

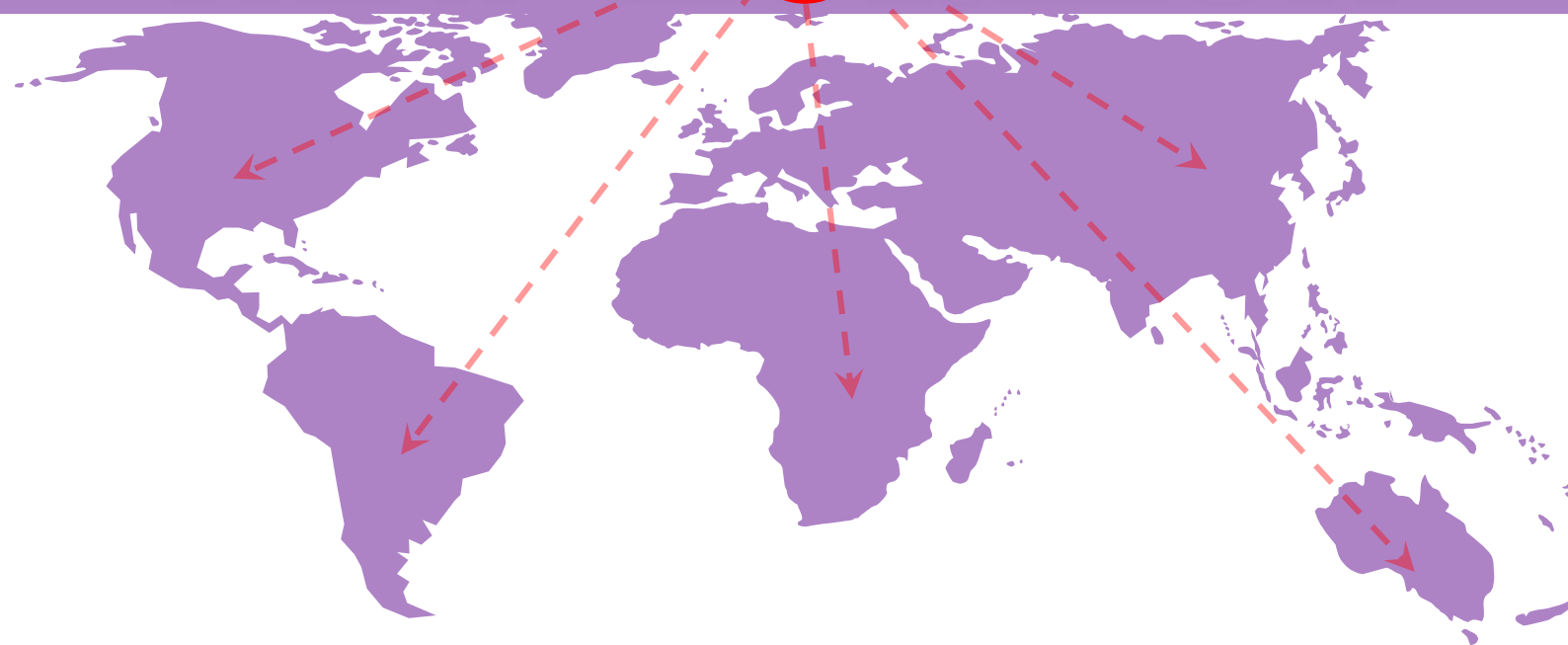


2017 年第 4 期

总第 22 期

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

2017 年第 4 期

总第 22 期



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

□ 国企改革篇

- 科技成果资产评估备案简化
- 中央文化企业国有资产交易管理
- 国有资本加大对公益性行业投入

□ 国家税收篇

- 中华人民共和国增值税暂行条例修改

□ 评估资讯篇

- 2017 年资产评估师资格全国统一考试成功举行
- 2018 年资产评估师考试时间确定

聚焦市场数据

P5

□ 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 4 季度 A 股指数情况概述
- 2017 年第 4 季度 A 股 IPO 情况概述
- 2017 年第 4 季度上市公司并购重组情况概述
- 2017 年第 4 季度新三板情况概述
- 2017 年第 4 季度债券市场情况概述

研讨专业问题

P32

□ 热点行业

2017 年风力发电行业分析

2017 年电视剧行业分析

□ 专业文章

一带一路沿线国家的税收政策一览——东盟篇（下篇）

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





国企改革篇

科技成果资产评估备案简化

为进一步提高科技成果转化效率，简化科技成果评估备案管理，2017年11月8日，财政部印发了《关于〈国有资产评估项目备案管理办法〉的补充通知》（财资〔2017〕70号），对科技成果资产评估备案工作作出调整，自印发之日起施行。财政部不再负责国家设立的研究开发机构、高等院校科技成果资产评估备案工作，改由研究开发机构、高等院校的主管部门负责，并要求主管部门应自收齐科技成果资产评估项目备案材料日起，在5个工作日内完成备案手续，备案时间比原有规定缩短50%，相信对于促进科技成果转化工作可发挥积极的推动作用。

（来源：中国资产评估协会）

中央文化企业国有资产交易管理

为发挥文化要素市场和产权流转对优化文化领域国有经济布局、结构调整的重要作用，推动文化领域供给侧结构改革，2017年10月13日，财政部印发了《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，以下简称《通知》），规范财政部代表国务院履行出资人职责的中央文化企业的国有产权转让、增资扩股和资产转让行为。

《通知》按照简政放权和由市场配置资源的原则，一是明确要求中央文化企业国有资产交易要符合国家文化发展战略，遵循等价有偿和公开公平公正的原则，保障国家和其他各方的合法权益。二是充分体现文化特殊性，结合文化行业准入要求，规范中央文化企业产权流转、引进投资者、文化特殊资产转让等进场交易行为，严格控制以非公开协议方式交易，强化谁出资、谁管理、谁负责的原则，防止国有资产流失。三是打造规范统一、功能齐全的文化国资交易平台，提

高文化产权交易所市场影响力和公信力。

其中，《通知》规定，以下情形的中央文化企业产权转让可以采取非公开协议方式：

（一）涉及主业关系国家文化安全、符合国家文化领域国有资本布局结构调整需要的重组整合，对受让方有特殊要求，企业产权需要在国有及国有控股企业之间转让的，经财政部批准，可以采取非公开协议转让方式；

（二）符合中央文化企业发展战略规划，同一中央文化企业及其各级控股企业或实际控制企业之间因实施内部重组整合进行产权转让的，经该中央文化企业审议决策，可以采取非公开协议转让方式。

以下情形的中央文化企业增资可以采取非公开协议方式：

（一）财政部批准的增资事项。

1. 符合国家层面文化领域国有资本布局结构调整需要，由特定的国有及国有控股企业或国有实际控制企业参与增资；

2. 符合国家层面文化发展战略需要，因中央文化企业与特定投资方建立战略合作伙伴或利益共同体需要，由该投资方参与中央文化企业或其子企业增资。

（二）中央文化企业审议决策的增资事项。

1. 符合中央文化企业发展战略规划，中央文化企业直接或指定其控股、实际控制的其他子企业参与增资；

2. 企业债权转为股权；

3. 企业原股东增资。

另外，《通知》还规定，涉及中央文化企业内部资产转让或文化行业特殊资产转让，确需在国有及国有控股、国有实际控制企业之间非公开协议转让的，由转让方逐级报中央文化企业审核批准。



扩展解读

财政部积极推进中央文化企业国有资产监管“放管服”改革

根据国务院关于推进“放管服”改革的要求，近期，财政部印发《关于进一步规范中央文化企业国有资产交易管理的通知》和《关于中央文化企业国有资产评估管理的补充通知》，按照放得下、接得住、管得好的原则，推进中央文化企业国有资产监督管理“放管服”改革落地生效。

一是“放”，中央文化企业各级子企业的国有资产交易、评估等事项，由财政部管理下放到中央文化企业管理，以利于激发市场主体活力和创造力。

二是“管”，按照“谁审批谁负责、谁主管谁监督”的原则，进一步明确中央各有关部门、中央文化企业的主体责任和管理流程，财政部以事中、事后综合监管为主，保障职权下放后监管不放松。

三是“服”，支持建设覆盖全国、规范统一、功能齐全的文化国有资产交易平台，促进文化领域竞争公平有序、价值充分实现。健全文化领域资产评估评审专家库制度，企业可以根据需要从专家库中自行选聘专家。运用中央文化企业国有资产监督管理平台，为企业提供专业化、网络化管理与服务，实现国有资产管理事项全网办公，提高服务效率。

（来源：财政部）

国有资本加大对公益性行业投入

以多种形式加大国有资本对公益性行业的投入，在提供公共服务方面做出更大贡献，有利于改革发展成果更多惠及广大人民群众，为此，财政部于2017年11月16日印发了《关于国有资本加大对公益性行业投入的指导意见》（财建〔2017〕743号，以下简称《指导意见》）。

《指导意见》明确了国有资本加大对公益性行业投入的主要形式，包括以下几点：

1. 鼓励中央企业对节能环保、科研以及党中央、国务院文件明确规定的其他公益性行业加大投入。各地可根据发展实际，鼓励地方国有企业对城市管理基础设施等公益性行业加大投入。

2. 按照预算管理、财政事权和支出责任划分等有关规定，中央财政与地方财政通过安排预算资金、划拨政府资产等，支持包括国有企业在内的各类主体更好地在公益性行业发挥作用。

3. 发挥国有资本投资运营公司资本配置功能，坚持市场化运作，探索有效的运营模式，通过开展投资融资、产业培育、资本整合，推动产业聚集和转型升级，优化国有资本布局结构。

4. 发挥税收等政策引导作用，国有企业发生符合条件的研发费用依法享受税前加计扣除优惠，从事公共基础设施、环境保护、节能节水项目的所得，按有关规定享受税收优惠政策。

5. 充分发挥政府投资基金引导作用，坚持市场化运作，鼓励和引导包括国有企业在内的社会资本，促进实现支持关键领域重点产业转型升级和发展等政策目标。

6. 推广政府和社会资本合作，在财政、价格、土地、金融等方面加大支持力度。

7. 通过深化国有企业混合所有制改革，放大有资本功能，引导民间资本投入公益性行业。

《指导意见》还提出建立国有资本布局和调整机制、实行有针对性的考核措施、规范地方政府注资行为、发挥社会参与和监督作用等保障措施。其中，对于实行有针对性的考核措施，要求对公益类国有企业重点考核成本控制、产品服务质量、营运效率和保障能力，根据企业不同特点有区别地考核经营业绩指标和国有资产保值增值情况，对社会效益指标引入第三方评价。对主业处于关系国家安全、国民经济命脉的重要行业和关键领域、主要承担重大专项任务的商业类国有企业，在考核经营业绩指标和国有资产保值增值情况的同时，加强对服务国家战略、保障国家安全和国民经济运行、发展前瞻性战略性新兴产业以及完成特殊任务的考核。



中华人民共和国增值税暂行条例修改

2017年11月19日，国务院总理李克强签署国务院令，公布《国务院关于废止〈中华人民共和国营业税暂行条例〉和修改〈中华人民共和国增值税暂行条例〉的决定》（中华人民共和国国务院令 第691号，以下简称《决定》），自公布之日起施行。

《决定》主要对增值税暂行条例具体作了以下四个方面的修改：

一是将实行营改增的纳税人，即销售服务、无形资产、不动产的单位和个人明确规定为增值税的纳税人。这样修改后，增值税纳税人的范围是：在中国境内销售货物或者加工、修理修配劳务，销售服务、无形资产、不动产以及进口货物的单位和个人。同时，对增值税暂行条例关于销售额、应纳税额、销项税额、进项税

额、小规模纳税人等条款中涉及征税范围的表述相应作了调整。

二是在增值税暂行条例规定的税率中相应增加销售服务、无形资产、不动产的税率，并根据已实施的简并增值税税率改革将销售或者进口粮食、食用植物油、自来水、图书、饲料等货物的税率由13%调整为11%。

三是对准予从销项税额中抵扣的进项税额以及不得抵扣的进项税额作了相应调整。

四是为保证增值税暂行条例与营改增有关规定以及今后出台的改革措施相衔接，规定纳税人缴纳增值税的有关事项，国务院或者国务院财政、税务主管部门经国务院同意另有规定的，依照其规定。

（来源：财政部）

增值税税率修改对照表

修改前内容	修改后内容
（一）纳税人销售或者进口货物，除本条第（二）项、第（三）项规定外，税率为17%。 （二）纳税人销售或者进口下列货物，税率为13%： 1. 粮食、食用植物油； 2. 自来水、暖气、冷气、热水、煤气、石油液化气、天然气、沼气、居民用煤炭制品； 3. 图书、报纸、杂志； 4. 饲料、化肥、农药、农机、农膜； 5. 国务院规定的其他货物。 （三）纳税人出口货物，税率为零；但是，国务院另有规定的除外。	（一）纳税人销售货物、劳务、有形动产租赁服务或者进口货物，除本条第二项、第四项、第五项另有规定外，税率为17%。 （二）纳税人销售交通运输、邮政、基础电信、建筑、不动产租赁服务，销售不动产，转让土地使用权，销售或者进口下列货物，税率为11%： 1. 粮食等农产品、食用植物油、食用盐； 2. 自来水、暖气、冷气、热水、煤气、石油液化气、天然气、二甲醚、沼气、居民用煤炭制品；

修改前内容	修改后内容
(四) 纳税人提供加工、修理修配劳务(以下称应税劳务)，税率为 17%。 税率的调整，由国务院决定。	3. 图书、报纸、杂志、音像制品、电子出版物； 4. 饲料、化肥、农药、农机、农膜； 5. 国务院规定的其他货物。 (三) 纳税人销售服务、无形资产，除本条第一项、第二项、第五项另有规定外，税率为 6%。 (四) 纳税人出口货物，税率为零；但是，国务院另有规定的除外。 (五) 境内单位和个人跨境销售国务院规定范围内的服务、无形资产，税率为零。 税率的调整，由国务院决定。

评估资讯篇

2017 年资产评估师资格全国统一考试成功举行

2017 年资产评估师资格全国统一考试于 11 月 4 日至 5 日成功举行，并于 12 月 18 日正式发布考试成绩。这次考试是《资产评估法》出台以及资产评估师考试制度改革后的第一次考试，标志着资产评估师考试改革全面落地，我国资产评估师考试翻开了新的篇章。

本次考试全国共有 4.2 万余名考生报名，报考 11 万余科次。在全国共设置 37 个考区，76 个考点，624 个考场。实际参考 5.9 万余科次，平均参考率为 53.76%。

中企华公司今年参加考试的 270 名员工中有 65 人通过，通过率 24%。其中公司总部通过 21 人，山东分公司通过 12 人。

除此之外，参加新考试科目的，还有 30 人通过三门。

据统计，中企华员工 95% 以上选择了新考试科目。从单科通过率来看，《资产评估基础》通过率 70%，《资产评估实务一》和《资产评估实务二》的通过率均为 50% 左右，《资产评估相关知识》的通过率为 40%。

2018 年资产评估师考试时间确定

根据日前公布的《人力资源社会保障部办公厅关于 2018 年度专业技术人员资格考试计划及有关问题的通知》(人社厅发〔2017〕157 号)，**2018 年资产评估师资格全国统一考试时间确定为 9 月 15 日、16 日，房地产估价师考试时间为 10 月 13 日、14 日。**

(来源：中国资产评估协会)



专题一：

宏观经济专题

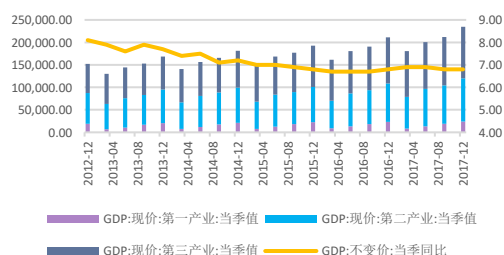
【PART I 经济总体情况】

一、GDP 情况

GDP 增速保持稳定

第 4 季度，GDP 当季值（现价）为 **234,582.00** 亿元，累计值（现价）为 **827,122.00** 亿元。按可比价格计算，累计同比增长 **6.80%**，与上一季度保持一致。分产业看，第一产业当季值（现价）**24,239.00** 亿元，当季同比 **4.40%**，较上一季度增加 0.5 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）**96,177.00** 亿元，当季同比 **5.70%**，较上一季度下降 0.3 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）**114,167.00** 亿元，当季同比 **8.30%**，较上一季度增加 0.3 个百分点，对 GDP 累计同比的拉动为 **4.1%**。

三大产业GDP（亿元）

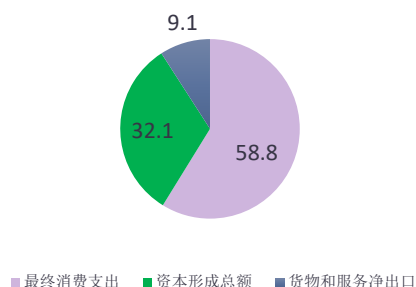


消费仍为本季度拉动经济的主要支撑

消费拉动经济增长 **4.1** 个百分点，贡献率达到 **58.8%**，比去年同期降低 **5.8** 个百分点；资本形成拉动经济增长 **2.2** 个百分点，贡献率达到 **32.1%**，比去年同期减少

10.1 个百分点；同期净出口拉动经济增长 **0.6** 个百分点，贡献率达到 **9.1%**，比去年同期增加了 **15.9** 个百分点。

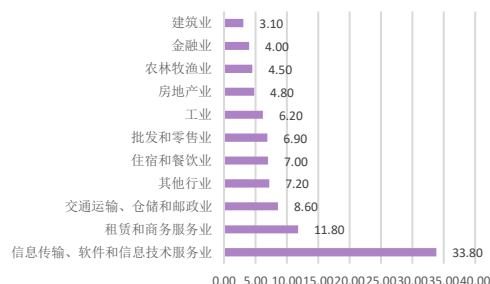
GDP累计同比贡献率:初步核算数



新兴行业继续保持较高增长

第 4 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 **33.80%**，增速较上季度上升 **4.8** 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，当季同比 **11.80%**，与上季度持平；受监管政策影响，金融业增速较上季度出现下滑，下降 **1.6** 个百分点至 **4.00%**；建筑业增速依旧延续年出下滑趋势，当季同比 **3.10%**；

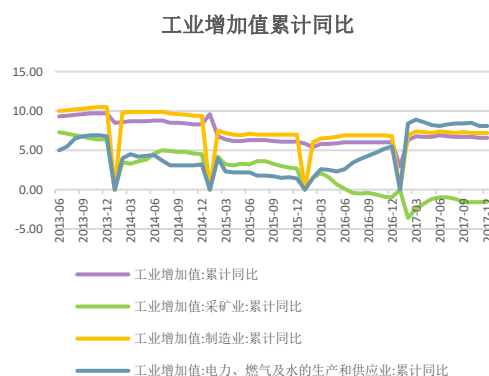
分行业GDP不变价当季同比（%）



二、工业企业情况

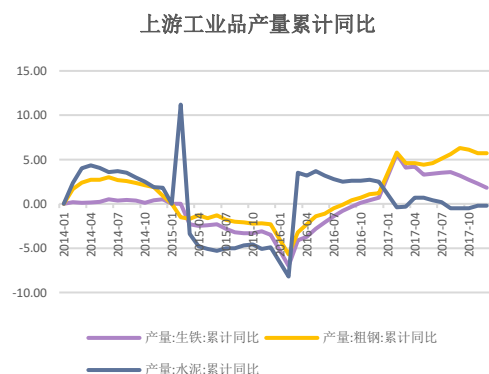
工业生产保持中高速增长

截至 2017 年第 4 季度末，工业增加值累计同比 **6.6%**，低于第 3 季度 0.1 个百分点。较去年同期加快 0.6 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 **-1.5%**，但较 3 季度降幅增加 0.1 个百分点；制造业为 **7.2%**，与 3 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 **8.1%**，较 3 季度增幅降低 0.3 个百分点。



上游工业品产量加快

2017 年生铁累计产量 **71,075.90** 万吨，累计同比 **1.80%**，较去年同期增长 1.1 个百分点；粗钢产量累计生产 **83,172.80** 万吨，累计同比 **5.70%**，较去年同期增长 4.5 个百分点；水泥产量累计生产 **231,624.90** 万吨，累计同比 **-0.20%**，较去年同期下降 2.7 个百分点。

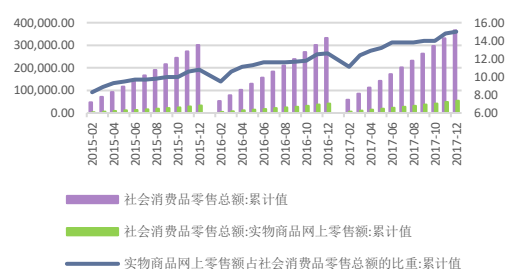


三、三驾马车情况

消费升级态势明显

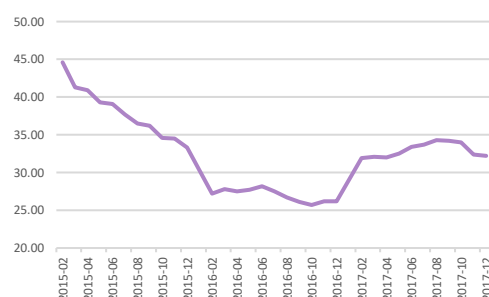
截至 2017 年第 4 季度末，社会消费品零售总额累计 **366,261.60** 亿元，累计同比增长 **10.20%**，增速与上年同期持平。其中，实物商品网上零售额累计值 **54,806.00** 亿元，占社会消费品零售总额累计值比重的 **15%**。比重自年初持续增加。

实物商品网上零售额占社会消费零售总额的比重情况



网上商品和服务零售额总累计值 **71,751.00** 亿元，同比增长 **32.20%**，较去年同期增长 6 个百分点。网上零售业发展强势，未来增长趋势显著。

网上商品和服务零售额：累计同比

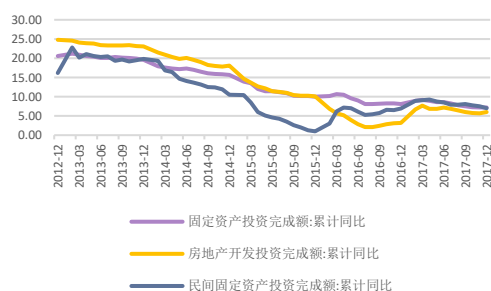


固定资产投资结构不断优化

截至 2017 年第 4 季度末，固定资产投资完成额累计值为 **631,683.96** 亿元，累计同比增长 **7.20%**，较去年同期回落 0.9 个百分点。其中，房地产开发投资完成额累计值为 **109,798.53** 亿元，同比增长 **7.00%**，占固定资产投资完成额的 **17.40%**；民间固定资产投资完成额为 **381,510.00** 亿元，同比增长

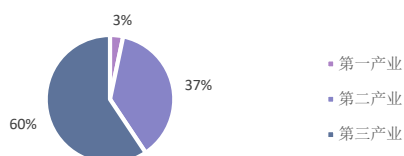
6.00%，占固定资产投资完成额的 60.4%。

固定资产投资完成额累计同比情况



从产业分布来看，第一产业累计投资 **20,892.35** 亿元，同比增长 **11.80%**；第二产业累计投资 **235,751.40** 亿元，同比增长 **3.20%**；第三产业累计投资 **375,040.22** 亿元，同比增长 **9.50%**。

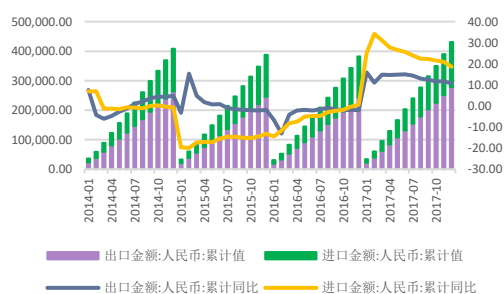
三大产业占固定资产投资完成额比重



进出口规模进一步扩大

截至 2017 年第 4 季度末，我国进出口金额累计 **277,920.92** 亿元，累计同比增长 **14.20%**，较去年同期增长 15.1 个百分点。其中出口 **153,318.32** 亿元，同比增长 **10.80%**，较去年同期增长 12.8 个百分点；进口 **124,602.60** 亿元，同比增长 **18.70%**，较去年同期增长 18.1 个百分点；贸易顺差 **28,715.72** 亿元。

进出口情况



【PART II 通胀与价格趋势】

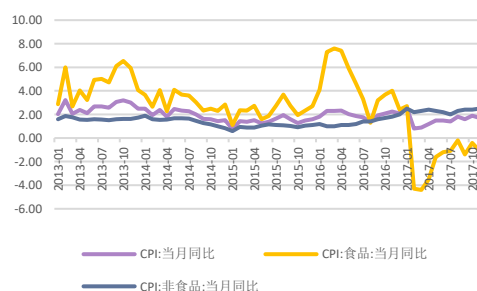
一、居民消费价格同比涨幅略有扩大

2017 年 10-12 月，CPI 同比分别为 **1.90%**、**1.70%**和 **1.80%**，核心 CPI（不包括食品和能源）当月同比分别为 **2.30%**、**2.30%**和 **2.20%**。

其中，食品价格仍为拖累 CPI 主因，三个月同比分别为 **-0.40%**、**-1.10%**和 **-0.40%**，但下降趋势已有所缓和。

10-12 月的非食品价格同比增长分别为 **2.40%**、**2.50%**和 **2.40%**。其中，服务价格当月同比分别为 **3.20%**、**3.10%**和 **3.00%**。消费品价格当月同比为 **1.10%**、**0.90%**和 **1.10%**。

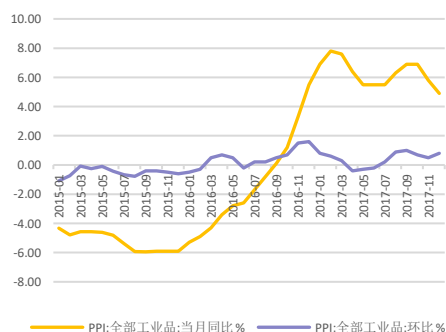
CPI情况



二、PPI 同比涨幅继续回落

2017 年 10-12 月，PPI 当月同比分别为 **6.9%**、**5.8%**和 **4.9%**，较去年同期分别增长 **5.7**、**2.5**和 **-0.6** 个百分点。12 月份 PPI 累计同比为 **6.3%**，由上年下降 1.4%转为上涨 6.3%，结束了自 2012 年以来连续 5 年的下降态势。

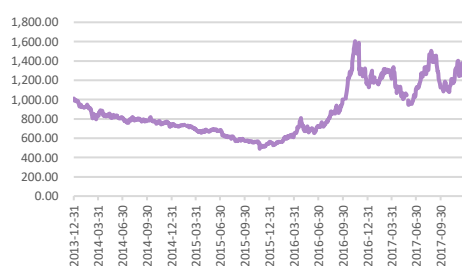
PPI情况



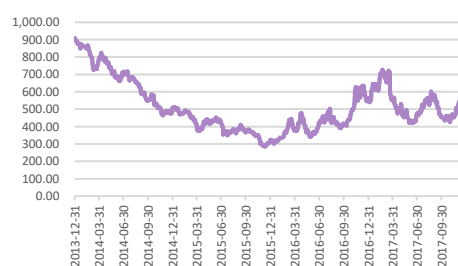
第 4 季度末主要工业品期货结算价及涨跌情况如下：

商品	单位	季末期货结算价	季度涨跌
焦煤	元/吨	1,314.50	16.84%
铁矿石	元/吨	530.00	17.26%
黄金	元/克	277.90	-0.18%
天然橡胶	元/吨	14,140.00	6.60%
螺纹钢	元/吨	3,794.00	5.30%
布伦特原油	美元/桶	66.87	16.21%

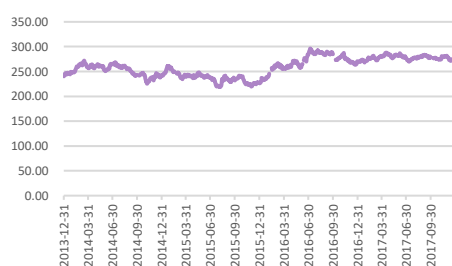
期货结算价(活跃合约):焦煤 日 元/吨



期货结算价(活跃合约):铁矿石 日 元/吨



期货结算价(活跃合约):黄金 日 元/克



期货结算价(活跃合约):天然橡胶 日 元/吨



期货结算价(活跃合约):螺纹钢 日 元/吨



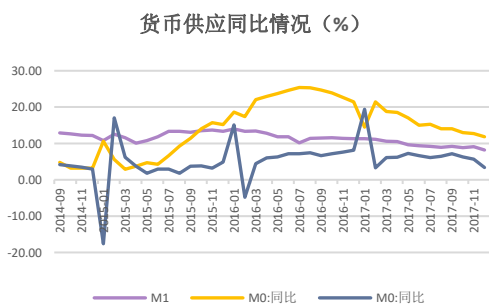
期货结算价(连续):布伦特原油 日 美元/桶



【PARTⅢ 货币金融发展】

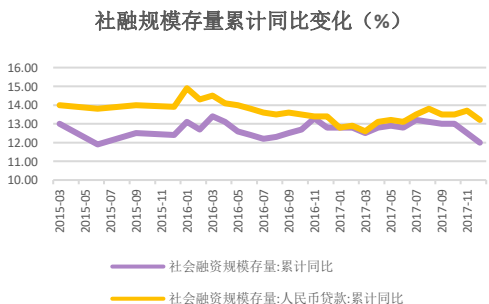
一、货币总量增长放缓

截至2017年12月末,广义货币(M2)余额**167.68**万亿元,12月同比增长**8.2%**,较九月末下降了1个百分点,依旧延续了年初以来的下降趋势,并创历史新低;狭义货币(M1)余额**54.38**万亿元,12月同比增长**11.8%**,增速较九月末下降了2.2个百分点;流通中货币(M0)余额**7.06**万亿元,12月同比增长**3.4%**,增速比九月末低3.8个百分点。2017年第3季度央行净投放现金**2,023.00**亿元。



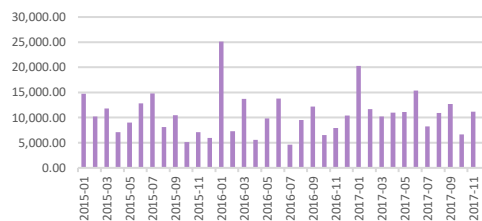
二、社会融资规模合理增长

截至2017年12月末,社会融资规模存量累计值**174.64**万亿元,累计同比增长**12%**,较3季度末下降1个百分点。其中,人民币贷款累计值**119.03**万亿元,累计同比增长**13.2%**,较3季度末0.3个百分点,占社会融资规模存量比重为68.2%。



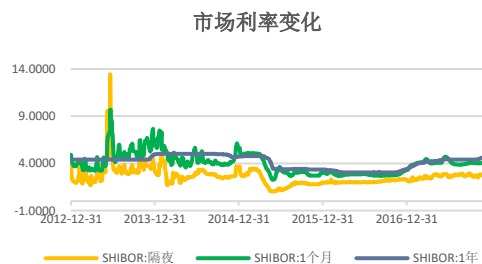
2017年第4季度,金融机构新增人民币贷款累计值**23,676.00**亿元。其中,新增居民户中长期人民币贷款**11,000.00**亿元,新增非金融性公司中长期人民币贷款**8,700.00**亿元。

金融机构:新增人民币贷款:当月值



三、市场利率波动平稳

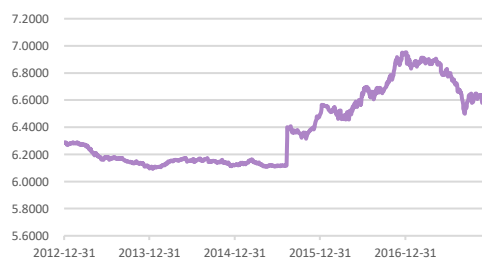
2017年12月29日,上海银行间同业拆放利率(SHIBOR)隔夜利率为**2.8400%**,较9月末下降0.098个百分点;1年SHIBOR为**4.7581%**,较9月末上升0.35个百分点。



四、人民币兑美元汇率升值明显

2017年12月29日,人民币兑美元汇率中间价报**6.5342**。人民币对美元中间价较去年同期升值了4028个基点,一扫过去连续三年贬值的颓势。

中间价:美元兑人民币



》》 专题二：

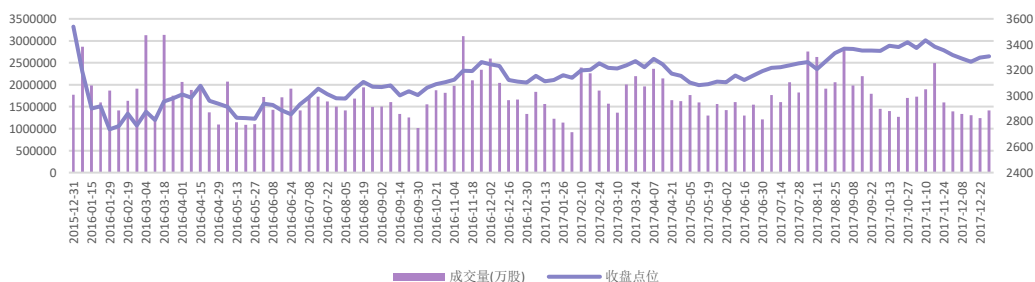
资本市场专题

【PART I 2017 年第 4 季度 A 股指数情况概述】

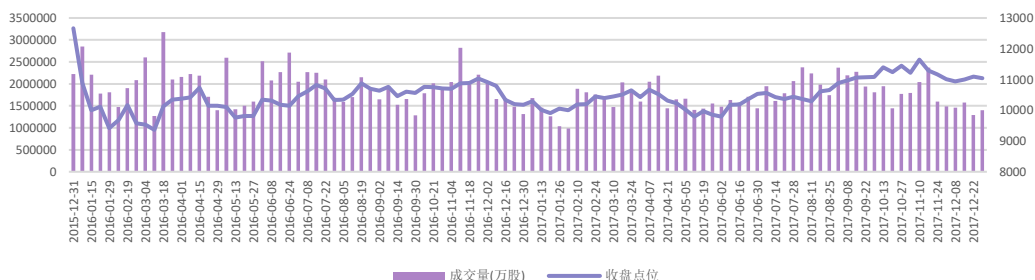
2017 年 10 月，十九大的召开是 A 股市场最重要的政策事件，十九大报告提出，要深化金融体制改革，增强金融服务实体经济能力，提高直接融资比重，促进多层次资本市场健康发展。健全金融监管体系，守住不发生系统性金融风险底线。11 月，国务院金融稳定发展委员会正式成立，发布 29 条指导意见，囊括了抑制多层嵌套和通道业务，打破刚性兑付，控制资管产品的杠杆水平等细则，开启全新资管时代。上述事件为维护 A 股市场稳定起到积极作用。

2017 年第 4 季度，上证综指在 3200—3400 之间温和震荡，季末收盘点位 3307.17，较上季度末下降 41.77，降幅 1.25%；深证成指在 10900—11700 之间平稳波动，季末收盘点位 11040.45，较上季度末下降 46.74，降幅 0.42%。

上证综指



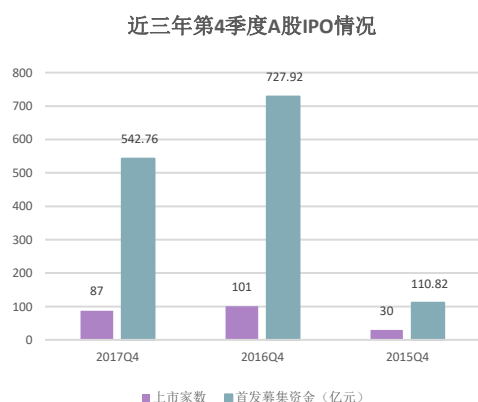
深证成指



【PARTII 2017年第4季度A股IPO情况概述】

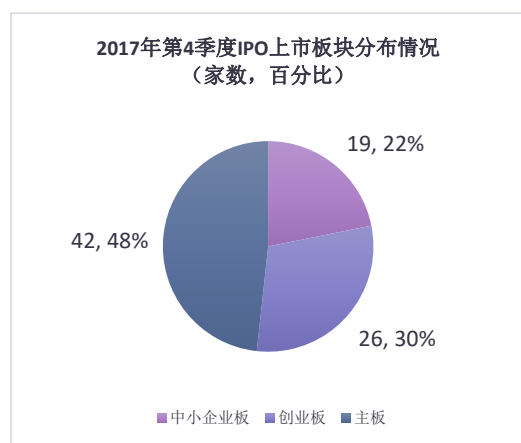
一、IPO 概况

2017年第4季度共有**87**家企业IPO，较2016年第4季度的**101**家减少**14**家。首发募集资金**542.76**亿元，较2016年同期的**727.92**亿元减少约**185.16**亿元。



二、上市板块分布情况

2017年第4季度，**42**家企业在主板市场发行上市，占比达IPO总数的**48.28%**。在主板和创业板上市的企业较上季度均有减少，共减少**17**家。其中在主板上市的企业减少**11**家，在创业板上市的企业减少**7**家。在中小企业板上市的企业较上季度略有增加，增加**1**家。



三、行业分布情况

2017年第4季度IPO企业所属行业集中于制造业，其中有**70**家企业所属行业为制造业，占总数的**80.46%**，募集资金总额占比**67.15%**。

行业名称	上市家数	募集资金总额 (亿元)
制造业	70	364.47
文化、体育和娱乐业	4	50.08
信息传输、软件和信息技术服务业	3	9.52
电力、热力、燃气及水生产和供应业	3	49.56
科学研究和技术服务业	2	11.60
交通运输、仓储和邮政业	2	3.48
批发和零售业	1	4.16
采矿业	1	9.04
金融业	1	40.85
合计	87	542.76

四、募集资金情况

2017年第4季度，按募集资金总额排名前五的金额之和占比为**26.29%**。

2017年第4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
601108.SH	财通证券	40.8542	金融业
600025.SH	华能水电	39.0600	电力、热力、燃气及水生产和供应业
601019.SH	山东出版	27.1170	文化、体育和娱乐业
002920.SZ	德赛西威	20.4200	制造业
600933.SH	爱柯迪	15.2202	制造业
前五家金额占比 26.29%			

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	主营产品类型
制造业-专用设备制造业	300707.SZ	威唐工业	2017-10-10	天汽模、成飞集成	专用设备与零部件
	603396.SH	金辰股份	2017-10-18	精功科技、机器人、天龙光电、北方华创、京运通、先导智能	行业专用软件、系统集成服务、专用设备与零部件
	603289.SH	泰瑞机器	2017-10-31	伊之密、海天国际、震雄集团、力劲科技、金明精机	塑胶机械、专用设备与零部件
	603912.SH	佳力图	2017-11-01	依米康、英维克	空调器具、专用设备与零部件
	603076.SH	乐惠国际	2017-11-13	达意隆、新美星、普丽盛、中集安瑞科、Krones	系统集成服务、专用设备与零部件
	603917.SH	合力科技	2017-12-04	天汽模	专用设备与零部件
	603283.SH	赛腾股份	2017-12-25	运泰利、富强科技、迈致科技、惠州三协	电子测试和测量仪器、专用设备与零部件
制造业-医药制造业	300705.SZ	九典制药	2017-10-10	华润三九、京新药业、力生制药、千红制药、特一药业、振东制药、华润双鹤、亚宝药业、现代制药、华海药业、方盛制药	激素及调节内分泌功能类制剂、原料药、植物提取物、制剂用辅料及附加剂
	002907.SZ	华森制药	2017-10-20	康弘药业、益盛药业、佐力药业、振东制药、汉森制药、上海凯宝、奇正藏药、沃华医药、益佰制药、步长制药、康惠制药	原料药、中药饮片
	300725.SZ	药石科技	2017-11-10	凯莱英、九洲药业、合全药业、博济医药、博腾股份	原料药
	300723.SZ	一品红	2017-11-16	康弘药业、以岭药业、佐力药业、灵康药业、誉衡药业	药品经销
	002864.SZ	盘龙药业	2017-11-16	金花股份、益佰制药、步长药业	药品经销、植物类中药制剂、中药饮片
制造业-造纸及纸制品业	603607.SH	京华激光	2017-10-25	万顺股份、顺灏股份、苏大维格、劲嘉股份、东风股份	高分子聚合物
制造业-印刷和记录媒介复制业	603499.SH	翔港科技	2017-10-16	东港股份、美盈森、新通联、永新股份、裕同科技、吉宏股份	纸包装制品
制造业-仪器仪表制造业	300720.SZ	海川智能	2017-11-06	赛摩电气、香山股份、灵鸽科技、梅特勒-托利多	专用设备与零部件
制造业-橡胶和塑料制品业	300717.SZ	华信新材	2017-11-06	裕兴股份、双星新材、浙江众成、大东南、国风塑业	高分子聚合物
	603856.SH	东宏股份	2017-11-06	顾地科技、伟星新材、沧州明珠、青龙管业、纳川股份、永高股份、凌云股份	钢管类、高分子聚合物、专用设备与零部件
	300716.SZ	国立科技	2017-11-09	金发科技、普利特、银禧科技、国恩股份、德威新材	高分子聚合物、塑料包装制品、塑料制品经销
	300731.SZ	科创新源	2017-12-08	长园集团、沃尔核材、3M	高分子聚合物
	002921.SZ	联诚精密	2017-12-27	应流股份、广东鸿图、富临精工、鸿特精密、西泵股份、勤美达国际	专用设备与零部件
制造业-通用设备制造业	002903.SZ	宇环数控	2017-10-13	日发精机、宇晶机器	机床机械
	300718.SZ	长盛轴承	2017-11-06	天马股份、龙溪股份、轴研科技、南方轴承、申科股份、双飞轴承	专用设备与零部件

证监会行业	代码	名称	上市日期	可比公司	主营产品类型
制造业-铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	300719. SZ	安达维尔	2017-11-09	景嘉微、耐威科技、航新科技、海特高新、华力创通	航空检测维修、航空零部件、照明器具、专用设备与零部件
制造业-食品制造业	002910. SZ	庄园牧场	2017-10-31	伊利股份、光明乳业、三元股份、蒙牛乳业、科迪乳业、燕塘乳业、皇氏集团	乳制品
制造业-汽车制造业	603922. SH	金鸿顺	2017-10-23	联明股份、光启技术、众泰汽车、华达科技、常青股份	专用设备与零部件
	600933. SH	爱柯迪	2017-11-17	广东鸿图、鸿特精密、宜安科技、文灿股份、旭升股份	汽车及零配件经销
	603809. SH	豪能股份	2017-11-28	精锻科技、双环传动、光洋股份	汽车及零配件经销
	002920. SZ	德赛西威	2017-12-26	华阳集团、均胜电子、索菱股份、得润电子	电子设备及加工、行业专用软件、汽车及零配件经销、专用设备与零部件
制造业-酒、饮料和精制茶制造业	603711. SH	香飘飘	2017-11-30	统一、康师傅、维维股份、养元饮品、承德露露	乳制品
制造业-金属制品业	603937. SH	丽岛新材	2017-11-02	华源控股、中科新材、扬子新材、巨科新材	铝加工材
	603507. SH	振江股份	2017-11-06	泰胜风能、吉鑫科技、金雷风电、爱康科技、清源股份	专用设备与零部件
	603278. SH	大业股份	2017-11-13	恒星科技、日上集团、巨力索具、兴达国际	钢丝类
	603848. SH	好太太	2017-12-01	哈尔斯、苏泊尔、爱仕达	厨房小家电、铝合金及制品
	603329. SH	上海雅仕	2017-12-29	铁龙物流、澳洋顺昌、新宁物流、中储股份、天顺股份、华鹏飞、保税科技	磷肥、无机化工原料、氧化铝、有机化工原料
制造业-家具制造业	603661. SH	恒林股份	2017-11-21	永艺股份、中源家居、顾家家居、敏华控股	保健器具、家具
	300729. SZ	乐歌股份	2017-12-01	捷昌驱动、顾家家居、泓杰股份、喜临门、梦百合	体育用品、智能商用设备、专用设备与零部件
制造业-计算机、通信和其他电子设备制造业	002906. SZ	华阳集团	2017-10-13	索菱股份、均胜电子、京威股份、卓翼科技	照明器具、专用设备与零部件
	300708. SZ	聚灿光电	2017-10-16	三安光电、华灿光电、乾照光电、德豪润达	电子元器件
	300710. SZ	万隆光电	2017-10-19	亿通科技、初灵信息、数码视讯、路通视信	传输设备、通信终端设备
	300709. SZ	精研科技	2017-10-19	东睦股份、胜利精密、立讯精密、劲胜精密、长盈精密	专用设备与零部件
	300711. SZ	广哈通信	2017-11-01	佳讯飞鸿、辉煌科技、中国软件、海能达	通信系统与平台
	603083. SH	剑桥科技	2017-11-10	共进股份、卓翼科技	行业专用软件、通信终端设备、智能商用设备、专用设备与零部件
	300726. SZ	宏达电子	2017-11-21	火炬电子、北方华创、日望电子	电子元器件
	002913. SZ	奥士康	2017-12-01	依顿电子、胜宏科技、博敏电子、兴森科技、丹邦科技、崇达技术、景旺电子、世运电路	电子元器件
	603890. SH	春秋电子	2017-12-12	巨腾国际、胜利精密、银宝山新、横河模具、劲胜智能	电脑配件、专用设备与零部件

证监会行业	代码	名称	上市日期	可比公司	主营产品类型
	002916. SZ	深南电路	2017-12-13	兴森科技、沪电股份、依顿电子、胜宏科技、博敏电子、崇达技术、景旺电子、世运电路	专用设备与零部件
	002922. SZ	伊戈尔	2017-12-29	茂硕电源、可立克、英飞特、京泉华	电子元器件
制造业-化学原料及化学制品制造业	603110. SH	东方材料	2017-10-13	高盟新材、乐通股份、科斯伍德	胶粘剂、其他化学品、印刷品及印刷器材
	603683. SH	晶华新材	2017-10-20	永冠股份、万洲化学、回天新材、高盟新材、康达新材、纳尔股份	胶粘剂
	603722. SH	阿科力	2017-10-25	神剑股份、宏昌电子、天龙集团、康达新材、万华化学、晨化股份	其他化学品、有机化工原料
	002909. SZ	集泰股份	2017-10-26	硅宝科技、回天新材、金力泰、渝三峡	胶粘剂、涂料与油漆
	603260. SH	合盛硅业	2017-10-30	新安股份、三友化工、兴发集团	化学试剂、胶粘剂
	603916. SH	苏博特	2017-11-10	建研集团、红墙股份	电子测试和测量仪器、高分子聚合物、合成纤维、化学试剂、涂料与油漆
	603605. SH	珀莱雅	2017-11-15	上海家化、L' OCCITANE、拉芳家化、丸美股份	美容产品
	300721. SZ	怡达股份	2017-11-15	百川股份、红宝丽、醋化股份	其他化学品
	300727. SZ	润禾材料	2017-11-27	德美化工、传化智联、宏远新材	化学试剂
	002915. SZ	中欣氟材	2017-12-05	永太科技、多氟多、联化科技、天马精化、三爱富	其他化学品
	002917. SZ	金奥博	2017-12-08	博实股份、高澜股份、永创智能、普丽盛、智云股份、拓斯达、先导智能	高分子聚合物、系统集成服务、重型卡车与专用车、专用设备与零部件
	002919. SZ	名臣健康	2017-12-18	上海家化、拉芳家化、霸王集团	美发用品、沐浴用品、清洁用品、洗漱用品
	300735. SZ	光弘科技	2017-12-29	环旭电子、共进股份、卓翼科技	传输设备、电脑整机、集成电路、智能商用设备、专用设备与零部件
	300715. SZ	凯伦股份	2017-10-26	东方雨虹、德生防水、科顺防水	高分子聚合物
制造业-非金属矿物制品业	002918. SZ	蒙娜丽莎	2017-12-19	悦心健康、欧神诺、东鹏控股	建筑型材
制造业-皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业	603477. SH	振静股份	2017-12-18	兴业科技	高分子聚合物
制造业-纺织业	603365. SH	水星家纺	2017-11-20	罗莱、富安娜、梦洁家纺、多喜爱	装饰用纺织品
制造业-电气机械及器材制造业	603829. SH	洛凯股份	2017-10-17	良信电器、正泰电器、森源电器、中电鑫龙、广电电气、百利电气、新宏泰	继电保护及调度自动化
	300713. SZ	英可瑞	2017-11-01	中恒电气、通合科技、科士达	电动车、输电设备、系统集成服务
	603659. SH	璞泰来	2017-11-03	贝特瑞、正拓能源、赢合科技、先导智能、纽米科技、鸿图隔膜、星源材质	半导体材料、高分子聚合物、塑料制品经销、氧化铝、专用设备与零部件
	603685. SH	晨丰科技	2017-11-27	旺来科技	照明器具
信息传输、软件和信息技术服务业-软件	002908. SZ	德生科技	2017-10-20	恒宝股份、东信和平、天喻信息、久远银海、易联众	电子设备及加工、银行卡、专业咨询服务
	002912. SZ	中新赛克	2017-11-21	绿盟科技、启明星辰、拓尔思、恒为科技	行业专用软件、运营平台系统

证监会行业	代码	名称	上市日期	可比公司	主营产品类型
和信息技术服务业	300730.SZ	科创信息	2017-12-05	榕基软件、数字政通、万达信息、华宇软件、浪潮软件、信息发展、南威软件、易联众、东方网力	行业专用软件
文化、体育和娱乐业-新闻和出版业	601019.SH	山东出版	2017-11-22	凤凰传媒、中南传媒、出版传媒、长江传媒、中文传媒、南方传媒、中国出版	出版、进出口贸易、商业印刷
文化、体育和娱乐业-文化艺术业	603466.SH	风语筑	2017-10-20	华凯创意、和氏股份、创捷传媒、杰尔斯	行业专用软件、系统集成服务
文化、体育和娱乐业-广播、电视、电影和影视录音制作业	603103.SH	横店影视	2017-10-12	万达电影、上海电影、中国电影、时代院线	平面媒体、休闲食品、影视制作发行
	002905.SZ	金逸影视	2017-10-16	万达院线、上影股份、中影股份	休闲食品、影视制作发行
批发和零售业-批发业	603970.SH	中农立华	2017-11-16	辉隆股份、天禾农资、东方誉源	药品经销、专业咨询服务、专用设备与零部件
科学研究和技术服务业-专业技术服务业	300712.SZ	永福股份	2017-10-31	中衡设计、苏交科、中设集团、三维工程、东华科技	专业咨询服务
	300732.SZ	设研院	2017-12-12	苏交科、中设集团、中设股份、设计总院、勘设股份	专业咨询服务
金融业-资本市场服务	601108.SH	财通证券	2017-10-24	同行业上市证券公司	理财保险、证券业务
交通运输、仓储和邮政业-装卸搬运及其他运输代理	603655.SH	朗博科技	2017-12-29	中鼎股份、海力威、盛帮股份、时代股份	汽车橡胶配件、专用设备与零部件
电力、热力、燃气及水生产和供应业-燃气生产和供应业	600903.SH	贵州燃气	2017-11-07	重庆燃气、新疆浩源、新天然气、深圳燃气	燃气
	002911.SZ	佛燃股份	2017-11-22	陕天然气、大众公用、重庆燃气、深圳燃气、新天然气、皖天然气	燃气
	600025.SH	华能水电	2017-12-15	长江电力、桂冠电力、川投能源、黔源电力	半导体太阳能光伏、水电

注：新余国科（300722.SZ，其他制造业）、中曼石油（603619.SH，开采辅助活动）、中石科技（300684.SZ，电气机械及器材制造业）未披露可比上市公司，招商公路（001965.SZ，道路运输业）为换股吸收合并上市，无招股说明书，均未在表中予以列示。

数据来源：wind 资讯及招股说明书

【PARTⅢ 2017 年第 4 季度上市公司并购重组情况概述】

一、概况

2017 年第 4 季度，中国证监会并购重组委共召开 20 次会议，审核 45 宗上市公司并购重组申请，共涉及 79 项评估对象，其中股权类资产 78 项，非股权类资产 1 项，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 4 季度	20	45	25	17	3
2016 年第 4 季度	30	80	47	27	6

其中：

1. 重大资产重组 31 宗，不构成重大资产重组 14 宗；
2. 关联交易 20 宗，非关联交易 25 宗；
3. 借壳上市 4 宗（辅仁药业发行股份及支付现金购买开药集团 100%股权并配套募集资金，江粉磁材发行股份购买领益科技 100%股权，东方市场发行股份购买国望高科 100%股权，江南嘉捷重大资产出售、置换及发行股份购买三六零 100%股权），不构成借壳上市 41 宗。

第 4 季度涉及的置入资产交易规模总计 3022.70 亿元。其中：上海主板 15 宗，置入资产交易规模 1,615.31 亿元；深圳主板 10 宗，置入资产交易规模 916.76 亿元；中小板 13 宗，置入资产交易规模 375.07 亿元，创业板 7 宗，置入资产交易规模 115.56 亿元。置出资产规模总计 26.80 亿元。

二、标的资产评估情况

（一）评估方法

79 项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、市场法	1	-	1	-
资产基础法、收益法	51	6	45	-
资产基础法、市场法	2	2	-	-
收益法、市场法	7	-	6	1
资产基础法	17	17	-	-
市场法	1	-	-	1
合计	79	25	52	2

在 79 项评估对象中，有 25 项采用资产基础法评估结论，52 项采用收益法评估结论，2 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。

（二）价值类型

所涉及 79 项评估对象中，价值类型均选用市场价值。

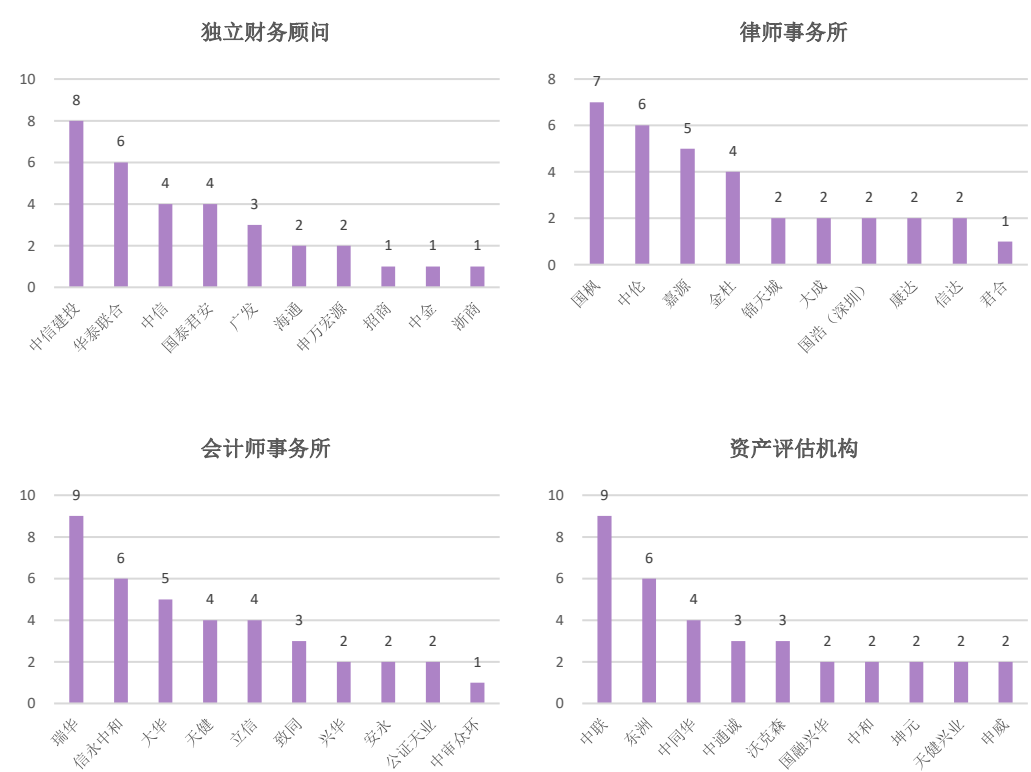
（三）定价依据

1 单并购重组项目依据财务顾问出具的估值报告定价（招商公路拟以换股方式吸收合并华北高速），其他均以资产评估报告为定价依据。

（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 年第 4 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，信息传输、软件和信息服务业，交通运输、仓储和邮政业以及科学研究和技术服务业。

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 4 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
辅仁药业	有条件通过	2015/12/31	开药集团 100%股权	4.12%	7.15%	0.8927	1.50%	12.00%	12.95	化学药、中成药和原料药
南洋科技	有条件通过	2016/4/30	彩虹公司 100%股权	4.00%	8.08%	0.9966	0.50%	12.55%	45.04	无人机
			神飞公司 84%的股权	4.00%	8.08%	1.0505	0.50%	12.99%	30.45	无人机的机体技术服务
中航黑豹	无条件通过	2016/8/31	置出资产	-	-	-	-	-	-	专用车、微小卡和液压零部件
			沈飞集团 100%股权	4.03%	6.47%	1.0729	1.00%	11.97%	18.17	航空产品
深天马 A	无条件通过	2016/9/30	厦门天马 100%股权	4.03%	6.47%	1.2608	2.00%	14.19%	34.8	显示面板与显示模组
			天马有机发光 100%股权	4.03%	6.47%	1.133	3.00%	14.36%	-77.69	显示面板与显示模组
国电南瑞	无条件通过	2016/12/31	普瑞特高压 100%股权	3.95%	6.60%	1.0251	2.00%	12.72%	13.75	电网自动化
			继保电气 100%股权	3.95%	6.60%	0.9678	1.00%	11.34%	-	电力保护控制及智能电力装备
航天长峰	有条件通过	2016/12/31	柏克新能 100%股权	3.01%	6.96%	1.342	2.00%	14.35%	19.86	UPS、EPS 电源
康尼机电	无条件通过	2016/12/31	龙昕科技 100%股权	3.01%	6.96%	0.904	4.00%	13.40%	18.79	精密件的表面处理
恒力股份	有条件通过	2016/12/31	恒力投资 100%股权	-	-	-	-	-	-	PTA
			恒力炼化 100%股权	-	-	-	-	-	-	石油加工行业
京山轻机	有条件通过	2016/12/31	苏州晟成 100%股权	3.95%	6.60%	-	3.00%	11.70%	12.63	光伏组件自动化设备
鲁亿通	无条件通过	2017/3/31	昇辉电子 100%股权	3.98%	7.47%	0.9514	2.00%	13.09%	-	电气设备、LED 照明及智能家居
海达股份	无条件通过	2017/3/31	科诺铝业 100%股权	3.89%	5.67%	0.8966	3.00%	11.97%	15.98	工业铝挤压材
三诺生物	有条件通过	2017/3/31	三诺健康 100%股权	-	-	-	-	-	-	持股型公司
			子公司：PTS100%股权	2.40%	5.62%	0.8219	2.00%	9.02%	-	POCT 诊断设备
江粉磁材	有条件通过	2017/3/31	领益科技 100%股权	3.28%	6.96%	0.857	1.00%	10.24%	-	智能消费电子高精密功能器件
江南嘉捷	有条件通过	2017/3/31	置出资产					-	-	电梯、自动扶梯、自动人行道
金冠电气	有条件通过	2017/4/30	鸿图隔膜 100%股权	3.01%	6.96%	1.314	2.50%	14.66%	63.4	锂电池隔离膜
皖通科技	无条件通过	2017/4/30	赛英科技 100%股权	3.95%	6.60%	0.9001	2.00%	11.89%	33.02	电路及雷达
白云电器	有条件通过	2017/5/31	桂林电容 100%股权	4.00%	7.12%	1.0478	1.00%	12.46%	16.32	电力电容器
世嘉科技	无条件通过	2017/5/31	波发特 100%股权	3.35%	6.55%	0.9545	2.00%	11.57%	-	射频器件和天线

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
模塑科技	无条件通过	2017/6/30	道达饰件100%股权	3.92%	6.55%	0.9062	2.20%	12.06%	20.42	汽车饰件
华源控股	无条件通过	2017/6/30	瑞杰科技100%股权	4.02%	6.55%	0.9562	1.50%	11.78%	16.77	塑料制品
雪莱特	无条件通过	2017/6/30	卓誉自动化100%股权	4.16%	7.79%	0.8368	3.00%	13.68%	72.07	锂电池
中国重工	有条件通过	2017/8/31	大船重工100%股权	-	-	-	-	-	55.41	舰船制造及修理改装
中国重工	有条件通过	2017/8/31	武船重工100%股权	-	-	-	-	-	-60.7	舰船制造及修理改装
东方市场	未通过	2017/6/30	国望高科100%股权	3.57%	6.96%	0.993	2.50%	13.0%	-	涤纶长丝
海普瑞	未通过	2017/3/31	多普乐100%股权	4.08%	6.55%	0.8032	3.37%	12.71%	48.15	依诺肝素钠原料药及制剂
新宏泰	未通过	2017/4/30	天宜上佳100%股权	4.08%	6.55%	0.8336	2.39%	11.93%	21.97	车辆闸片、闸瓦

（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
黑芝麻	无条件通过	2016/12/31	礼多多100%股权	3.96%	8.08%	-	3.50%	-	-	电子商务
金科文化	无条件通过	2017/6/30	杭州逗宝100%股权	-	-	-	-	-	-	持股型公司
			上虞码牛100%股权	-	-	-	-	-	-	持股型公司
			Outfit7100%股权	1.38%	9.72%	0.7511	4.00%	12.68%	14.87	大数据广告、互联网儿童教育
江南嘉捷	有条件通过	2017/3/31	三六零100%股权	3.95%	6.60%	-	2.00%	-	26.93	互联网安全技术
国电南瑞	无条件通过	2016/12/31	南瑞集团持有的主要经营性资产及负债	3.95%	6.60%	0.9678	2.00%	23.28%	-	电力信息通信
			信通公司100%股权	3.95%	6.60%	1.0336	2.00%	12.77%	-	电力信息通信
			瑞中数据100%股权	3.95%	6.60%	1.0336	3.00%	13.77%	-	电力信息通信
航天长峰	有条件通过	2016/12/31	精一规划100%股权	3.01%	6.96%	1.08	1.50%	12.03%	23.72	PGIS 业务
中通国脉	无条件通过	2016/12/31	上海共创100%股权	3.20%	7.08%	0.8372	3.50%	12.63%	20.75	IDC 运营维护等

（三）交通运输、仓储和邮政业

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
华北高速	无条件通过	2016/12/31	招商公路全部所有者权益	-	-	-	-	-	16.09	公路交通
北部湾港	有条件通过	2016/4/30	钦州盛港100%股权	-	-	-	-	-	16.95	港口装卸、堆存业务

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
			北海港兴 100%股权	-	-	-	-	-	-	港口装卸、堆 存业务
			防城胜港 100%股权	-	-	-	-	-	-	港口装卸、堆 存业务
			北海北港 100%股权	-	-	-	-	-	-	港口装卸、堆 存业务
			防城北港 100%股权	-	-	-	-	-	-	港口装卸、堆 存业务
招商轮船	无条件通过	2017/4/30	恒祥控股 100%股权	-	-	-	-	-	-	持股型公司
			CVLCC100% 股权	1.47%	6.81%	1.3289	1.50%	12.02%	-	油轮运输
			深圳滚装 100%股权	3.47%	7.10%	1.1873	1.50%	13.40%	-	散货运输
			长航国际 100%股权	3.47%	7.10%	1.1873	2.50%	14.40%	-	散货运输
			经贸船务香 港 100%股权	-	-	-	-	-	-	持股型公司
			活畜公司 100%股权	1.47%	6.81%	1.1224	3.00%	12.11%	-	活畜运输
国电南瑞	无条件通过	2016/12/31	上海南瑞 100%股权	3.95%	6.60%	0.9678	2.00%	12.34%	-	进出口贸易及 物流

(四) 科学研究和技术服务业

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
国电南瑞	无条件通过	2016/12/31	设计公司 100%股权	3.95%	6.60%	0.9678	2.00%	12.34%	-	电力工程设 计咨询
兰石重装	无条件通过	2016/12/31	瑞泽石化 100%股权	3.02%	7.10%	0.9992	3.00%	13.11%	29.14	石化行业工 程设计
海陆重工	有条件通过	2016/12/31	江南集成 100%股权	3.95%	6.60%	1.0167	2.00%	12.66%	15.88	光伏电站 EPC 业务
围海股份	无条件通过	2017/3/31	千年设计 100%股权	3.98%	7.47%	0.9891	1.50%	12.87%	-	设计咨询
启迪设计	无条件通过	2017/3/31	嘉力达 100% 股权	4.02%	7.46%	0.949	2.00%	13.10%	32.41	机电安装及 能源管理

(五) 电力、热力、燃气及水生产和供应业

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
国电南瑞	无条件通过	2016/12/31	普瑞工程 100%股权	3.95%	6.60%	0.9678	2.00%	12.34%	-	从事超/特高压 直流输电等
			普瑞科技 100%股权	3.95%	6.60%	0.9678	2.00%	12.34%	-	柔性输电业务
			云南南瑞 100%股权	3.95%	6.60%	0.9813	2.00%	12.43%	-	发电及水利环保
			江宁基地浦 口房产土地	-	-	-	-	-	-	-
江南化工	无条件通过	2016/12/31	盾安新能源 100%股权	3.01%	6.96%	1.039	0.50%	10.74%	-	风电场、光伏电 站

(六) 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
海南瑞泽	有条件通过	2017/4/30	江西绿润 100%股权	-	-	-	-	-	-	持股型公司
			江门绿顺 100%股权	-	-	-	-	-	-	持股型公司
			广东绿润 100.00%股权	3.75%	7.53%	0.8242	2.81%	12.77%	16.71	市政环境卫生管 理业务

(七) 租赁和商务服务业

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
国电南瑞	无条件通过	2016/12/31	北京南瑞 100%股权	3.95%	6.60%	0.9678	2.00%	12.34%	-	工程技术、房屋 托管、出租
万润科技	无条件通过	2017/6/30	信立传媒 100%股权	4.05%	7.18%	0.8715	2.78%	13.09%	-	广告传媒
天山生物	无条件通过	2017/6/30	大象股份 100%股权	3.57%	7.30%	0.7915	3.00%	12.35%	-	户外广告

(八) 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
房地产业										
中华企业	有条件通过	2016/8/31	中星集团 100%股权	-	-	-	-	-	15.11	房地产
昆百大 A	无条件通过	2016/12/31	我爱我家 100%的股权	4.12%	7.26%	1.12	2.00%	14.25%	-	房地产中介
批发和零售业										
国电南瑞	无条件通过	2016/12/31	印尼公司 100%股权	7.40%	3.46%	0.953	2.00%	12.70%	-	销售
国电南瑞	无条件通过	2016/12/31	巴西公司 99%股权	11.71%	-0.31%	0.5878	2.00%	13.53%	-	销售
金融业										
越秀金控	有条件通过	2016/6/30	广州证券 100%股权	4.03%	6.47%	1.2443	0.50%	12.58%	-	证券
王府井	无条件通过	2017/5/31	王府井国际 100%股权	-	-	-	-	-	-	持股型公司
教育										
文化长城	有条件通过	2016/12/31	翡翠教育 100%股权	-	6.02%	-	-	-	17.5	IT 培训
采矿业										
银泰资源	无条件通过	2016/12/31	上海盛蔚 100%股权	-	-	-	-	-	-	黄金勘探、开发 及生产业务

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 4 季度上市公司并购重组反馈问题案例

2017 年 11 月 2 日，A 股上市公司江南嘉捷电梯股份有限公司（601313，江南嘉捷）发布资产重组公告，正式披露了三六零科技股份有限公司（360）重组上市的方案。

12 月 29 日下午，中国证监会官网发布了《并购重组委 2017 年第 78 次会议审核结果公告》，公告中审核结果显示，江南嘉捷电梯股份有限公司（发行股份购买资产）获有条件通过。

（一）本次交易的主要内容

1. 重大资产出售

江南嘉捷将截至 2017 年 3 月 31 日拥有的，除全资子公司嘉捷机电 100% 股权之外的全部资产、负债、业务、人员、合同、资质及其他一切权利与义务划转至嘉捷机电。在划转重组的基础上，江南嘉捷分别将嘉捷机电 90.29% 的股权以现金方式转让给金志峰、金祖铭或其指定的第三方，交易作价为 169,000 万元；将嘉捷机电 9.71% 股权与 360 全体股东拥有的 360 100% 股权的等值部分进行置换，360 全体股东再将嘉捷机电 9.71% 股权转让给金志峰、金祖铭或其指定的第三方。

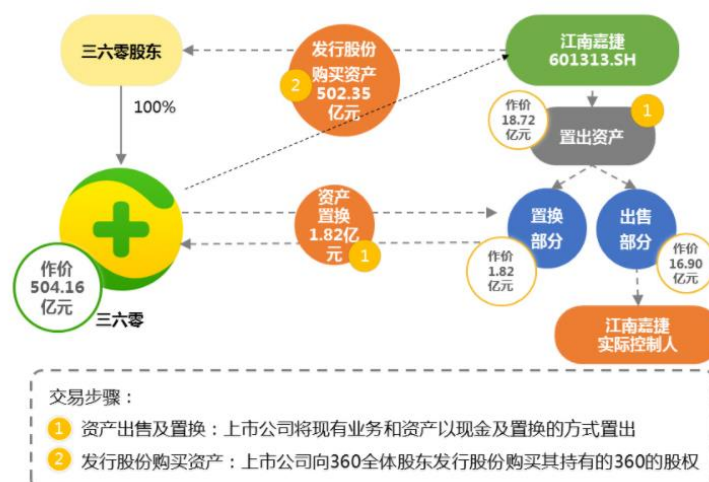
根据资产评估机构出具的《出售资产评估报告》，以 2017 年 3 月 31 日为基准日，选用资产基础法评估结果作为最终评估结论，本次交易的拟出售资产评估值为 187,179.75 万元（约 18.72 亿元）。本次交易拟出售资产最终作价 187,179.75 万元（约 18.72 亿元）。

2. 重大资产置换及发行股份购买资产

江南嘉捷将嘉捷机电 9.71% 股权转让给 360 全体股东，与其拥有的 360 100% 股权的等值部分进行置换。经交易各方协商一致，本次交易中拟出售资产 9.71% 股权的最终作价为 18,179.75 万元，拟置入资产最终作价为 5,041,642.33 万元，通过重大资产置换与拟置入资产的价款等值部分抵消后，拟置入资产剩余差额部分为 5,023,462.58 万元，由公司以发行股份的方式自 360 全体股东处购买。

根据资产评估机构出具的《标的股权资产评估报告》，以 2017 年 3 月 31 日为基准日，选用收益法评估结果作为最终评估结论，本次交易的拟置入资产 360 100% 股权的评估值为 5,041,642.33 万元。本次交易 360 100% 股权的最终作价为 5,041,642.33 万元。

交易结构



根据《业绩承诺及补偿协议》，业绩承诺人承诺本次重大资产重组实施完毕后，360 在 2017 年度、2018 年度、2019 年度实现的扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润分别不低于 220,000 万元、290,000 万元、380,000 万元。

（二）境外退市

Qihoo360 美股退市私有化价格为 77 美元/ADS（51.33 美元/股）。2015 年 6 月 17 日，Qihoo360 收到私有化要约前一日收盘价格为 66.05 美元/ADS，要约价格相比当时市值上浮约 16.58%。该交易价格为买方团根据境外市场咨询机构对美股二级市场股价情况调研后确定，Qihoo360 退私有化时股份发行股份总数 181,899,503 股，对应市值约为 933,750.7821 万美元（按 6.71 汇率折算为人民币 6,265,467.748 万元）。

Qihoo360 私有化时的总体估值金额与本次交易价格存在一定差异，主要由于：
 1. 两次交易作价的定价基础不同。Qihoo360 私有化时主要参考美国资本市场公司股票的交易价格确定，本次 360 的交易作价为人民币 5,041,642.33 万元，主要基于收益法的评估结果确定。

参考境内外的财务指标及估值指标，Qihoo360 2015 年 12 月 31 日净利润为 3.07 亿美元、净资产 1.19 亿美元，对应私有化估值 93.38 亿美元，P/E 倍数达 30.4，P/B 倍数达 7.83；360 境内上市估值与 2017 年承诺利润，P/E 倍数为 22.9 倍，截至 2017 年 6 月 30 日，360 净资产达人民币 137.75 亿元，P/B 倍数为 3.66，两者估值水平存在差异。

2. 本次交易中标的公司与主营业务不相关的业务未包含在体系内。本次交易中的标的公司是 Qihoo360 体系内以互联网技术（特别是互联网安全技术）的研发及网络安全产品的设计、研发、运营，以及基于网络安全产品的互联网广告及服务、互联网增值服务、智能硬件业务等商业化产品及服务为主体的业务，其他与上述主营业务不相关的业务未包含在 360 体系内，因此估值低于境外私有化时的估值。

（三）360 主营业务概述



360 主要从事互联网技术（特别是互联网安全技术）的研发及网络安全产品的设计、研发、运营，以及基于网络安全产品的互联网广告及服务、互联网增值服务、智能硬件业务等商业化服务。360 免费提供互联网安全和移动安全产品，为用户提供安全的互联网活动接入点和信息内容。由此，360 积累了大量用户，在此基础上 360 将业务拓展至互联网广告及服务业务、互联网增值服务、智能硬件业务等业务领域。360 构建了以核心技术为驱动、以产品体系为载体、以商业化为保障的互联网生态体系。

（四）主要经营模式及客户群体

360 通过提供免费的安全业务及相关产品聚集了大量的用户，基于海量的用户基础，360 通过商业化业务进行变现。通过商业化业务获得的盈利，对安全业务进行反哺，最终实现 360 的可持续发展。具体情况如下表所示：

项目	盈利模式	客户群体
互联网广告及服务	与合作方实现商业共赢	各类商业客户
互联网增值服务	获得增值服务收入	互联网用户
智能硬件业务	实现销售收入，同时扩大流量入口并拓展安全业务的边界	个人用户

（五）主营业务构成

报告期内，360 主营业务收入的具体构成如下：

单位：千元

项目	2017 年 1-6 月		2016 年度		2015 年度		2014 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
互联网广告及服务	3,827,522	72.44%	5,922,844	59.80%	5,893,491	62.98%	4,128,681	52.80%
互联网增值服务	880,548	16.66%	2,624,086	26.49%	2,745,699	29.34%	3,533,533	45.19%
1) 游戏	876,333	16.58%	2,613,077	26.38%	2,657,971	28.41%	2,945,621	37.67%
2) 其他	4,215	0.08%	11,009	0.11%	87,728	0.94%	587,912	7.52%
智能硬件	463,588	8.77%	804,454	8.12%	276,920	2.96%	-	-
其他	112,707	2.13%	552,957	5.58%	440,985	4.71%	157,333	2.01%
合计	5,284,365	100%	9,904,341	100%	9,357,095	100%	7,819,547	100%

（六）主要财务数据

1. 合并资产负债表主要数据

单位：千元

项目	2017.06.30	2016.12.31	2015.12.31	2014.12.31
资产总计	18,309,156	13,844,101	13,443,283	9,674,587
负债总计	4,263,238	8,745,721	7,274,969	4,944,560
所有者权益合计	14,045,918	5,098,380	6,168,314	4,730,027
归属于母公司所有者权益合计	13,775,430	4,792,581	5,807,053	4,467,048

2. 合并利润表主要数据

单位：千元

项目	2017 年1-6 月	2016 年度	2015 年度	2014 年度
营业收入	5,287,666	9,904,341	9,357,095	7,819,547
营业总成本	3,931,532	9,171,173	9,272,859	6,533,181
利润总额	1,724,509	2,410,571	1,382,557	1,472,865
净利润	1,434,494	1,848,228	942,735	1,185,956
归属母公司所有者的净利润	1,410,761	1,871,788	1,340,257	1,182,541
归属于母公司股东的扣除非经常性损益后的净利润	995,222	744,369	1,065,460	529,746

3. 合并现金流量表主要数据

单位：千元

项目	2017 年1-6 月	2016 年度	2015 年度	2014 年度
经营活动产生的现金流量净额	1,448,025	5,156,740	2,407,590	3,515,784
投资活动产生的现金流量净额	14,103,777	-47,550	-2,636,453	-3,211,136
筹资活动产生的现金流量净额	-11,738,987	-4,679,627	337,591	616,503
现金及现金等价物净增加额	3,796,691	443,080	121,756	921,919

（七）资产评估情况

本次交易中，资产评估机构以 2017 年 3 月 31 日为评估基准日，采用资产基础法、收益法对本次交易的拟置入资产进行了评估，并出具了《标的股权资产评估报告》。

根据资产基础法评估，360 母公司净资产账面价值 1,258,672.05 万元，评估价值 1,544,609.58 万元，评估增值 285,937.53 万元，增值率 22.72%。根据收益法评估，360 归属于母公司所有者权益账面价值 1,331,991.30 万元，评估价值 5,041,642.33 万元，评估增值 3,709,651.03 万元，增值率为 278.50%。

本次评估采用收益法评估结果作为 360 股东全部权益的评估价值。

1. 收入成本预测情况

（1）收入成本构成

序号	项目	收入构成	成本构成
1	互联网广告及服务	广告及服务	流量采购分成、第三方代收收费渠道成本、带宽租赁费及折旧等
2	互联网增值服务	互联网游戏业务（手游、页游、端游）	流量采购分成款、游戏版权费、 第三方代收收费渠道成本、带宽租赁费及折旧等
3	智能硬件	儿童智能手表、智能摄像机、行车记录仪等智能硬件	产品销售成本

（2）历史及预测年度收入成本明细

单位：万元

项目名称		2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年及以后
营业收入合计		781,954.70	935,709.50	990,434.10	1,196,440.57	1,357,424.18	1,558,862.14	1,697,096.62	1,817,784.79	1,948,211.16
增长率			19.66%	5.85%	25.57%	13.46%	14.84%	8.87%	7.11%	7.18%
营业成本合计		134,143.80	220,204.10	302,707.60	345,434.22	390,089.39	446,729.50	489,593.09	526,716.54	566,898.40
毛利率		82.85%	76.47%	69.44%	71.13%	71.26%	71.34%	71.15%	71.02%	70.90%
互联网 广告及 服务	收入	412,868.10	589,349.10	592,284.40	879,048.61	997,934.22	1,134,485.79	1,209,202.97	1,286,349.09	1,369,268.84
	成本	86,543.00	104,333.50	122,718.10	185,783.73	209,129.23	235,698.29	250,251.85	265,331.99	281,461.00
	毛利率	79.04%	82.30%	79.28%	78.87%	79.04%	79.22%	79.30%	79.37%	79.44%
互联网 增值服 务	收入	353,353.30	274,569.90	262,408.60	205,152.95	228,663.77	268,998.61	316,816.67	343,898.78	373,689.10
	成本	42,144.30	77,117.30	88,794.90	69,500.91	77,898.64	91,639.46	107,929.59	117,155.62	127,304.26
	毛利率	88.07%	71.91%	66.16%	66.12%	65.93%	65.93%	65.93%	65.93%	65.93%
智能硬 件	收入	-	27,692.00	80,445.40	96,534.41	115,841.32	139,009.58	152,910.54	168,201.59	185,021.75
	成本	-	23,839.70	72,520.50	82,428.58	95,569.09	111,207.67	122,328.43	134,561.28	148,017.40
	毛利率	-	13.91%	9.85%	14.61%	17.50%	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%
其他	收入	15,733.30	44,098.50	55,295.70	15,704.60	14,984.87	16,368.16	18,166.44	19,335.32	20,231.46
	成本	5,456.50	14,913.60	18,674.10	7,721.00	7,492.43	8,184.08	9,083.22	9,667.66	10,115.73
	毛利率	65.32%	66.18%	66.23%	50.84%	50.00%	50.00%	50.00%	50.00%	50.00%

2. 其他科目主要内容及预测方法

项目	主要内容	预测方法
税金及附加	文化事业建设费和流转税等	以未来年度各项业务收入的预测数为基础，并参照评估对象历史年度税金及附加占营业收入的比率进行预测。
销售费用	市场推广费、职工薪酬及福利等	盈利预测中未考虑股权激励等不影响现金流的费用支出，鉴于职工薪酬及福利、市场推广费等主要费用与被评估企业的经营业务存在一定相关性，结合未来业务规划估算未来各年度的市场推广费用等发生额。
管理费用	研发支出、股权激励费用、职工薪酬及福利、专业服务费等	盈利预测中未考虑股权激励等不影响现金流的费用支出，职工薪酬及福利按评估对象目前职工薪酬政策预测，鉴于研发支出、专业服务费等主要费用与被评估企业的经营业务存在一定相关性，本次评估结合未来业务发展状况估算未来各年度的研发支出、专业服务费用等发生额。
财务费用	利息收入、手续费、汇兑损益等	预测不考虑存款产生的利息收入，也未考虑手续费支出对财务费用预测的影响。本次评估未考虑汇兑损益对所得税费用预测的影响。
资产减值损失	坏账损失、长期股权投资减值损失、可供出售金融资产减值损失、商誉减值损失等	未考虑资产减值损失对被评估企业盈利预测的影响。
投资收益及公允价值变动损益	权益法核算的长期股权投资收益、处置长期股权投资产生的投资收益、处置可供出售金融资产取得的投资收益和丧失控制权后剩余股权按公允价值重新计量的利得。	未考虑投资收益及公允价值变动损益对被评估企业盈利预测的影响。

项目	主要内容	预测方法
所得税		以未来年度营业利润的预测数为基础，并参照被评估企业历史综合税率水平进行预测。
折旧及摊销		按照企业执行的固定资产折旧政策，以评估基准日经审计的固定资产账面原值及预测期新增的固定资产、预计使用期、加权折旧率等估算未来经营期的折旧额。
资产更新		按照收益预测的前提和基础，根据被评估企业的实际经营计划，在持续经营和保障资产状况的前提下，预计未来资产更新。
资本性支出		评估考虑随着 360 未来业务规模的扩大，电子设备和办公设备等均需相应增加。资本性支出为未来新增固定资产所支付的费用。
营运资金增加额		本次评估根据被评估企业历史应收、应付款项周转率并结合被评估企业货币资金利用效率等因素，对未来期营运资金进行估算。
折现率	WACC	11.85%
溢余或非经营性资产（负债）		见表 1
少数股东权益	纳入合并范围内的非全资子公司	采用与母公司同样的评估方法进行评估，并分析选取合适的评估结果作为少数股东权益价值。

流动类溢余或非经营性资产（负债）科目	明细
货币资金	评估基准日账面货币资金扣除企业运营所需的最低现金保有量之后的货币资金
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	外汇交易性金融工具
应收利息	
其他应收款	应收投资处置款及部分内部往来款
其他流动资产	银行理财产品
可供出售的金融资产	
其他非流动资产	预付投资款和长期押金
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债	
应付利息	外币贷款的应付利息
其他应付款	应付关联方往来款及投资收购款
其他流动负债	
其他非流动负债	

（八）反馈问题及答复

1. 毛利率

申请材料显示，报告期 360 互联网广告及服务业务的毛利率分别为 79.04%、82.30%、79.28%和 80.32%，基本保持稳定且高于行业平均水平，主要是由于 360 累计的用户资源产生的商业价值不断显现，互联网广告及服务业务的规模效应逐步体现。请你公司：1）结合市场竞争格局、360 与可比公司同类业务模式、产品售价、成本核算计量等方面的异同，分

不同计费模式补充披露 360 互联网广告及服务业务毛利率是否与行业平均水平存在差异，如是，请说明原因及合理性。2) 结合互联网广告及服务业务相关业务指标，量化分析并补充披露上述规模效应的具体体现，以及报告期毛利率保持稳定的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

(1) 毛利率差异及合理性

1) 360 的主要用户流量均来自自身的互联网安全等相关产品，外部流量采购成本等占比较小

360 采用免费提供互联网安全产品，为用户提供安全的互联网活动接入点和信息内容，在此基础上进行商业化转换的运营模式，其主要用户流量均来自自身的互联网安全等相关产品，外部内容采购成本、流量采购成本等占比较小，而相关互联网安全产品的研究阶段投入均计入管理费用，因此，较可比上市公司，360 毛利率较高的同时期间费用率也偏高。其他可比公司，如人民网、新华网等的流量主要来自外部采购，相应成本较高；搜狐的互联网广告需要付给搜狗搜索费用分成，相应成本加大。

2) 各公司的成本结构存在较大差异

360 互联网广告及服务业务的成本构成主要为流量采购分成、第三方代收费渠道成本、带宽租赁费及折旧等；从可比公司的成本构成中可以看出，腾讯的网络广告成本主要包括流量获取成本、视频内容成本、广告代理佣金；百度的广告业务成本包括流量获取成本、带宽成本、折旧成本、经营成本和内容成本。由于内容采购，特别是视频等内容采购成本较高（根据百度 2017 年 3 季报披露，该季度其内容成本占收入比例达到 16.6%），同时相应的带宽及服务器折旧成本均相应增加，导致相关公司的广告业务毛利率降低。

(2) 360 规模效应对其互联网广告及服务业务毛利率影响分析报告期内，360 互联网广告及服务业务毛利率水平较高且保持稳定，主要是 360 自有用户资源商业价值及互联网广告及服务规模效应的体现，具体情况如下：

360 拥有海量的用户资源。根据 iResearch 统计，截至 2017 年 3 月 31 日，360 的月活跃用户数为 5.29 亿，在中国的用户渗透率为 98.57%；同时 360 互联网安全产品的月活跃用户数为 5.09 亿，在中国的用户渗透率为 95.06%。360 海量的用户规模提升了公司的品牌知名度和信任度，有利于公司拓展新产品、新业务，降低推广时间及推广成本。

在 360 核心安全产品得到中国数亿使用者的认可的同时，360 也在持续地对用户数据进行积淀和分析，形成数据量庞大的、跨越 PC/移动端的大数据体系。通过对用户数据的分析，360 得以获取用户对于产品功能的需求，从而对新产品的研发提供思路和导向，真正做到“以用户安全需求为基础、提升用户体验为核心”的研发理念；通过对用户数据的分析，360 能够准确地获取用户标签，对用户的兴趣和行为做出精准推测，从而实现用户与信息的精准匹配与个性化推荐，在满足用户信息需求的同时，也极大地提高了广告分发效率，提升商业化效果。

报告期内，360 作为互联网广告平台，凭借其海量用户及平台运营效率的提高，带来的广告收入将随之提升；同时，360 以丰富的矩阵产品积累海量自有互联网用户，其互联网广告及服务业务毛利率受外购流量影响小，因此，报告期内，360 互联网广告及服务业务的毛利率稳定。

2. 最低现金保有量

申请材料显示，预测 2017 年最低现金保有量为 70,209.87 万元，评估基准日 360 货币资金余额为 645,046.1 万元。由于互联网行业属于技术密集型行业，在人力成本、设备等方面资金需求量较大，当前 360 产品升级、技术改造以及产能扩张需求迫切，360 的资金规模限制了其进行跨越式发展。请你公司：补充披露最低现金保有量的预测过程、依据及合理性。

补充披露评估基准日 360 资金余额大于预测最低现金保有量的情况是否与“资金规模限制了 360 跨越式发展”的表述相符，并说明原因。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

(1) 最低现金保有量的预测过程、依据及合理性

在测算营运资金过程对最低现金保有量的预测主要考虑的是以满足企业未来生产经营为预测前提。

考虑到标的公司正常经营所需保持的现金主要用于支付职工薪酬和带宽成本，以 1 个月的付现成本作为最低现金保有量。

在标的公司实际经营中，由于标的公司所处的行业特点，其与下游客户的结算账期一般相对较短，且存在一定的预收款项，因此，历史年度应收款项周转率显著高于应付款项周转率，企业经营活动现金流一直保持在较高的水平。标的公司为维持业务的正常开展，所需的现金主要用于支付职工薪酬和带宽成本，没有明显的季节性差异，也不存在较为明显的需要集中支付现金的情况，因此企业实际的日常现金需求较小，最低现金保有量的预测是相对较为谨慎的。

(2) 评估基准日公司资金余额大于预测最低现金保有量的情况与“资金规模限制了公司跨越式发展”的表述并不矛盾

盈利预测基于 360 在未来经营期内的主营业务、收入与成本的构成以及经营策略等仍保持其最近几年的状态持续，不发生较大变化。在上述前提下，标的公司未来业务稳定增长，现金流状况较好，资金比较充裕，大于日常所需现金保有量。但对互联网企业而言，通过并购等手段进行的外延发展也是公司实现跨越式发展的重要途径，其外延发展速度一定程度上取决于公司的可用资金规模，因此评估基准日公司资金余额大于预测最低现金保有量的情况与“资金规模限制了公司跨越式发展”的表述并不矛盾。

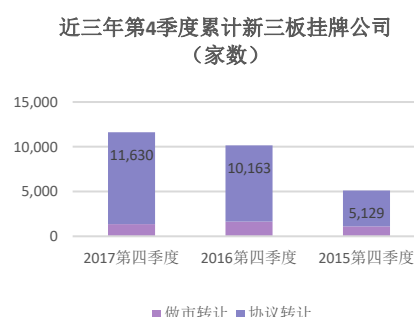
以上内容摘自上市公司重组报告书、中国证监会行政许可项目审查反馈意见通知书答复报告、互联网相关资料等

【PARTIV 2017 年第 4 季度新三板情况概述】

一、新三板概况

截至 2017 年 12 月 29 日，新三板挂牌公司数量达 **11,630** 家，较去年同期**增长 12.61%**。其中，**做市转让 1,343 家**，同比**降低 18.8%**；**协议转让 10,287 家**，同比**增长 20.90%**。

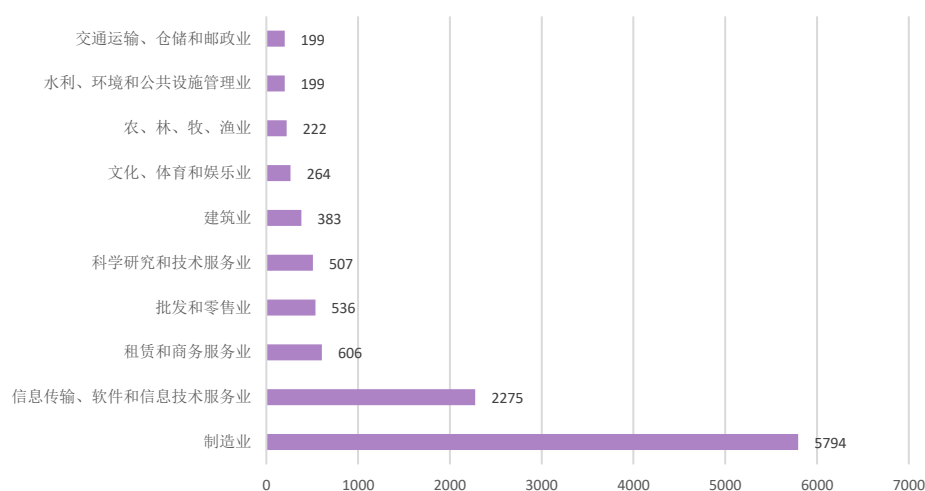
2017 年第 4 季度**新增 36 家**挂牌企业，其中**做市转让减少 93 家**，**协议转让增加 129 家**。2015 年-2017 年第 4 季度累计新三板挂牌情况如图所示。



二、新三板挂牌公司行业情况

截至 2017 年 12 月 29 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 **49.82%**。其次是信息传输、软件和信息技術服务业，挂牌公司数量占比达 **19.56%**，也远超其他行业。位居前十的行业的三板挂牌公司数量总计 **10985 家**，占挂牌总数的 **94.45%**。

2017年第3季度新三板挂牌公司行业前十情况



【PART V 2017 年第 4 季度债券市场情况概述】

一、国债到期收益率

2017 年 12 月 31 日，中债国债 1 年期到期收益率为 3.7909%，5 年期到期收益率为 3.8445%，10 年期到期收益率为 3.8807%，突破了 3.8% 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 3.8998% 高于 10 年期到期收益率，延续上季度倒挂现象，但倒挂现象逐渐不明显。

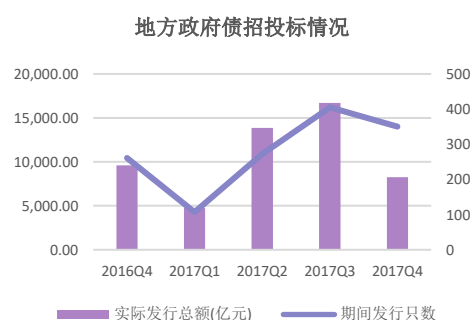
序号	期限(年)	利率(%)
1	0	2.5378
2	0.25	3.8294
3	0.5	3.9067
4	0.75	3.7931
5	1	3.7909
6	3	3.7808
7	5	3.8445
8	7	3.8998
9	10	3.8807
10	15	4.1771
11	20	4.2159
12	30	4.3671
13	50	4.4175



二、地方政府债招投标

2017 年第 4 季度地方政府债招投标票面利率 4.0678%，期间发行债券 350 只，较上年同期减少 35.45%，较上一季度增长 34.1%；4 季度实际发行总额 8,264.35 亿元，较上年同期降低 14.08%，较上一季度降低 50.53%。

发行期间	2016Q4	2017Q1	2017Q2	2017Q3	2017Q4
票面利率(%)	2.7509	3.5545	3.9949	3.9590	4.0678





01

热点行业

2017 年风力发电
行业分析

一、风力发电行业概述

(一) 概念

风能是可再生清洁能源，目前人类对风能的利用方式主要是风力发电。风力发电是指把风的动能转化为电能。风力发电的原理是利用风力带动风车叶片旋转，再透过增速机将旋转的速度提升，来促使发电机发电。¹风电技术比较成熟，是目前应用规模最大的新能源发电方式。发展风电已经成为许多国家推进新能源转型和核心内容和应对气候变化的重要途径，也是我国深入推进能源生产和消费革命、促进大气污染防治的重要手段。风电已经成为我国继煤电、水电之后的第三大能源。

(二) 分类²

目前，我国存在的风力发电方式主要方式为陆上风电和海上风电两种。

1. 陆上风电

陆上风电指建设在陆地上的风电机组。我国陆上风能资源主要集中在东北、华北和西北地区。陆上风电具有建造环境稳定、建设技术成熟的优点，但陆上风电发电不稳定，占用大量土地。由于区域和季节原因，我国发展陆上风电的效益较低。

¹ 百度百科 风电

² 李志刚，我国风电建设存在的问题及对策分析——以海上风电和陆上风电为例，经济视角(上旬刊) 2014.06

2. 海上风电

海上风电即建设在近海海面上的风电机组。我国海上风能资源主要分布在黄海和东海海域。海上风电具有不占用土地、风速高、电量、运行稳定等优良特征，但技术相对不成熟。

(三) 行业监管

风力发电行业的主管部门包括国家发改委、国家能源局和地方能源主管部门。其中，国家发改委负责确定风能发电项目的上网电价，国务院能源局统一管理风能的开发利用。该行业的全国性自律组织主要包括中国电力企业联合会（CEC）、中国可再生能源学会风能专业委员会/中国风能协会（CWEA）等。有关风力发电行业的相关政策如下表所示：

表 1 风力发电行业相关政策梳理³

类别	文件名称	发布单位
法律 法规 及部 门规 章	《中华人民共和国电力法》（中华人民共和国主席令第60号，修订稿为中华人民共和国主席令第24号）	全国人大常委会
	《中华人民共和国节约能源法》（中华人民共和国主席令第90号）	全国人大常委会
	《中华人民共和国可再生能源法》（中华人民共和国主席令第33号，修订稿为中华人民共和国主席令第23号）	全国人大常委会
	《关于完善风力发电上网电价政策的通知》（发改价格[2009]1906号）	国家发改委
	《关于海上风电上网电价政策的通知》（发改价格[2014]1216号）	国家发改委
	《关于适当调整陆上风电标杆上网电价的通知》（发改价格[2014]3008号）	国家发改委
	《风电开发建设管理暂行办法》（国能新能[2011]285号）	国家能源局
	《关于加强风电项目核准计划管理有关工作的通知》（国能新能[2014]24号）	国家能源局
	《关于风力发电增值税政策的通知》（财税[2015]74号）	财政部、国家税务总局
	《关于进一步完善风电年度开发方案管理工作的通知》（国能新能[2015]343号）	国家能源局
	《关于建立可再生能源开发利用目标引导制度的指导意见》（国能新能[2016]54号）	国家能源局
	《海上风电开发建设管理办法》（国能新能[2016]394号）	国家能源局、国家海洋局
	《可再生能源发电全额保障性收购管理办法》（发改能源[2016]625号）	国家发改委
	《关于做好风电、光伏发电全额保障性收购管理工作的通知》（发改能源[2016]1150号）	国家发改委、国家能源局
	《关于建立监测预警机制促进风电产业持续健康发展的通知》（国能新能[2016]196号）	国家能源局
	《关于有序放开发用电计划的通知》（发改运行[2017]294号）	国家发改委、国家能源局
	《关于加快推进分散式接入风电项目建设有关要求的通知》	国家能源局

³ 安徽江南化工股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）

类别	文件名称	发布单位
发展规划	《国家中长期科学和技术发展规划纲要（2006-2020年）》	国务院
	《能源发展战略行动计划（2014-2020年）》（国办发[2014]31号）	国务院办公厅
	《风电发展“十三五”规划》（国能新能[2016]314号）	国家能源局
	《电力发展“十三五”规划》	国家发改委、国家能源局
	《可再生能源“十三五”规划》（发改能源[2016]2619号）	国家发改委
	《能源发展“十三五”规划》发改能源〔2016〕2744号	国家发改委、国家能源局
	《推动丝绸之路经济带和21世纪海上丝绸之路能源合作愿景与行动》	国家发改委、国家能源局
	《兴边富民行动“十三五”规划》	国务院办公厅

二、行业现状

（一）国际形势

风电已在全国范围内实现规模化应用，风电作为应用最广泛和发展最快的新能源发电技术，已在全球范围内实现大规模开发应用。到 2015 年底，全球风电累计装机容量达 4.32 亿千瓦，遍布 100 多个国家和地区。“十二五”时期，全球风电装机新增 2.38 亿千瓦，年均增长 17%，是装机容量增幅最大的新能源发电技术。⁴

（二）国内形势

中国风能资源非常丰富，尤其是西北、东北和沿海地区。我国可开发利用的风能储量约 10 亿千瓦，其中，陆地上风能储量约 2.53 亿千瓦（陆地上离地 10m 高度资料计算），海上可开发和利用的风能储量约 7.5 亿千瓦。

2017 年 1-9 月，全国新增风电并网容量 970 万千瓦，到 9 月底累计风电并网容量达到 1.57 亿千瓦，累计容量同比增长 13%；1-9 月，全国风电发电量 2128 亿千瓦时，同比增长 26%；平均利用小时数 1386 小时，全国弃风电量 295.5 亿千瓦时，同比减少 103 亿千瓦时，弃风率同比下降 6.7 个百分点，实现弃风电量和弃风率“双降”。具体情况如下图表所示：

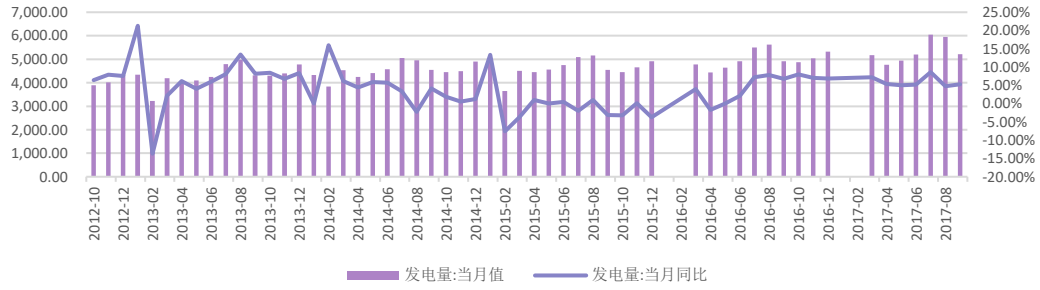
表 2 近三年风电开发利用情况

指标名称	2015 年	2016 年	2017 年 1-9 月
新增风电装机（万千瓦）	3297	1930	970
累计并网装机容量（亿千瓦）	1.29	1.49	1.57
风电发电量（亿千瓦时）	1863	2410	2128
全国风电平均利用小时数（小时）	1728	1742	1386
全年弃风电量（亿千瓦时）	339	497	295.5

数据来源：国家能源局公开数据

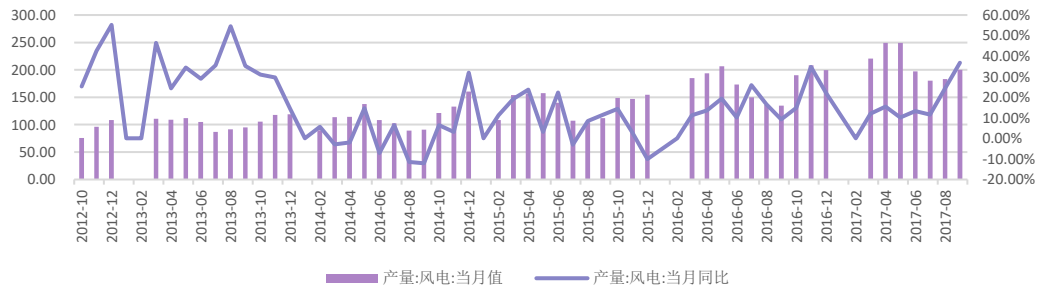
⁴ 《风电发展“十三五”规划》（国能新能[2016]314 号）

近五年当月发电量（亿千瓦时）



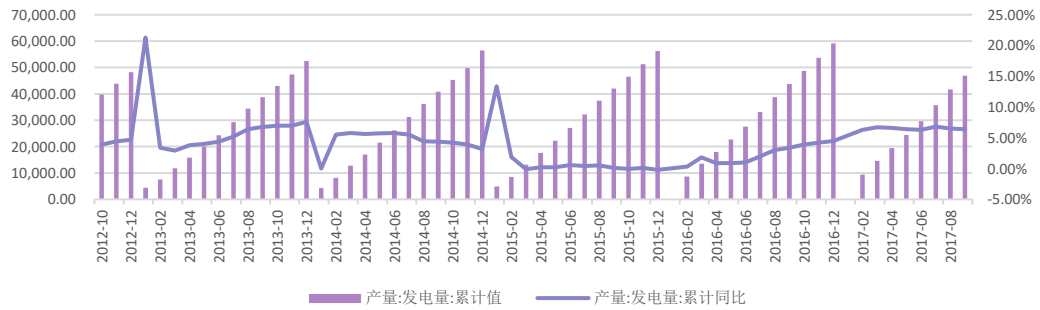
数据来源：wind 数据库

近五年风电当月发电量（亿千瓦时）



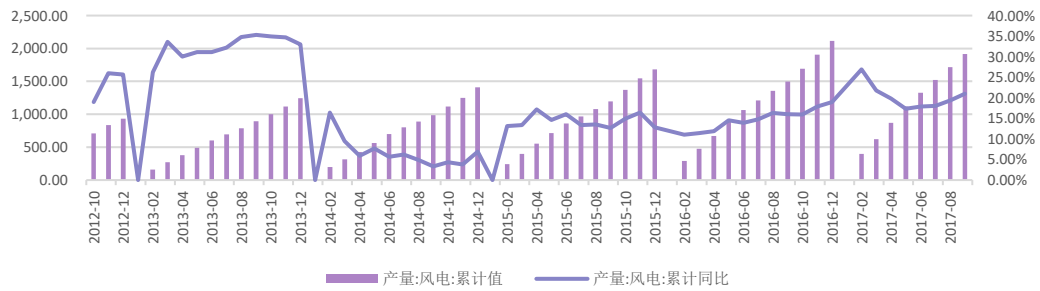
数据来源：wind 数据库

近五年累计发电量（亿千瓦时）



数据来源：wind 数据库

近五年风电累计发电量（亿千瓦时）



数据来源：wind 数据库

当前，风电产业正处于爬坡过坎的关键节点，一方面弃风限电等行业顽疾仍然困扰着行业，既有优质资源又具备良好消纳条件的待开发区域越来越少；另一方面，源于平价上网的趋势，度电成本下降的压力，向纵深化、精细化发展的需求，行业步入了“骨头里挑肉”的精耕细作时代。⁵2017年11月初，张家口可再生能源电力在冀北电力交易中心挂牌交易，22家可再生能源发电企业的30个风电项目中标，最终成交价仅为当地标杆上网电价的1/10—0.05元/千瓦时。对整个行业而言，这一试水印证了缓解弃风限电、改善新能源消纳仍有较大的提升空间，也为“市场电”打开了一个突破口。

(三) 行业主要风险

1. 国家政策的影响

国内风力发电行业近年来的高速发展很大程度上受益于国家对可再生能源行业尤其是风电行业在政策、法规及激励措施方面的支持。多项政策、法规和条例鼓励开发风能，对上网电价保护、强制并网、强制购电以及各项税收优惠政策都做出了明确规定，显著地提升了风电项目建设在经济上的可行性。如果未来国家支持风电行业的相关政策发生变化，将可能减少风电项目的收入，从而对公司的经营业绩带来不利影响。

2. 项目并网的风险

建设风电项目必须取得项目所属地方电网公司同意并网的许可，如果未来公司新开发风电项目不能及时获得相关电网公司的并网许可，项目的建设将会被延误，会出现无法发电并售电的情况，进而影响风电项目的收入。

3. “弃风限电”风险

已投产风电项目需执行电网统一调度，按照电网调度指令调整发电量是各类发电企业并网运行的前提条件。当用电需求小于发电供应能力时，发电企业服从调度要求，使得发电量低于发电设备额定能力的情况称为“限电”。由于风能资源不能储存，因此“限电”使得风力发电企业的部分风能资源没有得到充分利用，该情况称为“弃风”。能否实现全额并网发电取决于当地电网是否拥有足够输送容量、当地电力消纳能力等多种因素。因此，对于已经投产的风电项目，如果因为区域电网整体负荷发生变化而导致相关电网公司对风电项目限电，会对风电项目收入产生不利影响。

三、可比公司及交易案例情况

(一) 可比公司

按照主营产品关键词“风电”在 Wind 客户端搜索，筛选出风电行业上市公司如下表所示：

⁵ 张子瑞，2017 风电发展大事件回顾. 中国能源报

表 3 风电行业上市公司

证券简称	主营业务
嘉泽新能	新能源电力的开发、投资、建设、经营和管理。公司目前主要从事集中式风力、光伏发电的开发运营。
吉电股份	以电力生产为主业，产品构成包含火电、风电、热产品、光伏以及其他。
节能风电	从事风力发电项目开发、投资管理、建设施工、运营维护。
银星能源	主营新能源发电、新能源装备制造、检修安装服务三大业务。新能源发电产业主要包括风力发电和太阳能光伏发电，新能源装备制造产业包括风电设备制造和光伏发电设备制造两条产业链，检修安装服务业务主要是发电工程建设、安装、集成、运维、检修等工程业务和生产、生活服务业务。
桂冠电力	开发建设和管理水电站、火电厂和输变电工程，近年新增了风力发电业务。
中闽能源	陆上风力发电的项目开发、建设及运营

表 4 上市公司风电板块收入情况

单位：万元

证券简称	2016 年			2015 年		
	营业收入	风电收入	占比	营业收入	风电收入	占比
嘉泽新能	69,171.70	62,398.99	90.21%	37,569.84	32,006.44	85.19%
吉电股份	440,452.37	72,508.41	16.46%	430,202.19	59,976.75	13.94%
节能风电	141,212.90	141,212.90	100.00%	134,567.71	134,567.71	100.00%
银星能源	144,255.82	86,473.49	59.94%	120,517.64	83,337.32	69.15%
桂冠电力	856,498.34	21,445.00	2.50%	1,031,074.87	19,729.86	1.91%
中闽能源	39,421.74	38,374.77	97.34%	67,900.00	39,885.34	58.74%

数据来源：上市公司财务报表

表 5 上市公司风电板块成本情况

单位：万元

证券简称	2016 年			2015 年		
	营业成本	风电成本	占比	营业成本	风电成本	占比
嘉泽新能	30,146.46	27,069.49	89.79%	17,973.28	15,302.07	85.14%
吉电股份	351,785.69	45,686.80	12.99%	340,200.48	39,232.67	11.53%
节能风电	77,827.79	77,827.79	100.00%	69,724.08	69,724.08	100.00%
银星能源	101,957.36	51,987.57	50.99%	82,770.00	49,895.19	60.28%
桂冠电力	386,952.37	13,535.67	3.50%	426,125.35	12,427.51	2.92%
中闽能源	15,787.97	15,130.40	95.83%	44,440.07	14,072.26	31.67%

数据来源：上市公司财务报表

表 6 上市公司风电板块毛利率情况

单位：万元

证券简称	2016 年				2015 年			
	风电收入	风电成本	毛利	毛利率	风电收入	风电成本	毛利	毛利率
嘉泽新能	62,398.99	27,069.49	35,329.5	130.51%	32,006.44	15,302.07	16,704.37	109.16%
吉电股份	72,508.41	45,686.80	26,821.6	58.71%	59,976.75	39,232.67	20,744.08	52.87%

证券简称	2016 年				2015 年			
	风电收入	风电成本	毛利	毛利率	风电收入	风电成本	毛利	毛利率
节能风电	141,212.90	77,827.79	63,385.1	81.44%	134,567.71	69,724.08	64,843.63	93.00%
银星能源	86,473.49	51,987.57	34,485.9	66.33%	83,337.32	49,895.19	33,442.13	67.02%
桂冠电力	21,445.00	13,535.67	7,909.3	58.43%	19,729.86	12,427.51	7,302.35	58.76%
中闽能源	38,374.77	15,130.40	23,244.4	153.63%	39,885.34	14,072.26	25,813.08	183.43%

数据来源：上市公司财务报表

注：在表 4、5、6 中，由于上市公司节能风电并未按照主营产品类型对其营业收入划分，结合节能风电以风电项目开发、建设和运营维护为主，故将其营业收入、营业成本均作为风电板块收入、营业成本

(二) 交易案例

按照被收购方所处行业细分关键词“风电”在我公司并购重组数据库搜索，筛选出 2017 年风电行业交易案例如下表所示：

表 7 2017 年并购重组委审核的交易案例

收购方	收购方主营业务	被收购方	被收购方主营业务	收购股权比例	并购类型
九洲电气	电气成套设备	万龙风电	风电运营	100%	纵向并购
九洲电气	电气成套设备	佳兴风电	风电运营	100%	纵向并购
江南化工	民用爆炸物品	盾安新能源	风电场、光伏电站	100%	多元化

表 8 交易标的的交易信息

交易标的	交易价格（万元）	评估基准日	净资产（万元）	市净率
万龙风电 100%股权	14,265.22	2016 年 8 月 31 日	14,224.42	1.00
佳兴风电 100%股权	11,469.42	2016 年 8 月 31 日	11,154.79	1.03
盾安新能源 100%股权	249,900.00	2016 年 12 月 31 日	187,368.88	1.33

表 9 交易标的的评估信息

单位：万元

评估对象	万龙风电 100%股权	佳兴风电 100%股权	盾安新能源 100%股权
评估基准日	2016 年 8 月 31 日	2016 年 8 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
价值类型	市场价值	市场价值	市场价值
账面价值（万元）	14,224.42	11,154.79	187,368.88
评估方法	资产基础法、收益法	资产基础法、收益法	资产基础法、收益法
结论采用的评估方法	资产基础法	资产基础法	收益法
评估结果	14,265.22	11,469.42	184,464.99
收益法参数			
β 值(含杠杆)	0.8623	0.8623	1.039
权益资本成本	13.65%	14.15%	10.74%
加权资本成本	10.05%	10.38%	10.74%

2017 年电视剧 行业分析



电视剧行业主要是指以电视剧为中心延伸出来的,包括创作、融资、制作、经营、播出、数据调查和衍生产品开发等各个环节的产业化运行体系。⁶本文重点针对电视剧行业的监管体制、最新监管政策、行业发展现状三方面内容,进行详细的阐释。

一、电视剧行业的监管体制

中国电视剧行业的监管职责主要由国家新闻出版广电总局和省级广播电影电视行政管理部门承担,监管内容主要包括电视剧制作资格准入、电视剧备案公示和摄制行政许可、电视剧内容审查、电视剧播出管理等方面。

拍摄制作电视剧需要履行的流程主要有以下几步:

- STEP 1 取得电视剧制作资质;
- STEP 2 将所拍摄的电视剧题材报广电局备案,经广电总局统一公示;
- STEP 3 获得拍摄许可证(甲种证或乙种证)后,即可进行拍摄;
- STEP 4 剧目拍摄制作完成后,可提交完成剧审查。审查结束后,由行政管理部门为该剧核发《国产电视剧发行许可证》,即可进行发行播出。

(一) 电视剧的制作资质

拍摄制作电视剧的制作机构应当先取得电视剧制作资质,根据 2004 年 7 月发布的《广播电视节目制作经营管理规定》(国家广播电影电视总局令第 34 号,根据 2015 年 8 月 28 日《关于修订部分规章和规范性文件的决定》修订,以下简称《经营管理规定》),国家对设立广播电视节目制作经营机构或从事广播电视节目(包括综艺、动画片、电视剧等)制作经营活动实行许可制度。设立广播电视节目制作经营机构或从事广播电视节目制作经营活动应当取得《广播电视节目制作经营许可证》。该证由国家新闻出版广电总局统一印制,有效期为两年。

2011-2017 年经业绩审核合格,取得广播电视节目制作经营许可机构情况如下图:

⁶刘园园.“竞争五力”模型中的中美电视剧产业竞争环境比较[J].视听界,2011(06):75-81.

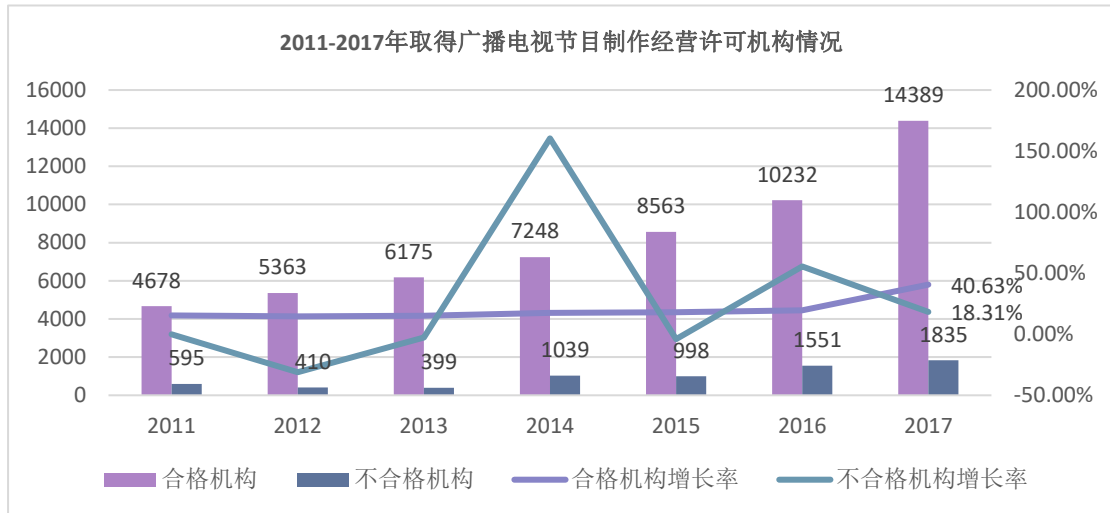


图 1 2011-2017 年取得广播电视节目制作经营许可机构情况

数据来源：国家新闻出版广电总局

（二）电视剧制作的备案公示

根据《电视剧拍摄制作备案公示管理办法》（广发〔2013〕65号，以下简称《公示管理办法》），依法设立的电视剧制作机构取得《广播电视节目制作经营许可证》后从事电视剧摄制工作必须经过国家新闻出版广电总局的备案公示并取得制作许可后方可进行。具备下列条件之一的制作机构才可以申报电视剧拍摄制作备案公示：（一）持有《电视剧制作许可证（甲种）》；（二）持有《广播影视节目制作经营许可证》；（三）设区的市级以上电视台（含广播影视台、广播影视集团）；（四）持有《摄制电影许可证》；（五）其他具备申领《电视剧制作许可证（乙种）》资质的制作机构。

对于电视剧拍摄制作备案内容，则要充分符合《电视剧内容管理规定》（广电总局令第63号，根据2016年5月4日《关于修改部分规章的决定》修订，以下简称《内容管理规定》）。此外，为切实指导电视剧制作单位规避风险、良性生产，2015年12月31日中广联电视制片委员会和中国电视剧制作产业协会又共同制定了《电视剧内容制作通则》，共计八条，自2016年3月2日起实施。其中更加详细规定了国家提倡的内容以及明令禁止不能拍摄的内容。

（三）电视剧的拍摄许可证

电视剧由持有《广播电视节目制作经营许可证》的机构、地市级（含）以上电视台（含广播电视台、广播影视集团）和持有《摄制电影许可证》的电影制片机构制作，但须事先另行取得电视剧制作许可。我国的电视剧制作许可证分为《电视剧制作许可证（乙种）》（以下简称“乙证”）和《电视剧制作许可证（甲种）》（以下简称“甲证”）两种，由国家新闻出版广电总局统一印制。持有甲证的电视剧制作公司拍摄每部电视剧之前只需要进行备案审核，然后由省级广播影视行政部门备案即可进行拍摄。无甲证的制作单位，在题材备案公示后，可申请乙证。乙证仅限于该证所标明的剧目使用，即“一剧一申报”，制作公司拟拍摄电视剧前，必须取得针对该剧的许可后才能开始拍摄，以后制作新的电视剧须重新履行许可审批程序。乙证有效期限不超过180日，特殊情况下经发证机关批准后，可适当延期。电视剧制作机构

在连续两年内制作完成六部以上单本剧或三部以上连续剧（3集以上/部）的，可按程序向广电总局申请甲证资格。甲证有效期限为两年，有效期届满前，对持证机构制作的所有电视剧均有效。有效期届满后，持证机构申请延期的，如符合相关规定且无违规纪录的，准予延期。

2011-2017 年经业绩审核合格，取得甲证资格机构情况如下图所示：



图 2 2011-2017 年取得甲证资格机构情况

数据来源：国家新闻出版广电总局

可见，尽管取得广播电视节目制作经营许可机构逐年增加，2015 年突破 10000，2016 年又直涨近 50%，但与些相反的是，历年取得甲证资格机构却基本维持在 130 家左右，2016 年时甚至已经降至 113 家。甲证资格机构占比逐年下滑。可见，电视剧制作竞争市场激烈，市场内竞争者诸多，但真正拥有制作品质精良电视剧实力的机构在市场中仍然屈指可数。

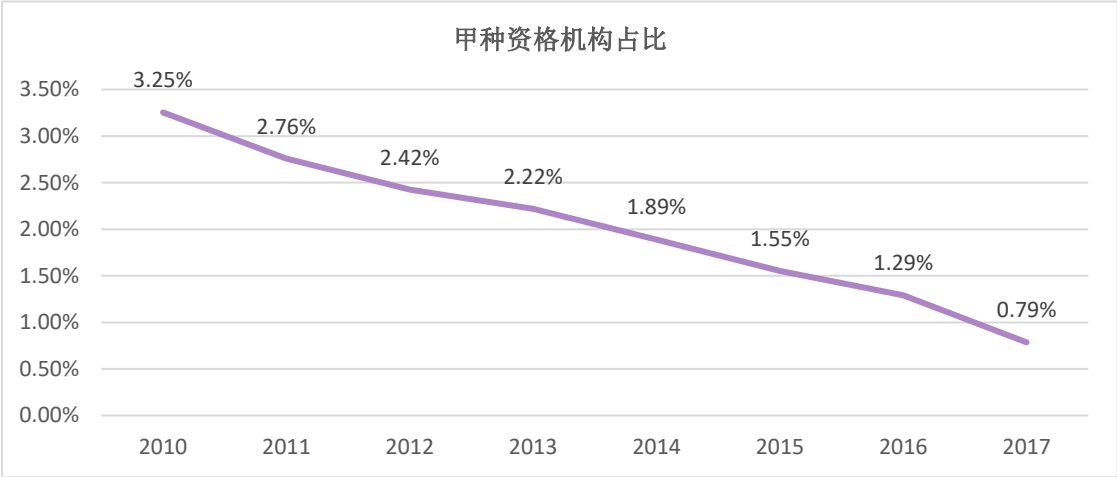


图 3 历年取得甲证资格机构占比情况

（四）电视剧的发行

根据《内容管理规定》，国产剧、合拍剧、引进剧实行内容审查和发行许可制度。未取得发行许可的电视剧，不得发行、播出和评奖。

国务院广播影视行政部门设立有电视剧审查委员会和电视剧复审委员会。对于其审查委员会的职责是：审查直接备案制作机构制作的电视剧；审查合拍剧剧本（或者分集梗概）和

完成片；审查引进剧；审查由省、自治区、直辖市人民政府广播影视行政部门电视剧审查机构提请国务院广播影视行政部门审查的电视剧；审查引起社会争议的，或者因公共利益需要国务院广播影视行政部门审查的电视剧。对于其复审委员会，则负责对送审机构不服有关电视剧审查委员会或者电视剧审查机构的审查结论而提起复审申请的电视剧进行审查。

省、自治区、直辖市人民政府广播影视行政部门设立有电视剧审查机构。负责审查本行政区域内制作机构制作的国产剧；初审本行政区域内制作机构与境外机构制作的合拍剧剧本（或者分集梗概）和完成片；初审本行政区域内电视台等机构送审的引进剧。

通过审查许可的，将发给电视剧发行许可证。电视剧发行许可证由国务院广播影视行政部门统一印制。

（五）电视剧的播出

根据《内容管理规定》，电视台在播出电视剧前，应当核验依法取得的电视剧发行许可证。电视台对其播出电视剧的内容，应当依照该规定内容审核标准，进行播前审查和重播重审；发现问题应当及时经所在地省、自治区、直辖市人民政府广播影视行政部门报请国务院广播影视行政部门处理。此外，国务院广播影视行政部门可以对全国电视台播出电视剧的总量、范围、比例、时机、时段等进行宏观调控。

在 2013 年 6 月新闻出版广电总局发布的《卫视综合频道电视剧播出调控管理办法》中，即有对相关内容的规定：

- A. 卫视综合频道每日电视剧播出时间总量，除国家法定节假日外，不得超过每日电视剧播出时间总量的 45%。
- B. 卫视综合频道每日播出同一部电视剧总集数（包括重播集数），除国家法定节假日外，不得超过 6 集，双休日不得超过 8 集。
- C. 卫视综合台频道在 19:00 至 24:00 之间播出同一部电视剧，总集数（包括重播集数）不得超过 3 集。
- D. 卫视综合频道黄金时段（19:00 至 22:00，下同）播出同一部电视剧，频道数量不得超过四家。

2015 年 1 月 1 日开始，新闻出版广电总局对卫视综合频道黄金时段电视剧的播出方式开展实行的“一剧两星”政策，即同一部电视剧每晚黄金时段联播的综合频道不得超过两家，同一部电视剧在卫视综合频道每晚黄金时段播出不得超过两集，**修订了上述规定中的部分条款**，也让实行了 10 年的“一剧四星”政策退出了电视剧舞台。该政策一方面增加了卫视的购买成本，意味着对剧目的筛选更加严格，卫视对电视剧制作上的要求会相应提高；另一方面，一些大的电视剧制作公司，会推出更多的精品去抢占市场，而一些小的制作公司，因为各种条件的限制，则会渐渐退出市场的竞争。

但时隔两年，在 2017 年 3 月时的北京春季电视节目交易会上，又有新的相关消息透露表示，对于原创的精品，今年或将恢复“一剧四星”的模式。据悉，这次拟施行的“一剧四星”政策并非是针对所有电视剧，而是缩小了范围，只面向高品质的原创电视剧，普通电视剧仍将继续实行“一剧两星”的政策。这也意味着，目前占据电视剧领域半壁江山的 IP 剧、翻拍剧和改编剧没有资格申请“一剧四星”。除了范围限定外，申请“一剧四星”的原创电视剧还要面临更严格的审核。⁷

此外，省级电视播出机构对所属卫视综合频道播出的电视剧应进行播前审查和重播审查。

⁷ “一剧四星”的实施或已经箭在弦上 http://www.sohu.com/a/160422259_717968

总局对卫视综合频道黄金时段播出的电视剧，实行备案和抽查审看制度。省级电视播出机构如需对卫视综合频道黄金时段播出电视剧的长度进行调整，应提前征得该剧版权方和其他同时拥有该剧播出权机构的同意，并报电视剧管理司认可备案。

二、电视剧行业的最新监管政策

2015 年 10 月 19 日，新华社经授权全文发布了《中共中央关于繁荣发展社会主义文艺的意见》。作为当前中国文艺发展的顶层设计文件，为进一步繁荣发展中国特色社会主义文艺事业绘出了清晰可行的蓝图。2017 年初时，文化部于 2017 年全国文化产业工作会议上正式发布了《文化部“十三五”时期文化产业发展规划》，明确了“十三五”时期文化产业发展的总体要求、主要任务、重点行业和保障措施，是指导“十三五”时期文化系统文化产业工作的总体规划。这无疑也为未来电视剧行业的发展指明了基本的方向。

为深入贯彻落实《中共中央关于繁荣发展社会主义文艺的意见》，推出更多思想精深、艺术精湛、制作精良的优秀电视剧，丰富人民群众精神文化生活，国家新闻出版广电总局、国家发展和改革委员会、财政部、商务部和人力资源和社会保障部于 2017 年 6 月 26 日联合发布了《关于支持电视剧繁荣发展若干政策的通知》（新广电发〔2017〕191 号）。充分体现了新时期党和国家对电视剧产业的高度重视。通知具体从加强电视剧创作规划、加强电视剧剧本扶持、建立和完善科学合理的电视剧投入分配机制、完善电视剧播出结构、规范电视剧收视调查和管理、统筹电视剧网络剧管理等十四个方面，提出一系列扶持政策和保障措施，指导电视剧繁荣发展。其中特别强调了：要引导制作企业合理安排电视剧投入成本结构，严禁播出机构以明星为唯一议价标准；不得将收视率作为购片价格唯一依据；对电视剧、网络剧实行同一标准进行管理的要求，使“原创”、“明星高片酬”、“收视率造假”、“网络剧管理”等词成为了一时热议的话题。在随后 9 月 7 日于京举行的全国电视剧工作座谈会中，诸多行业领导及业内专家即对十四个方面中的数项要求做出了详细的阐释。

为进一步贯彻落实《关于支持电视剧繁荣发展若干政策的通知》和全国电视剧工作座谈会有关精神，引导制作企业合理安排电视剧投入成本结构，优化片酬分配机制，弘扬“戏比天大”的职业精神，形成良好行业风气，推动影视行业投入与产出的良性循环，促进行业持续健康发展。2017 年 9 月 22 日，中国广播电影电视社会组织联合会电视制片委员会、中国广播电影电视社会组织联合会演员委员会、中国电视剧制作产业协会、中国网络视听节目服务协会又联合发布了《关于电视剧网络剧制作成本配置比例的意见》，自 2017 年 9 月 22 日起实施。意见规定：全部演员的总片酬不超过制作总成本的 40%，其中，主要演员不超过总片酬的 70%，其他演员不低于总片酬的 30%。此外，还进一步强调了要把德艺双馨作为职业理想和目标追求，自觉抵制不合理高片酬等不良行业风气。

截至目前，电视剧行业涉及的主要法律法规及政策如下表所示：

表 1 电视剧行业涉及的主要法律法规及政策

序号	法律、法规、规章名称	颁发机构/文件编号	实施与修订
1	《广播电视管理条例》	国务院令 第 676 号	1997 年 8 月 11 日中华人民共和国国务院令 第 228 号发布 根据 2013 年 12 月 7 日《国务院关于修改部分行政法规的决定》第一次修订 根据 2017 年 3 月 1 日《国务院关于修改和废止部分行政法规的决定》第二次修订
2	关于支持电视剧繁荣发展若干政策的通知	新广电发〔2017〕191 号	国家新闻出版广电总局、国家发展和改革委员会、财政部、商务部、人力资源和社会保障部于 2017 年 6 月 26 日发布

序号	法律、法规、规章名称	颁发机构/文件编号	实施与修订
3	广播电视节目制作经营管理规定	国家广播电影电视总局令第34号	根据2015年8月28日《关于修订部分规章和规范性文件的规定》修订
4	电视剧拍摄制作备案公示管理办法	国家新闻出版广电总局 广发[2013]65号	国家新闻出版广电总局于2013年9月22日发布，自2013年12月1日起实施
5	国家新闻出版广电总局办公厅关于进一步完善规范电视剧拍摄制作备案公示管理工作的通知	新广电办发〔2016〕41号	国家新闻出版广电总局办公厅于2016年4月27日发布，自2016年4月27日实施
6	关于建立广播电视节目综合评价体系的指导意见(试行)		广电总局2012年8月出台
7	广电总局电视剧司关于进一步规范卫视综合频道电视剧编播管理的通知	剧规字[2009]56号	广电总局于2010年3月22日发布，自2010年5月1日起正式实行，卫视综合频道电视剧播出调控管理办法中对其中有内容有修订和补充
8	电视剧内容管理规定	国家广播电影电视总局令第63号	国家广播电影电视总局于2010年5月14日发布，根据2016年5月4日《关于修改部分规章的决定》修订
9	电视剧内容制作通则		2015年12月31日，由中广联电视制片委员会和中国电视剧制作产业协会共同制定，自2016年3月2日起实施。
10	卫视综合频道电视剧播出调控管理办法		广电总局于2013年6月发布
11	总局对卫视综合频道黄金时段电视剧播出方式进行调整	国家广电总局	“一剧两星”，自2015年1月1日实施
12	国家新闻出版广电总局办公厅关于进一步规范电视剧及相关广告播出管理的通知	新广电办发〔2016〕21号	国家新闻出版广电总局办公厅于2016年2月25日发布
13	关于进一步加强电视剧购播工作管理的通知	新广电发【2016】93号	国家新闻出版广电总局于2016年9月21日发布
14	中外合作制作电视剧管理规定	国家广电总局令第41号	国家广播电影电视总局于2004年9月21日发布，自2004年10月21日起实行。
15	《中外合作制作电视剧管理规定》的补充规定	国家广播电影电视总局、商务部令第54号	国家广播电影电视总局、中华人民共和国商务部于2007.09.19发布，自2008年1月1日起施行
16	《中外合作制作电视剧管理规定》的补充规定（2008）	国家广播电影电视总局令第57号	国家广播电影电视总局于2008.01.14发布，自2008年2月14日起实施
17	关于调整重大革命和历史题材电影、电视剧立项及完成片审查办法的通知	广发编字[2003]756号	2003年7月28日,由原国家广电总局下发

序号	法律、法规、规章名称	颁发机构/文件编号	实施与修订
18	关于“红色经典”改编电视剧审查管理的通知	广发剧字[2004]508号	
19	互联网视听节目服务管理规定	国家广播电影电视总局 信息产业部令第56号	2007年12月20日 国家广播电影电视总局 信息产业部令第56号 根据2015年8月28日《关于修订部分规章和规范性文件的规定》修订
20	广电总局关于加强互联网传播影视剧管理的通知	国家广电总局	2007年12月28日，广电总局向各省、自治区、直辖市广播影视局，新疆生产建设兵团广播电视局发出
21	关于进一步加强网络剧、微电影等网络视听节目管理的通知	广发（2012）53号	2012年7月6日，由国家广播电影电视总局，国家互联网信息办公室下发
22	信息网络传播权保护条例	国务院令[2006]第468号	2006年5月10日国务院第135次常务会议通过 2006年5月18日中华人民共和国国务院令 公布 根据2013年1月30日《国务院关于修改〈信息网络传播权保护条例〉的决定》修订
23	互联网信息服务管理办法	中华人民共和国国务院令 第292号	2000年9月25日中华人民共和国国务院令 公布 根据2011年1月8日《国务院关于废止和修改部分行政法规的规定》修订 自公布之日起施行
24	关于修改部分规章的决定		国家新闻出版广电总局令（第8号）经2016年4月26日局务会议审议通过。自发布之日起施行。修订了： 1.《中外合作摄制电影片管理规定》（广电总局令第31号） 2.《广播影视节（展）及节目交流活动管理规定》（广电总局令第38号） 3.《广播电影电视行业统计管理办法》（广电总局令第47号） 4.《广播电视安全播出管理规定》（广电总局令第62号） 5.《电视剧内容管理规定》（广电总局令第63号）

三、电视剧行业发展现状

（一）电视剧制作备案情况

截至2017年12月31日，电视剧制作备案公示部数与集数分别为1170部和46517集，其中当代题材剧继续保持较大的占比，分别为59.57%和56.90%。其中，尽管现代题材剧数量较2016年上升趋势显著，但受基数低的影响，未能有效地弥补近代题材和古代题材剧数量的下降态势。因此2017年电视剧制作备案公示部数与集数整体呈下降趋势，具体情况如下图表所示：

表2 2017年电视剧制作备案公示部数与集数情况表

指标名称	部数	部数分布	部数同比	集数	集数分布	集数同比
当代题材	697	59.57%	4.19%	26468	56.90%	4.75%
现代题材	60	5.13%	22.45%	2423	5.21%	32.33%

指标名称	部数	部数分布	部数同比	集数	集数分布	集数同比
近代题材	202	17.26%	-15.48%	7980	17.16%	-14.81%
古代题材	211	18.03%	-15.60%	9646	20.74%	-14.59%
合计	1170	100.00%	-5.03%	46517	100.00%	-4.36%

数据来源：国家新闻出版广电总局

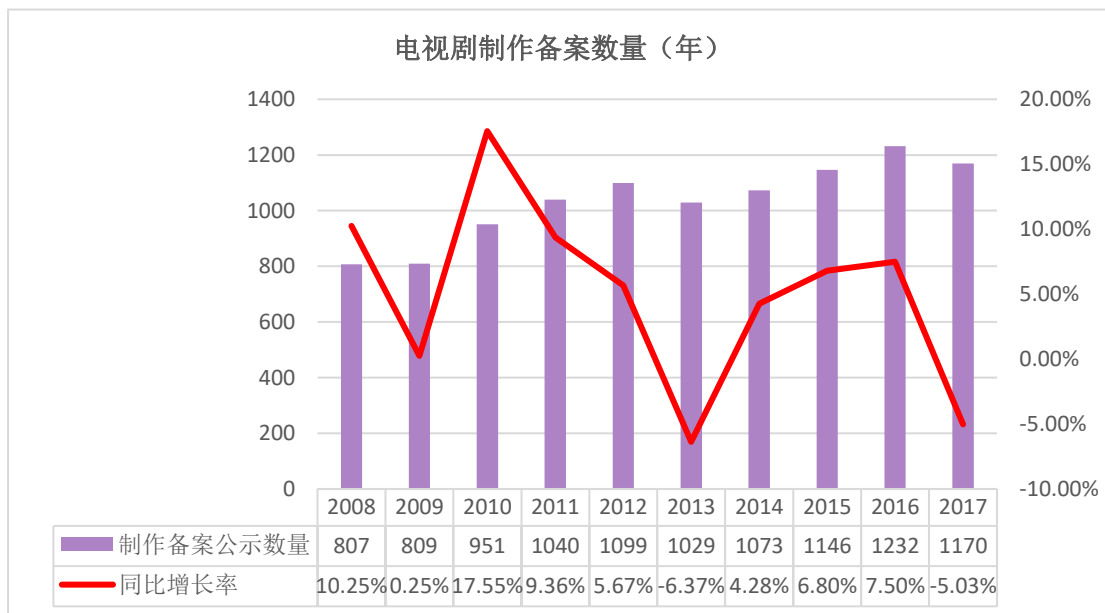


图 4 历年电视剧制作备案公示数量及同比增长情况

数据来源：国家新闻出版广电总局

从上图可以看出，我国电视剧制作备案数量于 2011 年首次突破了 1000 部/年。而在 2013 年时，受原广电总局于当年 6 月发布的《卫视综合频道电视剧播出调控管理办法》的影响，为改善那一时期电视剧制作同质化、娱乐化等现象，原广电总局对全国卫视综合频道播出电视剧的总量、范围、比例、题材等做出了一系列限制性规范，严格了电视剧的排播、审查等制度，进而导致了当年度电视剧制作备案数量较大幅度的下降，出现了 2008 年以来的首次负增长。2014 年初，“一剧两星”政策的实施，更是一度导致很多电视剧制作公司暂停了原计划年内开拍的新剧。但随着对政策的不断消化和适应，市场整体逐渐回暖，自 2014 年末又恢复了上升的趋势。但在 2017 年，受《关于支持电视剧繁荣发展若干政策的通知》等政策的影响，监管呈严趋势导致电视剧制作备案数量再次出现了一定程度的下降。目前，我国电视剧当前我国电视剧制作备案数量平均每年约 1200 部左右。

（二）电视剧发行情况

截至 2017 年 9 月 30 日，电视剧发行的累计部数与集数分别为 186 部和 7,706 集，占电视剧制作备案公示累计数量仅五分之一。且其中仍以当代题材剧为主，部数与集数占部数比分别为 56.45%和 53.26%。具体情况如下图表所示：

表 3 电视剧发行部数与集数情况表（截至 2017 年 9 月 30 日）

指标名称	部数	部数分布	部数同比	集数	集数分布	集数同比
当代题材	105	56.45%	-6.25%	4104	53.26%	-17.09%
现代题材	10	5.38%	-9.09%	413	5.36%	-8.22%

指标名称	部数	部数分布	部数同比	集数	集数分布	集数同比
近代题材	51	27.42%	-23.88%	2317	30.07%	-20.60%
古代题材	17	9.14%	-19.05%	770	9.99%	-11.49%
合计	186	100.00%	-12.68%	7706	100.00%	-16.90%

数据来源：国家新闻出版广电总局

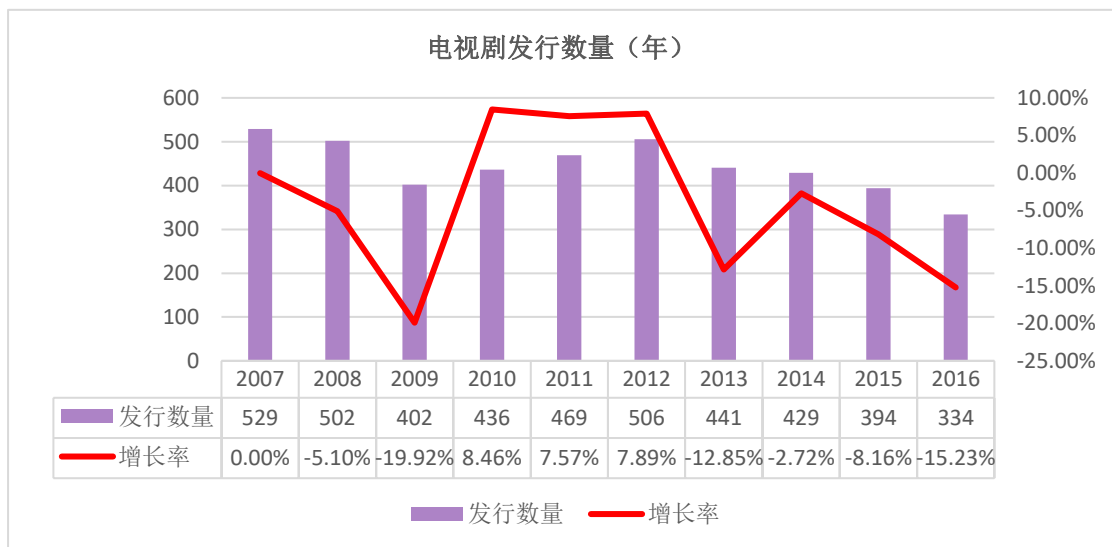


图 5 历年电视剧发行数量及同比增长情况

数据来源：国家新闻出版广电总局

从上图可以看出，在“限古令”和“一剧两星”等相关严苛的电视剧监管审查政策的影响下，整个中国电视剧发行量自 2013 年呈现出逐年下滑趋势，已从每年 500 余部滑至不足 400 部。这与电视剧制作备案公示数量增长的情况形成了较为鲜明的对比。目前每年约有三分之二的电视剧未能获得发行许可，即即使前期时通过了备案，但未能在拍摄完成后获得正式发行播映，发行通过率逐年滑落。

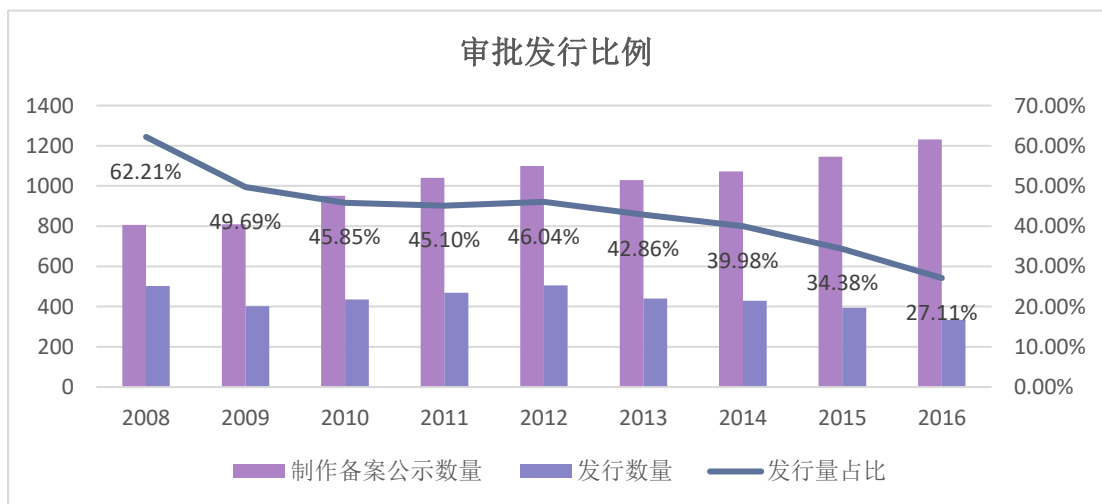


图 6 历年电视剧审批发行比情况

(三) 电视剧制作相关上市公司整体运营情况

1. 主要涉足电视剧制作行业的上市公司

目前，主要涉足电视剧制作行业的上市公司共有 16 家，具体如下表所示：

表 4 涉足电视剧制作行业的上市公司

序号	证券代码	证券名称	所属证监会行业名称（小类）	主营产品类型	电视剧相关版块名称	资产总额（万元）
1	000892.SZ	欢瑞世纪	广播、电视、电影和影视录音制作业	电信增值服务、互联网服务、视频点播系统、系统集成服务	电视剧及衍生品	328,481.69
2	A14621.SH	新丽传媒	广播、电视、电影和影视录音制作业		电视剧	236,748.83
3	000673.SZ	当代东方	文化艺术业	广告设计、专业咨询服务	电视剧	315,076.35
4	300133.SZ	华策影视	广播、电视、电影和影视录音制作业	影视制作发行	电视剧	1,038,384.92
5	002343.SZ	慈文传媒	广播、电视、电影和影视录音制作业	网络游戏、影视制作发行	影视剧	395,915.09
6	002502.SZ	骅威文化	广播、电视、电影和影视录音制作业	玩具、网络游戏、影视制作发行	电视剧作品	361,176.81
7	300426.SZ	唐德影视	广播、电视、电影和影视录音制作业	影视制作发行	电视剧业务	253,493.33
8	600136.SH	当代明诚	广播、电视、电影和影视录音制作业	国内贸易、物业出租和管理、影视制作发行	电视剧收入	357,998.80
9	002445.SZ	中南文化	广播、电视、电影和影视录音制作业	钢管类、经纪业务、网络游戏、压力容器、影视制作发行、专业咨询服务、专用设备与零部件	电视剧	630,503.05
10	300528.SZ	幸福蓝海	广播、电视、电影和影视录音制作业	影视制作发行	电视剧	237,609.98
11	002071.SZ	长城影视	广播、电视、电影和影视录音制作业	广告代理、影视制作发行	电视剧	298,198.16
12	603721.SH	中广天择	广播、电视、电影和影视录音制作业	视频产品	电视剧版权运营	41,043.31
13	300291.SZ	华录百纳	广播、电视、电影和影视录音制作业	出版、广告代理、影视制作发行	影视	713,208.84
14	002624.SZ	完美世界	互联网和相关服务	网络游戏、影视制作发行	电视剧	1,629,749.28
15	300251.SZ	光线传媒	广播、电视、电影和影视录音制作业	有线电视网	电视剧	914,951.27

序号	证券代码	证券名称	所属证监会行业名称（小类）	主营产品类型	电视剧相关板块名称	资产总额（万元）
16	300336.SZ	新文化	广播、电视、电影和影视录音制作业	影视制作发行	电视剧	444,542.62

数据来源：wind

2. 上市公司收入与成本情况

表 5 上市公司电视剧版块收入情况
(以 2016 年电视剧收入占营业总收入大小排序)

单位：万元

序号	证券名称	2016 年营业总收入	2016 年电视剧收入占比	2015 年营业总收入	2015 年电视剧收入占比
1	欢瑞世纪	73,855.26	95.51%	1,343.58	0.00%
2	新丽传媒	74,514.79	89.75%	65,622.88	43.06%
3	当代东方	98,552.82	81.22%	49,298.45	71.09%
4	华策影视	444,497.58	79.85%	265,730.33	73.60%
5	慈文传媒	182,618.96	70.75%	85,599.90	87.43%
6	骅威文化	81,227.46	53.64%	59,057.31	20.41%
7	唐德影视	78,791.21	50.78%	53,746.72	68.58%
8	当代明诚	56,904.33	50.08%	43,117.43	58.42%
9	中南文化	133,959.03	37.90%	111,934.88	41.58%
10	幸福蓝海	153,805.25	23.45%	143,726.81	20.92%
11	长城影视	135,562.16	22.14%	99,344.34	39.72%
12	中广天择	45,275.46	21.91%	28,874.58	17.96%
13	华录百纳	257,486.40	21.30%	188,488.72	20.09%
14	完美世界	615,883.18	17.90%	112,937.14	81.80%
15	光线传媒	173,131.16	7.80%	152,329.47	4.39%
16	新文化	111,304.74	0.00%	102,608.74	37.71%

数据来源：WIND

表 6 上市公司电视剧版块成本情况
(以 2016 年电视剧成本占营业总成本大小排序)

单位：万元

序号	证券名称	2016 年营业总成本	2016 年电视剧成本占比	2015 年营业总成本	2015 年电视剧成本占比
1	当代东方	80,955.05	73.03%	35,884.66	67.88%
2	华策影视	400,975.63	67.41%	219,768.03	56.13%
3	慈文传媒	144,852.14	63.06%	60,389.75	63.60%
4	欢瑞世纪	46,925.66	58.81%	1,062.54	0.00%
5	新丽传媒	57,138.16	55.89%	53,799.88	26.92%
6	骅威文化	55,816.81	43.85%	46,999.35	13.90%
7	当代明诚	40,633.66	36.10%	35,005.00	44.49%

序号	证券名称	2016 年营业总成本	2016 年电视剧成本占比	2015 年营业总成本	2015 年电视剧成本占比
8	唐德影视	62,914.25	23.92%	40,161.07	52.80%
9	中南文化	113,185.00	22.55%	96,902.42	25.67%
10	幸福蓝海	145,936.29	16.86%	134,070.12	16.34%
11	中广天择	42,172.01	15.81%	26,072.32	11.10%
12	长城影视	104,285.07	14.96%	65,508.02	30.68%
13	华录百纳	220,088.01	14.18%	163,461.15	17.51%
14	完美世界	515,018.92	10.92%	82,697.02	56.45%
15	光线传媒	121,388.65	6.17%	116,581.91	8.07%
16	新文化	86,543.45	0.00%	71,927.86	32.07%

数据来源：WIND

3. 上市公司毛利率情况

表 7 上市公司电视剧版块毛利率情况

(以 2016 年电视剧毛利率大小排序)

单位：万元

序号	证券名称	2016 年			2015 年		
		电视剧收入	电视剧成本	电视剧毛利率	电视剧收入	电视剧成本	电视剧毛利率
1	唐德影视	40,007.38	15,050.03	62.38%	36,859.94	21,203.69	42.47%
2	欢瑞世纪	70,537.50	27,598.60	60.87%			
3	新丽传媒	66,874.41	31,936.36	52.24%	28,255.57	14,482.84	48.74%
4	中南文化	50,764.41	25,518.34	49.73%	46,537.19	24,873.32	46.55%
5	完美世界	110,218.88	56,265.65	48.95%	92,383.08	46,680.89	49.47%
6	当代明诚	28,497.39	14,669.97	48.52%	25,188.73	15,574.70	38.17%
7	长城影视	30,018.39	15,606.02	48.01%	39,458.26	20,100.35	49.06%
8	光线传媒	13,496.25	7,494.28	44.47%	6,687.79	9,410.75	-40.72%
9	骅威文化	43,570.47	24,476.59	43.82%	12,054.41	6,532.39	45.81%
10	华录百纳	54,856.36	31,213.91	43.10%	37,876.09	28,617.38	24.44%
11	中广天择	9,920.85	6,665.75	32.81%	5,186.37	2,894.84	44.18%
12	幸福蓝海	36,068.34	24,599.35	31.80%	30,067.77	21,904.75	27.15%
13	慈文传媒	129,207.97	91,346.87	29.30%	74,844.19	38,407.57	48.68%
14	当代东方	80,047.19	59,118.08	26.15%	35,046.13	24,357.04	30.50%
15	华策影视	354,918.36	270,287.90	23.85%	195,565.74	123,364.46	36.92%
16	新文化				38,689.31	23,064.08	40.39%

注：新文化 2016 年无电视剧业务发生

数据来源：WIND

一带一路沿线国家的税收政策一览——东盟篇 (下篇)



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。

本期为一带一路沿线国家的税收政策一览——东盟篇（下篇）

1. 越南

国家名称	越南		
币种	越南盾（₫）		
币种简称	NVD		
外汇管制情况	越南实体和个人间的交易必须使用越南盾，除非外汇管制规定特别允许。按照一些条款，外币可作为功能货币用于会计和报告的目的。居民和非居民都可以持有任何币种的银行账户。外币可汇往国外，尽管可能需要进行登记和或满足税务要求。		
会计准则	越南会计标准和越南会计系统。		
公司所得税	应税所得	对公司利润征税，公司利润包括关联企业和分支机构（从属单位）的利润。应税收入包括销售产品、提供劳务、租赁或转让财产、转让股份、公司以及与其他经济实体的合资经营和财务运作所获得的收入。	
	税率	标准公司税率自 2014 年 1 月 1 日起由原 25% 降至 22%（部分企业为 20%）。对在石油和天然气资源行业经营的企业征收的税率范围为 32% 至 50%，取决于具体的项目。	
	附加税	无	

	境外税收抵免	已缴纳的外国税可抵免越南税，但必须基于税前收入确定。抵免限额为对该外国收入应支付的越南税金额。
	参股免税	由在越南的公司向其股东支付的股息不纳税。
	控股公司特殊规定	无
	税收优惠	对纳税者从事鼓励投资项目或在政府规定的社会经济不发达地区进行投资的分别给予 15 年的 10%优惠税率和 10 年的 20%优惠税率。
	亏损弥补规定	亏损可在自发生亏损年度后连续不超过年内向后结转以抵减应税所得。亏损不得向以前年度追溯调整。转让不动产及投资损失可抵减同一纳税期间营业利润。
预提税		对汇往国外的股息不征税，除非是支付给个人的股息，要征收 5%的预提税。
其他税	资本税	无
	薪酬税	无
	房地产税	市政当局对不动产的使用征收不动产税（如土地租赁、土地使用费等）。
	社会保障税	雇主须分别缴纳比例为 18%、3%和 1%的社会保险（SI）、健康保险（HI）、和失业保险（UI）金。
	印花税	对财产（包括不动产）征收 0.5%至 20%的印花税。
	财产转让税	无
	其他	对于外国组织提供商品与服务所获得的收入（单纯贸易交易除外）需征外国承包商预提税（FCWT），为公司所得税和增值税的组合，税率在 0.1%至 15%之间。
反避税规则		越南转让定价规则基本沿用经济合作组织的转让定价指引。允许采用的方法包括：可比非受控价格法、再销售价格法、成本加成法、可比利润法、利润分割法等，但对上述方法没有优先度的排序。纳税人需要证明其采用了适合具体情况的“最佳方法”。纳税人需要准备同期资料。如果定价策略不符合独立交易原则，税务机关有权对利润进行调整。企业可申请签订预约定价协议。
纳税年度		纳税年度为会计年度。如果公司的会计年度与日历年度不同则必须通知税务机关，并且只允许季末作为纳税年度截止日。
是否允许合并纳税		不允许合并申报。任何有独立法律地位的公司都必须分别申报纳税申报表。一家集团内的独立实体之间不可进行税收抵减。
纳税申报要求		从 2015 年 1 月 1 日起，公司不必进行所得税的季度预申报。取而代之的是，公司需要根据预估的税负，按季度预缴公司所得税。在会计年度末的天内必须进行年度汇算和纳税申报。如果公司所得税的预缴税额低于年度应纳税额的差额超过 20%，则需要缴纳滞纳金。
增值税	应税交易	销售商品与提供服务须缴纳增值税和特别销售税（SST）。
	税率	增值税税率为 0%、5%和 10%，特别销售税税率为 10%至 70%。
数据更新日期		2015 年

2. 文莱

国家名称		文莱 
币种		文莱元
币种简称		BND (B\$)
外汇管制情况		文莱没有外汇管制，但对外汇兑换和资金流动进行监控。允许设立非居民银行账户，并且对非居民的借款没有任何限制。
会计准则		自 2014 年 1 月 1 日起，公众利益实体适用国际财务报告准则 (IFRS) 其他实体继续适用文莱一般公认会计原则。
公司所得税	应税所得	应纳税所得包括贸易或营业利润，源于以前未评税公司的利息、特许权使用费、股息等投资所得。某些类型的收入可免税，如源自在文莱需纳税公司的股息以及来自特定政府机构和非盈利组织的收入。
	税率	标准税率为 20%。石油和煤气公司的税率为 55%。
	附加税	无
	境外税收抵免	来源于国外的收入的已纳的外国税款可享受境外税收抵免政策，但抵免额度不得超过文莱对相同利润所征收的税款的一半。
	参股免税	无
	控股公司特殊规定	无
	税收优惠	前驱行业的公司可享受免税。发生于 2012 年 1 月至 2017 年 12 月之间的新增厂房投资以及机器设备投资可申请 15% 的税收抵扣 (并且可向以后年度结转抵扣两年)。某些特定的工薪和培训支出可享受税收抵免。从事出口业务的公司可选择就获批准的出口部分缴税，固定税率为 1%，以代替企业所得税。
	亏损弥补规定	亏损可向以后年度结转抵扣年，向以前年度结转抵扣年。
预提税		文莱不对股息征收预提税，无论该股息是支付给居民纳税人还是非居民纳税人。
其他税	资本税	无
	薪酬税	无
	房地产税	虽然不征收不动产税，但对位于文莱斯里巴加湾市的房产征收 12% 的房产税。
	社会保障税	雇主须缴纳 5% 的雇员工资至雇员信托基金。还须缴纳 3.5% 的补充性养老金。针对以上两项计划，超出社会保障正常扣除额的部分亦可税前扣除。
	印花税	对各种商业文件按固定或从价税率征收印花税。
	财产转让税	无
	其他	对支付给非居民董事的报酬和支付给非居民的管理费征收 20% 的预提税；若非居民企业与设在文莱的常设机构没有实际联系，则对因使用动产而向非居民支付的租金或其他款项征收 10% 的预提税。
反避税规则		若税务机关认定某些交易及安排的目的旨在或最终导致直接或间接减少或避免纳税义务，则税务机关有权不考虑这些交易及安排。
纳税年度		日历年度
是否允许合并纳税		不允许合并纳税；每家公司须提交独立的申报表。

纳税申报要求		一名为“STARS”的网上申报系统可供使用。纳税申报截止日期为纳税年度次年的六月三十日。预估应税收入必须在公司财年结束前三个月内进行纳税申报。
增值税	应税交易	文莱不征收增值税或销售税
	税率	无
数据更新日期		2014 年

3. 菲律宾

国家名称		菲律宾 
币种		菲律宾比索 (P)
币种简称		PHP
外汇管制情况		居民（包括在菲律宾境内经营的外国公司）可自由购买或出售外币，携带外币出入境方面仅有极少的限制。非居民也可持有外币。
会计准则		国际会计准则（IAS）或国际财务报告准则（IFRS）。财务报表须每年编制并由独立的注册会计师审计。
公司所得税	应税所得	公司税对公司利润征收，公司利润一般包括营业、贸易利润。正常的营业费用在计算应税所得时可扣除。
	税率	菲律宾公司须按 30% 的税率纳税。地区经营总部须按 10% 的税率纳税。
	附加税	不当留存收益须缴纳百分之十的附加税。
	境外税收抵免	由国内公司缴纳的外国税可按比例抵免对同一利润征收的菲律宾税，但该项抵免以该外国所得应缴纳的菲律宾税额为限。
	参股免税	无
	控股公司特殊规定	无
	税收优惠	1987 年综合投资法（由投资局管理）和 1995 年经济特区法对优惠待遇做出了规定。优惠待遇通常包括税收（例如，所得税减免期）与非税收优惠（例如，进出口海关程序简化）。从事特定业务活动的企业可享有其它优惠待遇。
	亏损弥补规定	亏损可向以后年度结转年，除非纳税人正在享受税收优惠或免税。当公司的所有权经历重大改变时，亏损不得向以后年度结转。不允许亏损向以前年度追溯调整。
预提税		股息,如果收取股息的非居民外国公司的所在国允许 15% 的税收抵免，则菲律宾公司分配给非居民的股息可按 15% 税率征收预提税。否则，股息须按 30% 纳税。预提税率可依据税收协定适用更低税率，但须得到国内税收（BIR）的确认。 利息,支付给非居民的利息须缴纳 20% 税率的预提税，除非适用税收协定规定的更低税率，但须得到国内税收局（BIR）的确认。 特许权使用费,支付给非居民的特许权使用费款项须征以 30% 的预提税，除非可根据税收协定享受更低税率，但须得到国内税收局（BIR）的确认。支付给国内公司或居民外国公司的特许权使用费款项须征以 20% 的最终预提税。 技术服务费,除非根据税收协定享受更低税率，技术服务费（在某些情

		形下也被视为特许权使用费）须缴纳 30%的预提税，但须得到国内税收局（BIR）的确认。（除非有特定的税收豁免，被认定为特许权使用费的费用须征收 12%税率的预提增值税。） 分支机构利润汇出税,由分支机构汇给其总部的税后利润须缴纳 15%的分支机构利润汇出税。 其他,其他支付给非居民企业的款项须征收最终税（例如，管理费用税率为 30%，与船舶相关的款项适用税率为 4.5%，与飞机、器械、其他设备相关款项适用税率为 7.5%）。预提税率可依据税收协定降低，但须得到国内税收局（BIR）的确认。
其他税	资本税	无
	薪酬税	公司雇主须对雇员的薪酬代扣代缴薪酬税。
	房地产税	对房地产征收房地产税，其适用税率取决于房地产的所在地。税款不应超过每份纳税申报表中房地产评估价值的 3%。
	社会保障税	雇主须根据雇员的工资每月向社保系统缴纳社会保障税。对处于最高工资等级的雇员，雇主为其缴纳的月社保税最高限额为 1790 菲律宾比索。
	印花税	根据文件类型适用不同税率。
	财产转让税	财产的无偿转让须按从 2%至 15%不等的累进税率或按赠与时财产公平市价的 30%向赠与方征税。 转让或者销售房地产时须按房地产出售总价或公平市场价二者中的较高者的 1%减半征收地方房地产转让税。
	其他	某些类型的企业如银行、金融公司、保险公司和公共承运人（须缴纳增值值的国内航空客运承运人除外）按 3%至 7%不等的比例税率纳税。
反避税规则		转让定价 ,税务机构已通过 2013 年 2 号收入规定颁布了正式的转让定价规定，该规定基本上遵从了经合组织的转让定价指南中的公平交易标准。
纳税年度		以公历年度或财年作为一个纳税年度（财年是指以十二月以外的任何一个月底为年终的 12 个月的期间）
是否允许合并纳税		不允许合并申报，每家公司须提交单独的申报表。
纳税申报要求		不论是否需要缴纳税款，纳税人必须在其纳税年度结束后的第四个月的第 15 天或之前提交纳税申报表。
增值税	应税交易	多数商品与服务的销售和提供须缴纳增值税。
	税率	销售部分货物和提供服务及进口须缴纳 12%的增值税。部分销售适用零税率。
数据更新日期		2014 年

4. 蒙古

国家名称	蒙古 
币种	蒙古图格里克 (₮)
币种简称	MNT
外汇管制情况	对于汇出利润、股息、利息或特许权使用费没有相应的外汇管制。国内外的企业和个人均可在指定银行开设外汇账户。外国投资者在缴纳

		相关税费后，有权将个人所得、股份红利、出售财产和有价证券所得直接汇往国外。大量外汇进出蒙古国需要到海关申报
会计准则		采用《国际财务报告准则》(IFRS)
公司所得税	应税所得	就企业的利润进行征税。居民企业的应税收入包括产品销售或提供服务收入、租赁或出售资产、出售股票及其他经营所得。利息收入属于应纳税所得。对资本利得收入按照标准累进税率征收公司所得税。
	税率	应纳税所得在 30 亿 MNT 以内的部分按 10%的税率征收所得税；超过部分按 25%的税率征收所得税。
	附加税	无
	境外税收抵免	可根据相关税收协定规定适用境外税收抵免。
	参股免税	无
	控股公司特殊规定	无
	税收优惠	对外商投资、农业、石油和天然气行业可享受税收优惠。
	亏损弥补规定	矿业和基础设施行业的亏损通常准予向后 4 至 8 年结转弥补，其他企业结转的年限则不应多于 2 年。后者只能按亏损额的 50%抵消应税利润。
预提税		向居民企业支付的股息须就股息收入总额缴纳 10%的预提税。向非居民企业支付的股息须缴纳 20%的预提税，但根据税收协定适用更低税率的除外。支付给非居民企业的利息、特许权使用费、技术服务费须缴纳 20%的预提税，非居民企业须缴纳 20%的利润汇回税但根据税收协定适用更低税率的除外。非居民纳税人通过出售商品或提供服务所获取的来源于蒙古的收益，须缴纳 20%的预提税，销售不动产所得须缴纳 2%的预提税。
其他税	资本税	无
	薪酬税	雇主需为雇员代扣代缴工资薪金所得税
	房地产税	按不动产价值的 0.6%征收不动产税。
	社会保障税	雇主须为雇员缴纳社会保障税，税率为 11%至 30%，具体税率视行业分类而定。
	印花税	税率不一
	财产转让税	无
	其他	烟草、酒精、汽油和客运车辆须缴纳各类消费税。
反避税规则		关联企业间的交易应按照市场公允价值定价
纳税年度		日历年度
是否允许合并纳税		不允许合并纳税
纳税申报要求		企业须在每季度结束次月的 20 号前申报并缴纳公司所得税。年度申报表须在下个日历年度的 2 月 10 日之前提交。
增值税	应税交易	销售商品或提供服务须缴纳增值税。部分交易可免征增值税，包括股票或其他有价证券的交易、银行服务以及销售黄金。
	税率	10%
数据更新日期		2016 年

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

