前10月保险业资产总额同比增长17.4%

中国保监会昨日公布了今年前10月行业统计数据。数据显示，截至10月底，保险行业资产总额达到68337亿元，同比增长17.4%。但值得注意的是，与9月底的数据相比，行业资产总额减少662亿元。这是今年第3次出现类似情况，前两次分别出现在4月和7月，分别环比减少402亿元和1673亿元。

数据显示，今年前10个月，保险行业实现原保险保费收入13114亿元，同比增长7.3%。其中，财产险实现原保险保费收入4368亿元，同比增长15.1%；人身险实现原保险保费收入8747亿元，同比增长3.8%。截至10月底，保险行业银行存款达到20939亿元，同比增长24.4%；用于各类投资的保险资金达到42225亿元，同比增长14.6%。 （徐涛）

万福生科财务造假遭深交所公开谴责

证券时报记者从深交所获悉，因2012年半年度报告存在虚假记载和重大遗漏，深交所对万福生科（湖南）农业开发股份有限公司及公司全体董事、监事和高级管理人员予以公开谴责，并对公司持续督导期间的保荐代表人予以通报批评。这是创业板市场第二单公开谴责的案例。

今年10月26日，万福生科发布关于2012年中报的重大更正及补充公告，承认其2012年半年度报告中虚增营业收入1.88亿元，虚增营业成本1.46亿元、虚增净利润4023.16万元，导致公司2012年上半年财务报告盈亏性质发生变化。同时，万福生科2012年上半年循环经济型稻米精深加工生产线项目因技改出现长时间停产，对业务造成重大影响，但公司对该重大事项未及时履行临时报告义务，也未在2012年半年度报告中披露。

上述违规行为曝光后，深交所第一时间启动了纪律处分程序，根据创业板上市规则和公开谴责标准，向万福生科及相关当事人发出了处分事先告知书，公司及相关当事人在规定期限内进行了减免责申请答辩，深交所纪律处分委员会根据相关规则最终做出上述处分决定。

据深交所有关负责人介绍，此次对万福生科及相关当事人予以公开谴责，体现了深交所依法监管、坚决打击虚假记载、重大遗漏等恶性行为，同时也警示包括万福生科在内的创业板公司，要引以为戒，严格规范自身行为，促进创业板市场的规范健康发展。

据了解，万福生科目前仍处于立案稽查过程中，不排除未来相关监管部门根据调查结果，对公司及相关当事人采取进一步监管措施的情况。 （胡学文）

深交所今日发布深成指EW等三条指数

深交所和深圳证券信息有限公司今日发布深证成份等权重指数（简称“深成指EW”）、中创100等权重指数（简称“中创EW”）以及中经GDP指数（简称“中经GDP”），指数代码分别为：399659、399660和399399。

深成指等权重指数和中创等权重指数分别以深证成指和中创100指数为母指数，按等权重方式加权计算，与已发布的深证100等权重、深证300等权重、中小板等权重和创业板等权重指数一道，为市场提供更多差异化的指数投资标的。

中经GDP指数由深圳证券信息有限公司、国家信息中心中经网、上海矢量格式塔数据服务有限公司合作开发。 （胡学文）

大连证监局举办上市公司董监事培训

昨日，大连证监局组织开展了大连辖区2012年上市公司董事、监事培训班。大连证监局副局长赵生在培训班上肯定了辖区上市公司在防控内幕交易、保护投资者合法权益等方面取得的成绩，同时对上市公司董事、监事提出三点要求：一要注重树立责任意识。作为公司董事、监事，不只是一种待遇，更是一种责任，要充分认识自身工作对上市公司公司治理的重要性；二要注重切实履行职责。在其位，谋其政。在公司事务中要主动发挥作用，积极参与公司决策；三要注重学习和培训。在资本市场发展日新月异的同时，相关监管要求也不断更新。董事、监事要“懂事”。这就要求认真学习并熟练掌握法律法规和相关政策规定，避免无知违规，更不能故意违规甚至恶意违规。

培训邀请了上交所、深交所的专家进行授课。授课老师结合一线监管经验，分别以“内幕交易规则及案例解读”及“年报准则（2012修订）及权益变动信息披露”等内容为题，理论阐释与监管实践相结合，具有很强的指导性、针对性和实用性。 （柴海）

深交所统一保荐规则 重视持续督导

证券时报记者 胡学文

证券时报记者获悉，深交所日前发布了主板、中小板和创业板统一适用的《保荐工作指引》和《保荐工作评价办法》，并自发布之日起施行。同时，原来的《中小板保荐工作指引》和《中小板保荐工作评价办法》废止。

中小企业板成立后，深交所先后发布了《中小板保荐工作指引》和《中小板保荐工作评价办法》，充分借助保荐机构力量，加强对中小板上市公司的持续督导，尤其是在增强新上市公司规范运作意识、完善公司治理结构和内控制度、及时履行信息披露义务等方面起到了积极作用。

随着多层次资本市场的发展，深交所充分考虑市场的需求和变化，本次在《中小板保荐工作指引》和《中小板保荐工作评价办法》的基础上进行修改完善，并将适用范围扩大到深交所的主板和创业板，旨在进一步规范保荐机构对深交所上市公司的持续督导工作。

据了解，深交所本次发布的《保荐工作指引》和《保荐工作评价办法》主要有五大特点：

一是贯彻了简化、便利和降低成本的监管理念，具体体现在规则的简化、保荐工作的简化与便利，以及保荐业务成本的降低三个方面。第一，《保荐工作指引》简化了与现有规则重复的内容，将保荐工作的规范聚焦在对持续督导工作的规范上；第二，按照实质重于形式且有所侧重的原则，与《中小板保荐工作指引》相比，减少了保荐机构需要完成的定期现场检查及培训工作的次数；第三，明确保荐机构报送文件只需通过保荐业务专区报送电子文件，增加便利性，降低成本。

二是贯彻了分类监管的理念。规则一方面在整体上减轻了保荐机构的部分持续督导工作，但另一方面，增加了保荐机构对信息披露质量较差的上市公司的现场检查、持续督导要求，充分体现了分类监管的理念和思路。

三是引导保荐机构高度重视持续督导工作，促进保荐机构的专业化分工。《保荐工作指引》引入了近期深交所在中小板试点的持续督导专员制度，进一步鼓励非试点保荐机构参照实行持续督导专员制度。同时引导保荐机构合理确定承销及保荐费用，鼓励保荐机构按照保荐工作进度分期收取保荐费用，从机制上提高持续督导质量。

四是建立了更加客观、量化的评价指标体系。《保荐工作评价办法》从上市推荐、持续督导、监管措施、纪律处分等方面全面评价保荐代表人的保荐工作，并将保荐代表人的评价与其所保荐的上市公司信息披露考核结果挂钩，评价指标更加客观、明确，具有较强的可操作性。

五是充分尊重市场的意见和建议。深交所在本次制定《保荐工作指引》和《保荐工作评价办法》过程中，多次征求了保荐机构和上市公司的意见，并对反馈意见进行了认真的研究，充分吸收合理的修改建议，包括调整了保荐机构变更后需要移交的文件、现场检查的内容和形式，以及保荐机构需要发表独立意见的情形等。

深交所有关负责人表示，《保荐工作指引》和《保荐工作评价办法》发布之后，深交所还将举办针对性培训，帮助保荐机构和保荐代表人更好地理解和执行相关规则，充分发挥保荐机构和保荐代表人的作用，切实提高持续督导质量，促进上市公司规范运作、健康发展。

利率市场化改革攻坚 多方博弈加剧

按照央行行长周小川不久前所说“利率市场化改革已在加快”来看，攻坚战或许就在眼前。

经济结构的变化，对利率市场化提出了挑战。具有浓郁行政色彩的政府主导性投资，倾向于享受较低的贷款利率和维持现状。而更多中小企业则寄希望打破双轨，呼唤利率市场的改革。

另外，银行还深藏更深层次的担忧——利率管制放开，必然意味着银行之间竞争骤然加剧，大银行可能“玩不过”小银行。

证券时报记者 朱凯

作为利率市场化的一面镜子，银行理财被中国银行董事长肖钢“炮轰”为庞氏骗局。同业者华夏银行副行长黄金老撰文指出，虽然弊端不少，却不能因此限制银行理财的发展。

有关银行理财的争论，只不过是利率市场化进程中的一个插曲。

若从1996年首次放开银行间市场拆借利率算起，我国利率市场化改革已走过16个年头。按照央行行长周小川不久前所说“利率市场化改革已在加快”来看，攻坚战或许就在眼前。

当前政策承上启下，经济有企稳迹象，但鲜有人敢公开提及“经济已复苏”。人民币汇率改革仍在半途，经济结构转型尚未成功，利率市场化能否成为新时期经济的第一驱动轴？市场正在拭目以待。

“倒逼”铁律贯穿始终

去年末，华夏银行副行长黄金老在《国际金融》发表文章称，中国利率市场化改革的最后一环，将是央行不再直接规定金融机构存贷款利率。他预计，不出5年这一改革将水到渠成平稳实现。

实际上，日韩等国利率市场化均花费了十六七年左右时间。美德澳英等国由于实体经济市场化程度较高或银行混业经营开启较早，多者也耗费了6年。

中信建投证券宏观分析师施同亮认为，我国利率改革更可能会是渐进式的，短期内金融结构也难以发生根本转变，银行仍将是市场的主导者。

另外，根据施同亮等人的研究，发达经济体启动利率市场化改革，无一例外都是因为经济危机等事件“倒逼”。如美国上世纪70年代石油危机后陷入严重的滞胀，并引发货币政策失灵；日本是源于1973年经济危机后，国内经济负增长，遂通过扩大国债规模来刺激经济”。

对照中国，随着经济增速放缓，企业、地方政府债务攀升，推动利率市场化改革的外部动力已在宏观层面逐渐聚集。微观层面来看，施同亮认为，因为遭遇保险、信托等同业的激烈竞争，金融脱媒日益加剧，银行理财随之兴起。利率市场化改革也同样如此，无论原因还是结果，都包含着倒逼的因素。

不过，申银万国研究所董事总经理、首席宏观分析师李慧勇对此持不同看法。他认为，从利率管制到利率自由化是市场发展的必然，与危机并没有一定关系。但由于利率市场化具有提高资金配置和抑制通胀的作用，所以往往被错误地与危机倒逼联系在了一起。

利率市场化的三个层次

周小川行长说话一向谨慎，此次所提及的“利率市场化改革已在加快”或无虚言。

“金融业发展和改革十二五规划”中，中央对利率市场化改革早已列出三个层次：金融市场的基准利率建设、中长期债券市场收益率曲线及替代性金融产品的建设。

对此，国家行政学院决策咨询部研究员陈炳才认为，目前我国收益率参照体系还不完善，未来的利率市场化改革还将包括中央银行的利率调控体系本身、市场化的上海银行间同业拆放利率的基准体系建设、制度内的离岸市场与在岸市场双轨利率调整等。而上述三个层次正是核心。

陈炳才对证券时报记者说，存贷款利差的确定机制、国债及企业债等的未来发展模式、使市场资金成本更加合理均衡的渠道等，都是改革要考虑的前提条件。

某国有大行货币市场处负责人表示，利率市场化不可激进，客户并未承担真正的风险，最终接盘者仍是银行。银行如果没有利润，也就无法保障金融安全。

央行副行长胡晓炼今年7月初曾表示，过去十几年中，利率市场化改革一直在有序推进。到目前为止，货币市场利率及银行间债券市场融资利率已全部市场化。贷款现在只管下限，上限可以随着市场的供求情况自主浮动，存款现在也只管一个上限。

利率改革的不同声音

改革必然触发既得利益，利率市场化也是如此。

11月15日由东北证券主办的万得3C中国财经会议上，中国社科院经济研究所副所长张平提出了一个有意思的观点：目前国内企业的整体负债压力（占GDP比）至少在72%，尽管央行推动了两次利率下调，但实际的市场利率还是高得可怕。

他提出，央行连续降息是希望支持企业，但资金要从金融到实体并不容易。银行贷款给实体无钱可赚，于是就宁愿贷给地方融资平台。在这种情况下，我国宏观数据可能表现为经济软着陆，但微观主体的企业却要硬着陆。

瑞士信贷董事总经理陶冬在昨日的期货业会议上也阐述了类似观点，过去市场是“一管就死，一放就乱”，但现在建国63年来第一次出现政府放松银根，私人投资却无起色的情况，中国经济掉入流动性陷阱。此时，地方政府基建投资和大型国有企业投资，承担起了稳定经济增长的任务。

但经济结构的变化，对利率市场化显然提出了挑战。具有浓郁行政色彩的政府主导性投资，倾向于享受较低的贷款利率和维持现状。而更多中小企业则寄希望打破双轨，呼唤利率市场的改革。

对此，上述国有大行人士指出，利率浮动空间已经打开，但本质的东西并没有变，这个问题与经济结构的关系更大。该人士质疑，实体经济不市场化，为什么利率要先市场化？

另外，银行还深藏更深层次的担忧——利率管制放开，必然意味着银行之间竞争骤然加剧，大银行可能“玩不过”小银行。

华东某城商行知情人士告诉证券时报记者，此前央行就此召集各银行负责人征询意见时，几乎所有中小规模银行都赞成加快实施利率市场化，但国有银行的态度相对暧昧。

国际金融问题专家赵庆明认为，我国商业银行普遍存在“利率浮动恐惧症”，加上专业人才匮乏，银行的定价能力较弱。而有些理财产品因为购买了房地产或城投类贷款，其预期收益率设计更是建立在房价会继续上涨的假设基础上的，这也是所谓庞氏骗局的担忧所在。

一旦利率市场化改革实现突破，各大银行之间攻守一致的利率同盟或将瓦解。

同时，企业对银行的负债结构也将发生巨大转变。施同亮认为，息差的缩窄会倒逼银行把资产投向高风险行业。如果还像以前那样只贷给大中型国企，势必不能满足盈利要求。利率市场化改革对中小企业、中小银行明显有利，而对大型银行则存在一定挑战。

基于上述担心，利率市场化推进或难一帆风顺，甚至会成为谁都不希望看到的“烂尾工程”。对此，万博经济研究院院长滕泰表示，“半截子”的利率市场化对资金有效配置构成障碍，导致了价格扭曲、供求关系扭曲和资源配置的扭曲。滕泰认为，不是改革本身不得力，而是背后商业银行之间的微妙关系以及宏观政策大背景对此形成了制约。

■观点 | Point

利率市场化不应总纠结存贷利率

证券时报记者 朱凯

一石激起千层浪。央行行长周小川一语“我国利率市场化已在加速推进”，引发众人围观。

对此，申银万国研究所董事总经理、首席宏观分析师李慧勇认为，任何改革都不可能等条件完全具备后再实行，缺的只是决心。他认为，“目前我国利率市场化的主要条件都已成熟，央行‘明天’宣布改革已完全实现，我想都不会有问题。”

实际上，由于央行并未作上述宣布，国内研究机构仍在对与此相关的几个关键环节深入研究。像所谓政策性银行何时实现商业化、商业银行存款保险制度该如何设计等，仍是与利率市场化有关的券商研究报告中最常见的话题。

李慧勇认为，与存贷款利率管制的放开相比，通过法定存款准备金或逆回购这些手段，去调控商业银行的边际信贷能力，才可以说是抓住了利率市场化的核心。他认为，目前大型银行20%、中小型银行16.5%的存款准备金率与市场规则有所违背，先把这个调回来很有必要。同时，央行近期通过逆回购方式来控制商业银行的资金“油门”，也起到了很好效果。

“存贷款利率就像是汽车的四个轮子，不应总是去纠结这个。汽车跑得快或慢，小小的油门才是核心，应抓住决定企业信贷扩张力度的命脉。”李慧勇说。

齐鲁证券北京资管分公司执行总经理张永民表示，利率市场化真正实现的标志，短期来看应该是官方利率与民间利率的接轨。而一旦实现，国企央企等的融资成本会略有上升，但中小企业可以从中得到实惠。此外，银行机构的总体息差会扩大，债券市场投资将会面临考验。

张永民认为，利率市场化将为固定收益衍生品的推出铺平道路，像国债期货、利率期货、利率互换等均有望次第而出。他还指出，利率市场化是金融改革顺利推进的必要条件，也是银行剥离资产和推行资产证券化的定价基础。

8家证券投资咨询机构通过证监会年检

中国证监会昨日公布了第二批通过2011年度年检的8家证券投资咨询机构名单。

这8家机构分别是上海益邦投资咨询有限公司、上海新兰德证券投资咨询顾问有限公司、上海东方财富证券研究所有限公司、上海证券之星综合研究有限公司、深圳市芙浪特证券投资顾问有限公司、四川大决策证券投资顾问有限公司（原成都银华投资资讯有限公司）、厦门金相投资咨询有限公司和大连华讯投资咨询有限公司。

早在今年9月份，证监会公布了首批通过证券投资咨询机构2011年度年检的76家机构、被立案稽查的4家机构以及暂不作出年检结果的1家机构名单。当时暂不做出年检结果的大连华讯投资咨询有限公司此次通过了证监会的年检。 （郑晓波）

（上接A1版）要更加尊重规律，转变政府职能，处理好政府与市场、与社会的关系，经济领域要更多发挥市场配置资源的基础性作用，社会领域要更好地利用社会的力量，包括社会组织的力量，把应该由市场和社会发挥作用的交给市场和社会。这也是改革的方向。

李克强说，现阶段推进改革不仅要继续解放思想，转变观念，在很大程度上要触动利益。如果利益格局固化了，经济社会发展就缺乏活力。调整利益格局，要善于在利益增量上做文章，在利益预期上作调整，同时稳妥推进存量利益的优化，这样可以更好地凝聚共识，减少改革的阻力。改革过程中，要更加注重权利公平、机会公平、规则公平，使所有人都能通过自己的努力获得应有利益。当然，有些改革可能会有局部的、短期的阵痛，但从全局看、长远看，受益会更大、更持久，最终使人民群众得到更多实惠。

李克强强调，市场经济本质是法治经济，体制改革与法治建设相辅相成。推进改革要依法行事，善于运用法治思维和法治方式，规范改革程序，成熟的改革经验可按程序上升到法规和法律，用法制巩固改革成果。改革要有灵活度，鼓励先行先试，在法律框架内的要大胆推进，中央政府及有关部门可给试验区更多授权。这样的改革试验虽然是渐进推进的，但步子会更坚实，可以避免大的波折。

中国证券投资基金业协会招聘启事

中国证券投资基金业协会是基金行业相关机构自愿结成的全国性、行业性、非营利性社会组织，会员包括基金管理公司、基金托管银行、基金销售机构、基金评级机构及其他基金服务机构，以“服务、自律、创新”为基本职责。现面向全社会招聘部分工作人员，详情参见基金业协会网站：www.amac.org.cn。

中国证券投资基金业协会
2012年11月16日