

新视野

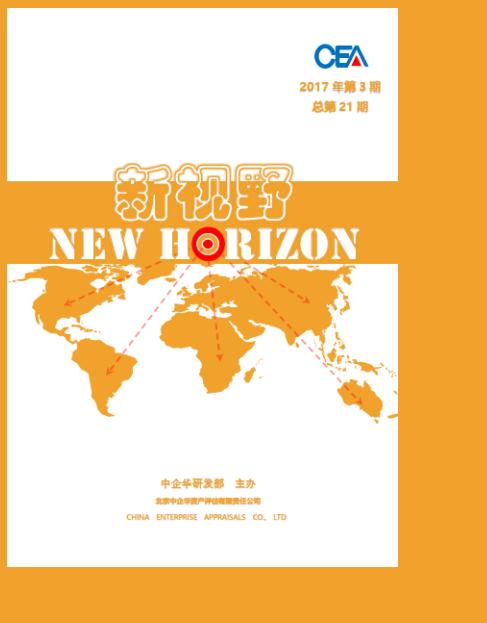
NEW HORIZON



中企华研发部 主办

北京中企华资产评估有限责任公司

CHINA ENTERPRISE APPRAISALS CO., LTD



**编辑委员会**

孙月焕 权忠光 刘登清

黎东标 殷 浩

**编辑部**

主 编：阮咏华

执行主编：古梦迪

编 辑：王 强、牟洪浩、周 易

姚青思、李婕

# 目录

# CONTENTS

## 观览政策风向

P1

### □ 评估行业篇

- 资产评估基本准则发布
- 资产评估准则全面修订
- 资产评估机构备案管理
- 中国资产评估协会管理办法修订

### □ 国企改革篇

- 中央文化企业国有资产管理
- 中央企业公司制改制
- 国有企业境外投资财务管理办法发布
- 国有企业办教育医疗机构深化改革

### □ 资本市场篇

- 并购重组信息披露规则进一步完善

### □ 评估简讯

- 进一步引导和规范境外投资方向
- 强化实施创新驱动发展战略
- 国家技术转移体系建设
- 国有林场（苗圃）财务制度
- 地方政府收费公路专项债券管理办法

□ 宏观经济专题

- 经济总体情况
- 通胀与价格趋势
- 货币金融发展

□ 资本市场专题

- 2017 年第 3 季度 A 股指数情况概述
- 2017 年第 3 季度 A 股 IPO 情况概述
- 2017 年第 3 季度上市公司并购重组情况概述
- 2017 年第 3 季度新三板情况概述
- 2017 年第 3 季度债券市场情况概述

## 研讨专业问题

□ 热点行业

中证军工板块 2017 年上半年业绩汇总

□ 专业文章

一带一路沿线国家的税收政策一览——东盟篇（中篇）

□ 研讨论坛

资产评估与金融风险防范研讨会

## 喜逢十九大

□ 十九大之窗——不忘初心，牢记使命

欢迎关注中企华公司  
官方微信平台  
微信号：china\_cea

### 收稿方式

电子信箱：yfb@chinacea.com  
公司微信群：朝阳群众





## 评估行业篇

### 资产评估基本准则发布

为了贯彻落实资产评估法，规范资产评估行为，加强资产评估执业监管，推动资产评估准则建设，2017年8月23日，财政部制定发布了《资产评估基本准则》（财资〔2017〕43号），自2017年10月1日起施行。2004年2月25日发布的《资产评估准则——基本准则》和《资产评估职业道德准则——基本准则》同时废止。

《基本准则》既是指导和约束资产评估机构和资产评估专业人员的从业规范，又是财政主管部门进行资产评估行政管理的专

业依据。《基本准则》共六章三十五条，分别为总则、基本遵循、资产评估程序、资产评估报告、资产评估档案和附则。

#### 主要内容：

- 一是明确了《基本准则》规范的主体和适用范围；
- 二是资产评估机构及其资产评估专业人员开展资产评估业务的基本遵循；
- 三是对资产评估程序、资产评估报告和档案等重要执业内容做出了具体规范；
- 四是规定了资产评估准则体系组成。

#### 适用范围

- 《基本准则》将适用范围确定为资产评估机构及其资产评估专业人员开展资产评估业务。资产评估机构是在财政部门备案的评估机构，资产评估专业人员包括资产评估师和其他具有评估专业知识及实践经验的资产评估从业人员，资产评估业务涵盖法定和非法定资产评估业务。
- 《基本准则》明确，资产评估机构及其资产评估专业人员开展资产评估业务，法律、行政法规规定和国务院规定由其他评估行政管理部门管理，应当执行其他准则的，从其规定。

#### 基本遵循

- 一是遵守法律、行政法规的规定，坚持独立、客观、公正的原则；
- 二是诚实守信，勤勉尽责，谨慎从业，遵守职业道德规范，自觉维护职业形象，不得从事损害职业形象的活动；
- 三是开展资产评估业务，应当独立进行分析和估算并形成专业意见，不得直接以预先设定的价值作为评估结论；
- 四是对具备和保持资产评估专业能力做出规定。

#### 突出特点

- 第一，完善了重点环节的执业规范，规定了资产评估基本程序及其履行要求，规范了资产评估报告的内容及披露要求，明确了资产评估工作底稿和档案的内容及管理要求。
- 第二，落实细化了资产评估法的要求：
  - 一是夯实资产评估机构内部审核程序，规定资产评估专业人员编制初步资产评估报告，经资产评估机构内部审核后，出具资产评估报告。
  - 二是明确资产评估方法包括市场法、收益法和成本法三种基本方法及其衍生方法，呼应了资产评估法关于评估方法的选择要求，为通过制定具体准则指导和规范评估方法的选择预留了空间。
  - 三是区分法定和非法定资产评估业务，按照资产评估法的规定对资产评估业务承办、资产评估报告签章和资产评估档案保存等做出了明确规定。
- 第三，明确规范了资产评估报告的使用限制：
  - 一是规定资产评估报告使用范围，明确委托人或者其他资产评估报告使用人未按照法律、行政法规规定和资产评估报告载明的使用范围使用资产评估报告的，资产评估机构及其资产评估专业人员不承担责任。
  - 二是报告使用人限定为委托人、资产评估委托合同中约定的其他资产评估报告使用人和法律、行政法规规定的资产评估报告使用人，明确其他任何机构和个人不能成为资产评估报告的使用人。
  - 三是资产评估报告使用人应当正确理解评估结论。评估结论不等同于评估对象可实现价格，评估结论不应当被认为是对评估对象可实现价格的保证。

（来源：财政部）

## 资产评估准则全面修订

近日，中国资产评估协会发布了 25 项资产评估执业准则和职业道德准则修订稿。

本次修订内容主要包括：

一是调整准则规范主体，将准则规范的主体修订为“资产评估机构”和“资产评估专业人员”，并规定了其内涵，全面涵盖了对机构和人员的要求。

二是明确准则的适用范围，接受财政部监管，以“资产评估报告”名义出具书面专业报告，应遵守资产评估准则，但法律、行政法规规定应当执行其他准则的，从其规定。

三是从增加核查和验证程序、明确资产评估档案的定期期限等方面完善资产评估程序。

四是明确评估方法的选择范围包括衍生方法。

五是以规范资产评估报告编制，引导正确使用资产评估报告和正确理解评估结论，避免内容误导为出发点调整资产评估报告出具要求。

六是根据《资产评估法》和实践发展要求，整合和强化资产评估职业道德要求，形成了 1 项职业道德准则。

七是加强准则间的协调。

此外，本次修订还完成了大量专业术语使用和内容表述等方面的修改，对准则文字和格式等方面做出优化。

修订后资产评估准则体系包括 1 项基本准则、1 项职业道德准则和 25 项执业准则，其中执业准则为具体准则、评估指南、指导意见等一系列准则。执业准则和职业道德准则依据基本准则分别从业务和职业道德两方面系统的规范资产评估行为。财政部负责基本准则的制定工作，中国资产评估协会负责执业准则和职业道德准则的制定工作。

本次发布的 25 项准则自 2017 年 10 月 1 日起施行。

(来源：中国资产评估协会)

## 资产评估机构备案管理

2017 年 8 月 1 日，财政部印发《关于做好资产评估机构备案管理工作的通知》(财资〔2017〕26 号)，自发布之日起施行。

《通知》明确了资产评估机构及其分支机构登记备案管理、变更备案管理、注销备案管理以及新旧制度过渡等有关事项。其中，资产评估机构应当自领取营业执照之日起 30 日内，向所在地省级财政部门备案。

《通知》要求，当资产评估机构的名称、执行合伙事务的合伙人或者法定代表人、合伙人或者股东，分支机构的名称、负责人发生变更，以及发生机构分立、合并、转制、撤销等重大事项时，应当自工商变更登记完成之日起 15 个工作日内，向相关省级财政部门办理变更备案手续；不需要变更工商登记的，自变更之日起 15 个工作日内，向相关省级财政部门办理变更备案手续。资产评估机构的分支机构变更备案的，其所在地省级财政部门，还应当通过备案信息管理系统，告知资产评估机构所在地省级财政部门。

(来源：中国资产评估协会)

## 中国资产评估协会会员认办法

### 修订

2017 年 8 月 22 日，中国资产评估协会发布《中国资产评估协会会员认办法》(中评协〔2017〕29 号)，自发布之日起施行。中国资产评估协会 2012 年 4 月 11 日发布的《中国资产评估协会会员认办法》(中评协〔2012〕63 号)同时废止。

《办法》将会员分为单位会员和个人会员，并设特别会员。单位会员分为评估机构会员和非评估机构会员；个人会员分为执业会员和非执业会员，其中，执业会员分为评估师执业会员和非评估师执业会员。特别会员包括特别机构会员、资深会员和名誉会员。

《办法》对会员条件、会员入会程序、特别会员、会员管理进行了详细规定。



## 国企改革篇

### 中央文化企业国有资产管理

财政部近日印发《关于中央文化企业国有资产评估管理的补充通知》(财文〔2017〕93号),提出精简监管事项,改进监管方式,推进国有资产监督管理职能转变,以管资本为主加强中央文化企业国有资产评估监督管理工作,进一步提高国有资本运营和配置效率。

根据《中共中央宣传部 财政部关于印发<中央文化企业国有资产监督管理暂行办法>的通知》(中宣发〔2017〕3号),为进一步规范财政部代表国务院履行出资人职责的中央文化企业及其各级子企业国有资产评估管理工作,促进企业国有产权有序流转,防止国有资产流失,财政部就《中央文化企业国有资产评估管理暂行办法》(财资〔2012〕15号)有关事项做进一步补充。

《通知》指出,财政部负责研究制定中央文化企业国有资产评估有关制度,建立资产评估专家库,监管中央文化企业国有资产评估工作。主管部门负责监督中央文化企业及其各级子企业国有资产评估工作,督促中央文化企业建立内部国有资产评估管理制度,对资产评估项目备案情况进行检查。中央文化企业负责建立内部国有资产评估管理制度,组织开展国有资产评估项目备案工作,完善档案管理,做好统计分析报告工作。

《通知》明确,中央文化企业国有资产评估项目备案实行分级管理。经财政部批准经济行为的事项涉及的资产评估项目,由财政部负责备案。经中央文化企业及其各级子企业批准经济行为的事项涉及的资产评估项目,由中央文化企业负责备案。属于中央文化企业负责的资产评估项目备案事项,中央文化企业不得下放管理级次。

同时,根据《资产评估法》,中央文化企业及其各级子企业在组织资产评估过程中

应当要求评估专业人员适当选择评估方法,除依据评估职业准则只能选择一种评估方法的外,应当选择两种以上评估方法,并依据实际状况,经综合分析,形成最终评估结论,编制评估报告。

此外,《通知》要求,2017年12月底前,中央文化企业应建立完善内部国有资产评估管理制度,履行必要的内部决策程序,报主管部门审核后,由主管部门报财政部。每年1月31日前,中央文化企业将资产评估项目备案统计分析等材料报送主管部门,主管部门审核后报财政部。

随后,财政部又发布了《关于进一步规范中央文化企业国有资产交易管理的通知》(财文〔2017〕140号),对财政部代表国务院履行出资人职责的中央文化企业国有资产交易行为进一步规范。《通知》指出,中央文化企业国有资产交易行为包括产权转让、增资、资产转让行为。企业发生上述经济行为应当在上海和深圳两个文化产权交易所交易,严格控制以非公开协议方式进行国有资产交易。《通知》没有规定的情形应当根据32号令执行。

### 中央企业公司制改制

2017年7月26日,国务院办公厅印发了《中央企业公司制改制工作实施方案》(国办发〔2017〕69号),指出2017年底前,按照《中华人民共和国全民所有制工业企业法》登记、国务院国有资产监督管理委员会监管的中央企业(不含中央金融、文化企业),全部改制为按照《中华人民共和国公司法》登记的有限责任公司或股份有限公司,加快形成有效制衡的公司法人治理结构和灵活高效的市场化经营机制。

《方案》提出,改制为国有独资公司或国有及国有控股企业全资子公司,可以上一

年度经审计的净资产值作为工商变更登记时确定注册资本的依据，待公司章程规定的出资认缴期限届满前进行资产评估。改制为股权多元化企业，要按照有关规定履行清产核资、财务审计、资产评估、进场交易等各项程序，并以资产评估值作为认缴出资的依据。

《方案》明确提出公司制改制企业按规定享受改制涉及的资产评估增值、土地变更登记和国有资产无偿划转等方面税收优惠政策。

#### 《中央企业公司制改制工作实施方案》

规范操作	政策支持	统筹推进
<ul style="list-style-type: none"><li>• 制定改制方案</li><li>• 严格审批程序</li><li>• 确定注册资本</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• 划拨土地处置</li><li>• 税收优惠支持</li><li>• 工商变更登记</li><li>• 资质资格承继</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• 加强党的领导</li><li>• 建设现代企业制度</li><li>• 完善市场化经营机制</li><li>• 防止国有资产流失</li></ul>

## 国有企业境外投资财务管理办 法发布

近日，财政部印发了《国有企业境外投资财务管理办办法》(财资〔2017〕24号)，已于8月1日起正式施行。《办法》根据《中华人民共和国公司法》《企业财务通则》等规定，在尊重企业产权关系、内部治理结构和经营自主权前提下，明晰各方财务管理职责，同时将财务管理从事中运营和事后监督延伸至前期投资决策和后期绩效评价，有的放矢地对境外投资全过程涉及的重要财务问题作出规范。

《办法》多处涉及资产评估业务，如：第十二条规定，对投资规模较大或者对企业发展战略具有重要意义的境外投资，对投资标的的价值，应当依法委托具有能力的资产评估机构进行评估。

第十九条规定，国有企业境外投资企业(项目)重大财务事项，包括但不限于合并、分立、终止、清算，资本变更，重大融资，对外投资、对外担保，重大资产处置，重大资产损失，利润分配，重大税务事项，从事金融产品交易等高风险业务。涉及资产评估的，应当按照《中华人民共和国资产评估法》

等有关规定执行。

第三十八条规定国有企业应当组织开展境外投资企业(项目)绩效评价，形成绩效评价报告。必要时可以委托资产评估等中介机构开展相关工作。

(来源：中国资产评估协会)

## 国有企业办教育医疗机构深 化改革

2017年7月28日，国资委、中央编办、教育部、财政部、人社部和国家卫计委等六部门联合制定和印发了《关于国有企业办教育医疗机构深化改革的指导意见》(国资发改革〔2017〕134号)，提出对国有企业办教育机构、医疗机构分类处理、分类施策、深化改革，2018年年底前基本完成企业办教育机构、医疗机构集中管理、改制或移交工作。

为做好国有企业办教育医疗机构深化改革工作，《指导意见》明确了“三个坚持”的要求：

一要坚持统筹谋划。既要减轻国有企业办社会负担，激发国有企业活力，更要通过供给侧结构性改革促进职业教育、健康产业发展，扩大教育、医疗健康服务有效供给，提升服务效率；

二要坚持分类处理。对企业办教育机构、医疗机构采取资源优化整合、移交等多种方式实现专业化管理、收支平衡，对运营困难、缺乏竞争力的予以关闭撤销；

三要坚持规范操作。国有企业办教育机构、医疗机构深化改革要严格遵守相关规定，认真做好决策审批、清产核资、财务审计、资产评估、产权交易、信息公开等工作，防止国有资产流失。

其中，针对医疗机构深化改革，规范推进重组改制，《指导意见》要求积极引入专业化、有实力的社会资本，按市场化原则，有序规范参与国有企业办医疗机构重组改制，优先改制为非营利性医疗机构。要认真做好清产核资、资产评估，规范交易行为，公开择优确定投资人，通过市场形成合理交易价格，达成交易意向后应及时公示交易对象、交易价格等信息，防止国有资产流失。



# 资本市场篇

## 并购重组信息披露规则进一步完善

为提高并购重组效率，打击限制“忽悠式”、“跟风式”重组，增加交易的确定性和透明度，规范重组上市，证监会日前对《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准

则第 26 号——上市公司重大资产重组（2014 年修订）》（证监会公告[2014]53 号）进行了相应修订，进一步明确相关规则的具体执行标准。

### 主要修订内容：

#### 一、简化重组预案披露内容，缩短停牌时间

- 本次修订明确上市公司在重组预案中无需披露交易标的的历史沿革及是否存在出资瑕疵或影响其合法存续的情况等信息，具体信息可在重组报告书中予以披露；
- 缩小中介机构在预案阶段的尽职调查范围，仅为“重组预案已披露的内容”；
- 不强制要求在首次董事会决议公告前取得交易需要的全部许可证书或批复文件，改为在重组预案及重组报告书中披露是否已经取得，如未取得应当进行风险提示。

#### •本次修订要求重组预案和重组报告书中应披露：

- 上市公司的控股股东及其一致行动人对本次重组的原则性意见，及控股股东及其一致行动人、董事、监事、高级管理人员自本次重组复牌之日起至实施完毕期间的股份减持计划；
- 上市公司披露为无控股股东的，应当比照前述要求，披露第一大股东及持股5%以上股东的意见及减持计划；在重组实施情况报告书中应披露减持情况是否与已披露的计划一致。

#### 二、限制、打击“忽悠式”、“跟风式”重组

#### 三、明确“穿透”披露标准，提高交易透明度

- 交易对方为合伙企业的，应当穿透披露至最终出资人，同时还应披露合伙人、最终出资人与参与本次交易的其他有关主体的关联关系；
- 交易完成后合伙企业成为上市公司第一大股东或持股5%以上股东的，还应当披露最终出资人的资金来源，合伙企业利润分配、亏损负担及合伙事务执行的有关协议安排，本次交易停牌前六个月内及停牌期间合伙人入伙、退伙等变动情况；
- 交易对方为契约型私募基金、券商资产管理计划、基金专户及基金子公司产品、信托计划、理财产品、保险资管计划、专为本次交易设立的公司等，比照对合伙企业的上述要求进行披露。

•2016年《重组办法》修改针对重组上市监管进行了相应的规则完善：修改后仅将控制权发生变更之日起60个月内，上市公司满足特定条件的重大资产重组行为作为重组上市进行监管；对于上市公司及其控股股东、实际控制人增加了新的消极条件要求。鉴此，对重组报告书等文件的披露要求，对相关信息披露规则进行了相应修订。

#### 四、配合《上市公司重大资产重组管理办法》修改，规范重组上市信息披露

#### 五、其他

- 上市公司已披露的媒体说明会、对证券交易所问询函的回复中有关本次交易的信息，应当在重组报告书相应章节进行披露。

（来源：证监会网站）



## 评估简讯

### 进一步引导和规范境外投资方向

2017年8月4日，国务院办公厅转发国家发展和改革委、商务部、人民银行、外交部《关于进一步引导和规范境外投资方向的指导意见》(国办发〔2017〕74号)，明确提出支持境内资产评估、法律服务、会计服务、税务服务、投资顾问、设计咨询、风险评估、认证、仲裁等相关中介机构发展，为企业境外投资提供市场化、社会化、国际化的商业咨询服务，降低企业境外投资经营风险。

(来源：中国资产评估协会)

### 强化实施创新驱动发展战略

国务院于2017年7月21日印发了《关于强化实施创新驱动发展战略进一步推进大众创业万众创新深入发展的意见》(国发〔2017〕37号)，明确要推动科技成果、专利等无形资产价值市场化，促进知识产权、基金、证券、保险等新型服务模式创新发展，依法发挥资产评估的功能作用，简化资产评估备案程序，实现协议定价和挂牌、拍卖定价。促进科技成果、专利在企业的推广应用。

(来源：中国资产评估协会)

### 国家技术转移体系建设

国务院于2017年9月15日印发了《国家技术转移体系建设方案》(国发〔2017〕44号)，鼓励各类中介机构为技术转移提供知识产权、法律咨询、资产评估、技术评价等专业服务。鼓励有条件的地方结合服务绩效对相关技术转移机构给予支持。完善国防科技成果降解密、权利归属、价值评估、考核激励、知识产权军民双向转化等配套政策。健全全国有技术类无形资产管理制度，根据科技成果转化特点，优化相关资产评估管理流

程，探索通过公示等方式简化备案程序。

(来源：中国资产评估协会)

### 国有林场（苗圃）财务制度

近日，财政部、国家林业局共同下发了《关于印发<国有林场（苗圃）财务制度>的通知》(财农〔2017〕72号)。

《通知》要求对未入账的天然林，按照天然林管理要求加强管理和核算，并设置备查账反映其面积、蓄积量等。对未入账的人工林，如有确凿证据表明其公允价值能够持续可靠取得的，应当采用公允价值入账；如难以获取其公允价值的，采用重置成本法评估入账；将消耗性林木资产和生产性林木资产作为投资或抵押的必须进行资产评估，天然林和公益林按规定不得抵资、抵债和抵押。

《通知》还规定林场在林地使用权出售、转让、出租、征用、投资时，应当进行资产评估，并按照国有资产管理规定处理。转为企业管理的林场，全部资产扣除负债后，转作国家资本金。需要进行资产评估的，按照国家有关规定执行。

(来源：中国资产评估协会)

### 地方政府收费公路专项债券管理办法

2017年7月12日，财政部和交通运输部联合印发了《地方政府收费公路专项债券管理办法（试行）》(财预〔2017〕97号)，继土地储备专项债券之后，我国地方政府专项债券第二个品种——地方政府收费公路专项债券宣告正式面世。《办法》指出，地方各级交通运输部门应当配合做好本地区政府收费公路专项债券发行准备工作，及时准确提供相关材料，配合做好信息披露、信用评级、资产评估等工作。

(来源：中国资产评估协会)



## »» 专题一：

# 宏观经济专题

## 【PART I 经济总体情况】

### 一、GDP 情况

#### GDP 增长缓中趋稳

第3季度，GDP当季值（现价）为**211,798.10**亿元，累计值（现价）为**593,288.00**亿元。按可比价格计算，累计同比增长**6.8%**，较上一季度下降0.1个百分点。分产业看，第一产业当季值（现价）**19,242.70**亿元，当季同比**3.9%**，较上一季度增加0.1个百分点，对GDP累计同比的拉动为**0.3%**；第二产业当季值（现价）**85,121.10**亿元，当季同比**6%**，较上一季度下降0.4个百分点，对GDP累计同比的拉动为**2.5%**；第三产业当季值（现价）**107,435.30**亿元，当季同比**8%**，较上一季度增加0.4个百分点，对GDP累计同比的拉动为**4%**。

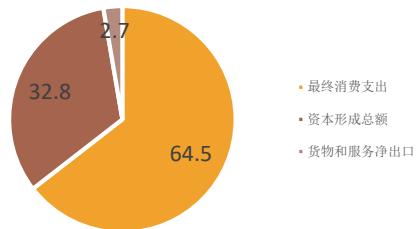


#### 消费仍为本季度拉动经济的主要支撑

消费拉动经济增长**4.5**个百分点，贡献率达到**64.5%**，比去年同期降低**6.5**个百分点；资本形成拉动经济增长**2.3**个百分

点，贡献率达到**32.8%**，比去年同期减少**4**个百分点；同期净出口拉动经济增长**0.2**个百分点，贡献率达到**2.7%**，比去年同期增加了**10.5**个百分点。

GDP累计同比贡献率:初步核算数



#### 国民经济不同行业走势分化明显

第3季度，信息传输、软件和信息技术服务业依旧延续上季度快速增长模式，当季同比高达**29%**，增速较上季度上升6个百分点，处于分行业GDP不变价当季同比指标下最高值；其次是租赁和商务服务业，较上季度上升2.5个百分点，当季同比**11.8%**；此外，金融业GDP增长也更加显著，较上季度上升2.4个百分点，当季同比**5.6%**；受政策影响，房地产业、建筑业增速继续下滑，分别下降2.3、1.4个百分点至**3.9%、4%**。

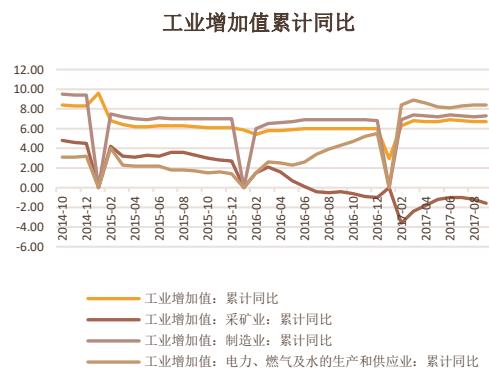
分行业GDP不变价当季同比 (%)



## 二、工业企业情况

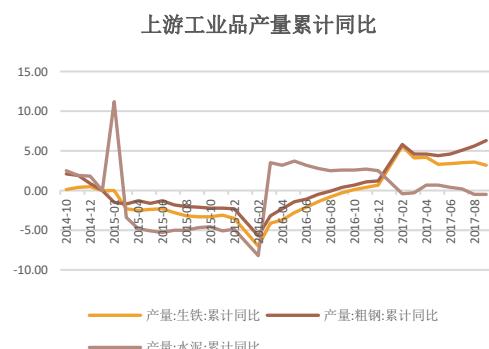
### 工业增加值保持中高速增长

截至 2017 年第 3 季度末，工业增加值累计同比 **6.7%**，低于第 2 季度 0.2 个百分点。较去年同期加快 0.7 个百分点。其中，采矿业延续了 2016 年中的负向趋势，工业增加值累计同比为 **-1.6%**，但较 2 季度降幅增加 0.6 个百分点；制造业为 **7.3%**，与 2 季度增幅降低 0.1 个百分点；电力、燃气及水的生产和供应业为 **8.4%**，较 2 季度增幅增加 0.3 个百分点。



### 上游工业品整体产量稳中有升

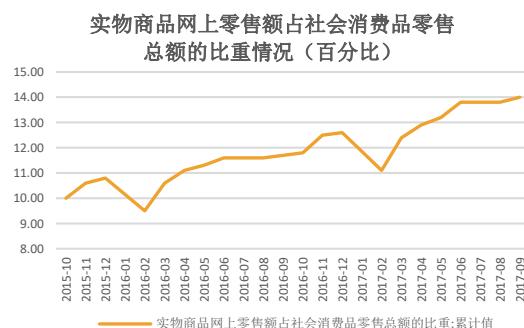
前三季度生铁累计产量 **54,614.1** 万吨，累计同比 **3.2%**，较去年同期增长 3.5 个百分点；粗钢产量累计生产 **63,873.1** 万吨，累计同比 **6.3%**，较去年同期增长 5.9 个百分点；水泥产量累计生产 **176,123.7** 万吨，累计同比 **-0.5%**，较去年同期下降 3.1 个百分点。



## 三、三驾马车情况

### 消费增速持续提升

截至 2017 年第 3 季度末，社会消费品零售总额累计 **263,178.4** 亿元，累计同比增长 **10.4%**，增速与上年同期持平。其中，实物商品网上零售额累计值 **36,826** 亿元，占社会消费品零售总额累计值比重的 **14%**。比重自年初始持续增加。



网上商品和服务零售额总累计值 **48,787** 亿元，同比增长 **34.2%**，较去年同期增长 **8.1** 个百分点。网上零售业发展强势，未来增长趋势显著。



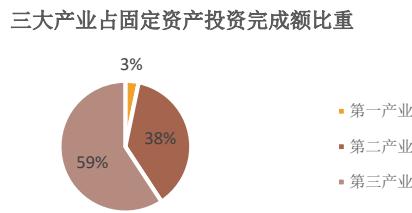
### 固定资产投资稳中略缓

截至 2017 年第 3 季度末，固定资产投资完成额累计值为 **458,478.18** 亿元，累计同比增长 **7.5%**，较去年同期回落 0.7 个百分点。其中，房地产开发投资完成额累计值为 **80,644.45** 亿元，同比增长 **8.1%**，占固定资产投资完成额的 **17.60%**；民间固定资产投资完成额为 **277,519.63** 亿元，同比增长 **6.02%**，占固定资产投资完成额的 **60.5%**。

## 【PART II 通胀与价格趋势】



从产业分布来看，第一产业累计投资 **14,972.62** 亿元，同比增长 **11.80%**；第二产业累计投资 **171,787.17** 亿元，同比增长 **2.60%**；第三产业累计投资 **271,718.38** 亿元，同比增长 **10.50%**。



### 内外需持续改善

截至 2017 年第 3 季度末，我国进出口金额累计 **202,929.60** 亿元，累计同比增长 **16.60%**，较去年同期增长 18.5 个百分点。其中出口 **111,630.27** 亿元，同比增长 **12.40%**，较去年同期增长 14 个百分点；进口 **91,299.32** 亿元，同比增长 **22.30%**，较去年同期增长 24.6 个百分点；贸易顺差 **20,330.95** 亿元。

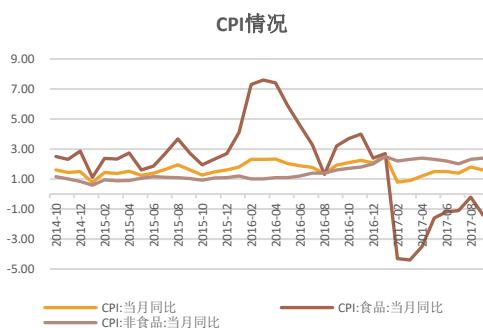


### 一、居民消费价格温和上涨

2017 年 7-9 月，CPI 同比分别为 **1.4%**、**1.8%** 和 **1.6%**，核心 CPI(不包括食品和能源)当月同比分别为 **2.1%、2.2% 和 2.3%**。

其中，食品价格仍为拖累 CPI 主因，三个月同比分别为 **-1.1%、-0.2% 和 -1.4%**，但下降趋势已有所缓和。

7-9 月的非食品价格同比增长分别为 **2%、2.3% 和 2.4%**。特别的，服务价格上升趋势显著，7-9 月同比分别为 **2.9%、3.1% 和 3.3%**。



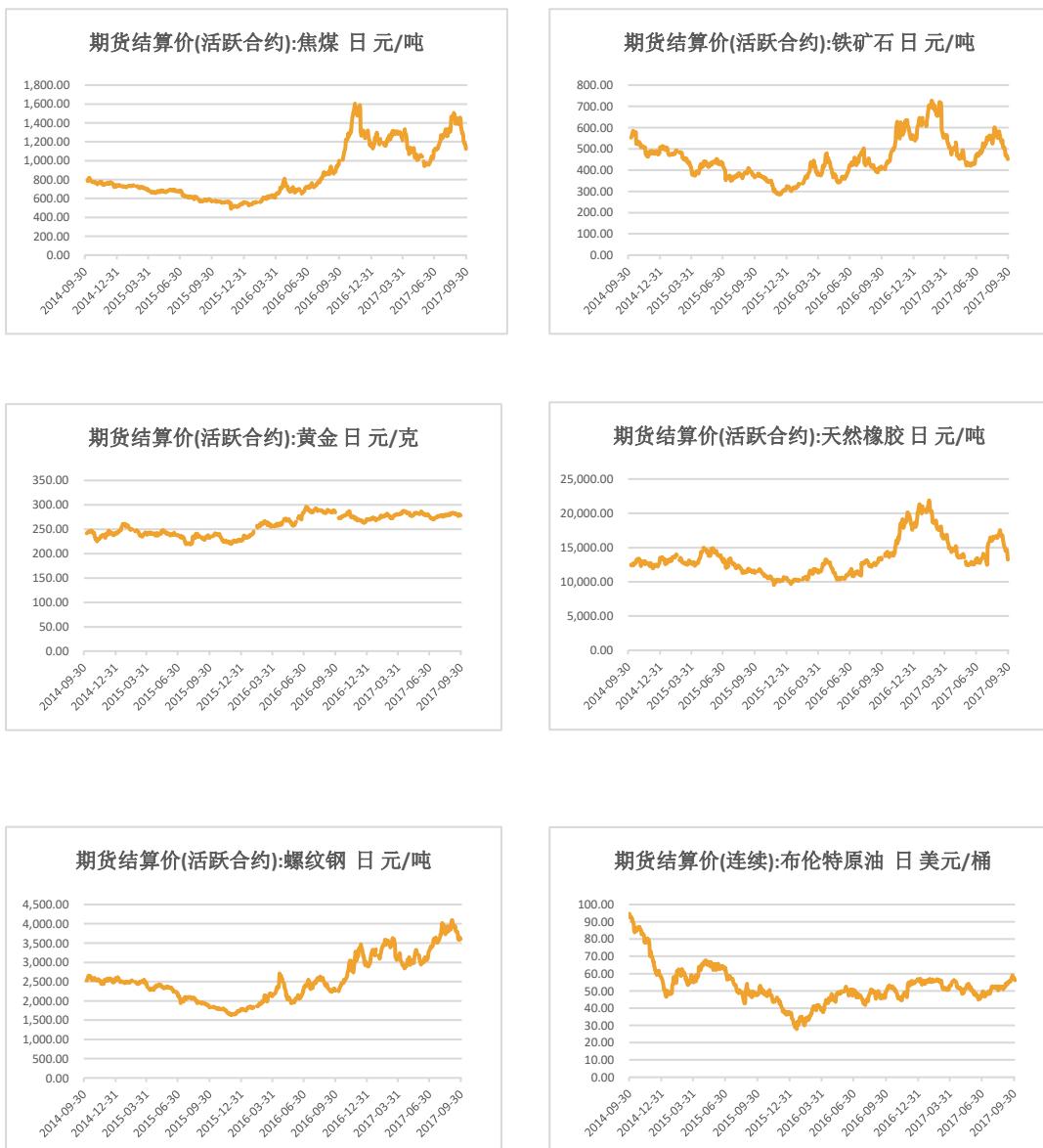
### 二、工业品价格波动上升

2017 年 7-9 月，PPI 同比分别为 **5.5%**、**6.3%** 和 **6.9%**，较去年同期分别增长 **7.2%、7.1% 和 6.8%** 个百分点，从环比来看，第三季度整体 PPI 涨幅比 2 季度扩大，主要是由于生产资料价格上涨的影响。



第3季度末主要工业品期货结算价及涨跌情况如下：

商品	单位	季末期货结算价	季度涨跌
焦煤	元/吨	1,125.00	0.90%
铁矿石	元/吨	452.00	-4.03%
黄金	元/克	278.40	0.80%
天然橡胶	元/吨	13,265.00	-0.71%
螺纹钢	元/吨	3,603.00	8.98%
布伦特原油	美元/桶	57.54	20.08%



## 【PARTⅢ 货币金融发展】

### 一、货币总量平稳增长

截至2017年9月末，广义货币（M2）余额 **165.57** 万亿元，9月同比增长 **9.2%**，较上月提高了0.3个百分点，但依旧延续了年初以来的下降趋势；狭义货币（M1）余额 **51.79** 万亿元，9月同比增长14%，增速与上月持平；流通中货币（M0）余额 **6.97** 万亿元，9月同比增长7.2%，增速比上月末高0.7个百分点。2017年第3季度央行净投放现金 **2771** 亿元。



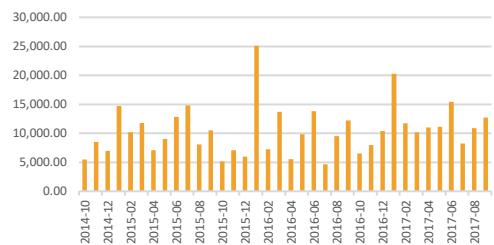
### 二、社会融资规模合理增长

截至2017年9月末，社会融资规模存量累计值 **171.23** 万亿元，累计同比增长 **13%**，较2季度末增加0.2个百分点。其中，人民币贷款累计值 **116.65** 万亿元，累计同比增长 **13.5%**，较2季度末增加0.4个百分点，占社会融资规模存量比重为68.12%。



2017年第3季度，金融机构新增人民币贷款累计值 **31,855** 亿元。其中，新增居民户中长期人民币贷款 **13,800** 亿元，新增非金融性公司中长期人民币贷款 **13,000** 亿元。

金融机构:新增人民币贷款:当月值



### 三、市场利率小幅上升

2017年9月30日，上海银行间同业拆放利率(SHIBOR)隔夜利率为 **2.938%**，较6月末上升0.32个百分点；1年SHIBOR为 **4.4040%**，较6月末下降0.16个百分点。

市场利率变化



### 四、人民币兑美元汇率有所升值

2017年9月30日，人民币兑美元汇率中间价报 **6.6369**。上半年相关政策力度的加强，在一定程度上减弱了境内外人民币汇率贬值的预期。

中间价:美元兑人民币



## »» 专题二：

# 资本市场专题

## 【PART I 2017 年第 3 季度 A 股指数情况概述】

自 2017 年 6 月 20 日，MSCI 宣布从 2018 年 6 月开始将中国 A 股纳入 MSCI 新兴市场指数和 MSCIACWI 全球指数后，A 股回升速度明显，在 2017 年第三季度一直持续，8 月上旬略有震荡，但整体较第 2 季度处于上升状态。根据每周收盘点位的统计，2017 年 9 月是目前本年度市场行情最好的月份，上证综指最高涨至 3367.12，深证成指最高涨至 11087.19。



## 【PART II 2017年第3季度A股IPO情况概述】

### 一、IPO概况

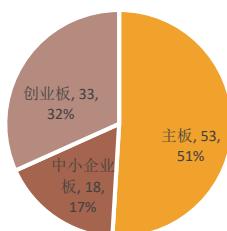
2017年第3季度共有**104**家企业IPO，较2016年第3季度的**65**家增加**39**家。首发募集资金**504.37**亿元，较2016年同期的**484.64**亿元增加约**19.73**亿元。



### 二、上市板块分布情况

2017年第3季度，有**53**家企业在主板市场发行上市，占比达IPO总数的**50.96%**，与上一季度少2家，但占比上升1.85%。相比于上一季度，在中小企业板IPO的企业占比下降3.23%，在创业板IPO的企业占比则相应上升1.37%。

2017年第3季度IPO上市板块分布情况  
(家数, 百分比)



### 三、行业分布情况

2017年第3季度IPO企业所属行业集中于制造业、信息传输、软件和信息技术服务业、科学研究和技术服务业，其中有**70**家企业所属行业为制造业，占总数的**67.31%**，募集资金总额占比**67.01%**。

行业名称	上市家数	募集资金总额(亿元)
制造业	70	337.97
信息传输、软件和信息技术服务业	8	24.10
科学研究和技术服务业	7	36.39
文化、体育和娱乐业	3	15.74
交通运输、仓储和邮政业	3	21.01
租赁和商务服务业	3	13.09
建筑业	3	25.09
批发和零售业	2	14.95
水利、环境和公共设施管理业	2	6.28
电力、热力、燃气及水生产和供应业	2	5.01
卫生和社会工作	1	4.76
合计	104	504.37

### 四、募集资金情况

2017年第3季度，按募集资金总额排名前五的金额之和占比为**13.71%**。

2017年第3季度募集资金总额排名前五家			
证券代码	证券简称	募集资金总额(亿元)	所属证监会行业名称
300679.SZ	电连技术	20.32	制造业
601326.SH	秦港股份	13.06	交通运输、仓储和邮政业
601949.SH	中国出版	12.17	文化、体育和娱乐业
603730.SH	岱美股份	11.96	制造业
603367.SH	辰欣药业	11.66	制造业
前五家金额占比 13.71%			

## 五、部分企业可比公司情况

证监会行业	代码	名称	上市日期	可比公司
电力、热力、燃气及水生产和供应业-电力、热力生产和供应业	601619.SH	嘉泽新能	2017-07-20	大唐新能源、龙源电力、华能新能源、节能风电
	002893.SZ	华通热力	2017-09-15	惠天热电、大连热电、滨海能源、蓝天环保、北京热力集团
建筑业-建筑装饰和其他建筑业	603378.SH	亚士创能	2017-09-28	联创互联、太空板业、红宝丽、金力泰、渝三峡 A、翼兴节能、三棵树、美涂士、万华化学
建筑业-土木工程建筑业	002887.SZ	绿茵生态	2017-08-01	东方园林、蒙草生态、棕榈股份、岭南园林、美尚生态
	603359.SH	东珠景观	2017-09-01	东方园林、棕榈股份、铁汉生态、普邦股份、文科园林、岭南园林、花王股份、乾景园林、农尚环境、美尚生态
交通运输、仓储和邮政业-仓储业	603535.SH	嘉诚国际	2017-08-08	飞力达、新宁物流、华鹏飞、怡亚通
交通运输、仓储和邮政业-道路运输业	603813.SH	原尚股份	2017-09-18	长安民生、长久物流；新宁物流、飞力达、华鹏飞、长久物流、嘉城国际
交通运输、仓储和邮政业-水上运输业	601326.SH	秦港股份	2017-08-16	天津港、营口港、日照港、大连港、锦州港、唐山港
科学研究和技术服务业-研究和试验发展	300676.SZ	华大基因	2017-07-14	达安基因、迪安诊断、中源协和、博济医药、贝瑞和康
	300675.SZ	建科院	2017-07-19	苏交科、建研集团、中设集团、中衡设计、苏州设计、山鼎设计
	603357.SH	设计总院	2017-08-01	苏交科、启迪设计、天海防务、中衡设计、中设集团
	603458.SH	勘设股份	2017-08-09	中设集团、苏交科、中衡设计、山鼎设计、苏州设计、合诚股份
	603183.SH	建研院	2017-09-05	建研集团、苏交科、中设集团、中衡设计、建科股份、建科集团、国检集团
批发和零售业-零售业	603233.SH	大参林	2017-07-31	一心堂、老百姓、益丰药房
	601086.SH	国芳集团	2017-09-29	根据 Wind 资讯的统计数据，选取了截至 2016 年 12 月 31 日以“百货”业态为主（百货业态收入占零售额比例最大）的零售业类上市公司（不含 ST 公司）作为同行业比较的对象，共 42 家
水利、环境和公共设施管理业-公共设施管理业	603136.SH	天目湖	2017-09-27	峨眉山 A、九华旅游、黄山旅游、丽江旅游
水利、环境和公共设施管理业-生态保护和环境治理业	300692.SZ	中环环保	2017-08-21	国祯环保、云南水务、鹏鹞环保、康达环保
卫生和社会工作-卫生	603882.SH	金域医学	2017-09-08	迪安诊断、达安基因
文化、体育和娱乐业-广播、电视、电影和影视录音制作业	603721.SH	中广天择	2017-08-11	光线传媒、华录百纳、唯众传媒、能量传播
文化、体育和娱乐业-新闻和出版业	601949.SH	中国出版	2017-08-21	时代出版、中南传媒、皖新传媒、出版传媒、凤凰传媒
	300654.SZ	世纪天鸿	2017-09-26	天舟文化、新经典、出版传媒、长江传媒、中南传媒
信息传输、软件和信息技术服务业-电信、广播、电视和卫星传输服务	603602.SH	纵横通信	2017-08-10	华星创业、宜通世纪、超讯通信
信息传输、软件和信息技术服务业-互联网和相关服务	603825.SH	华扬联众	2017-08-02	蓝色光标、华谊嘉信、腾信股份
信息传输、软件和信息技术服务业-软件和信息	300671.SZ	富满电子	2017-07-05	士兰微、欧比特、国民技术、北京君正、紫光国芯
	300678.SZ	中科信息	2017-07-28	飞利信、东软集团、安控科技

证监会行业	代码	名称	上市日期	可比公司
信息技术服务业	300682.SZ	朗新科技	2017-08-01	远光软件、恒华科技、东软集团、恒泰实达
	603860.SH	中公高科	2017-08-02	苏交科、星通联华
	300687.SZ	赛意信息	2017-08-03	汉得信息、博彦科技、高伟达、启明信息
制造业-电气机械及器材制造业	300670.SZ	大烨智能	2017-07-03	双杰电气、北京科锐、中能电气、合纵科技、中电鑫龙
	603331.SH	百达精工	2017-07-05	盾安环境、三花智控、信质电机、双环传动、五洲新春、天润曲轴、贝斯特
	002879.SZ	长缆科技	2017-07-07	沃尔核材、长园集团、汉缆股份、中能电气、江苏安靠
	002882.SZ	金龙羽	2017-07-17	宝胜股份、南洋股份、万马股份、太阳电缆、中超控股、汉缆股份、明星电缆、睿康股份、东方电缆
	300681.SZ	英搏尔	2017-07-25	大地和、大洋电机、汇川技术、蓝海华腾
	002892.SZ	科力尔	2017-08-17	大洋电机、金龙机电、方正电机、微光股份
	300693.SZ	盛弘股份	2017-08-22	爱科赛博、亚派科技、追日电气、和顺电气、通合科技、英博电气、英可瑞
制造业-纺织服装、服饰业	603157.SH	拉夏贝尔	2017-09-25	朗姿股份、维格娜丝、歌力思、欣贺股份、玛丝菲尔、日播时尚、地素时尚、太平鸟、安正时尚
制造业-纺织业	603055.SH	台华新材	2017-09-21	华鼎股份、美达股份
制造业-非金属矿物制品业	603612.SH	索通发展	2017-07-18	晨阳碳材、强强碳素
	300690.SZ	双一科技	2017-08-08	中国巨石、再升科技、九鼎新材、中材科技、长海股份
	300700.SZ	岱勒新材	2017-09-12	易成新能、豫金刚石、南京三超、恒星科技
制造业-化学纤维制造业	300699.SZ	光威复材	2017-09-01	中简科技、恒神股份、吉林碳谷
制造业-化学原料及化学制品制造业	603181.SH	皇马科技	2017-08-24	科隆精化、奥克股份、晨化股份
	002895.SZ	川恒股份	2017-08-25	川金诺、澄星股份
制造业-计算机、通信和其他电子设备制造业	603933.SH	睿能科技	2017-07-06	力源信息、润欣科技、韦尔股份
	603595.SH	东尼电子	2017-07-12	岱勒新材、湖北瀛通、露笑科技、蓉胜超微
	300672.SZ	国科微	2017-07-12	北京君正、国民技术、汇顶科技、全志科技、富瀚微
	002888.SZ	惠威科技	2017-07-21	漫步者、奋达科技
	300679.SZ	电连技术	2017-07-31	得润电子、航天电器、立讯精密、永贵电器、长盈精密、中航光电
	300686.SZ	智动力	2017-08-04	安洁科技、锦富技术、飞荣达、长盈精密、劲胜精密、金利科技、立讯精密、胜利精密
	300689.SZ	澄天伟业	2017-08-09	东信和平、恒宝股份、天喻信息、金邦达宝嘉
	300691.SZ	联合光电	2017-08-11	舜宇光学
	300698.SZ	万马科技	2017-08-31	日海通讯、新海宜、华脉科技、科信技术
	002897.SZ	意华股份	2017-09-07	得润电子、立讯精密、长盈精密、中航光电、徕木股份
	603386.SH	广东骏亚	2017-09-12	依顿电子、沪电股份、超声电子、博敏电子、胜宏科技、超华科技、景旺电子、世运电路
	300701.SZ	森霸股份	2017-09-15	利达光电、汉威电子
	603106.SH	恒银金融	2017-09-20	广电运通、御银股份
制造业-农副食品加工业	002902.SZ	铭普光磁	2017-09-29	可立克、京泉华、中航光电、华工科技
	300673.SZ	佩蒂股份	2017-07-11	悠派科技、路斯股份、金新农、大北农
	002891.SZ	中宠股份	2017-08-21	路斯股份、佩蒂股份
制造业-皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业	603363.SH	傲农生物	2017-09-26	大北农、禾丰牧业、正虹科技、唐人神、金新农
	603557.SH	起步股份	2017-08-18	森马服饰、361 度、安奈儿、红蜻蜓
	300706.SZ	阿石创	2017-09-26	江丰电子、有研新材、隆华节能
制造业-汽车制造业	300680.SZ	隆盛科技	2017-07-25	腾龙股份、威帝股份、银轮股份、奥联电子、苏奥传感
	603730.SH	岱美股份	2017-07-28	京威股份、宁波华翔、模塑科技、双林股份、继峰股份、常熟汽饰、天成自控
	300695.SZ	兆丰股份	2017-09-08	万向钱潮、双林股份
制造业-食品制造业	603079.SH	圣达生物	2017-08-23	新和成、浙江医药、花园生物

证监会行业	代码	名称	上市日期	可比公司
制造业-铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	603129.SH	春风动力	2017-08-18	北极星、北极猫、雅马哈摩托、隆鑫通用、钱江摩托
	300696.SZ	爱乐达	2017-08-22	驰达飞机、明日宇航
	603500.SH	祥和实业	2017-09-04	晋亿实业、时代新材、天铁股份、海达股份、河北翼辰
制造业-通用设备制造业	603617.SH	君禾股份	2017-07-03	利欧股份、新界泵业、中金环境、东音股份
	002884.SZ	凌霄泵业	2017-07-11	新界泵业、中金环境、利欧股份、东音股份
	603757.SH	大元泵业	2017-07-11	东音股份、新界泵业、中金环境、凌霄泵业、君禾泵业
	603277.SH	银都股份	2017-09-11	老板电器、奥马电器、华帝股份
	603321.SH	梅轮电梯	2017-09-15	康力电梯、远大智能、江南嘉捷、快意电梯
制造业-文教、工美、体育和娱乐用品制造业	002899.SZ	英派斯	2017-09-15	金陵体育、舒华股份
	300703.SZ	创源文化	2017-09-19	广博股份、姚记扑克、齐心集团、晨光文具
制造业-橡胶和塑料制品业	300677.SZ	英科医疗	2017-07-21	蓝帆医疗、中红医疗
	603725.SH	天安新材	2017-09-06	帝龙文化、华立股份、旷达科技、佛塑科技、双星新材、双象股份、安利股份、禾欣股份、同大股份、新泉股份、常熟汽饰、岱美股份
制造业-医药制造业	603387.SH	基蛋生物	2017-07-17	科华生物、达安基因、万孚生物
	603707.SH	健友股份	2017-07-19	海普瑞、千红制药、常山药业、东诚药业
	603676.SH	卫信康	2017-07-21	海思科、灵康药业、誉衡药业
	300685.SZ	艾德生物	2017-08-02	利德曼、九强生物、美康生物、益善生物
	603880.SH	南卫股份	2017-08-07	三鑫医疗、维力医疗、康德莱
	300683.SZ	海特生物	2017-08-08	舒泰神、未名医药
	603976.SH	正川股份	2017-08-22	山东药玻、海顺新材、四星玻璃
	002898.SZ	赛隆药业	2017-09-12	康美药业、九洲药业、易明医药、恒瑞医药、海思科、海南海药、海辰药业、赛升药业、龙津药业、灵康药业
	300702.SZ	天宇股份	2017-09-19	华海药业、奥翔药业、九洲药业、博腾股份、美诺华
	002900.SZ	哈三联	2017-09-22	恒瑞医药、莱美药业、誉衡药业、科伦药业、华润双鹤、海辰药业、易明医药
制造业-有色金属冶炼及压延加工	603963.SH	大理药业	2017-09-22	龙津药业、神威药业、上海凯宝、中恒集团、珍宝岛
	603367.SH	辰欣药业	2017-09-29	科伦药业、华仁药业、华润双鹤、济民制药、丰原药业
制造业-专用设备制造业	603305.SH	旭升股份	2017-07-10	广东鸿图、春兴精工、鸿特精密
	603978.SH	深圳新星	2017-08-07	四通新材、云海金属
	300697.SZ	电工合金	2017-09-07	博威合金、海亮股份、精艺股份、楚江新材
	603527.SH	众源新材	2017-09-07	楚江新材、海亮股份、精艺股份、博威合金
制造业-租赁和商务服务业-商务服务业	002890.SZ	弘宇股份	2017-08-02	常林股份、智慧农业、利欧股份
	002901.SZ	大博医疗	2017-09-22	凯利泰、普华和顺、春立医疗、威高骨科
制造业-租赁和商务服务业-商务服务业	002889.SZ	东方嘉盛	2017-07-31	怡亚通、飞马国际、普路通
	603648.SH	畅联股份	2017-09-13	怡亚通、飞力达、新宁物流、普路通、华贸物流

注：永安行（603776.SH，专业技术服务业）、禾望电气（603063.SH，电气机械及器材制造业）、创业黑马（300688.SZ，商务服务业）、中大力德（002896.SZ，通用设备制造业）、掌阅科技（603533.SH，互联网和相关服务）未披露可比公司，未在表格中予以列示。

数据来源：wind 资讯及招股说明书

## 【PARTⅢ 2017年第3季度上市公司并购重组情况概述】

### 一、概况

2017年第3季度，中国证监会并购重组委共召开22次会议，审核50宗上市公司并购重组申请，共涉及69项评估对象，均为股权类资产，具体情况见下表：

项目	召开会议次数	并购重组宗数	无条件通过	有条件通过	未通过
2017年第3季度	22	50	27	20	3
2016年第3季度	27	68	37	22	9

其中：

1、重大资产重组31宗，不构成重大资产重组19宗；

2、关联交易22宗，非关联交易28宗；

3、借壳上市1宗（中电广通向中国电子以现金形式出售其截至评估基准日的全部资产及负债，并向中船重工集团发行股份收购其持有的长城电子100%股权），不构成借壳上市49宗。

3季度涉及的置入资产交易规模总计1065.91亿元。其中：上海主板11宗，置入资产交易规模224.89亿元；深圳主板8宗，置入资产交易规模299.86亿元；中小板17宗，置入资产交易规模359.53亿元，创业板14宗，置入资产交易规模181.63亿元。

### 二、标的资产评估情况

#### （一）评估方法

69项股权类评估对象选用及采用的评估方法如下表所示：

选用的评估方法	合计	结论采用的评估方法		
		资产基础法	收益法	市场法
资产基础法、收益法	53	13	40	-
资产基础法、市场法	-	-	-	-
收益法、市场法	12	-	12	-
资产基础法	4	4	-	-
合计	69	17	52	-

从上表中可以看出选用两种评估方法的项目占比94.20%，选用一种评估方法的项目占比5.80%。在只选用一种方法——资产基础法中，1项核心资产为长期股权投资，且其长投的股权价值采用两种评估方法；1项为上市公司置出资产，包括股权类资产和非股权类资产，其股权类资产采用了两种评估方法；2项的主营业务尚在筹建中，不具备获利能力，此外市场上难以找到可比交易。

#### （二）价值类型

所涉及69项评估对象中，67项评估选用市场价值，2项评估选用投资价值（美年健康发行股份及支付现金的购买慈铭体检72.22%股权、汉邦高科发行股份及支付现金购买金石

威视 100% 股权)。

### (三) 评估结论

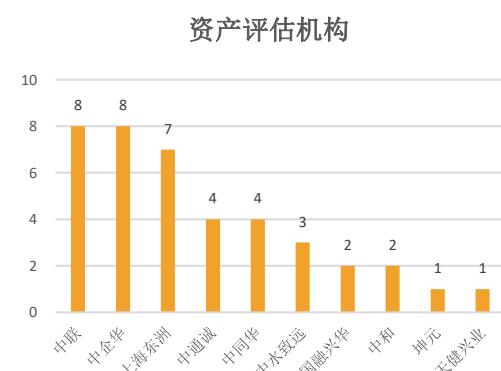
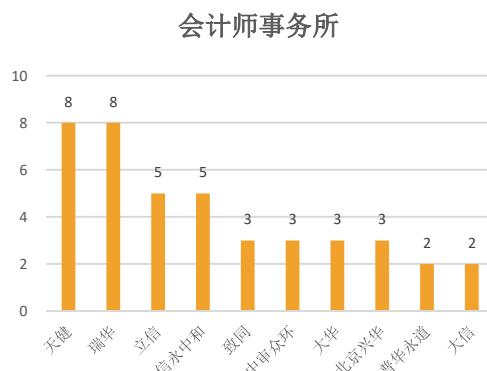
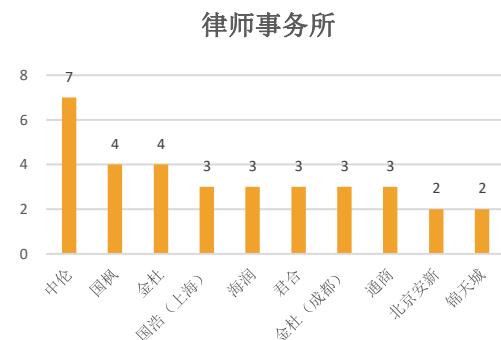
在 69 项股权类评估对象中, 有 17 项采用资产基础法评估结论, 52 项采用收益法评估结论, 0 项采用市场法评估结论。

目前, 收益法仍然是并购重组中涉及到企业价值评估时主要的评估方法, 同样也是评估结论选取的最常用评估方法。

### (四) 置入资产热点行业评估情况

根据证监会公布的《上市公司行业分类指引》(2012 年修订), 2017 年三季度经证监会审核的上市公司并购重组项目的热点行业集中于制造业和信息传输、软件和信息服务业。

## 三、中介机构排名情况



本排名以各中介机构承办单数为基础分别统计得出, 上市公司同时聘请多家中介机构的, 每家中介机构均记 1 单; 无论是否过会, 均记 1 单。

## 四、2017年第3季度上市公司重大资产重组主要参数列示

### (一) 制造业

证券简称	审核结果	评估基准日	评估对象	无风险报酬率	市场风险溢价	beta	个别风险	权益资本成本	静态市盈率	所属行业
北化股份	无条件通过	2016/6/30	新华化工 100%股权	3.95%	7.11%	-	1.50%	-	27.87	活性炭、防护和环保器材
吉林森工	无条件通过	2016/6/30	泉阳泉 100%股权	3.25%	7.22%	0.9946	3.00%	13.43%	-	矿泉水
		2016/6/30	泉阳饮品 100%股权	-	-	-	-	-	-	矿泉水
		2016/6/30	园区园林 100%股权	3.25%	7.22%	0.8700	4.50%	14.03%	19.36	园林设计施工
中电广通	无条件通过	2016/7/31	置入资产：长城电子 100%股权	2.78%	7.11%	1.0464	1.50%	11.72%	36.94	水声信息传输装备
中电广通	无条件通过	2016/7/31	置出资产：上市公司股权类资产和非股权类资产	-	-	-	-	-	-	IC卡、模块封装、计算机系统集成与分销
陕西金叶	有条件通过	2016/8/31	瑞丰印刷 100%股权	2.81%	7.11%	0.9633	3.50%	13.16%	12.19	商标标识
帝王洁具	无条件通过	2016/9/30	欧神诺 100%股权	4.09%	7.05%	0.7952	2.00%	11.70%	-	高端建筑陶瓷
太阳鸟	有条件通过	2016/9/30	亚光电子 100%股权	2.82%	7.23%	0.9840	2.00%	11.93%	-	半导体元、微波电路及组件
金一文化	无条件通过	2016/9/30	金艺珠宝 100%股权	3.07%	7.87%	0.8022	2.50%	11.88%	12.54	黄金珠宝首饰
三丰智能	有条件通过	2016/9/30	鑫燕隆 100%股权	2.73%	7.11%	0.8019	2.70%	11.13%	268.13	智能焊装
南都电源	无条件通过	2016/12/31	华铂科技 100%股权	3.92%	7.47%	1.2282	2.00%	15.09%	10.56	铅资源回收、处理及再生产
五洋科技	无条件通过	2016/12/31	天辰智能 100%股权	3.95%	6.60%	1.1323	2.00%	13.42%	13.46	停车设备
华东重机	有条件通过	2016/12/31	润星科技 100%股权	3.96%	8.08%	-	1.50%	-	17.47	精密加工设备
东旭光电	有条件通过	2016/12/31	申龙客车 100%股权	3.93%	5.74%	0.8254	4.00%	12.67%	15.31	新能源客车和传统客车
		2016/12/31	旭虹光电 100%股权	4.12%	7.79%	-	-	16.04%	24.88	高铝盖板玻璃
圣农发展	无条件通过	2016/12/31	圣农食品 100%股权	3.95%	6.60%	1.0920	2.00%	13.16%	18.90	鸡肉制品
创新股份	有条件通过	2016/12/31	上海恩捷 100%股权	3.01%	7.10%	1.0421	2.50%	12.91%	27.80	锂电池隔膜
银亿股份	无条件通过	2016/12/31	东方亿圣 100%股权	2.74%	7.10%	1.1884	4.50%	15.68%	18.85	汽车自动变速器
博深工具	无条件通过	2016/12/31	金牛研磨 100%股权	3.66%	6.99%	0.8040	2.00%	11.28%	16.73	涂附磨具
新元科技	有条件通过	2016/12/31	清投智能 100%股权	3.68%	6.55%	0.8776	5.50%	14.93%	24.35	智能装备
华自科技	有条件通过	2017/3/31	精实机电 100%股权	4.15%	7.79%	0.8074	1.50%	11.94%	18.20	锂离子电池

证券简称	审核结果	评估基准日	评估对象	无风险报酬率	市场风险溢价	beta	个别风险	权益资本成本	静态市盈率	所属行业
TCL集团	有条件通过	2017/3/31	华星光电 100%股权	3.95%	6.60%	1.0880	3.00%	14.13%	17.40	液晶面板
恒力股份	未通过	2016/12/31	恒力投资 100%股权	-	-	-	-	-	-	PTA
		2016/12/31	恒力炼化 100%股权	-	-	-	-	-	-	石油加工行业

2017年第3季度，标的资产属于制造业的共有25项。剔除未披露静态市盈率以及未通过审核的标的资产，纳入计算范围的静态市盈率共18项，静态市盈率最大值为268.13，最小值为10.56，平均值为19.58（剔除最大值的影响），中位数为18.53。

## （二）信息传输、软件和信息技术服务业

证券简称	审核结果	评估基准日	评估对象	无风险报酬率	市场风险溢价	beta	个别风险	权益资本成本	静态市盈率	所属行业
恒泰实达	有条件通过	2016/9/30	辽宁邮电 100%股权	4.05%	7.08%	0.9607	1.00%	11.85%	18.73	通信
南极电商	无条件通过	2016/9/30	时间互联 100%股权	3.83%	6.65%	0.7911	4.00%	13.09%	92.85	移动互联网营销
汉邦高科	无条件通过	2016/9/30	金石威视 100%股权	4.03%	6.47%	1.0511	2.00%	12.83%	14.50	音视频系统集成、版权保护
世纪瑞尔	无条件通过	2016/10/31	北海通信 100%股权	3.01%	7.23%	1.0350	2.00%	12.49%	19.98	资讯系统
上海贝岭	无条件通过	2016/10/31	锐能微 100%股权	2.82%	7.23%	0.9250	0.50%	10.01%	-	电表计量芯片
云内动力	有条件通过	2016/11/30	铭特科技 100%股权	3.87%	8.08%	-	2.00%	-	-	工业级卡支付
云赛智联	无条件通过	2016/12/31	信诺时代 100%股权	3.01%	6.96%	1.0010	2.50%	12.48%	19.94	IT服务
		2016/12/31	仪电鑫森 100%股权	3.01%	6.96%	0.9990	2.00%	11.96%	13.01	智慧校园
中昌数据	无条件通过	2016/12/31	云克科技 100%股权	3.06%	7.11%	0.9984	3.00%	13.16%	22.60	数字营销
华宇软件	有条件通过	2016/12/31	联奕科技 100%股权	3.01%	6.96%	0.9170	3.00%	12.39%	-	教育信息化
三维通信	无条件通过	2016/12/31	巨网科技 100%股权	3.06%	7.10%	0.9621	3.78%	13.67%	27.86	互联网广告
迅游科技	有条件通过	2016/12/31	狮之吼 100%股权	3.01%	6.45%	1.1000	3.00%	13.08%	21.76	系统工具软件
神思电子	无条件通过	2016/12/31	因诺微 100%股权	3.00%	7.08%	0.7040	5.00%	12.98%	34.37	移动通信、信息安全
天润数娱	无条件通过	2016/12/31	拇指游玩 100%股权	3.01%	7.10%	0.9101	4.50%	13.97%	24.92	游戏代理及推广
		2016/12/31	虹软协创 100%股权	3.01%	7.10%	1.0134	3.00%	13.21%	19.63	计费服务、广告投放
山东矿机	有条件通过	2017/3/31	麟游互动 100%股权	3.95%	6.60%	0.9206	3.00%	13.03%	-	移动网络游戏
荣之联	有条件通过	2017/3/31	赞融电子 100%股权	3.98%	7.10%	-	1.50%	12.32%	12.95	存储系统
天创时尚	有条件通过	2017/3/31	小子科技 100%股权	3.29%	7.10%	0.8807	3.50%	13.04%	-	移动互联网营销

证券简称	审核结果	评估基准日	评估对象	无风险报酬率	市场风险溢价	beta	个别风险	权益资本成本	静态市盈率	所属行业
中通国脉	未通过	2016/12/31	上海共创 100%股权	3.20%	7.08%	0.8372	3.50%	12.63%	20.75	IDC

2017 年第 3 季度，标的资产属于信息传输、软件和信息技术服务业的共有 19 项。剔除未披露静态市盈率以及未通过审核的标的资产，纳入计算范围的静态市盈率共 14 项，静态市盈率最大值为 92.85，最小值为 12.95，平均值为 20.85（剔除最大值的影响），中位数为 20.37。

### （三）建筑业和房地产业

证券简称	审核结果	评估基准日	评估对象	无风险报酬率	市场风险溢价	beta	个别风险	权益资本成本	静态市盈率	所属行业
江山化工	无条件通过	2016/12/31	浙江交工 100%股权	3.65%	6.25%	1.1514	3.50%	14.35%	13.01	交通工程
广宇发展	无条件通过	2016/4/30	重庆鲁能 100%的股权	2.47%	7.11%	1.4623	3.00%	15.87%	14.94	房地产
		2016/4/30	宜宾鲁能 100%的股权	2.47%	7.11%	1.2869	3.00%	14.62%	-	房地产
		2016/4/30	鲁能亘富 100%的股权	2.47%	7.11%	1.4623	4.00%	16.87%	-	房地产
		2016/4/30	顺义新城 100.00%的股 权	2.47%	7.11%	1.6378	3.00%	17.12%	-	房地产
		2016/4/30	重庆鲁能英 大 100%的股 权	2.47%	7.11%	1.4272	3.50%	16.12%	-	房地产

### （四）批发和零售业

证券简称	审核结果	评估基准日	评估对象	无风险报酬率	市场风险溢价	beta	个别风险	权益资本成本	静态市盈率	所属行业
金一文化	无条件通过	2016/9/30	捷夫珠宝 100%股权	3.07%	7.87%	0.8022	3.00%	12.38%	12.78	黄金珠宝
		2016/9/30	臻宝通 100% 股权	3.07%	7.87%	0.8022	3.00%	12.38%	11.51	黄金珠宝
		2016/9/30	贵天钻石 100%股权	3.07%	7.87%	0.8022	3.00%	12.38%	9.99	裸钻、镶嵌 饰品和金条
天音控股	有条件通过	2017/1/31	天音通信 100%股权	3.95%	6.60%	1.5437	3.00%	17.14%	-	通讯产品、 彩票设备

### （五）水利、环境和公共设施管理业

证券简称	审核结果	评估基准日	评估对象	无风险报酬率	市场风险溢价	beta	个别风险	权益资本成本	静态市盈率	所属行业
岭南园林	有条件通过	2016/12/31	新港水务 100%股权	3.01%	7.10%	1.0992	5.30%	16.12%	11.43	水务工程承包
津膜科技	无条件通过	2016/6/30	金桥水科 100%股权	3.64%	9.17%	0.8521	0.00%	11.45%	-	水净化

证券简称	审核结果	评估基准日	评估对象	无风险报酬率	市场风险溢价	beta	个别风险	权益资本成本	静态市盈率	所属行业
兴源环境	无条件通过	2016/12/31	源态环保 100%股权	3.50%	6.92%	0.8660	2.50%	11.99%	56.52	综合性环保服务
华自科技	有条件通过	2017/3/31	格兰特 100% 股权	4.15%	7.79%	0.8653	2.00%	12.89%	28.04	膜材料、膜法水处理
美欣达	有条件通过	2016/9/30	置入资产：旺能环保 100%股权	3.93%	8.08%	0.6835	1.50%	10.95%	-	垃圾焚烧发电
		2016/9/30	置出资产：上市公司截至评估基准日拥有的与印染纺织业务相关全部资产和负债	3.93%	8.08%	-	1.00%	-	14.84	纺织品
岭南园林	有条件通过	2016/12/31	新港水务 100%股权	3.01%	7.10%	1.0992	5.30%	16.12%	11.43	水务工程承包

## (六) 卫生和社会工作

证券简称	审核结果	评估基准日	评估对象	无风险报酬率	市场风险溢价	beta	个别风险	权益资本成本	静态市盈率	所属行业
美年健康	无条件通过	2015/12/31	慈铭体检 100%股权	4.12%	7.41%	0.8325	1.00%	11.29%	-	健康体检
常宝股份	有条件通过	2016/8/31	什邡二院 100%股权	2.82%	7.23%	0.8710	3.50%	12.62%	27.16	综合医疗服务
		2016/8/31	洋河人民医院 100%股权	2.82%	7.23%	1.0240	4.00%	14.22%	-	综合医疗服务
		2016/8/31	瑞高投资 100%股权	-	-	-	-	-	-	对外股权投资业务
		2016/8/31	单县东大医院 100%股权	2.82%	7.23%	0.8110	2.50%	11.18%	19.81	综合医疗服务 (瑞高投资长投)

## (七) 其他

证券简称	审核结果	评估基准日	评估对象	无风险报酬率	市场风险溢价	beta	个别风险	权益资本成本	静态市盈率	所属行业
电力、热力、燃气及水生产和供应业										
上海电力	无条件通过	2016/8/31	江苏公司 100%股权	2.82%	7.23%	0.9710	1.00%	10.84%	16.41	电力
百川能源	无条件通过	2016/12/31	荆州天然气 100%股权	3.99%	7.10%	0.9184	3.86%	14.37%	11.27	天然气销售、接驳
交通运输、仓储和邮政业										
海越股份	无条件通过	2017/3/31	北方石油 100%股权	3.28%	7.11%	1.2151	5.00%	16.92%	51.06	石油化工仓储物流、加油站
采矿业										
山东地矿	未通过	2016/4/30	莱州金盛 100%股权	4.12%	7.41%	0.4934	1.00%	8.78%	-	金矿石

数据来源：重组报告书（如需更详细内容，请到研发部牟洪浩处咨询或到 OA 相关版块上查询）

## 五、2017年第3季度上市公司并购重组反馈问题案例

2017年8月24日，证监会并购重组委2017年第49次会议审核结果公告，中通国脉通信股份有限公司（以下简称“中通国脉”）发行股份及支付现金购买上海共创信息技术有限公司（以下简称“上海共创”）100%股权项目未获通过。审核意见为：标的公司未来年度预测毛利率的合理性披露不充分，不符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四条的规定。

根据《重组管理办法》第四条规定：上市公司实施重大资产重组，有关各方必须及时、公平地披露或者提供信息，保证所披露或者提供信息的真实、准确、完整，不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

### （一）项目方案概述

上市公司拟通过发行股份及支付现金相结合的方式购买周才华、李海霞、徐征英所持有的上海共创100%股权，交易作价为41,360万元。其中，54.06%的对价以发行股份的方式支付，45.94%的对价以现金方式支付。同时，公司拟向不超过10名特定投资者非公开发行股份募集本次重组的配套资金总额不超过22,000万元。上海共创2017年度、2018年度、2019年度实现的合并报表净利润不低于2,800万元、3,600万元、4,600万元。

### （二）标的资产概况

上海共创于2015年12月在新三板挂牌，最近一期年报显示，主营构成为：IDC运营维护:66.66%；IDC增值服务:6.87%；软件及系统集成:26.47%。

**IDC运营维护业务：**主要通过整合运营服务商的资源，为运营商IDC机房提供完整的运维服务方案，帮助客户节省在技术、人力等方面的运营成本。

**IDC增值服务：**主要分为IT运维、安全增值服务和全业务代理服务。

**系统集成服务：**分为软件开发和系统集成。

最近两年一期财务数据如下：

单位：万元

项目	2017/6/30	2016/12/31	2015/12/31
流动资产合计	4,923.24	3,128.77	4,208.62
非流动资产合计	473.00	519.87	60.07
资产总计	<b>5,396.24</b>	<b>3,648.64</b>	<b>4,268.69</b>
流动负债合计	796.52	469.70	1,622.67
非流动负债合计	-	-	-
负债合计	<b>796.52</b>	<b>469.70</b>	<b>1,622.67</b>
所有者权益合计	<b>4,599.72</b>	<b>3,178.94</b>	<b>2,646.02</b>
负债和所有者权益总计	<b>5,396.24</b>	<b>3,648.64</b>	<b>4,268.69</b>
营业收入	4,413.26	7,510.66	5,419.14

项目	2017/6/30	2016/12/31	2015/12/31
营业成本	2,221.48	4,153.59	2,609.18
营业利润	1,605.92	2,061.62	1,449.76
利润总额	1,667.65	2,326.42	1,552.19
净利润	1,420.78	1,992.92	1,148.21
归属于母公司所有者的净利润	1,420.78	1,992.92	1,148.21

### (三) 标的资产行业概述

互联网数据中心（Internet Data Center, IDC）是为了满足互联网业务以及政府部门、企业单位信息服务需求而构建的应用基础设施，是可以通过与互联网的链接，凭借丰富的计算、网络及应用资源，向客户提供如主机托管、网络带宽租用、企业网站建设等各类安全可靠的增值服务。

IDC 行业作为 IT 的基础设施，其下游主要是政企用户，他们既可以通过采购 IDC、CDN 等服务来获取使用权，也可以通过自身购买服务器，租赁相应的机柜的模式来获得使用权，所以 IDC 行业的发展主要取决于政府、企业信息化需求的发展。

根据中国 IDC 圈发布的《2015-2016 年中国 IDC 产业发展研究报告》，2015 年中国 IDC 市场增长迅速，市场规模达到 518.6 亿元人民币，同比增速达到 39.3%。从发展阶段上看，2009-2011 年间 IDC 市场处于高速增长期，增速维持在 40%以上。从 2012 年至 2013 年，受宏观经济下滑影响，整体市场增速下降到 25%以下。在此期间政府加强政策引导，逐步开放了 IDC 牌照申请。到 2014 年，政策导向已初步见效，市场增长率上升到 41.8%。

### (四) 资产评估概况

评估机构以资产基础法及收益法对标的公司进行评估，并最终选取收益法评估结果作为最终的评估结论。经收益法评估，上海共创信息技术股份有限公司公司股东全部权益价值的评估结果为 41,407.41 万元，增值 38,576.24 万元，增值率 1,362.55%。

1、主营业务收入预测如下：

产品名称（类别）	单位：万元				
	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度
IDC 运营维护	7,259.63	9,147.14	10,793.62	12,412.67	13,405.68
IDC 增值服务	890.22	1,335.32	1,922.87	2,711.24	3,334.83
系统集成及软件开发	2,484.93	2,932.22	3,401.38	3,741.51	3,928.59
主营业务收入合计	10,634.78	13,414.69	16,117.87	18,865.43	20,669.10
增长率（%）	41.60	26.14	20.15	17.05	9.56

#### 收入增长率（%）

产品名称（类别）	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度
IDC 运营维护	45.00	26.00	18.00	15.00	8.00

产品名称（类别）	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度
IDC 增值服务	72.50	50.00	44.00	41.00	23.00
系统集成及软件开发	25.00	18.00	16.00	10.00	5.00
总体增长率	41.60	26.14	20.15	17.05	9.56

对于主营业务收入预测增长率的合理性，重组报告书显示，标的公司所处行业市场规模高速增长，自身业务发展较快，现阶段在手订单较为充足，客户拓展情况良好，故标的公司预测增长率具有合理性。

## 2、主营业务成本预测如下：

单位：万元					
产品名称（类别）	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度
IDC 运营 维护	材料费	667.89	850.68	1,014.60	1,179.20
	人工费	3,300.96	4,200.81	5,055.11	6,039.14
	折旧摊销	31.29	34.79	39.17	40.12
	成本合计	4,000.14	5,086.28	6,108.88	7,258.46
IDC 增 值服务	材料费	77.59	137.83	213.88	325.70
	人工费	159.33	269.89	416.41	606.71
	折旧摊销	75.88	82.40	88.76	95.00
	成本合计	312.79	490.12	719.05	1,027.40
系统集成及 软件开发	材料费	999.53	1,191.13	1,395.25	1,549.68
	人工费	572.25	681.94	798.81	887.22
	折旧摊销	-	-	-	-
	成本合计	1,571.79	1,873.07	2,194.06	2,436.90
主营业务成本合计	<b>5,884.72</b>	<b>7,449.48</b>	<b>9,022.00</b>	<b>10,722.76</b>	<b>11,772.34</b>

重组报告书显示，本次主营业务成本的预测是在收入预测的基础上，根据以往的经验及分析未来将要支出的情况进行预测，主营业务成本预测是根据主营业务收入相匹配的。

## 3、各项业务毛利率和综合毛利率预测情况

产品名称（类别）	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度
IDC 运营维护	44.90%	44.39%	43.40%	41.52%	40.99%
IDC 增值服务	64.86%	63.30%	62.61%	62.11%	61.69%
软件和系统集成	36.75%	36.12%	35.50%	34.87%	34.24%
综合毛利率	<b>44.67%</b>	<b>44.47%</b>	<b>44.02%</b>	<b>43.16%</b>	<b>43.04%</b>

## （五）并购重组委反馈问题

在证监会一次反馈的 16 个问题中，就有两个问题涉及到毛利率，分别是：

1、申请材料显示，2015 年、2016 年，上海共创毛利率分别为 51.85%、44.7%，从细分业务看，IDC 运营维护、软件及系统集成以及 IDC 增值业务毛利率均存在不同程度下滑。请你公司结合各类业务毛利率下滑的具体原因、截至目前业务开展情况，进一步补充披露未来年度上海共创的可持续盈利能力能否保持稳定。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

2、申请材料显示，收益法评估时分业务预测了上海共创未来年度的主营业务收入情况，但未披露具体的预测依据、过程等。此外，本次主营业务成本的预测是在收入预测的基础上，根据以往的经验及分析未来将要支出的情况进行预测。请你公司：1) 分业务补充披露上海共创未来收入的预测过程、依据，并说明合理性。2) 补充披露上海共创未来年度预测毛利率情况，比对报告期数据及可比公司情况，补充披露对未来年度营业成本的预测是否足够谨慎。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

## （六）中介机构答复

### 1、各类业务毛利率下滑原因

#### （1）IDC 运营维护毛利率分析

①2016 年，由于客户的部分专用设备已过质保期，上海共创在与客户签署的部分机房设备维护合同新增了此部分专用设备维护服务；同时，上海共创向原厂家或相关设备维护商采购了此部分机房设备维护服务，导致上海共创 IDC 运营维护毛利率下滑 3.24%。

②2016 年，上海共创新增的部分运营维护合同需要对外采购设备或服务，导致上海共创 IDC 运营维护毛利率下滑 0.88%。

#### （2）IDC 增值业务毛利率分析

①上海共创于 2016 年新购入两项软件使用权用于 IDC 增值业务以及 IDC 运营维护，带来了较大金额的摊销成本，使得 IDC 增值业务毛利率下降 11.19%。

②毛利率较高的全业务代理业务收入下降了 31.03%，而毛利率低于全业务代理业务的安全增值业务收入上涨了 81.48%。

#### （3）软件及系统集成毛利率分析

①2016 年，上海共创承接了安防集成系统、运营管理移动办公系统技术业务、合众商务楼信息化系统、宁东大厦信息化系统、中福大厦信息化系统等项目，这些项目的软件开发技术要求高、开发时间紧，故上海共创委托第三方开发相关软件并支出成本 560.12 万元；相较 2015 年以自主研发软件为主的软件及系统集成项目，上海共创 2016 年以委托第三方软件开发为主的项目毛利率相对较低。

②2016 年，上海共创承接了合众商务楼信息化系统项目、宁东大厦信息化系统项目、中福大厦信息化系统项目等项目，以上项目采购了摄像头、线缆等材料，其外购的材料成本为 154.53 万元；外购材料成本增长较快，导致上海共创软件及系统集成业务的毛利率下滑。

### 2、与同行业公司毛利率对比

（1）由于与上海共创业务相近的公众公司稀缺，与 IDC 业务相关的同行业公众公司是以服务器托管及租用、相关增值服务等为主业的公司。上海共创所经营的业务为 IDC 运营维护、IDC 增值服务、软件及系统集成服务，营业成本以人力成本为主；而同行业公司的 IDC 业务主要是服务器托管、租用以及相关增值服务，需自建机房、租用机柜、购买基础运营商

的带宽资源等，成本主要集中在机柜采购或租赁、带宽采购、能源、折旧等方面，商业模式差异较大。报告期内，同行业公司 IDC 相关业务毛利率如下：

证券代码	证券简称	2016 年	2015 年
300383	光环新网	52.50%	51.17%
300017	网宿科技	23.90%	25.04%
600804	鹏博士	44.93%	35.41%
603881	数据港	41.93%	42.05%
平均值		40.82%	37.21%
835160	上海共创	44.70%	51.85%

注1：同行业公司数据来源于其公布的定期报告；

注2：光环新网、网宿科技、鹏博士、数据港的毛利率为其披露的IDC 相关业务毛利率。

（2）近年来，上市公司收购以 IDC 业务为主业的标的公司，标的公司营业务主要为服务器托管、租用以及相关增值服务，与上海共创的主营业务差异较大，预测期的毛利率仅供参考。上述标的公司预测期的毛利率具体情况如下：

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
光环新网收购中金云网	38.95%	51.43%	54.95%	57.88%	59.31%	60.37%	-
科华恒盛收购天地祥云	-	-	26.81%	26.81%	26.81%	26.81%	26.81%
广东榕泰收购森华易腾	44.66%	42.70%	42.32%	42.12%	41.97%	41.97%	-
华星创业收购互联港湾	29.15%	34.80%	33.83%	32.40%	32.62%	33.52%	34.36%
中通国脉收购上海共创	51.85%	44.70%	44.67%	44.47%	44.02%	43.16%	43.04%

资料来源：上述公司数据来源于其公开披露的收购报告书和评估报告。

因此，上海共创在报告期的毛利率及预测的毛利率与同行业公司没有重大差异。

综上所述，中介机构认为上海共创未来年度预测毛利率逐年下降，其对未来年度营业成本的预测足够谨慎。

最终，并购重组委认为中通国脉对于标的预测毛利率合理性不够充分。本次交易未获通过。

## 六、被否重组项目清单及原因

2017 年前 3 季度，被否重组项目共 9 项，未通过原因如下表：

序号	上市公司	未通过原因	类型
1	金利科技	申请材料显示，标的资产定价的公允性以及盈利预测的主要业绩指标缺乏合理依据，不符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条和第四十三条的相关规定。	盈利能力
2	宁波热电	申请材料显示，标的资产的持续盈利能力存在不确定性，不符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款的第（一）项和第（四）项的规定。	盈利能力
3	九洲电气	申请材料关于上市公司与标的公司之间 EPC 合同履行情况的披露不及时、不充分，不符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四条的有关规定。	信息披露
4	北部湾港	申请材料显示，本次交易标的公司的资产权属及持续盈利能力披露不充分，不符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条的相关规定。	信息披露
5	浙江东日	申请材料显示，本次交易标的资产未来盈利能力具有重大不确定性，不符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条的相关规定。	盈利能力
6	山西焦化	申请材料显示，本次重组资产交易定价以资产评估结果为依据，其中中介机构资格不符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十七条的相关规定，有关信息披露不符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四条的规定。	机构资质
7	山东地矿	申请材料显示，标的资产目前仅取得采矿权证，尚未取得项目立项批复等生产经营所必需的审批许可，按期达产存在不确定性，且建设期持续亏损，不利于上市公司改善财务状况和增强持续盈利能力，不符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条的相关规定。	盈利能力
8	中通国脉	标的公司未来年度预测毛利率的合理性披露不充分，不符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四条的规定。	信息披露
9	恒力股份	标的资产持续盈利能力的稳定性和合理性披露不充分，不符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条相关规定。 本次发行股份购买资产与申请人前次重组上市的承诺不一致，不符合上市公司监管指引第 4 号的相关规定。	盈利能力

从上述表格中可以看出，重组被否原因集中于标的资产盈利能力及信息披露等问题。在此提醒大家在承办相关重组项目中对此类问题的关注。

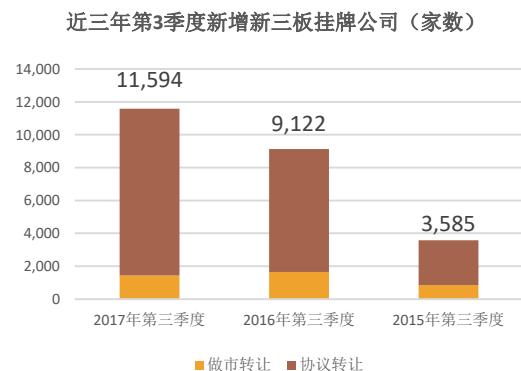
资料来源：证监会网站、重组报告书、行政许可项目审查反馈意见通知书

## 【PARTIV 2017年第3季度新三板情况概述】

### 一、新三板概况

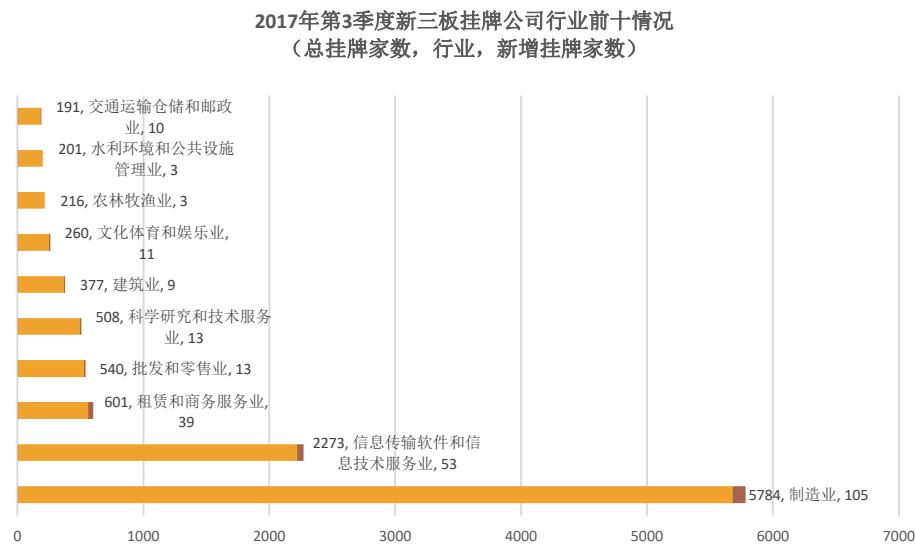
截至 2017 年 9 月 30 日，新三板挂牌公司数量达 **11,594** 家，较去年同期增长 **27.1%**。其中，**做市转让 1,436 家**，同比降低 **12.43%**；**协议转让 10,158 家**，同比增长 **35.77%**。

2017 年第 3 季度新增 **280** 家挂牌企业，其中**做市转让减少 100 家**，**协议转让增加 380 家**。2015 年-2017 年第 3 季度新增新三板挂牌情况如图所示。



### 二、新三板挂牌公司行业情况

截至 2017 年 9 月 30 日，新三板挂牌公司数量超过 100 家的行业共计 12 个，制造业作为大类行业成为新三板挂牌公司数量最多的行业，挂牌公司数量占据总数的 **49.89%**。其次是信息传输、软件和信息技术服务业，挂牌公司数量占比达 **19.60%**，也远超其他行业。位居前十的行业的新三板挂牌公司数量总计 **10951 家**，占挂牌总数的 **94.45%**。



## 【PART V 2017 年第 3 季度债券市场情况概述】

### 一、国债到期收益率

2017 年 9 月 30 日, 中债国债 **1 年期** 到期收益率为 **3.466%**, **5 年期** 到期收益率为 **3.6166%**, **10 年期** 到期收益率为 **3.6136%**, 突破了 3.6% 的关卡。中长端收益率曲线呈现平坦化, 7 年期到期收益率以 3.688% 高于 10 年期到期收益率, 延续上季度倒挂现象。

序号	期限(年)	利率(%)
1	0	3.2428
2	0.25	3.161
3	0.5	3.3543
4	0.75	3.4257
5	1	3.466
6	3	3.5669
7	5	3.6166
8	7	3.688
9	10	3.6136
10	15	4.0596
11	20	4.0944
12	30	4.2274
13	50	4.3053



### 二、地方政府债招投标

2017 年第 3 季度地方政府债招投标票面利率 **3.9590%**, 期间发行债券 **405 只**, 较上年同期减少 35.45%, 较上一季度增长 48.90%; 3 季度实际发行总额 **16,706.84 亿元**, 较上年同期增加 10.76%, 较上一季度增长 20.50%。

发行期间	2016Q3	2016Q4	2017Q1	2017Q2	2017Q3
票面利率(%)	2.8073	2.7509	3.5545	3.9949	3.9590





# 01

# 热点行业

中证军工板块 2017 年  
上半年业绩汇总



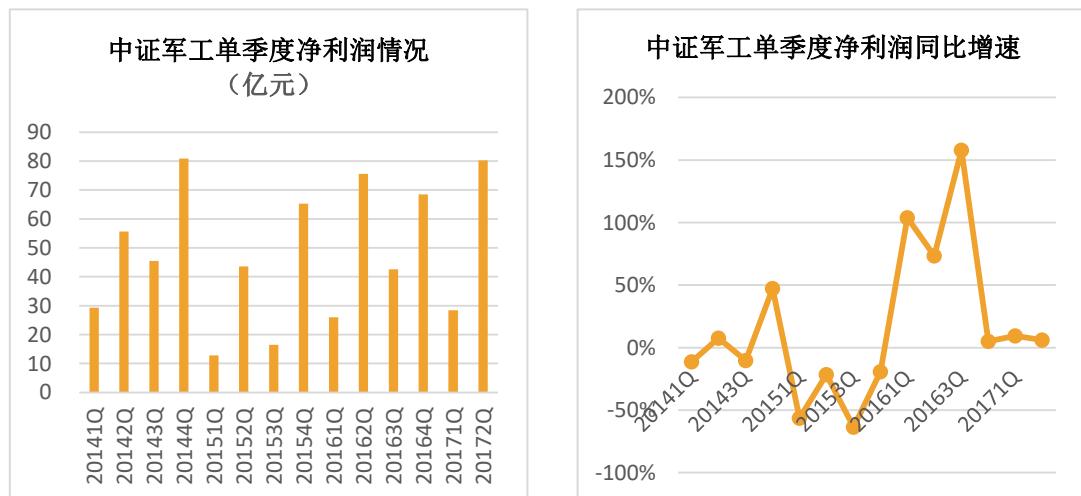
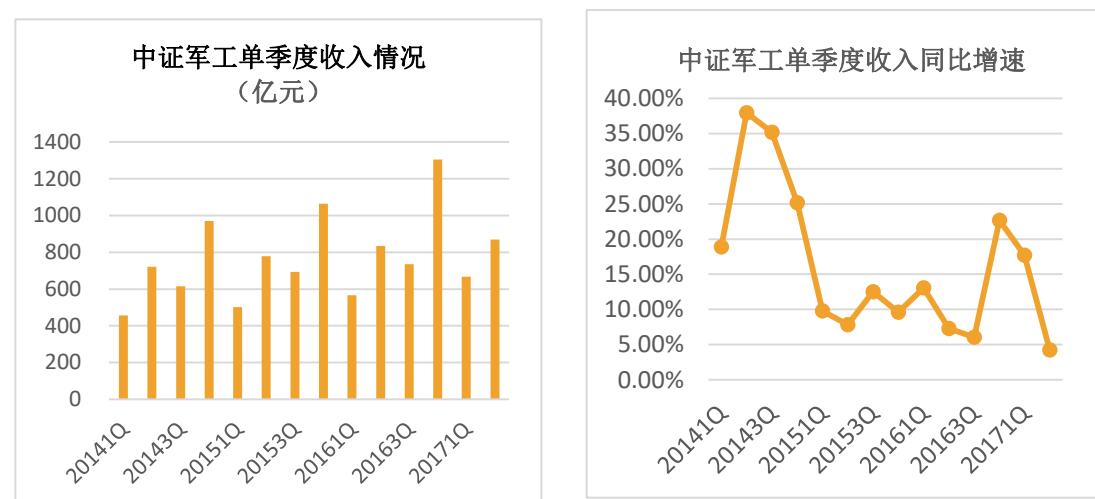
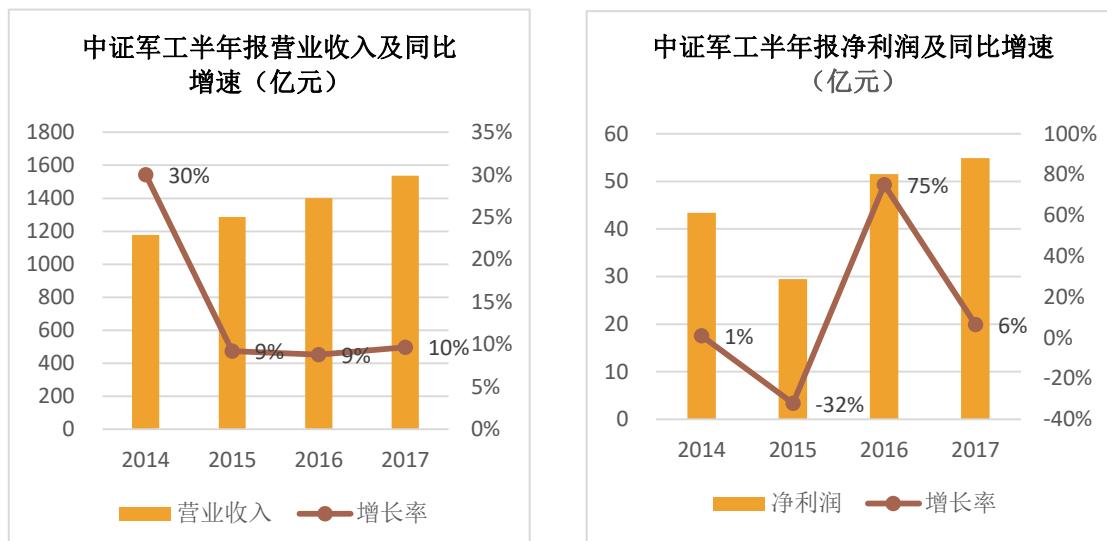
2017年上半年，中证军工板块成份股共 67 家公司。其中：十二大军工集团所属上市公司 37 家、民参军上市公司 30 家。

序号	证券代码	证券简称	业务板块	所属军工集团	主要军工产品
1	600118.SH	中国卫星	航天	航天科技	卫星研制及应用
2	600879.SH	航天电子	航天	航天科技	航天军用产品
3	000547.SZ	航天发展	航天	航天科工	电子蓝军产品
4	000901.SZ	航天科技	航天	航天科工	军品检测设备
5	600151.SH	航天机电	航天	航天科技	军用新材料
6	600343.SH	航天动力	航天	航天科技	航天军工流体技术
7	300053.SZ	欧比特	航天	民参军	军品级芯片产品
8	002025.SZ	航天电器	航天	航天科工	军用电子元器件
9	600677.SH	航天通信	航天	航天科工	通信、航天防务与装备制造
10	600855.SH	航天长峰	航天	航天科工	军用电子信息板块（军用红外热像仪）
11	002338.SZ	奥普光电	航天	民参军	光电测控仪器设备
12	600893.SH	航发动力	航空	中国航发	军民用航空发动机整机及部件、军用燃气轮机、军用航空发动机维修保障服务
13	000768.SZ	中航飞机	航空	中航工业	军用大中型飞机整机及航空零部件等航空产品
14	002179.SZ	中航光电	航空	中航工业	光、电、流体连接器
15	002013.SZ	中航机电	航空	中航工业	军用航空机电
16	600038.SH	中直股份	航空	中航工业	军用直升机
17	300159.SZ	新研股份	航空	民参军	航天航空飞行器结构件
18	000738.SZ	航发控制	航空	中国航发	军用航空发动机控制系统
19	600372.SH	中航电子	航空	中航工业	航空防务
20	600316.SH	洪都航空	航空	中航工业	教练机
21	600765.SH	中航重机	航空	中航工业	军机部件高端液压集成、航空军品锻造
22	600391.SH	航发科技	航空	中国航发	航空发动机

序号	证券代码	证券简称	业务板块	所属军工集团	主要军工产品
23	300424.SZ	航新科技	航空	民参军	军机机载设备研制和检测系统、航空维修
24	300114.SZ	中航电测	航空	中航工业	航空军用机载电测类产品
25	002023.SZ	海特高新	通航	民参军	航空维修、检测、租赁及研制
26	000801.SZ	四川九洲	通航	民参军	空管业务
27	002260.SZ	德奥通航	通航	民参军	通用航空业务
28	002111.SZ	威海广泰	通航	民参军	空港地面设备、消防装备、无人机
29	601989.SH	中国重工	船舶	中船重工	航空母舰、潜艇、战斗舰艇、两栖攻击舰、军辅船等
30	600150.SH	中国船舶	船舶	中船集团	大型造船、修船、海洋工程、动力及机电设备
31	600685.SH	中船防务	船舶	中船集团	船舶修造、海洋工程、钢结构、机电产品等
32	600482.SH	中国动力	船舶	中船重工	国防动力装备系统
33	300065.SZ	海兰信	船舶	民参军	信息化监控系统等
34	300008.SZ	天海防务	船舶	民参军	防务装备及相关业务
35	300123.SZ	太阳鸟	船舶	民参军	特种艇
36	600435.SH	北方导航	兵器	中国兵器	导航控制和弹药信息化技术
37	600967.SH	内蒙一机	兵器	中国兵器	军用车辆、火炮和民用车辆
38	000519.SZ	中兵红箭	兵器	中国兵器	智能弹药产品研发制造
39	600480.SH	凌云股份	兵器	中国兵器	汽车金属及塑料零部件
40	600184.SH	光电股份	兵器	中国兵器	防务业务、光电材料与器件
41	300527.SZ	华舟应急	兵器	中船重工	应急交通工程装备
42	002268.SZ	卫士通	电子	中国电科	安全集成与服务
43	002368.SZ	太极股份	电子	中国电科	软件和信息技术服务
44	600562.SH	国睿科技	电子	中国电科	雷达及相关系统、轨道交通信号系统、微波器件、特种电源
45	002544.SZ	杰赛科技	电子	中国电科	通信/军工印制电路板制造
46	000687.SZ	华讯方舟	电子	民参军	军事通信产品
47	600990.SH	四创电子	电子	中国电科	军民融合雷达产业
48	000733.SZ	振华科技	电子	中国电子	移动通信终端、电子电话机、通信天线、高新电子
49	002413.SZ	雷科防务	电子	民参军	雷达系统、遥感测控、卫星导航等
50	603678.SH	火炬电子	电子	民参军	多层陶瓷电容器、多芯组陶瓷电容器及钽电容器
51	002414.SZ	高德红外	电子	民参军	红外热成像仪及综合光电系统
52	300353.SZ	东土科技	电子	民参军	军工及工业互联网产品
53	300252.SZ	金信诺	电子	民参军	全系列信号互联产品及解决方案
54	300474.SZ	景嘉微	电子	民参军	图形显控领域产品
55	000561.SZ	烽火电子	电子	民参军	军民用通信装备及电声器材
56	002214.SZ	大立科技	电子	民参军	红外热像仪
57	300447.SZ	全信股份	电子	民参军	国防军工用光电线缆及组件等
58	002465.SZ	海格通信	北斗	民参军	无线通信、北斗导航、泛航空、软件与信息服务
59	002151.SZ	北斗星通	北斗	民参军	导航定位技术的开发与应用
60	300101.SZ	振芯科技	北斗	民参军	卫星定位终端
61	300045.SZ	华力创通	北斗	民参军	卫星应用、雷达与通信、仿真测试、轨道交通
62	300177.SZ	中海达	北斗	民参军	数据采集装备
63	002829.SZ	星网宇达	北斗	民参军	惯性技术开发及产业化应用
64	600862.SH	中航高科	材料	中航工业	航空新材料、高端智能装备制造
65	300034.SZ	钢研高纳	材料	民参军	高温合金
66	002049.SZ	紫光国芯	其他	民参军	智能卡芯片
67	300354.SZ	东华测试	其他	民参军	结构力学性能测试仪器及配套软件

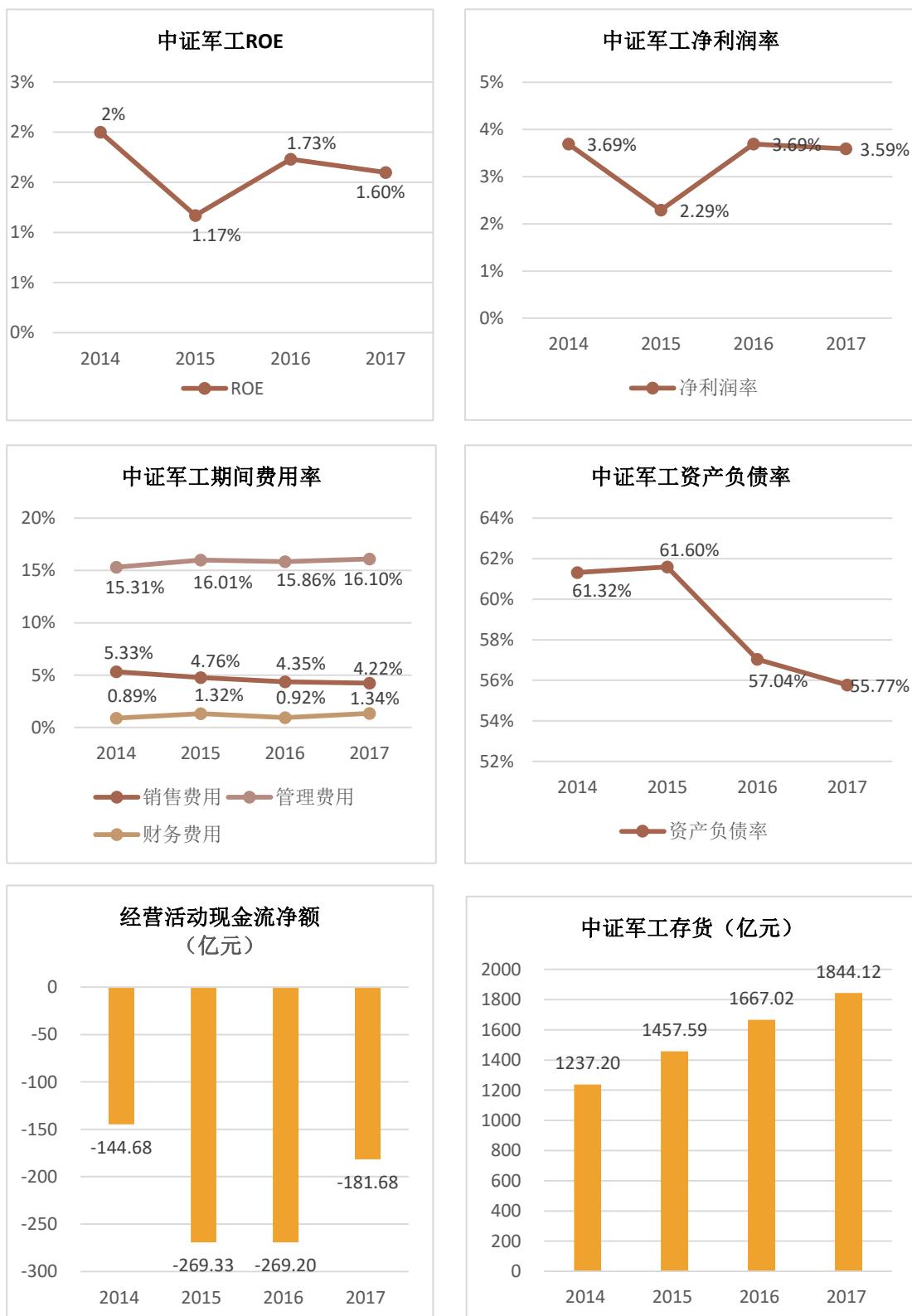
## 一、整体业绩概况

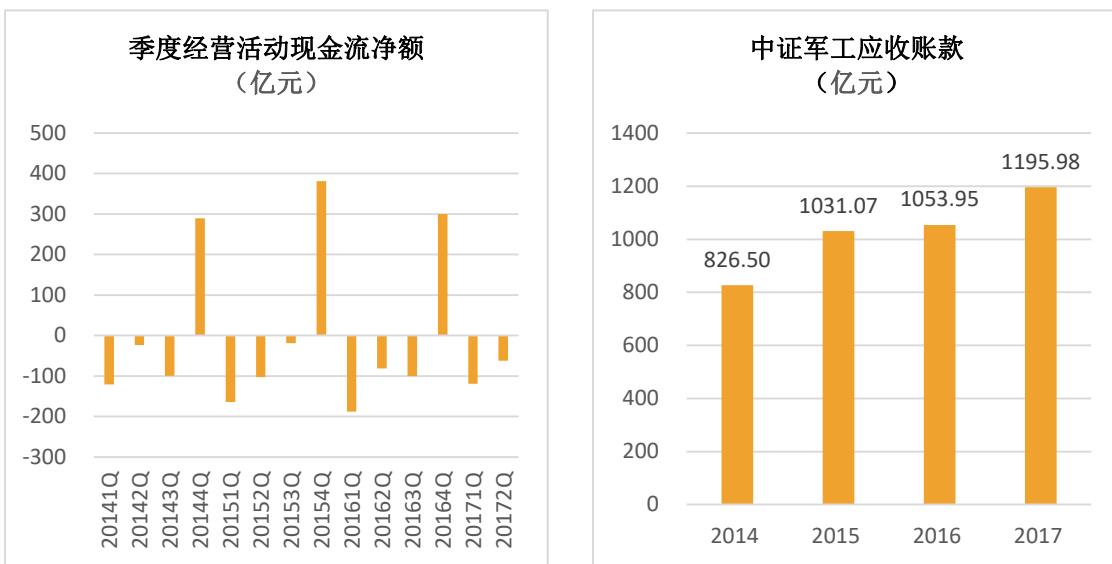
2017年上半年，中证军工67只成份股共实现营业收入1,536.65亿元，同比增长10%；净利润为54.90亿元，同比增长6%。业绩增速呈下降趋势。



2017年上半年，中证军工净资产收益率为1.6%、净利润率为3.59%。盈利水平在2015年的基础上，保持总体向上的趋势。

资产负债率为55.77%，同比下降1.2个百分点；经营性现金流呈现明显季节性，2014-2017年上半年报经营性现金流持续流出，同比减少32.5%，回款情况向好；期间费用率稳中有升，存货、应收账款持续增加。





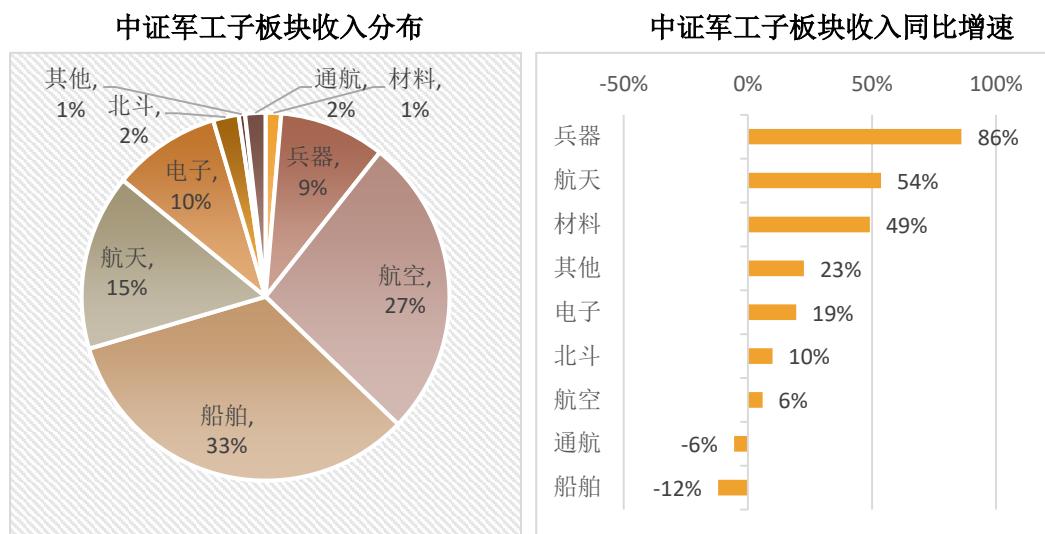
## 二、子版块财务分析

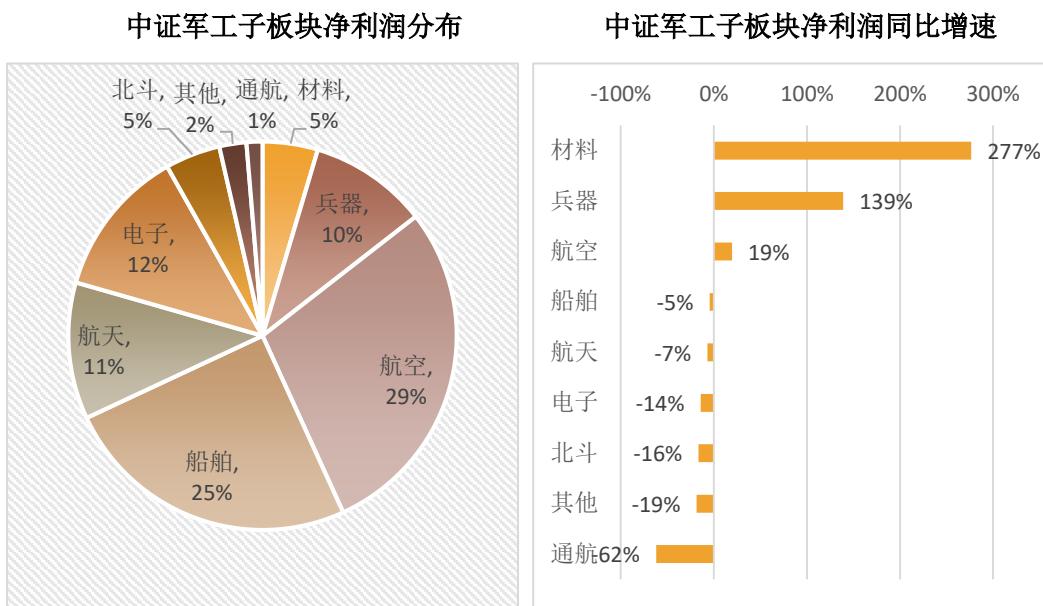
### (一) 营业收入

- 占比前五名: 船舶 33%、航空 27%、航天 15%、电子 10%、兵器 9%;
- 增速较快: 兵器 86%、航天 54%、材料 49%;
- 下滑较快: 船舶-12%、通航-6%。

### (二) 净利润

- 占比前五名: 航空 29%、船舶 25%、电子 12%、航天 11%、兵器 10%;
- 增速较快: 材料 277%、兵器 139%、航空 19%;
- 下滑较快: 通航-62%、北斗-17%、电子-14%、航天-7%、船舶-5%。





### 三、板块概述

（一）兵器板块增幅居前，原因为内蒙一机重组并表（发行股份购买一机集团的主要军品资产及负债及北方机械控股所持北方机械 100% 股权）；凌云股份报告期内公司加大新市场新产品开发收益显著，客户订单增加，使新产品、新市场销售收入取得较大的提高；华舟应急主营业务增速稳定，其中应急交通工程装备业务不断扩大，外销产品提高整体盈利水平，同时公司降本增效管理效果明显，总体成本有所节约。

（二）材料板块增速居前主要为中航高科报告期房地产收入大幅增加。

（三）航天板块收入大幅增加主要为航天电子（发行股份购买航天电工等股权资产及部分公司经营性资产及负债、技改资产等）、航天科技（发行股份购买 IEE 公司等股权）、欧比特（发行股份购买绘宇智能、智建电子 100% 股权）重组并表，净利润下降主要为航天机电光伏制造环节出现经营亏损所致以及上半年投资收益同比大幅减少所致。

（四）北斗板块收入略增但净利润下滑，原因为海格通信军工通信、北斗导航业务受军队体制编制改革、行业周期性等因素影响，特殊机构用户订货延后，公司上半年经营效益同比有所下降；振芯科技行业订货大幅减少，民品市场竞争及产品更新换代影响所致。

（五）通航板块收入及净利润均下降，主要为四川九洲数字电视产业受到存储芯片等物料行业性涨价的影响，利润同比出现下降；空管产业、物联网产业受到军队体制机制改革持续实施的影响，上半年亦未能对公司经营业绩形成有力支撑。

（六）船舶板块收入及净利润均下降，主要为国际航运市场持续低迷，民船业务接单难、交船难、盈利难所致。

数据来源：Wind 资讯、上市公司半年报、重组报告书等

# 02

## 专业文章

### 一带一路沿线国家的税收 政策一览——东盟篇 (中篇)



供稿人：要勇军 严哲河

随着一带一路的快速发展，我国企业走出去的步伐越跨越大，中介机构提供服务的机会也越来越多。为了更好的为一带一路提供服务，特别搜集了一带一路沿线国家的税收有关政策等相关信息，为资产评估服务做好基础工作。因为一带一路涉及中国之外的国家有65个，篇幅较大，将根据地域分批提供给大家，供参考。也欢迎各位同事不断丰富其他国家的信息和数据，将此作为公司的基础数据库资源。

本期为一带一路沿线国家的税收政策一览——东盟篇（中篇）

### 1. 缅甸

国家名称	缅甸
币种	缅元 (BUK)
币种简称	MMK
外汇管制情况	缅甸的外汇管理主要由外贸银行、外汇管理委员会负责，外汇管理委员会负责分配外汇。缅甸外汇管理规定，未经外汇管理局负责人的许可，任何人在国内不得买卖、借贷、兑换外汇；居住在国外的任何在籍人员不得买卖、借贷、暂时支付、转让、兑换外币。国家规定缅币不得出入国境。但在中缅边境地区，根据贸易部 (91) 7号令，边境贸易可使用人民币和缅币。除外汇管制当局特别批准保留外汇的情况外，非贸易外汇收入必须上交。外汇当局仅对居住在缅甸，与官方业务有关的外国国民给予这种特许。缅甸尚未完全解除外汇管制，但随着对外开放力度的加大，外汇汇进汇出与前几年相比自

		由度增加, 外国企业可通过大华银行将美金汇进缅甸, 中国工商银行也可协助企业与缅甸外贸银行协商, 将投资资本金汇入。根据缅甸外商投资法第 39 条规定, 符合下列条件的外国企业的资金可通过涉外银行按汇率汇往国外: (1)外资输入人应得的外币; (2)外资输入人应提取的外币; (3)从外资输入人年利润中扣除税收及其他费用后的纯收入; (4)扣除税收及家庭成员生活费用后的外籍职员的收入。
会计准则		国际财务报告准则 (IFRS)。财务报表必须每年编制和审核。公司须提交年度所得税申报表时应附上经审计财务报表。
公司所得税	应税所得	应纳税所得额包括来源于交易、职业、财产和其他来源及未披露来源的收入和资本利得。应纳税所得额在扣除允许扣除的支出和折旧后确定。
	税率	根据 2014 年颁布的《联邦税收法》, 个人、企业、公司及其他团体产生的源于缅甸的所得都要缴税, 非缅甸居民只对在缅甸的所得缴税。所得税主要包括企业所得税, 个人所得税和资产获得税。本国企业适用 25% 的税率。外资企业适用 35% 的税率。外资企业依照缅甸《外商投资法》成立的公司适用 25% 的税率。
	附加税	无
	境外税收抵免	无
	参股免税	无
	控股公司特殊规定	无
	税收优惠	无
其他税	亏损弥补规定	任何来源的损失都可以抵销当年任何其他来源的收入, 但来自关联方的资本亏损或股票亏损除外。未动用的亏损可在未来 3 年结转抵减收入。来自关联方的资本亏损或股票亏损不能抵减其他来源的收入或结转, 只能在当年抵减资本利得。
	预提税	对向居民或非居民企业支付的股息不征收预提税。对向居民企业支付的利息不征收预提税, 对向非居民企业支付的利息征收 15% 的预提税。
	资本税	无, 但对成立公司和注册分支机构收取 100 万缅元的登记费。
	薪酬税	薪酬税由雇主代扣代缴。
	房地产税	无
社会保障税		雇主须按雇员薪酬总额的 2.5% 缴纳社会保障税。
	印花税	1935 年颁布了《印花税条例》, 印花税包括确定 (根据法院收费条例) 和非确定 (根据缅甸印花税条例) 的印花税。

	财产转让税	转让资本资产不征收财产转让税，但征收印花税，见“印花税”部分。
	其他	从事石油和天然气、矿业、林业和渔业的企业须向政府支付特许权使用费。关税的税率从 0% 到 40% 不等，对酒精饮料征收。
	反避税规则	无
	纳税年度	纳税年度从 4 月 1 日至 3 月 31 日。公司不允许采用其他财年计算方式。
	是否允许合并纳税	税法未规定集团合并纳税的规定。
	纳税申报要求	公司须在纳税年度结束 3 个月内提交所得税申报表（纳税年度截止于 3 月 31 日，则应在 6 月 30 日前提交）。
增值税	应税交易	缅甸不征收增值税。然而，对商品和服务征收作为流转税的商业税。商业税只对商业税法中列举的特定交易征收。
	税率	税率为 5% 或 8%,10%，取决于产品和服务的种类。
	数据更新日期	2016 年

## 2. 泰国

国家名称	泰国	
币种	泰铢 (฿)	
币种简称	THB	
外汇管制情况		资金汇回通常不得使用泰铢，但可以用任何其他货币进行。如果计划用泰铢进行支付，则该金额在汇出时须按泰国央行要求兑换为外国货币。大多数汇款可以通过商业银行进行，需准备证明汇款目的的文件。超过泰国央行所设上限的汇款必须获得泰国央行批准。
会计准则		适用泰国会计准则。对于泰国会计准则尚无明确规定事项，可以参考国际会计准则、国际财务报告准则和美国通用会计准则。实体的年度所得税申报表须附送由执业注册会计师审计和签署的财务报表。
公司所得税	应税所得	企业所得税按实体的净利润征收。净利润通常包括业务贸易收入、消极收入和资本利得亏损。与取得利润或发展业务本身相关的费用可以在确定应税净利润时予以扣除。
	税率	2013-2015 年的公司税税率为 20%。某些中小有限公司一定数额内的净应税利润可按较低的累进税率交税。银行从国际银行机构获得的利润须按 10% 缴税（针对“两头在外”的存款）。
	附加税	无
	境外税收抵免	对于在泰国应纳企业所得税的利润已缴纳的境外所得税，通常可以按其应纳泰国所得税为限额予以抵免。
	参股免税	无

	控股公司 特殊规定	对从外国关联企业获得的股息收入可享受免税，前提是外国利润已经按不低于 15%的税率缴纳了所得税。
	税收优惠	受投资促进委员会鼓励的业务活动可享受 3 至 8 年的减免税期。地区运营总部及其外籍员工可以分别享受 0%至 10%的净利润税率和 15%的固定个人所得税税率的税收优惠。
	亏损弥补 规定	营业净亏损最多可向后结转 5 个会计期间。如果营业净亏损与投资促进委员会鼓励的业务有关且在免税期内产生，则亏损可以结转至免税期结束后的第一年，并从那时起向以后 5 个年度结转。
预提税		向另一家泰国公司支付的股息须缴纳 10%的预提税，如满足一定的条件可享受免税待遇。向非居民纳税人支付的股息须缴纳 10%的预提税。向居民或非居民个人支付的股息按 10%的税率纳税，该税率可被认为是最终税率。向非居民纳税人支付的利息须缴纳 15%的预提税。向另一家泰国公司支付的特许权使用费须缴纳 3%的预提税。向另一家泰国公司支付的技术服务费须交纳 3%的预提税，对于向总部支付或被视同向总部支付的税后利润按 10%的税率征收分支机构所得汇出税。
其他 税	资本税	无，但注册公司需要缴费。
	薪酬税	雇佣收入税款一般由雇主按月代扣代缴并支付给税务机关。
	房地产税	按不动产的评估租赁价值以 12.5%的税率征收。该税款在计算企业所得税时可予扣除。
	社会保障 税	雇主和员工须按员工月薪金（最高 15000 泰铢）的 5%缴纳（即月度缴纳额上限为 15000 泰铢乘以 5%，即 750 泰铢）。
	印花税	印花税通常适用于租赁、工作雇佣、股票债券转让和贷款等，税率为 0.1%（上限为 10000 泰铢）。
	财产转让 税	对来自转让不动产的总收入适用税率为 3.3%的特定营业税（包括 10%的地方税），对来自转让的总收入征收 1%的预提税以及评估价值 2%的转让费。某些整体或部分转让业务的情况下不需要缴纳特定营业税。
	其他	
反避税规则		根据泰国的转让定价规则，纳税人须在其年度公司税申报表中声明收入和费用相关交易是否基于市场价格进行，税务机关可以对其收入进行调整以反映市场价格。可以申请预约定价安排。尽管没有准备转让定价文件的正式要求，但基于税务机关的申报要求和指引，相关文件准备须在企业所得税申报截止之日前准备完毕。如果有足够的文件支持，纳税人可自行纳税调整（调增或调减）。
纳税年度		纳税年度为 12 个月（只有在公司成立之年、会计期间改变时或解散之年可允许纳税年度期间缩短）。
是否允许合并 纳税		不允许企业所得税合并申报。各公司均须自行进行纳税申报。
纳税申报要求		纳税人自行核定，并且须预缴纳税年度前 6 个月的企业所得税。须在纳税年度前 6 个月结束之后的两个月内进行半年度纳税申报。须在公司纳税年度结束起的 150 天内进行年度所得税申报。不可延期。

增值税	应税交易	销售商品和提供劳务须缴纳增值税。
	税率	标准增值税税率为 10% (2015 年 9 月 30 日之前降低到 7%); 出口商品和劳务适用零税率。
数据更新日期	2015 年	

### 3. 老挝

国家名称	老挝	
币种	基普 (₭)	
币种简称	KIP	
外汇管制情况	老挝注册的外国企业可以在老挝银行开设外汇账户，用于进出口结算。外汇进出老挝需要申报。若携带现金超过 10000 美元，需要申报并获得同意方可出入境。在老挝工作的外国人，其合法税后收入可全部转出。	
会计准则	老挝会计准则	
公司所得税	应税所得	利润税
	税率	按可收利润 (6000 万基普以上) 的 35% 征税。消费税具体税率根据商品和服务项目的不同 10%-110% 不等。
	附加税	
	境外税收抵免	
	参股免税	
	控股公司特殊规定	
	税收优惠	老挝给外国投资给予税收优惠。进口用于在老挝国内销售的原材料、半成品和成品可减免征收进口关税、消费税、营业税。进口的原材料、半成品和成品在加工后销往国外，可免征进口和出口关税、消费税和营业税。经老挝计划投资部批准进口的设备、机器配件可免征进口和消费税营业税。经批准进口的老挝国内没有或达不到标准的固定资产可免征第一次进口关税、消费税和营业税。经批准进口的车辆可免征进口关税、消费税、营业税。
	亏损弥补规定	
预提税		
其他税	资本税	
	薪酬税	

	房地产税	
	社会保障税	
	印花税	
	财产转让税	
	其他	消费税：老挝政府规定，燃油、酒类、软饮料、香烟、化妆品、烟花和扑克牌、车辆、机动船只、电器、游戏机、娱乐场所服务、电信服务、彩票和博彩服务等 15 类商品和服务项目必须缴纳消费税，具体税率从 10%-110% 不等。
反避税规则		
纳税年度		日历年
是否允许合并纳税		
纳税申报要求		企业直接到所在税务登记部门缴纳。报税时间为每年 12 月 31 日前，但利润税按季度缴纳，个人所得税逐月缴纳。
增值税	应税交易	商品进项价值
	税率	消费者需额外支付产品进项价格 10% 的增值税。
数据更新日期		2016 年

#### 4. 柬埔寨

国家名称	柬埔寨	
币种	瑞尔 (៛)	
币种简称	KHR	
外汇管制情况	允许居民自由持有外汇。通过授权银行进行的外汇业务不受管制。单笔转账金额 1 万美元以上，授权银行应向国家报告。只有柬埔寨商业主管部门注册的企业均可开设外汇账户。	
公司所得税	会计准则	采用《国际财务报告准则》(IFRS)
	应税所得	利润税
	税率	一般税率为 20%，优惠税率为 9% 和 0%，自然资源和油气资源税率 30%。
	附加税	
	境外税收抵免	
参股免税		

	控股公司 特殊规定	
	税收优惠	经柬埔寨发展理事会批准的合格投资项目可取得投资优惠包括：免征投资生产企业的生产设备、建筑材料、零配件原材料的进口关税；企业投资后享受 3-8 年的免税期，免税期后按 9% 缴纳利润税；利润用于再投资，免征利润税；分配红利不收税；产品出口免征出口税。柬埔寨在农业和旅游业方面实行行业鼓励政策。
	亏损弥补 规定	
	预提税	预扣税，居民纳税人以现金或实物方式支付居民的，按适用于未预扣税前制度金额的一定税率预扣，并缴纳税款。税率 15%，10%，6%，4% 四种。从业居民纳税人向非居民纳税人支付利息、专利费、租金、提供管理或服务费的报酬、红利等税项的，应按支付金额的 14% 预扣，并缴纳税款。
其他税	资本税	
	薪酬税	
	房地产税	房地产租赁税：租金的 10%
	社会保障 税	
	印花税	
	财产转让 税	转让价值的 4%
	其他	最低税，年营业额的 1%，包含除增值税外的全部赋税，利润税达到年度营业额 1% 以上的，仅缴纳利润税。
	反避税规则	
	纳税年度	
	是否允许合并纳 税	
	纳税申报要求	
增值 税	应税交易	柬埔寨纳税人提供的商品或服务，纳税人划拨的自用品；以低于成本价格赠与或提供的商品和服务；进口至柬埔寨的商品。对于出口及在柬埔寨境外提供的服务不征收增值税。
	税率	10%
	数据更新日期	2016 年

# 03

## 研讨论坛

### 资产评估与金融风险防范 研讨会成果总结



金融是国家重要的核心竞争力，金融安全是国家安全的重要组成部分，金融制度是经济社会发展中重要的基础性制度。第五次全国金融工作会议强调，着力防范化解重点领域风险威胁实体经济的发展，积极稳妥推进去杠杆，把降低国企杠杆率作为重中之重，有效处置金融风险点，坚决守住不发生系统性风险的底线。党的十九大报告对金融领域的发展也提出明确要求，健全金融监管体系，守住不发生系统性金融风险的底线。资产评估作为服务于金融的专业服务行业，在促进国有金融资产有序流转，防范金融风险，维护国有资产安全管理方面发挥了积极的作用。

在当前深化金融改革的背景下，如何发挥资产评估的专业优势，助力防范金融风险成为了行业内的热点话题。在此背景下，由中国资产评估协会指导，北京中企华资产评估有限责任公司承办，于2017年10月20日召开了“资产评估与金融风险防范研讨会”。中国资产评估协会党委书记、副会长、秘书长张国春，中国资产评估协会党委委员、副秘书长杨松堂出席本次研讨会并发表重要讲话，财政部资产管理司、金融司、7家金融机构、5家资产评估机构、2家高校的专家学者与会。会议由中国资产评估协会副会长、北京中企华资产评估有限责任公司董事长权忠光主持。参会嘉宾就资产评估在金融风险防范中发挥的作用、押品动态评估、金融不良资产评估、金融企业价值评估、金融资产与金融衍生工具价值评估等多个议题进行深入探讨和研究。

### 一、资产评估在防范金融风险中发挥积极作用



中国资产评估协会党委书记、副会长、秘书长张国春在讲话中指出，资产评估作为专业服务行业，积极参与金融改革。中国资产评估协会十分关注金融改革和发展，成立了专门的金融评估专业委员会，出台了《金融企业国有资产评估报告指南》、《金融不良资产评估指导意见》等评估准则，在充分契合监管要求的基础上，对评估机构和评估专业人员开展金融评估相关业务进行了系统、精准的指导和规范。如今，我国经济发展进入新常态，

经济增长速度换挡，“三降一去一补”、处置“僵尸企业”等改革措施加快推行，更要需要各方的努力，防范化解金融风险，资产评估应当也发挥积极作用。张秘书长强调，评估行业要主动加强与金融监管机构、金融企业及其他各方的沟通合作，认真研究金融改革形势以及金融发展中的新情况新问题，着力培养一批熟悉金融的评估专业人才，为金融改革和发展提供高水平的专业服务，为防范化解金融风险提供专业支撑。

中国资产评估协会党委委员、副秘书长杨松堂在发言中表示，金融评估是评估行业的重要业务来源，金融改革也是我国经济体制改革的重要内容。在新一轮金融改革的背景下，第五次全国金融工作会议、十九大报告中都以很大的篇幅阐述了深化金融改革，服务实体经济，加强防范和化解金融风险。金融改革、金融创新、金融风险防范等金融行业的发展给金融资产评估带来了机遇，也提出了挑战，评估行业要加强与金融机构合作，建立有效的沟通协作机制，深入开展资产评估理论研究，及时总结经验，为下一步开启新的金融改革和发展提供高水平的专业服务。



财政部金融司副调研员孙静从国有金融资产管理的角度出发，表示财政部金融司作为国有金融资产管理的主管部门，非常重视资产评估在国有金融资产管理中的作用。一方面，财政部金融司通过制度建设构建了产权登记、资产评估、产权转让的“全过程”产权流转管理链条，强调资产评估结果是企业引战、上市、并购、重组等产权流转的重要价值参考依据；另一方面，财政部金融司联合中评协建立了评审专家机制，对提请财政部核准、备案的国有金融资产评估报告进行进一步评审，有效规范了金融企业国有资产评估行为，支持了国有金融企业深化改革和资本运作。在金融企业市场化并购重组和“走出去”步伐不断加快的进程中，资产评估作为财政部门加强国有金融资产管理的有力抓手，充分发挥其在支持实体经济发展中的作用、在金融企业经营管理中的作用以及对产权流转交易的价值尺度作用，将有助于促进国有金融资产有序流转，防范金融风险，维护国有资产安全。

中联资产评估集团有限公司董事长范树奎认为，评估行业助力金融机构防控风险，应从自身的供给侧改革出发，加大对金融机构咨询类业务研究与实践，助力金融机构从产品评价、风险识别、判断及防控方面发挥第三方的咨询专业作用。对于如何更好在金融机构风险防范咨询领域里发挥更大的专业功能与价值，范树奎则结合中联评估在为金融机构提供咨询专业服务方面的实践，提出以下建议。第一，从金融产品、金融服务、金融交易与金融风险的关系角度，研究金融机构风险规律；第二，从不同监管要求、不同金融机构特性、不同产品服务、不同价值属性等层面，研究金融风险防范政策与措施；第三，从评估专业助力金融机构管理与防范风险需求出发，评估行业要针对银行押品、金融衍生产品、保险产品及信托产品等金融资产的风险评价与监测开展资产评估供给侧课题研究，不断推出评估行业服务金融机构管理与防范风险的实证分析案例，择机出台不同类型金融产品价值与风险咨询技术操作指引或指导意见。



## 二、押品动态评估监控与金融机构的风险防范经验

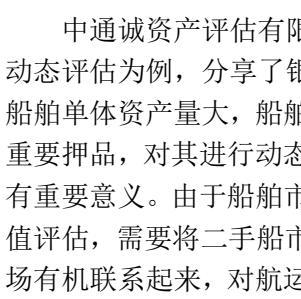


国家开发银行市场与投资局副局长刘晖结合国开行与资产评估相关业务，从事前、事中、资产处置三个阶段对评估机构如何加强与金融机构深入合作，满足金融机构多元化业务发展需求提出了相关建议。在事前阶段，无论是抵押贷款业务还是投资业务，无形资产价值评估是银行业也是评估行业的难点，应共同深入对无形资产价值评估的研究；在事中阶段，充分发挥资产评估的预警作用，对抵质押品进行定期评估，有利于发现抵质押品是否发生贬值，进而达到防范风险的目的；在资产处置阶段，基于资产证券化业务不断增多，以后很多企业的价值会与股市挂钩，如何在企业价值评估中将股市、债市的波动平稳化是一个值得探讨的课题。

中国邮政储蓄银行风险管理部副总经理陈晖萌从内评管理和外评管理两个方面介绍了邮储银行在评估方面的工作经验。在内评管理中，随着银行信用风险精细化管理的推进，对押品进行自评估以进一步提高押品评估的准确性，已经成为银行押品评估的趋势。邮储银行通过不断深入专业技术研究，加强管理体系、信息系统建设，使评估结果在业务流程中有持续、深度的应用。在外评管理中，邮储银行通过建立准入管理机制，引入外部大数据分析，建立评估中介机构筛选、指派机制，强化对评估中介机构管理，以提升外评的客观公允性。同时，陈晖萌结合评估中遇到的问题提出了强化行业监管与惩戒、提高信息共享力度及透明度的建议，并建议中国资产评估协会牵头建立资产评估公用信息平台，便于多方共享、核验同类资产、类似区域的价值信息，科学评判评估中介机构执业规范性、估值合理性。



中国信达资产管理股份有限公司风险管理部总经理林冬元在发言中表示，资产评估对于金融行业的风险防范和稳健经营至关重要。一方面，抵押物的价值是衡量风险大小和保障债权安全的关键。科学、合理的评估抵押物的价值，对于防范和化解资产管理公司的经营风险尤为重要，不仅有利于安全收回债权本息或最大限度减少损失，还有利于资产管理公司提高资本使用效率和效益，保证资产管理公司合理设定资本充足的监管安全边界，避免资本不足的监管风险。另一方面，在资产处置时，评估公司作为第三方对资产的客观评估结果，也成为资产处置价格公允性的重要参考依据，科学的、专业的评估结果也是管控道德风险、防范国有资产流失的重要手段。



中通诚资产评估有限公司副总裁袁煌在会议上，以船舶抵押动态评估为例，分享了银行押品动态价值评估心得。袁煌表示，船舶单体资产量大，船舶市场价格波动较大，船舶资产作为银行重要押品，对其进行动态价值评估，在银行风险控制和防范中具有重要意义。由于船舶市场是一个综合性市场，对二手船舶的价值评估，需要将二手船市场、新造船市场、拆解船市场、运费市场有机联系起来，对航运市场的波动和周期性有深入的认识，关注船舶价值影响的内部因素和外部因素。中通诚在船舶押品动态评估中尝试采用“模型+数据”的方式，来满足动态评估时效性、批量评估等押品动态风险监控的要求。经验证，目前采用神经网络模型具有较好的效果，也期望这种估值模型在以未来时点为基准日对二手船价格预测中也能得以应用，发挥资产评估的风险警示作用，体现资



产评估的专业性。

### 三、金融不良资产评估实践经验

中国长城资产管理股份有限公司评估业务部副总经理冯晓亮认为，金融不良债权不同于一般资产，主要表现为五个方面：一是债权资产属于非标准化的资产，很难用统一的方法和程序进行评估；二是评估资料不齐全，容易造成评估值与实际情况的偏差；三是估值过程复杂；四是价值类型大部分都是市场价值以外的价值类型；五是价值内涵难以确定。以上特点决定了不良资产评估难度大、专业性强、业务壁垒高，也决定了资产管理公司建立内部估值团队的初衷。冯晓亮从构建专业估值团队、组建专业公司、建设内部估值模型三个方面介绍了长城资产管理公司开展内部估值的经验，同时也提出在押品动态监测、金融不良资产评估、金融资产公允价值评估等新兴评估领域，传统的评估方式和手段已经不能适应，需要采用大数据等现代化手段，建议中国资产评估协会牵头建立评估数据库，做到提前介入、提前识别、提前预警，完善金融安全防线和风险应急处置机制。



中国东方资产管理股份有限公司评估部副总经理于莉莉以金融不良资产评估方法为主题，介绍了综合因素分析法、偿债来源分析法、抽样评估和快速估值模型四个金融不良资产评估方法在中国东方的实践情况。于莉莉表示，当前的金融不良资产市场呈现一系列新的变化：一是不良资产业务生态圈逐渐扩大，市场参与主体及投入资金不断增加；二是不良资产市场价格企稳，一级市场竞争激烈；三是不良资产包的资产状况发生变化，抵质押率上升，债权资产质量好转，并购重组、增值运作机会明显增多；四是不良资产业务品种不断丰富，创新形式业务不断显现；五是地方政府关注度与参与度提高；六是金融机构贯彻“回归本源、专注主业”的精神，政策导向和行业监管的力度前所未有。上述变化为金融不良资产评估带来了新的挑战和机遇。同时她建议中国资产评估协会尽快实施非执业机构会员的管理，给予具有国有资产评估管理职能和内部估值能力的机构参与评估行业管理和建设的渠道。这种融合将利于金融业促进资产评估技术发展、资产评估助力金融风险防控。

中和资产评估有限公司副总经理赵勇认为，目前金融不良资产交易趋于活跃，交易竞价更加激烈，交易对价方案越来越复杂，业务创新也越来越多。该形势下的金融不良资产评估对评估机构和资产评估专业人员的专业性、技术性、权威性提出了更高的要求。赵勇结合中和的管理经验和评估实务经验，对评估机构如何更好的服务于不良资产评估提出了四点建议：一是做好人才培养、专业团队建设；二是加强与行业协会、监管机构以及客户的沟通交流；三是适应市场需求，不断扩展业务服务领域；四是做好评估新技术研发工作，加强机构自身能力建设。他还与参会嘉宾分享了中和评估在金融企业和金融不良资产评估中的创新研究：一是建立了不良资产尽职调查系统，大大提高了尽调效率、数据分析效率和准确度；二是对于不良资产债权包采用抽样评估的方法，经过了很多案例的实践，也受到了监管部门和客户的认可；三是较早开展了LGD违约损失率估值模型的研究和使用，采用多元判别回归的技术思路以及运用前提。





北京天健兴业资产评估有限公司副总经理刘兴旺从不良资产规模、产生原因、结构特征、处置方式四个方面分析了金融不良资产状况，并就不良资产批量转让、市场化债转股、资产证券化中涉及到的资产评估业务做了论述。在不良资产批量转让模式下的资产评估，不仅需要考虑债权本身的收益，还应当考虑回收周期时间，债务人还款意愿、行业政策、区域因素、当地政府的态度等因素对其回收价值的影响，对抵押物价值评估，不仅需要考虑快速变现因素，还应考虑处置税费以及供求关系对价值的影响；在市场化债转股中，资产评估存在于转股阶段和退出阶段，评估对象涉及股权和债权，资产评估专业人员应当关注转股方案、退出方案对价值的影响，还应当关注债转股协议中约定的不同股权类型，比如优先股、明股实债对股权价值的影响；不良资产证券化是效率较高的处置不良资产的方式，涉及的资产评估内容是对资产池内的不良资产在未来一定期限内的可回收现金和回收时间进行估算，回收期是资产证券化评估中的难点，需要根据法定回收程序、司法环境、执行拍卖力度等合理估计。建议资产评估机构和资产评估专业人员注重数据积累，采用市场比较或者回归分析的思路合理估计回收金额和回收时间，为不良资产处置、化解金融风险提供更好的估值服务。

北京中企华资产评估有限责任公司总裁刘登清分析了破产重整在银行不良资产处置中的利弊、途径以及资产评估机构在其中发挥的作用。刘登清表示，如何处置银行不良资产并且防范信贷风险是一个世界性的热点问题，银行在处置传统行业不良债权时，如果采用传统的方式，例如债转股、拍卖、破产清算等方式，可能会对债权人的利益造成极大的损失，尤其是非上市公司的破产重整，对于银行来说会有不利影响，一是银行的担保物权受到限制，没有办法得到充分的保证；二是银行债权人没有资格提出重整计划，相当于剥夺了银行参与重整计划的权利；三是银行缺乏对重整执行的监督手段。刘登清结合中企华承办东北特钢、北满特钢、云南煤化工等破产重整的项目经验，提出资产评估机构可以在银行不良债权的处置模式上进行创新，例如：债转股多元并存模式、在破产重整过程中同步进行重组、与资产管理公司进行多元化合作。



#### 四、金融企业价值评估实践经验



中央财经大学财政税务学院讲师孙会霞结合自己的教学经历，介绍了高校金融资产评估教学现状。教学重点已从金融资产定价理论向实践转化，但学生仍旧缺少对理论的深入学习，并且机械套用模型。孙会霞以资本资产定价模型（CAPM 模型）为例，提出理论应用于实践中存在的问题：一是市场回报率的选择不规范，二是特殊风险调整值很难确定。结合上述问题，孙会霞提出了两个推论：

**推论一：**CAPM 模型的使用需要在一个相对完善的资本市场体系里，即上市公司的数量足够多，覆盖范围足够广，只要是投资者认为有价值、可投资的企业，都应该反应在该组合中；

**推论二：**在模型中加入特殊风险调整值，本质上采用因子套利模型，但需要识别定价因子，可作为 CAPM 模型的检验值。

孙会霞以 CAPM 模型在房地产领域的应用，提出 CAPM 模型在企业价值评估中的应用发展方向，即寻找当前大盘指数包含的资产组合与理论上完全的市场组合之间的差异性来修正

当前的 CAPM 模型。

银华基金管理有限公司董事会秘书王勇从金融企业的特点入手，分析了金融企业价值评估中的特殊性和挑战，一是金融企业资产结构特殊，资产核实的难度和工作量都很大；二是盈利结构特殊，评估预测难度大；三是金融企业具有高风险属性，评估风险大。结合评估过程，提出了一些操作问题：一是证照资质等特许经营权的价值难以准确评估；二是客户信息安全问题，资产评估过程中需要全面了解金融企业与监管机构严格禁止外泄某些交易数据相冲突；三是行业数据信息问题，部分金融行业存在数据不公开或者严重滞后的问题，建议从评估协会角度加强行业信息化建设，在保证不危害客户信息安全的前提下，建立行业数据库。



## 五、金融资产与金融衍生工具价值评估实践经验



首都经济贸易大学财税学院副院长王竞达从分析金融衍生品市场的发展入手，认为金融衍生品市场中存在投资主体风险、跨市场系统性风险、监管法律不健全、衍生品价格与市场均衡价格存在差距的风险。王竞达认为可以从政府监管、行业自律和交易所自我管理几个方面共同来防范上述风险。在规范金融衍生品的风险管理中，资产评估可以为金融衍生品交易双方提供公平的价值尺度，有效量化金融衍生品风险值，帮助投资者和相关利益者规避风险，有助于合理确定金融衍生品的公允价值，服务于以财务报告为目的和以交易为目的的资产评估。研究发现，金融衍生品市场的评估需求逐渐增大，但其价值评估难度很大，尤其是要结合不同衍生品的特性进行评估，因此有必要对不同种类的金融衍生品价值评估进行深入研究，发现其价值是否存在共性和个性影响因素，进一步规范金融衍生品价值评估方法。



会议最后，中国资产评估协会副会长、北京中企华资产评估有限责任公司董事长权忠光进行了总结。权忠光指出，第五次全国金融工作会议对今后如何加强监管、金融如何脱虚向实，以及降杠杆、防风险做了重要战略布局。党的十九大报告中再次强调健全金融监管体系，守住不发生系统性金融风险的底线。中评协十分重视，就资产评估行业如何更好地服务金融，防范金融风险做好服务提出了研究课题。本次研讨会有幸邀请到政府主管部门、行业领导和方方面面的专家学者，就资产评估与金融风险防范，从不同维度提出了真知灼见的好建议，既有资产评估方面的理论高度，又有很强的实践指导作用。今后，资产评估机构应在行业协会的正确指导下，更好地开展产、学、研及政府相关部门与相关专业领域的沟通和合作，资产评估行业更好地服务于新时代下的中国特色社会主义建设。



# 十九大之窗

不忘初心  
牢记使命



中国共产党第十九次全国代表大会于10月18日至24日在北京举行。这是在全面建成小康社会决胜阶段、中国特色社会主义进入新时代的关键时期召开的一次十分重要的大会。

大会高举中国特色社会主义伟大旗帜，以马克思列宁主义、毛泽东思想、邓小平理论、“三个代表”重要思想、科学发展观、习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，分析了国际国内形势发展变化，回顾和总结了过去5年的工作和历史性变革，作出了中国特色社会主义进入了新时代、我国社会主要矛盾已经转化为人民日益增长的美好生活需要和不平衡不充分的发展之间的矛盾等重大政治论断，深刻阐述了新时代中国共产党的历史使命，确立了习近平新时代中国特色社会主义思想的历史地位，提出了新时代坚持和发展中国特色社会主义的基本方略，确定了决胜全面建成小康社会、开启全面建设社会主义现代化国家新征程的目标，对新时代推进中国特色社会主义伟大事业和党的建设新的伟大工程作出了全面部署。大会批准了习近平同志代表十八届中央委员会所作的《决胜全面建成小康社会，夺取

新时代中国特色社会主义伟大胜利》的报告，批准了中央纪律检查委员会的工作报告，审议通过了《中国共产党章程（修正案）》，选举产生了新一届中央委员会和中央纪律检查委员会。

习近平同志的报告，深刻回答了新时代坚持和发展中国特色社会主义的一系列重大理论和实践问题，描绘了决胜全面建成小康社会、夺取新时代中国特色社会主义伟大胜利的宏伟蓝图，进一步指明了党和国家事业的前进方向，是全党全国各族人民智慧的结晶，是我们党团结带领全国各族人民在新时代坚持和发展中国特色社会主义的政治宣言和行动纲领，是马克思主义的纲领性文献。《中国共产党章程（修正案）》将习近平新时代中国特色社会主义思想写入党章，确立为我们党必须长期坚持的指导思想。修改后的党章充分体现了党的十八大以来党的理论创新、实践创新、制度创新成果，充分体现了党的十九大报告确立的重大理论观点和重大战略思想，对推进党的事业和党的建设必将更好发挥规范和指导作用。

——摘自《中共中央关于认真学习宣传贯彻党的十九大精神的决定》

# 一、走进新时代中国特色社会主义

## ✧ 中国特色社会主义进入了新时代

经过长期努力，中国特色社会主义进入了新时代，这是我国发展新的历史方位。

中国特色社会主义进入新时代，意味着近代以来久经磨难的中华民族迎来了从站起来、富起来到强起来的伟大飞跃，迎来了实现中华民族伟大复兴的光明前景；意味着科学社会主义在二十一世纪的中国焕发出强大生机活力，在世界上高高举起了中国特色社会主义伟大旗帜；意味着中国特色社会主义道路、理论、制度、文化不断发展，拓展了发展中国家走向现代化的途径，给世界上那些既希望加快发展又希望保持自身独立性的国家和民族提供了全新选择，为解决人类问题贡献了中国智慧和中国方案。

## ✧ 新时代之“时代”定位

这个新时代，是承前启后、继往开来、在新的历史条件下继续夺取中国特色社会主义伟大胜利的时代，是决胜全面建成小康社会、进而全面建设社会主义现代化强国的时代，是全国各族人民团结奋斗、不断创造美好生活、逐步实现全体人民共同富裕的时代，是全体中华儿女勠力同心、奋力实现中华民族伟大复兴中国梦的时代，是我国日益走近世界舞台中央、不断为人类作出更大贡献的时代。

## ✧ 我国社会主要矛盾

中国特色社会主义进入新时代，我国社会主要矛盾已经转化为人民日益增长的美好生活需要和不平衡不充分的发展之间的矛盾。

## ✧ 新时代中国共产党的历史使命

实现中华民族伟大复兴是近代以来中华民族最伟大的梦想。

## ✧ 新时代中国特色社会主义思想

新时代中国特色社会主义思想是全党

全国人民为实现中华民族伟大复兴而奋斗的行动指南。

## ✧ 新时代中国特色社会主义思想八个“明确”

新时代中国特色社会主义思想，明确坚持和发展中国特色社会主义，总任务是实现社会主义现代化和中华民族伟大复兴，在全面建成小康社会的基础上，分两步走在本世纪中叶建成富强民主文明和谐美丽的社会主义现代化强国；

明确新时代我国社会主要矛盾是人民日益增长的美好生活需要和不平衡不充分的发展之间的矛盾，必须坚持以人民为中心的发展思想，不断促进人的全面发展、全体人民共同富裕；

明确中国特色社会主义事业总体布局是“五位一体”、战略布局是“四个全面”，强调坚定道路自信、理论自信、制度自信、文化自信；

明确全面深化改革总目标是完善和发展中国特色社会主义制度、推进国家治理体系和治理能力现代化；

明确全面推进依法治国总目标是建设中国特色社会主义法治体系、建设社会主义法治国家；

明确党在新时代的强军目标是建设一支听党指挥、能打胜仗、作风优良的人民军队，把人民军队建设成为世界一流军队；

明确中国特色大国外交要推动构建新型国际关系，推动构建人类命运共同体；

明确中国特色社会主义最本质的特征是中国共产党领导，中国特色社会主义制度的最大优势是中国共产党领导，党是最高政治领导力量，提出新时代党的建设总要求，突出政治建设在党的建设中的重要地位。

## ✧ 新时代中国特色社会主义思想的重大意义

新时代中国特色社会主义思想，是对马克思列宁主义、毛泽东思想、邓小平理论、

“三个代表”重要思想、科学发展观的继承和发展，是马克思主义中国化最新成果，是党和人民实践经验和集体智慧的结晶，是中国特色社会主义理论体系的重要组成部分，是全党全国人民为实现中华民族伟大复兴而奋斗的行动指南，必须长期坚持并不断发展。

#### ◆ 新时代坚持和发展中国特色社会主义的基本方略

全党要深刻领会新时代中国特色社会主义思想的精神实质和丰富内涵，在各项工作巾全面准确贯彻落实。

1. 坚持党对一切工作的领导。
2. 坚持以人民为中心。
3. 坚持全面深化改革。
4. 坚持新发展理念。
5. 坚持人民当家作主。
6. 坚持全面依法治国。
7. 坚持社会主义核心价值体系。
8. 坚持在发展中保障和改善民生。
9. 坚持人与自然和谐共生。
10. 坚持总体国家安全观。
11. 坚持党对人民军队的绝对领导。
12. 坚持“一国两制”和推进祖国统一。

13. 坚持推动构建人类命运共同体。

14. 坚持全面从严治党。

#### ◆ 新征程

我们既要全面建成小康社会、实现第一个百年奋斗目标，又要乘势而上开启全面建设社会主义现代化国家新征程，向第二个百年奋斗目标进军。

#### ◆ 新时代中国特色社会主义发展的“两个阶段”战略安排

综合分析国际国内形势和我国发展条件，从二〇二〇年到本世纪中叶可以分两个阶段来安排。

第一个阶段，从二〇二〇年到二〇三五年，在全面建成小康社会的基础上，再奋斗十五年，基本实现社会主义现代化。

第二个阶段，从二〇三五年到本世纪中叶，在基本实现现代化的基础上，再奋斗十五年，把我国建成富强民主文明和谐美丽的社会主义现代化强国。

从全面建成小康社会到基本实现现代化，再到全面建成社会主义现代化强国，是新时代中国特色社会主义发展的战略安排。

（来源：人民网）

## 二、《中国共产党章程（修正案）》新思想、新论断、新概念

中国共产党第十九次全国代表大会审议并一致通过十八届中央委员会提出的《中国共产党章程（修正案）》，决定这一修正案自通过之日起生效。十九大通过的党章修正案，共修改 107 处，其中总纲部分修改 58 处，条文部分修改 49 处。党章修正案的新思想、新论断、新概念如下：

#### ◎ 习近平新时代中国特色社会主义思想

大会一致同意，在党章中把习近平新时代中国特色社会主义思想同马克思列宁主义、毛泽东思想、邓小平理论、“三个代表”重要思想、科学发展观一道确立为党的行动指南。大会要求全党以习近平新时代中国特色社会主义思想统一思想和行动，增强学习

贯彻的自觉性和坚定性，把习近平新时代中国特色社会主义思想贯彻到社会主义现代化建设全过程、体现到党的建设各方面。

#### ◎ 中国特色社会主义文化

大会同意把中国特色社会主义文化同中国特色社会主义道路、中国特色社会主义理论体系、中国特色社会主义制度一道写入党章，这有利于全党深化对中国特色社会主义的认识、全面把握中国特色社会主义内涵。大会强调，全党同志要倍加珍惜、长期坚持和发展党历经艰辛开创的这条道路、这个理论体系、这个制度、这个文化，高举中国特色社会主义伟大旗帜，坚定道路自信、理论自信、制度自信、文化自信，贯彻党的

基本理论、基本路线、基本方略。

## ◎ 实现中华民族伟大复兴的中国梦

大会认为，实现中华民族伟大复兴是近代以来中华民族最伟大的梦想，是我们党向人民、向历史作出的庄严承诺。大会同意在党章中明确实现“两个一百年”奋斗目标、实现中华民族伟大复兴的中国梦的宏伟目标。

## ◎ 党章根据我国社会主要矛盾的转化作出相应修改

大会认为，党的十九大作出的我国社会主要矛盾已经转化为人民日益增长的美好生活需要和不平衡不充分的发展之间的矛盾的重大政治论断。党章据此作出相应修改，为我们把握我国发展新的历史方位和阶段性特征、更好推进党和国家事业提供了重要指引。

## ◎ 推进国家治理体系和治理能力现代化

把促进国民经济更高质量、更有效率、更加公平、更可持续发展，完善和发展中国特色社会主义制度，推进国家治理体系和治理能力现代化，更加注重改革的系统性、整体性、协同性等内容写入党章，有利于推动全党把思想和行动统一到党中央科学判断和战略部署上来，树立和践行新发展理念，不断开创改革发展新局面。

## ◎ 供给侧结构性改革、“绿水青山就是金山银山”

大会同意把发挥市场在资源配置中的决定性作用，更好发挥政府作用，推进供给侧结构性改革，建设中国特色社会主义法治体系，推进协商民主广泛、多层、制度化发展，加强和创新社会治理，坚持总体国家安全观，增强绿水青山就是金山银山的意识等内容写入党章。

## ◎ 人类命运共同体、“一带一路”

大会同意，把中国共产党坚持对人民解放军和其他人民武装力量的绝对领导，贯彻习近平强军思想，坚持政治建军、改革强军、

科技兴军、依法治军，建设一支听党指挥、能打胜仗、作风优良的人民军队，切实保证人民解放军有效履行新时代军队使命任务；铸牢中华民族共同体意识；坚持正确义利观，推动构建人类命运共同体，遵循共商共建共享原则，推进“一带一路”建设等内容写入党章。

## ◎ 全面从严治党、四个意识

大会同意，把党的十九大确立的坚持党要管党、全面从严治党，加强党的长期执政能力建设、先进性和纯洁性建设，以党的政治建设为统领，全面推进党的政治建设、思想建设、组织建设、作风建设、纪律建设，把制度建设贯穿其中，深入推进反腐败斗争等要求写入党章。

把牢固树立政治意识、大局意识、核心意识、看齐意识，坚定维护以习近平同志为核心的党中央权威和集中统一领导等内容写入党章，把坚持从严管党治党作为党的建设必须坚决实现的基本要求之一写入党章。

## ◎ 党是领导一切的

大会认为，中国共产党的领导是中国特色社会主义最本质的特征，是中国特色社会主义制度的最大优势。党政军民学，东西南北中，党是领导一切的。大会同意把这一重大政治原则写入党章。

## ◎ 实现巡视全覆盖、推进“两学一做”

实现巡视全覆盖，开展中央单位巡视、市县巡察，是巡视工作实践经验的总结，必须加以坚持和发展；推进“两学一做”学习教育常态化制度化；明确中央军事委员会实行主席负责制，明确中央军事委员会负责军队中党的工作和政治工作，反映了军队改革后的中央军委履行管党治党责任的现实需要，等等，是党的十八大以来党的工作和党的建设成果的集中反映。

（来源：求是网）

### 三、紧跟时代步伐，宣贯十九大精神

2017年10月18日上午，中国共产党第十九次全国代表大会在北京隆重开幕，中企华公司组织在京党员和员工一同收看十九大开幕盛况，认真聆听习近平总书记关于《决胜全面建成小康社会夺取新时代中国特色社会主义伟大胜利》的报告，学习和贯彻习近平新时代中国特色社会主义思想。



10月18日下午，中企华公司又组织在京的部分党员及员工代表前往北京展览馆参观“砥砺奋进的五年”大型成就展，通过切身感受中国5年来在经济建设、政治建设、文化建设、社会建设、生态文明建设、国防和军队建设、中国特色大国外交、“一国两制”实践和党的建设等方面所取得的辉煌成就，更加深入地理解习近平总书记系列重要讲话精神和党中央治国理政新理念、新思想、新战略。



十九大胜利闭幕后，中企华公司党支部立即召开了“学习贯彻十九大精神党员大会”。大会结合新时代下资产评估行业的发展现状及趋势对十九大报告进行了深入解读，与会党员和团员代表也纷纷就此畅谈学习十九大精神的心得体会，表示坚决拥护以习近平同志为核心的党中央的坚强领导，要高举中国特色社会主义伟大旗帜，深入学习领会十九大精神，坚定信心，奋发有为，把十九大精神贯彻落实到各项工作中。



此外，为紧跟时代步伐，在十九大召开前夕及十九大召开期间，中企华公司在公司网站及微信公众号发布了一系列有关深入学习贯彻十九大精神的专题报道。

**宣贯十九大精神，  
我们一直在行动！**

# 新视野

中企华公司

地 址：北京市朝阳区工体东路 18 号中复大厦三层

电 话：86-10-65881818

传 真：86-10-65882651

邮 编：100020

投稿邮箱：yfb@chinacea.com

**CHINA ENTERPRISE APPRAISALS**

**Add: F3, Zhongfu Building, No.18 Gongti East Road, Chaoyang District,  
Beijing, China**

**Tel: 86-10-65881818**

**Fax: 86-10-65882651**

**Zip Code: 100020**

**www.chinacea.com**

**yfb@chinacea.com**

中企华公司  
微信号：china\_cea

