杨洁篪：
中国经济将总体保持持续稳定增长大趋势

□据新华社电

2016年二十国集团峰会第一次协调人会议14日在北京国际饭店开幕。二十国集团成员、嘉宾国和国际组织协调人等中外代表400多人与会。国务委员杨洁篪出席开幕式并致辞。

杨洁篪强调，杭州峰会主题是“构建创新、活力、联动、包容的世界经济”，全年工作将围绕“创新增长方式”“更高效的全球经济金融治理”“强劲的国际贸易和投资”“包容和联动式发展”4项重点议题展开。中方期望通过今年的工作，推动二十国集团发挥引领作用，体现雄心水平，为世界经济发展和国际经济合作指明方向；创新机制建设，打造合作平台，为二十国集团从危机应对向长效治理机制转型提供坚实保障；制定规则指标，推动检查落实，为相关合作提供衡量标尺。

杨洁篪表示，中国经济将总体保持持续、稳定增长的大趋势。我们将坚持创新、协调、绿色、开放、共享的发展理念，实现更加健康和持久的增长。与此同时，中国也将更加注重推进高水平双向开放，积极参与国际经济合作和全球经济治理，为国内全面深化改革、实现经济中高速增长提供动力。

杨洁篪指出，本次协调人会议是杭州峰会筹备工作的起点，也是一次确定目标与方向的会议。希望与会各方拿出雄心和决心，提出独到见解，推动二十国集团在促进世界经济增长、完善全球经济治理、提升各国人民福祉方面发挥更大作用。

险资再投资前景分化 资产错配风险临检

□本报记者 李超

进入2016年，保险机构对于再投资压力的判断出现分化。中国证券报记者近日获悉，部分上市险企再投资额度位于千亿元以下水平，年内再投资情况相对乐观；一些中小机构则认为收益率下行等因素为大类资产配置带来了更多不确定性。

分析人士认为，传统保险公司保费增速保持在一定的健康水平，投资收益率下行比较缓慢，而部分“融资型”保险公司由于有刚性兑付的压力，投资风险较高。目前保险资金运用风险已经开始暴露，而偿二代过渡和测试过程中，资产负债匹配度较好的保险机构在偿付能力充足率上将有可靠表现，但如果能够做到“适度错配”，则可以提升收益水平，具体操作情况须依照保险机构自身定位和战略而定。

险资再投资前景分化

目前部分上市保险公司预估，2016年的再投资额度落在600亿元-1000亿元区间。部分业内人士认为，对大型保险公司而言，年内再投资压力不大；但与此同时，另外一些中小保险机构投资人士则持不同意见，认为在收益率下行的情况下，固定收益类资产的选择难度明显提升，权益类资产配置相应承压，而二级市场的调整加剧，不确定性增强，更为保险资金选择投资标的构成严峻考验。

分析人士表示，在资产端和负债端匹配的要求下，保险产品销售正面临调整格局，高于信托产品、银行理财产品的保险理财产品使得负债端成本维持相对高位，抬高保险公司成本，连带为保险资产端带来压力。

浙商证券分析师刘志平认为，相比于银行理财产品，高现金价值保险产品具有高息的吸引力，保险公司吸纳保费后投资权益市场比例很高，形成了高杠杆运营模式。由于高现金价值的结算利率较高，这类险资投资于权益类市场的比例远远高于行业均值。“以销售高现金价值保险产品为主的保险公司，更加接近于以销售保本产品为主的基金公司，其拥有投资收益高杠杆的特点，2015年以来举牌上市公司的险资多为这种模式。”

负债端和资产端的差异使得大、小保险公司在投资策略上显现差别。刘志平表示，传统保险公司保费增速保持在一定的健康水平，存量投资中拥有大量长期持有至到期债券，如20年期国债、国开债等。由于高利息债券的支撑，传统险企的投资收益率下行比较缓慢，没有大量高现金价值产品的兑付压力，没有必要去实施比较激进的投资。而“融资型”保险公司由于有刚性兑付压力，如不进行高风险投资，很难实现利差，它们自然更倾向于投资权益类资产。

对于产生这种现象的原因，刘志平认为，一方面是保险公司保费收入主要集中在近两年，新增投资压力极大；另一方面是无风险利率持续下行，债券收益率下降，加上“资产荒”加剧，使得部分险资不得不投资权益市场。经测算，股市的波动对保险公司净资产的影响极大，净资产的变化为股市收益率的2.7倍，股市的投资收益率需要至少达到13%，保险公司才能实现盈利。

风险敞口急剧放大

保险业内对于此前“宝能系”资金举牌万科一事中隐现的杠杆表达隐忧，监管层也在2015年12月就保险资金运用的风险控制连续作出反应。应对2015年保险资金运用中潜在的风险，顺延成为2016年业内外关注的焦点。

券商分析师认为，由于保险公司的财务杠杆率比较高，用较少资本就能撬动10倍的总资产，合理运用这些资金产生收益使得ROE的增长十分可观。看中保险公司这一“优势”，许多资产龙头纷纷出手收购、增资、拟创立保险公司，对象以寿险公司为主，理由是寿险公司的财务杠杆率更高，寿险保费的资产久期更长。保险公司如何快速吸纳保费，将财务杠杆提升到一定的高度是问题所在。因此就出现部分保险公司以销售高现金价值保险产品为主，逐渐演化成为一种新型的“融资型”保险公司。

多家举牌动作频发的保险公司，在体量上被视为中小保险公司，共同点是在二级市场上表现活跃。中国保险行业协会发布的《中小寿险公司发展研究报告》认为，中小寿险公司在投资结构上整体以固定收益类品种为主，在债权计划和其他资产的配置比例高于大型寿险公司，在目前发展中存在的主要问题之一是资金运用渠道窄，收益提升受限。同时，资本市场低迷、震荡对投资收益的负面影响加大了中小寿险公司的经营难度。

保险机构人士表示，目前宏观经济环境对保险资金，特别是寿险资金运用构成短期利好。从资产端看，新增固定投资收益率下降，但存量投资价格上升和权益类投资的获益基本可以抵消这一影响，在保险资金运用方面，相关风险已经开始暴露。

保监会人士表示，从市场环境来看，经济去杠杆化必然导致信用风险加大，固定收益类投资风险隐患将显著增加。随着利率步入下行通道，新增保险资金投资的稳定收益率将不断走低，从而拖累整体的投资收益率。就权益类投资而言，部分公司投资风格较为激进，大幅提高股票仓位，令权益类投资接近监管要求比例上限，风险敞口急剧放大。

防“风”屏障不断增强

保险公司人士认为，即将于2016年正式实施的偿二代监管对于保险公司资产端和负债端“双轮驱动”提出了高标准要求，相关的风险控制指引也将成为保险资金运用风险的防范屏障。保险公司在决策保险资金运用的同时，将必须对相关行为的风险后果作出更加细致谨慎的考量。

北京某大型保险机构负责人表示，偿二代过渡和测试过程中，机构已经发现，资产负债匹配度较好的保险机构在偿付能力充足率上将有可靠表现，但如果能够做到适度错配，则可以提升收益水平。具体操作情况须依照保险机构自身定位和战略而定。

国金证券分析师贺国文表示，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，《保险法》修改的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。”

申万宏源证券分析师表示，偿二代下股票的浮盈需要计提更多最低资本，保险公司可以通过及时止盈降低对公司最低资本要求。新的监管体系下，长期股权投资，尤其是具有控制权的长期股权投资得到更多鼓励，风险消耗明显低于直接配置上市公司股票，而投资于金融、保险相关行业的长期股权风险消耗则更低。

据测算，在偿二代下，配置主板、中小板、创业板股票的风险因子分别为31%、41%、48%，较偿一代均有明显提升，而配置股票型基金的风险因资子仅为26%，明显低于直接配置股票。申万宏源分析师认为，就此可以通过配置权益类基金达到节约资本的目的。

目前，保监会正引导保险公司调整产品结构，在风险可控的前提下鼓励创新，并密切关注保险公司资产端和负债端变化，研究出台具体管理办法。保监会人士称，未来将强化保险公司作为保险资金委托方的责任，使其切实担负起投资主体责任，保障投资安全稳健。此外，还将进一步完善资本补充机制，发布《保险公司资本补充管理办法（征求意见稿）》，鼓励和引导保险公司创新资本工具，拓宽融资渠道，提高行业资本实力和抵御风险的能力。

新华保险：非标资产仍有机会

□本报记者 李超

进入2016年，新华保险寻求在保险资金投资方面多方发力。新华保险相关人士近日表示，面对部分资产收益率下行的局面，新华保险判断低利率环境将持续，需要考虑缩短久期的投资策略，以满足资产的流动性，等待市场机会的出现。

新华保险判断，非标资产虽然呈现收益率下行状态，但仍然比较适合保险资金投资。只不过相比以往情况，下一步对于非标资产的选取及风险控制将更加严格，同时考虑投资的多元化。而此前，新华保险的非标资产配置比例维持在不超过20%的水平。

具体而言，新华保险认为，不动产投资、股权基金、直接投资等方面都存在市场机会，而随着行业对境外投资的重视程度加大，新华保险业将在QDII额度等方面争取更大的投资空间。在股权投资方面，将在财务目的为主的前提下考虑更多的项目机会。

在负债端，新华保险人士表示，2016年“开门红”重点关注的是产品结构，银保渠道没有集中投放用于冲保费规模的趸交产品，从目前情况看，个险新单有明显提升。高结算利率的产品方面，主体仍由历史留存产品构成，新增产品将会受到控制。5年期及以上产品占总体存量保费约为50%，其中，银保渠道预计在约4-5年内会满期或退保，而个险续期保费在未来的持续贡献会表现得更为明显。

在资本补充方面，新华保险有望获得更多“弹药”。近期公告显示，新华保险董事会同意公司在符合监管规定的条件下在2016年发行金额不超过人民币50亿元的资本补充债券，以提升公司偿付能力充足率，本次资本补充债券募集方案尚待监管部门批准。

作为A股上市公司，新华保险正面临高层人员变动和公司业绩发展的叠加期。新华保险近日发布公告称，刚刚召开第五届董事会第三十三次会议上，公司董事会表决审议通过《关于提名公司第六届董事会董事候选人的议案》，同意提名万峰为新华保险执行董事候选人，并同意提名黎宗剑等人为非执行董事候选人，提名李湘鲁等人为独立董事候选人。

中国证券报记者从新华保险知情人士处获悉，新华保险现任董事会将于在2016年2月到期，下一届人选还在股东层面履行相应的确认程序，待进行到上市公司层面后，会开始换届工作，目前尚未有更多的信息反馈，最终结果有待后续公告确认。

新华保险相关人士表示，2016年新华保险在投资端，不动产投资、股权基金、直接投资等方面都存在市场机会。公司新业务价值目标是实现两位数增长，一部分增长来源于人力的增长，这一增量从2015年年中开始就有较为明显的体现；另一部分的增长来源于产能的增长。

保险资管协会公布去年注册产品“成绩单”

中国保险资产管理业协会14日公布2015年12月协会产品注册数据，当月9家机构共注册各类资产管理产品18项，合计注册规模915.7亿元。其中，基础设施债权投资计划4项，注册规模335.5亿元；不动产债权投资计划13项，注册规模180.2亿元；股权投资计划1项，注册规模400亿元。

2015年，18家机构共注册各类资产管理产品121项，合计注册规模2706.13亿元。其中，基础设施债权投资计划42项，注册规模1027.45亿元；不动产债权投资计划69项，注册规模1019.68亿元；股权投资计划5项，注册规模465亿元；项目资产支持计划5个，注册规模194亿元。

截至2015年年底，保险资产管理机构累计发起设立各类债权、股权和项目资产支持计划499项，合计备案（注册）规模13350.5亿元。其中，在注册制实行之后，2013年注册各类资产管理产品103项，合计注册规模3688.27亿元；2014年注册各类资产管理产品175项，合计注册规模3801.02亿元。（李超）

进出口银行“一带一路”贷款余额超5200亿

中国进出口银行新闻发言人代鹏14日在银监会例行新闻发布会上表示，截至2015年末，进出口银行在“一带一路”沿线国家贷款余额超过5200亿元人民币，较年初增长46%。

据代鹏介绍，进出口银行2015年全年新签约“一带一路”国家项目500个，较2014年增长一倍；签约金额近3000亿元，较2014年增长70%。目前，行内有贷款余额的“一带一路”项目1000多个，项目分布于49个沿线国家，涵盖公路、铁路、港口、电力、资源、管道、通信、工业园区等多个领域。

“以东盟基金为例，基金一期已完成对东盟10个项目投资，涵盖基础设施、社会民生、自然资源等领域，这些项目不仅为中国企业、产品、技术和标准‘走出去’创造了市场机遇，还将促进东盟地区投资环境改善并形成洼地效应，引导更多资金向‘一带一路’区域汇集。”代鹏说。（据新华社电）

深圳证监局处罚一例信披违法

深圳证监局近日对辖区一宗上市公司信息披露违法案件作出行政处罚。

据了解，该案是一宗因董事不及时报告所知悉重大事件导致上市公司信息披露违法案件。2015年4月2日，广东省公安厅对深圳奥特迅电力设备股份有限公司董事长兼总经理采取强制措施，公司副董事长、董事会秘书知悉该重大事件后未向董事会报告并组织信息披露事务，导致公司在长达4个多月时间内一直未公开披露该信息。在独立董事的督促下，公司于2015年8月26日将该重大事件予以披露。

深圳证监局在日常监管中发现后，立即对该上市公司立案调查，对公司及相关责任人依法及时作出行政处罚。深圳证监局强调，《证券法》在规定上市公司信息披露真实、准确、完整的同时，还要求上市公司对发生的重大事件立即公告；《上市公司信息披露管理办法》根据不同职责明确、细化了上市公司董事、监事和高级管理人员的履职方式和责任，上市公司董事、监事和高级管理人员在日常工作中应严格按照上述规定勤勉履职，不能刻意隐瞒或怠于履行信息披露义务，否则可能导致上市公司触犯法律底线，损害投资者知情权。该案即是典型一例，此外，该案独立董事积极履行职责，督促上市公司依法履行信息披露义务，对其他上市公司董事、监事和高级管理人员勤勉尽责具有很好的示范作用。深圳证监局通过《上市公司监管通讯》等方式向辖区上市公司通报，并通过阳光监管机制及时向全市场公开，敲响规范信息披露行为、落实主体责任的警钟。

为防范因内部信息传递渠道不畅、传递不及时以及判断能力不足，可能导致类似该案的信息披露延迟等问题，深圳部分上市公司借鉴境外成熟市场经验首次探索建立了信息披露委员会。据介绍，信息披露委员会的职能一般包括搭建重大信息内部报告和传递的补充渠道，对重大疑难无先例披露事项进行讨论或提出建议，推动完善信息披露内部控制机制，加强公司内部信息披露事务考核等。通过信息披露委员会制度健全信息披露内生自律机制，进一步提升信息披露质量，这是深圳上市公司加强自律、推动信息披露内控建设、适应未来注册制以信息披露为中心监管趋势和要求的一次有益探索。（张莉）

2015年我国实际使用外资金额同比增6.4%

□据新华社电

商务部外资司相关负责人14日说，2015年全国设立外商投资企业26575家，同比增长11.8%；实际使用外资金额7813.5亿元人民币，同比增长6.4%（未含银行、证券、保险领域数据）。

商务部数据显示，截至2015年12月底，全国非金融领域累计设立外商投资企业836404家，实际使用外资金额16423亿美元。

该负责人说，2015年，外商投资企业平均投资强度进一步提高，单个新设外商投资企业平均投资总额1530万美元，比2014年（1456万美元）增长5.1%。

此外，外资产业结构进一步优化。服务业实际使用外资4770.5亿元人民币，同比增长17.3%，在全国总量中的比重为61.1%。制造业实际使用外资2452.3亿元人民币，与上年基本持平，在全国总量中的比重为31.4%。其中，高技术制造业继续增长，实际使用外资583.5亿人民币，同比增长9.5%，占制造业实际使用外资总量的23.8%。

该负责人说，钢铁、水泥、电解铝、造船、平板玻璃等国内市场产能严重过剩的行业基本上未批准新设外资企业，有利于加快我国产业结构调整和优化进程。

全球500强跨国公司继续在华投资新设企业或追加投资，所投资行业遍及汽车及零部件、石化、能源、基础设施、生物、医药、通信、金融、软件服务等，充分体现了跨国公司依然看好中国市场和来华投资前景。截至目前，外商投资在华设立研发机构超过2400家。

中上协：市场对大股东减持存在过度解读

□本报记者 倪铭娅

刚刚召开的中国上市公司协会董秘委员会座谈会提出，近期二级市场出现深幅震荡的主要原因是周边国家偶发事件、人民币汇率预期不明、市场对上市公司大股东减持过度解读，以及新的市场制度与我国以散户为主的投资者结构不太适应等因素短期叠加。上市公司的稳定发展是以证券市场的稳定发展为前提，在证券市场出现或面临重大的系统性风险时，上市公司应该从国家和自身的经济利益出发，为证券市场的稳定与健康发展做出努力。

会议提出，从过去的统计数据看，上市公司大股东的减持压力并没有市场解读的那么大。例如，即使是股指持续上涨的2015年上半年，大股东减持股份的上市公司也仅有600多家，在全部上市公司中占比不足1/4，减持股份约300亿股，仅占上市公司可流通股份的0.76%。并且，其中60%是通过大宗交易和协议转让进行，通过二级市场减持的比例不足40%。因此，市场对大股东减持存在过度解读。

会议认为，近期中国证监会发布《上市公司大股东、董监高减持股份的若干规定》以及证券交易所配套发布的相关细则，有助于明确市场预期，能够对可能出现的减持压力从时间上进行分散和缓解，对稳定市场、重塑投资者信心具有积极的正向作用。

近20家上市公司董秘在会上表示，经过多年的努力，目前上市公司董事会秘书群体的执业环境、职业素养，以及在上市公司治理、发展和规范运作中的作用发挥有了很大的改善和提高，但与资本市场和上市公司进一步发展的需要之间还存在较大差距。

他们建议监管部门借鉴律师和会计师的管理制度，充分发挥上市公司协会等社会自律组织的作用，进一步完善董秘专业资质和从业资格认证、管理，按照市场化原则，将相关属于社会自律组织职责范围的工作交由自律组织来进行，以推进董秘职业化建设，不断提高职业素养和专业能力，更好地发挥董秘群体作为资本市场和上市公司对接枢纽作用，以为资本市场的健康稳定发展做出更大贡献。

国金创新私募业绩光谱
国金创新MOM研究中心
（数据截止2015年12月31日）
国金创新投资分策略跟踪全市场超过20,000支私募产品，汇集投资业绩数据，同时结合多轮尽调反馈，形成系统的投顾评价结论与核心备选库，数据库规模及质量领先业界。本报告每月15日发布（遇节假日顺延），更多报告请至www.GJLL.com.cn访问MOM研究中心。
国金创新投资是国金证券的全资子公司，下设多家子公司，致力于在MOM投资、量化投资、私募天使投资等方面提供一揽子精灵方案。
国金创新投资 SINOLINK INNOVATION INVESTMENT 领先的多策略资产配置专家

2015全年分策略阳光私募业绩（%）

策略	最差10%	后四分位	中位	前四分位	最好10%
19870只股票	-16.761	-3.672	6.880	32.516	58.315
1160只债券	-0.406	0.781	5.991	9.767	19.787
747只对冲	-2.248	9.386	18.340	35.324	54.519
1109只宏观	-20.556	-3.817	7.479	36.435	80.571

数据来源：国金创新投资私募数据库。CTA期货策略归于宏观策略。12月数据请至中证网私募基金频道查看。

多策略组合（MOM）拟合表现
进取型：60%股票+20%对冲+20%宏观策略 12月：1.242% 今年以来：20.810%
稳健型：30%股票+20%债券+30%对冲+20%宏观策略 12月：0.952% 今年以来：16.953%
保守型：10%股票+40%债券+35%对冲+15%宏观策略 12月：0.767% 今年以来：13.901%
数据来源：国金创新MOM研究中心。为展示多策略组合的风险分散作用，本拟合表现取策略行业中位数水平，受样本的幸存者偏差与回填误差影响，必然会高估真实的行业中等水平，本拟合表现仅供参考。

风险提示：基金投资有风险，过往业绩不预示其未来表现，投资者应审慎进行投资决策。本栏目罗列数据来自公开、授权数据或调查公开、授权数据整理，计算，国金创新投资有限公司对准确性和完整性不做任何保证。本栏目不构成对投资者的投资建议，国金创新投资有限公司不就本栏目涉及的任何投资做出任何形式的风险承担或收益承诺。

基建投资成稳增长首要抓手

（上接A01版）随着后续稳增长进一步加码，今年全面基建投资实际增速有望超预期上行。从发改委批复的基建投资项目分布来看，传统的“铁公鸡”仍保持了相当的投资力度，城轨建设占投资总规模的40%，同时对于民生工程、清洁能源等的扶持力度也在加大。

光大证券首席经济学家徐高表示，经济增长已迫近底线，决策层稳增长意愿上升，今年稳增长政策将显著加码，推动实体经济企稳回升，而基建投资是主要发力点。经济下行压力之下，稳增长政策将显著加码，推动实体经济回升，保证经济增速企稳。在房地产投资受制于高库存压力、制造业投资受产能过剩和通缩压力的背景下，基建投资是稳增长政策发力的主要着力点。基建投资能否有效回升是决定今年经济增速能否企稳的关键，预计今年经济增速将保持在6.8%水平。