



新华通讯社主管主办

中国证监会指定披露上市公司信息

中国保监会指定披露保险信息

中国银监会指定披露信托信息

新华网网址: <http://www.xinhuanet.com>



中国证券报微信号  
xhszbzb



中国证券报微博  
<http://t.qq.com/zgzb>



CHINA SECURITIES JOURNAL

更多即时资讯请登录中证网 [www.cs.com.cn](http://www.cs.com.cn)

更多理财信息请登录金牛理财网 [www.jnlc.com](http://www.jnlc.com)



A 叠 / 新闻  
B 叠 / 信息披露



金牛理财网微信号  
jinnlicai

24 版  
40 版  
本期 64 版 总第 6129 期  
2014 年 9 月 5 日 星期五



#### 国家集成电路产业基金挂牌在即

集成电路产业有关人士透露，国家集成电路产业投资基金或于近期挂牌成立。该基金首批规模将达1200亿元，出资方有财政、国开行、地方政府等，其中约400亿元的资金需要向社会募集。

A09



#### 中信海通现分歧 期指空方大本营“内讧”

市场高涨的看多氛围，令中信期货难以抵挡，过去4个交易日里，在IF1409合约上连续减持空单共6487手，连续3个交易日增持多单3049手。海通期货周四的表现与中信期货迥异。

A15

# 四方协议签署 沪港通驶入快车道

沪港交易通协议、沪港结算通协议将陆续签订

□本报记者 周松林

上海证券交易所、香港联合交易所有限公司、中国证券登记结算有限责任公司和香港中央结算有限公司4日在沪签署沪港通《四方协议》。该协议是上述四方就沪港通业务进行合作的基础文件，用以明确四方的权利和义务，就沪港通中的沪港交易通、沪港结算通分别作出了安排，内容涵盖沪港通主要基本业务细节。上交所总经理黄红元、香港交易所行政总裁李小加和中国结算总经理戴文华在协议上签字。上交所理事长桂敏杰、香港交易所

主席周松岗和中国结算董事长周明出席并见证了签约仪式。

《四方协议》系根据中国证监会与香港证监会于4月10日发布的《联合公告》提出的原则制定。《联合公告》明确，中国证监会和香港证监会原则批准四方开展沪港股票市场交易互联互通机制试点，并载列了预期实行沪港通项目时将需遵循的原则。

签署协议的四方同时强调，《四方协议》的实施条件是：已经获得所有必要的批准；所有适用法律已经制订或修订并已生效；运营文件已被签署并已生效。同时，

沪港交易通实施与沪港结算通实施互为条件。此外，沪港通业务的启动还要考虑技术系统到位、投资者准备到位等因素。上交所、联交所等相关主体将进一步商定并签署沪港交易通协议，其中包括沪港交易通各项具体事宜的运行安排。中国结算和香港结算将进一步商定并签署沪港结算通协议，其中包括沪港结算通清算交收、登记存管等服务安排。

关于沪港交易通，《四方协议》约定，上交所及上交所证券交易服务公司（上交所子公司）和联交所及联交所证券交易服务公司（联交所子公司）将建立一项

订单路由安排，使接受沪股通投资者委托买卖沪股通股票的联交所参与者可以通过联交所子公司向上交所提交买卖订单；接受港股通投资者委托买卖港股通股票的上交所会员可以通过上交所子公司向联交所提交买卖订单。上交所通过在香港设立的上交所子公司接收来自上交所会员的买卖港股通股票的订单，并传递到联交所交易平台以在联交所执行。联交所应尽快在上海注册成立一家独资公司接收来自联交所参与者的买卖沪股通股票的订单，并传递到上交所的交易平台以在上交所执行。（下转A02版）

经济疲软 通缩逼近

# 欧央行再降息 欧版QE下月推出

□本报记者 张枕河

欧洲央行4日举行的例行货币政策会议决定，自10日起将所有利率全部降低10基点。欧元区基准利率（主要再融资利率）降至0.05%，隔夜存款利率降至负0.2%，隔夜贷款利率降至0.3%。

业内人士认为，经济数据疲软，加之通缩趋势越来越明显，欧洲央行因此决定进一步放宽货币政策。欧洲央行行长德拉吉在新闻发布会上表示，欧央行将从10月开始购买资产担保债券（ABS），并在10月2日发布关于资产购买的进一步细节。

欧洲央行宣布降息和德拉吉讲话后，欧元对美元汇率迅速跳水，欧股盘中走强。截至北京时间4日21时30分，欧元对美元汇率下跌1.1%至1.3，创14个月以来新低。欧元区斯托克50股指上涨1.15%至3255.91点，德国DAX指数上涨0.47%至9672.14点，法国CAC40指数上涨1.16%至4473.36点。

英国央行同日决定，维持基准利率于0.5%、资产购买规模于3750亿英镑不变。

再宽松措施出台

尽管欧洲央行此次降息使市场略感意外，此前只有野村和摩根大通等少数几家机构准确预测，但实际上多数机构都认为欧洲央行年内必将实施降息或量化宽松等再宽松措施。

德拉吉表示，欧洲央行委员会一致同意使用非常规政策工具，但降息决定并非一致通过。二季度经济数据弱于预期，显示欧元区经济失去增长动能。欧元区整体通胀前景受抑制，不充分的结构性改革造成经济下行风险，地缘政治风险可能给经济带来负面影响。

德拉吉强调，欧洲央行将开始购买以欧元计价的ABS，以刺激信贷流动。欧洲央行还将买入广泛的担保债券投资组合。

德拉吉表示，欧元系统将从10月开始购买ABS，并在10月2日发布资产购买的进一步细节，但目前还很难给出ABS购买规模的数字，不过部分委员支持购买更大规模的ABS。更广泛的量化宽松政策（QE）实施，既可能在私营部门，也可能在公共部门，也可能二者皆有。在QE政策支持下，欧洲央行将购买更多资产，而非非将它们作为抵押品。展望未来，仅通过货币政策难以全面实现通胀目标和提振经济，还需更多结构性改革。

据摩根士丹利分析，目前欧洲有约6900亿欧元的ABS，欧洲央行可能将购买其中的10%至15%。（下转A02版）

IC图片 制图/苏振 数据来源/Wind资讯



■ 今日视点 | Comment

# 新兴产业并购谨防一哄而上一哄而散

□本报记者 万晶

资本市场向来不缺热闹故事，今年以来涉及影视、游戏、医药等新兴产业的并购重组更是热点。传统行业上市公司遭遇发展瓶颈，借并购谋求转型乃便捷途径，有助于提升市值，然而众多上市公司蜂拥而入，逐渐演变为群体狂热，推高热门行业资产估值泡沫，过于激进的跨界并购还可能导致“消化不良”。在并购热潮下，上市公司需为全体投资者负责，防止利益输送，避免因短期利益驱动追逐热点，投资者则需擦亮眼睛，切忌盲目跟风炒作。

今年以来，上市公司作为并购买方完成并购交易的案例超过650个，涉及上市公司近480家，传媒娱乐、软件、医药成为并购热门行业。在实体经济融资成本偏高背景下，上市公司积极利用资本市场融资优势进行产业并购，有助于提高并购效率，实现金融资本和产业资本双赢。新兴

产业发展壮大，通过传统产业上市公司并购重组进入资本市场，也是一条快速融资路径。

上市公司的并购行为，经过市场炒作而放大，快速膨胀的财富效应吸引更多公司涌入，群体性并购狂热使热门资产估值泡沫越吹越大。在并购火爆时很难判断交易价格是否明显高估，未来过于激进的盈利预测如果无法兑现，收购的资产反而可能会成为上市公司拖累。

Wind数据显示，上半年约有三分之二的并购重组交易溢价率在100%以上，还有部分公司收购轻资产公司时溢价率超过1000%。个别新兴产业标的公司甚至出现漫天要价的情况，为获更高估值对价，这些标的公司常常会做出惊人的业绩承诺，动辄业绩增长“翻倍”，实际业绩能否达标存在极大隐忧。一些实际上处境不佳、不具备持续盈利能力的热门概念公司，不排除在被收购后无力兑现业

绩承诺。

今年以来，已有37家上市公司发布关于业绩补偿的公告，同期有相关业绩承诺的公司共计113家，未完成业绩承诺的公司占比约三分之一，即在每三家收购的标的公司中就有一家在今年度未能完成业绩指标。尽管有部分对赌方履行了补偿承诺，但标的公司质量未达预期，损害的仍是上市公司利益。甚至有些标的资产业绩不达标，对方又没有能力履行业绩补偿，最终只能通过沟通获得投资者谅解并调整补偿方式。

也不乏有些上市公司并购新兴产业出于市值管理或短期利益驱动，意在通过并购新兴的高估值企业，更大幅度提升自身在A股市场估值，以达到资本运作目的，甚至不乏利益输送的情况。这些上市公司付出的高收购成本最终将由投资者埋单。

在资本市场发展历程中，屡屡上演一

哄而上又一哄而散的闹剧，热门概念炒作掀起泡沫后，实际上并未能诞生真正的行业巨头。2000年涌动过互联网投资热，当年多少热门股到如今早已风光不再；之后众多上市公司涌入基因概念，多数投资也打了水漂；2006年后掀起的转型房地产热潮，而今不少公司又面临再转型的困境；转型矿产资源的上市公司，不少已戴上ST的帽子。

并购新兴产业后企业文化、管理制度能否相互融合，规模扩张和业绩增长能否达到预期，才是评价并购成败的核心。一旦无法达到预期，甚至因排异出现“无法消化”，将导致并购双方两败俱伤。不得不提醒，在二级市场热炒新兴产业并购概念时，投资者需增强对新兴产业的研究，对新兴产业的前景与风险有客观评判，对上市公司并购动机进行理性分析，切忌盲目跟风炒作，避免自己成为泡沫最终埋单者。



杭州福斯特光伏材料股份有限公司

首次公开发行A股  
今日隆重上市

股票简称：福斯特  
股票代码：603806

保荐机构（主承销商）： 广东证券股份有限公司

《上市公告书》详见9月4日《中国证券报》、《上海证券报》、《证券时报》和《证券日报》

财经要闻

## 李克强：以改革创新精神编制好“十三五”规划

9月2日，中共中央政治局常委、国务院总理李克强主持召开国务院组成部门和相关单位负责人会议并作重要讲话，研究部署“十三五”国民经济和社会发展规划编制启动工作。李克强强调，研究编制“十三五”规划，要远近结合，更加注重以解决长远问题的办法来应对当前挑战。李克强指出，要科学谋划“十三五”发展，必须立足国情、把握关键，紧扣国计民生、着眼发展需要、顺应人民期盼，认真研究一批对经济发展和结构调整全局带动性强的重大工程，对推进社会建设、生态环保、改善民生作用显著的重大项目，对解决突出矛盾、增进公平效率有力有效的重大政策，为补短板、增后劲、促均衡、上水平提供支撑。

特别报道

## “招拍挂”十年：土地财政从狂热到冷静



从2004年8月31日起，所有经营性土地一律以招标、拍卖、挂牌等市场化方式公开竞价出让。这一事件的意义几乎等同于房改，并被认为是开启楼市“黄金十年”的一把钥匙。

十年间，中国房地产市场经历了飞速发展，房地产业成为国民经济的支柱产业。但在招拍挂制度下，高地价、土地财政等问题成为楼市顽疾。

机构天下

## 银行陷动产质押漩涡 钢贸融资“魔咒”疑再现

目前由物流仓单重复质押、虚假仓单、联保等因素引发的融资诉讼案件频发，动产融资类的风险急剧增加，在长三角钢贸圈集中爆发的“违规融资危机”加速蔓延，并存在逐渐向纸业、大宗商品等领域复制的趋势。

公司深度

## 贝因美 漩涡中的奶粉老大

2014年是中国婴幼儿奶粉行业大变革的一年。去年以来持续出台的政策，正逐渐改变奶粉行业的市场环境及发展模式，也使奶粉企业之间的竞争更白热化。“逆水行舟、不进则退”，身为国产奶粉老大的贝因美，把握住行业关键期，稳固国产龙头地位，这样的重任落在贝因美董事长王振泰肩上。



中证网  
www.cs.com.cn

09:00-09:03 中证独家报告

12:00-12:20 股市午间道

18:00-18:25 赢家视点

西藏同信证券 山鹰  
金元证券 李海滨

国内统一刊号:CN11-0207  
邮发代号:1-175 国外代号:D1228  
各地邮局均可订阅

北京 上海 广州 武汉 海口 成都 沈阳  
西安 南京 长春 南宁 福州 长沙 重庆  
深圳 济南 杭州 郑州 昆明 呼和浩特  
合肥 乌鲁木齐 兰州 南昌 石家庄 哈尔滨  
大连 青岛 太原 贵阳 无锡同时印刷

地址:北京市宣武门西大街甲 97 号  
邮编:100031 电子邮件:zzb@zzb.com.cn  
发行部电话:63070324  
传真:63070321

本报监督电话:63072288  
专用邮箱:ycjg@xinhua.cn

责任编辑:吕 强 版式总监:毕利雅  
图片编辑:刘海洋 美 编:马晓军