

# 《保险法》修改+偿二代 险资投资监管进入“2.0时代”

□本报记者 李超

国务院法制办近日发布《关于修改〈中华人民共和国保险法〉的决定（征求意见稿）》，向社会公开征求意见。征求意见稿放宽资金运用范围和资管机构设立权限等成为业界关注焦点。分析人士认为，对于偿二代而言，征求意见稿放宽对保险公司的资金管制，将提升保险公司资本运作效率，增强盈利能力，有望促进市场优胜劣汰；征求意见稿对保险资管机构、保险资金运用行为的相关法律责任进行修改，则说明对违法投资、风险管控失当等行为，未来管理将有望可依。

## 修法丰富险资投资思路

保险资金运用方面，征求意见稿明确保险公司应当具备相应的投资管理能力，资金运用遵循稳健、安全性原则，并增加了拓宽保险资金运用范围的相关表述。此外，经国务院保险监督管理机构批准，保险公司可以设立保险资产管理机

构，保险资产管理机构可以发行保险资产管理产品，保险公司也可以发行权益性资本工具、债务性资本工具以及国务院保险监督管理机构认可的其他资本工具提高偿付能力充足率。

国金证券分析师贺国文表示，允许保险资金投资股权、保险资产管理产品及以风险管理为目的运用金融衍生品，使得保险资金运用切实拥有法律依据，拓宽保险资金投资渠道，将极大提升保险公司投资能力和投资收益。

广发证券分析师曹恒乾认为，自保险业新“国十条”发布以来，保险业不断经历改革“催化剂”。此次征求意见稿就保险行业地位和重要性进行了再次确认，并进一步明确市场化道路的长远目标。从监管上看，“放开前端、管住后端”是未来保险业监管的新方向，监管机构放开保险投资标的、鼓励保险行业创新是大势所趋。投资范围放宽可以理解为增强保险资金运用度，从而提高其收益率的思路。“虽然目前保险公司投资权益类资产的比例为30%，但总体来看大头仍是固收类资产，从政策上不断

放开保险投资范围，必将提高行业投资收益，丰富投资思路。”

另外，征求意见稿提出，在《保险法》第四章“保险经营规则”部分的“保险公司的业务范围”中，增加“年金保险”，并明确“年金业务，包括企业年金、职业年金等业务”。曹恒乾表示，年金业务可能成为未来行业发展的新焦点，尤其是未来企业年金制度的建立值得重点关注。

## 偿二代或促进市场优胜劣汰

对保险业影响至深的偿二代监管体系试运行之际，《保险法》的修改对其给予了关注。征求意见稿提出，保险公司的偿付能力应当符合三方面要求：一是核心偿付能力充足率和综合偿付能力充足率符合国务院保险监督管理机构规定的标准，二是实际资本减去最低资本的差额、认可资产减去认可负债的差额不得低于国务院保险监督管理机构规定的数额，三是保险公司的风险综合评级结果符合国务院保险监督管理机构规定的标准。保险公司应当按照国务

院保险监督管理机构的规定对实际资本进行分级管理，按照资本吸收损失的能力，将实际资本分为核心资本和附属资本。

曹恒乾认为，偿二代对保险公司资产分类和划分更加科学，对保险公司资产和风险评估更加细致，这将为资本实力雄厚的保险公司提供更加宽容的资本限制空间。“某种意义上，偿二代是监管层面上促进市场优胜劣汰的手段，将得到法律的认可和保护，新一代偿付体系全面公布指日可待。”

贺国文认为，征求意见稿放宽对保险公司的资金管制，将提升保险公司资本运作效率，增强盈利能力。随着偿二代体系推进，保险公司自身在风险管理上更加成熟，放松资金管制更符合发展需求。此外，征求意见稿明确融资工具的使用，将有利于保险公司更好地管理偿付能力，提升经营效益。“在放松业务、资金运用等前端的同时，明确偿付能力监管既可以管住后端风险，监控行业风险，又能促进保险公司市场化灵活发展。”

# 全球矿产资源迎价值投资机遇期

□本报记者 刘丽靓

2015中国国际矿业大会10月20日-23日在天津举行，与会专家在分论坛“中国企业海外投资论坛”上表示，全球矿产资源出现了难得的价值投资机遇期。短期看，矿产品价格低迷，矿业公司处境困难；但长远研判，矿产品价格仍将波动上行，矿业仍有巨大发展前景。

## 中国矿业“走出去”失败有三原因

中铝矿产资源有限公司副总经理王思德表示，今后两三年是矿业投资最佳的机遇期，虽然对于大多数矿业企业来说，目前是最困难的时期，煤炭、铁矿、金矿等矿业进入了一个亏本的时代，几乎所有矿业企业资产价值、市值大幅度缩水，比如西方矿业公司5年以来市值平均下跌60%，中国矿业在海外控参股企业市值平均下跌80%。“大多数矿业企业出让资产，不少矿业国家在政策上又给予扶持，可以

说，目前是投资的好时机。”

王思德指出，中国矿业“走出去”还处于摸索过程，吃亏上当在所难免，中国矿业过去有失败，但应该从正面理解，总结经验。过去十年中国矿业“走出去”失败的原因有三个方面。一是时机把握出现偏差，2008年爆发的国际金融危机令全球经济遭遇“寒冬”，大多数中国企业认为当时情况已经“触底”，包括矿业在内，80%以上的企业在这期间主动投资海外，实际上却“买”在了高点，具体矿种，所投资区域，投资阶段又千差万别，导致5年来市值上涨的矿企只有三四家。二是目标选择错误，比如在澳大利亚，赚钱的铁矿企业都位于该国西北部皮尔巴拉地区，但若我国矿企选择投资该国荒漠地区，就会陷入投资陷阱；此外，很多中小企业在东南亚、非洲等地选择投资钒钛磁铁矿都没有成功，全世界钒钛磁铁矿只有我国攀枝花钢铁集团例外。三是价值判断错误，境外投资不仅需要地质学家，还需要金融、

冶炼以及矿业经济、矿业贸易等各方面专家，以及财务、法律、人文的专家参与进来。王思德认为，只注重品位、规模，不重视社区问题、基础设施条件，这是过去我国矿企价值评估错误方面存在的最大问题。

## 海外矿权资本运作有三种盈利模式

北京矿产地质研究院院长王京彬认为，矿业仍有巨大的发展前景。一是人类对矿产资源的刚性需求量在增长，只是近期受全球经济复苏缓慢影响，需求增速同步放缓，导致短期产能过剩，价格下滑。二是近年来不少全球主要国家推行量化宽松政策，令包括矿产品在内的大宗商品价格走高。三是目前金、铜、铝、铁等主要贵金属和大宗金属的价格已经接近全球平均生产成本线，矿山正在去产能化，加之近年资源勘探投入严重不足，重大发现不多。因此，预计未来资源短缺，价格回升亦在情理之中。

“海外矿业投资犹如从中摘花，可能摘到花

也可能扎到刺，风险管理尤为重要。”王京彬表示，通过在海外上市的六家初级资源公司近年运营情况总结，矿企探索出三种初级勘探公司盈利模式。一是低价进入，勘探升值，高价变现；二是矿权资产注入上市公司，借助境外上市公司逐步整合海外矿权，实现矿权资产证券化；三是通过上市公司分拆，实现项目价值的最大化。

中矿资源王平卫总裁认为，矿企“走出去”第一要做好战略定位，要结合企业自身的核心竞争力判断是否适应到海外发展，同时要制订好战略发展方向、发展目标。第二，地质勘探业务属性决定了企业业务往往打“游击战”，但若要在海外站稳脚跟，必须要建立“根据地”，唯有如此才能在海外获得长期发展。第三，员工队伍和公司业务要渐进式实现本土化。第四，要以技术服务带动矿权发展，以资本市场带动矿业开发。第五是长期在海外开发，员工的分配制度、福利制度、内控制度要不断改进配合。六是重视企业海外开发的后勤保障。

## 国土部部长姜大明：中国矿业仍具良好发展潜力

□本报记者 刘丽靓

国土资源部部长姜大明21日在天津举行的2015（第十七届）中国国际矿业大会上表示，在大宗商品价格大幅下跌，进出口总额增速放缓的情况下，中国大宗商品进口使用量并未减少。今年上半年，石油进口量同比增长3.5%，铁矿石进口量基本持平。受经济基本面长期向好趋势不变支撑中国乃至全球矿业仍然具有良好的发展潜力，中国经济转型正在给矿业带来发展机遇。

姜大明指出，中国经济正进入新常态，经济增速开始转向中高速增长，产业发展迈向中高端水平。当前，我国正协调推进新兴工业化、信息化、城镇化和农业现代化，积极实施京津冀协同发展、长江经济带、“一带一路”等重大

区域发展战略，新旧动能的转化带动能源和矿产资源的关联需求。此外，全球新一轮产业革命正在孕育，高技术产业、战略性新兴产业迅猛发展，新的经济增长点、增长极加快形成，对新能源、新材料的矿产需求不断增长，这些战略机遇都为矿业发展开辟了新空间。

姜大明表示，中国政府高度重视矿业可持续发展，致力于深化改革、扩大开放，培育矿业发展的内生动力，为矿业复苏和繁荣发展夯实基础。

一是坚持创新发展。大力推动体制机制创新，使市场在资源配置中起决定性作用，更好地发挥政府作用，完善矿产资源规划编制、出让管理、矿业权出让、节约利用、矿山环境管理等方面的制度规范，提高监管和服务水平；大力推动经营管理创新；大力推动科学技

术创新。二是坚持绿色发展。推动矿业绿色、低碳、循环发展，大力提高矿产资源节约和综合利用水平，完善绿色矿业发展体制机制，开展绿色矿业政策管理标准交流，为矿业可持续发展开辟道路。三是坚持包容发展。积极构建平等对话、开发补偿和利益共享机制，实现矿业开发收益在各相关利益主体间的合理分配。四是坚持合作发展。积极实施促进矿业贸易投资便利化、自由化的政策措施，创造良好的矿业投资营商环境；加快构建重要矿产对接协调机制，不断深化矿产勘查、开发、加工、贸易、投资、价格等领域合作，推动全球矿业产业链延伸；积极开展国际产能合作，加强资金、技术装备等方面的对接，以及市场法规标准方面的协调，促进基础设施互联互通，实现互利发展，合作共赢。

# 国土部发布《中国矿产资源报告（2015）》 2014年我国页岩气首次探明地质储量1068亿立方米

□本报记者 刘丽靓

国土资源部21日发布《中国矿产资源报告（2015）》显示，2014年中国地质勘查投入1145亿元，新发现大中型矿产地249处。油气勘查取得重大突破，页岩气首次探明地质储量1068亿立方米。

《报告》显示，2014年中国石油勘查新增

探明地质储量10.6亿吨、天然气9438亿立方米，45种主要矿产中有36种矿产的查明资源储量增长。其中，石油剩余技术可采储量增长20%，天然气增长6.5%，煤炭查明资源储量增长32%，铁矿增长5.6%，铜矿增长6.3%，铝土矿增长3.2%，金矿增长9.4%。截至2014年年底，1：5万区域地质调查和1：25万区域地质测图面积分别占陆域国土面积的31.7%和361.7%。首次实现中国

管辖海域1：100万区域地质调查全覆盖。

《报告》还指出，中国经济发展进入新常态，对大宗矿产保持较高需求，与高新技术产业相关的矿产资源需求快速增长。下一阶段地质工作需要转型升级，矿产资源管理需要主动适应形势变化，要不断深化矿产资源管理制度改革，着重发挥科技支撑作用，切实提高成果资料的服务水平。

## 新三板发布新版《指南》

全国股转系统公司21日就新修订的《全国中小企业股份转让系统主办券商和挂牌公司协商一致解除持续督导协议操作指南》发布公告，并在总结前期审核经验的基础上制定了《主办券商和挂牌公司协商一致解除持续督导协议审核要点》（以下简称《审核要点》），自21日公布之日起施行。

《操作指南》主要修订四方面内容。第一，延长材料提交时间，将材料提交时间延长至“股东大会表决通过后十个转让日”。第二，为防范材料受理后，可能出现的一方反悔的风险，材料提交前三方应签订附生效条件的协议。第三，为规范材料提交行为，由原主办券商向全国股转公司统一提交说明报告和相关文件。第四，修改了适用范围，在新修订《操作指南》适用范围中增加“主办券商和两网及退市公司协商一致解除持续督导协议的，参照适用本指南”。全国股转系统公司表示，将不断总结相关工作实践，加强对新情况新问题的研究，持续丰富和完善相关指导文件。（王小伟）

## 天津金融改革政策“蓝图”即将公布

□本报记者 刘丽靓

中国证券报记者从2015中国国际矿业大会天津自贸试验区政策与机遇论坛获悉，“天津版”金融改革33条日前已经审查通过，并将于近期公布。此外，《中国（天津）自由贸易试验区开展平行进口试点实施方案》也已获批，近期即将公布。

数据显示，自2015年4月21日挂牌至9月底，5个月时间天津自贸区累计新设立企业

7567家，同比增长139.92%，注册资本增长超两倍，同期天津市新设立企业家数增速是20%。天津自贸区的设立极大地激发了市场活力。

天津自贸区管委会专职副主任蒋光建表示，天津自贸区改革总体来说就是“四化一平台”，重点通过政府职能转变，简政放权，放管结合，优化服务，转变经济管理方式，提升政府管制能力，促进投资、贸易便利化。按照天津市委、市政府要求，天津自贸区先后推出两批制度创新措施，全部122项制度创新措施目前已

□本报记者 倪铭娅

财政部21日发布数据显示，2015年1-9月，国有企业利润总额为17428.5亿元，同比下降8.2%。其中，中央企业12459.4亿元，同比下

降10.2%；地方国有企业4969.1亿元，同比下降2.7%。

根据财政部统计，1-9月国有企业营业总收入330571.7亿元，同比下降6.1%。其中，中央企业199497.6亿元，同比下降8%；地方国有企

业131074.1亿元，同比下降3%。分行业看，1-9月交通、电子、电力和化工等行业实现利润同比增长较大；石化、石油和建材等行业实现利润同比降幅较大；钢铁、煤炭和有色行业继续亏损。

## 央行MLF操作 释放1055亿元

中国人民银行21日消息，为保持银行体系流动性合理充裕，结合金融机构流动性需求，央行21日对11家金融机构开展中期借贷便利（MLF）操作共1055亿元，期限6个月，利率3.35%，同时继续引导金融机构加大对小微企业和“三农”等国民经济重点领域和薄弱环节的支持力度。

业内人士表示，这一调控新举措体现了央行在提供基础货币的同时进行结构性调整的特点。四季度通过MLF等工具进行定向调控仍将是货币政策的特点之一。（任晓）

## 央行首次海外发行 人民币央票

中国人民银行网站21日消息，为落实第七次中英经济财金对话政策成果，10月20日，中国人民银行在伦敦采用簿记建档方式，成功发行了50亿元人民币央行票据，期限1年，票面利率3.1%。

据介绍，这是中国人民银行首次在中国以外地区发行以人民币计价的央行票据，不仅有利于丰富离岸市场高信用等级的人民币金融产品，也有利于深化离岸人民币市场发展，对推动跨境贸易和投资的便利化具有积极意义。（刘国锋）

## 中英续签双边本币互换协议

中国人民银行网站21日消息，经国务院批准，2015年10月20日，中国人民银行与英格兰银行续签了双边本币互换协议。互换规模由原来的2000亿元人民币/200亿英镑扩大至3500亿元人民币/350亿英镑，有效期三年，经双方同意可以展期。

近年来，伦敦市场人民币业务快速发展，与英格兰银行续签双边本币互换协议并扩大互换规模，可为伦敦人民币市场进一步发展提供流动性支持，促进当地人民币资产交易、资产管理等领域的业务发展，也有利于贸易和投资便利化。中英续签双边本币互换协议并扩大互换规模，是中国人民银行与英格兰银行在货币金融领域进一步深化合作的体现。（刘国锋）

## 前三季度全国税收 同比增7.6%

税务总局获悉，今年前三季度，全国税务部门组织税收收入83842亿元（已扣减出口退税），比上年同期增长7.6%，与经济增长基本协调，反映党中央、国务院一系列稳增长措施正在持续见效。

据了解，前三季度，二、三产税收收入分别增长2.4%和8.1%，占总收入的比重分别为44.2%和55.6%。此外，资本市场服务业和新兴服务业税收增长较快。制造业中高新技术和装备工业税收呈现亮点，如电气机械和器材制造业税收增长7.8%。房地产业税收完成12544亿元，同比下降2.2%，但从年内走势看，房地产业回升趋势明显。（倪铭娅）

## 四季度货币政策 料维持宽松

（上接A01版）中国银行国际金融研究所发布的四季度中国经济金融展望报告认为，国内稳增长、地方债务置换等都需要较为宽松的货币信贷环境，同时美元加息步伐临近，国际金融市场震荡等不确定性因素使得流动面临一定压力。预计四季度央行将综合运用多种货币政策工具引导市场预期，继续保持适度流动性。

方面，随着外汇占款逐步退出基础货币供给的主渠道，央行将更多地采用降准、公开市场操作和SLF、MLF、PSL等新型货币政策工具及时补充基础货币供给缺口，保持合理的流动性；另一方面，央行将紧密结合国内经济金融形势变化，灵活地注入与回笼流动性，保持各期限流动性的适度。预计货币市场将继续保持整体稳定，不同期限利率或在低位小幅波动。

## 传统政策工具仍有空间

分析人士表示，四季度，尽管货币政策继续大幅放松的可能性不大，但传统的政策工具仍有空间。

民生证券固定收益研究员李奇霖认为，尽管21日央行以MLF对冲外汇占款下降，但降准仍有必要。8、9月央行口径外汇占款下降近万亿元，再加上10月财政存款上缴，目前商业银行超储率大概率低于2%。基础货币缺口仍较大，后续仍有降准可能。金融机构外汇占款与央行口径相差4000亿，可能是因为大型商业银行代替央行卖出美元、买入人民币，并与央行达成远期协议对冲。尽管该手法在当期不减少基础货币，但后续会使基础货币承压。此外，MLF期限为6个月且资金成本较高，而降准释放的是长期流动性且资金成本低。

瑞德证券亚洲首席经济学家沈建光认为，此前有市场观点担忧“猪周期”将制约货币政策宽松。然而，9月CPI同比涨幅下降至1.6%，与8月的2%相比，呈现反转向下的态势，意味着对猪周期推升CPI并影响货币政策放松的隐忧已消失。PPI同比涨幅下滑至-5.9%，连续43个月通缩。展望未来，伴随全球需求放缓与大宗商品价格走低，PPI短期内无好转迹象，生产领域通缩值得关注。考虑到中国仍然面临弱增长、低通胀与高利率的局面，预计四季度货币政策放松，降准两次、降息一次的理由仍然十分充分。

连平认为，四季度如果外汇占款继续下行，有下调一次存款准备金率的可能，但降息空间不大。