充实"钱袋"消除"烦恼"

# 盘点完成了的 2018 年民生清单

2018 年即将过去,中央各部委年 初开出的民生清单,如今落实得怎样

中央党校(国家行政学院)教授竹 立家在接受采访时表示,"相较往年, 2018年我国在民生领域惠民力度更 大,出台了很多'普惠式'民生举措,使 民生红利进一步惠及全体百姓。"

#### 充实百姓"钱袋子"

2018 年, 多部委落实"减税降费",充实百姓"钱袋子"。

个人所得税改革释放巨大红利。 根据财政部和国家税务总局印发的通 知,自2018年10月1日起,我国个 人所得税起征点从每月 3500 元上调 至5000元。起征点提高后,工薪阶层 普遍受益,尤其是中等以下收入群体 税收负担明显下降。国家税务总局发 布的数据显示,改革实施首月,全国个人所得税减税 316 亿元,有 6000 多万税改前的纳税人不再缴纳个人所得 电信、旅游、医疗等领域也有一批 降费政策陆续落地,很大程度上减轻 了百姓的负担。

2018 年,流量漫游费成为了历 史。数据显示,2018 年上半年移动流 量平均资费较 2017 年底下降 46.2%。

2018年,国内景区迎来一波很有 "诚意"的降价潮。国家发展改革委发 布的数据显示,截至9月28日,各地 已出台实施或发文向社会公布了 981 景区免费开放或门票降价措施,其 中 5A、4A 级景区占比超过七成。

#### 消除群众"小烦恼"

海际群外 小yyylla 2018年,多项便民、利民新举措, 覆盖了群众生活的方方面面。 看病更方便了。2018年7月,国 家卫生健康委员会和国家中医药管理 局发出通知,决定在全行业开展"互联 网 + 医疗健康"便民惠民活动。通知 要求,各地要建立完善网上预约诊疗 服务平台,整合打通各类服务终端,加 快实现号源共享,逐步增加网上预约 导源比例。三级医院要讲一步增加预

约诊疗服务比例,到 2020年,预约时 段精确到1小时以内。

上学更放心了。2018年11月,教育部印发了高校教师、中小学教师以及幼儿园教师的职业行为准则、要求对于有严重侵害学生行为的,一经查

对于有产组段書字生行为的、一经查 实、消除出教师队伍、任何学校不得再 聘任其从事教学、科研及管理等工作。 创业更简单了。2018 年、人力资 源和社会保障部继续优化创业服务, 将创业培训向校园延伸,开发出一批 极具件对性的培训实训课程,助力毕 业生创业创新

出入境更快捷了。国家移民管理 局自5月1日起在全国实行办理护照 等出入境证件"只购一次"制度。截至 10月31日,全国累计审批签发护照 等出入境证件7574.7万本次,同比增

### 织密民生"安全网"

2018年,多部委强化监管,使民 生"安全网"越织越密。 守护"舌尖上的安全"。2018年,

国家市场监督管理总局实施最严格的 监管、最严厉的处罚。截至今年9月, 全国食品,保健食品欺诈和虚假宣传 整治行动共查处违法违规案件 4.5 万余件,货值金额达 16.6 亿元,抓获犯 罪嫌疑人 8900 余人。

打响蓝天保卫战。2018年,《打赢蓝天保卫战三年行动计划》全面启动。 生态环境部有关负责人表示,行动计 型以大气污染最为严重的京津冀及周 边、长三角、汾渭平原等地区作为重点 区域;以人民群众最为关注、超标最为 严重的 PM2.5 作为重点指标;以重污染天气发生频率最高的秋冬季作为重点时段;以工业、散煤、柴油货车、扬尘

等大气污染源治理作为重点领域。 等化旅游环境。2018年,文化和旅游部组织开展了"利剑行动",重点 整治了不合理低价游、强迫购物消费 等突出问题, 充分发挥旅游市场综合 监管机制作用,持续整治"黑车"、"黑 导"、"黑社""黑店",推动旅游服务质 量提升。

据新华网

提示: 一二级市场估值倒挂现象与资产端、资金端、退出渠道、交易结构、市场成熟度等多种因素有关。 少数私募股权基 金痴迷于在企业上市前后突击入股、快进快出也推高了一级市场价格

# 一二级市场估值倒挂 A 股频现"面粉比面包贵"

今年以来,一级市场"热钱"规模增 速明显高于投资条例增速。资本追逐热 点导致少数未上市的明星企业估值吸金 能力增强。整个一级市场的估值水平亦 随之水涨船高。相比一级市场的火爆、二 级市场的夹现"暗淡"不少。一二级市场 估值增挂、"面粉贵于面包"的现象开始

所谓估值倒挂,即新股、次新股在二级市场的表现远逊于一级市场,部分在一级市场饱受追捧的明星企业到二级市 场后股价破发。如何看待这种冷热不均 的现象? 置身两个市场的投资者又该如 何规避风险?

#### 多因素致使估值倒挂

今年3月份,中国证监会对新技术、 新业态、新模式等"四新"企业开辟 IPO 快速通道,放宽审批时间和盈利标准,走 "即报即审"的特殊通道。如此政策红利 下部分明星企业备受资本市场青睐。 根据 36 氮统计,2018 年以来虽然

-级市场私募基金数量和基金规模同比 下滑 59.5%和 43.2%,但整体而言,市场 并不缺钱。真格基金、红杉资本、IDG 资 本等头部机构投资动作依然频繁, 传统 热门行业金融、交通、物流、医疗等行业 维持高景气度。另据清科研究中心统计, 近3年国内股权投资金额同比增速明显 高于投资案例增速,整个一级市场的估值水平 2014 年至 2017 年增长了 3.2

相比一级市场的火爆,二级市场的 表现则"暗漆"不少,新股及次新股跌破 发行价现象并不鲜见,甚至出现了一些 细分行业的龙头上市公司估值没有一级

市场同行业第四五名估值高的情况。 Wind 资讯统计,截至 12 月 5 日, 2018 年以来上市的约 100 只新股中已 有超过5只破发,其中不乏地素时尚、工业富联、华宝股份等明星股。2018年次新股集中破发,与上市最高价相比,89

只个股累计回调幅度在 20%以上,占比 超九成,其中40股回调幅度在50%以上。次新股上市至破发所需时长明显缩短,非银金融。纺织服装和建筑行业次新

股成敵发"重灾区"。 在港股方面,新股破发已成为"家常 便饭"。截至12月5日,今年港股共发行 上市超过173家公司,多于2017年全年 发行新股水平(168家公司),这些新上市的公司中有超过六成收盘价后复权)低于发行价。小米、平安好医生、汇付天下、猎聘、中国铁塔等都曾破发。

国泰君安分析师刘易认为, 估值倒 挂现象与资产端、资金端、退出渠道、交 易结构、市场成熟度等多种因素有关。在 资产端,一级市场的优质未上市项目稀缺,"幸存者效应"导致头部项目往往能够拿到不成比例的大额融资;在资金端, 近年来股权投资市场"热钱"增速明显高于投资案例增速,"资本寒冬"下仍存在较为可观的存量可投资金,与A股资金 紧缺现象对比鲜明;在退出渠道方面, "减持新规"及新股发行审核趋严导致-级市场退出渠道减少;在交易结构方面, 级市场的交易频率低且市场不透明程 度高,造成估值回调速度相对滞后于 级市场;在市场成熟度方面,一级市场对 企业的承托和融资支持力度大大高于从 前,部分明星企业上市前"融资热度"高

于上市后。 交银施罗德基金首席策略分析师马 轄认为,形成一二级市场估值倒挂的主 要原因是二级市场估值下滑过快,尤其 是互联网经济为代表的新兴产业,而一 级市场因为流动性远不如二级市场,估 值调整较慢,部分对标海外股市尤其是 上半年仍较强势的纳斯达克市场,使得 二者估值倒挂;其次,二级市场新增资金 占存量资金比例远小于一级市场,一级 市场新增资金进入现有机构之后继续抱团推高估值;此外,国内二级市场供给相 比一级市场更为充分,一级市场资本淤

### 三类投资机会值得关注

估值倒挂的"面粉比面包贵"现象, 还与私募股权基金自身的发展模式密切 相关。如是金融研究院院长管清友认为, 过去,少数私募股权基金痴迷于 Pre— IPO 模式、上市公司 +PE(VC)的模式, 意在企业上市前突击人股、快进快出。这 类模式看似能够低风险、赚快钱,但实际 上违背了风险投资作为长期资金的准则,推高了"面粉"的价格,增加了企业上 市后的破发概率。一二级市场价格倒挂 印后的吸及概率。一一级中场价值时在现象是资本市场发展过程中的正常现象是资本市场发展过程中的正常成熟。留给投资人的类似Pre—IPO的"印钞机"业务会越来越少,投资人更应该深化内功,

提高选择标的的专业能力。 不过,估值倒挂现象并非完全-不过,价值则挂现聚开中的完全一九 是处,也直含替投资机会。刘易认为,首 先,对一级市场的投资者而言,部分上市 公司大股东因股权质押爆仓、深陷债务 危机选择非借股权,国有资本和私募机 构可通过特殊基金方式参股或控股,一 些被严重低价的细分行业发史,或是帮 时陷入"财务困境"的上市公司有望通过 经常度、公司加强和任务。 资源整合实现盈利改善和估值修复,这 是市场"抄底"的机会。 其次,对二级市场的投资者而言,可

关注"上市公司举牌上市公司"新动向带来的事件驱动型投资机会。目前 A 股已出现多起上市公司举牌上市公司的现 象。根据媒体不完全统计,年初至今,约 有40家上市公司被举牌,其中不乏举牌 双方均为上市公司的案例,如格力电器 举牌海立股份、中曼石油举牌神开股份

化出互联网项目乃至明星企业, 虽然在 一级市场获得很高的估值,但并未在二级市场完全体现出来,一二级市场估值 传导时滞可能存在错价、"错杀股"的投

资机会。以中国平安为例,过去约 10 年 里累计投入 500 多亿元研发金融科技、 医疗科技、人工智能、智慧城市等创新科技、内部孵化出陆金所、金融壹账通、平 安医保科技、平安好医生等 4 家明星企业。从股价表现来看,以 2010 年年初为基准,中国平安股价涨幅成功跑赢保险 板块, 因明星企业估值提升收益效应明

#### 促讲估值回归合理区间

一二级市场长期估值倒挂并不是正 常的融资现象。虽然两个市场的流动性 和信息透明度不同,估值体系也存在较 大差异,但两个市场仍然存在较强联动 效应。一级市场长期"泡沫化"可能导致 双应。一级印场代别 他坏化 可能导致 部分行业发展不健康, 而二级市场持续 低迷,则有可能影响私募股权机构参与 积极性。此外,由于两个市场存在一定相 关系数,一级市场和二级市场的整体交 易平均估值可能出现同涨同落的情况 观情绪和悲观情绪均可以向彼此市场

5、受問令中心で次回です。 蔓延。 马幡认为,要进一步增加私募股权 基金退出通道,让一级市场的私募股权 基金沒有理由再通过突击入股等模式。 → 一架市场的海沫、同时加强 快钱,目前一二级市场的淘汰,同时加强 快钱,目前一二级市场的抱抹,问时加强 风险投资教育,鼓励私募基金行业优胜 务钛,改变管理人多、小、散的局面。同 时,解决一二级市场估值倒挂还要从投 资标的和资金供需出发。首先是二级市 场估值尤其是中小创板块为代表的新兴 行业估值逐渐逼近历史大底,随着增量 资金进入,估值向上修复概率更大;而一 级市场的对标企业刚经历调整, 二者估 级市场的对称企业附经加调整,二者估值将相向而行。随着科创板等多层次资本市场机制逐渐形成,一级市场退出通道被顺利打开,资金淤积在存量头部的的格局有基得到缓解,退出渠道的打开可能会使得创投机构失去一部分估值 调整的利润,但资金周转率提高也将提

#### 缤纷圣诞 流光溢彩 智趣奕跑为炫酷而生

转眼就要进入2018年尾,最令人期 待的就是浪漫的、充满童话氛围的圣诞节了。带着浓浓的暖意,东风悦达起亚精 品 SUV 奕踟,以科技打造温暖舒适的驾 無感受和激情順畅的动力体验,满载欢 乐和幸福,帮助年轻车主朝着梦想出发。 在汽车设计领域从不墨守成规的东

风悦达起亚, 无论是年初新一代智跑的 惊艳问世,还是如今奕跑的闪亮登场,都体现出面向主流年轻人群所具有的动感 阳刚和青春活力。前脸突起的前额与回 旋镖形态的车灯勾勒出坚定而自信的表情,经典的虎啸式前中网设计则更加衬 托车辆的时尚与动感:从车身侧面看,新 车采用了双色搭配的设计手法, 贯穿车顶的 C 柱线条融合出了玩味十足的双色搭配设计, 诠释出了独特的气魄和格调。 在内饰上,车辆整体内饰布局简洁,并辅 以橙色饰条点缀,嵌入式的8英吋显示 屏,搭载 AVND 智能互联行车系统,打

造出智趣-体的超级数字座舱。抓住时 下青年喜好的奕跑,既锻造出标新立异的设计,又将时尚与科技感表现得淋漓

作为东风悦达起亚细分市场的"急先锋",奕颢专为在经验。 先锋",奕跑专为年轻消费群体打造智能 化、科技化、年轻化的智能潮品 SUV 的 定位,用更新颖时尚的造型、更多元化的 产品风格、更丰富的潮流配置满足年轻人的个性需求。



过去 10 年,是我国社会消费能力不断提升的 10 年。从技术迭代到品质升级,从小众品牌到大众消费,以 质量树品牌,以技术谋发展的中国家电行业获得了长足

# 家电行业发展 10 年之变: 高端家电高在哪

过去10年,是我国社会消费能力不断提升的10年。世 界上最大规模的中等收入群体,支撑了家电市场的蓬勃发展,让高端化热潮席卷整个家电业。10年间,我国高端家电 消费发生了哪些变化?

#### 品质消费成就高端家电

日前,由中国家用电器协会指导。红顶奖组委会主办的 "第10届中国高端家电趋势发布暨红顶奖颁奖盛典"在北京举行,以10年为跨度,审视高端家电消费之变。

界等行,以10年为時度,甲酰島壩家里前贺之雯。 中恰康经下零售监测数键显示,以2016年前9个月和 2018年前9个月对比可以发现,6841元以上冰箱零售量市场份额从8.3%提升至13.7%。4863元以上洗水机市场份额 从10.0%提升至17.2%;3800元以上热水器市场份额从 10.1%提升至17.2%;4867元以上吸油烟机市场份额从 12.4%提升至19.2%;7090元以上电烙箱市场份额从3.6% 提升至 7.0%: 2999 元以上吸尘器市场份额从 7.6%提升至

23.7%; 1599 元以上料理机市场份额从 7.4%提升至 21.5%。 "高端家电市场份额上升只是品质生活消费趋势在家 电领域的表现之一。过去十年间,高端家电市场供给和消费情况都发生了巨大的变化。"红顶奖组委会负责人目盛华表示,红顶奖组委会免责人目盛华表示,红顶奖组委会每年都会发布高端家电产品消费者调查 红顶奖不断发展的十年也是高端家电市场不断变化

的 10 年。 第一届红顶奖发布的调查报告显示,消费者购买高端 家电的主要动机,依据重要性排序依次为更新换代需求,新 居装修、结婚用途;红顶奖组委会发布的《2018 中国高端家 电产品消费者调查报告》(以下简称《调查》)显示,消费者购 买高端家电的主要原因是提升生活品质、更新换代需求、新 居装修, 追求身份认同、结婚用途, 其中有 69%的消费者是

活表》。几年岁10时,与郑州加速,共下中 05%的消费省定 为了提升生活品质。 10年前,消费者心目中高端家电应该具备的属性前 5 项依次为:节能环保,技术含量高、品牌知名度高、外观时 尚、个性化设计;(調查)显示、目前消费者心目中高端家电 属性前5项依次为:产品质量精良、技术含量高、品牌知名 度高、外观时尚、节能环保。除以上变化外、智能化因素在消 费者心目中的影响力也在逐年提升。

费着心目中的影响力也在逐年披扑。 10年前,清搜者衡实高端家电的泉道,依据重要性排序 依次为家电连锁大卖场。品牌专卖店、大型百货商场、网上 购买;《调查》显示,目前高端家电购买渠道依尔分家电连锁 大卖场。网上购买、品牌专卖店、大型百货商场。其中,选择 网上购买高端家电的群体比例已由当时的5.7%升至目前的

吕盛华表示,除了消费动机,产品属性和渠道选择方面 的变化,品类扩张,产品结构升级以及高端家电品牌变化也 是过去十年间家电市场发展的重要内容。

在产品品类方面,但规机、冰箱、空调、洗衣机等传统大家电仍然是消费者计划购买较多的高端品类。不过,随着人们生活需求的多样化和消费水平的提升,净水机、吸尘器、

洗碗机,电蒸箱,电烤箱、干衣机等一批新兴品类,正成为越来越多高端家电消费者提高生活品质的重要选择。 在产品结构方面、对开门,三口涂荷形场销量占比已由 2009年的 4.5%和 16.3%,分别提升至 2018年的 17%和 27%;十年前滚筒洗衣机的主流容量段是5.1 公斤至5.5 公斤,目前8公斤至10公斤产品已成为主力机型;10年间变频空调市场销量占比已由17%左右提升至70%以上;2009

频空调市场销量占比已由 17%左右提升至 70%以上; 2000 年市场上的电饭煲基本都是电热盘加热,现在 旧电磁加热 电短频销量 占比已达到 95%以200 年常 电火烟完淀液晶对 CRT 的历史性超越,到 2018 年液晶电视销量占比已达到 95%以上,而且 OLED 电视和 8K 电视也开始崭露头角。 在品牌方面 10 年前外资家电品牌交说"高冷"风格示人、如今以伸世、松下、三星,西门子、惠而浦等为代表的外资品牌。早已实现在中国的本土化研发,设计、制造。营销和服务,并不断独为高端家电品产品体验升级。 10 年前,国产高端家电品牌之警可陈、如今以卡萨帝、比佛利、方太、老板等为代表的国产高端家电品牌。已凭借出色的设计、科技、品度获得了市场的广泛认可。此外,海尔先后并购新面生资源,就成路看的。

## 一切为了美好生活需要

。『中国经济已由高速增长阶段转向高质量发展阶段,经济增长的驱动力正在发生变化、越来越多的来自于创新和技术进步。"国务院参事室特约研究员姚景源表示,我们要 围绕人们日益增长的美好生活需要去努力提高人们的生活 品质,实现更高层次的改革开放,这样中国经济就能走到

会上。第10届中国高端家电红顶奖评洗结果正式公 在一、并 10 個中国间域等也加索。也是加索于加西本正式公 布,共有 24 款产品荣获红顶奖大奖和设计奖、另有 50 款产 品获得红顶奖提名、获奖的高端家电精品和智能尚品体观 着智慧科技带来的便利和设计美感带来的愉悦。

品质生活消费蓬勃发展,红顶奖也在与时俱进。10年来,消费者对红顶奖关注度不断提升,参评的品牌数量与产 品数量不断增加,红顶奖评价体系不断优化完善。在评选标 推方面,目前已形成技术先进性,外观设计,节能环保,市场 影响力,用户体验五大评选维度。在品类方面,在传统大家 电基础上,洗碗机,电蒸箱,电烤箱,干衣机,智能坐便器等 新兴产品被纳入评选范围,红顶类评选品类已从最初的 9

新六) 田放约八斤远记回,红顶关杆远而关口从最初的 9 个扩展到现在的 30 多个。 "红顶奖经过 10 年的发展,已经在行业和消费者中形成了自己的影响。"中国家用电器协会理事长姜风表示,希 望红顶奖在未来的发展中继续为推动中国家电消费升级作 出积极贡献。 据《经济日报》