



# 险资投资热情上升

### 另类投资和港股市场成关注点

本报记者 姚进

保险机构投资热情正在上升。统计显示,一季度83家保险机构开展了751次调研,调研次数同比增长24.96%,共造访近300家上市公司。其中,电子行业最受青睐,调研次数达128次,另外,传媒、化工、机械设备、计算机和医药生物五大行业也受到险资格外关注。

“去年,个别险资在A股市场的激进投资行为,引来监管层的一系列政策组合拳,也引发了市场对险资可能减少A股市场投资的担忧。”相关专家称,目前来看,A股市场相较于去年四季度比较稳定,险资对资本市场倾向于持平甚至进一步买入。

中国平安首席投资官陈德贤明确表示,预计今年权益资产配置占比会较2016年稍有提升。“全球主要经济体复苏状况,各国央行货币政策,国内稳增长、去产能、防风险进展等因素都会影响权益市场未来走势并带来不确定性,但同时也存在机遇,中国平安将从中捕捉机会。”

中国太保旗下太保资管董事长、总经理于业明也直言:“考虑到经济呈回暖趋势,今年太保资管在权益类资产配置上的态度是审慎而又积极的。”

新华保险旗下新华资管总裁李全则透露,今年投资策略以稳健为主,会关注交易型投资机会,将加大对蓝筹股以及分红派息较好股票的配置,仓位整体与去年持平。“在投资标的上,我们看中的是大蓝筹,同时关注医疗和高科技等新兴领域。”

虽然调研频率明显增加,但保险机构出手却比较谨慎。保监会最新数据显示,截至2月末,股票和证券投资基金占资金运用余额比例为12.97%,去年一季度末这一比例为14.03%,同比降幅超过1个百分点。

值得注意的是,在投资收益不佳、利率抬升的背景下,各家险企纷纷加大另类投资。另类投资,主要是指除传统上股票、债券和现金之外的金融和实物资产,包括理财产品、信托计划、股权投资计划、不动产投资等。统计显示,多家保险公司2016年理财产品投资比例有所上涨,中国平安理财产品投资占比上涨0.7个百分点至2.1%,中国太保固定收益型理财产品投资占比上涨1.7个百分点达4.7%。

中国人寿副总裁赵进军表示,未来会增加政府PPP项目等另类投资机会。中国平安方面也表示,将关注PE、不动产、基建等另类资产投资机会。

此外,沪港通、深港通的落地,也吸引了保险巨头“南下寻宝”。“今年,我们会在严格控制风险和满足监管要求的前提下,继续关注港股等市场的配置机会。”陈德贤透露。赵进军表示:“目前来看,H股还是价值洼地,我们将把握好机会。”于业明也透露,今年会留意港股的投资机会。

# 校园贷四条“红线”划定

### 相关平台转型在即

本报记者 钱菁旋

校园网贷划定四条“红线”。近日,中国银监会发布了《关于银行业风险防控工作的指导意见》,明确指出要重点做好校园网贷的清理整顿工作。网络借贷信息中介机构不得将不具备还款能力的借款人纳入营销范围,禁止向未满18岁的在校大学生提供网贷服务,不得虚假欺诈宣传和销售,不得通过多种方式变相发放高利贷。

在不少业内人士看来,这意味着经过一年的清理整顿,校园贷的监管思路进一步清晰,只要不触及这四条“红线”,依法设立的平台和机构都可以正常开展金融服务,这在实质上肯定了校园贷存在的价值,政策口径也有所放开。

“此次监管提出的校园贷四条‘红线’,没有完全否定校园贷业务,而是对其作出规范。”中国人民大学重阳金融研究院客座研究员董希森表示,校园贷在本质上属于消费贷款的一种,如果在校期间的信贷行为得到较好地普及和引导,良好的信贷习惯还可以延续到进入社会后。

去年4月份以来,银监会与教育部已开始联合出手清理整顿校园贷,部分地区也出台了校园贷负面清单。“从统计数据来看,去年的校园贷监管效应已有成效,累计有47家平台退出。”盈灿咨询研究员王海梅表示。

“那些资金监管、资质审核、信息共享等方面不符合规定的网络借贷平台将面临清盘停业。”恒丰银行研究院研究员芮苒表示,此次整顿也将是网络借贷平台转型的机会。校园贷发放的人群大多是自身没有收入来源,对平台资金来源稳定性和成本、流动性水平以及贷款催收都具有较高的要求。如果原本开展校园贷业务的平台转型为综合化的网络借贷平台,放款对象扩展至有稳定收入来源的消费者,有利于分散借贷平台的信贷风险。

湖南大学互联网金融研究所消费金融研究中心主任、久谦金融创始人兼CEO李煜华认为,校园网贷应当发挥其在帮助大学生创业、助学等方面的作用。“对大学生适当授信,有利于提高他们的信用意识、风险意识和独立行为能力。未来,谁能提供更优质的产品和服务,谁就有机会赢得市场认可。”

# 河钢在境外发行5亿美元高级债券

本报讯 记者雷汉发、通讯员魏清源报道:近日,河北钢铁集团在境外成功发行了3年期5亿美元高级无抵押无评级固定利率债券。截至目前,已经收获的订单账簿达到15亿美元。

此次债券发行是由河钢注册于香港的全资子公司“河钢香港有限公司”作为发行人,由河钢提供无条件、不可撤销担保,向全球发行的债券。这是2017年迄今首笔中国钢铁企业发行的债券,也是首笔中国国企发行的无评级债券,票面利率4.25%,创国内相关企业无评级债券中的最低定价。

本版编辑 孟飞

### 弥补监管短板 强化监管协同

# 银监会将从六方面提升监管效能

本报北京4月12日讯 记者常艳军报道:中国银监会网站今天发布信息显示,针对银行业监管制度和实践中存在的一些缺陷,近日银监会印发《关于切实弥补监管短板 提升监管效能的通知》,从强化监管制度建设、强化风险源头遏制、强化非现场和现场监管、强化信息披露监管、强化监管处罚和责任追究6个方面,促进银行业金融机构规范经营。

近年来,随着金融市场发展深化,业务产品创新加快,银行业业务结构和风险特征出现了新情况、新变化,对银行业金融机构和机构监管有效识别和控制风险提出了新挑战。

“随着银行与证券、保险、基金等机构合作的深化,跨行业、跨市场、跨机构的资金流动成为常态,资金流向更为隐蔽,风险传染性更大。”中国人民大学重阳金融研究院客座研究员董希森说,原来监管主要针对信用风险,现在已远远不够,同业

业务、银行理财发展迅速,银行业的风险特征发生变化,隐蔽性、交叉性更强,监管制度存在空白。

《通知》明确,针对银行业目前存在的突出风险,补充完善股东管理、交叉金融产品、理财业务等监管制度,按照问题导向、急用先行和协调配套的原则,研究制定包括《商业银行表外业务风险管理指引》(修订)、《银行业金融机构股东管理办法》(《商业银行委托贷款管理办法》《交叉金融产品风险管理指引》等26项重点规划。

《通知》还强化风险源头遏制以及非现场、现场监管。中国银监会法规部主任刘福寿表示,《通知》强调加强股东的准入审核和行为监管,穿透识别并审查银行实际控制人、最终受益所有者的资格,从严管控其行为。坚决打击各类规避股东资格审查,利用控制权不正当干预经营决策,通过关联交易获取不正当利益的行为;强调提升非现场监管能力,增强现场

检查针对性,促进各监管部门的监管协同,重点加大对同业、投资、理财等业务的监管力度,切实防止监管套利。

《通知》要求,对于同业融资依存度高、同业存单增速快的银行业金融机构,要重点检查期限错配情况及流动性管理有效性。对于同业投资业务占比高的机构,要重点检查是否落实穿透管理、是否充足计提拨备和资本。对于理财业务规模较大的机构,要重点检查“三单”要求落实情况、对消费者信息披露和风险提示的充分性。

在强化信息披露监管方面,《通知》强调以市场约束和消费者权益保护为导向,提高信息披露标准和金融产品信息披露水平,并做好银行公司治理、风险状况和重大风险事项的信息披露,明确金融产品的信息披露标准和规范。

刘福寿说,弥补监管短板重点在于制度先行,难点在于加强完善对股东的规

范,加大责任追究,完善处罚办法,同时提高信息披露监管,有些具体细则还在制定当中,可能很快会出台。

在监管协同方面,刘福寿说,今后银监会将与“一行两会”加强沟通,推进政策协调一致。

对于银行业金融机构,《通知》要求,健全内部管理制度,对标监管制度查漏补缺;加强股权管理,建立健全股权管理制度;强化信息披露,扩展风险信息披露范围,提高信息披露内容的详细程度;严肃责任追究,细化问责分工,建立规范化、流程化的责任追究体系。

此前,银监会刚刚发布《关于银行业风险防控工作的指导意见》,切实推进化解重点领域风险。刘福寿说,银监会把防控金融风险放到更加重要的位置,在加强监管以及构建风险防控长效机制等方面不断出台文件和措施。《指导意见》和《通知》互相补充,有利于提高监管有效性和威慑力。

## 财政部发文规范财政部门 and 预算单位资金存放——

# 选择资金存放银行须公开透明

经济日报·中国经济网记者 曾金华



近年来,各地区、各部门在加强资金存放管理方面取得一定成效,但也存在银行选择过程不够透明、选择方法不够科学等问题。《指导意见》从资金存放银行和定期存款规范性等方面制定了具体规定,以便提高效益,防范风险



应实行利益回避制度,不得将本单位公款存放在上述人员的配偶、子女及其配偶和其他直接利益相关人员工作的银行。

### 定期存款要规范安全

“《指导意见》规定,社会保险基金等大额财政专户资金可以转出开户银行做定期存款,定期存款银行应当采取竞争性方式选择,在增强资金存放透明度的同时实现资金保值增值。”财政部有关负责人表示。

为规范操作管理、保障资金存放安全,《指导意见》提出一系列明确规定:严格限定操作方式,定期存款银行应当采取竞争性方式选择;严格限定操作资金范围,粮食风险基金等国务院批准保留的专项支出类财政专户资金、待缴国库非税收入资金、国际金融组织和外国政府贷款赠款资金一律不得转出开户银行做定期存款;严格限定报批程序。

同时,预算单位银行结算账户内的事业收入、经营收入等非财政补助收入资金,在扣除日常资金支付需要后有较大规模余额的,可以按照财政部门的规定转出开户银行做定期存款,防范资金集中存放安全风险和廉政风险,并满足单位加强资金保值增值管理的需求。

《指导意见》要求,资金转出开户银行做定期存款的,资金存放主体应当严格控制每次定期存款的银行数量,并与定期存款银行签订协议,全面、清晰界定双方权利和义务。资金存放银行出现重大安全风险事件或者经营状况恶化影响资金存放安全的,资金存放主体应当及时收回资金。

“凡发现并经核实资金存放银行未遵守廉政承诺或者在资金存放中存在其他利益输送行为的,应及时收回资金,并由财政部门通报,在一定期限内取消该银行参与当地财政部门 and 预算单位资金存放的资格。”财政部有关负责人说。

透明、选择方法不够科学、管理机制不够规范等问题,容易引发资金存放安全风险和廉政风险。”财政部有关负责人说。

该负责人介绍,为进一步完善制度,规范资金存放管理,财政部印发《指导意见》。《指导意见》提出资金管理的主要目标是:建立健全科学规范、公正透明的财政部门 and 预算单位资金存放管理机制,防范资金存放安全风险和廉政风险,发挥暂时闲置资金支持经济发展的重要作用,提高资金存放综合效益。

### 两种存放方式供选择

《指导意见》规定,除国家政策已明确存放银行和涉密等有特殊存放管理要求的资金外,财政部门 and 预算单位应当按照规定采取竞争性方式或集体决策方式选择资金存放银行。

竞争性方式是公开邀请银行报名参与竞争,采用综合评分法评分,根据评分结果择优确定资金存放银行。开展资金存放的财政部门 or 预算单位应当制定具体操作办法,对参与银行基本资格要求、

操作流程、评选委员会组成方式、具体评选方法等内容作出详细规定。

集体决策方式则是确定3家以上的备选银行,对备选银行采用综合评分法评分,并将评分过程和结果提交单位领导办公会议集体讨论,集体决定资金存放银行。

“竞争性方式和集体决策方式都是规范透明的选择方式,无论是采取竞争性方式还是集体决策方式,《指导意见》都要求采用综合评分法评选资金存放银行,并公告选择结果。”财政部有关负责人表示。

该负责人解释,竞争性方式相对集体决策方式更加公开、公平,但也存在管理成本和时间投入大、效率不够高的问题。竞争性方式和集体决策方式并存,综合考虑了财政部门 and 预算单位资金存放实际情况,更具有可操作性。

为进一步防范采取集体决策方式选择资金存放银行过程中的银行揽储利益输送行为,《指导意见》规定,以集体决策方式选择资金存放银行,对财政部门 and 预算单位的主要领导干部、分管资金存放业务的领导干部以及相关业务部门负责人

# 发挥协同优势 遏制高杠杆收购

周琳

至出现风险外溢。

国外监管实践表明,杠杆收购尤其是极高的杠杆收购,往往会给上市公司及相关各利益主体带来不确定性。一方面,高杠杆收购一旦失败,难免要承受补仓甚至爆仓的风险,对于上市公司和投资者将产生系列连锁效应,甚至可能成为系统性金融风险的导火索。另一方面,由于信息披露有限,隐藏在资管计划中的杠杆资金来源难以追查,若非监管机构追问,其他市场主体很难看清真实的杠杆率和风控指标等信息,给普通投资者带来极大风险。

高杠杆潜在危害如此之多,与目前金融机构跨界经营、综合经营的发展态势以及分业监管的现状密切相关。从银行角度看,目前商业银行风险的内容、形式和风险源等都出现了新变化。银行为减少信贷资产规模占用,把实质上的信贷资产通过通道转变为同业业务、资管业务和投行业务等。这样,商业银行除了表内业务和一般

的表外业务外,产业投资基金、投资联动、定制化委外基金等新金融产品层出不穷。商业银行将表内存款转化为表外银行理财计划的同时,也将表内信贷资产转化为表外资产,表内风险随之移至表外,大量资产管理计划,或信托受益权对应的非标资产存在着较大潜在信用风险。

从保险资金看,部分险资也存在层层嵌套,规避分业监管规则的行为。保监会早有规定,对险资投资股票和基金设定比例上限,但有些保险公司把这部分资金拿出来,再发起成立一只新的母基金,继而吸引更多资金进入。层层嵌套的基金吸引外部社会资金进入,把小资金层层放大。杠杆加大后,原公司还保持着控制力,再借此去收购公司。据不完全统计,2017年一季度,共有419家上市公司宣布获得重要股东增持。不同于以往股东们现金收购的买入形式,资管计划等带有杠杆效力的工具脱颖而出,占上述增持金额的三成以

上。可以说,一旦有任何风吹草动,上市公司加上保险、证券、银行等金融机构将产生链式反应,谁也难脱干系。

要遏制高杠杆收购,不应止于交易所问询,还应发挥各个金融监管协同优势,实施穿透式监管,揭开层层嵌套的金融外壳,认清金融产品本质。首先,努力提升市场信息披露力度,使收购行为和相关信息主体的信息能够全面呈现在上市公司、投资者面前,方便投资者作出合理判断和理性选择。其次,加快金融机构去通道化进程。严格规范那些规避资本计提的交叉性金融产品、绕道监管的金融产品、层层嵌套的金融产品,防止“伪金融创新”利用通道业务实行监管套利。再次,多部门协同实施“穿透式”监管政策。在客户方向上,穿透识别最终风险收益承担者。此外,对于高杠杆收购还可设立必要的“光荣榜”和“黑名单”,唯有赏罚分明,才能让监管政策更见实效。



日前,新潮中宝、森源电气、中珠医疗等多家上市公司发布公告,就资管计划增持公司股份相关事宜公开回应证券交易所问询。今年3月份以来,近20家上市公司发布公告称收到沪深两市交易所问询函,主要涉及高杠杆收购、提高信息披露力度等。此前,市场普遍关注的万科股权之争、万家文化收购案,以及证监会主席刘士余的相关表态透露出一个信号,那些来路不明的杠杆资金在资本市场上为所欲为的好日子或将走到尽头。

企业并购重组本是自主行为、微观行为,是否应用杠杆应由收购双方自主决策。但是,为了提高回报率,某些收购人和出资人在不具备相应风险化解能力的条件下,不惜放大数倍杠杆,铤而走险,甚