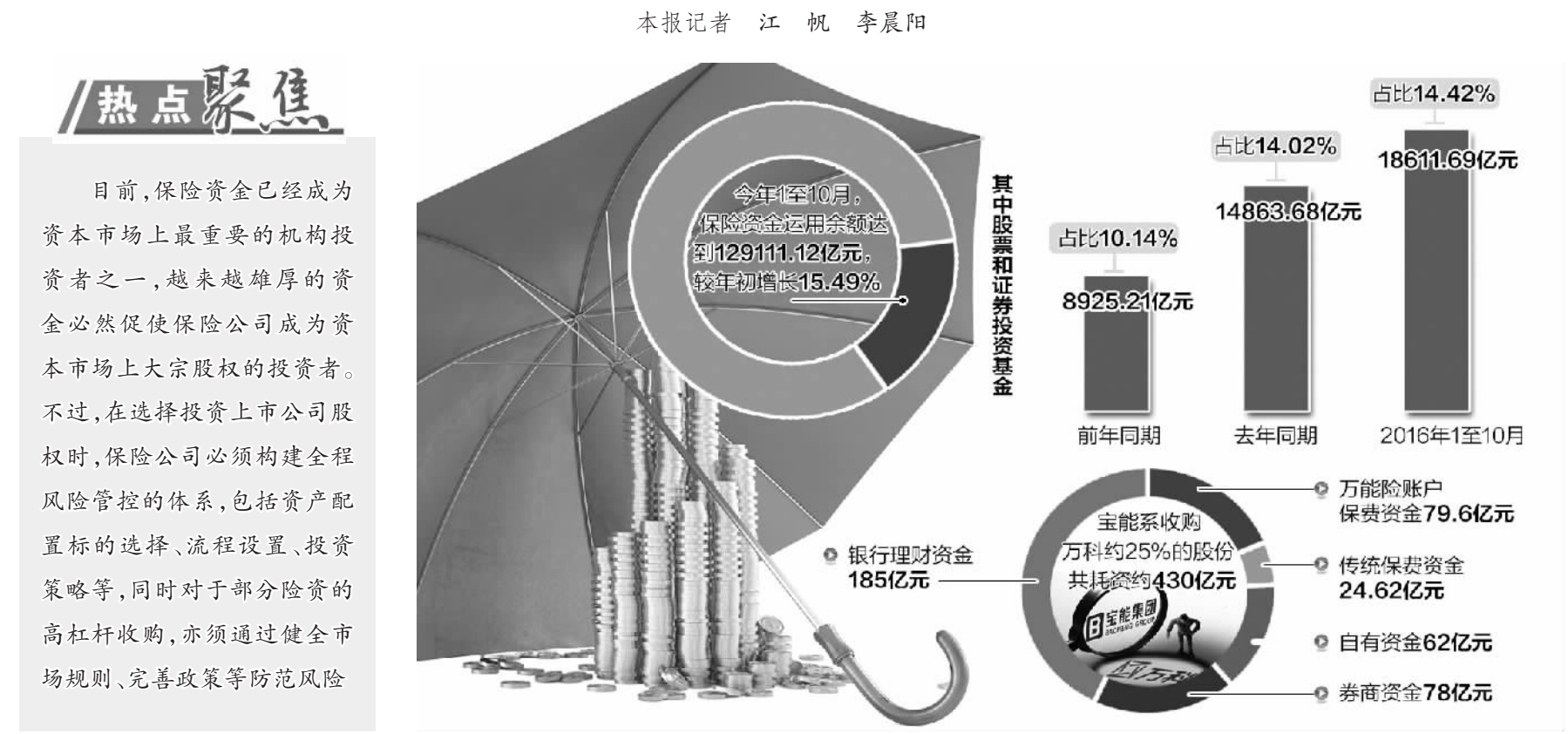


频繁收购上市公司股权引发关注,专家认为——

险资举牌风险防控需落实



12月5日,沪深市场举牌概念股大幅下挫。截至收盘,举牌概念板块中的吉林敖东、贵绳股份、格力电器等均跳空向下跌停收盘,中国建筑大跌9.15%,伊利股份、南玻A等举牌股也出现了超过6%的回调。上周末,证监会主席刘士余在中国证券投资基金业协会第二届会员代表大会致辞中痛斥目前资本市场上的某些收购情形,称之为“野蛮收购”。虽未明指是哪类资金所为,但市场显然已经将此解读为是保险资金的举牌行为。

近一段时间以来,保险资金在资本市场上的举牌收购颇为频繁,从安邦保险举牌中国建筑,阳光保险买入吉林敖东,到前海人寿大举增持格力电器等都是当下资本市场的热门看点。停不下来的举牌收购应该如何更加规范?这不仅 是保险公司,也是保险监管者和市场 监管者必须面对的问题。

险资成重要机构投资者

近年来随着保险业的快速发展,保险资金运用的总量在同步提升。据保监会最新数据,今年1月至10月,资金运用余额达到129111.12亿元,较年初增长15.49%。其中股票和证券投资基金18611.69亿元,占比14.42%,而去年和前年同期的这一数据分别为14863.68亿元,占比14.02%;8925.21亿元,占比10.14%,增长趋势明显。

目前,保险资金已经成为资本市场上最重要的机构投资者之一。随着资金越来越雄厚,必然促使保险公司成为资本市场上大宗股权的投资者。“保险公司在现有法律和规则框架下的投资行为,更多是一种市场化的商业决策。绝大多数保险资金的投资行为是谨慎规范的,对被投资企业的战略推进起到积极作用,也已成为我国资本市场健康稳定发展的重要力量。”中国保监会保险资金运用监管部主任任春生说。

与国际上比较,我国保险资金的股权投资占比仍然偏低。以美国为例,最近15年间美国寿险资金对股权的投资比例一直保持在30%以上,远高于目前我国保险资金运用中股票和证券投资占比的14.42%。

金融供给不平衡不协调应标本兼治

财经观察

作为我国金融体系的主体,银行业长期奉行“利差锁定、规模扩张、抵押兜底、速度制胜”经营模式,银行业对“规模收益”的重视大于“边际效用”或“社会效益”的现象,造成金融供给存在不平衡、不协调的问题。从广东来看,粤东西北地区的财政收入、进出口总额等关键经济指标总和将近珠三角地区三分之一,贷款规模总和仅为珠三角地区的九分之一。单靠市场手段难以解决上述问题,需要强化监管的引领作用,推动银行业的结构性改革,从多个方面着力优化银行业供给要素配置,引导金融供给向金融服务薄弱环节流动,解决实体经济转型升级的金融需求和银行业服务供给之间的矛盾。

一是改革供给体系,适应需求变化。针对当前对大中型企业、重资产行

中国人民大学财政与金融学院副教授何林认为,“保险公司在符合监管制度的情况下举牌,一方面是低利率环境下资产配置需求,另一方面险企举牌上市公司,对引导资本市场进行理性投资也会产生正面影响,市场应客观看待保险资金的举牌行为”。

北京工商大学保险学系主任王绪瑾表示,一个稳健的资本市场必有一个发达的保险市场做后盾,保险资金是资本市场主要资金来源之一。同时,险资作为机构投资者,更有利于长期投资和价值投资。

据记者统计,目前保险公司举牌运用的资金大约在千亿元左右,投资标的 大多是低估值蓝筹股,风险整体可控。

部分高杠杆蕴藏巨大风险

不过,在举牌的过程中,有些保险公司并不仅利用自身获取的客户投保资金,而且利用资管计划加大杠杆,此中风险不可不防。

针对此前宝能系对万科的杠杆收购,清华大学国家金融研究院院长吴晓灵就表示,“在现有法规下,宝能系在对万科的杠杆收购中的资金组织方式并未有违规之处,但这种组织方式确实蕴含很大的风险”。

记者了解到,以宝能系收购万科约25%的股份为例,其总共耗资约430亿元。第一阶段,主要是用前海人寿的保险资金购买,共斥资104.22亿元,其中包括万能险账户保费资金79.6亿元和传统保费资金24.62亿元。接下来,宝能系用自有资金62亿元,券商资金78亿元,银行理财资金185亿元,采用保险账户、券商资产管理计划、有限合伙基金、嵌套的信托化资产管理计划等多重工具参与收购。虽然每一层架构的杠杆比例均不超过1:2,但通过嵌套组合、股票质押再融资等金融杠杆工具,最终达到约4.2倍的杠杆比率。

如此高的杠杆收购,势必存在风险。“杠杆都是依赖股价的上涨实现兑付,如果股市震荡,风险将在资金链条中传导,引发市场恐慌,造成流动性风险。”业内人士表示。

首都经贸大学庾国柱教授认为,“市场对险资进行高杠杆收购的担心的确值得关注,这也迫切要求监管层通过健全市场规则,完善收购政策等方面来防范风险”。

另外,一些中小保险公司为扩大规模,不断推出高收益率、短期限的万能险产品,使负债成本高企,这可能加重对投资型业务的依赖。对此,今年下半年以来,保监会连续发布了《关于强化人身保险产品监管工作的通知》和《关于进一步完善人身保险精算制度有关事项的通知》,从多方面对以万能险为代表的中短存续期产品加强监管。

须构建全程风控体系

“举牌对提升偿付能力充足率会起到正面作用。”某保险公司相关负责人表示。根据有关规定,举牌上市公司持股比例超过20%后,保险公司可将这笔投资体现在“长期股权投资”项下,并由原先的公允价值计量改为权益法计量,一定程度上可提升偿付能力充足率指标。但保险公司如果大量增持,对本金的消耗也会给险企偿付能力带来影响。

链接 前海人寿万能险新业务被叫停

本报北京12月5日讯 记者江帆报道,保监会今日晚间通报,由于前海人寿万能险业务经营存在问题且整改不到位,保监会决定停止其开展万能险新业务。同时,针对前海人寿产品开发管理中存在的问题,保监会责令该公司进行整改,并在3个月内禁止申报新产品。

今年以来,为规范万能险业务发展,保监会出台多项规定,对万能险的规模、经营管理等进行了限制和规范。对中短存续期业务超标的两家公司下发监管函,采取了停止银保渠道趸交业务的监管措施;累计对27家中短存续期业务规模大、占比高的公司下发了风险提示函,要求公司严格控制中短存续期业务规模;针对互联网保险领域万能险产品存在销售误导、结算利率恶性竞

争等问题,保监会先后叫停了前海人寿、恒大人寿等6家公司的互联网渠道保险业务。

今年5至8月,保监会组织7个保监局对万能险业务量较大,特别是中短存续期产品占比较高的前海人寿、恒大人寿等9家公司开展了万能险专项检查,并对发现问题的公司下发了监管函。

保监会称,前海人寿日前上报了整改情况报告,但对在万能单独户管理、客户信息真实性管理等方面存在的问题整改不到位,因此保监会采取停止其开展万能险新业务的监管措施,并要求其合理制定业务规划,加快业务结构调整,降低中短存续期产品占比,大力发展风险保障型与长期储蓄型保险产品。

最后,险资举牌收购的风险还体现在与被收购方的冲突上。目前险资入驻上市公司造成管理层集体辞职或纷争的案例时有发生,这给上市公司和险企投资带来了负面影响。对于险资举牌来说,应该最大程度上保持入驻企业的业务平稳,减少矛盾摩擦,最终达到双赢的结果。

央行等部门印发《方案》 金融支持产业转型升级 试验区落户江苏泰州

本报北京12月5日讯 记者张忱报道:近日,经国务院同意,中国人民银行联合有关部门印发《江苏省泰州市建设金融支持产业转型升级改革创新试验区总体方案》。

《方案》以金融支持产业转型升级和提高金融服务实体经济效率为主线,通过局部地区先行先试,深化金融体制机制改革,构建新兴领域融资培育机制,优化产业融资结构,持续加强对重点领域和薄弱环节的金融支持,探索金融支持经济结构优化调整和产业转型升级的有效途径。

《方案》包括五个方面、17项主要任务。一是加强机构建设,构建与产业转型升级相匹配的多元化金融组织体系,包括完善银行业组织体系、增强证券业和保险业实力、规范发展互联网金融;二是加快金融产品和服务方式创新,满足产业转型升级的多元化金融需求,包括促进现代农业建设、推动传统优势产业转型升级、支持战略性新兴产业发展壮大、支持现代服务业做大做强、加快产能富余行业企业去产能;三是积极拓宽直接融资渠道,充分发挥金融市场助推产业转型升级的重要作用,包括支持企业上市融资、加快发展债务融资工具、积极推进资产证券化;四是加强金融基础设施建设,提升金融服务的保障水平;五是防范和化解金融风险。

财政部调整明年预算执行管理 扩大预算单位用款自主权

本报北京12月5日讯 记者崔文苑报道:今日,财政部发布《关于中央预算单位2017年预算执行管理有关问题》的通知。通知对中央预算单位预算执行管理业务流程和国库集中支付范围划分标准进行适当调整,扩大预算单位用款自主权,加大财政监管力度,在保障资金支付安全的基础上,进一步提高财政资金运行的效率和效益。

通知要求,2016年国库集中支付结余资金应按照新的支付方式划分标准重新确定资金支付方式,同时除下列规定外,单笔支付金额在500万元(含)以上的支出实行财政直接支付,单笔支付金额在500万元以下的支出实行财政授权支付。一是纳入财政统发范围的工资津补贴、离退休费,国有资本经营预算支出,以及财政部规定的有特殊管理要求的支出,实行财政直接支付;二是未纳入财政统发范围的工资津补贴、离退休费,奖励学金,社会保险缴费,住房改革支出,日常运行支出,需兑换外汇进行支付的支出,以及经财政部批准的其他支出,实行财政授权支付。

通知还要求扩大零余额账户开设范围。如,使用财政资金的中央高校附属中学、附属小学等预算单位,应开设零余额账户,纳入国库集中支付管理范围。同时,加强预算单位实有资金账户管理,按规定程序办理实有资金账户开立、变更和撤销业务。

一线传真

山东烟台： 税银联动为小微解困

本报讯 记者乔金亮、通讯员刘伟报道:近日,侨资企业烟台亿嘉金属制品有限公司顺利拿到烟台市农商行600万元贷款,让公司总经理季陆建舒了一口气。该公司从去年开始,筹划新上生产设备扩大规模,但一直苦于资金不足,扩产战略只能一拖再拖。“‘税银联动’可帮了大忙了,有了这笔钱,我们就可以更进一步了!”季陆建说。季陆建所说的“税银联动”,指的是烟台市地税局推出的“税银联动助推小微企业发展活动”。

一面是小微企业体量小、底子薄,缺乏抵押物,贷款难;一面是银行对潜在小微客户不了解,怕风险,款难贷。为解决银行与小微企业之间长期存在的这一矛盾,从2015年开始,烟台市地税局充分发挥对小微企业信息掌握全面等优势,搭建银企沟通互信的桥梁。

该局基于对小微企业纳税变动情况及办税人员日常跟踪企业所获信息的综合分析,形成对企业信用等级、经营状况及发展前景等指标的客观研判。在此基础上,将那些依法诚信纳税、具有良好成长性的小微企业,及时推荐给银行,由后者对其进行进一步信用评估后向企业发放贷款。

据了解,活动开展一年多来,烟台全市共有658户小微企业取得7家商业银行总额达14亿元的贷款。

高效退税助外贸发展



今年以来,郑州市金水区国家税务局推行税库银联网,提高退税效率,大力支持对外贸易发展,收到了良好效果。图为该局出口退税管理人员深入企业讲解最新退税政策。

耿建萍摄