



# 太平洋美洲投资月刊

## 目 录

### News 新闻

- 1 CHINA: 我国对外投资理性回归 前 9 月达 780 亿美元  
前三季度消费增 10.4% 中西部主要经济指标增速快于全国  
证监会：继续推进资产管理业务“去通道”“降杠杆”  
PPP 门槛进一步降低 各地新一轮促进 PPP 政策集中发布

- 08 USA: 阿里与红帽达成合作 将助后者销售商业软件

### Invest 投资

- 08 银行理财产品发行降温 非保本产品收益率全线下跌  
09 私募基金行业现分化 证券类规模刷新低  
10 监管效果显现 银行理财规模增速下滑

### Finance 金融

- 13 从互联网“+”到“x” 消费升级点亮互联网投资  
15 IPO 企业清障“三类股东” 政策待进一步明朗  
17 新三板市场挂牌标准 11 月起实施

### Company 公司

- 19 移动互联网下半场：消费升级下的三大趋势



## New 新闻

### 我国对外投资理性回归 前9月达780亿美元

来源:上海证券报 日期: 2017-10-22

10月17日,商务部公布前三季度我国对外投资的有关情况。数据显示,2017年1~9月,我国境内投资者共对全球154个国家和地区的5159家境外企业新增非金融类直接投资,累计实现投资780.3亿美元,同比下降41.9%。

去年前11个月的对外投资并不完全具有参照意义,存在非理性投资的水分。“今年以来,对外投资增速大幅下滑,我认为是一个逐步回归理性的过程。企业需要有一个适应的过程。到了明年,对外投资增速有望显著回升。”

#### 对外投资积极性没有减弱

自2016年12月以来,商务部会同有关部门在推动对外投资便利化的同时,加强对外投资的真实性、合规性审查,非理性投资得到有效遏制。与此同时,我国对外投资增速较去年大幅下降。

虽然今年前三季度我国对外投资比去年同期降幅超过四成,但通过梳理可以发现,在非理性投资得到有效遏制的大背景下,我国对外投资的降幅按季度呈现逐步收窄的趋势。

商务部的数据显示,前三季度,我国非金融类对外直接投资降幅比上半年环比减少3.9个百分点。其中,第三季度较第二季度环比增长7.9个百分点。

根据以往数据,2017年1~6月,我国境内投资者共对全球145个国家和地区的3957家境外企业进行了非金融类直接投资,累计投资额481.9亿美元,同比下降45.8%。而2017年一季度,我国境内投资者共对全球129个国家和地区的2170家境外企业进行了非金融类直接投资,累计实现投资205.4亿美元,同比下降48.8%。

对外投资降幅逐步收窄,一方面说明在过滤掉非理性投资部分以后,企业对外投资的积极性并没有减弱。另一方面,也说明投资结构在持续优化,资金更多的流向国家鼓励的项目。

据商务部统计,今年上半年,中国房地产业对外投资同比下降82.1%,只占同期中国对外投资总额的2%。此外,昔日中国企业海外投资的热门领域——文化、体育和娱乐业等海外投资下降82.5%,占同期对外投资总额的1%。



而前三季度，根据商务部统计，房地产业、体育和娱乐业对外投资没有新增项目。对外投资主要流向租赁和商务服务业、制造业、批发和零售业、信息传输、软件和信息技术服务业。

交通银行金融研究中心高级研究员刘学智认为，政府对于投资的金融管控和对非理性投资的真实性审查，成为今年前三季度对外投资同比下降的主要因素。除此之外，人民币汇率企稳，对外投资企业汇率压力减小，资本外流的趋向减弱，也会客观反映到对外投资的数据上。

### 对“一带一路”国家有新增投资

虽然前三季度我国对外投资继续延续超过 40% 的下降幅度，但对“一带一路”沿线国家投资却逆势上扬。

商务部统计，我国企业对“一带一路”沿线的 57 个国家有新增投资，合计 96 亿美元，占同期总额的 12.3%，比去年同期增长 4 个百分点。

值得关注的是，前三季度，我国对“一带一路”沿线部分国家投资额增长较快。比如，我国对柬埔寨直接投资同比增长 82.9%；对老挝投资同比增长 68.8%；对马来西亚投资同比增长 68.2%；对俄罗斯投资同比增长 34.1%。

“一带一路”沿线国家投资都是实体投资，几乎不存在虚拟投资的情况。而制造业、纺织业等实业投资基本上都是国家鼓励投资的项目类型。“此外，我国在柬埔寨、俄罗斯等国均建立了产业园，有助于让企业更好的走出去。”

中方企业对柬埔寨投资增速迅速增长，可能也与该国政府出台的外资优惠政策有关。

中国驻柬埔寨大使馆经济商务参赞处的官网显示，柬埔寨新修订的《投资法》为外国投资者提供了诸多投资保障。比如对外资与内资基本给予同等待遇，所有的投资者，不分国籍和种族，在法律面前一律平等；不实行外汇管制，允许投资者从银行系统购买外汇转往国外等。

而在投资优惠方面，包括免征投资生产企业的生产设备、建筑材料、零配件和原材料等的进口关税；外资企业投资后可享受 3~8 年的免税期；企业利润用于再投资，免征利润税等。

### 前三季度消费增 10.4% 中西部主要经济指标增速快于全国

来源：新华网 日期：2017-10-20



据国务院新闻办 10 月 19 日发布的信息，三季度中国 GDP 增速交出 6.8% 的喜人答卷。前三季度，最终消费支出对国内生产总值增长的贡献率为 64.5%，再次成为中国经济增长的第一驱动力。

区域协同发展的效应进一步增强。中西部地区承接了东部地区的产业转移和技术转移，主要经济指标的增速快于全国。

近年来，东南沿海地区的产业向中西部转移，既是经济发展规律使然，也有国家政策助推的作用。从产业转移的效果来看，有些中西部地区承接较多，且效果明显，例如成渝地区计算机等产业发展迅速。

### 消费仍是第一驱动力

需求方面，近几年来，消费对经济增长的贡献率呈逐年增长态势。2013~2016 年，最终消费对经济增长的年均贡献率为 55%，高于资本形成贡献率 8.5 个百分点，经济增长靠的是内需拉动。

今年以来，消费表现更加抢眼。上半年，最终消费对经济增长的贡献率为 64.3%。前三季度社会消费品零售总额 263178 亿元，同比增长 10.4%。最终消费支出对国内生产总值增长的贡献率为 64.5%，比上年同期提高 2.8 个百分点，比资本形成的贡献率高出了 31.7 个百分点，继续保持第一驱动力的作用。招商证券宏观团队研报指出，居民收入增速持续回升是今年以来消费保持稳定增长的核心因素。数据显示，前三季度，全国居民人均可支配收入名义增长 9.1%，实际增长 7.5%，分别较去年上涨 0.7 个和 1.2 个百分点。消费增长加快的同时，投资增速有所减弱。统计局数据显示，前三季度，全国固定资产投资（不含农户）458478 亿元，同比增长 7.5%，增速比上年同期回落 0.7 个百分点。

三季度投资放缓的主要原因是 8 月份的制造业、房地产和基建投资均放缓。不过，颜色同时指出，9 月投资已经大幅回升至 6.9%，虽然依然低于上半年投资增速，但下滑趋势已然企稳。9 月房地产和基建投资单月增幅分别回升至 9.2% 和 15.7%，接近或已达到上半年平均增长率。

尽管投资放缓，但投资结构优化的特征日益趋显，表现为基础设施建设、高端产业投资等领域投资增速在持续加快。国家统计局新闻发言人邢志宏表示，基础设施方面，生态保护、环境治理、道路建设、公共设施改造提升等领域的前三季度投资增长都在 20% 左右。



## 工业向中高端加快迈进

需求端稳重向好的同时，供给端的结构优化也在大力推进。从产业结构来看，服务业的主导作用进一步增强，工业向中高端迈进。

今年以来，服务业继续保持全面快速发展态势。数据显示，前三季度服务业增加值同比增长了 7.8%，比第二产业快 1.5 个百分点。服务业对经济增长的贡献率达到了 58.8%，比上年同期提高了 0.3 个百分点。

作为实体经济的核心，工业向中高端迈进的步伐加快。前三季度高技术制造业和装备制造业增加值同比分别增长 13.4% 和 11.6%，分别快于规模以上工业 6.7 和 4.9 个百分点。与此同时，传统产业的改造提升力度也在持续加大。

周景彤表示，目前结构调整已经取得一定成效，但是需要注意的是，传统的供给份额还比较大，新的供给还是不够。未来仍然要继续推进结构调整，由此前经济表现为量的扩张，转变为今后质的提升。新的供给不断提升，对经济的支撑作用也越来越强，新业态产业比重不断加大，经济下行的压力也会越来越小。

从区域方面来看，邢志宏表示，区域协同发展的效应在进一步增强，东部地区转型升级继续走在前列，新的动能加快聚集，中西部地区承接了东部地区的产业转移和技术转移，后发优势突出。

这也得益于国家对于中西部发展的大力支持。例如，今年 2 月，国家发展改革委、商务部 17 日对外公布《中西部地区外商投资优势产业目录（2017 年修订）》，较 2013 年版《中西部目录》增加 139 条，支持中西部承接产业转移，且中西部外商投资产业范围进一步扩大。

## 证监会：继续推进资产管理业务“去通道”“降杠杆”

来源：央广网      日期：2017-10-21

近年来，我国证券基金行业步入创新发展阶段，在发展中呈现出可喜的新变化，取得了较好的成绩。截止到 2017 年 7 月底，证券公司已经达到了 129 家，基金管理公司 112 家，另有 14 家其他资产管理机构取得公募基金牌照；证券公司设有 403 家子公司，基金管理公司设有 79 家专户子公司；证券投资咨询机构 84 家，公募基金销售机构 407 家。



有专家认为，在监管推动和经营机构的努力下，证券基金行业总体保持良好发展态势，在服务实体经济和社会财富管理方面发挥了积极作用。

证监会相关部门负责人近日表示，下一步证监会将督促行业机构全面落实合规风控要求，完善自我约束机制，并将继续推进资产管理业务“去通道”、“降杠杆”，解决脱实向虚问题，切实回归资管本源。

### 证券行业服务实体经济能力显著提升

“投行业务是证券行业服务实体经济发展和供给侧结构性改革最直接、最有效的手段。”上述负责人表示。

近年来，证监会建立健全投行业务综合监管协作机制，制定投行业务内控指引，加大监管执法力度，着力促进证券公司归位尽责。证券公司投行服务正在发生积极转变。

数据显示，2013年以来，证券行业为总计11万亿股票、股权和债券融资提供投行服务，为累计800余家企业A股上市、11400多家中小企业登陆“新三板”市场提供了专业化金融服务。

另一方面，近5年来，在场内证券经纪交易基础上，证券公司积极拓展“新三板”主办券商业务和做市交易，积极参与区域性股权交易市场和场外柜台市场交易，探索开展了大宗商品投资及场外衍生品交易，有力支持了经济增效。

与此同时，证券行业对接供给侧改革、产业升级的产品服务类型也日趋多元。“有的证券公司积极探索PPP等新型服务模式，有些机构加大资源投入，发力中小企业融资服务，积极支持中小企业绿色债、“双创债”发展。公募基金持续增加制造业、信息技术、环境及公共设施等领域的股票配置，支持经济结构调整与转型升级。”上述负责人指出。

据统计，已有22家基金管理公司发行绿色、低碳、环保方向的公募基金39只，规模达340亿元。

### 继续推进资管业务“去通道”“降杠杆”

大力发展直接融资、推进多层次资本市场体系建设，需要一支功能完备、专业尽责、核心竞争力突出的现代投资银行和资产管理机构队伍。证监会相关部门负责人表示，证券基金行业面临着重大的发展机遇，承担着服务实体经济发展、提高社会融资效率的重要使命。



据了解，下一步，证监会将紧紧围绕服务实体经济、防控金融风险、深化金融改革三项任务，把握好回归本源、优化结构、强化监管、市场导向四项原则，督促证券基金经营机构突出主业、稳健经营、诚实守信、勤勉尽责、强化资本约束和合规风控，不断深化改革，规范引导创新发展，促进证券基金行业全面提升服务经济社会发展的能力。

未来将大力发展长期机构投资者，继续推进资产管理业务“去通道”、“降杠杆”，解决脱实向虚问题，切实回归资管本源，引导深耕主动管理，着力发展权益类基金产品，推进建设现代资产管理机构。

同时，证监会将鼓励和支持证券行业多种形式补充资本，引入高端专业人才，开展并购重组、强强联合，促进证券公司集团化经营和一体化管理，有效提升行业集中度，优化证券行业格局。研究实施差异化监管，对业务运营规范、风险管理能力强的证券公司给予更灵活的资本约束，为规模化经营和集团化发展创造空间。继续加大双向开放力度，支持有能力的证券公司以“一带一路”为依托，引进来、走出去，开展跨境并购、境外融资，稳步推进国际化经营，提高国际竞争力。

### PPP 门槛进一步降低 各地新一轮促进 PPP 政策集中发布

来源:新浪财经 日期: 2017-10-6

国家发展和改革委员会日前发布通知，鼓励各地政府、金融机构、企业等创新合作机制和投融资模式，利用政府 PPP 等方式，加快投资建设天然气储气调峰设施。与此同时，随着下半年推进民间投资和 PPP 模式工作的加强，各地新一轮促进 PPP 政策集中发布，PPP 模式门槛进一步降低。

据了解，国家发改委要求各地根据本地天然气用气特点，统筹规划城市储气设施建设，尽快形成不低于保障本地区平均 3 天用气量的储气能力，各主要供气企业抓紧形成不低于合同供气量 10%的储气能力。

而就在几天前，国家发改委举行的有关全国老工业区搬迁改造内容的会议上，应用和推广 PPP 模式成为其中一个重要内容。

不仅是中央层面，各级地方政府近来促进 PPP 投资的政策也开始纷纷发布。河北省日前召开传统基础设施领域 PPP 项目发布会，共发布项目 308 项，总投资 4700 亿元，重点集中在



能源、交通运输、水利、环境保护、农业等领域；湖北省也召开投资和重大项目工作会议，明确要加快 PPP 项目建设、加强资金保障、改善制度供给，促进民间投资健康发展。

随着中央一系列推进民间投资政策的出台和密集批复了一批地方基础设施投资项目，包括新疆、贵州、山东、黑龙江、湖北等国内多个省市也陆续出台各项促投资政策，以推进下半年投资的持续增长。贵州省和陕西省先后发布了推进 PPP 三年行动计划；云南省明确在众多公共服务领域的新建项目要广泛采用 PPP 模式；四川、山西等地相继推出大批 PPP 项目，投资额度基本都在数千亿元。

河南省在全国率先从省级层面统一规范 PPP 项目实施流程，持续储备推介项目，创新融资方式，加快项目落地，取得了明显成效。初步统计，今年前 9 个月累计新落地 PPP 项目 144 个，总投资 1836.5 亿元。

虽然鼓励政策不断出台，但民间投资在 PPP 项目中占比较低仍是主要问题。据市场机构统计，2014 年 1 月至 2017 年 8 月，已公示社会资本中标人的 PPP 项目中，由民营企业牵头或单独中标的项目 2199 个，占到 PPP 项目总数的 48%。但从投资规模上看，由民营企业牵头或单独中标的项目的总金额占比较低。

对此，国家发改委投资司副司长韩志峰表示，一方面市场开放度还不够，在一些传统的基础设施领域，民营企业面临的“玻璃门”“弹簧门”等现象并没有完全打破。其次，在一些地方的 PPP 项目中，将一些关联度不高的 PPP 项目打包，导致投资金额上升，超出很多民营企业的承受能力。而且，目前的 PPP 项目大部分都是新增项目，需要进行大量的前期工作，很多超出了民营企业能力范围。

据了解，发改委将把进一步推进固定资产投资作为今年下半年的工作重点，通过推进 PPP 项目发展、落实民间投资支持政策、优化投资环境等方式推进民间投资的发展。

国家发改委副主任张勇日前表示，未来将落实各项促民资政策，鼓励民间资本参与并多向民营企业推介前期工作成熟、基本具备开工条件的 PPP 项目。

韩志峰建议，民营企业在参与 PPP 项目时可以抱团取暖，几个民营企业联合起来，发挥各自优势，竞争力会大大提升。并且可以通过与国有企业和外企组建联合体，实现优势互补，借鉴好的经验技术。另外，鼓励社会资本通过创新提高效率，降低成本，获得收益，这是国家推进 PPP 项目的重要内容之一，也是民营企业所具有的优势。





---

## 阿里与红帽达成合作 将助后者销售商业软件

来源:中国证券报 日期: 2017-10-15

10月12日报道,中国电商和云计算巨头阿里巴巴与红帽公司周三宣布,两家公司已经达成全球合作,阿里巴巴将开始销售红帽的商业软件。据悉,许多《财富》500强公司的服务器都运行着红帽 Enterprise Linux 操作系统。它们也可能选择在亚马逊、微软或谷歌运营的第三方云数据中心上运营该系统,因为红帽已经与这三家公司达成了合作。如今,红帽又与阿里巴巴及其阿里云结为了盟友。两家公司称,阿里云未来数月将开始提供红帽 Linux 以及其他红帽商业软件。阿里巴巴正忙于在海外扩张,在美国、日本等地开设数据中心,以为各国公司提供支持。无论是在零售还是在云计算方面,阿里巴巴都被视为是亚马逊的竞争对手。在阿里巴巴海外扩张的同时,亚马逊也一直在世界各地迅速建立数据中心。在中国,亚马逊与当地合作伙伴北京光环新网科技公司合作销售其云计算服务。本周早些时候,阿里巴巴还宣布投资 150 亿美元,在全球各地建立实验室。阿里巴巴的阿里云业务规模远不如亚马逊的 AWS,但是其增速更快。红帽的商业软件有望帮助阿里巴巴吸引更多的企业采用其云计算服务。

## Invest 投资

### 银行理财产品发行降温 非保本产品收益率全线下跌

来源: 中国证券报 日期: 2017-10-22

进入 10 月份以来,银行理财产品的发行似乎也如同走低的气温一样,发行热度正逐渐消退。不但发行理财产品的银行数量在减少,银行理财产品的数量上周更是环比大降 478 款。

#### 理财产品发行数量上周环比减少 478 款

普益标准监测数据显示,上周共有 276 家银行发行了 1771 款银行理财产品,发行银行数与产品发行数出现“双降”,分别减少 31 家和 478 款。其中,封闭式预期收益型人民币产品平均收益率为 4.61%,较前一周持平。

在理财产品发行上始终较为激进的城商行,虽然仍以 38.91% 的占比位列各类银行之首,但该类银行发行数量在上周出现大幅下降,产品数量较前一周减少 210 款,是减少最多的一



类银行。而国有银行、股份制银行及农村金融机构的理财产品发行数量虽然也有不同程度的减少，但占比却分别提升了 0.16%、0.34%和 1.64%。

此外，各家银行所发行的理财产品均以非保本类为主，此类产品的发行数量要远超过保本型银行理财产品，其中股份制银行上周只发行 30 款保本型理财产品，而同期非保本理财产品的发行数量却高达 164 款。

### 非保本产品收益率全线下跌

在收益率方面，各家银行理财产品的收益率较前一周出现较大幅度下滑，其中非保本型银行理财产品收益率更是全线下调。上周 6 个省份的保本型银行理财产品收益率实现环比上涨，25 个省份的保本型银行理财产品收益率则是环比下降。而非保本型银行理财产品收益率更是出现普跌，31 个省份的非保本型银行理财产品收益率无一例外均较前一周有所下降。保本类封闭式预期收益型人民币产品平均收益率排名靠前的省份为吉林省、黑龙江省、新疆，分别为 4.31%，4.31%，4.22%；非保本类封闭式预期收益型人民币产品平均收益率排名靠前的省份为天津、上海、浙江省，分别为 4.87%、4.86%、4.85%。

值得注意的是，虽然普遍理财产品收益率与产品期限呈正比，产品期限越长收益率越高，但在上周股份制银行则出现“倒挂”现象，其发行的 6-12 个月的产品收益率为 5.11%，而 1 年期以上的产品收益率却仅为 4.60%。

## 私募基金行业现分化 证券类规模刷新低

来源：北京商报 日期：2017-10-20

近两年来，私募行业呈现稳健、规范化发展趋势，继今年 8 月私募规模站上 10 万亿元关口后，9 月底再度刷新规模最高纪录。10 月 20 日，中国基金业协会发布私募行业数据显示，截至 9 月底，私募基金管理规模达 10.32 万亿元，不过北京商报记者注意到，行业内部呈现冰火两重天的发展态势。

其中私募股权、创业投资基金成为规模贡献主力军。协会数据显示，截至 9 月底，今年以来私募股权、创业投资基金规模呈逐月递增趋势，年内基金管理规模大增 49.87%至 6.48 万亿元，占比超六成。



私募股权投资规模大发展首先是 IPO 提速预期使然。目前我国上市公司数量仅有 3000 多家，而相关的中小企业超过 5000 万家。未来仍然存在着大量 IPO 机会。另一方面，新三板挂牌企业数量暴增，导致股权投资项目源渠道由以前的困难转变为相对容易，从而使得股权投资门槛下降很多。

此外，双创背景下，国家部委、省市区级均设立了规模比较大的政府引导基金。这些基金最终通过股权投资机构的股权产品投到项目，从而导致拿到政府引导基金的股权机构管理规模激增

与此形成鲜明对比的是，私募证券类投资基金规模自今年 2 月登顶后，规模逐月递减，尽管在 7 月出现规模小幅反弹，依然难以扭转规模下行的大趋势，截至 9 月末，证券类私募基金管理规模达 2.22 万亿元，较年初规模减少近两成，创下年内新低，不过尽管相关规模继续呈现下降态势，但降幅较前期明显收窄。

从新成立的证券类私募管理人数量来看，协会数据显示，截至目前已在协会备案的私募管理人中，证券类私募管理人自 3 月新成立 56 家，达到今年以来最高点，之后的几个月新成立数量连续下滑，8、9 两月更是未有新成立的证券类私募管理人。

对于私募股权投资与证券类基金投资规模的分级化发展趋势，盈码基金研究员徐丽向北京商报记者表示，私募证券类产品发行热情不如私募股权投资，主要有两方面原因，一方面是私募行业整体监管趋严，行业行政处罚范围和力度加大，加上自 4 月起，中国基金业协会全面启动对私募基金管理人和产品的专业化经营和分类管理，也导致部分产品分类清晰，证券类产品数量受到一定的影响，例如之前定增产品归类不明确，有的机构放证券类，有的机构放股权类，分类管理后统一归为股权类；另一方面，今年以来各大市场没有趋势性机会，例如债市整体震荡下行，股市结构分化，商品市场上半年宽幅震荡，整体赚钱效应不佳。

### 监管效果显现 银行理财规模增速下滑

来源：上海证券报 日期：2017-10-6

10 月 14 日，银监会发布数据显示，在银监会采取以同业、理财为重点的“治乱象”等举措以来，银行业逐渐艰难回归本源，信贷资产增多，同业资产显著压缩。9 月银行业理财规模增速下滑到 4%，为历史低点。同业资产和负债双双收缩，比年初分别减少 2.6 万亿元和 2 万亿元。



回归本源方面，专注主业，增加对实体经济的资金支持，提升服务实体经济质效，也有了一定的成效。

据了解，截至 9 月末，银行业各项贷款同比增长 13.2%，高于同期资产增速 2.6 个百分点。具体而言，前 9 个月新增贷款 11.5 万亿元，占新增资产的比例较去年同期提高 35.5 个百分点。制造业贷款增速连续 9 个月保持正增长，基础设施行业贷款同比增 15.8%。

银行业理财规模的缩减，是金融去杠杆化的后续。银行理财的业务量和资金量的缩减，一方面表现出传统金融机构的服务能力和业务范围的局限性；另一方面，围绕高净值用户的资产配置也开启了新的格局，不再是银行一家独大。

### 去泡沫效果渐显

对于银行业而言，市场乱象突出表现在三个领域，分别是同业、理财和表外业务。这三项领域涉及到最多、最严重的问题就是“空转套利”。其中，同业存单自 2013 年推出以来发行量一路暴增，备受商业银行尤其是中小银行的青睐，更多时候也成为银行套利的工具。据统计，2016 年同业存单累计发行 13.25 万亿元，较 2015 年增加超过 140%。

多位专家向表示，中国现在开始的金融监管，使得货币空转现象明显好转，大量同业业务被压缩。据银监会数据显示，截至 9 月末，银行业同业资产则比年初减少 2.6 万亿元，环比下降趋势依旧。

随着银行监管的增强，银行表外资产将进一步收缩，银行业同业资产将持续一段时间的下降趋势。根据海通证券研究团队此前测算，2017 年 8 月末同业理财降至 38 万亿元；则 9 月同业理财规模为 37.6 万亿元。

银行业同业降低，是行业监管加强的直观表现。银监会要求将‘同业业务、投资业务、托管业务、理财业务等纳入流动性风险监测范围’，并且采取措施降低对同业存单等同业融资的依赖度。

市场判断，银行同业资产将持续缩表，这将导致 M2 下行压力犹存。10 月 14 日上午央行公布的 9 月社融数据显示，9 月新增社融规模 1.82 万亿，M2 小幅回升 0.3 个百分点到 9.2%。

而且，银监会指出，今年以来，委托贷款同比少增 8279 亿元。不过，由于资管市场基金公司等通道类业务的萎缩，委托贷款、信托贷款回升较为明显。



另外，“银行资产结构将延续‘去同业’、‘增投贷’的趋势。剔除数据缺失的新上市银行，原 16 家上市银行的资产规模增速整体出现回升态势，但不同类型的银行表现各异：国有五大行的规模增速回升至 7%，股份制银行基本持平在 13%，而城商行则大幅下降至 19%。由于 MPA 考核将同业资产纳入广义信贷的口径，推动中小银行同业资产大幅去化，使银行整体规模的增速开始收窄。监管层考虑将表外理财纳入 MPA 考核也给部分中小银行以警示效应，预计未来中小银行资产规模增速仍将继续收窄。

### 压力仍存

虽然银行业资产泡沫正在逐步被挤出，但压力犹存。

据了解，负债端承压，这是今年以来银行业的显著变化。在负债端，虽较年初相比，同业负债规模下降 2 万亿元，但据记者了解，这一数据环比略有反弹。这主要是由于季末考核等因素，银行 9 月末负债压力较大。

另外，仍然存在着的“冲时点”揽储压力，使得银行多发行保本理财（即结构性存款）替代同业存单。

除此，去泡沫会导致市场利率上升，加大银行的资金成本，同时市场流动性趋紧，使得银行不良资产率上升，不利于银行业的发展。

在现实层面上，同业业务多层嵌套、特定目的载体投资未严格穿透至基础资产、未将最终债务人纳入统一授信和集中度风险管控、资本拨备计提不足等问题仍十分棘手。

其次，银行业资产管理其实有一定的资产风险泡沫。这也考验着银行的不良资产的控制能力。多数上市银行不良贷款率集中在 1.4%到 1.6%之间，城商行整体资产质量相对较好。将不良资产打包进行债券形式的售卖，和同业之间的相互置换，是银行间做资产负债转换的‘如意算盘’，能够同时将双方负债资产化。因此在后续的金融监管和相应的财务审核中，要着重考量这一点。

### 那么下一步监管部门应该怎么做？

在稳健的货币政策下，稳中偏紧的流动性将持续，为了让市场平稳过渡，央行将及时补充流动性安抚市场，同时通过精准调控，加大对经济发展重点领域、薄弱环节的金融支持，比如 9 月 30 日，央行宣布对普惠金融进行定向降准。



北京一中型公募的市场人员也表达类似看法，认为浮动净值型货币基金有可能出现亏损，投资者不太可能接受。

在 MPA 考核新政下，监管层要着重审核银行的资管能力。一方面，监管层应重塑风险定价机制，改变以往的以抵押物为基础的风险管理体系；另一方面，监管层要帮助银行探索新的资产经营模式，如投贷联动、投行化转型等。监管强化的过程中基于国家信用和资产价格的兑付保护机制并不能真正消除银行体系的风险，反而会导致系统性风险更加集中，因此，加强同业资产负债互换监管和现金流向监管，是现阶段监管层应该着重考量的重中之重。

今年以来，银行业资金空转减少的势头继续保持和巩固，资产质量保持稳定，不良贷款率比年初下降 0.04 个百分点，关注类贷款率比年初下降 0.47 个百分点。9 月末，商业银行资本充足率 13.3%，拨备覆盖率 179.5%，流动性比例 48.3%，均保持较好水平，未来脱虚向实的资金进一步回流。

银监会审慎规制局局长肖远企表示，自上半年银监会采取一系列整治市场乱象和弥补制度短板的政策措施以来，银行资金空转减少，未来这一势头将延续。

之后，“中国将继续实行积极的财政政策和稳健的货币政策，并不断综合施策，补短板、去杠杆、警惕并防控影子银行、房地产市场泡沫等风险。”央行行长周小川指出。

## Finance 金融

### 从互联网“+”到“x” 消费升级点亮互联网投资

来源：证券时报 日期：2017-10-22

CROSSOVER 是一种篮球术语，指运用交叉步快速过人。在时尚界，CROSSOVER 引申为“跨界合作”，不同的领域相互“客串”，让各种元素相互渗透融会。随着信息和互联网技术的发展以及互联网对传统行业的渗透，互联网所涉及的行业越来越广泛。当前大热的移动社交、大数据、人工智能、电商、手机游戏等都可看作是互联网技术的延伸，是互联网与各行各业 CROSSOVER 之后碰撞出的新领域。在消费升级的大背景下，互联网的革命才刚刚开始。

李开复曾经说过：“世界上有两个互联网，一个在美国，一个在中国。”这么归类，并非是因为地理的隔阂，而是因为目前全球最好的互联网公司，它们主要的上市地在中国和美国，比如中国 BAT 三大巨头里，腾讯是在香港上市，其他两家是在美国上市；欧美的主要



互联网公司，也都是在美国市场交易。某种意义上来说，中国和美国的交易所汇聚了目前全球最好的互联网公司，并在一定程度上引领着未来互联网发展的方向。

从“互联网+”到“互联网 X”，变化的不仅是角度，还有速度。互联网的发展对全球经济的重塑某种程度上可以和工业革命放在同等重要的位置上。互联网正在不断地改变人们的生活，这可能也是未来经济发展的一个重要来源。目前很多传统经济已经发展得非常成熟，互联网可能是将来所有行业里面增长速度最快的那个。因为未来能够打败工匠技术的不是更好的工匠，而是科技创新，正如 19 世纪汽车的出现使得马车从街道上消失。

互联网有一个值得关注的特性就是“赢者通吃”，我们统计发现，一般一个细分行业只能容纳两个竞争对手。目前 A 股的互联网上市公司虽然数目较多，但是整体盈利加总起来其实和一个百度差不多。我们判断未来互联网的盈利应该主要控制在互联网龙头企业里面，而这些龙头公司目前主要在香港和美国上市。这也是为什么我们特别关注“香港美国互联网”投资机会的原因。香港、美国这两个区域主要是指交易所，我们希望在这两个交易所里面去搜集一些互联网标的的龙头、能把握未来增长趋势的一些公司。

香港美国互联网中一些小的上市公司标的也值得特别关注，因为小的标的会成为大公司的收购目标。这样的公司往往在被收购的时候会产生溢价，可以获取一个快速的收入。比如我们看好一些细分领域里的游戏公司和移动支付公司，因为它们可能会成为一些大公司拼图里面的一块，慢慢地被他们收掉。

对互联网上市公司的研究要跳出常规框架，用互联网思维来思考未来产业的发展。以电子商务为例，我们判断今年可能是中国电商、特别是除了巨头以外的电商公司一个盈利元年，可能是未来最值得期待的一些上市公司。里昂证券曾统计过一个数据，目前中国的电商百货市场的销量的总合，比后面 10 个国家加起来都要高，而这些国家里面包括美国。中国除了市场特别大以外，它还有一个优势就是拥有人口密集型的城市，例如北京、上海、深圳等，都拥有超千万的人口；此外，随着 80 后、90 后成为消费主力，这部分人群实际上已不太愿意去超市购买日常用品，更倾向于在网络下单购买，而人口密集型城市对这种物流的要求恰好也特别适合做电商。我们看到现在中国排名第二的电商巨头，市值目前只有排名中国电商老大的十分之一，未来市值扩张的空间很大。此外，今年也是中国排名第二、第三等电商企业开始盈利的元年，它们的收入增长很快，未来利润率只要轻微上行，可能就有一两个公司的市值开始体现出来，所以我们看好中国电商的投资机会。



除了电子商务，其他商业模式成熟、盈利能力强、技术领先、前景广阔的互联网细分板块的投资机会也值得关注，如移动支付、手机游戏、电动汽车、社交网络、手机产业链、在线教育、人工智能、云计算等。

可以确定的是，互联网将是未来所有行业中成长性最好的一个。因为从目前互联网行业发展不断迭代的趋势来看，它正处于改变人类生活方式最快的一个阶段。

## IPO 企业清障“三类股东”政策待进一步明朗

来源：新华网 日期：2017-10-2

由于资管产品类股东的“持股份额”无需在工商部门进行变更登记，而仅在交易所和中证报价系统就可实现挂牌转让，这容易破坏拟 IPO 企业股权结构的稳定性，加之 IPO 排队时间普遍较长，在此期间若出现股权到期兑付或收益权转让等情形，容易带来权属纠纷。

当不少新三板企业掀起 IPO 热潮时，它们发现在 IPO 征程中遇到拦路虎，即“三类股东”问题。虽然监管层对“三类股东”没有设置差别化对待政策，但截至目前尚未有明确解决问题的政策措施，市场陷入摸索期。

近期已有多家 IPO 企业清理“三类股东”，以缩短排队速度和提高过会率。一位长期从事新三板业务的投行人士表示，拟上市企业股权结构不宜过于复杂，为了保险起见，“三类股东”持股比例低的可以通过将股份转让给相同结构的合伙企业或直接转让予自然人的方式解决上市“拦路虎”，而持股比例高的“三类股东”还需静候下一步政策出台。

### “三类股东”问题悬而待决

新三板挂牌企业海容冷链、有友食品在 2015 年底就排队 IPO，但现实情况是，从今年 2 月开始，这几家公司在证监会 IPO 排队进度表中的审核状态都是已反馈，而在它们后面排队的企业则有些已上会，导致这一问题的主因，就是存在“三类股东”问题。

“三类股东”，是指契约型私募基金、资产管理计划和信托计划；“三类股东”企业是指直接股东或间接投资人中含有“三类股东”的企业。而对待“三类股东”新三板和 A 股市场秉持着不同的监管态度。





根据 6 月 28 日出台的《全国中小企业股份转让系统投资者适当性管理细则》，明确了证券公司资产管理产品、期货公司资产管理产品、银行理财产品、信托产品、经行业协会备案的私募基金等理财产品，可以申请参与挂牌公司股票公开转让。此外，早在 2015 年股转系统发布的《机构业务问答(一)——关于资产管理计划、契约型私募基金投资拟新三板挂牌公司股权有关问题》中就有提到，资产管理计划和契约型私募基金可以投资新三板企业。

但新三板企业转 IPO 时，受“三类股东”影响的问题就被凸显出来。《首次公开发行股票并上市管理办法》要求，企业上市，发行人的股权清晰，控股股东和受控股股东、实际控制人支配的股东持有的发行人股份不存在重大权属纠纷。

一位长期从事新三板业务的投行人士指出，由于资管产品类股东的“持股份额”无需在工商部门进行变更登记，而仅在交易所和中证报价系统就可实现挂牌转让，这容易破坏拟 IPO 企业股权结构的稳定性，加之 IPO 排队时间普遍较长，在此期间若出现股权到期兑付或收益权转让等情形，易带来权属纠纷，而其背后的份额变动、代持行为甚至还容易为利益输送制造温床。

截至目前，监管层尚未明确表态“三类股东”的股权清晰界定，但从以往企业的反馈来看，这类股东的信息披露基本需穿透至自然人或国资主体，否则还是会影响审核进度。证监会非上市公众公司监管部主任周贵华曾表示，证监会对“三类股东”企业受理来说没有差别政策，“三类股东”引起了不同市场之间的规则适用问题，从发行涉及的股权清晰和信披要求来说，存在“三类股东”的公司要接受不同市场法律法规之间的衔接，相关部门对此正在研究。

### **“三类股东”企业突围**

最近更新了预披露材料的奥飞数据，在申请 IPO 排队之前就已经自觉清理了“三类股东”，清理的顺序是，2016 年下半年开始清理契约型私募股权基金持股，主要的解决方法为，由契约型私募股权基金将股份转让给相同结构的合伙企业或直接转让予自然人，2016 年 8 月至 2016 年 10 月，公司通过股转系统发生了 11 次股权转让，涉及股份数量合计 410 万股。深圳踊跃资本投资企业(有限合伙)——踊跃成长 1 号新三板投资基金、广东新风口投资有限公司——新风口定增一号基金、广东金睿和投资管理有限公司——金睿和新三板混合策略 3 号悉数转让所持股份。



在证监会的反馈意见中，奥飞数据被要求说明受让方是否系契约型基金原合伙人或受益人，是否存在代持关系或其他特殊安排，是否存在纠纷或潜在纠纷，股东取得发行人股份的背景和原因，价格是否公允，与发行人、控股股东及实际控制人、董监高、其他核心人员、此次发行中介机构及签字人员是否存在关联关系或其他利益关系等。

在奥飞数据之前，另外两家新三板公司博拉网络和聚利科技都是在排队期间就从新三板摘牌，后由“三类股东”将股份转让给相同结构的合伙企业或直接转让予自然人。博拉网络是将两只契约型基金所持股份全数转让给原股东，同时隐藏操作是，契约型基金对原股东增资，原股东利用增资款进行股权受让。这样一来，博拉网络实际上的股东权益没有发生变化，这不仅可以保障两只契约型基金的投资权益，还可以规避股权结构复杂的问题。

聚利科技的“手法”与博拉网络相似，IPO申报时聚利科技携带两名“三类股东”，分别是银杉科创战略新兴产业基金和银杏盛鸿新三板基金一期基金，今年8月24日，公司从新三板摘牌，9月15日，银杉基金和银杏基金分别与聚利科技7名自然人老股东签署协议，约定将其所持股份全数转让给后者，每股作价40元。

为了实现IPO，上述3家企业都选择主动解决“三类股东”问题，其中，博拉网络和聚利科技“三类股东”的持股比例不算太大，博拉网络为2.73%，聚利科技为0.86%，这也就导致了“三类股东”清理难度较小，解决问题所需的资金量较少，股权变动并未造成IPO重新排队。

“这种情况并不具有普遍推广意味。”上述人士表示，对于“三类股东”持股比例较高的排队企业，涉及多个问题，一是清理股权比例过大会否需要重新排队，二是在尚无明确政策指引的情况下，是否只能选择等待，这需要政策进一步明朗。

### 新三板市场挂牌标准 11 月起实施

来源：中国证券报 日期：2017-10-22

全国中小企业股份转让公司(下称全国股转公司)日前修订发布《全国中小企业股份转让系统股票挂牌条件适用基本标准指引》(下称《指引》)，并将自今年11月起正式实施。《指引》在保持新三板市场现行的6个基本挂牌条件不变的基础上，对部分挂牌条件的具体适用标准进行了调整和细化，但挂牌门槛并未提高。



《全国中小企业股份转让系统股票挂牌条件适用基本标准指引(试行)》于 2013 年 6 月发布，解释了公司股票申请在新三板市场挂牌的 6 个基本条件。之后，针对执行过程中的常见问题，全国股转公司又陆续发布相关问答，对挂牌条件和适用标准作出进一步解释。

全国股转公司有关负责人介绍，此次修订发布《指引》主要是为了将《指引(试行)》与《问答》中关于挂牌标准的内容进行梳理整合，对其中操作性不强的部分标准进行明确、细化，并对执行中面临新问题的部分标准作出规范和调整。

该负责人明确表示，此次《指引》修订后，新三板的挂牌准入门槛并未提高。

具体而言，此次《指引》修订主要包括了以下内容：

明确了国有股权设置批复的相关要求；公司申报财务报表最近一期截止日由“不得早于改制基准日”变更为“不得早于股份有限公司成立日”；明确了申请挂牌公司下属子公司的范围和相关条件适用的标准；细化了“营运记录”与“持续经营能力”的具体标准；完善了“公司治理机制健全”的适用标准，列示了公司应建立的治理制度、增补了公司董监高人员任职资格限制情形；细化了公司财务规范性的具体要求等。

其中，最令市场关注的，莫过于《指引》进一步明确了对公司“营运记录”的要求。按照《指引》，拟挂牌企业须满足 4 个条件：一是应在每一个会计期间内形成与同期业务相关的持续营运记录，不能仅存在偶发性交易或事项；二是最近两个完整会计年度的营业收入累计不低于 1000 万元，因研发周期较长导致营业收入少于 1000 万元，但最近一期末净资产不少于 3000 万元的除外；三是报告期末股本不少于 500 万元；四是报告期末每股净资产不低于 1 元/股。

就此，前述负责人表示，营运记录是对公司历史经营情况的反映，是关键资源要素投入、处理和产出能力的实际体现。与业务相匹配的营运记录，可以较好地反映公司商业模式是否具备可持续性。全国股转公司从公司与市场发展的双重实际出发，在营业收入、股本、每股净资产等方面提出一定要求，既有利于引导公司根据自身实际合理规划发展、参与资本市场，也有利于市场控制风险，为大多数中小企业提供稳定高效的资本市场服务。

事实上，全国股转公司已经在去年 9 月发布的《全国中小企业股份转让系统挂牌业务问答——关于挂牌条件适用若干问题的解答(二)》中，通过负面清单管理的方式提出了与上述



条件类似的要求。

其中包括，科技创新类公司最近两年及一期营业收入累计不少于 1000 万元，非科技创新类公司最近两年累计营业收入不低于行业同期平均水平，非科技创新类公司不得出现最近两年及一期连续亏损情况，公司最近一年及一期的主营业务中不得存在国家淘汰落后及过剩产能类产业等。

操作中，负面清单管理的相关要求已成为各主办券商推荐挂牌公司遴选、立项的标准。

该负责人表示，本次指引修订中摒弃了挂牌准入负面清单中不便于操作的相关要求，吸收了市场主体普遍接受且对市场和风险控制有利的部分要求，如将营业收入指标纳入营运记录要求等，《指引》正式实施后，挂牌准入负面清单不再继续适用。

虽然我们对《条例》有诸多期待，目前私募资管业现状也呼唤统一的顶层设计，但很多问题根深蒂固，要对其进行系统梳理和彻底解决可能最终还要有赖于对现有金融监管体系的深层次改革，并非通过某个法律法规就可以一蹴而就。

## Company 公司

### 移动互联网下半场：消费升级下的三大趋势

来源：新浪财经 日期：2017-10-19

互联网的上半场已经拉下帷幕，如果以中国互联网元年 1997 为原点，中国的互联网已经通过短短 20 年发展，成为对本世纪社会生活影响最深远的产业。

伟大者，时代者。

互联网的上半场被信息技术的天时和世界人口的红利共同孕育而生，上半场比拼得是入口，平台，关系，生态这四项核心能力。

然而，2017 年年被定义是新型互联网的元年，互联网的产业竞争格局正式进入了下半场，上半场的四项能力日渐式微，上半场的这些核心优势未必能让企业继续保持优势地位。

那么，下半场的趋势是什么呢？

笔者通过查看一些报告，研究文章，发现当下的趋势与我国的消费升级密不可分研究指出，中国经济增长结构正在不知不觉中发生着根本性转变 - 消费已经取代投资成为中国经济



增长的第一驱动力。数据显示 2016 年最终消费支出对 GDP 增长贡献率高达 64.6%，创下历史新高，接近发达国家 70% 的平均水平。

因为消费升级的大背景，移动互联网作为当下我国大众娱乐消费最频繁的一个入口，自然会带来相应改变。这一判断从腾讯应用宝持续发布的“星 APP”榜单其实可以佐证，该份榜单是依托腾讯几亿用户量级的数据为基础，并非简单的抽样调查，甚至包括了微信，QQ 等庞大的用户数据，算是比较靠谱。

因此，通过多维度验证，其实我们可以看出，在整个社会消费升级背景下，用户对移动互联网产品的需求和偏好正在发生一些改变，从而倒逼了移动互联网的新的趋势的诞生。以下是我认为的三点新趋势，仅供参考。

### **趋势一：从功能型产品升级为心灵陪护型产品**

分析“星 APP”榜近三个月来的榜单可以发现，上榜的 APP 有两类，一类是老牌互联网公司旗下的工具属性产品，诸如优酷，新浪，美图秀秀，QQ 浏览器，老牌互联网公司产品旗下应用因先占优势和技术积淀，使得其在互联网上半场红利期获得的品牌忠诚继续保持到了下半场，进而视频，浏览器，社交，工具等具有明显功能属性的应用能够长期雄踞榜上。

功能型应用只占到榜单的三成，而另外的七成则被游戏以及部分在细分领域的创新应用所占领，这七层中游戏占了绝大部分，诸如三国，三国志，最囧游戏 2，昆仑墟，乱世王者，饭局狼人杀，胡莱三国，轩辕传奇手游，穿越火线，除此之外便是细分领域创新应用，有象视频，寻陌，迷说，快看漫画，有书共读，快手。

不难发现，上榜的除了少部分具有刚性需求的工具产品外，其它移动互联网应用均具有明显的“陪伴”属性。移动互联网的发展，使得手机通讯工具的属性越来越趋弱，而玩具的属性越来越趋强；有统计显示移动互联网生活中普通人每天要打开手机 110 次左右；而在移动端受到欢迎的应用，自然是那些具有陪伴属性的产品这一趋势也解释了为什么上榜最多的应用是游戏类应用，上榜游戏无一例外，均需团队的协作，互动。移动互联网其实就是一个成人的游戏厅，手机里住着可以一起玩耍的小伙伴。

而除游戏之外上榜的细分领域应用，也具有明显的“陪伴”属性：虽然视频领域已被巨头封住了天花板，但有象视频却以“无广告，零插播，高清畅快”的特点实现突围，成为用户喜爱的视频玩伴；寻陌是一款桥接大学校园活动与企业赞助的服务平台类应用，它通过地理标签与大数据技术，为大学校园活动与创业项目找到靠谱的投资企业，是大学生的创业伙伴；



迷说是一款对话小说原创社区 APP，最早开放用户创作入口，并采用边点边读的模式，让作者和读者可以自由转换角色，实时互动，成为用户的阅读伙伴；原创漫画社区快看漫画，帮助用户克服互助阅读社区，以及用户原创互动视频平台快手，无一例外都具有显著的陪伴功能，成为用户消遣碎片时间，无聊，孤独感的利器。

由此，不难看出，移动端互联网产品和 PC 端互联网产品针对的是用户完全不同的需求，即使是在移动端异常火爆的应用，当迁移至移动端时，首先需要迭代的功能便是“心灵陪护”，例如老牌互联网视频网站在移动端便比较重视短视频，动图，用以满足用户在碎片化时间场景中的消遣需求。

### **趋势二：APP 不是应用，而是一个“部落”**

移动互联网具有明显的部落属性，新生代应用则在细分领域，小众市场领域，通过部落化的产品应用，实现突围。

如果说移动互联网是一片雨林，那么每个 APP 则是一个部落，每个用户都有属于自己的部落。部落是原始社会由血缘相近的宗族组成的集体，同一部落有一致的语言，生活地域，信仰图腾，习俗，服饰，服从共同首领的领导；而不同的部落在语言，信仰，习俗都是不同的。而移动互联网也把虚拟世界划分成了许许多多不同的部落，每一个 APP 都是一个部落，每个部落都有自己的首领，部落语言，部落仪式，乃至价值观和信仰。以游戏三国志为例，部落首领便是三国志玩得最好，最有威望的人；部落语言让不玩三国志的人和玩三国志人形成隔阂；游戏的装备，准则等则构成了部落的仪式；由此，共同形成独特的部落文化，信仰；一个三国志的重度用户和一个快看的重度用户自然是截然不同的两个物种。

移动互联网具有显著的部落文化特征。纵览腾讯应用宝“星 APP”榜，不难发现，移动互联网并非被老牌互联网公司把持，活跃在新锐榜上的移动互联网应用绝大多数为细分领域的部落化创新应用，除游戏类应用具有明显的部落属性外，其它新锐应用也均是服务于一类亚文化群体，寻陌构建的是创业部落，迷说构建的是通俗阅读部落，快看漫画构建的是漫画二次元部落，快手则构建的是视频娱乐部落。

### **趋势三：生活方式类应用异军突起**

在现实世界，运动类型，服饰样式，交际群体等是一个人彰显自己生活状态，志趣爱好，所处阶层方式，看“南方周末”的人和看“言情小说”的人自然有着诸多差异如今的移动互



---

联网时代，超过 7 亿中国人的每天有超过 6 小时的时间生活在虚拟网络世界，手机中所安装的程序也自然能够反映出一个人的生活方式，价值取向等诸多信息。

过去人们说“想了解一个人就去看那个人读过哪些书”，而在当下想了解一个人只需要看他的手机里安装了哪些应用程序，手机应用成为一个人部落属性的显示器。

中国移动互联网的主力军自然是 80 以后的人，应用宝“星 APP”榜一定程度上反映出了 80 以后群体的整体生活状态和精神面貌。而那些能够在应用宝“星 APP”榜上露脸的应用，也自然是能够契合他们生活方式的 APP。

中国 80 以后群体，普遍接受过良好教育，信奉中产阶级自由，理性价值观，崇尚中产阶级尊重文化艺术知识，依靠个人奋斗的生活方式，那些能够映射出 80 以后群体的价值观和生活方式应用自然突破老牌互联网公司的藩篱，突破了传统互联网疆界的 APP 自然能够异军突起，诸如游戏休闲，阅读求知，运动健将，部落社群类的应用经常跃然榜上，便反映出这一趋势。

综上所述，我们不难发现，互联网的上半场处在红利期，互联网企业的首要任务是跑马圈地，比拼的是技术，资本，布局能力；而互联网的下半场，互联网企业的首要任务是先对方向，扎实深耕；小而美，读懂用户，时时陪伴，即时满足才是移动互联网的应有之义。