

■ 保险资金改革系列报道之三

# 变革凸显“内力” 浅险企苦修“易筋经”

□本报记者 丁冰

“一直期待保险投资全面松绑，化解当前收益率不高的尴尬局面。但当看到这些新文件后，我们忽然信心不足了。”某大型保险资产管理公司人士表示，“人才、经验、流程设计、风险处置机制，一时间看来都显得十分欠缺。在方案真正落地之前，这些问题必须尽早解决。”

近期，各大保险公司纷纷针对保险投资新政召开内部会议，热烈讨论保险投资新政将给行业带来的影响。业内人士认为，险企应苦练内功、提升自身能力，积极迎接即将到来的挑战。

## 保险资管转型不易

当前金融行业间的博弈与竞争正在加剧。而保险公司一定程度上靠“股市”吃饭，投资收益极不稳定，保险产品的吸引力也被大大削弱。站在监管者的角度，保监会必须引导行业展开一次大变革。

目前，保险资产管理公司的主要业务为“管理集团内部资产+受托投资管理”，而受托管理的业务范围仅是替中小险企买股、买基金、发行产品或债权计划供中小险企认购。

过去十年，保险资产管理公司很大程度上蜕化为保险集团的资产管理总部，明显与社会脱节，对相关人员认知能力的培养迫在

就靠收取万分之几的管理费过日子。自认为是市场上重量级的机构投资者，固步自封，投资能力和人才建设已开始落后其他金融行业。”一位保险资管公司人士直言。保险监管部门对此也有深刻认识，并指出眼下保险资产管理的现状不是渠道不足，也不是政策不足，核心问题是能力不足。

保险投资新政即是敦促保险资管公司尽快转型，新政拟规定“保险资产管理公司除受托管理保险资金外，还可受托管理养老金、企业年金、住房公积金和其他企业委托的资金。并且，经有关金融监管部门批准，保险资产管理公司可以开展公募资产管理业务”。保险资管公司需要在与其他资管机构的市场化竞争中提高自身能力。

当“大门”洞开，保险资管公司却显得有些力不从心。有保险公司人士表示，多年来，在相对保守的监管体系下，大部分保险公司投资管理能力偏弱，在放开投资渠道之后，如何应对其他金融机构的竞争，如何加强内控防范风险，都是不容忽视的挑战，对中小险企而言更是如此。

如投资新政拟允许险资购买其他机构的理财产品，但目前券商资管品种有300多种，银行理财产品有2100多种，信托产品也有2000多种，让保险资管公司难以适从，对相关人员认知能力的培养迫在

眉睫。

主要是人才方面，尽管公司投资队伍比较稳定，传统投资人员配置尚无变化，但随着一些投资渠道的放开，人才紧缺现象将出现。

如债权项目投资的人才就较紧缺。”上海一家保险资产管理公司表示。

此外，保险资管公司存在诸多顾虑。“保险资产管理公司发行的产品，是参考保险产品管理，还是参考银行理财产品或基金管理？”投资新政拟允许保险资管业务对外开放，让券商基金管理保险资产。但如果保险资管公司不能相应地进入对方业务领域，那么这种失衡会不会进一步挤压保险资管公司的生存空间”……一系列问题在险企内部讨论会上被提出。

## 投资能力亟待提高

尽管挑战巨大、顾虑重重，但保险公司已经下定决心提前备战。保险业内专业人士指出，不管监管部门如何协调平衡，对公司而言，人才、经验始终是绕不过去的坎，练好内功、提升自身能力才是当务之急。

首先必须肯定，投资新政对保险公司来说是机遇大于挑战。必须解决如何提升投资管理能力、风控水平，如何摆脱重投资、轻配置的观念，如何在保险产品设计、销售渠道和投资之间建立良好的沟通协调机制问题等，这些将决定我

们在新一轮市场竞争中能否站得住脚。”上海一家保险资管公司在内部会议作出动员。

据了解，目前多家保险公司已着手研究每一个新政的每一项条款，重新梳理业务流程，搭建投资平台。

保险业内人士表示，此次保监会改革思路是“有多大能力做多大事”。因此，必须清楚哪些领域是险企有能力、有优势去做的，哪些是想做但暂时没有能力做的，决不能贸然行事。

股指期货、衍生品、境外投资及拓宽保险资产管理范围即可购买银行、券商、信托金融产品等、融资融券等创新业务，被保险公司一致认为是最大挑战。

有保险公司人士介绍，如参与股指期货的征求意见稿要求风险管理，能够实现对股指期货交易的实时监控，各项风控指标固化在系统中，能及时预警，这不仅需要实时监控，同时股指期货实务中有较大操作空间，实际上可防范投机交易，相应对风控人员的管控要求也很高；此外，原有制度及流程都需按新规修订，比如建立投资止损制度等。

再如，按照境外投资管理的征求意见稿规定，必须建立覆盖境内外市场的信息管理系统，实时监控投资市场、品种、投资比例、交易对手集中度和衍生品风险敞口等指标，这也需要险企提前做大量研究工作。

## 期待监管更加灵活

经过内部充分研讨后，有保险资管公司对此次监管改革做出评价，即“重监管、轻审批”。对于监管，一是建立以偿付能力为核心的分类监管；二是建立投资、风控两个能力建设的标准体系及监督机制；三是把资产管理公司的等级与同集团保险公司的等级脱钩，即资产管理公司不受同系保险公司偿付能力影响，而是以两套平行的监管标准划分。对于审批，一是以资格审查为主，资产公司开展某类新业务，在获得该业务资格后，不再逐笔审批，仅需简单的备案即可；二是区分创新业务还是常规业务，创新业务在试点阶段可以一事一批，常规业务事前报备。

在此理念下，今后国内财富管理的新业务、新产品，各公司可以按照自己的偿付能力、业务资质与承受风险能力自行决定。”上述公司人士表示，希望这项不仅利好保险业，同时推动券商、基金、期货等其他金融业行业创新的新政，能够尽快落地实施。”

不过，对于偿付能力监管，另有保险业内人士建议，监管部门可通过调整风险资产系数达到风险控制的目的，如某产品的风险较高，可把该类资产的风险抵扣系数提高，以调高风险系数来体现监管取向，从而让险企操作起来更加灵活。（本系列完）

## “十二五” 鼓励有条件地区开展旧城镇改造

□本报实习记者 张敏

国土资源部2日公布的《全国土地整治规划（2011—2015年）》提出，“十二五”期间将鼓励有条件的地区开展旧城镇改造，重点做好基础设施落后、人居环境恶劣、畸零细碎或与城镇功能定位不符区域的更新改造，挖掘用地潜力，加大财政、土地等政策的支持力度。其中，重点开展珠三角、长三角、环渤海及其他高度城市化地区的旧城镇改造。

## 首批申万商品期货指数推出

□本报记者 朱茵

申银万国证券研究所2日推出申万商品期货系列指数。其中，首批发布的申万商品期货指数包括收盘价和结算价两只指数，具体名称分别为申万商品期货指数805001和申万商品期货结算价指数805002。该所今后还将陆续推出申万商品期货细分类别指数和实时指数。

申万商品期货指数在借鉴海

外成熟编制经验基础上，选择国内流动性较好的商品期货品种和商品期货主力合约，并综合考虑各商品的世界产量、库存和流动性等因素，先确定能源、农业、工业金属和贵金属等大类行业权重，再根据持仓金额等指标确定具体商品的权重。

为进一步提高指数的可投资性，该指数在编制时考虑了诸多细节问题，包括在商品期货合约临近交割时设置提前强制移仓措施，在主力合约轮换时进行价格跳跃修正处理等。

## 中信证券发行两款“小集合”产品

□本报记者 蔡宗琦

中信证券两款参与股指期货投资的理财产品——“中信贵宾7号·8号”正在发行，两款产品均以绝对收益为目标，主要面向中高端客户，最高参与人数为200人，初次参与最低金额为人民币100万元。

## 平安信托首发持有型商业地产项目

□本报记者 张朝晖

平安信托近期推出业界首款持有型商业地产信托项目“平安财富·安睿1号”，主要投资于港交所上市公司瑞安房地产的重庆企业天地项目中的三幢5A写字楼，信托投资规模约17.5亿元。

“平安财富·安睿1号”是平安

信托利用信托资金投资商业地产的首次尝试，以相对低价“吃下”了重庆天地的写字楼部分，并以整体持有而非散售的方式，力求实现更高的租金水平。

信托投资人除了每年预期可获得的约5.8%的租金收益外，在产品到期之后还可能分享到物业转让增值收益。

## 6月百城住宅均价环比微涨

□本报记者 张敏

同比来看，百城新建住宅均价继续下跌，跌幅为1.90%。

相比之下，十大热点城市的房价波动幅度更为明显。上述机构的数据表明，6月十大城市新建住宅均价为15429元/平方米，环比上涨0.75%，同比下跌2.53%。

其中，6月北京新建住宅平均价格为22930元/平方米，环比上涨2.29%，在十大城市中涨幅最大；较上月增加3个；环比下跌的城市有55个，比上月减少18个。

中指院认为，百城新建住宅均价继续下跌，跌幅为1.90%。

中指院认为，在货币政策微调的背景下，购房者买房意愿逐渐加强，主要城市成交量3月以来稳步回升，部分楼盘在获得较好销售业绩后开始取消折扣甚至调高价格，使得6月百城价格在9个月后止跌并略有上涨。

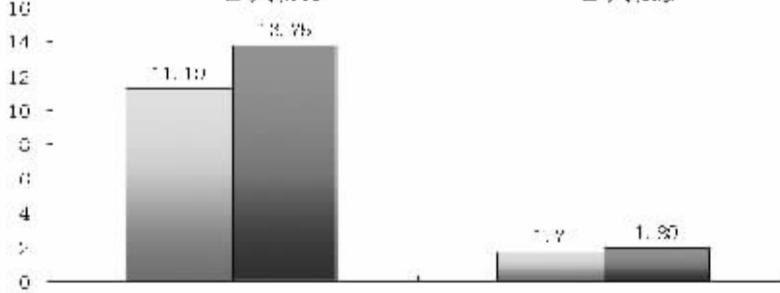
值得注意的是，6月十大城市主城区二手住宅样本平均价格为20491元/平方米，环比上涨0.26%，十个城市二手房价格全部环比上涨。业内人士分析，这预示着房价已现回升趋势。

对于下半年的楼市走向，北京中原地产市场研究部总监张大伟认为，在传统销售淡季，7月、8月的市场成交量可能环比轻微回落，9月和10月可能出现全年成交量的高点。同时，由于市场并未全面回暖，下半年房价上涨的幅度仍然有限。

## 沪深300指数投资价值凸显

□本报记者 周松林

### 沪深300指数与全部A股估值水平对比



### 沪深300跨市场ETF推出意义重大

□本报记者 周松林

看，沪深300跨市场ETF本身不仅是一个良好的投资标的，同时也可以满足投资者对股指期货直接对应现货产品的需求。在其成为融资融券标的之后，沪深300ETF还可与融资融券业务相结合，为投资者提供正向杠杆化趋势投资工具、反向趋势投资工具、构造130/30指数增强策略、配对交易等多元化的投资策略。

沪深300ETF的推出也使得沪深300指数产品得到进一步的丰富，截止到6月29日，沪深300指数在国内市场的指数产品数量已达到28只，其中指数基金24只，ETF及其联接基金合计4只，从规模来看，其市值规模已经超过1500亿元。从海外市场来看，海外市场以沪深300及其行业指数为标的的指数产品共计25只，规模合计超过100亿元人民币。国内市场第一只股指期货沪深300股指期货自2010年4月推出后也运行平稳。可以说，沪深300指数已经成为国内证券市场应用最广泛、跟踪资产最多的一条指数。

作为国内市场首次出现的跨市场ETF，华泰柏瑞沪深300ETF和嘉实沪深300ETF的成功发行是近年来中国资本市场的一个重大创新，极大地丰富了我国资本市场工具型产品，对基金行业的影响深远。从其用途上

### 沪深300指数本次调入样本名单

股票代码	证券简称
000046	泛海建设
000703	恒逸石化
000725	京东方A
002081	金螳螂
002241	歌尔声学
002353	杰瑞股份
002570	贝因美
600011	华能国际
600022	山东钢铁
600315	上海家化
600827	友邦股份
601336	新华保险
601555	东吴证券
601566	九牧王
601633	长城汽车
601669	中国水电
601901	方正证券
601928	凤凰传媒

### 沪深300指数本次调出样本名单

股票代码	股票名称
000027	深圳能源
002244	滨江集团
002498	汉缆股份
600008	首创股份
600026	中海发展
600098	广州控股
600151	航天机电
600161	天坛生物
600380	健康元
600428	中远航运
600481	双良节能
600582	天地科技
600635	大众公用
600737	中粮屯河
600808	马钢股份
600879	航天电子
601519	大智慧
601727	上海电气

## 背景资料

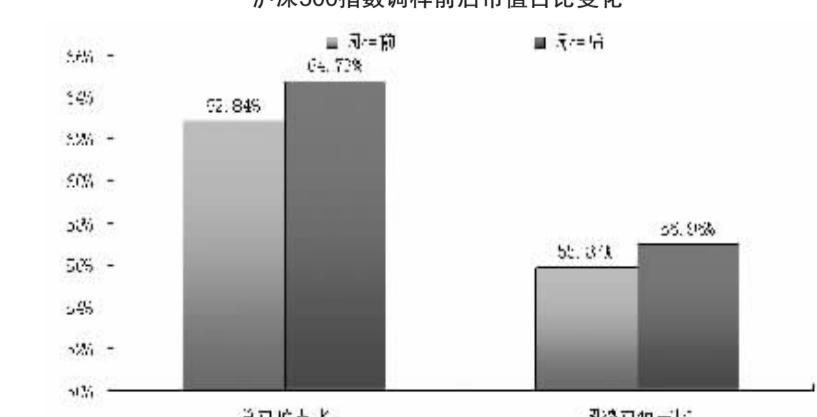
根据指数规则，经指数专家委员会审议，中证指数有限公司于7月2日调整沪深300指数样本股。本次调样共更换18只股票。

指数市场代表性有所增强，财务指标代表性进一步提高。

以6月29日收盘数据统计，本次调样后，沪深300指数总市值占沪深A股比例为64.73%，较调样前提高1.89%，自由流通调整市值占比为56.96%，较调样前提高1.09%，市场代表性进一步提高。

2011年年报显示，本次调样后，较调样前提高0.02%。

## 沪深300指数调样前后市值占比变化



### 沪深300ETF上市首月数据统计（截至6月29日）

股票代码	股票名称	ROE	行业
600111	包钢稀土	61.75%	原材料
600031	三一重工	43.99%	工业
002304	洋河股份	40.65%	主要消费
000563	泸州老窖	40.52%	主要消费
000869	张裕A	38.04%	主要消费
600066	宇通客车	35.44%	可选消费
600519	中材国际	35.06%	主要消费
600970	中材科技	35.03%	工业
002128	露天煤业	33.78%	能源
600547	山东黄金	33.55%	原材料