

內險股東持股上限降至三分之一

現有股權結構不追溯 隱患險企採窗口指導

香港文匯報訊 內地加強對保險企業的監管力度。中保監網站昨發佈《保險公司股權管理辦法》，將保險公司單一股東持股比例上限由51%降至三分之一。此外還將對保險公司實施「穿透式監管」，在資金來源方面，要求投資人不得通過設立持股機構等方式變相規避自有資金監管規定；並嚴禁挪用保險資金，或以保險公司投資信託計劃、私募基金、股權投資等獲取的資金對保險公司進行循環出資。該辦法自4月10日起施行。

中保監昨舉行記者會，問及持股比例超過三分之一的股東如何過渡。中保監發展改革部機構管理處處長曹曉英回應稱，按照新的《辦法》實施以後，原則上不會對現有保險公司股權結構進行追溯調整，但是對部分股權結構存在風險隱患的保險公司進行窗口指導，採取針對性的監管措施。對於新發生的投資保險公司的行為，將嚴格按照新的監管要求執行。

老股東增資 禁提升比例

中保監發展改革部主任何肖鋒亦補充，一般法律和基本原則上通常不會追溯調整，但是也注意到原來老股東持股比例達到51%的，下一步可能會出現兩種情況。第一是在增資的過程中不能再提高股權比例；「二是這些公司目前營運不太好，我們正在做的管理辦法中間已經開始設立相應的制度，要求治理不完善的股比超過三分之一這樣一些公司，監管機構會要求獨立董事達到二分之一的標準，要求加大外部董事比例，

通過這種方式來制約。」

對於通過收購「股東的股東」的方式來規避審查的，何肖鋒稱《辦法》通過報告備案的方式，對其資質條件進行審核，如果沒有備案，監管機構將對其加大審查力度，或採取相應的監管措施，希望通過這個方式盡可能將此類行為納入規範通道。他又稱會在下一期《保險法》修改的時候，統籌考慮這個問題，解決部分行政審批缺乏立法支撐的問題。

穿透式監管 查資金來源

另外，《辦法》強調，將對保險公司實施穿透式監管。在資金來源方面，要求投資人不得通過設立持股機構等方式變相規避自有資金監管規定，監管部門可以對自有資金來源向上追溯認定。投資人為保險公司的，不得利用其註冊資本向其子公司逐級重復出資。

《辦法》又規定「資產管理計劃、信託產品可通過購買公開發行股票的方式投資上市保險公司；單一資產管理計劃

或信託產品持有上市保險公司股票比例不得超過該公司總股本5%。」還要求保險公司股東不得利用股權質押形式，代持保險公司股權、違規關聯持股以及變相轉移股權。

何肖鋒承認，股權管理是一個非常複雜的問題，監管面臨很多挑戰以及現實問題。雖然關聯關係在企業會計準則或者《公司法》中均有非常詳細的規定，「但是規則列明了以後，往往變成尋求鑽政策空子的投資人的說明書，你不是直系親屬三代裡面不讓做嗎？他改成了叔伯兄弟，在規則以外尋求生存空間。」此外關於入股資金真實性問題，商業主體的現金流在企業活動中是不斷的進出和流轉的，什麼時候點上可以真正確定為自有資金，常常難以判定。

他強調，《辦法》希望對整個金融秩序能進行有效規範，但其出也意味着「我們可能又落後於市場，監管始終要不斷的往前趕，盡可能把這些問題消除在萌芽狀態，是我們要達到的目標。」



中保監昨頒布新規，將保險公司單一股東持股比例上限，由51%降至三分之一。資料圖片

保險公司股權管理辦法要點

- 險企單一股東持股比例上限由51%降至三分之一，實施分類監管。
- 不會追溯調整，但會對存風險隱患公司窗口指導。
- 嚴禁挪用險資，或以險企投資信託計劃、私募基金、股權投資等獲取的資金對險企進行循環出資。
- 資產管理計劃、信託產品可通過購買IPO方式投資上市險企，單一資產管理計劃或信託產品持有上市險企股票比例不得超過總股本5%。
- 險企股東不得利用股權質押形式，代持險企股權、違規關聯持股及變相轉移股權。
- 將出台獨立董事辦法作為配套制度。

MSCI:A股納國際指數 滬深港通存隱憂

香港文匯報訊 A股今年6月將正式納入MSCI指數，不過近日有MSCI Inc.高層表示，有國際投資者擔心，在A股正式納入一些關鍵基準指數時，香港與內地兩地股市的互聯互通機制難以應對增大的壓力。彭博通訊引述MSCI亞太區指數產品負責人Theodore Niggi稱，還有一項擔憂是中國資本流入額度。目前滬股通和深港通的淨買入額度限制均為130億

元人民幣(約20億美元)。因為怕額度耗盡導致無法入場，投資者長期以來一直呼籲將額度提高或予以廢除。

倡提高或廢除額度

Niggi周二在台北出席活動接受訪問時稱，全球投資者對納入A股的主要擔憂是股票通機制是否堅挺。他指屆時全球投資者會湧入A股，「我們期待看到它流暢

運轉；讓投資者可以順利買進賣出。」

儘管股票通有額度限制，但其可能仍將是主要的資金流入渠道。在A股上市的公司被納入MSCI新興市場指數等指數後，料將有至多170億美元資金流入A股市場，有助後者融入全球金融體系。

為回應投資者的關切，MSCI計劃開始就環境、社會和治理狀況等為中國股票評級。Niggi說，MSCI還在與中國監管機

構磋商交易數據授權事宜。「中國監管機構完全了解外國投資者現在想要什麼，就看他們是否會選擇加大或加快改革了。」

2014年開通的滬港通以及2016年開通的深港通，已成為投資者交易A股的熱門路徑。互聯互通機制助內地市場通向國際的同時，也利好港交所。港交所上週稱，內地投資者通過港股通進行的港股交易，佔其2017年日均成交量逾5%。

央行官員籲滬先試涉外金融稅改

香港文匯報訊 全國政協委員、央行上海總部副主任兼上海分行行長金鵬輝在今年兩會提案中建議，可考慮在上海先行試點涉外金融稅收改革。以正式文件的形式，明確對境外投資者投資中國債券市場所取得的利息收入免徵增值稅，對買賣債券所取得的差價與利息收入等免徵所得稅。

倡債市利息收入免徵稅

金鵬輝指出，在企業所得稅方面，上海目前為25%，倫敦為20%，新加坡為17%，紐約在特朗普減稅後為21%；在利息收入增值稅方面，上海為6%，紐約、倫敦和新加坡等地不徵收。較高的涉外金融稅收讓對跨國公司的吸引力減弱，制約了涉外金融活動發展。

他認為，富有國際競爭力的涉外金融稅收體制能便利和活躍涉外金融活動，有助於經濟主體以較低的成本使用國際金融資源，也有利於人民幣國際化和上海自貿試驗區、自由貿易港建設。提案建議可考慮以正式文件形式對免稅予以明確。同時，對在上海自貿試驗區或將要探索建設的自貿港設立全球總部或地區總部的跨國企業，在開展集團內跨境人民幣資金管理(跨境借貸和財資中心資金池)時予以一定的稅收減免。

另外，針對當前中國金融控股公司金融風險累積暴露和監管缺失的現實，為補齊金融監管短板，迫切需要完善金融控股公司監管規則。金鵬輝建議，加快金融控股公司監管立法，明確央行對金融控股公司的監督管理職責。

「BATJ」有望首批回歸A股

香港文匯報訊 內地《澎湃新聞》引述投行人士透露，監管層已在近日向相關券商傳達了資本市場助力中國新經濟政策的大方向，分別登陸美國股市和香港股市的「BATJ」(百度、阿里巴巴、騰訊、京東)四大巨頭，是首批有望回歸A股的獨角獸。

政策暫不支持金融企業

業內人士透露，支持新經濟企業上市計劃名單中，除了第一類已經在境外上市，包括BATJ在內的大型企業。還有一類，是還沒有在境內外上市，但已經搭建了VIE架構的獨角獸企業，包括小米和滴滴。「還有一個是可以明確的，螞蟻金服不在其列，這次的政策並不支持金融類企業。」

該人士又稱，對於獨角獸企業如何通過CDR方式回歸A股，具體方案仍有待監管部門定奪，「目前還處於溝通階段」。對於投行業的從業人員來說，

「大部分人應該都是還在摸索，畢竟之前也沒玩過，而且目前也沒有明確的政策或者法規出台，所以大家也都還在看。」

有分析指出，過去大部分投資者常聽說的中概股回歸路徑，通常是現在美股或港股市場進行私有化，然後退市，拆除VIE結構，再重新來A股上市。VIE架構受不少境外上市企業或科技類獨角獸公司所採用，在這類企業中，上市實體註冊在境外，實際業務發生在境內，境外上市實體通過協議方式對境內的業務實體進行控制。目前，A股市場並不允許企業以VIE架構直接上市。

CDR模式執行速度較快

相比這條傳統路徑，CDR的模式或許更適用。CDR即中國存託憑證，對那些已經在境外上市的公司來說，拿出一部分已經發行的股票，託管在當地銀行，



騰訊是首批有望回歸A股的獨角獸企業之一。資料圖片

然後由境內的存託行在A股市場發行憑證。「CDR不改變上市公司主體結構，單純是在境外，這裡說的是相對於上市地的境外，也就是A股市場，發行存託憑

證。相比私有化退市之後再來A股上市，最大的好處是不需要拆除VIE結構，這也就是為什麼大家都估計一旦成真，落實起來會很快。」

外儲12連升斷纜 上月跌270億美元

香港文匯報訊 人民銀行昨公佈，2月末中國外匯儲備3.134萬億美元，較1月末的3.161萬億美元下降270億美元或0.85%，中止此前連續12個月升勢。國家外匯管理局表示，跨境資金流動和境內外主體交易行為總體平穩，外匯市場供求延續基本平衡格局；在基本面因素的推動下，人民幣匯率雙向波動將成為常態。

外管局網站新聞稿指出，國際金融市場波動性上升，匯率及資產價格出現調整，主要非美元貨幣對美元下跌和資產價格回調等因素共同作用，外匯儲備規模小幅下降。

人幣雙向波動料成常態

同時，當前中國經濟保持中高速增长，供給側結構性改革扎实推进，經濟運行呈現出增長與質量、結構、效益相

得益的良好局面。中國跨境資金雙向流動、總體平衡的發展趨勢已初步形成。展望未來，中國經濟有條件有能力延續穩中向好發展趨勢。在基本面因素的推動下，人民幣匯率雙向波動將成為常態，為中長期跨境資金雙向流動、總體平衡創造有利條件。

外管局預計，全球經濟將延續復甦趨勢，主要央行逐步收緊貨幣政策，金融市場不確定性上升。國內外因素綜合作用，中國外匯儲備規模有望保持總體穩定。

美元指數短期或續震盪

對於2月外儲減少，路透社引述交通銀行金融研究中心研究專員劉健認為，主因匯率估值與債券估值因素的負面影響。2月美元指數上漲1.7%，歐元、英鎊等對美元不同程度貶值，粗略估計，匯

率估值因素大約導致外儲損失150億美元左右。2月美國國債收益率整體呈快速上升趨勢，月底前後甚至逼近3%，債券估值因素對外儲帶來較強的負面影響。2月貿易順差明顯收窄甚至可能為負，對結售匯構成一定影響，也對外匯儲備帶來了一定的負面影響。

劉健稱，短期看美元指數維持震盪走勢，匯率估值因素對外儲仍可能有小幅影響，但有望減弱。人民幣匯率維持相對強勢，貿易順差有望好轉，預計外儲有望回穩向好。

中國外匯儲備逾一年來首降



截至2月末，官方儲備資產中黃金儲備780億美元，1月末為796億美元；2月末黃金儲備5,924萬盎司，1月末為5,924萬盎司，連續17個月不變。數據並顯示，以SDR計，中國2月末外匯儲備為21,678.61億SDR。

海航78億售Park Hotels九成股權

香港文匯報訊 海航集團正加快出售資產以償還債務，近日出售了價值約12.4億美元(約78.5億元人民幣)的Park Hotels & Resorts Inc.股份。據彭博通訊引述一份公告指，海航集團出售了3,450萬股Park Hotels的股份，每股25.75美元定價較該股份最新收盤價折讓1.5%。另外，海航集團還向總部位於美國弗吉尼亞州麥克萊恩市的Park Hotels賣回了1,400萬股股份，每股24.85美元。相關股份相當於海航集團在Park Hotels全部持股的90%。

傳半年資產處置目標1000億

報道指，這次交易是海航集團自去年晚些時候以來最大規模的股權處置交易。據稱海航集團今年上半年的資產處置目標大約1,000億元人民幣(約160億美元)；正積極尋求處置全球各地的資產來償還債務。過去數年海航大舉舉債收購資產，投入數以百億美元計資金收購的資產包括德意志銀行的股權和紐約的摩天大樓。

海航集團去年以約65億美元從Blackstone Group LP收購了希爾頓全球控股的四分之一股權，以及從希爾頓分拆出來的Park Hotels和Hilton Grand Vacations的同比例股權。這些股權現在價值約90億美元。最近，海航集團還籌劃出售西班牙酒店業者諾翰酒店集團的29%股權。計劃出售或已出售的其他資產包括Red Lion Hotels Corp.、美國航運公司Dorian LPG Ltd.和華龍證券等。另外，海航還計劃讓佳美集團和Swissport International在瑞士首次公開招股(IPO)。