

# 大额存单面世 利率市场化近尾声

□本报记者 任晓

中国人民银行2日发布并施行《大额存单管理暂行办法》，决定推出大额存单产品。商业银行、政策性银行、农村合作金融机构等可面向非金融机构投资人发行记账式大额存款凭证，并以市场化的方式确定利率。个人投资人认购的大额存单起点金额不低于30万元，机构投资人则不低于1000万元。

大额存单发行采用电子化的方式，既可以在发行人的营业网点、电子银行发行，也可以在全国银行间同业拆借中心以及经央行认可的其

他渠道发行。大额存单的投资人包括个人、非金融企业、机关团体等非金融机构投资人以及保险公司、社保基金。大额存单发行利率以市场化方式确定，固定利率存单采用票面年化收益率的形式计息，浮动利率存单以上海银行间同业拆借利率(Shibor)为浮动利率基准计息。

大额存单可以通过第三方平台转让。通过发行人营业网点、电子银行等自有渠道发行的大额存单，可以根据发行条款通过自有渠道办理提前支取和赎回。大额存单还可以用于办理质押。根据《存款保险条例》，大额存单作为一般性存款，纳入存款保险的保障范围。

民生银行首席研究员温彬认为，大额存单的推出加上5月1日起实施的《存款保险条例》，与利率市场化相关的制度基础和负债工具创新已基本到位，我国利率市场化进程接近尾声，预计下半年或明年初将取消存款利率上限，最终实现利率市场化。

温彬认为，2013年末，央行允许商业银行发行同业存单，但在发行初期，由于发行利率远高于一般存款利率，银行发行的积极性不高。随着利率市场化的快速推进，同业存单逐渐成为商业银行进行主动负债的重要工具，其发行规模不断扩大，交易日趋活跃。今年以来，央行连续

两次提高存款利率浮动上限，此时放开银行向非金融机构投资人发行存单，会进一步提高银行负债市场化部分的比重和银行主动负债能力，也会重塑银行业竞争格局。银行业竞争优势将从网点广、存款多的银行向风险管理好、资产收益高的银行转移。

温彬称，大额存单发行在提高银行主动负债能力的同时，必然导致负债成本的快速上升。为了应对利差收窄的不利影响，商业银行必须加快战略转型，一方面要提高资产配置能力和效率，重视资产端风险和收益的平衡，另一方面要提高中间业务收入占比。

**上周A股新开户数环比增68.92%**

中国证券登记结算有限责任公司2日公布，上周沪深两市新增A股开户数4427964户，环比增加68.92%。当周参与交易的A股账户数5467.57万户，环比增加21.96%。(李超)

**股转系统将发布主办券商推荐挂牌内核工作参考要点**

全国中小企业股份转让系统有限责任公司2日表示，下一步，股转系统将发布主办券商推荐挂牌内核工作参考要点，实现统一理念和标准共享；积极引导和发挥主办券商内核工作的作用，对个别主办券商重复出现的问题纳入执业质量进行监管，进一步提高主办券商执业质量和挂牌审查工作效率。

股转系统扩大至全国一年多来，市场发展迅速。2014年新增挂牌公司1232家，2015年以来新增挂牌公司931家，另有113家已完成审查程序的公司正在办理挂牌手续。挂牌审查工作效率高，工作流程透明顺畅，企业对申请审查工作的预期明确，得到市场各方主体的认同。全国范围内中小微企业申请挂牌的热情越来越高。仅4月份，全国股份转让系统就受理了618家企业的挂牌申报。

股转系统不断提高审查工作效率。截至上周末，4月份受理企业的首次反馈意见已全部发出，5月份申报企业的反馈意见也将陆续发出。这些集中申报企业的申请将在6、7月份陆续完成审查工作。(王小伟)

**杨家才：财务公司要增强评级意识**

银监会主席助理杨家才近日在中国企业集团财务公司2015年年会上指出，未来财务公司要着力增强六个意识：一是稳健意识，要有稳健的公司治理结构、发展战略、核心主业和合作伙伴；二是集团意识，要立足集团需求，围绕集团主业开展业务，充分发挥作为资金归集平台、资金结算平台、财务监控平台、融资运营平台和金融服务平台的作用；三是合规意识，要懂金融的规则，守金融的规矩，有金融的操作，加强学习培训、建章立制、违规查处等工作；四是评级意识，要重视评级、支持评级，提供真实的评级数据，行业评级应按项打分、按分归类、按类展业、按年通报；五是行业意识；六是属地意识。(陈莹莹)

**大股东牛市减持“三十六计”**

(上接A01版)

**减持理由花样百出**

5月20日，中粮生化公告，公司控股股东大耀香港有限公司于5月14日至5月18日通过二级市场集中竞价交易方式累计减持其所持有的公司无限售条件流通股合计800万股，占公司总股本的0.83%。这是今年5月以来大耀香港第四次减持，持股比例由5月初的20.74%下降至15.76%。在“中粮系”重组预期强烈的背景下，大耀香港的连续减持，可以解读为控股股东逢高“金蝉脱壳”。广发证券人士认为，大耀香港减持之余，也有腾挪混改等的改革空间之意。此外，重庆钢铁控股股东重钢集团近期连续减持公司股票，或也有后期资本运作等的考量。

江西省能源集团公司以“落实集团发展战略，加快产业升级，筹集发展资金”为由减持安源煤业4900万股；海南宏氏投资有限公司为“增加流动性，优化上市公司股东结构”减持康芝药业500万股。此外，近期二六三控股股东、实际控制人李小龙“因做慈善事业的资金需求”减持公司160万股股份。

大家都在减持，但总有人减持得很有“艺术感”。5月22日，宏达新材公告称控股股东江苏伟伦投资管理有限公司于2014年5月29日进行的一笔2000万股约定回购式证券交易，因经办人当时操作失误，导致无法回购，因此将该笔交易调整为股份减持，不再进行回购，公司无意间“暗渡陈仓”。另外，5月25日，乐视网实际控制人、董事长贾跃亭宣布将在6个月内减持不超过8%的公司股份，其减持后将借款用于公司日常经营，一时间点赞之声群起，贾跃亭成功地扭转减持的不利影响，顺利“反客为主”。

在减持风潮下，也有不少公司违规减持而领罚的，金力泰、天虹商场、蓝英装备、我武生物、浙江众成等都在这一行列。

**逢高减持成常态**

财经评论人士宋清辉认为，在牛市背景下，大股东逢高减持是市场常态。有些上市公司股东在减持的同时还在不断发布利好公告，包括业绩大增、各种热门题材的介入，因此公司股价不降反而上涨。而上市公司在解禁敏感期释放业绩大增、资本运作预期，更让市场参与者投机博弈愿望大增。对于违规减持的上市公司股东，应从事前信息披露、事中监督、事后违规处罚等方式加以规范，使得上市公司股东违规减持的成本“高得出奇”。

大股东减持动作花样迭出，同样也是争议不少，对市场而言，更须关注减持后上市公司的命运。

前述广发证券人士认为，在央企、国企改革的背景下，上市公司国资股东的减持或是一系列资本动作的开端，是改革推进的一个信号，后续的“混改甚至是卖壳等”值得期待。同样，对民企上市公司而言，大股东的减持背后也有望酝酿新的资本动作。但一些支撑理由不够的上市公司大股东频繁的、连续的、大幅的减持其中蕴含的风险不言而喻。在对大股东减持的监管相对未细化的情况下，大股东减持带来的更多是不确定因素，投资者需要注意其中风险。

**政策方案有望年内出炉**

## 险企积极备战个税递延养老险

□本报记者 李超

继商业健康险税收优惠政策在5月份得到明确后，有望影响保险业格局的另一项税收优惠政策也在推进之中。中国证券报记者从权威人士处获悉，个税递延型养老保险相关政策方案目前正处于有关部门会商论证阶段，年内有望出炉。部分保险公司已开始洽谈合作，着力打造养老产业服务闭环圈，整合各方资源，抢占市场。分析人士认为，个税递延政策将成为养老产业完善中最大的制度红利，为保险业通过承保端服务养老消费人群和将投资端对接相应设施建设带来多重机遇。以保险产品为主导的养老服务链条打通后，保险公司的投资力度有望加强，由此催生的养老产业金融需求可能“井喷”。

### 多家险企研究产品方案

权威人士介绍，个税递延型养老保险相关政策此前已经过长时间讨论，参与各方都提出了

修改意见。目前相关政策方案正处于有关部门会商论证中，预计今年内可以正式公布，这是与保险业相关的监管部门今年着力推动的重大政策之一。保监会人士表示，有关各方已在个税递延的制度安排、产品设计等方面做了研究积累和技术储备，争取在条件允许的情况下，提前启动相关试点工作。

中国人寿相关人士表示，在商业健康险税收优惠政策明确之后，寿险公司也将迎来养老个税递延的政策利好，相关产品的设计和运营管理进入了近年来最佳的窗口期。利用税收对行业承保结构进行适度优化调整，保险业可以通过服务养老产业发挥更大的金融支持作用。同时，消费者也将由此获益。某保监局人士表示，将个人投保养老保险的资金直接从个人所得中应纳税额减掉，到领取养老保险金时再根据相关政策来计算个人所得税，这样缓解投保人计税压力的效果较明显。虽然政策在推出初期必立竿见影，但对商业养老保险长足发展、整

合养老保险三支柱将发挥至关重要的作用。

目前，多家保险公司正在积极备战养老保险个税递延政策的出炉。某大型保险公司相关人士对中国证券报记者表示，设计适应个税递延政策的养老保险产品已成为业务部门关注的重点，多家公司均在研究产品方案，与外部机构合作的洽谈也在进行之中。待政策明确后，保险公司将进一步深入介入养老产业，整合资源，尽快抢占市场。

### 养老产业尚存“痛点”

养老产业的巨大潜在市场被多方看好。在医药服务、养老地产、数据信息平台等领域内，保险、房地产、旅游等行业内的市场主体都在寻求分一杯羹的机会。

公开数据显示，2010年，中国老年人口消费规模达1万亿元，预计到2020年、2030年、2040年分别将达33万亿元、86万亿元、175万亿元。2014年—2050年，中国老年人口的消费潜力将从4万亿元增长至106万亿元，占GDP的比例从8%增至33%，

中国将成为全球老龄产业市场潜力最大的国家。

此前，阳光保险、泰康人寿等保险公司已考虑将医疗资源整合到养老服务之中。分析人士表示，从养老产业发展来看，这样的尝试与目前的供需缺口相比还存在差距。在老龄化背景下，中国养老产业规模将为医药服务提供巨大空间，但产业链中尚存“痛点”。远程监护体系、医养模式不够成熟，护工相对缺乏。至于保险业呼吁的长期护理保险，目前存量需求缺口尚未得到满足。这些都是下一步完善养老保障的课题。

对外经济贸易大学保险学院副院长孙洁表示，我国现阶段老年护理业存在成熟护理体系尚未建立、护理资金严重短缺两大突出问题，应将长期护理保险纳入补充养老保险体系，以税收优惠撬动和刺激长期护理保险和养老产业加快发展，具体方案可参照企业年金和职业年金享受的税收优惠政策，建议对单位和个人不超过规定标准的老年护理保险缴费，准予在企业所得税和个人所得税税前扣除。

## 前5月央行PSL新增2628亿元

5月MLF净收回250亿元 未开展SLF操作

□本报记者 任晓

中国人民银行2日通过官方微博公布，2015年以来，央行继续通过抵押补充贷款(PSL)为开发性金融支持棚改提供长期稳定、成本适当的资金来

源。5月末，PSL资金余额为6459亿元，其中1—5月新增2628亿元。截至目前，央行未对其他金融机构开展PSL操作。2015年以来，央行适度下调PSL资金利率，目前PSL利率为3.10%，以加大对棚户区改造的支持力度，促进降低社会融资成本。

央行网站公布，5月，央行中期借贷便利(MLF)操作净收回中期基础货币250亿元，中期借贷便利期末余额10545亿元，期限均为3个月，利率均为3.5%。5月央行未开展常备借贷便利(SLF)操作，期末常备借贷便利余额为0。

### ■ “公平在身边”投资者保护专项活动

## 12386热线警示期货配资陷阱

□本报记者 王小伟

部分机构的配资业务已成为投资陷阱。12386证监会热线表示，投资者进行股票投资或期货交易，应当通过依法设立的证券公司或期货公司进行，并务必保持理性心态，增强风险防范意识。

丁某日前致电12386热线称，某期货公司温州营业部提供期货配资业务，其参与配资后遭受损失。丁某表示，近期才知道期货配资业

务是证监会禁止的，所以致电热线，希望证监会帮助追讨损失。

12386热线接到期货配资相关投诉，在告知投资者相关监管规定的同时，转交期货公司所在地派出机构处理。涉嫌从事配资业务的期货公司在派出机构的督促、核查下，达成了和解。

从投诉处理情况来看，期货经营机构及其工作人员实际涉嫌参与配资业务的情况较少，大部分投诉对象为配资公司。配资公司的存在大大降低了投资者在期货市场的生存周期，将

其称为散户“终结者”也不为过。参与期货配资业务，投资者主要面临三种风险，一是更高杠杆导致的投资失败风险。

二是期货头寸被提前强平的风险。一般情况下，配资公司会要求投资者使用配资方提供的账户，以便随时监控配资账户的亏损情况，当亏损达到一定金额时，期货头寸就会被强行平仓。三是资金被盗的风险。配资公司在监控投资者的交易过程中，可以随时介入具体操作，存在配资公司转走账户资金的道德风险。

## 多地证监局规范互联网基金销售宣传

□本报记者 王小伟

中国证券报记者从12386证监会热线获悉，互联网基金的赎回成为不少投资者关注的热点问题。专业人士提示，投资者在投资互联网基金时，不要盲目轻信“T+0”概念的宣传，要注意查看提示性信息和合同条款，务必做到明白白投资。

宋先生曾通过某基金官方网站购买了一只货币基金，某日下午3点赎回后，虽然客服人员表示隔天能到账，但资金过了3天才到账。张女士投诉某基金的互联网基金产品无法赎回，点击“取现”就会反复死循环。基金公司称，这是

系统故障，第二天就能恢复。但三天后赎回功能依然未能恢复。张先生在某基金官方网站上购买了20万份增强收益定期债券基金，后来打算赎回剩余19万份，但发现只能赎回15万份。基金公司的答复是有赎回限额，但张先生在产品合同中未发现这一条款。

派出机构在处理投诉过程中，督促基金销售机构与投资者沟通解释。上海证监局要求基金销售机构更新完善有关产品宣传推介内容，避免给投资者造成误解。如“T+0实时到账”更新为“T+0实时划出，快速到账”，并对“快速到账”进行必要的补充提示，即“快速到账：最快1秒到账，但在遇银行或第三方支付机构异常等

极端情况下，到账时间会有所延迟。”深圳证监局对基金“T+0”快速赎回实现机制进行调研，根据产品设计和运作的特点，对于实际无法实现“T+0”目标的产品，禁止其进行相关宣传。北京证监局提示相关公司做好系统测试，提高系统稳定性，并注意宣传用语，避免出现“瞬间到账”等夸大宣传的行为。

12386热线表示，在正常情况下，每个资金划转环节都有明确时间限制。在现实中，由于基金当日赎回达到限额，基金公司、银行等支付机构或第三方电子商务平台信息系统故障，基金在“封转开”过程中涉及报备等，都会造成赎回延迟到账等情况。

### ■上海证券交易所投资者教育专栏

## 债券投资的相关风险以及投资者适当性管理

□中信证券

债券投资具有信用风险、市场风险、流动性风险、放大交易风险、标准券欠库风险、政策风险及其他各类风险。不同的投资者具有不同的经济实力、产品认知能力以及风险识别与承受能力。专业的投资人面对债券投资过程中可能遇到的各种风险，通常会利用各种方法和手段去了解风险、识别风险、制定风险管理的原则和策略，运用各种技巧和手段去规避风险、转嫁风险、减少风险损失，获取最大收益。散户等中小投资者相对缺乏风险的识别和承受能力。

当前债券市场发展迅猛，可交换债、永续债、项目收益债等创新产品层出不穷，交易结构日趋复杂。

在建筑服务方面，中国的建筑企业不用在韩国设立办事处，即可在韩国开展包括空运和海运的各项国际速递业务，并可以开展除韩国邮政部门依法保留业务以外的所有国内速递业务。

在建筑服务方面，中国的建筑企业不用在韩国设立办事处，即可签订建筑合同提供服务。作为总包方获得建筑合同后，也不用必须将业务分包给韩国企业。由此，我国的建筑公司在韩国拓展业务的限制条件进一步减少。

(新华社记者 王优玲)

弱的公众投资者的投资范围较窄，仅限于高信用等级的债券。

目前资本市场的投资者结构仍以中小散户为主，风险承受能力偏低。在交易所债券市场引入投资者适当性管理制度，有利于强化投资人的风险识别意识，有利于健全和发展多层次的债券市场，意义深远。

**免责声明：**本栏目刊载的信息不构成任何投资建议，投资者不应以该等信息取代其独立判断或仅根据该等信息做出决策。上海证券交易所力求本栏目刊载的信息准确可靠，但对这些信息的准确性或完整性不作保证，亦不对因使用该等信息而引发或可能引发的损失承担任何责任。更多精彩敬请浏览上交所投资者教育网站(<http://edu.sse.com.cn>)。

大股东减持动作花样迭出，同样也是争议不少，对市场而言，更须关注减持后上市公司的命运。

前述广发证券人士认为，在央企、国企改革的背景下，上市公司国资股东的减持或是一系列资本动作的开端，是改革推进的一个信号，后续的“混改甚至是卖壳等”值得期待。同样，对民企上市公司而言，大股东的减持背后也有望酝酿新的资本动作。但一些支撑理由不够的上市公司大股东频繁的、连续的、大幅的减持其中蕴含的风险不言而喻。在对大股东减持的监管相对未细化的情况下，大股东减持带来的更多的是不确定因素，投资者需要注意其中风险。