



新华通讯社主管主办
中国证监会指定披露上市公司信息
中国保监会指定披露保险信息
中国银监会指定披露信托信息
新华网网址: http://www.xinhuanet.com



中国证券报微信号
xhszzb



中国证券报微博
http://t.qq.com/zgzsqs

中國證券報

CHINA SECURITIES JOURNAL

A 叠 / 新闻 24 版
B 叠 / 信息披露 80 版
本期 104 版 总第 6439 期
2015 年 9 月 29 日 星期二

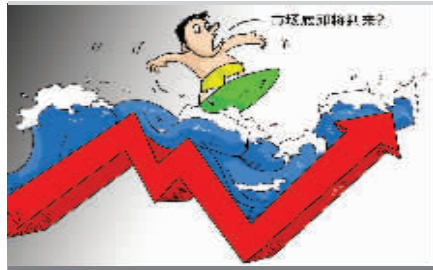


牛基金
APP



金牛理财网微信号
jinnilicai

更多即时资讯请登录中证网 www.cs.com.cn 更多理财信息请登录金牛理财网 www.jnlc.com



机构四季度配置紧盯改革转型

基金业内人士表示,国庆节前成交量一般会大幅减少,在9月底形成一个阶段性低点,而节后资金往往会回流,四季度上演结构化行情的概率大,可关注由改革、转型升级、产业驱动带来的投资机会。

A06



时点扰动有限 资金面波澜不惊

28日,银行间货币市场资金面均衡偏松,资金利率涨跌互现、波动较小。市场人士指出,虽然季末和假期等时点性扰动仍未完全消退,但在货币调控积极应对以及人民币汇率企稳的背景下,整体流动性平稳跨节已无悬念。

A11

国务院总理李克强会见欧盟委员会副主席卡泰宁时表示 希望抓紧商谈设立中欧共同投资基金

□新华社电

国务院总理李克强28日下午在中海南海光阁会见来华出席第五次中欧经贸高层对话的欧盟委员会副主席卡泰宁。

李克强表示,中欧关系发展不断取得新成果。面对世界经济复苏艰难、国际形势复杂多变的局面,中欧携手加强合作对双方都有利,对世

界也是积极信号。

李克强指出,今年6月我同欧盟领导人共同主持第十七次中国欧盟领导人会晤期间,就对接中欧发展战略、深化各领域合作、推进中欧投资协定谈判等达成许多共识。希望双方抓紧商谈设立中欧共同投资基金,这不仅有利于增进双方投资、金融合作,共同开拓第三方市场,而且可以向国际社会

表明,中方坚定支持欧元稳定与欧盟团结发展。

李克强强调,今年中国经济运行仍保持在合理区间,就业比较充分,居民收入持续增长,环境有所改善。新的增长动能正在形成。中国经济长期向好的基本面没有变,通过改革开放释放改革红利、推动经济发展的方向也不会变。中国经济保持“双中高”,可以为中欧开展多领

域合作开辟更广阔的空间。

卡泰宁表示,欧方愿同中方加强宏观经济政策沟通协调,认同中国改革开放进程并愿提供支持。欧方将同中方就设立共同投资基金抓紧商谈,携手推动双边投资协定谈判取得务实成果,这有助于欧中双方对外拓展互利合作,对内实施经济结构调整,更好拉动经济增长。

A03 焦点

估值泡沫渐显 公司债性价比下降

分析人士指出,“钱多、缺资产”的突出矛盾,造就了这一轮以公司债为代表的信用债利率收敛行情。近期,一级市场有房企公司债定价比肩政策性金融债,既成为信用债市场火爆的真实写照,也暴露出信用债定价无底线的泡沫化倾向。目前看,资金再配置到债券市场的过程还在持续,有利于维持信用债良好的供需关系,但不可忽视的是,公司债风险正在积累,低利率和低利差造成的估值波动可能增加,公司债乃至信用债市场的性价比和想象空间已经明显下降。

A09 公司新闻

内陆核电启动预期升温 核电产业迎来发展良机

内陆核电启动预期近期有升温迹象。受国家发改委委托,中国工程院、中国核能行业协会近期对内陆核电站的厂址进行了调研,明确内陆核电站安全性是否符合开工建设的要求,以扫清开工前的障碍。目前,内陆地区建设核电的调研报告已完成。

A10 市场新闻

成交萎缩题材花开 存量博弈气氛浓

国庆节前仅剩两个交易日,分析人士认为,预计大盘弱势震荡和结构性主题投资行情将持续。同时,应规避长假效应下的波动以及休市期间海外市场可能的风险。从中长期角度来看,季报披露以及情绪面的修复有望驱动反弹在震荡中展开。

休刊启事

根据国家有关2015年部分节假日安排的通知和沪深交易所“十一”期间休市安排,本报从2015年10月1日起休刊,8日恢复正常出版。

本报编辑部

□本报记者 李超

目前,保险机构人士对于A股是否已现“扫货”时机的判断不一,但多数较认同一些板块或个股出现介入机会。分析人士指出,上半年保险资金在权益类投资方面获得可观收益,但一些未及时落袋的浮盈在后续的震荡中折损。总体而言,看重长期价值投资的保险资金依然对精选的标的抱有信心。面对四季度乃至下一年再投资的压力,险资在大类资产配置上会考虑对投资策略进行适当调整。

考虑调整投资策略

从数据来看,包括四家A股上市险企在内的大型保险公司的权益类资产配置比例较2014年均有所提高。国际评级机构穆迪近期发布的研究报告称,主要寿险公司的权益类投资在其总投资中的占比达12%—25%,或相当于其股东权益的大约100%—200%。

分析人士指出,寿险公司的投资环境未来一段时间将面临更大的不确定性和波动性,保险公司的相关波动敞口可能因此增加,这对寿险公司下半年的盈利形成一定压力。在“偿二代”监管体系继续推进的背景下,为保持资本充足,寿险公司在高风险类资产投资上应当谨慎。相比之下,财险公司受股市波动的影响有限,风险更多来自于非标投资领域的潜在流动性风险方面。

捕捉债市建仓机会

下半年以来,“股+债”跷跷板的重心逐渐出现向债倾斜的迹象。多位保险机构投资人士表示,债市标的的选择目前成为稳定险资投资收益的关键。

北京大学中国保险与社会保障研究中心近日发布的《中国保险业发展报告2015》称,保险资金由于具有负债端的长期期特点,在投资端也偏好于长周期投资和更加倚重于买入并持有策略。在这种投资风格下,需要更加注重大类资产配置周期转换,保证投资收益率的稳定性和持续提高。保险资金应抓住经济下行大周期环境下的阶段性债券投资建仓机会,拉长债券投资久期。今年二、三季度,大量地方债供给和交易所非上市公司发行放量,债券市场供给端的放量带来债券利率进一步上行,这成为保险资金未来2到3年

中周期建仓的较好机会,需要积极把握。

固定收益类投资的调整为多家险企所重视。某大型保险机构负责人表示,在降息环境下,此类资产配置存在一定压力,新增协议存款利率和债券收益率都不是很理想。但总体而言,固定收益类投资特别是债券投资仍存在机遇,未来会考虑加大金融债、企业债的投资规模,适度加大相应的信用风险敞口,并更加注重债券市场的交易性机会。

长江证券研究报告指出,8月险企持有主要债券1.9万亿元,环比下降0.47%,减持国开债、企业债,增持国债。最新统计数据显示,长端债券收益率下滑10—30bp,债券价格上涨0.4%—0.8%左右。在长端收益率下滑背景下,保险资金债券配置压力持续增加。

保监会相关负责人表示,降息对寿险业是短期利好。从资产端的情况来看,新增固定收益类投资的收益率下降,但存量投资价格上升和权益类投资上升基本可以抵消影响。从市场环境看,经济“去杠杆化”将使固定收益类投资风险增加,收益率走低可能拖累保险公司整体投资水平。

推进多元化资产配置

保监会相关负责人表示,下半年,保险资金配置压力会逐步显现。随着保险资金积累量增大,作为长期资金的配置需求较大。保险公司希望通过政策放开,得到更多的资产配

置途径。目前保险公司负债端的压力已逐步传导到资产端。如果缺少丰富的配置途径,保险公司在资产端的压力会非常大。

9月中旬,保监会发布《关于设立保险私募基金有关事项的通知》和《资产支持计划业务管理暂行办法》,继续为保险资金多元化运用提供空间和思路。保监会相关负责人表示,私募基金是机制较为灵活的投资渠道,在社会资本加大股权投资力度的形势下,私募基金是保险资金加大股权投资的最好方式和途径。特别是分红险、万能险等对接的保险资金,其久期平均为20年,可以真正作为成规模的资金开展股权投资。设立保险私募基金也可以使保险资金与实体经济更好地结合。

对于保险资金参与资产支持计划业务,保监会人士表示,目前绝对业务量虽然不少,但与预期相比还有差距。相关投资业务的收益率还不能较好地满足保险资金配置要求,一定程度上影响了保险机构开展此类业务的积极性。监管部门希望通过明确政策,鼓励保险机构开展业务创新,积极介入,使得资产支持计划从产品设计、需求开发等方面更好满足保险业资产配置需求。

保险业在开展投资业务中依然面临挑战。中国保险行业协会发布的报告认为,中小寿险公司目前存在的主要问题之一是资金运用渠道窄、收益提升受限。(下转A02版)

相关政策10月1日起实施

险企自定分红险预定利率有望释放股市投资空间

□本报记者 李超

人身险费率市场化改革完成了最终一环的制度设计。保监会相关负责人28日表示,《关于推进分红型人身保险费率政策改革有关事项的通知》及其附件《分红保险精算规定》将于10月1日起实施。届时,分红型人身保险的预定利率由保险公司按照审慎原则自行决定,人身险费率形成机制完全建立起来。上市公司半年报显示,在进入上市公司十大股东名单的保险资金中,近半数均为分红险资金。

放开前端 管住后端

按照保监会的规划,人身险费率市场化改革按照“普通型、万能型、分红型人身险”分三步走的路径推进。经国务院批准,保监会分别于2013年8月和2015年2月实施普通型、万能型人身险费率改革工作。

总体来看,人身险费率市场化改革的整体思路是“放开前端、管住后端”,将前端产品定价权交还保险公司,产品预定利率或最低保证利率由保险公司根据市场供求关系自主确定;后端的准备金评估利率由监管部门根据“一揽子资产”的收益率和长期国债到期收益率等因素综合确定,通过后端影响和调控前端合理定价,管住风险。

在此次分红型人身保险费率政策改革规划设计上,分红型人身保险的预定利率由保险公司按照审慎原则自行决定。分红型人身保险未到期责任准备金的评估利率为定价利率和3.0%的较小者。保监会要求,保险公司按照有关规定,对于开发的分红型人身保险产品预定利率不高于3.5%的,报送保监会备案;预定利率高于3.5%的,报送保监会审批。

在规范分红险信息披露方面,保监会明确,保险公司用于分红保险利益演示的低、中、高档

的利差水平分别不得高于0.45%减去产品预定利率、6%减去产品预定利率。保险公司应当在分红保险产品说明书中用醒目字体标明保单的红利水平是不保证的,在某些年度红利可能为零。对于保险公司在售的分红保险产品,如果连续3年实际分红水平达不到中档红利演示水平的,保险公司必须下调相关产品的中、高档红利演示水平,下调后的中档红利演示水平不得高于公司近3年实际平均分红水平。

有望推动险企投资

在承保端,分红险的改革有利于相关产品的竞争力提升,有望对保险业投资端产生传导影响。中国证券报记者梳理上市公司披露的半年报发现,在进入上市公司十大股东的582家保险资金中,共有279家为分红险资金,占比约为47.94%。这些分红险资金来自中国人寿、中国太保、平安人寿、新华保险、泰康人寿、太平人

寿、人保寿险、百年人寿、合众人寿等,具体类型包括个险分红(个人分红)、团险分红(团体分红)、银保分红等。

某寿险公司高管表示,分红险改革将使保险资金的运用前景更为乐观。分红险费率改革之后,相关产品整体价格平均下降约15%,有利于提高保费收入水平。分红险保费用于配置权益类资产、固定收益类资产的空间将更大,未来或可见到更多分红险资金投资股市。

保监会明确,保监会将根据保险公司提供的实际投资回报率来判断其盈利水平,进而对报送保监会审批的预定利率高于3.5%的分红险产品进行相应的批准或驳回的处理。过去十年,保险行业的平均收益率约为5.3%,所以分红险产品利率一般在这一标准上下浮动会较可靠。此外,由于相对其他险种而言,分红险的市场化程度较高,因此分红险费改政策不会对市场造成太大影响。

新华社图片 制图/尹建

