



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
xhszzb



中国证券报微博
http://t.qq.com/zgzqbs

中國證券報

CHINA SECURITIES JOURNAL

A 叠 / 新闻 52 版
B 叠 / 信息披露 100 版
本期 152 版 总第 6149 期
2014 年 9 月 30 日 星期二



牛基金
APP



金牛理财网微信号
jinniuicai

更多即时资讯请登录中证网 www.cs.com.cn

更多理财信息请登录金牛理财网 www.jnlc.com

A股三隐忧考验“银十”成色

地产投资持续下行、美元指数上行引发的资金流出压力，以及大小非加速减持都可能强化市场运行的短期压力，10月市场的波动幅度预计明显加大。

A03

一码通落锤 账户体系变革加速券业洗牌

一码通落地在即，这意味着证券账户体系将进行大变革，客户在不同券商之间迁徙将更自由，行业再生变局或将引发新一轮洗牌，部分券商人士心绪忐忑。

A05

习近平：积极发展农民股份合作

在坚持农村土地集体所有前提下，形成所有权、承包权、经营权三权分置、经营权流转格局

□据新华社电

中共中央总书记、国家主席、中央军委主席、中央全面深化改革领导小组组长习近平9月29日下午主持召开中央全面深化改革领导小组第五次会议并发表重要讲话。他强调，要高度重视改革方案的制定和落实工作，做实做细调查研究、征求意见、评估把关等关键环节，严把改革方案质量关，严把改革督察关，确保改革改有所进、改有所成。

会议审议了《关于引导农村土地承包

经营权有序流转发展农业适度规模经营的意见》、《积极发展农民股份合作赋予集体资产股份权能改革试点方案》、《关于深化中央财政科技计划（专项、基金等）管理改革的方案》，建议根据会议讨论情况进一步修改完善后按程序报批实施。

习近平在讲话中指出，现阶段深化农村土地制度改革，要更多考虑推进中国农业现代化问题，既要解决好农业问题，也要解决好农民问题，走出一条中国特色农业现代化道路。我们要在坚持农村土地集体所有的前提下，促使承包权和经营权分离，

形成所有权、承包权、经营权三权分置、经营权流转的格局。发展农业规模经营要与城镇化进程和农村劳动力转移规模相适应，与农业科技进步和生产手段改进程度相适应，与农业社会化服务水平提高相适应。要加强引导，不损害农民权益，不改变土地用途，不破坏农业综合生产能力。要尊重农民意愿，坚持依法自愿有偿流转土地经营权，不能搞强迫命令，不能搞行政瞎指挥。要坚持规模适度，重点支持发展粮食规模化生产。要让农民成为土地适度规模经营的积极参与者和真正受益者。要根据各

地基础和条件发展，确定合理的耕地经营规模加以引导，不能片面追求快和大，更不能忽视了经营自家承包耕地的普通农户仍占大多数的基本农情。对工商企业租赁农户承包地，要有严格的门槛，建立资格审查、项目审核、风险保障金制度，对准入和监管制度作出明确规定。

习近平强调，积极发展农民股份合作，赋予集体资产股份权能改革试点的目标方向，是要探索赋予农民更多财产权利，明晰产权归属，完善各项权能，激活农村各类生产要素潜能，（下转A02版）

A02

财经要闻

阎庆民：全力化解部分敏感行业风险

银监会副主席阎庆民近日在2014年股份制商业银行行长联席会上表示，股份制商业银行必须大力化解信用风险，全力化解部分敏感行业风险，加快不良贷款核销。

A02

财经要闻

人民币对欧元直接交易启动

经中国人民银行授权，中国外汇交易中心29日宣布，在银行间外汇市场开展人民币对欧元直接交易。

A06

基金/机构

信托公司“血拼”信贷资产证券化

今年以来，信贷资产证券化业务吸引了不少信托公司。一方面，信托公司为了争夺业务大打价格战，一些大银行业务的费率已普遍降至万分之五以下，信托公司几无盈利；另一方面，有更多的信托公司加入到竞争中来，并“来势凶猛”。

A13

货币/债券

四季度债市易涨难跌

分析人士认为，总体而言，四季度债市整体易涨难跌，利率债收益率仍有一定下行空间，信用债在规避信用风险的前提下将延续票息为王。

■ 今日视点

Comment

上市公司多元化并购亟待加强制度约束

□本报记者 刘兴龙

今年以来，A股市场上的并购重组行为不断升温。越来越多的上市公司热衷于跨界经营，多元化并购不仅数量同比翻番，溢价率也从2013年的77%，攀升至2014年以来的261%。在高温价背后，上市公司多元化并购蕴含较大市场泡沫和经营风险。

数量多、花样新、溢价高，是2014年以来上市公司多元化并购突出特点。在2013年之前，A股公司跨界并购主要是借壳上市、资产注入等形式。近两年，以多元化为目标的并购行为逐渐增多。2013年，有13家公司推出多元化并购方案，2014年以来这一数字增至44家。在手游、殡葬、花卉等新概念推动下，溢价率不断攀升。2013年只有3家公司收购资产的估值溢价率超过10倍，2014年以来提出10倍以上溢价收购的公司数量多达13家。

这种“不务主业”的并购盛行，一方

面，满足了上市公司提升业绩的内在需求，在经济增速放缓、市场需求不足的情况下，具备发展潜力或拥有稳定利润来源的资产可在短期内增强上市公司盈利能力。另一方面，并购给二级市场提供炒作题材，大股东及资产出售方可通过估值定价和股价上涨获得双重收益。

需指出的是，看似合理的并购行为出现泡沫化趋势。资产估值普遍的高溢价现象容易造成利益输送。虽然有具备资质的中介机构提供评估，不过，一些盈利一般甚至亏损的资产卖出高价的案例依然令人咋舌。一些资产在被收购前出现突击增资和入股的情况，随后评估高溢价、复牌高涨幅又进一步提高上市公司收购成本和放大二级市场波动。

多元化并购面临经营方面风险。上市公司跨界并购，缺乏新业务管理经验，在进行人员、资产整合后，如何维持业绩稳定增长存在不确定性。更重要的是，并购资产所处行业的政策限制、价格波动不容

忽视。例如，公墓墓区土地所有权不得自行转让或买卖，这使其没有一般商品增值的属性；2006年以来，全国16个兰花主产区产品价格年度平均最大涨幅和最大跌幅分别为46%、65%，价格大幅波动必然会导致业绩缺乏稳定性。

尽管在收购预案中，资产出售方给出未来几年的业绩目标，承诺业绩不达标的补偿保障，但相比于数额巨大的资产溢价、股权增值，数百万元、几千万元的业绩补偿不能完全平抑经营业绩和股价波动风险。由此，在高温价呈泡沫化趋势的情况下，上市公司多元化并购亟待加强制度约束。

首先，中介机构尽职履责直接决定资产收购信息披露质量，需进一步明确会计师事务所、资产评估机构等证券服务机构及人员独立主体责任，划清责任边界。目前，在资产评估过程中，收益法、资产基础法等评估方式选择较宽松，缺乏横向比较基础的资产定价往往更多取决于买卖双方博弈，这导致一些中介机构沦为“花瓶”。

其次，新断多元化并购可能存在的利益输送。在上市公司并购重组实施分道制审核的管理体系下，上市公司高溢价资产收购行为应纳入审慎的审核通道。在审核过程中，上市公司收购资产出现突击增资和入股行为，需说明增资的必要性和合理性，入股股东详细资料及是否与大股东、高管存在关联关系也需披露。

此外，资产出售方补偿责任需进一步加强。在A股市场中，收购资产盈利不达预期，或业绩承诺到期后出现“变脸”案例并不鲜见，出售方往往以市场竞争、价格波动作为托词，业绩补偿机制又不能完全弥补股价下跌和业绩下滑带来的损失。事实上，资产出售方获高溢价来源于对盈利前景乐观预期，一旦实际经营情况严重背离，应视为信息披露违规。上市公司与资产出售方应约定依法赔偿因其信息披露对投资者造成损害的责任，包括限制转让所持股份及按照投资者持股损失进行补偿等。

阿里复星筹建浙江网商银行获批

美邦服饰认购上海华瑞银行总股本15%股份的发起人资格

□本报记者 陈莹莹 高改芳

银监会29日发布消息称，同意在浙江省杭州市筹建浙江网商银行、在上海市筹建上海华瑞银行。7月，银监会已批准深圳前海微众银行、温州民商银行和天津金城银行三家民营银行的筹建申请。至此，首批试点的五家民营银行已全部获准筹建。

浙江蚂蚁小微金融服务集团有限公司副总裁俞胜法向中国证券报记者透露，浙江网商银行的定位是一家互联网商业银行，将充分利用互联网思想和技术，通过大数据分析，服务草根消费者和小微企业，拓宽网络商业的边界。

复星与阿里“联姻”

对于浙江网商银行，批复显示，同意浙江蚂蚁小微金融服务集团有限公司认购该行总股本30%股份的发起人资格；同意上海复星工业技术发展有限公司认购该行总股本25%股份的发起人资格；同意万向三农集团有限公司认购该行总股本18%股份的发起人资格；同意宁波市金润资产经营有限公司认购该行总股本16%股份的发起人资格。其他认购股份占总股本10%以下企业的股东资格由浙江银监局按照有关法律法规审核。

资料显示，浙江蚂蚁小微金融服务集团有限公司注册资本为12.28亿元，法定代表人彭蕾。6月11日，浙江阿里巴巴电商更名浙江蚂蚁小微金融服务集团有限公司。

对于上海华瑞银行，批复显示，同意上海均瑶（集团）有限公司认购该行总股本30%股份的发起人资格；同意上海美特斯邦威服饰股份有限公司认购该行总股本15%股份的发起人资格。其他认购股份占总股本10%以下企业的股东资格由上海银监局按照有关法律法规审核。

对于同均瑶合作终止问题，复星方面人士表示：“那是‘包办婚姻’，这次是‘自由恋爱’。过去五年来，复星作为阿里小贷发起股东，一直深入参与其运营发展，这使我们对浙江网商银行模式有着较为深刻的理解。因此，我们对申请设立的浙江网商银行充满信心。”（下转A02版）

Getty/IC图片 数据来源/银监会 制图/王力



财经要闻

A02

国务院：实施积极的进口促进战略

兼顾当前和长远，实施积极的进口促进战略，加强技术、产品和服务进口，有利于增加有效供给、满足国内生产生活需求，提高产品质量，推进创业创新和经济结构优化升级，也有利于用好外汇储备，促进国际收支平衡，提升开放合作水平。

海外财经

A04

阿里巴巴期权上市 机构看好股价前景

阿里巴巴上市已一周有余，尽管股价在过去几日小幅走低，但目前水平仍显著高于发行价。9月29日，阿里巴巴期权在芝加哥期权交易所挂牌交易，分析师预计投资者对这一产品的需求仍将旺盛。眼下多数机构分析师看好阿里巴巴股价前景，支撑因素包括该公司业务模式、竞争优势以及中国电子商务市场潜力等。

公司深度

A07

西藏药业 抱着“金鸡”多年不下蛋

西藏药业原董事长陈达彬或许没有想到，曾在七年之前救公司于危难之际、一起把酒言欢的老朋友如今反目成仇，双方围绕西藏药业的控股权明争暗斗，在资本市场上闹得沸沸扬扬。

9月30日，西藏药业将召开会议增选独董，届时大股东、二股东又将正面交锋。陈达彬时时感叹：西藏药业抱着一只“金鸡”，凭其核心产品新活素本可独步天下！然而，数次的控股权争斗使得这只“金鸡”难下蛋，唯有处于争斗外圈的中小投资者为公司发展干着急。

公司新闻

A08

“十一”房企降价促销力度不减



9月楼市“成色”不足，10月份是房企冲量的关键。“十一”长假将至，多数房企加大推盘和促销力度。业内人士认为，“十一”长假楼市将迎来成交小高峰，环比9月同期或有小幅上升，但与去年同期相比依然将下降，至今年底楼市还将处于调整期。

掌柜钱包 理财赚钱 理财神器
详细请登录：www.yypit.com
或者扫描二维码
下载钱掌柜客户端

中证网 视频节目
09:00—09:03 中证独家报告
12:00—12:20 股市午间道
世纪证券 宋志云
18:00—18:25 赢家视点
中信建投 张益

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	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
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	责任编辑:孙涛 版式总监:毕莉雅 图片编辑:王力 美编:韩景丰