证券时报

百姓投资

STCN.com 证券时报网.中国

2015年12月12 星期六 人民日报社 主管主办

人民网 www.people.com.cn

今日128版 第6635期 A叠12版 B叠116版

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

证监会：注册制准备工作正有序推进

“两年”是指全国人大正式授权决定的实施期限，自决定施行之日起算

证券时报记者 曾福斌

近日，国务院常务会议审议通过拟提请全国人大常委会审议的草案明确，在决定施行之日起两年内，授权对拟在沪深交易所上市交易的股票公开发行实行注册制度，对于“两年”与注册制的关系如何理解？证监会新闻发言人邓舸昨日表示，这里所说的两年期限，是指全国人大正式授权决定的实施期限，自决定施行之日起算。

邓舸表示，按照现行《证券法》规定，股票公开发行实行核准制。因此，在《证券法》相关规定修改前，要实行股票公开发行注册制，必须处理好与现行《证券法》相关规定的适用关系问题。根据《立法法》规定，全国人大及其常委会可以根据改革发展的需要，作出决定，授权国务院等有关方面在一定期限内调整适用法律的部分规定。同时，《立法法》明确要求授权决定要有一定的实施期限。12月9日国务院常务会议审议通过的草案决定，拟提请全国人大常委会授权国务院在实施注册制改革中调整适用《证券法》有关规定，并将调整适用现行《证券法》有关规定的期限明确为两年。

对于注册制实施的具体时间表，邓舸表示，国务院常务会议审议通过的草案，尚待全国人大常委会审议通过。全国人大常委会审议通过授权决定后，国务院将根据授权，对拟在沪深交易所上市交易的股票的公开发行，调整适用《证券法》关于股票公开发行核准制度的有关规定，对具体事项作出相关制度安排，出台相应的文件。证监会将根据国务院确定的制度安排，制订《股票公开发行注册管理办法》等相关部门规章和规范性文件，对注册条件、注册机关、注册程序、审核要求、信息披露、中介机构职责以及相应的事中事后监督管理等作出全面具体的规定，向社会公开征求意见后公布实施。

邓舸称，注册制的具体实施时间取决于上述各项准备工作的进展情况。目前，各项准备工作正在有序推进。

吴比较/制图

证监会列负面清单 出台稽查办案十项禁令

为更有效地落实强化党风廉政建设主体责任和监督责任的要求，切实防范稽查执法权力运行中的廉政风险，证监会发布了《中国证监会稽查办案十项禁令》。

A2

地方债加码 11月金融数据超预期

央行11日公布11月金融统计数据和社会融资规模增量统计数据，新增人民币贷款和M_2增速略超市场预期，但业内普遍认为，两项指标的反弹并不能有力证明经济好转，数据超预期主要与当月地方债集中发行和专项金融债的刺激有关。

A2

险资狂举牌 保监会开展险企资产配置压力测试

A3

央行发文支持三地自贸区“金改”

A3

从泛亚案逻辑看金融消费者权益保护

A4

让市场的归市场 监管的归监管

A8

证监会加强公司债监管 首次现场检查初步完成

A2

五人联合操纵股价 获利近2000万

A2

央行：观察人民币汇率 要看一篮子货币

A3

当好资本市场的 记录者与守望者

A5

陕西农村插上了电商的翅膀

A6

两融余额连续下降 券商股遭大规模净偿还

A7

注册制前夕，那些忙碌的董秘们

A8

时报观察 In Our Eyes

险资举牌潮 折射偿付能力压力

证券时报记者 潘玉蓉

本周，一边是保险资金岁末进场大扫货，豪买老牌上市公司的手法令人咋舌；一边是各路资金跑步进入保险行业，多家上市公司公告要竞购保险公司股权或新设保险公司，来来往往好不热闹。

对于近期的险资举牌潮，从偿付能力的视角看更容易理解。保险公司为何频频举牌直至比例超过20%？因为如果持股不足20%，在岁末编制的偿付能力报告中，该笔投资将以公允价值来认可，这对于保险公司来说，一旦市场大跌，动态监管的偿付能力达标压力将变得非常大；而当持股超过20%之后，该投资可以转为长期股权投资以权益法记账，被投资企业的利润可以按比例体现在利润表和偿付能力报告中，不仅增厚了保险公司的利润，还避开了市场波动，减轻了偿付能力压力。

风头正劲的保险业是否真如外界所看到的这般风光旖旎？其实未必。

险资疯狂买买买，看重的是地产和银行的高股息率，将其当作类债券资产来配置，但随着保险资金的前赴后继，银行地产股价被抬高，购买价值已在降低。另外，不断增持尤其是动用杠杆资金的增持，让保险资金对二级市场波动变得更敏感，风险管理的难度加大。

险资豪举背后，折射的是一些保险公司在负债成本走高，资产荒越来越严重的环境下，退而选择参与更大的市场波动换取更高收益，确保偿付能力达标的行为。君不见，在二级市场上举牌的常客，都是近年市场上保费跨进千亿俱乐部的黑马，它们对内承受着巨大的投资压力，因为一些保险公司爆款产品万能险对投资收益的要求已达到7%左右。

各路资本纷纷追逐保险牌照，多是将保险业理解为高杠杆的融资平台和现金奶牛。但是这种简单理解忽视了保险行业的一个重要变量，即偿二代的实施。

作为保险公司偿付能力监管体系的升级版，偿二代被类比为保险业的巴塞尔协议III，已经筹备了3年，目前正在过渡期，未来2年内正式实施是大概率事件。它将对保险行业的融资功能产生巨大影响。

偿二代体系将过去保险行业的规模导向改为风险导向，将保险公司风险管理能力与最低资本要求挂钩。简言之，未来保险公司承受多大风险、做多大规模的业务，都要受到资本金的约束，这种约束在相对粗放的偿一代体系下不明显，但在偿二代体系下将真正体现。

偿二代体系下，保险公司的权益类投资对资本的占用，比偿一代提高了大约3倍，这将有力约束保险公司对股票市场的投资，包括一揿千金的举牌行为。

在偿一代时代，保险公司能够大卖高收益理财产品成为现金奶牛，是因为这种做法对资本占用不明显甚至还可以创造资本，但在偿二代，保险公司的产品因分类不同，对资本占用的差异巨大：长期寿险保单的资本占用会明显减少甚至不再占用资本金，而高现金价值类保单的销售规模会更严格地与资本挂钩，对资本的占用也会大大提高。

今年7月份公布的保险业一季度试运行偿二代的结果显示，一季度末，偿付能力充足率不达标公司数量比偿一代增加了，其中偿付能力不达标的寿险公司主要是高现金价值业务较多、投资较为激进的公司。这从一个角度说明，在偿一代业务风生水起的公司，有可能会在偿二代暴露真实的风险状况。

毫不夸张地说，偿二代对于保险行业的影响不亚于一场革命。面向保险行业的任何一项投资，不放在偿二代体系下考量，将无法得出可信服结论。

偿二代体系下，那些寄望拿保险牌照当自融平台的大股东们，那些动则喊出保费过千亿的保险公司，如果没有雄厚的注册资本作铺垫，将如何安好？

国内统一刊号 CN44-0157 邮发代号：45-91 证券时报社出版 订报热线：0755-83501737 读者热线：0755-83501631 广告热线：0755-83501668