险企投资实体经济顺理成章

江 帆

深度观察

保险资金站上投资实体经济的风口，是保险资金特性使然。实体经济投资领域的多元性和丰富性，可以帮助保险资金构建起多层次的投资配置体系，有利于合理分散投资风险。同时，保险资金规模大、期限长的优势，又能为实体经济发展提供长期可靠的资金支持

近日，中国联通对外公布混改方案，在14家战略投资者中，中国人寿以最多出资者身份名列其中。中国人寿投资了217亿元认购其10.22%的股权。保险资金如此大手笔地进入联通混改，引发各方关注。不少专家认为，中国人寿进入联通可以看作保险资金投资实体经济的又一范本。

保险资金投资实体经济，早已成一种趋势。单说今年，中国人寿已是第二次出现在央企混改方案中了。今年8月份，中国人寿完成了对中国茶叶有限公司的混改投资项目。再往前还有2013年6月份，保险资金联合投资360亿元参与“西气东输”；2014年9月份，险资机构出价300亿元认购中石化销售公司案例。保监会最新数据显示，截至2017年6月末，保险资金通过债权计划、股权计划等方式，直接投资国家重大基础设施建设、养老社区和棚户区改造等民生工程，累计金额超过4万亿元，保险资金已经成为支持我国实体经济发展的重要力量。

保险资金站上投资实体经济的风口，既不是应景之作，更不是为监管所迫，这是保险资金特性使然。保险资金，特别是寿险资金属于长期负债资金，规避资产错配的风险尤为重要。同时，由于基础设施建设、供给侧结构性改革和区域经济发展战略等重大项目投资具有规模大和时间周期长等特点，正好吻合保险资金的配置需求。从另一个角度说，实体经济投资领域的多元性和丰富性，可以帮助保险资金构建起多层次的投资配置体系，有利于合理分散投资风险。而且，保险资金规模大、期限长的优势，又能为实体经济发展提供长期可靠的资金支持。所以说，保险资金投资实体经济是一种双赢。

投资实体经济不仅是保险业内在的需求，目前外部的环境也日臻成熟，除了国家层面的政策引导外，中国保监会近来的系列推动政策也起到了不可替代的作用。无论是《中国保险业发展“十三五”规划纲要》，还是2017年5月4日保监会发布的《关于保险业支持实体经济发展的指导意见》，相关举措都在积极构筑保险资金投资实体经济的政策保障，在很大程度上提升了保险机构投资实体经济的积极性。特别是在纠偏近年来个别保险机构比较激进的投资方式，诸如负债端过度依赖投资型业务，资产端通过资本市场频繁举牌等“脱实向虚”的方式盲目投资方面，效果比较明显。

值得关注的是，目前保险资金对实体经济的投资正在从政策升级、领域开拓和方式创新等方面展开。一些大型保险机构已经积累了相当的投资项目和经验。比如，截至2017年6月底，中国人寿资产管理公司投资国家重大建设项目的总规模超过2800亿元，其中超过50%的投资是交通、能源项目；中国太保资产管理公司，10年间累计投资资产规模已达1600多亿元。

更为重要的是，保险业的整体能量还在不断增大。最新数据显示，上半年保险业总资产164304.48亿元，较年初增长8.69%，资金运用余额144998.87亿元，较年初增长8.28%。可以肯定，保险资金投资实体经济的好戏还将不断上演。

但是，也要看到，政策好，投资环境和项目好，不等于投资一定成功。无论是涉足重大项目投资，还是进入央企、地方国企混改，对于不少铆足劲的保险资金来说，把控好风险，选择好项目，量力而行依然是第一要义。那种一哄而上的跑马圈地式投资，绝对要不得。

国企混改须规范董事会建设

罗 虎

在推进混合所有制改革过程中，董事会的规范化、市场化将是最大的考验，应以混合所有制改革为契机，加快完善原来主要针对中央国有独资公司董事会的规范建设

近日，中国联通集团所属主业A股上市公司中国联通股份有限公司正式发布混合所有制改革试点总体方案，标志着广受关注的中央企业集团层面混合所有制改革开始推进实施。与此同时，又有8家央企入围新一批央企混改试点。

在主要二级公司乃至集团公司层面推进混合所有制改革，是党的十八大以来中央企业深化改革的重要举措，其目的在于通过混改实现中央国有资本活力、竞争力与控制力、影响力的有机统一。在推进混合所有制改革过程中，董事会的规范化、市场化将是最大的考验，应以混合所有制改革为契机，加快完善原来主要针对中央国有独资公司董事会的规范建设。

首先，应充分授权到位、做实做强中央企业董事会。应切实落实董事会在战略管理、重大经营决策等方面的决定权，真正形成经营班子向董事会负责的治理机制。此外，还应建立中央企业国有股董事向国资委负责的制度，国资委根据国有资本收益等状况对董事考核并决定其薪酬、奖惩方案。

其次，中央企业应以混合所有制改革为契机，充分重视、规范发展多元化的董事会。混合所有制改革和股权多元化的推进，使中央企业建立规范和真正意义上的多元化董事会成为可能。可以通过合理配置国有股派驻董事、其他类型股东选派董事、外部董事、独立董事、职工董事，建立健全能有效保护中小股东的累积投票制、表决权回避制度等，建立规范的运作程序和机制，逐步构建各类股东公正平等、各司其职、有效制衡、协调运转的多元化董事会。

需要指出的是，坚持国有股董事担任董事长是完善中央企业规范董事会建设的关键。在现行的中央国有企业规范董事会建设试点中，明确要求建立外部董事占多数的董事会，并提出外部董事担任董事长试点。在混合所有制改革中，应对此做出进一步探索。

此外，中央企业规范董事会建设还应建立董事长与党委书记“一肩挑”的领导体制，把党的领导融入公司治理各环节，把企业党组织内嵌到公司治理结构之中。对此，中央已经明确，董事长、总经理原则上分设，党委书记、董事长一般由一人担任，并设立1名专职抓企业党建工作的副书记。这样做，中央企业党组织就能切实发挥好领导核心和政治核心作用。

（作者系中国远洋海运集团研究咨询中心副主任）

徐 骏作（新华社发）

挂钩激励

作为国家发展改革委确定的重点领域混合所有制改革试点，中国联通近日打响了集团整体混改“第一枪”，其标志性意义不言而喻。在国企混改中，从外部引入资本更侧重于增加资本、优化治理；内部员工持股则更注重于构建激励约束机制，核心在于将企业发展与个人利益挂钩，激发企业活力与创新力。此次联通混改将向核心员工首期授予不超过约8.48亿股限制性股票，募集资金约32.13亿元。对于员工激励计划，方案提出“拟包括公司董事、高级管理人员以及对经营业绩和持续发展有直接影响的管理人员和技术骨干等”，激励股权分配不搞平均主义，根据对经营业绩的贡献实现差异化分配。国有企业员工持股改革颇具挑战性，对涉及的关键环节必须严格规范，避免一哄而上，严防国有资产流失。（时 锋）

过分炒作“养老金入市”不可取

何 川

思辨

养老金给沪市带来的增量资金不会超过180亿元，这与当前A股近60万亿元的总市值相比，体量相对较小，而且大盘股指走势更多取决于上市公司基本面、货币政策等因素。养老金入市是一个循序渐进的过程，短期内带来的直接利好较为有限，投资者不应盲目追风相关个股，也不能过分夸大其对市场走势的影响

近日，A股两家上市公司九阳股份、正海磁材发布的2017年半年报显示，基本养老保险基金（简称“养老金”）八零二组合均在二季度买入其股份，并成为前十大流通股股东。之后，两只股票被市场大力炒作，正海磁材更是一度连拉涨停。一时间，有人认为养老金介入个股意味着其拥有绝对安全边际，全仓买入后肯定能赚大钱；还有人认为，养老金选择这个时点入场意味着当前市场已严重低估，市场反转行情一触即发。

在笔者看来，养老金是公共资金，其投资入市确实具有重要的示范性及风向标作用，但上述看法有些过分看重和夸大了养老金入市的短期效应，同时也忽略了养老金入市对股市的真正影响和长远意义。

我国酝酿养老金入市已有多年。在很长一段时间里，养老金以银行存款为主的方式管理，年均收益率长期低下，甚至跑不赢通货膨胀率。从2012年起，广东、山东等地区实施养老金入市试点。2015年8月份，国务院出台《基本养老保险基金投资管理办法》，全国社保基金理事会被明确为养老金入市的委托机构，养老金入市蓝图初现。

截至今年6月底，北京、上海、河南等8省区市已经与社保基金理事会签署了委托投资合同，合同总金额4100亿元，其中1721.5亿元资金已经到账并开始投资，剩余其他资金将按照合同约定分年分批到位。此次九阳股份、正海磁材发布的2017年半年报，意味着养老金正式进入A股市场。

养老金入市确实给市场带了积极预期，但散户们应理性看待这种利好效应。根据规定，投资股票、股票基金、混合基金、股票型养老金产品的比例，合计不得高于养老基金资产净值的30%。从资金安全性的角度考虑，其最终真正使用的资金额度可能不会太高，按照当前社保、保险等资金的投资比例来看，基本上控制在10%左右。这意味着短期内养老金给沪市带来的增量资金不会超过180亿元，这与当前A股近60万亿元的总市值相比，体量相对较小，而且大盘股指走势更多取决于上市公司基本面、货币政策等因素。

对于养老金介入的个股而言，由于养老金是在今年上半年建仓九阳股份、正海磁材，时间较早、成本较低，较当前已被炒高的股价而言有一定的安全垫。中小投资者现在追高建仓，风险相对较大。

养老金入市是一个循序渐进的过程，短期内带来的直接利好较为有限，投资者不应盲目追风相关个股，也不能过分夸大其对市场走势的影响。尽管如此，我们也不能忽视养老金入市的长远意义。一方面，养老基金通过市场化投资，实现了保值增值，同时也壮大了机构投资者队伍，成为资本市场主力资金的一部分，起到资本市场的稳定器作用。另一方面，养老基金作为长期价值投资者，其稳健理性的投资风格可以有效中和中小投资者的短期投机行为，净化资本市场投资氛围，改善资本市场投资环境，促进资本市场健康长远发展。应该注意的是，在养老金投资运营过程中，必须把安全放在首位，切实加强监管，防范投资风险。

行业

新零售推动产业链重构

王 青

日前，有企业家提出了包括新零售在内的“五新”，引发了各方热议。从某种程度上说，“新零售”是实体商业与互联网经济相互融合、相向而行的必然结果。

新零售缘于新消费和新技术的联姻。从消费背景看，我国消费整体上已由从无到有、总量扩张阶段，发展到追求品质、求新求特的阶段。“十二五”时期以来，基础设施、住宅、汽车、家电等市场增速先后见顶回落，这些行业增长的“黄金期”渐趋结束。与此同时，我国居民消费结构进入新一轮升级阶段。移动互联网等新技术则加速了某些创新应用，年轻人群、白领群体的消费需求日益向大型城市群聚集，成为带动本轮消费升级的重要动能。

从消费特征看，目前无论在消费主体、消费偏好、消费内容和消费方式等方面，都与过去有明显变化。个性化、多层次、多元化的消费需求，日益取代同质化、规模化、低端化的消费需求，消费者正在从价格敏感转变为效应敏感。市场不断被细分，交易范围日益扩大，产品生命周期明显缩短。消费升级的新趋势与新变化，使市场信息更加膨胀和分散。现代信息技术和商业模式的创新应用，为适应市场、满足需求、改善供给提供了有效的途径和手段。当前，新技术和新商业模式不断向各行各业渗透，实体企业“上网”，互联网企业“落地”，日益呈现生产、流通、消费融合发展和协同创新的格局。未来，产业链和价值链将更加以消费者为核心。

新零售不仅仅是零售业问题，更关系到产业链和价值链的重构，其功能和作用已远远超出流通范畴。在新零售发展过程中，关于规模经济、垄断、产业政策、知识产权保护等传统理论会不断发展；对政府而言，以往政府部门为促进制造业发展所擅长的园区、税收、技术、贸易等政策手段，效果可能会打折扣，这都将对监管工作提出更高要求和全新挑战。在监管或治理上，要从对物的管理转向对人的管理，从调整人与物的关系转向调整人与人的关系，这就要求在治理的主体、目标、方式和内容等方面，都要开展适应性调整，尽快构建起适应新零售发展要求的政策体系，为新零售发展壮大扫清障碍。

（作者系国务院发展研究中心市场经济研究所副所长）

@微议室

教材文言文比例飙升

今年9月份，新一批入学的中小学生将迎来新版语文教材，其中最引人关注的变化是“文言文比例飙升”。对此，多数网民表示支持，认为能熏陶孩子的文化素养；也有人担忧会增加孩子背诵的压力。

@liu liu：文言文阅读多一些，可以提高学生文字素养，同时对中国传统文化有更深的理解。

@高山：适度增加文言文有利于弘扬传统文化，关键是在教学中要避免简单的背写默，应在理解含义、了解背景、现实意义方面下功夫。

@土豆：赞同。学习文言文，不仅使孩子们得到文化熏陶，更是在传承中华文化。外国人都在学我国传统文化，中国人为什么不多学？

八达岭长城景区被涂鸦

近日，网传八达岭长城有英文、韩文等外文涂鸦、刻字，个别国外游客将自己的“印记”留在长城上。对此，八达岭办事处相关负责人表示，景区将加强巡逻和监控，一旦发现不文明行为会立即制止。

@刘祖刚：用监控镜头等科技手段“逮”不文明的乱刻乱画现象，手段上又前进了一步，让不文明的手能更加收敛些。

@老邻居：景区应该设立“留言簿”“刻字墙”等。当然，对那些不该留字涂鸦行为要以破坏文物论处。

“富养孩子”引争议

当下，社会出现了“全民富二代”现象，在“再苦不能苦孩子”的思想影响下，有不少人不顾家庭状况，倾尽所有让孩子享受最好的生活条件，不仅富人家的孩子富养，穷人家的孩子也富养。

@建芳：家庭条件好的，子女富养情有可原，但那不应提倡。如果不顾家庭状况，盲目追潮流，只会苦了自己，也害了孩子。

@蓝色海洋：好的做法是，让孩子知道父母的努力，培育孩子自立自强自尊自爱，勤奋好学、懂得感恩。

（闫伟奇整理）

更多内容，欢迎关注经济日报微信公众号

欢迎读者就热点经济话题发表评论、漫画，来稿请发至：mzjjgc@163.com

本版编辑 马洪超 祝 伟