

# 中小险企卡壳上市门槛 寄望指导意见解围

□本报记者 马斌

在刚刚结束的全国保险工作会议(以下简称“全保会”)后,多家中小保险公司的负责人在接受本报记者采访时均表示,希望监管部门能够针对中小保险公司的生存困境,出台相关的扶持政策。

与会者也称,中国保监会对中小保险公司的呼声予以重视,并表示将出台《扶持中小保险公司发展的指导意见》,不过目前具体的内容尚不清楚。

## 中小公司卡壳上市门槛

生命人寿总经理李钢表示,通过境内外上市,中国人寿、平安等大公司彻底解决了资本与偿付能力的瓶颈问题,相反,中小公司的资本对业务规模以及偿付能力制约则日渐突出。

另一位寿险公司高层告诉记者,目前国内寿险公司大多通过引进外资战略投资者,发行次级债等方式暂时性解决偿付能力不足问题,“但是这些方法都不是长久之计。”他指出,“外资占比有 24.9% 的上限,而次级债如到期时公司偿付能力仍然不足,需继续发行,而且也不能超过资本的一定比例。”他还透露,从历史数据看,目前保险公司发行次级债的成本甚至超过银保,也高于国债、金融债等债券的投资回报。

至于增资扩股,由于股东之

间,特别是与外资股东的分歧,在多数公司基本成为不可能。

相比之下,“由于寿险行业的特殊性,如果要满足国内上市连续三年盈利的标准,至少需要 10 多年时间。”李钢表示,这意味着即使是生命人寿这样 20 多亿资本的公司,在达到上市标准前,即使通过发行次级债等手段,仍会频频遭遇偿付能力不足的困境。

他指出,寿险公司通常需要 5-7 年可以实现盈亏相抵。而国内除中国人寿、平安、太平洋寿险三大老牌公司以及新华、泰康两家较早成立的寿险公司外,多数中资寿险公司开业均在 2002 年以后,正处于亏损期。

按照目前 A 股的上市门槛,“生命人寿最快在 2012 年才能上市。”李钢表示。

## 上市标准争论

他指出,有关部门对于连续三年盈利的要求初衷,其实在于保证上市企业有稳定的盈利能力,保障投资者利益。“寿险业的经营特性决定,其价值更多体现在未来。”

对于 A 股唯一一只保险股中国人寿的股价表现,李钢认为,中国人寿高股价的根本原因在于,市场看好中国保险业的增长,但在 A 股市场,目前只有中国人寿可供选择,导致市场对整个保险行业盈利增长的期望全部体现在中国人寿一只股票上。

他进一步指出,按照中国保监会以及国际通行的偿付能力监管,如果不能解决持续补充资本的通道问题,寿险公司的偿付能力不足与保费与总资产的高增长的矛盾会长期并存。

他表示,偿付能力的不足,不仅会遏制寿险公司的业务增长,更重要的是,由于资本的短缺,根本无力进行更有价值的投资,比如投资商业银行股权,“目前只可能是中国人寿和平安独享的游戏”。

李钢认为,当前中小寿险公司的发展需要得到更大的政策支持。“寿险公司经营具有特殊性,其价值体现在未来,对寿险公司价值的评估,不应该套用通常企业的盈利指标,而是应该采用国际通行的内涵价值(EV)指标。寿险公司 EV 连续三年正增长可以与一般企业的连续三年盈利相等。”

一位保险界资深人士以香港盈科保险为例:1994 年小超人李泽楷收购当时的鹏利保险,改名为盈科保险,1999 年,盈科保险通过财务再保、业务员作为资产注入等方式,实现当年会计盈利,更重要的是采用 EV 作为价值衡量指标,在香港联交所顺利上市。

李钢表示,相比其他补充资本的手段,公开上市是最市场化、也是最具有持续性的渠道,“同时还可以提升公司的品牌认知度”。



中小保险公司期待获得政策支持,以解决尚存在的一些生存困境 徐汇 资料图

## 外资保险呼吁准入突破

□特约记者 赵铃

1月21日下午,2007 全国保险工作会议外资保险小组讨论现场,41 家现已开业的外资保险高管悉数到场。在探讨中国保险市场最新动向的同时,他们更期盼从保监会主席吴定富口中听到“下一步是否出台针对外资保险的利好政策”的消息,尤其是市场准入方面的突破。

由于保监会早先尚未就全保会内容吹风,外资保险高管对上述愿望的实现抱有一丝期待。沪上一家合资寿险公司副总经理坦言,“尽管合资寿险公司的近期扩张势头很猛,但与中资相比,在分支机构数量和营销网络的布点上仍相形失色。”言语中自然流露出“今年多批几家分支机构”的心愿。

外资寿险在华分支机构爆炸式发展的景象让外资财险商艳羡不已。不过,在效仿外

资财险急速扩张之前,外资财险必须得跨越公司改制这道难题。美国美亚、德国安联、日本东京海上等外资财险至今仍在苦苦等候保监会允许其在华财险升级(分公司升级为具有独立法人资格的子公司)的一纸批文。按照《外资保险公司管理条例实施细则》,一旦获得法人地位,外资财险将获得一系列“优待”,就与中资保险站在了同一“起跑线”上。

小组讨论间隙,多位外资险企高管互吐心声,表达了公司对增设分支机构及改制升级方面的关注。但据一位与会高管向记者透露,主持会议的保监会国际部主任孟昭忆此前并未明确是否对外资险企的市场准入给予进一步政策支持。

这多少让外资险企高管们有点失望。因为市场准入的进程将直接影响这些外资险企在中国的投资计划。一家外资财

险公司副总经理向记者吐苦水,“公司上海筹备组已成立一年多,牌照却一直没发下来,公司上海办公楼和筹备组人员的公寓式酒店每月都要‘烧’掉几十万元。”

虽然全保会上没有明确信号表示扶持外资险企,不过,保监会主席吴定富长达 39 页的报告却向外资险企传达了这样一个信息:“政策门槛的约束力日渐式微,外资在产能有望进一步释放。”相关人士向记者透露,监管层希望外资险企能参与“国十条”提出试点的农业再保险、巨灾再保险、强制责任险和养老保险等领域。

不过,在参与上述建设项目前,还有许多顽疾亟待外资险企和监管层共同解决。比如,目前部分外资保险机构仍存在违规展业、内控不明、中外股东分歧、高管薪酬过高、本地化战略实施滞缓等问题。

## 中小保险公司再提“9+X”

□本报记者 马斌 特约记者 赵铃

5.8% 的投资收益显然振奋人心。但一个不容忽视的事实是,中小规模保险公司的日子相对并不好过。

保费收入少、资产规模小,成为中小寿险企保险资金运用的一道坎。

由于资本金规模、开业年限不足等多方面因素制约,中小公司在保险资金投资渠道拓展方面

进展迟缓。多家小公司有关负责人表示,新的投资渠道往往首先或者直接向大型保险放开,中小公司多数只能眼旁观。而投资股市也只能借道已有的保险资产管理公司。

多位中小公司负责人称,在“全保会”分组讨论中,要求降低中小公司投资渠道门槛的呼声很高。与会中小险企高管期望,对于达到一定资产规模、治理结

构完善、人员架构的中小型公司,保监会能给予机会——可以直接进行股票投资、运用外汇资金进行境外中国企业的股权投资、基础设施建设项目的投资等。比如,可以考虑逐步将现有的 9 家保险资产管理公司和友邦(“9+1”结构),变成“9+X”结构,分步批准股票投资资格,支持中小公司参与到基建投资团

## 交银施罗德基金管理有限公司关于对交银施罗德精选股票证券投资基金实施基金份额拆分和限量销售的公告

为了满足广大投资者的需求,进一步优化交银施罗德精选股票证券投资基金(以下简称“基金”或“本基金”,基金代码:前端 519889,后端 519689)的基金份额持有人结构,经基金管理人交银施罗德基金管理有限公司和基金托管人中国农业银行协商,本基金管理人决定自即日起取消对本基金申购及转换入单笔金额和当日累计金额不得高于 50 万元的限制。

投资者可以登录本公司网站(www.jsrd.com)查询或者拨打本公司的客户服务热线(021-61065000)垂询相关事宜。

风险提示:本公司承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产,但不保证基金一定盈利,也不保证最低收益。基金的过往业绩不代表未来表现,敬请投资者注意投资风险。特此公告。

交银施罗德基金管理有限公司  
二〇〇七年一月二十三日

## 关于增加中国建设银行股份有限公司为交银施罗德精选股票证券投资基金场外代销机构的公告

根据交银施罗德基金管理有限公司(以下简称“本公司”)与中国建设银行股份有限公司(以下简称“中国建设银行”)签署的销售代理协议,本公司增加中国建设银行作为交银施罗德精选股票证券投资基金(基金代码:前端 519688,后端 519689;以下简称“交银精选”)的场外代销机构,具体情况如下:

一、业务开办时间  
自 2007 年 1 月 26 日起,投资者可在中国建设银行在除西藏外的全国各省、自治区、直辖市(港澳台除外)的 14000 多个营业网点办理有关的交银精选的开户、申购和赎回等业务。

二、申购费用和赎回费率  
1. 投资者可选择前端收费模式或后端收费模式申购交银精选。投资者选择在申购时缴纳的申购费用称为前端申购费用,投资者选择在赎回时缴纳的申购费用称为后端申购费用。

投资者选择交纳前端申购费用时,按申购金额采用比例费率。投资者在一天之内如果有单笔申购,选用费率按单笔申购费用时,具体费率如下:

申购费率(前端)	申购费率	
	申购金额(含申购费)	申购费率
50%以下	50万元以下	1.50%
	50万元(含)至 200 万元	1.20%
	200万元(含)至 500 万元	0.80%
	500万元(含)至 1000 万元	0.50%

1000 万元以上(含 1000 万)	1000元
---------------------	-------

投资者选择交纳后端申购费用时,以申购金额为基数按持有时间采用比例费率。具体费率如下:

申购费率(后端)	持有时间		申购费率
	持有时间(含)	申购费率	
50%以下	1年以内(含)	1.80%	
	1年-3年(含)	1.20%	
	3年-5年(含)	0.60%	
	5年以上	0	

2. 赎回费用由基金份额赎回人承担,赎回费用的 25% 归基金财产,其余部分作为份额注册登记等其他必要的手续费。

本基金的赎回费率如下:

申购费率(后端)	持有期限		赎回费率
	持有期限(含)	赎回费率	
50%以下	1年以内(含 1 年)	0.50%	
	1年至 2 年(含 2 年)	0.2%	
	2 年以上	0.0%	

基金管理人可以根据法律法规规定及基金合同约定调整申购费率和赎回费率。费率如发生变更,基金管理人最迟应于新的费率开始实施前 3 个工作日内在指定媒体上公告。

三、业务咨询  
投资者可通过以下途径咨询有关详情:  
1. 中国建设银行股份有限公司  
住所:北京市西城区金融大街 25 号  
办公地址:北京市西城区闹市口大街 1 号院 1 号楼(长安金融中心)  
法定代表人:郭树清  
客户服务热线:95533  
公司网站:www.ccb.com

2. 交银施罗德基金管理有限公司  
住所:上海市交通银行大厦二楼(裙)  
办公地址:上海银城中路 188 号交银金融大厦  
法定代表人:蒋超良  
客户服务热线:(021)61065000  
公司网站:www.jsrd.com

特此公告。  
交银施罗德基金管理有限公司  
二〇〇七年一月二十三日

投资者留意。  
2. 为确保基金份额持有人及时获得本次拆分信息,基金管理人将在公司网站(www.jsrd.com)、《中国证券报》、《上海证券报》和《证券时报》刊登相关拆分公告,敬请留意。投资者也可拨打本公司客户服务热线(021-61065000)查询相关事宜。

3. 若暂停申购日的前一工作日,投资者的申购申请被部分确认,则确认的申购申请的前端申购费按照申请金额对应的费率计算,且申购申请确认金额不受日常申购最低数额(单笔 1000 元)的限制。但基于本基金对基金帐户内最低保留余额规定为 100 份,若申购申请确认后基金帐户内的基金份额低于 100 份,该部分份额将被强制赎回。

4. 拆分限量销售期间若暂停申购,暂停申购公告将于暂停申购日当天在公司网站(www.jsrd.com)上公布,并于下一工作日在《中国证券报》、《上海证券报》和《证券时报》上刊登,敬请投资者留意。

5. 我们将自暂停申购日起的 15 个工作日内内出本基金的交易确认书,最终确认份额以此为准,敬请留意。若投资者在此期间向稽查查询交易确认情况,或在规定时间内未收到交易确认书,请拨打客服电话 021-61059000。

八、销售机构  
限量销售期间,投资者可以在以下销售机构的下属网点办理本基金的申购业务。

1. 直销机构  
机构名称:交银施罗德基金管理有限公司  
住所:上海市交通银行大厦二楼(裙)  
办公地址:上海市浦东银城中路 188 号交银金融大厦  
法定代表人:蒋超良  
客户服务热线:021-61065000  
网址:www.jsrd.com

2. 代销机构  
(1) 中国农业银行  
住所:北京市海淀区复兴路甲 23 号  
办公地址:北京市海淀区复兴路甲 23 号  
法定代表人:杨明生  
客户服务热线:95599  
网址:www.abchina.com

(2) 中国建设银行股份有限公司  
住所:深圳市福田区益田路江苏大厦 25 号  
办公地址:北京市西城区闹市口大街 1 号院 1 号楼  
法定代表人:王东明  
客户服务热线:95533  
网址:www.ccb.com

(3) 交通银行股份有限公司  
住所:上海市浦东新区银城中路 188 号  
办公地址:上海市银城中路 188 号  
法定代表人:蒋超良  
客户服务热线:95559  
网址:www.bankcomm.com

(4) 申银万国证券股份有限公司  
住所:上海市常熟路 171 号  
办公地址:上海市常熟路 171 号  
法定代表人:丁卫平  
电话:021-64033888  
联系人:黄婵棋  
客户服务热线:021-962505  
网址:www.sw2000.com.cn

(5) 国泰君安证券股份有限公司  
住所:上海市浦东新区商城路 618 号  
办公地址:上海市四平路 135 号  
法定代表人:祝剑一  
电话:021-62580818  
传真:021-62569400  
联系人:芮筱祺  
客户服务热线:400-8888-666,021-962588  
网址:www.gtja.com

(6) 中国建设银行股份有限公司  
住所:北京市朝阳区安立路 66 号 4 号楼  
办公地址:北京市东城区朝内大街 188 号  
法定代表人:郭树清  
电话:010-65189808  
传真:010-65182261  
联系人:刘明  
客户服务热线:400-8888-108(免长途费)  
网址:www.ccb.com

(7) 联合证券有限责任公司  
住所:深圳市罗湖区深南东路 5047 号深圳发展银行大厦 10、24、25 层  
办公地址:深圳市罗湖区深南东路 5047 号深圳发展银行大厦 10、24、25 层  
法定代表人:马国强  
电话:0755-82492000  
传真:0755-82492062

联系人:范莹睿  
客户服务热线:400-8888-655,0755-25126666  
网址:www.lhzq.com

(8) 广东省珠海市吉大银珠路光大国际贸易中心 26 楼 2611 室  
办公地址:广州市天河区海路 183 号大都会广场 36、38、41、42 楼  
法定代表人:王志伟  
电话:020-87655888-875  
传真:020-87657985  
联系人:肖中梅  
客户服务热线:020-87655888-875  
网址:www.gdcm.com

(9) 招商证券股份有限公司  
住所:深圳市福田区益田路江苏大厦 38-45 层  
办公地址:深圳市福田区益田路江苏大厦 38-45 层  
法定代表人:肖少林  
电话:0755-82943666  
传真:0755-82960140  
联系人:黄健  
客户服务热线:400-8888-111,0755-26961111  
网址:www.newone.com.cn

(10) 兴业证券股份有限公司  
住所:福州市湖东路 99 号标力大厦  
办公地址:上海陆家嘴东路 166 号中保大厦  
法定代表人:兰荣  
电话:021-68419974  
传真:021-68419867  
联系人:杨海芳  
客户服务热线:021-68419974  
网址:www.xyzq.com.cn

(11) 中信证券股份有限公司  
住所:深圳市福田区竹子林 1030 号海龙王大厦  
办公地址:北京市朝阳区新源南路 6 号京城大厦 3 层  
法定代表人:王东明  
电话:010-84588266  
传真:010-84985660  
联系人:陈忠  
客户服务热线:010-84588903  
网址:www.csccit.com.cn

(12) 湘财证券有限责任公司  
住所:湖南省长沙市芙蓉中路 63 号中山国际大厦 12 楼  
办公地址:上海浦东南路 139 号华能联合大厦五层  
法定代表人:陈学荣  
电话:021-68634518  
传真:021-50643470  
联系人:陈伟  
客户服务热线:021-68865020 或当地营业部客服电话  
网址:www.xxsc.com.cn

(13) 国都证券有限责任公司  
住所:深圳市福田区华强北路赛格广场 45 层  
办公地址:北京市东城区东大街安贞大厦 3 层  
法定代表人:王少华  
电话:010-64482828-390  
传真:010-64482090  
联系人:马泽睿  
客户服务热线:800-810-8809(免长途话费)  
公司网站:www.guodu.com

销售机构如有变化,本基金管理人届时将另行公告。  
风险提示:本基金管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金财产,但不保证基金一定盈利,也不保证最低收益。基金的过往业绩不代表未来表现,敬请投资者注意投资风险。

本公司的解释权归交银施罗德基金管理有限公司。  
特此公告。

交银施罗德基金管理有限公司  
二〇〇七年一月二十三日

## 交银施罗德精选股票证券投资基金恢复大额申购和转换入业务的公告

为保证基金资产的有效运作和基金份额持有人的利益,交银施罗德基金管理有限公司(以下简称“本公司”)自 2006 年 12 月 22 日起,暂停交银施罗德精选股票证券投资基金(以下简称“本基金”或“基金”)的大额申购及转换入业务。

鉴于之前考虑暂停大额申购及转换入业务的因素对基金份额净值的影响已经减弱,