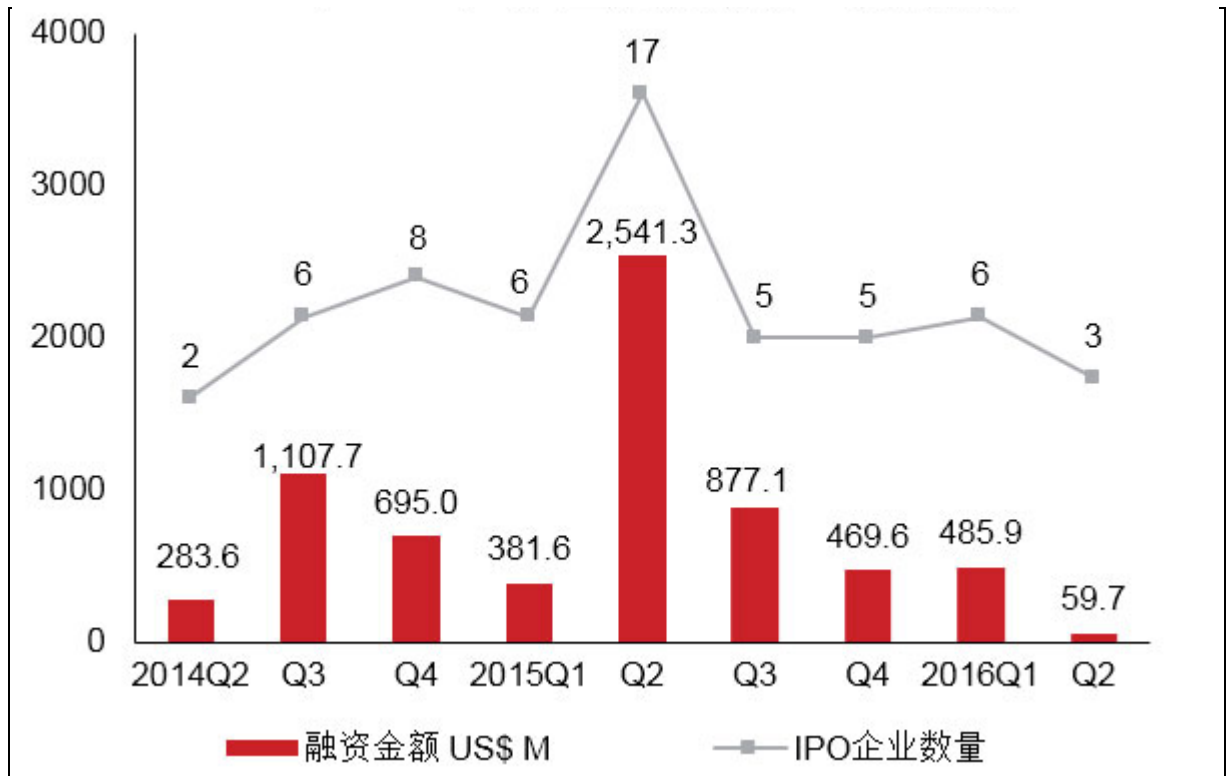
从重大并购案例具体分析来看，2016年医疗健康领域第二季度中，新疆啤酒花股份有限公司(600090.SH)拟以发行股份及支付现金方式购买湖北同济堂投资控股有限公司，作价9.31亿美元；人福医药集团股份公司(600079.SH)全资子公司Humanwell Healthcare USA, LLC拟以5.29亿美元收购Epic Pharma, LLC100%的股权，作价5.29亿美元；振东制药股份有限公司(300158.SZ)收购北京康远制药有限公司100%股权，交易作价4.02亿美元；哈尔滨誉衡药业股份有限公司(002437.SZ)收购山西普德药业股份有限公司合计85.01%股权，交易

作价为 3.63 亿美元;福安药业(集团)股份有限公司(300194.SZ)全资收购烟台只楚药业有限公司 100%股权,交易作价 2.28 亿美元;苏州天马精细化学品股份有限公司(002453.SZ)将 118,100,000 股股份(约占天马精化总股本的 20.67%)以 2.1 亿美元的价格转让给金陵投资控股有限公司;江河创建集团股份有限公司(601886.SH)收购 Primary Health Care Limited 16% 股权,作价 1.97 亿美元。同样,重大并购案例中,医药行业依然占有很大比例。

IPO 融资规模遇冷 仅三家企业上市

2016 年第二季度 IPO 融资案例数量为 3 起,环比减少一半,与 2015 年第二季度同比减少 82.35%,与 2014 年第二季度同比增加一半;交易规模环比减少 87.71%,同比跌至冰点,创三年最低。

图表 34 2014Q2-2016Q2 中国医疗健康行业 IPO 融资规模



数据来源:国家统计局、中商产业研究院

从 IPO 具体案例来分析,2016 年第二季度国内医疗健康行业领域 IPO 融资规模最大的案例为浙江新光药业股份有限公司(300519.SZ)在深交所创业板上市,募资总额为 0.37 亿美元;盈健医疗集团有限公司(01419.HK)于港交所上市,募资总额为 0.14 亿美元;医汇集团有限公司(08161.HK)于港交所上市,募资总额 0.09 亿美元。本季度 IPO 融资规模较往季有大幅下滑。

2016 年医疗健康互联网趋势显著 多项政策利好

根据上述所提及到的《促进和规范健康医疗大数据应用发展的指导意见》发展目标，到 2017 年底，将实现国家和省级人口健康信息平台以及全国药品招标采购业务应用平台互联互通，基本形成跨部门健康医疗数据资源共享共用格局。到 2020 年，建成国家医疗卫生信息分级开放应用平台，实现与人口、法人、空间地理等基础数据资源跨部门、跨区域共享；基本实现城乡居民拥有规范化的电子健康档案和功能完备的健康卡，健康医疗大数据相关政策法规、安全防护、应用标准体系不断完善，适应国情的健康医疗大数据应用发展模式基本建立，健康医疗大数据产业体系初步形成、新业态蓬勃发展。

同时，为了全面贯彻实施十三五规划健康中国战略，未来医疗健康产业的发展不仅可在调整产业结构、改变经济架构的基础之上做出改善和提升，还可着力于生物技术、医疗服务、医疗设备、医药行业、医疗健康其他和研发外包各个领域的技术革新和推进，降低行业总生产成本，提高生产效率，减少额外的消耗和浪费，从根本上加快医疗健康行业的发展速度、实用规模，最终在市场上呈现出欣欣向荣并且可持续发展的景象。

2、投中统计：2016 年二季度中国农业领域融资急剧下降 IPO 相对稳定

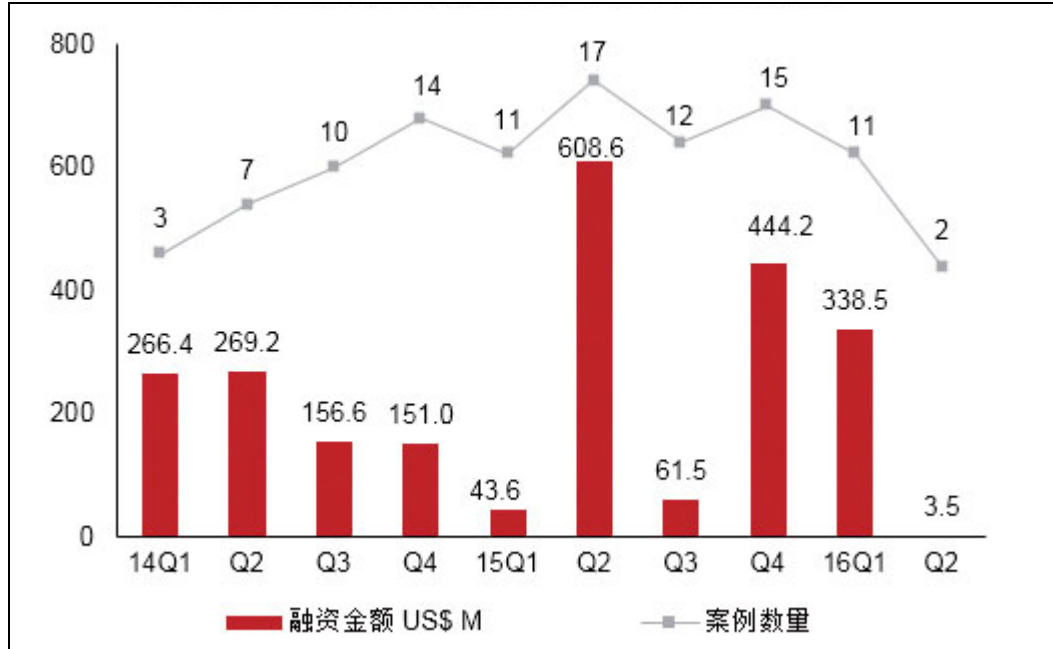
农业行业在 2016 年第二季度整体融资数量大幅度下降，不管是 VC/PE 融资还是完成并购交易，在本季度都创历史新低。VC/PE 融资仅发生 2 起，融资规模 350 万美元；完成并购交易数量也只有 6 例，有 5 例披露交易金额共 5,560 万美元。本季度农业行业不仅融资数量不乐观，融资规模更是严重偏少，仅有 IPO 融资方面维持相对稳定，2 起 IPO 融资 1.08 亿美元，是本季度农业行业获得融资最多的一个途径。

VC/PE 融资数量遇低迷，行业融资规模再现低谷

2016 年第二季度农业行业 VC/PE 融资案例数量共发生 2 起，环比下降了 450.0%。自 2014 年以来，农业行业在 VC/PE 融资方面一直是在小幅度增长的方向上稍有波动，但本季度融资数量却寥寥无几，已低于自 2014 年以来的农业融资数量最低点；在 VC/PE 融资规模上更是遭遇前所未有的冷清，融资规模只有 350 万美元，与上一季度相比融资规模减少了 3.35 亿美元，减少数额之惊人。在 各行业总的融资趋势向好情况下，农业行业却出现低迷状况，意料之外却又

是情理之中，毕竟农业行业在 VC/PE 融资渠道上一直不高涨，起伏不定，且在当今智能科技被看好、VR 受青睐的“互联网+”时期，资本家进入农业这个传统行业的资金少之又少也是有迹可循的。

图表 35 2014 年 Q1 至 2016 年 Q2 中国农业行业 VC/PE 融资情况

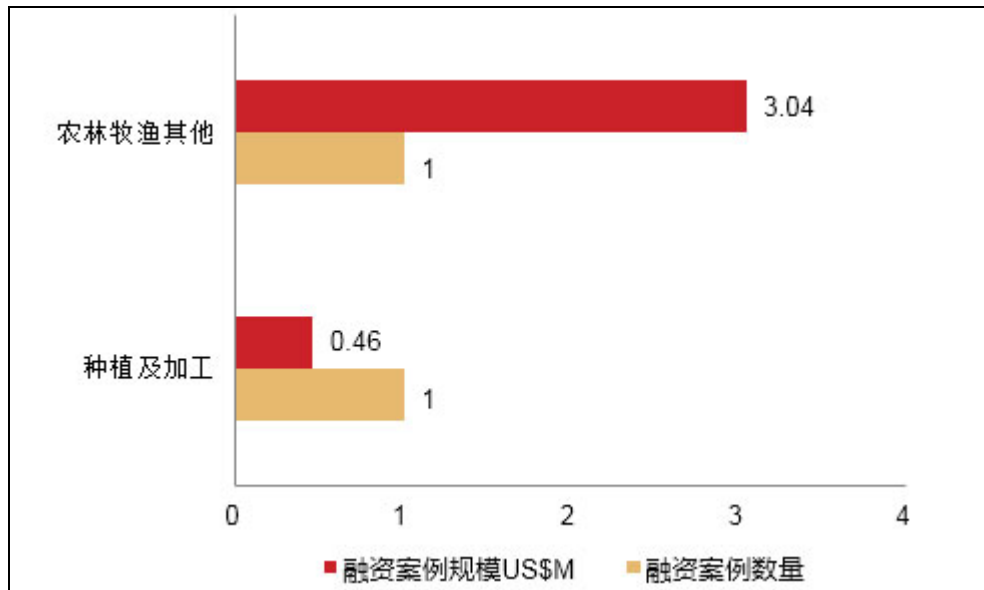


资料来源：投资中国、中商产业研究院

从具体案例来看，2016 年第二季度国内农业行业获得的 2 例 VC/PE 融资中，获得的融资规模都不大，融资最多的也只有 304 万美元，此案例是复星 昆仲资本注资北京农管家科技有限公司旗下产品农管家，农管家科技是一家互联网+农业模式企业，旗下农管家 APP 是一个创新的农业互联网生产服务平台，农管家通过整合农业上下游厂商的核心资源，致力于建设金融、农资、农技和农产品流通四位一体的高效服务体系，帮助新型农业经营主体高效融资，提供优质的生产资料和科学的种植技术指导，并对接优质农产品收购渠道；而投资方复星昆仲资本是复星集团旗下的创业投资机构，主要关注的是与互联网相结合的早期及成长期企业。而农管家本次农业牵手互联网也正符合现在经济发展的互联网+模式，因此在获得资本家的青睐上也就更胜一筹。

在农业行业细分行业中，2016 年第二季度种植及加工和农林牧渔其他各获得 1 起融资；畜牧及加工类没有企业融资。在披露的融资金额中，农林牧渔其他类的 1 起融资案例的融资金额 304 万美元，占了本季度农业行业总融资规模的 86.86%，而种植及加工类的融资规模只有 46 万美元；本季度农业行业不仅融资数量少，且在细分行业中各类融资规模差距也较大。

图表 36 2016 年 Q 国内农业行业细分领域 VC/PE 融资分布



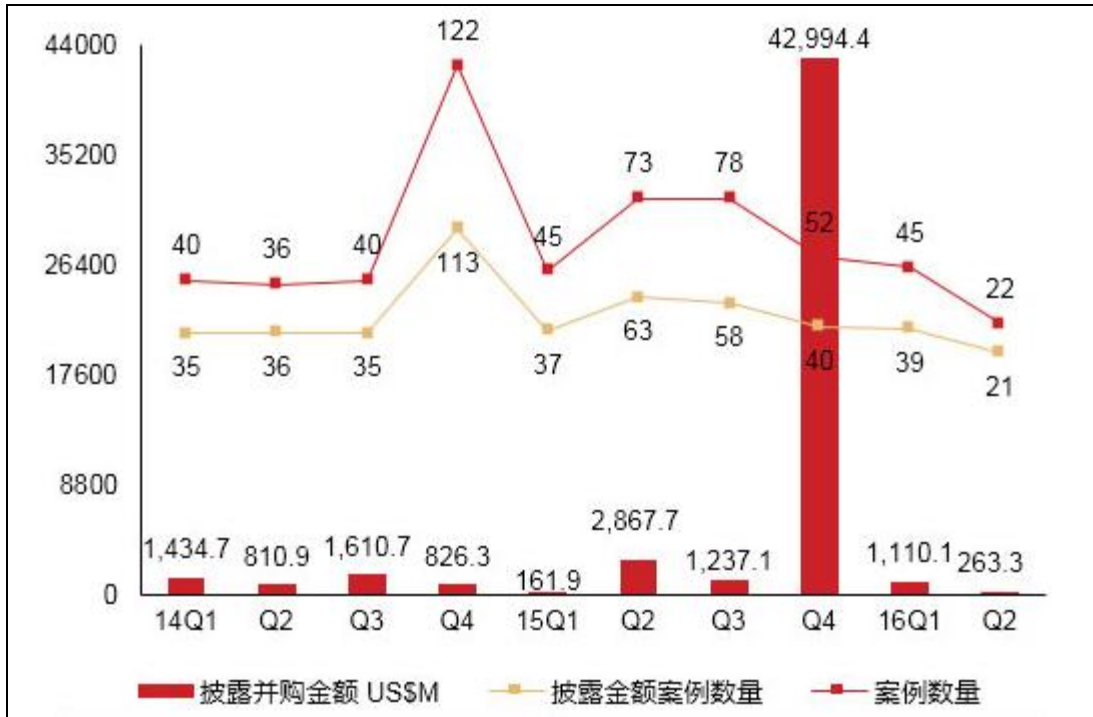
资料来源：投资中国、中商产业研究院

并购宣布交易案例严重下滑，完成交易案例与融资规模更爆冷

2016 年第二季度农业行业并购宣布交易案例 22 起，披露金额的案例有 21 起，披露交易规模 2.63 亿美元，案例数量环比下降了 104.55%，披露金额环比减少了 321.61%。从 2015 年第三季度开始农业并购案例数量一直走下坡路，本季度更是出现历史新低，农业行业在本季度不仅宣布并购案例数据严重下滑，披露的并购金额更是大大缩水。

其中一直备受关注的中国化工集团拟 422 亿美元全资收购先正达集团，历经半年之久也迟迟没有结果。本次出境收购一直受到反转基因派的反对，也有美国政治家担忧说这一并购可能危及美国食品供应和国家安全，但先正达称由于一些监管审批未完成，中国化工集团的收购有效期将延长，预计在今年年底前完成。其实本次国际投资并购只是一起再正常不过的商业行为，却备受反对，且商务部也非常密切关注此事件的发展，此次收购案成功或失败还言之过早。

图表 37 2014 年 Q1 至 2016 年 Q2 中国农业并购市场宣布交易趋势图



资料来源：投资中国、中商产业研究院

2016 年第二季度农业领域并购市场完成交易案例数量有 6 起，环比下降 116.67%，披露并购交易金额 5,560 万美元，环比下降了 533.27%，本季度农业行业完成并购数量寥寥无几，披露并购金额也是急剧下降。自 2015 年第二季度以来，农业行业在完成并购交易数量上一直下降，披露交易金额虽然在 2015 年第四季度出现反转，但本季度也难逃大冷门，本季度农业行业 VC/PE 融资和完成并购交易都出现了门庭冷清现象，是历史以来农业行业融资情况最差的一次。

从具体案例看，2016 年第二季度农业行业完成的并购案例并不多只有 6 起，其中畜牧及加工 1 起；种植及加工 2 起；农林牧渔其他 3 起。而在本季度国内农业行业完成的并购案例中，规模最大的为深圳市金新农饲料股份有限公司出资 2,945 万美元收购武汉天种畜牧股份有限公司 32.28% 股权。天种畜牧是一家主要从事生产和销售“天种牌”杜洛克、大约克、长白三个品种的瘦肉型种猪企业；而金新农主要从事乳猪教槽料、猪用复合预混料、猪用配合料及猪用浓缩料的研发、生产与销售等；金新农收购天种畜牧股权，不仅扩展其下线产业链，同时实现企业的扩张。

而本季度唯一一家出境并购的案例是联想控股股份有限公司与澳大利亚 Kailis Bros 家族共同出资设立 KB Foods 公司，联想控股以现金方式参与出资

占股 90%，但具体出资金额并未披露；联想控股本次将海鲜产业列为 KB Foods 公司农业食品板块的核心支柱产业，并在此基础上，将持续投入资源打造联想控股海鲜产业集群，目标是致力成为亚太乃至全球海鲜产业领导者之一。

图表 38 2016 年 Q2 农业行业重大并购案例

标的企业	CV 行业	买方企业	交易金额 US\$M	交易股权
天种畜牧	畜牧及加工	金新农	29.45	32.28%
沃田农业	种植及加工	奥瑞金	15.20	20.00%
武汉敦煌	农林牧渔其他	自然人	5.61	36.90%
武汉敦煌	农林牧渔其他	敦煌种业	5.03	33.10%
华宝经发	种植及加工	希格玛	0.27	90.00%
KB Foods	农林牧渔其他	联想控股	/	90.00%

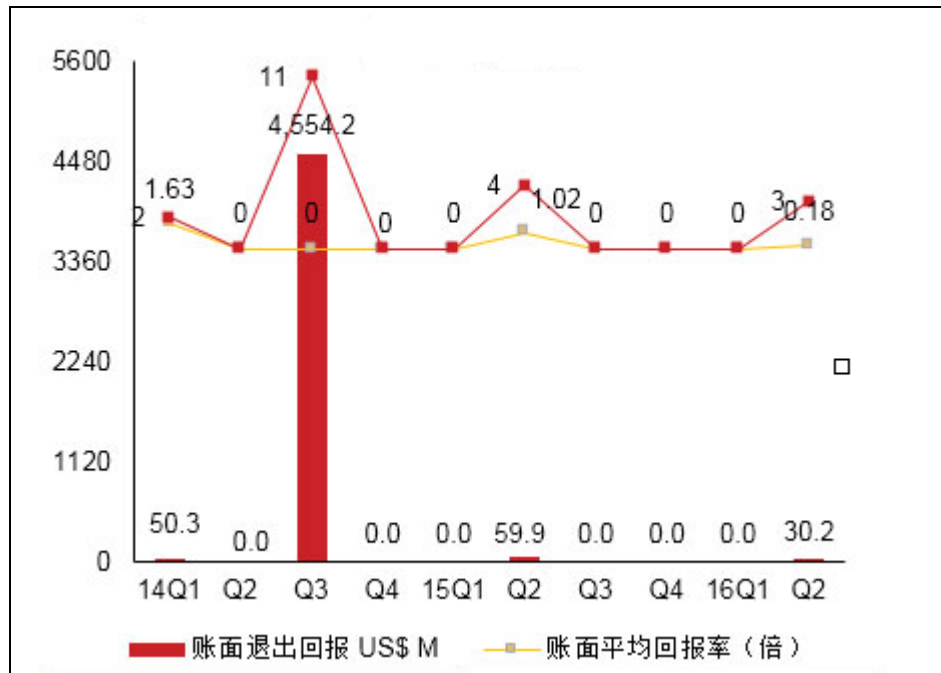
资料来源：投资中国、中商产业研究院

IPO 融资案例 2 起，融资金额较可观

2016 年第二季度农业行业 IPO 上市融资案例发生 2 起，融资规模 1.08 亿美元，相对本季度农业行业的 VC/PE 融资和并购交易来说，本季度的 IPO 融资规模较可观。自 2014 年以来，农业行业企业 IPO 上市共 15 家，平均每季度 2 家，波动振幅也相对稳定，可见本季度农业行业 IPO 融资较平稳。虽然本季度农业行业 IPO 数量同比下降了 100%，融资规模同比也下降了 242.08%，但在 2015 年第三季度和 2016 年第一季度都没有 IPO 融资，而在 2015 年第四季度和本季度各有 2 家，且本季度融资规模较 2015 年第四季度增长了 9.92%，融资金额在最近一年可以说是稳中有升。

2016 年第二季度农业行业 IPO 退出有 3 起，总的账面退出回报为 3,020 万美元。从图 6 看，农业行业在 2015 年第三季度至 2016 年第一季度都没有机构退出；而本季度由于雪榕生物 IPO 上市，有 3 家机构实现退出（六禾投资、涌铎投资和天图资本）。雪榕生物是一家以工业化方式生产农产品的现代农业企业，主要产品是食用菌。自 2014 年 4 月申请上市以来，历经 2 年之久，至 2016 年 5 月 4 日，雪榕生物终于在深圳创业板完成上市，首期共发行 3,750 万股股份，发行价格为 16.82 元/股，共计募集资金总额为 63,075 万元；在本次退出的机构中，机构们获得的账面回报率为 0.18 倍，回报率一般。

图表 39 2014Q1-2016Q2 中国农业行业 VC/PE 机构 PO 账面退出回报趋势图

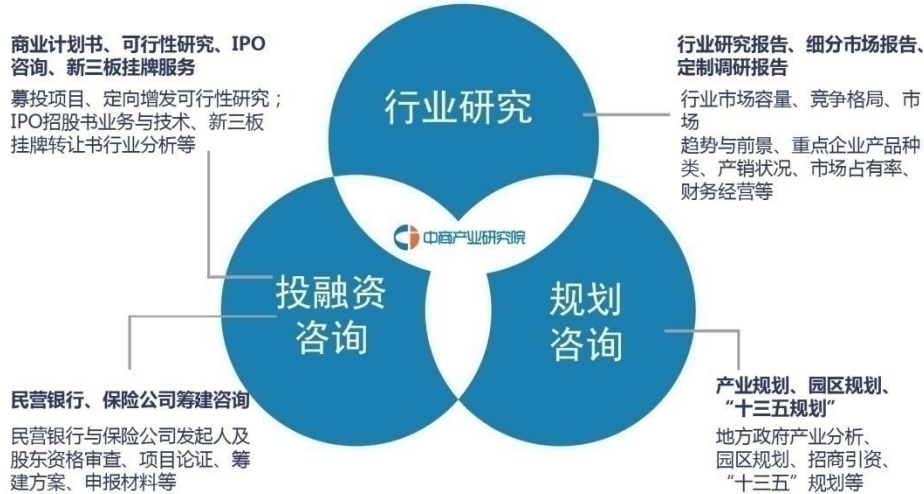


资料来源：投资中国、中商产业研究院

中商产业研究院简介

中商产业研究院是深圳中商情大数据股份有限公司下辖的研究机构，是国内领先的产业研究咨询服务机构，是中国专业的第三方市场研究和企业咨询服务提供商，研究范围涵盖智能装备制造、新能源、新材料、新金融、新消费、大健康、“互联网+”等新兴领域。公司致力于为国内外企业、上市公司、投融资机构、会计师事务所、律师事务所等提供各类数据服务、研究报告及高价值的咨询服务。

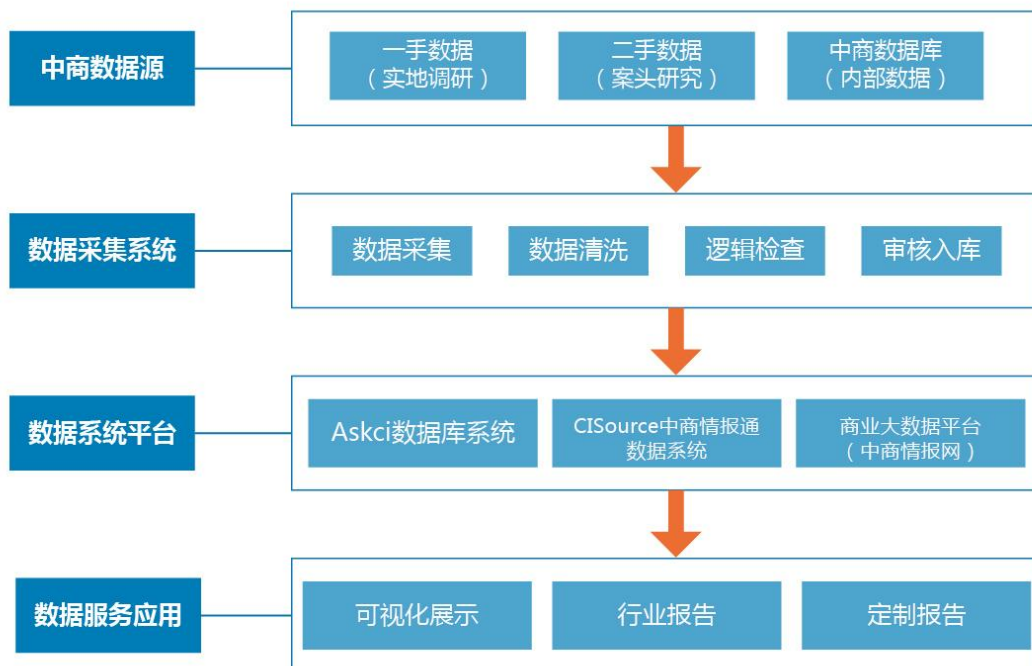
自 2003 年以来，中商在发展中已不断成长，迄今为止，中商汇聚了 350 余名来自不同行业的资深顾问。中商依托自主研发的 Askci 数据库和 CISource 中商情报通对各类数据建立月度、季度、年度持续的信息收集监测，覆盖近 5000 多个细分产业市场数据库，持续更新。中商始终为客户提供最新最全的数据服务、研究报告、产业规划咨询等高价值咨询服务。



中商研究报告数据及资料来源

中商利用多种一手及二手资料来源核实所收集的数据或资料。一手资料来源于中商对行业内重点企业访谈获取的一手信息数据；中商通过行业访谈、电话访问等调研获取一手数据时，调研人员会将多名受访者的资料及意见、多种来源的数据或资料进行比对核查，公司内部也会预先探讨该数据源的合法性，以确保数据的可靠性及合法合规。二手资料主要包括国家统计局、国家发改委、商务部、工信部、农业部、中国海关、金融机构、行业协会、社会组织等发布的各类数据、年度报告、行业年鉴等资料信息。

数据来源	数据类型
金融机构	金融机构公开发布的各类年度数据、季度数据、月度数据等
政府部门	宏观经济数据、行业经济数据、产量数据、进出口贸易数据等
行业协会	年度报告数据、公报数据、行业运行数据、会员企业数据等
社会组织	国际性组织、社会团体公布的各类数据等
行业年鉴	国家相关部门及行业协会发布的各类行业统计年鉴
公司公告	上市公司、新三板公司等发布的定期年报、半年报、公司公告等
期刊杂志	公开期刊杂志中获取的仅限于允许公开引用、转载的部分
中商调研	研究人员、调研人员通过实地调查、行业访谈等获取的一手数据



中商产业研究院影响力

国家政府部门如发改委、商务部、农业部、国务院发展研究中心（国研网）等，权威媒体如央视财经、凤凰财经、新浪财经等广泛报道与引用中商产业研究院专业观点及研究结论，中商为国内外上百家拟上市企业提供 IPO 咨询服务。



中商 IPO 咨询服务案例（部分）

- 大洋洲绿色食品控股有限公司（港）
- 中國普甜食品控股有限公司（港）
- 鸿伟（亚洲）控股有限公司（港）
- 中华包装控股发展有限公司（港）
- 蒙古投资集团有限公司（港）
- 台一国际控股有限公司（港）
- 福邦控股有限公司（港）
- 自动系统集团有限公司（港）
- 宇陽控股（集團）有限公司（港）
- 达进精电控股有限公司（港）
- 中国食品包装有限公司（韩）
- 海洋王照明科技股份有限公司
- 广东台城制药股份有限公司
- 重庆燃气集团股份有限公司
- 广东金莱特电器股份有限公司
- 江苏鱼跃医疗设备股份有限公司
- 湖南千山制药机械股份有限公司
- 广东冠昊生物科技股份有限公司
- 常熟风范电力设备股份有限公司
- 南通四方冷链装备股份有限公司
- 广州市爱司凯科技股份有限公司
- 江苏新美星包装机械股份有限公司
- 北京长久物流股份有限公司
- 临江市东锋有色金属股份有限公司
- 北京博晖创新光电技术股份有限公司
- 浙江富春江环保热电股份有限公司
- 唐山港集团股份有限公司
- 重庆三圣特种建材股份有限公司
- 海南康芝药业股份有限公司
- 佛山市南华仪器股份有限公司

中商产业研究院期待与您更深度的合作！

服务热线：400-666-1917