证券日报
2021年11月18日 星期四

银保监会：进一步建立健全险资投资基础设施基金长效机制

本报记者 刘 琪

11月17日，中国银保监会发布消息称，近日中国银保监会发布《关于保险资金投资公开募集基础设施证券投资基金有关事项的通知》（以下简称《通知》），以进一步丰富保险资产配置结构，助力盘活基础设施存量资产，提高直接融资比重。

中国银保监会有关部门负责人表示，基础设施基金的风险收益特征与保险资金需求相吻合，能够较好匹配保险机构的投资特性。一是，基础设施基金以基础设施项目作为底层资产，项目运营周期较长，强制派息分红，能够提供长期稳定的现金流，和保险资金长久期属性相匹配。二是，基础设施基金和股票、债券等大类资产的相关性较低，有利于保险资金开展分散投资。三是，基础设施基金的发行标准统一，信息披露程度较高，接受社会公众监督，为保险资金参与基础设施项目提供了标准化投资品种。保险资金投资基础设施基金，既能更好满足保险资产长期配置需求，又能拓宽参与我国基础设施建设的投资渠道，服务国家战略发展。

明确保险机构资质要求

前述负责人表示，此前，银保监会已经明确了保险资金试点投资基础设施基金的相关监管要求，支持符合条件的保险机构开展投资，有关要求与《通知》规定基本一致。此次制定出台《通知》，从制度层面明确投资规范和监管规则，进一步建立健全保险资金投资基础设施基金的长效机制，防范相关业务风险。

就哪些保险机构可以参与投资基础设施基金，《通知》提出了多项资质要求。总体来看，保险机构开展基础设施基金投资业务的，应当公司治理完善，市场信誉良好，具备健全有效的内部控制体系和投资管理制度，经营审慎稳健。

具体来看，保险集团（控股）公司和保险公司自行投资基础设施基金的，应当具备不动产投资管理能力，最近一年资产负债管理能力评估结果不得低于80分，上季度末综合偿付能力充足率不得低于150%。

保险集团（控股）公司和保险公司委托保险资产管理公司及其他专业管理机构投资基础设施基金的，最近一年资产负债管理能力评估结果不得低于60分，上季度末综合偿付能力充足率不得低于120%。

保险资产管理公司受托管理保险资金或通过保险资产管理产品投资基础设施基金的，应当具备债权投资计划产品管理能力，且公司最近一年监管评级结果不得低于C类。

保险资金投资的基础设施基金，基金管理人和资产支持证券管理人在注册资本、管理资产、专业人员、资产托管、风险隔离等方面，应当符合银保监会关于保险资金投资不动产相关金融产品的监管要求。其中，基金管理人和资产支持证券管理人的管理资产和专业人员可以合并计算。

此外，保险机构应当健全公司治理，完善投资基础设施基金的决策程序和授权机制，建立相对集中、分级管理、权责一致的投资决策和授权制度，明确相关决策机构的决策权限。

防范利益冲突和利益输送

《通知》还设定了投资标的条件。保险集团（控股）公司和保险公司投资的基础设施基金及投资于基础设施基金比例不低于80%的资产管理产品，应当纳入不动产类资产投资比例管理。

同时，保险机构也需要加强投资主动管理。《通知》明确，保险机构投资基础设施基金前，应当对基础设施基金持有项目的经营管理、财务、现金流、法律权属等情况进行分析评估，形成分析评估报告。

在风险管理方面，《通知》要求，保险机构应当加强投资基础设施基金的风险管理，按照上市权益类资产投资管理要求，建立健全内部控制制度和风险管理制度，防范内幕交易、利用未公开信息交易、利益冲突和利益输送。

此外，《通知》还强化了监督管理要求。保险机构应当审慎评估投资基础设施基金可能出现的重大风险，制定相应风险处置预案。基金净资产发生10%及以上损失，基础设施项目运营、项目现金流或产生现金流能力发生重大变化的，保险机构应当及时向银保监会报告。而且，保险集团（控股）公司和保险公司应当将保险资金投资基础设施基金情况纳入季度资金运用情况报告，保险资产管理公司应当将组合类保险资产管理产品投资基础设施基金情况纳入年度产品业务管理报告，报告内容包括相关投资情况、项目运营情况、风险管理情况等。

保险机构违反《通知》规定投资基础设施基金的，银保监会将责令限期改正，并依法采取监管措施或实施行政处罚。

按照业务实质进行穿透监管

对于制定《通知》的主要原则，中国银保监会有关部门负责人表示：一是坚持市场化改革方向，将风险收益特征符合保险资金运用需求的基金产品及时纳入投资范围，分散投资风险，助力盘活基础设施存量资产。二是坚持穿透监管理念，基础设施基金同时具备公开市场权益类产品和不动产资产属性，坚持按照业务实质进行穿透监管。三是坚持稳妥起步原则，对保险机构参与投资基础设施基金，在投资能力、监管评级等方面设置一定条件，引导保险机构开展理性投资和长期投资。

保险资金具有期限长、规模大、来源稳定等特性，与基础设施项目融资需求天然契合。据银保监会公布的数据显示，截至2021年9月末，保险资金通过债权投资计划、股权投资计划等产品，累计投资交通、能源、水利、棚户区改造等基础设施领域3.31万亿元，为在建项目和补短板重大项目提供了融资支持。

针对下一步如何推进保险资金规范参与基础设施基金投资业务，前述负责人表示，银保监会将持续完善政策体系，强化分类指导，支持保险资金规范开展基础设施基金投资业务，防范投资风险。

一是，加强业务审慎监管。综合运用监管评级结果、投资管理能力等监管工具，支持合规审慎、评级较好的公司开展基础设施基金投资业务，限制经营激进、风险较高的机构开展新业务。对于违反规定投资的机构，依法采取有关监管措施，提高违规成本。

二是，压实机构主体责任。督促保险机构加强投资主动管理，完善内部管理制度，加强对产品交易结构和基础资产状况等风险评估，落实防范风险的主体责任。

三是，完善配套监管措施。加强沟通协调，支持符合条件的保险资产管理公司发挥基础设施投资和产业链延伸优势，参与基础设施基金底层项目运营管理，丰富REITs产品形态，服务保险资金保值增值。

运价指数下降难解外贸企业“箱愁”
部分货物因目的港滞留费高遭弃货

本报记者 包兴安
见习记者 杨 洁

近期，航运价格相关指标“高歌猛进”的步伐似乎有所放缓，波罗的海干散货指数（BDI）持续回落、中国出口集装箱运价指数小幅回落。不过，《证券日报》记者在采访中注意到，“箱愁”仍是很多外贸企业的心病，甚至还有部分出口货物抵达目的港后，因港口滞留费用高等问题遭弃货。

接受《证券日报》记者采访的专家表示，当前海外对中国出口商品的需求仍然旺盛，未来我国出口集装箱运价中枢或仍然偏高。

集装箱运价仍处高位

《证券日报》记者查询相关数据显示，截至11月16日波罗的海干散货指数（BDI）为2591点，跌至近五个月低位，相较于10月7日的高点已回落51.14%。

中信证券FICC首席分析师明明对《证券日报》记者表示，近期波罗的海干散货指数快随回落，主要原因是受铁矿石需求回落带动。具体观察该指数细分项，降幅最为显著的是好望角型运费指数(BCI)，10月7日至今跌超60%。该船型主要运输铁矿石、煤炭等大宗商品，由于全球铁矿石需求出现明显回落，带动相关船型需求下滑，进而使得运价下跌。

另据上海航运交易所最新数据，11月12日，中国出口集装箱运价综合指数为3232.37点，比上期下跌1.6%。

中美航线海运价格在近一个月内也出现较大幅度变化。据FBX数据显示，10月22日，中国/东亚至北美西海岸海运价格为16884美元/FEU（40英尺集装箱），持续上涨至11月5日达到近一个月高点18730美元/FEU，此后开始直线下滑，截至11月12日已跌至14885美元/FEU；此外，中国/东亚至北美东海岸的海运价格也从10月22日的20291美元/FEU跌至11月12日的16671美元/FEU。

某海运公司相关人士对《证券日报》记者表示，“近期美国运价稍有回落，但是仓位紧张。”

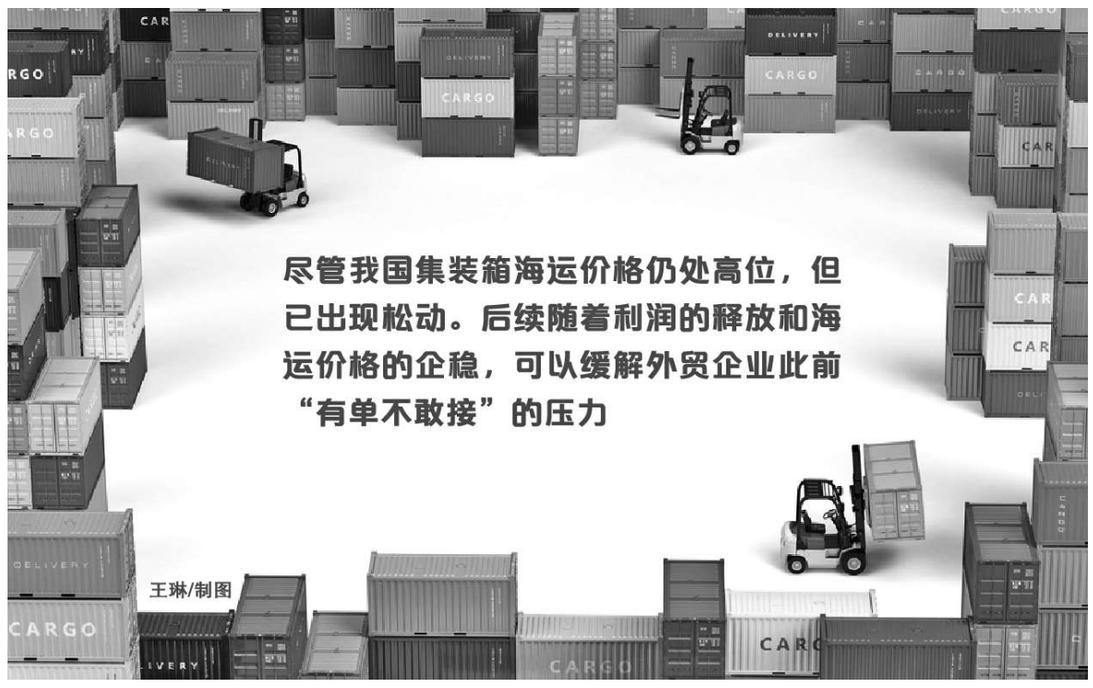
不过，运价指数的变化传导至外贸企业身上，影响似乎并不明显。“目前，公司支付的海运费与以往相比下降不明显。”北京达凯乐进出口贸易有限公司总经理李海飞对《证券日报》记者表示，公司经营石油钻井设备，由于海运费仍处于高位，公司部分外贸订单流失。

GLA全球物流联盟网创始人孙文芳对《证券日报》记者表示，目前欧美线和中东线的货代订单都在减少，东南亚线略有回升。从全球市场来看，货代公司的接单量普遍回落。

此外，孙文芳向记者透露，当前还时而出现出口货物抵达目的港后无人提货的情况，“一些目的港存在货物滞留，货物到达后，因额外产生的码头费、仓储费、滞箱费等滞留费用过高，部分国外客户会选择弃货。”

商务部研究院国际市场研究所所长白明在接受《证券日报》记者采访时表示，波罗的海干散货指数更多是指散货邮轮，而外贸企业更多感知的是集装箱运价指数。当前集装箱“一箱难求”现象仍然存在，甚至有一些地方已投入相对廉价的一次性集装箱。

在明明看来，我国出口集装箱运价指数虽然小幅回落，但绝对水平仍处高位，未出现大幅回落。现阶段全球供应链堵塞依旧严重，无论是美国还是欧洲的主要港口，都存在工作效率低下、劳动力紧缺的问题。当前海外对中国出口商品的需求仍然旺盛，因此未来我国出口集装箱运价中枢或仍然偏高，这也对外贸企业防风险和成本管理能力提出了更高要求。



出口有望维持高景气

当前，我国外贸复苏态势良好。海关总署公布的数据显示，今年前10个月，我国出口17.49万亿元，同比增长22.5%，比2019年同期增长25%。其中，10月份出口增长20.3%，比上月加快了0.4个百分点。

明明表示，10月份我国出口再超预期，外需仍旧强劲，重点出口产品延续良好表现，机电产品维持高增，服装及衣着附件、汽车增速涨幅明显。此外，涨价效应一定程度上也为出口数据形成支撑。

各大港口最新数据显示，前10个月，河北港口吞吐量突破10亿吨；厦门港集装箱吞吐量达1000.15万标箱，同比增长6.4%；山东省沿海港口集装箱吞吐量累计完成2885.0万标准箱，同比增长10.3%；泉州港货物吞吐量完成7050.79万吨，同比增长26.96%；湖州市完成港口货物吞吐量1.08亿吨，同比增长12.6%；武汉港集装箱吞吐量完成206.06万标箱，首次突破200万标箱；宁波舟山港完成货物吞吐量10.28亿吨，同比增长4%。

明明预计，今年年底甚至明年上半年，出口仍有望继续维持高景气，一方面，前期订单较为旺盛，欧美企业仍有部分需求，对我国中间品、资本品和消费品出口继续形成支撑。另一方面，中国与东盟在产业链上既有上下游关系，也有平行替代关系，预计东南亚的经济修复先是对我国中间品出口有所支撑，待其产能修复后才对我国出口产生替代影响。

同时，明明表示，尽管我国集装箱海运价格仍处高位，但已出现松动。后续随着利润的释放和海运价格的企稳，可以缓解外贸企业此前“有单不敢接”的压力。因此，外贸企业应该抓住当下利润释放、外需旺盛的窗口期，进一步扩大接单规模，合理安排好订单完成时间，以延续外贸的高景气度。

在白明看来，接下来应从五方面着手对外贸复苏形成进一步支撑：一是巩固好疫情防控成果，为良好的生产生活秩序打下坚实基础；二是不要轻易“撤销”对外贸出口企业的政策扶持；三是夯实外贸发展的产业基础，加快产业升级，扩大研发、增强竞争力；四是优化自贸试验区、国家级新区等营商环境；五是积极拓展“一带一路”市场。

人民币汇率双向波动总体稳健 有韧性更成熟的外汇市场渐成

刘 琪

自10月29日以来，CFETS人民币汇率指数不断走高。据中国外汇交易中心发布的最新数据显示，截至11月12日，CFETS人民币汇率指数为101.08，创下2015年12月25日以来新高，今年以来累计涨幅已达6.58%。

在笔者看来，近期CFETS人民币汇率指数创新高，主要有三方面原因。首先，这与我国出口持续超预期表现密不可分。10月份，以美元计算的出口额同比增长27.1%，达到3002亿美元。这已是我国出口额连续第13个月实现两位数增长，从而奠定了人民币近期升值的基础。

其次，按美元计价，10月份我国贸易顺差845.4亿美元，同比增加47.5%，创下有历史记录以来的新高。贸易顺差的扩大也强化了市场对人民币走强的信心，带动出口企业结汇需求旺盛，进一步推动人民币汇率向上波动。

最后，时间节点因素也不可忽略。当前临近年底结算，部分企业客户将海外利润汇回。季节性因素带来的结汇需求也为人民币汇率提供了支撑。

今年以来，在国际金融市场波动的环境中，我国外汇市场运行平稳、抗风险能力明显增强，人民币汇率双向波动、总体稳健，人民币的币值稳定性强于多数发达国家和新兴经济体。与此同时，企业汇率风险管理意识也在逐步加强。今年前三季度，企业利用远期、期权等外汇衍生产品来管理汇率风险的规模同比增速为80%，高于同期银行结售汇增速56个百分点。

这彰显了2015年“8·11”汇改的改革成效，人民币汇率在市场化调节机制下，能够更充分、及时和准确地反映国际市场以及外汇供求的变化；同时，进一步印证了外汇局副局长、新闻发言人王春英在今年年初的表述——“一个更有韧性、更加成熟的外汇市场已经渐渐形成。”

展望未来，短期来看将有多重因素影响人民币汇率走势，其一是美元指数，市场对美联储提前加息预期升温，带动美元指数连续走强。周三(11月17日)亚市盘中，美元指数盘中一度突破96；其二是外贸情况，随着海外疫情缓解，贸易转移效应对我国出口的推动作用或将相应减弱，未来贸易顺差也可能相应收窄；其三是货币政策，目前全球央行加息预期提升甚至落地，可能对人民币汇率上行形成压力。当然，从中长期来看，决定人民币汇率的仍是我国经济基本面走势和国际收支情况。

从今年我国经济持续稳定恢复的态势、人民币汇率在国际金融市场波动中表现出的抗风险能力，以及我国汇率市场化改革的稳步深化等方面来看，我们有底气坚信，无论是短期还是中长期，人民币汇率都将继续在合理均衡水平上保持基本稳定。

在笔者看来，市场应客观看待人民币阶段性的升值或贬值，不必过度关注所谓的数值关口。企业也应将“汇率风险中性”作为长期理念，立足主业，合理制定风险管理策略。

独具慧眼

北交所起航

北交所合格投资者达432万户
机构投资者加速布局新能源等赛道

本报记者 昌校宇

北交所开市第三个交易日运行平稳，盘面整体向好，78只未停牌股票走势涨跌互现。开市前三个交易日（11月15日至17日），81只股票交易总体平稳，合计成交额达169.99亿元。其中，68只平移股票（不包括停牌的3只）成交额达100.31亿元；10只次新股全部上涨，平均上涨146.80%，成交额达69.68亿元。

个人投资者持续表现出对北交所投资价值的看好。开市前三个交易日，北交所累计新增投资者29.5万户，全市场合格投资者合计达432万户。

从市场表现来看，68只平移股票在前三个交易日内小幅盘整后股价逐渐企稳回升，日均换手率为3.18%。11月17日平均涨幅为0.51%，其中39只上涨。在卖出换手充分的情况下获利盘得到一定释放，投资者情绪回暖，专业机构关注度提升，交易热度保持。

从个股表现来看，凯添燃气披露将围绕光伏制氢项目开展战略合作，受此消息影响，截至11月17日收盘，其股价已连续两日上涨，涨幅居首；驱动力于11月16日收盘后，发布接待多家机构投资者调研的公告，11月17日股价企稳反弹；龙头股贝特瑞11月16日下午股价翻红，11月17日延续上涨趋势；长虹能源、吉林碳谷等新能源概念股止跌回升。

北京利物投资管理有限公司创始合伙人常春林对《证券日报》记者表示，“相比沪深市场，贝特瑞等高科技行业个股估值较为便宜，存在上涨空间，可以持续逢低买入。”

此外，10只次新股交投较为活跃，11月17日平均换手率为18.50%。新进投资者入市意愿积极、资金进入节奏平稳。其中，同心传动、志晟信息在开市前三个交易日累计涨幅均超200%，相关次新股在开市首日上涨后连续两日小幅正常回调，整体符合市场预期，换手率保持较高水平。经过买卖充分博弈，当前10只次新股平均市盈率为42.98倍，已低于存量股票平均市盈率（49.45倍），估值回落到合理区间内。

11月17日，部分次新股股价尾盘呈现上扬态势，晶赛科技收涨1.11%。常春林认为，“这主要缘于两个方面，其一，次新股依旧保持一定交易热度，开市首日因市场热情导致的高溢价已得到充分消化，当前大部分次新股或正处于阶段性底部，良好基本面支撑股价走势，估值仍明显低于创业板与科创板，投资者可以抓住底部建仓交易机会。其二，北交所整体预期向好，未来专精特新领域存在较多结构性机会，投资者应当敢于以合理价格买入优质公司。整体而言，公募基金、私募基金正在加速、积极布局北交所新能源、TMT、生物医药、互联网、消费升级等重点方向。”

兴业证券首席经济学家王涵：
投资北交所需考虑投资期限与风险承受能力是否相匹配

本报记者 孟 珂

“北交所的设立意味着目前我国多层次资本市场服务的范围覆盖了企业全生命周期。”11月17日，兴业证券首席经济学家王涵在接受《证券日报》记者专访时表达了对北交所的期待。他认为，随着北交所开市，我国多层次资本市场体系建设进一步完善，资源配置效率也将得到大幅提升。

王涵表示，北交所定位于服务创新型中小企业，当前，科技创新正在成为中国经济新发展格局的“起跳板”，要实现科技创新，两大路径必不可少，一是需要有创新精神、创新能力的企业；二是需要提高科技创新型企业直接融资能力。

从国家战略层面考量，设立北交所是一个新的突破。很多企业通过主板上市时，经营已处于稳定状态，融资方式也更加多元化。恰恰很多中小型企业在上市之前的股权融资需求较为旺盛，特别是中小型民营企业，往往面临着上市难和融资难两大难关。因此，北交所的设立在很大程度上进一步拓宽了上述企业的融资渠道，是对多层次资本市场建设的重要补充。

王涵表示，北交所的设立将增强资本市场服务中小企业创新发展的有效性，进一步优化资本市场的资源配置功能，完善价格发现机制。北交所的资金将流向更为优质的创新型中小企业，实现优胜劣汰，从而使企业获得更为公允的价格。

此外，针对中小企业创新风险大、不确定性高、周期长的特点，北交所持续优化上市准入条件，丰富创新评价维度，充分体现精准包容理念。

从北交所首批上市企业的成色来看，王涵表示，市场表现方面，北交所公司收益水平相对占优；估值水平方面，相对科创板与创业板存在一定折价；市值规模方面，首批上市公司市值更小且呈“断层式”分化；行业分布方面，首批上市公司集中分布在先进制造业和现代服务业等领域，专精特新公司占比未来有望进一步提升；财务指标方面，北交所上市公司营收增速较高而净利润增速相对居后，ROE与毛利率水平高于主板，研发支出占营收的比重居中但增速居前，未来随着北交所上市公司规模化盈利能力逐渐增强，净利润增速也有望实现较快提升。

在王涵看来，北交所聚焦“更早、更小、更新”，多数北交所上市公司仍处于发展初期，业务模式尚不成熟，企业体量相对较小，因此其抗风险和抗市场冲击的能力较弱。投资者若参与北交所投资，需考虑投资期限与风险承受能力是否匹配，同时还需要具备一定的专业判断力，关注公司自身业务布局，以长期投资为主，切勿盲目跟风炒作。

本版主编 沈 明 责 编 陈 炜 制 作 李 波
E-mail:zmzx@zqrb.net 电话 010-83251785