



新华通讯社主管主办  
中国证监会指定披露上市公司信息  
新华网网址: http://www.xinhuanet.com

# 中国证劵報

CHINA SECURITIES JOURNAL

A 叠 / 新闻 24 版  
B 叠 / 信息披露 80 版  
本期 104 版 总第 7322 期  
2018 年 10 月 10 日 星期三



中国证券报微博  
http://t.qq.com/zgzb  
金牛理财网微信号  
jinnulicai

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)

## 通胀数据公布在即 美债收益率继续攀升

9日亚太交易时段,美债收益率继续攀升。其中,10年期美债收益率在北京时间17时一度升至3.2594%,创2011年4月中旬以来新高。本周三、四,美国将发布最新的生产者价格指数、消费者价格指数数据。

A03

## 新规细则影响渐显 资管机构“竞合求变”

随着资管新规及配套细则落地,相关机构纷纷比照新规进行业务调整。一方面,多方位探索加强与银行合作;另一方面,为应对更加激烈的竞争,进一步增强自身的投研实力。

A05

## 全国国有企业改革座谈会要求

# 稳中求进 扎实推进国有企业改革

□新华社电

全国国有企业改革座谈会9日在京召开。中共中央政治局委员、国务院副总理、国务院国有企业改革领导小组组长刘鹤出席会议并讲话,国务委员、国务院国有企业改革领导小组副组长王勇主持会议。会议认为,党的十八大以来,以习近平

同志为核心的党中央亲自谋划、部署和推动国有企业改革,国有企业改革取得新的重大进展和历史性成就。

会议要求,要深入贯彻落实习近平总书记关于国有企业改革的重要思想,准确研判国有企业改革发展的国内外环境新变化,从战略高度认识新时代深化国有企业改革的中心地位,坚持稳中求进工作

总基调,按照完善治理、强化激励、突出主业、提高效率的要求,扎实推进国有企业改革。要突出抓好中国特色现代国有企业制度建设,加快形成有效制衡的法人治理结构;突出抓好混合所有制改革,夯实基本经济制度的重要实现形式;突出抓好市场化经营机制,充分调动企业内部各层级干部职工积极性;突出抓好供给侧结构

性改革,加快高质量发展步伐;突出抓好改革授权经营体制,推动国有资本投资、运营公司试点取得实效;突出抓好国有资产监管。

会议交流了推进国有企业改革的经验做法,部分省市、部分中央企业和地方国有企业代表以及有关专家学者在座谈会上发言,30家单位提供了书面交流材料。

A03 海外财经

## 欧股避险情绪恐蔓延

进入第四季度,欧洲股市表现疲软,未能实现“开门红”,主要股指年内跌幅继续扩大。不仅如此,由于避险情绪蔓延,部分新兴市场股指也表现疲软,美元资产表现则相对稳定。

A04 观点与观察

## 余永定:人民币何以贬值

人民币上一次大幅贬值始于2015年下半年,最近这次的下跌幅度更大,但投资者并未表现出恐慌。不要惊慌。只要有了这种忍耐,汇率制度改革就可能最终大功告成。

A05 机构天下

## 券商集合理财产品发行趋缓

受资管新规及细则逐步落地影响,叠加去通道、去杠杆等因素,今年以来券商集合理财产品发行整体出现收缩。Wind数据显示,今年前三季度,券商集合理财计划产品发行数量4811只,同比下降37.64%;发行份额1591.97亿份,同比下降16.14%。

A07 新三板周刊

## 上市公司并购新三板企业动力强劲

今年以来,上市公司并购挂牌公司持续活跃。数据显示,今年前三季度,115家上市公司披露拟收购新三板公司股权。剔除未公告交易金额的案例,收购金额累计超300亿元。分行业来看,电气设备和仪器、工业机械等传统行业买方较为活跃。

A09 公司新闻

## 中弘股份已与加多宝签署终止合作协议

中弘股份10月9日晚公告称,9月30日,公司及中弘集团与加多宝集团及银润资本签署了《终止合作协议》,经协商一致,各方同意终止一切形式的合作,各方不再履行任何权利和义务,且各方互不承担违约责任。对于终止原因,中弘股份称因加多宝集团认为公司披露的加多宝集团经营情况和财务数据的描述与实际严重不符,引发双方产生分歧,最终导致原协议约定的相关合作全面终止。

A09 公司新闻

## 水泥行业三季度业绩靓丽

数字水泥网10月9日最新数据显示,上周全国水泥市场价格环比继续上行,涨幅为0.2%。截至目前,已有5家水泥行业上市公司发布三季度业绩预告,全部预喜。业内人士表示,在环保治理约束供给的背景下,将助力下半年水泥价格进一步提升,全年行业利润突破历史高位确定性较强。

A10 市场新闻

## 中期逻辑“望远镜” 投资机遇“显微镜” 震荡市A股投资需要“两面镜”

受国庆假期外围市场普跌影响,A股短期陷入震荡。分析人士指出,当前投资者情绪波动成为制约反弹的主要因素。对于利空因素易用放大镜看待,对中期向好逻辑却重视不够。在底部阶段更宜在“望远镜”下“看长做长”,同时对于投资机遇则要放在“显微镜”下细心寻找。

## 理财新规显效 部分银行暂停结构性存款业务

□本报记者 郭梦迪

银保监会近日下发的《商业银行理财业务监督管理办法》(以下简称“理财新规”)规定,商业银行发行结构性存款应当具备相应的衍生品交易业务资格。

中国证券报记者日前获悉,理财新规落地当晚,就有不具备衍生品交易资质的中小银行接到“通道行”通知,暂停与其合作发行结构性存款。部分城商行和农商行不具备衍生品交易业务资格。今年以来,被视为保本理财接棒者的结构性存款的发行较为火热。数据显示,8月,结构性存款规模突破10万亿元。

银保监会相关负责人表示,银保监会正在制定结构性存款业务监管规定。业内人士表示,要在竞争中抢占先机,商业银行必然要发展“真”结构性存款。当前,商业银行需要逐步提高金融研究能力和市场交易能力。

### 部分中小银行暂停相关业务

所谓结构性存款是指商业银行吸收的嵌入金融衍生产品的存款,通过与利率、汇率、指数等的波动挂钩或者与

某实体的信用情况挂钩,使存款人在承担一定风险的基础上获得相应收益的产品。

“理财新规发布当晚,我们就接到‘通道行’通知。考虑到理财新规的规定,‘通道行’不敢再让我们借其通道发行结构性存款了,所以我们紧急叫停手头的结构性存款新增项目。不过,存续产品还在继续发行。”华北一家小型商业银行相关业务负责人李明(化名)告诉中国证券报记者,其在银行因暂不具备发行理财产品资格,而发行一般性存款又不具备竞争力,便将发行结构性存款作为变相“高息揽储”的方式之一。

不过,理财新规第七十五条规定,结构性存款应当纳入商业银行表内核算,按照存款管理,纳入存款准备金和存款保险保费的缴纳范围,相关资产应当按照国务院银行业监督管理机构的相关规定计提资本和拨备。衍生品交易部分按照衍生品业务管理,应当有真实的交易对手和交易行为。商业银行发行结构性存款应当具备相应的衍生品交易业务资格。

此前,一些不具备衍生品交易资格的银行,会同具备资格的银行合作发行

结构性存款产品。如果某小银行不具备资质,且要发行一款结构性存款产品,那么就会与具有该项资质的大型银行签署委托协议,将前端手续费按本金一定比例支付给大银行,由大银行进行投资。产品到期日,小银行把后端手续费和期权费支付给大银行,大银行将期权投资获得的投资收益返还给小银行,再由小银行将本金与投资收益一起支付给客户。

李明表示,暂时还不知道其他小银行是否也接到“通道行”通知。不过,一位外资银行相关负责人表示,一般情况下,“通道行”会把所有不具备衍生品交易资质的银行合作的业务全部暂停。他所在的银行具备衍生品交易资质,年初时与近三四十家银行有业务合作。在理财新规征求意见稿发布后,该业务就被全部叫停了。目前,只有自己发行的结构性存款还有新增规模。

### 规模增速有望放缓

今年以来,结构性存款一度发行火热。除6月结构性存款环比增速为负以外,截至8月,结构性存款规模环比均有所增加。央行数据显示,1-5月结构性存款规模环比增速分别为14.69%、4.84%、

5.18%、4.05%和1.21%,7月和8月结构性存款规模环比增速分别为5.44%和3.21%。截至8月末,中资大型银行和中小型银行结构性存款规模总计为10.02万亿元。具体而言,8月中资大型银行结构性存款规模为3.26万亿元,中小型银行结构性存款规模为6.76万亿元。

民生证券银行业分析师李锋表示,在新型理财产品尚未规模化推广前,企业与居民有较强的理财需求,银行结构性存款较好地平衡安全性与收益性,成为理财替代品。

银行揽储压力亦成为结构性存款走俏原因之一。业内人士介绍,小银行在存款市场上竞争力较弱,而如果存款利率偏离度过高,又会受到相关监管部门关注,只能靠发行高收益的结构性存款变相提高存款利率,因而结构性存款也成为一些银行变相“高息揽储”的一个途径。

东吴证券报告表示,考虑到成本过高对银行净息差冲击较大,结构性存款放量增长空间有限。结构性存款作为保本理财的替代品,可有效防止银行客户流失。但值得注意的是,结构性存款成本较高,短期内结构性存款快速增长将抬升银行负债端成本。(下转A02版)

制图/刘海洋

## 对赌式卖壳频现:控股权转让叠加业绩承诺

□本报记者 欧阳春香

卖壳叠加业绩承诺,这一过去十分罕见的现象近期不断在A股壳交易市场出现。合力泰、松发股份等多家上市公司近日在控制权转让中均叠加3年业绩承诺,并采取“补偿+奖励”双向对赌模式,锚定买卖双方利益。

分析人士认为,对赌式卖壳的设计,更多是为维护上市公司主业稳定和保持上市地位。接盘方可降低买壳风险,而卖壳方可获得较高股权转让溢价。背后折射的是,今年以来A股壳生态的变化,壳价在震荡中不断走低,随着壳供给增多,买壳方在博弈中的话语权增强。

### “补偿+奖励”双向对赌

在借壳上市4年多后,合力泰再次易主。合力泰10月8日晚间公告,公司控股股东文开福等和福建省电子信息(集团)有限责任公司签订了《股份转让协议》。电子信息集团未来拥有表决权的公司股份占比为29.79%,公司控股股东将由文开福变更为电子信息集团,实控人将由文

开福变更为福建省国资委。

值得注意的是,此次转让协议专门约定了业绩对赌条款,而且采取的是“补偿+奖励”双向对赌模式。

文开福承诺,在受让方不干预标的公司正常经营的前提下,合力泰2018、2019和2020年度经审计的净利润不低于13.56亿元、14.92亿元和16.11亿元。如不达标业绩承诺,受让方有权要求受让方文开福以股份或现金方式对受让方进行补偿。而如果合力泰在业绩承诺期当年度实现的净利润超过承诺数额,电子信息集团同意将一定程度奖励核心经营团队。

回查公司近年年报,合力泰2016年、2017年归母净利润分别为8.74亿元、11.79亿元。这意味着,要实现业绩承诺,公司近三年净利润要保持8%-15%的持续增长。

东北证券研究总监立春分析,一直以来,A股市场业绩对赌主要发生在并购重组交易中。过去壳交易希望购买空壳,就是上市公司资产越少越好。现在这种既有实控权变更,又有原控股股东业绩承诺的现象,确实不太多见。

以合力泰为例,接盘方福建省电子信息集团与合力泰在业务经营上有一定的交叉重合,二者均在电子元器件行业。在对赌期内,合力泰仍由以文开福为核心的管理团队依法独立运营。松发股份的接盘方恒力集团本身也是公司产品日用瓷、陶瓷酒瓶的下游客户,短期内没有变更公司主营业务的计划,进而会希望公司原有陶瓷业务能保持稳定。

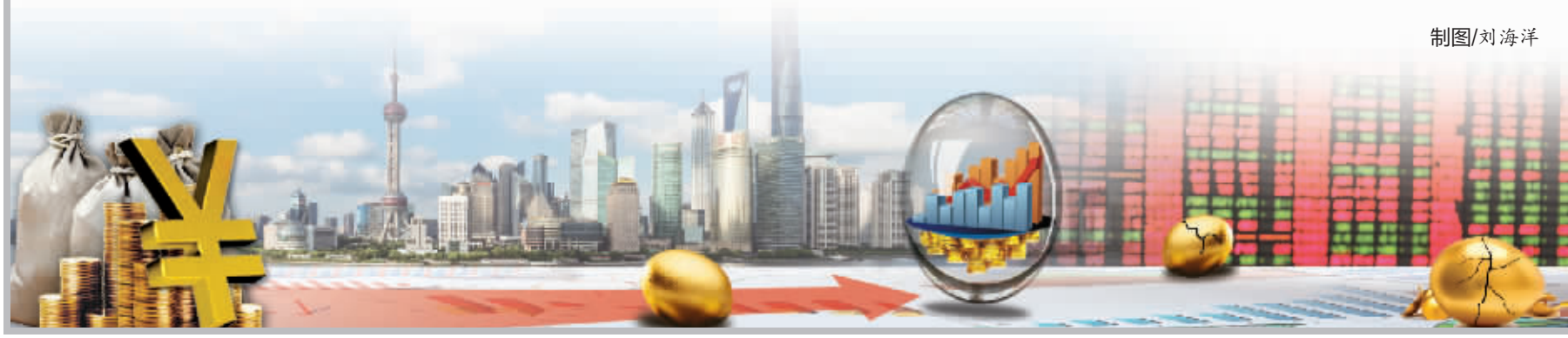
接近合力泰人士向中国证券报记者表示,此次设置业绩对赌条款是接盘方要求,是为保持管理团队稳定和战略方向稳定。

立春分析,对赌式卖壳将给买卖双方带来好处。一方面,买壳方既拥有上市公司控制权,又能在一定时间内有比较稳定的高收益资产。对于卖壳方,(下转A02版)

### 防止业绩变脸

研究机构添信资本介绍,卖壳交易中业绩承诺并不常见,因为通常在壳交易中,买方更加看重的是“壳价值”,而不是“壳”内业务价值。卖壳方通常也不愿做出业绩承诺。

梳理合力泰和松发股份的案例可以发现,交易中卖壳方业绩承诺更多是为维护上市公司主业稳定和保持上市地位,通过业绩承诺这种方式绑定标的公司原控股股东,防止出现买壳后标的业绩大变脸的现象,确实不太多见。



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 福州 重庆 深圳 济南 杭州 郑州 昆明 南昌 石家庄 太原 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:yjcg@xinhua.cn 责任编辑:吕强 版式设计:毕莉雅 图片编辑:刘海洋 美编:韩景丰
--	---