

国库定存利率倒挂 银行吸储意愿低迷

央行、财政部昨日招标的今年第八期国库现金定期存款，利率继续维持在3.52%的低位。分析人士称，商业银行的信贷增量依旧低迷，尽管已临近月末，但银行对这一“批发”资金也兴趣阑珊。

公告显示，昨日招标的国库定存数量为400亿元，期限为3个月，最终中标利率3.52%比当天的上海银行间同业拆放利率(Shibor)及质押式回购利率分别低13.43个及22.29个基点，仅高于3个月期定存基准利率2.6%。而从今年5月开始与Shibor之间的倒挂，也再次延续。上一次的倒挂周期还是在2009年上半年。

这一现象的背后原因，正是金融机构新增人民币贷款“风光不再”。今年7月新增贷款仅为5401亿元，创下近10个月的新低。反映在国库现金招标数量上，今年6月为600亿元，7月减为500亿，昨日这期再度缩减为400亿元，需求不振亦可见一斑。同时，该期限招标利率自去年5月以来首度跌破4%，也是开始出现在今年的6、7、8月份。(朱凯)

广东营改增试点11月启动 安永称企业需提前准备

昨日，安永营业税改征增值税试点专题系列研讨会在深圳举行，吸引了近500名企业财务高管参加。根据财政部和国家税务总局印发的财税[2012]71号文，广东省营改增试点将于11月1日起正式启动。

安永间接税务服务亚太区主管合伙人罗伯特·史密斯表示：作为改革开放的最早地区，广东省已成为制造业和服务业相对发达地区，营改增试点将对调整经济结构、促进专业分工产生积极的影响。据了解，广东省和深圳市已经积极行动起来，为即将启动的营改增试点开展大量工作。但由于试点纳税人数量将远远超过上海及北京等地，税务机关和纳税人面临的挑战将更大。”

安永认为，此次营改增试点，从税负角度来看，大多数纳税人还是受益的。随着增值税试点地区和试点行业的范围进一步扩大，减税的效果将更加明显。由于增值税是间接税，从财务影响角度来看，纳税人更应关注增值税的实际成本和现金流成本，而不应仅局限于税负率的变化。

安永间接税务服务合伙人梁因乐表示：广东省税务机关很可能将进一步出台地方规定、解释或指引，以明确在广东省营改增试点运行中被挖掘出的实务问题。因此，企业应确保投入充足的资源和付出足够的努力，认真分析营改增试点将对生产经营所产生的影响，并提前对即将到来的政策变化做好充分的准备。”(杨晨)

(上接 A1 版)

一是应当对所代销金融产品的风险状况进行评估，并据此划分其风险等级，确定适合购买的客户类别和范围。

二是向客户推介金融产品之前，应当了解客户的身份、财产和收入状况、金融知识和投资经验、投资目标、风险偏好等基本情况，评估其购买金融产品的适当性。证券公司认为客户购买金融产品不适当或者无法判断适当性的，不得向其推介，不得超出委托人确定的购买人范围销售金融产品。

三是认为客户购买金融产品不适当或者无法判断适当性的，证券公司不得向其推介；客户主动要求购买的，证券公司应当将判断结论书面告知客户，提示其审慎决策，并由客户签字确认。

草案要求，证券公司向客户推介的金融产品流动性较低、透明度较低、损失可能超过购买支出或者不易理解的，证券公司应当以简明、易懂的文字，向客户作出有针对性的书面说明，同时详细披露判断该金融产品适合该客户购买的依据，并要求客户签字确认。

草案规定，证券公司从事代销金融产品活动的人员，应当具有证券从业资格，并遵守证券从业人员的管理规定。

同时，证券公司代销金融产品，不得有下列行为：采取夸大宣传、虚假宣传等方式误导客户购买金融产品；采取抽奖、回扣、赠送实物等方式诱导客户购买金融产品；与客户分享投资收益、分担投资损失；使用除证券公司客户交易结算资金专用存款账户外的其他账户，代委托人接收客户购买金融产品的资金；其他可能损害客户合法权益的行为。

证监会在草案起草说明中称，客户购买金融产品的资金，既可以由客户直接向委托人支付，也可通过证券公司支付。在通过证券公司支付时，将客户的购买资金纳入客户交易结算资金第三方存管体系，可以在客户资金专用存款账户及与金融产品销售有关的账户之间划转，有利于保障客户资金安全，保持与当前代销基金业务实践的一致性。

此外，草案还规定，证券公司从事代销金融产品活动的人员不得接受委托人给予的财物或其他利益。

聚焦 FOCUS 转融通业务研讨会

转融通将打通货币证券市场 增加流动性

证券时报记者 郑晓波

转融通业务研讨会日前在北京召开，证券金融公司、券商、基金相关业务部门负责人参加了会议。与会专家认为，转融通将打通货币市场和证券市场，增加市场流动性；同时，转融通将为券商业务创新带来巨大空间。

打通两个市场

银河证券融资融券部总经理王泽兰表示，由于我国金融分业经营的限制，货币市场的资金难以流入证券市场。转融通的推出，有望打通货币市场和证券市场。通过证券金融公司这个平台，证券公司可以从正规渠道合法获取资金，这无论对市场还是对券商都十分有益。转融通推出之后，证券金融公司也使两个市场的风险得到很好的隔离，社会资金也将得到更高效的配置。

天相投顾董事长兼总经理林义相对此表示认同。他说，融资融券、转融通业务的推出，使证券市场、证券公司更加进一步融入整个国家的金融体系。

他表示，转融通推出之后，宏观经济、金融对资本市场的影响将得到加强，银行利率对证券市场的影响将更为直接。以前银行利率虽然对证券市场也有影响，但有了转融通之后影响会更直接，具体影响有多大取决于转融通的规模。转融通相当于打开了资本市场和金融体系更加紧密结合的一个入口。”他说。

增加市场流动性

著名经济学家、中国人民大学校长助理吴晓求认为，转融通对中国证券市场来说，是一项十分重要的创新，首要的是它给证券市场提供了流动性，对社会整体资源做了一次集合，然后通过证券金融公司

这个平台注入流动性，能够活跃市场，也提高市场运行效率。

王泽兰也表示，转融通制度的推出，将增加市场的资金和券源的供应量，能够增加市场的流动性和活跃度。她预计转融通推出之后，融资融券的规模短时间内有望达到2000亿元至3000亿元，从而对市场产生巨大影响。

对于转融通业务对证券市场的作用，中信建投融资融券业务

总监陈新湘有一个很形象的比喻。他说，转融通对市场起到一个更加完善的作用，没有融资融券业务之前就像开车有油门没有刹车，有了融资融券，就等于汽车有了刹车和油门，但是刹车不灵；有了转融通后，汽车刹车很灵，油门和刹车能够很好地配合，证券市场运行也会更加平稳。

扩大券商创新空间

转融通的推出对证券公司来说，

专家：融券负面因素被过度放大

证券时报记者 郑晓波

在日前召开的转融通业务研讨会上，业内人士认为目前正是推出转融通业务的最好时机，应尽快推出。同时，没有必要过度扩大转融券对市场的负面影响。

中信证券证券金融业务执行总经理房庆利在会上直言现在是推出转融通最好的时机。他说，因为当前市场估值总体较低，对转融资来说风险小，推出转融券对市场影响也会减

小。如果在沪指6000点或者3000点推出转融通，都不是最理想的，可能会被市场认为是政府行政调控。所以说，现在是最理想的时机。即使推出转融券也不怕，因为股指下跌空间已经很小。”他说。

在房庆利看来，当前市场低迷主要原因在于估值紊乱，而转融通主要有助于纠正这种紊乱。他说，如果没有融券做空机制，那么这个市场是单边做多的市场，这就造成市场投机性会比较重。而融券使得

市场做多做空都能赚钱，它使得长期资金把更多资金集中在优质股票上，而不是容易被做空的ST股上。因此，转融通推出有助于培育价值投资理念。

房庆利认为，在证券市场上，做空风险远远大于做多风险，融券风险高但收益低。因此，对融券要有一个平常心，无非是一个交易工具，是抑制投机平衡市场的一个工具。实际上，恰恰是融券对长期投资理念建立具有推动作用。

时转融通也为证券公司差异化经营提供了条件。

林义相也直言，证券机构要发展壮大自己，就首先要找新的路子或新商业模式，谁有本事谁就走在前面。他强调，融资融券和转融通推出之后，原来对券商业务发展的很多约束被打破了，因此证券公司开展业务有很多花样可以选择，市场也有很多需求需要挖掘，这对券商提出了更多的创新要求。

林义相也是上述观点的支持者。近期，一些谣言传言导致不少股票连续下跌，使得市场对融券表示担心和怀疑。”林义相强调，没有必要过度扩大融券的负面影响。在他看来，从融资融券以及成熟资本市场的经验来看，融券做空的规模远远小于融资买入规模。对于融券对市场的因素，投资者没有必要过度放大负面因素。因为，融券实际上是新的盈利模式，是投资者看跌个股时获利的一种渠道，它本身是中性的。

两融交易额已突破1.6万亿

证券时报记者 郑晓波

中国证券金融公司公布的统计数据表示，截至今年6月底，证券公司融资融券的业务累计收入已经达到66.6亿元。

截至8月15日，已经有69家证券公司开展了融资融券业务，3281家营业部参与其中。目前，开立信用证券账

户的投资者数量已经超过32万。

截至目前，融资融券累计交易额已突破1.6万亿元，其中，融资累计交易约为1.4万亿元，占比87.87%；融券累计交易约为0.19万亿元，占比12.13%。融资融券余额突破666亿元。

数据显示，目前融券交易占整个融资融券交易的比例为18%左

右。从2010年下半年开始，融券交易量占融资融券的交易量较低，但随着市场的发展，融券交易余额明显增加，比重不断上升。同时，目前融资买入金额占标的证券总交易金额的比例约为7%，这一比重也是在不断上升之中。目前融资融券余额占标的证券A股市值的比重约为0.6%，也在不断上升。

中国上市公司协会执行副会长李小雪：

上市公司相关税收政策调整正在研究

证券时报记者 于扬

中国上市公司协会昨日召开第一届常务理事会第一次全体会议。协会执行副会长李小雪表示，将探索上市公司诚信评价活动，推进上市公司分道审核、资格备案和正向激励机制，为守信公司争取更多的监管资源和监管政策倾斜。

李小雪介绍说，协会成立以来，积极开展政策传导，推动上市公司科学发展。针对会员反映的并购重组、股权激励以及红利税的税收负担过重或税率过高的问题，协

会组织力量进行了全面调查和研究，向监管机构和税收主管部门上报了《关于推动完善上市公司有关税收政策的建议》的报告。相关问题已引起了有关部门的重视，相关政策的调整论证正在进行。

针对会员反映的现金分红政策、再融资政策及大股东股份回购存在“一刀切”的现象，协会积极与监管部门沟通交流，推动了监管机构对相关制度进行研究完善；针对会员普遍关心的有关资本市场和上市公司发展的热点问题，如跨境并购、加强董事会建设、B股市场

改革、军工等一些行业企业上市中难点处理等，协会组织力量进行了深入研究，向监管部门进行反映，相关工作正在抓紧推进。

据李小雪介绍，下半年协会将继续推进独董监事会“最佳实践”活动；深入开展调查研究，将研究开发上市公司信息电子系统，建立会员诉求反映、意见反馈和信息收集的高效、便捷渠道，探索推进诚信评价机制建设，协会还将策划开展“引导最优诚信”的活动，探索上市公司诚信评价活动，并以诚信评价为基础，推进上市公司分道审核、资格备案和正向激励机制。

中国上市公司协会会长陈清泰表示，我国近期的经济回落有短期因素，更值得注意的是我国经济中的结构性问题，即经济增长方式转变迟缓，对中国实体经济而言，那就是长期滞留在产业链的低端。

这次经济回落再一次向我们发出了强烈的信号，就是中国超高速发展的时期即将过去，随着经济总量的扩大和发展阶段的变化，维持主要依赖投资和出口的“资源依赖型”发展模式的条件正在消失。”陈清泰说，因此，企业家必须能从短期的问题中发现深层次矛盾。

中国华融成功转型 近3年利润连续翻番

中国华融资产管理公司总裁赖小民昨日在出席第二届中国海外投资年会”论坛讨论时表示，中国华融资产的转型发展正由过去的处置不良资产转向现在的综合服务机构，近几年已经组建了6、7个具有金融牌照的公司，涵盖了期货、银行、股权投资基金、地产、投资管理公司等相关企业。

据悉，中国华融近3年连续实现利润翻番，其中2009年比2008年增长103%，2010年比2009年增长146%，2011年比2010年增长近120%；今年上半年比去年同期的利润又增长了62%。

(吕锦明)

《环球财经大视野》关注温州资本动向

昨日，中国国际广播电台《环球财经大视野》邀请著名商业观察家陆新之，探讨退出房地产业之后的温州资本向何处去。

近期有媒体报道称由于销售价格下跌，曾经高价拿下住宅地块的温州开发商如今出现大幅亏损或只能勉强保本。陆新之认为，温州房地产业的问题只是表象，温州经济真正的问题在于产业结构调整尚未完成。目前温州经济实力雄厚，资金利用水平不能永远停留在炒作上。

《环球财经大视野》是中国国际广播电台联合《证券时报》、《新财富》共同推出的一档电台节目。

(杨亮)

专家称俄罗斯入世利好中俄贸易

据新华社电

22日，俄罗斯正式成为世贸组织第156个成员。分析人士认为，俄罗斯入世对中俄经贸关系将起到积极作用，并在一定程度上推动完善多边贸易体制。

对全球和中俄贸易是利好

上海WTO事务咨询中心业务总监姚为群说，作为资源大国、最后一个纳入国际贸易体系的重要经济体，俄罗斯入世对全球贸易体系的“重大”影响不言而喻。中俄贸易的特点是互补性强，俄罗斯以能源、原材料出口为主，中国以成品出口为主，俄罗斯本身贸易环境改善后，会对中俄贸易有更大促进。中国在机电、纺织服装产品出口方面大有可为。

新华社世界问题研究中心研究

员万成才认为，俄罗斯入世不仅有利于中国产品出口，也有利于中国从俄罗斯进口需要的商品，有助于推动双边贸易额的提升。今后双方若有贸易纠纷，可以通过世贸规则解决问题，减少双边摩擦，这有利于整体贸易的发展。虽然某些条件下俄罗斯可能采取一些措施限制中国出口，但这毕竟是少数情况。”

中国产品竞争力面临考验

今年6月，中俄两国签署联合声明，进一步深化平等信任的中俄全面战略协作伙伴关系，确定两国将努力在2015年前将双边贸易额提高到1000亿美元、2020年前提高到2000亿美元，同步提升经贸合作的质量，加强在投资、能源、高科技、航空航天、跨境基础设施建设等领域的合作。

对此，社科院俄罗斯问题专家

姜毅说：双边贸易额随着俄罗斯入世会有一定的提升，但是并不会因此轻而易举地实现这个数字，这主要取决于双方能够提供的产品数量及双方愿意提供的产品数量。”

中国国际问题研究所上海合作组织研究部主任陈玉荣认为，随着俄罗斯投资、贸易环境改善，其他国家也会重新审视俄罗斯市场，这将考验中国企业是否有足够的竞争力。她提醒说，中国企业要加强和改善经营管理方式，同国际贸易接轨。强化自身的国际品牌意识，改变一些企业只顾眼前赚钱，品牌叫得不够响的做法。

姜毅说：从理性角度来说，俄罗斯入世后投资环境改善，对中国资本进入俄罗斯肯定是有好处的。但事实结果怎样，还需要慢慢通过时间去检验，因为中国资本进入的一些具体问题要在实际过程中看。但是从合作方向来说，方便快捷的获利是中俄双

方共同努力的方向，也是两国更好地发展双边贸易的保障。”

姚为群则表示，中俄在未来仍将以贸易为主，投资的发展将是一个缓慢的过程。

有助于多边贸易体制完善

姜毅说，俄罗斯入世后，世贸组织也会更多地考虑发展中国家的需求，有助于未来自由贸易新规则的制定，更好地促进多元化、平衡化贸易机制的建立。

在陈玉荣看来，俄罗斯成为世贸组织的成员国之后，有利于中俄两国在国际贸易体制的相互合作、共同发声、争取利益，为两国企业在国际多边贸易体系中争取公正、公平的外在环境。姚为群说，俄罗斯入世对全球贸易规则制定会有一定影响，但主要的影响方式还是要通过金砖国家框架协调合作。

cnint.com 深证及巨潮指数系列					
日期	收盘	涨跌幅	日期	收盘	涨跌幅
2012-08-23	8730.55	0.05%	巨潮沪深A指	2364.42	0.49%
深证成份指数	2746.37	0.13%	巨潮大盘指数	2330.68	0.23%
深证100指数	2738.86	0.37%	巨潮中盘指数	2608.77	0.65%
中小板指数	4346.28	0.15%	巨潮小盘指数	2670.38	0.74%
中小300指数	800.85	0.45%	巨潮100指数	2482.00	0.25%
创业板指数	750.56	0.50%	泰达环保指数	2093.00	0.86%
深证治理指数	4852.01	-0.17%	中金龙头指数	4078.31	-0.58%