

# 保险资金小步潜行一级市场

□记者 孙宏

日前面世的飞亚股份网下配售结果显示:69家申购对象获配800万股,其中,3家保险公司动用了7个账户参与,获配550200股,占网下总配售量的6.88%。

保险资金的性质决定了保险机构不会大规模参与高风险投资,风险很小的一级市场这块蛋糕成为他们的优先考虑,这也是众多保险机构在获准直接入市时的“表白”。但从近四次新股网下配售的情况来看,保险资金并未大举进军一级市场,而是表现得相当谨慎。

## 申购逐步下滑与8%之限

获得保监会批准的9家保险公司是:中国人寿、中国人寿股份公司、中国再保险集团、平安保险、太平洋保险、新华人寿、泰康人寿、太平保险、华泰财险。这些公司可谓是我国保险市场上的“大块头”。据来自保监会的数据,截至今年2月末,这几家公司的产险保费收入达1733574万元,人身保费收入达5328829万元,都在保险公司收入中占绝大部分。

与“大块头”相对应的是“小智慧”,保险资金对一级市场投资可谓“独具慧眼”。

在南京港的新股发行中,由于当时只有华泰财险一家获得了IPO询价资格,它以“有效申购数量”、“获配数量”的双双上限参与申购,获配48757股,占网下配售股票770万股的0.633%。

## 土地市场税收检查开始

□记者 郭凤琳 北京报道

国家税务总局日前联合财政部在全国范围内开展耕地占用税、契税的执法检查,重点是土地市场。

国家税务总局有关负责人介绍,契税方面,

## 新股发行 两难困境亟待破解

(上接A01版)但华安基金王国卫却认为,留住大型蓝筹也是完全可以发行全A股。“现在市场承受能力还是有。而且宝钢不就是以全A股方式发行的吗?关键要看是不是优质,如果是优质大型蓝筹股,发行全A股有什么不好?”“A+H会使本来已经复杂的股权结构变得更复杂。”

持同样观点的还有中再资产的秦先生,“完全可以考虑只发A股。而且A+H发行会带动整个大盘价值中枢的走低。”

在接受记者采访的机构中,也有A+H发行的支持者。瑞银袁淑琴就是其中一个:“我同意A+H这个方向,兼顾了国内、国际两个市场的投资者,是非常好的方案。”“现在国际投资者参与A股市场非常少,只可以通过QFII这个渠道进去;而很多大型企业希望可以与国际市场直接接轨。其次,对于大型蓝筹上市,把市场供应分开是比较好的,这样需求可以扩大,拿到的价钱也可以更好;对国内国际两个市场,对企业自身都是有好处的。”但她同时也强调,“A+H发行的企业必须达到一定的规模才可以考虑,如果公司质量好但规模不是太大,可以考虑只在A股市场发。”

对于选择A+H同时发行,支持者给出的理由还有,如果H股先发,自然会成为A股市场发行价的比较标准,但这时的H股价已经是二级市场买价,是第一轮价差已经被人家赚走后的价格;但如果先发A股,H股发行价格肯定要比A股低,发行完以后立刻摊薄每股净资产,就相当于国内投资者白白多交了钱,凭空去补贴国外投资者。

而反对者主要是担心A+H同时发行会带动整个大盘价值中枢的走低。这样的担心并非没有道理。众所周知,香港是一个典型的离岸市场,香港的上市公司基本来自香港以外,市场的资金主要来自香港以外。按照国际资本市场的普遍规律,离岸市场的投资者风险意识是最强的,这个市场股票的定价也是最低的。所以,H股与A股存在20%到30%的差价是合理的。但是,现在A+H同时发行时就会给内地的投资者一种错觉:A股与H股股价要接轨。在这种预期下,A股价值中枢会进一步走低。

华宝信托任志强表示:“作为机构投资者,我们不担心适度的新股发行,但是非常担心搞A+H同时发行。在这个问题上希望管理层能够谨慎一些。”

## 制度变革呼应新股发行

从长期来看,大盘蓝筹股的发行对于A股市场是有利的。但是,对于目前A股的所有者

轮到中材国际网下询价配售时,9家保险机构都获得了询价资格,保险资金群体初试牛刀。中国人寿、中国再保险、华泰、平安人寿、新华人寿、太平人寿等6家保险公司共动用了16个账户的12.8亿资金参与认购,新华、平安各动用了5个账户同时下手;中国再保险(集团)公司则以集团自有资金对网下发行的1160万股进行了全额申购。最终保险军团共获96.1642万股配售,斩获中材国际网下发行总量的8.29%。

在登海种业的新股申购中,参与累计投标的保险机构有5家,动用的申购账户达13个。保险集团共获配351968股,占网下总配售440万股的7.999%。首度投标的泰康人寿“大开杀戒”,5个账户中共得118648股,成为本轮中签最多的机构之一。但总体来看,保险公司“得意”浓浓,此前以5个账户满上限申购中材国际的平安保险,未在登海种业的申购中“现身”,同样“退隐”的还有中国再保险(集团)有限公司,9家获得新股询价对象资格的保险机构有4家作“壁上观”。

而到了飞亚股份,保险公司再度收缩,3家保险公司动用了7个账户参与配售,共获配550200股。达“获售申购数量”和“获配数量”上限的只有华泰财险的一个账户和太平人寿的一个账户。

值得玩味的是,从南京港的0.633%开始,到中材国际的8.29%,登海种业的7.999%,至飞亚股份的6.88%,保险公司新股获配数量呈逐步下滑之势,而8%也似乎成了一道鸿沟横亘在握有

巨额资金的保险公司面前。

业内人士认为,“逢新必打”是我国股市投资的潜规则,保险公司在一级市场上并未大打出手事出有因。考虑到“询价对象应承诺将参与累计投标询价获配的股票锁定3个月以上”的要求,而股市正处于变革转折的前夜,众多不确定因素笼罩在投资者头上,三个月的变数相当大,另外保险公司对新上市公司质地的心不不高也影响了其运作,出于追求“绝对保险”的谨慎投资策略,保险资金一级市场表现相对低调。

## “常青树”与“一股不打”

自投下保险资金独立入市第一单以来,华泰财险就备受市场关注,该公司也成为近几次申购新股的“常青树”。

在南京港的发行中,华泰财险作为唯一一家参与申购的保险公司显得有些势单力孤,但它以“有效申购数量”、“获配数量”的双双上限参与了申购,其中申购账户名称为“华泰财产保险股份有限公司—传统—普通保险产品—020C—CT001”。在中材国际的网下申购中,该申购账户再次以双双上限出手,“获配6518股”。在登海种业的申购中,该账户又现身,获配29165股。在飞亚股份的申购中,该账户又一次进军,获配135852股,如此算来,华泰财险的这一账户近期申购了近28万股新股。

如果说申购南京港新股时,由于众多保险公司未获得IPO询价资格而被束缚住了手脚,

在最近的三次新股申购中,9家保险公司能够与基金、券商、信托公司、财产公司等同台竞技,但中国人寿股份公司和太平洋保险在近几次申购中均未露面,泰康人寿、中国再保险集团、平安保险(平安人寿)也只是现身一次。

业内人士分析,中国人保的资金属于财险资金,财产保险公司所收保费的运转周期大多是一年左右,其资金投入的长期性不像寿险资金那样长,并且中国人保已在香港上市,公司的投资收益将会直接影响到其整体业绩,从而在内地股市上的运作可谓慎之又慎。

## 寿险“激进”和财险“沉默”

在中材国际的16个申购账户中,寿险公司共动用了14个;在登海种业的13个申购账户中,寿险公司达12个;在飞亚股份的7个申购账户中,寿险公司居6席,而财险公司动用的“打新股”账户少之又少。

保险公司与其他机构投资者的差异主要在于其负债的特殊性,不同类型的保险公司也具有不同的保险资金来源性质。由于寿险具有投资期限长、有最低收益保证要求的特点,对投资的安全性要求较高,对资产流动性要求相对较低。财险在满足赔付条件时,要支付相应的赔偿金,它大都是一年以内的短期资金且一般没有最低收益保证,因而一般要求较高的收益和较好的流动性。而3个月的锁定期无疑是一道紧箍,目前股市蕴藏的短期风险也警醒着

# 税收杠杆何时撬动创业板

□记者 陈赋斌 深圳报道

如何开源引流,为创投行业注入更多激励元素,无疑是摆在创投业的“引导者”——政府面前的一道难题。

在日前举办的2005年(第七届)中国风险投资论坛上,有关中国风险投资税收优惠及相关政策制定的话题成为与会人士的焦点。

记者了解到,对创业业的税收优惠将很快成为现实,目前有关部门正协调并联合制订相关政策,措施可能很快出台,并且此项改革已纳入国家税制改革的总体规划。

## 高税率的尴尬

近几年来,创业板一直在“大棒”与“胡萝卜”谁更重要的争论中尴尬前行。

2003年,某地方出台了一个创业投资管理条例,然而这个条例一出台就受到业内人士的抨击,被认为是“有规范没激励”。如在规范方面,该条例对创投资金的投资运作进行严格监管,规定创投企业只能投资于未上市企业,未投资的资金只能存在银行或用于购买国债、证券投资基金。说白了,创投公司除了投资创业型项目外,其它的事情基本上都不能干,但在目前状况下,创业板很难从创投项目中获得足够的盈利。

## 僵局有望突破

相比之下,其它地区对创业业的政策支持力度要大得多。如台湾创业板实行出资人的“投资抵扣”政策,即创投公司的原始股东在持有公

司股权满两年后,可以申请享受出资额的20%

用于所得税抵扣的优惠;在美国等其他国家,税收优惠无一不是启动创业投资发展的助推器。在论坛上,税收优惠对创业板显著的扶持作用成为共识。张景华也直言,“创业投资没有税收优惠就根本搞不起来”,这句话代表了业内相当多人士的心声。

据记者了解,国家有关部门目前正在研究制订对创投企业的税收优惠政策,可能不久将出台。对低迷中的中国创业板而言,这无疑是一片曙光。

张景华表示,一项税收政策的制订及出台,不能脱离国家整个税收体系来进行,也就是既要给予税收上的优惠,又不能影响其他税收的改革。但从创投方面来率先改革是完全有可能的,这方面一定会取得突破。

业内人士建议,在具体的税收优惠政策制订上,可以考虑以下思路:一是创投企业投资中小企业满一定期限后,其股权转让可以免征资本利得税,即该笔投资收益可以免征所得税;二是让创投机构的出资人享受税收抵扣,如创投机构对高新技术企业的投资超过资金规模的70%后,创投机构的出资人可按投资额的20%抵扣其所得税等。

税收杠杆能否如期“撬动”,对创业板有着不同寻常的意义。

发改委建设部规定

## 廉租住房租金实行政府定价

□记者 上官卫国 北京报道

国家发改委、建设部日前下发了《城镇廉租住房租金管理办法》,其中规定,廉租住房租金实行政府定价。此举旨在规范城镇廉租住房租金管理,保障城镇最低收入家庭的基本住房权益。

《办法》规定了廉租住房租金的定价形式和程序。廉租住房租金实行政府定价;廉租住房租金标准的制定或调整,遵循公开、公正的原则,向媒体公布,并通过政府公报、政府网站等方式向社会公示,充分听取社会各方面意见。

《办法》明确了廉租住房租金标准的构成。廉租住房租金原则上由房屋维修费和管理费两项构成,并与城镇最低收入家庭的经济承受能力相适应。《办法》还对维修费和管理费作了原则性规定。《办法》还明确对收入等情况变化而不再符合租住廉租住房条件而继续租住的,应当按商品住房的市场租金补交租金差额。

## 建行将专项治理违法违规行

□记者 叶再春 北京报道

中国建设银行股份有限公司日前消息,根据中国银监会要求,建行决定在全行系统内开展以加强制度建设为主要内容的违法违规行专项治理工作,坚决有效遏制各类案件的发生。

建行有关负责人说,建行已成立专项治理工作领导小组,治理以案件为重点,对案件高发行开展全面整治,以达到案件数量、涉案金额、大案要案和新发案件“四个下降”等目标。

专项治理的主要内容包括:严肃查处已发案件;开展防范违法违规行为的专项检查活动,检查重点包括核销后贷款管理、资产处置、集中采购等;加强对基层机构负责人的监督制约,强制推行基层机构负责人和重要岗位员工的轮岗轮调;深入开展业务风险点排查和员工不良行为排查;推进风险管理基础平台工程建设;抓好案件高发行的全面整治活动。

## 招商信诺北京分公司获准成立

□记者 曹海菁 北京报道

中国保监会日前正式批准招商信诺人寿保险公司成立北京分公司,这将是北京第一家专注于通过非代理人的直发行销方式提供保障型保险产品和服务的公司,这也是招商信诺人寿保险公司成立以来开设的首家分公司。

招商信诺人寿保险公司自2003年9月进入中国市场,在招商银行的支持下积极开拓市场,探索出了保险业与银行业开展业务合作的新模式。

## 凭预期能否撑起后市

(上接A01版)同时,市场本身走强也会对改变投资者的心理,有利于增强对利好的预期。三连阳的走势已经让不少投资者在展望后市时变得更为乐观,认为出台利好政策的可能性在增大,从而呈现出利好预期推动市场走强、市场走强反过来强化利好预期的循环。一个很能说明问题的现象是,部分前期认为股权分置问题难以在近期破题的市场人士也开始改变口风,认为解决这一问题的“可能性在增大”。

## 市场还能经受几次失落

很显然,如同上周前两个交易日的调整一样,预期再次落空难免会给市场带来失望情绪。有分析认为,由于市场已把政策面看作是决定后市的关键因素,传闻的再次落空很可能使股指再次陷入调整走势。但也有观点认为,虽然利好预期再次落空,但增量资金入市“木已成舟”,市场的做多热情已被有效激发,同时市场对于政策利好的预期仍会持续,股指仍有一定的上行空间。

不少分析人士认为,目前的市场是明显的政策博弈市,市场走势在很大程度上受制于政策预期,但由于市场无从把握政策面的变化,相关预期也很容易从一个极端走向另一个极端,这就给市场走势带来了很大不确定性,后市股指难免大幅振荡。但投资者更关心的是,连续两次预期落空后,市场还能经历几次类似的失落?仅靠预期支撑的市场能走多远?

有分析指出,预期几乎完全主导股指走势,充分暴露了市场矛盾和敏感的心态。一方面,由于股指处于历史低位,随时都有爆发反弹的可能性,同时政策面又随时可能出新,这使得场内资金不敢盲目做空;场外观望资金则面临踏空风险;另一方面,宏观面压力、扩容压力也显而易见。即使反弹,阻力也显而易见,高度也难以乐观。这种心态表现在近期的市场中,就是朦胧的利好预期在盘中被放大。

一方面市场心态不稳定,另一方面政策面难以把握,这就决定了目前尚未发生逆转的市场预期不可能持续偏重于利好,市场连续经历两次失落后恐怕很难再接受第三次、第四次失落。显然,如果预期仅仅停留在预期而无法兑现,股指运行的力度不可能持续太久。

□记者 李宇 深圳报道

国内风险投资面临的重大难题仍是退出困难,应该加快推进创业投资有关立法,疏通政策障碍,有关专家日前在第七届中国风险投资论坛上提出上述观点。

目前国内风险投资退出的主要通道是企业收购。中国风险投资研究院院长陈工孟博士介绍,该研究院调查了近三年123个风险资本的退出项目,其中有49个项目以国内企业收购方式退出,占退出项目的40%;以上市方式退出的项目有4个,仅占退出项目的3%。管理层回购也是重要的退出方式,占退出项目的11%。

“在亚太地区,风险投资上市退出的机会是六成,而内地风险投资的上市退出只占7%。

## 中意人寿成功运作200亿保单

□记者 曹海菁 北京报道

日前,中意人寿保险有限公司与中国石油

天然气集团公司成功签署“中意阳光团体年金保险”,此单业务保费达200亿元人民币。它是一份分红型的团体年金保险,该保险

上市公司公告导读		
股票代码	股票简称	版位
000021	深科技 A	C06
000021	深科技 A	C05
000063	中兴通讯	C09
000066	长城电脑	C08
000066	长城电脑	C07
000511	银基发展	C01
000748	湘计算机	C03
000832	* ST 龙涤	C03
000905	厦门港务	C03
000905	厦门港务	C02
600018	上港集箱	C12

股票代码	股票简称	版位
600418	江淮汽车	C01
600422	昆明制药	C01
600521	华海药业	C01
600585	海螺水泥	C03
600858	ST 渤海	C03
	融通基金	C01
	光大保德信量化基金	C04
	南方现金增利基金	C01
	易方达平稳增长基金	C01
	易方达策略成长基金	C01

 <b>新华投资帐户单位</b>	<b>价值</b>	<b>说明:</b> 1、“创世之约”投资连结保险和新千年养老团体投资连结保险是新华保险公司推出的既具有超出传统寿险产品的强大功能,同时起到一般投资工具未备之保障作用的新型险种。前者是个人家庭理财的可靠保证,后者则是专为机关、企事业单位及社会团体理财而量身定做。 2、本次投资单位价格仅反映投资连结保险各投资帐户以往的投资业绩,并不代表未来的投资收益。客户可以通过我公司咨询电话010-63983311,网址: http:www.newchinalife.com,当地分支机构的咨询热线和客户服务部以及保险顾问查询相关的保单信息。
		<b>创世之约投资连结保险</b> 单位:元 <b>卖出价 1.3766</b> <b>买入价 1.4490</b>
<b>信息披露媒体</b> 中国证券报 新华保险网 www.newchinalife.com	<b>本次计价日</b> 2005年 4月 7日 <b>下次计价日</b> 2005年 4月 14日	以上数据由新华人寿保险公司提供