



人民日报社 主管

证券时报社 主办

中国证监会指定披露上市公司信息报纸
中国保监会指定披露保险信息报纸
中国银监会指定披露信托公司信息报纸

STCN.com 证券时报网·中国

2017年9月
星期五

22

今日148版 第7158期
A叠36版 B叠112版

保监会：拓宽险资支持实体经济渠道

保险资金激进投资得到有效遏制，维护金融市场稳定和服务实体经济的积极作用得到发挥

证券时报记者 易永英

为深入贯彻全国金融工作会议精神，加大保险业服务实体经济力度，保监会近日对《中国保监会关于保险业支持实体经济发展的指导意见》《保监发〔2017〕42号》贯彻落实情况进行了阶段性评估。结果显示，保险业服务国家战略和实体经济力度不断加大，取得了显著的阶段性成效。

评估结果显示，保险行业加快回归本源，做强主业，保险保障供给能力显著提升，进一步凸显经济“减震器”和社会“稳定器”功能，服务国家战略、助推脱贫攻坚和民生改善的力度不断加强。保险产品结构逐步优化，普通寿险等保障型产品快速增长，短期理财型险种新增缴费同比下降较快。保险资金激进投资得到有效遏制，保险资金在维护金融市场稳定和服务实体经济的积极作用得到彰显。截至2017年8

月底，累计通过基础设施债权计划、股权投资计划等方式，直接服务实体经济重大建设项目金额超过4万亿元。

据保监会资金部副主任贾枫介绍，42号文发布以来，保监会有针对性地围绕经济社会发展的重点领域和薄弱环节，支持保险业务创新，大力引导保险资金服务国家战略和实体经济。保监会积极引导保险资金服务供给侧结构性改革。围绕“三去一降一补”五大重点任务，发挥保险资金优势，助力促进钢铁、煤炭等行业加快转型发展 and 实现脱困升级，支持保险资金参与降杠杆和市场化债转股。截至今年8月末，累计注册永续债14项，规模达808亿元。目前，保险资金参与了陕煤集团100亿元债转股项目，中船重工20亿元债转股项目。

保险业积极支持“一带一路”倡议和国家区域发展战略，支持保险资金服务京津冀协同发展、长江经济带等

区域发展战略。截至2017年8月末，保险资金以债权、股权投资形式，投资“一带一路”项目7414.44亿元；长江经济带2646.08亿元；京津冀协同发展1184.92亿元；振兴东北老工业基地300.22亿元。

在参与PPP（政府与社会资本合作）项目和重大工程建设方面，保监会陆续出台《关于保险资金投资政府和社会资本合作项目有关事项的通知》《关于债权计划投资重大工程有关事项的通知》等系列配套文件，从技术细节上明确了具体支持政策，如优化投资渠道、投资方式、主体资质、信用增级等方面的监管要求。截至今年8月底，累计发起设立各类债权、股权投资计划733项，合计备案（注册）规模18384.07亿元。

保险业支持军民融合发展和《中国制造2025》也同样成果显著。支持保险资金积极探索军民融合模式，与

军工企业共同发起设立保险军民融合发展基金，如人保资产-中国航天军民融合发展基金股权投资计划（一期），规模50亿元。鼓励保险资金支持制造业创新发展，更好服务《中国制造2025》各项任务。如华泰-中国商飞债权投资计划，规模150亿元，支持我国大飞机建设项目。”贾枫介绍说。

业内专家分析认为，2017年的中央经济工作会议以来，中央一直强调金融应当“脱虚向实”，回归服务实体经济的基本宗旨。事实上，保险业的转型与创新，只有围绕服务与助推实体经济这一核心命题，与实体经济发展紧密结合，紧扣国家重大战略布局，才能实现自身的可持续发展，培养真正的竞争能力。

保监会相关负责人表示，下一步，保监会将引导保险业进一步拓宽保险资金支持实体经济的渠道，更好地服务实体经济发展，更好地服务国家战略和民生保障。



哈尔滨三联药业股份有限公司
HARBIN NEDIAN PHARMACEUTICAL CO., LTD.

首次公开发行A股今日隆重上市

股票简称：哈三联
股票代码：002900

保荐机构（主承销商）： 安信证券股份有限公司
Ekseneo Securities Co., Ltd.

《上市公告书》详见9月21日
《证券时报》、《中国证券报》、《上海证券报》、《证券日报》



横店影视股份有限公司

首次公开发行A股今日网上申购

申购简称：横店申购 申购代码：732103

申购价格：15.45元/股
网上初始发行数量：1,590万股
网上单一证券账户申购上限：15,000股
网上申购时间：9月22日（9:30-11:30、13:00-15:00）

《上市公告书》、《招股说明书》详见9月21日
《证券时报》、《中国证券报》、《上海证券报》、《证券日报》



大理药业股份有限公司
DALI PHARMACEUTICAL CO., LTD.

首次公开发行A股今日隆重上市

股票简称：大理药业 股票代码：603963

发行价格：12.58元/股 发行数量：2,500万股

保荐机构（主承销商）： 中信证券股份有限公司
CITIC Securities Company Limited

《上市公告书》详见9月21日《证券时报》、《中国证券报》、《上海证券报》、《证券日报》

住建部：支持京沪开展共有产权住房试点



共有产权住房

试点城市

北京、上海、成都、武汉、淮安、深圳

申购对象
主要面对中低收入者

产权比例
个人出资比例可在50%至100%之间

影响
在一定程度上能够平抑房价，疏解高房价的困扰

主要做法

地方政府让渡部分土地出让收益，然后以较低的价格配售给符合条件的保障对象家庭

配售时，保障对象与地方政府签订合同，约定双方的产权份额以及保障房将来上市交易的条件和所得价款的分配份额

住建部昨日发布的关于支持北京市、上海市开展共有产权住房试点的意见指出，北京市制定《共有产权住房管理暂行办法》，明确了未来5年共有产权住房的目标，着力满足城镇户籍无房家庭及符合条件新市民的基本住房需求；上海市积极发展共有产权住房，取得了阶段性成效，截至2016年底已供应共有产权保障住房8.9万套，并明确了下一步发展目标，着力改善城镇中低收入住房困难家庭居住条件。住建部决定，在北京市、上海市开展共有产权住房试点。此前，在住建部召集的部分城市共有产权住房试点城市座谈会上，北京、上海、深圳、成都、黄石、淮安六城市被列为全国共有产权住房试点城市。

CFP/供图 吴比较/制图

强根固魂创新 期货业做好服务实体经济大文章

A4

深交所：推进跨境资本市场合作

A2

日银行业将推虚拟货币 可与日元等价交换

A2



券商PB业务争夺私募客户
极速交易系统成竞争王牌

A6

探访造纸之乡：纸荒危机持续
纸企原料收购饥不择食

A8

腾讯系“追梦人”： 创业是一件从0到1的事

A10

■ 时报观察 | In Our Eyes |

美联储缩表 影响不能忽视也不应夸大



证券时报记者 黄小鹏

9月21日，美联储宣布维持基准利率不变，并从10月份开始缩减资产负债表。

影响加息的最大因素是通胀，而目前美国经济虽然复苏不错，劳动力市场也强劲，但自年初以来通胀却相当低迷，暂缓加息在各方预料之中。虽然“缩表”也是货币收紧，但背后的逻辑稍有不同：一是3个月前美联储就释放出了启动资产负债表正常化的信号，如果因短期因素而放弃，只会给市场造成困扰；二是因为“缩表”之初的冲击非常小。

美国经济已经走稳，资产负债表恢复“正常”势在必行。金融市场关心的是，“缩表”将持续多久，最终将从4.5万亿缩到多少，以及对全球经济和中国市场会产生多大的冲击。

美联储在几个月前发布了一项预测，在高、中、低三种情境下，美联储负债规模将分别降至3.5万亿、2.9万亿和2.4万亿美元。有人测算后认为，2.4万亿才算是“正常”水平，并且要5年时间才能实现这个目标。不论是美联储指引还是市场分析，都能够提供参考，但必须认识到，精确的“缩表”节奏和路径也许并不存在。

如何理解量化宽松（QE）的本质？QE是在短期利率政策工具用尽之后，通过数量方式直接干预中长期利率，并影响市场预期的手段。2004年6月到2006年7月，格林斯潘执掌下的美联储开启了一轮加息周期，隔夜利率从1%上升到5.25%，幅度为4.25个百分

点，并不算小。但这段时间里，美国房价却持续上涨，因为房贷利率取决于长期利率，而此时货币政策特点就是不管长期利率，任由市场决定。不断加息但长息不升，实质是“伪加息”，这刺激居民和机构不断加杠杆，金融体系绷得太紧，到最后长息只上升了1个百分点左右，泡沫就破裂了。QE的出现意味着联储首次关注长期利率和长期资产市场状况对经济的影响，进入缩表（反QE）周期之后，这种做法大概率会保留下来。因此我认为，反QE和QE一样，也不会按某份计划机械地去执行，而是会综合考虑各种因素，相机进行。

正因为反QE最终也是影响长期利率和利率曲线形状，所以，简单地认为反QE相当于几次基准利率的上调不太恰当。观察美国利率动向，仅看基准利率并不够，同时要多关注下长期利率的变化，而这两者间关系又比较复杂。

美国货币进入收紧周期对全球资本流动无疑会产生影响，但再次出现1997年东南亚危机规模的风险事件可能性并不大，因为大多数国家的金融“防波堤”相对20年前都有所加固。自2015年底美联储启动本轮加息以来，部分国家资产价格风险已经出现过一轮温和的释放，从伦敦、新加坡到温哥华的房价泡沫都有所萎缩。当然，还会有很多领域的泡沫会萎缩甚至破裂，未来两到三年不排除会有一些中小规模的风险事件爆发，香港楼市可能是其中之一。美国股市大概只算是中等风险。

对中国来说，美国货币政策是一个重要的外部变量，但也必须看到，中国是一个大型经济体，货币政策有很大的独立空间。2008年以来，中国的广义货币（M₂）则从不到40万亿上升到近160万亿元人民币，不论从绝对量还是增量看，中国都是全球流动性的最大提供者。中国的资产泡沫和风险累积并非“美联储制造”，市场未来何去何从自然也不会由美联储决定。中国金融风险的产生过程遵循着自己的逻辑，管控并防止其爆发，自然也要从自身出发，外部因素不能忽视，但也不能夸大。