

## 险资开闸 2200 亿直击 PE 市场

清科研究中心分析师 林婉婷

2010 年 8 月 5 日，保监会发布主席令，正式颁布《保险资金运用管理暂行办法》（以下简称《办法》）。《办法》明确险资可以投资未上市企业股权，其中第十六条明确指出：保险集团（控股）公司、保险公司资金投资于未上市企业股权的账面余额，不高于本公司上季末总资产的 5%；投资于未上市企业股权相关金融产品<sup>1</sup>的账面余额，不高于本公司上季末总资产的 4%，两项合计不高于本公司上季末总资产的 5%。按照截至 2010 年 6 月底 4.52 万亿元的保险资金规模计算，预示着将有 2,260 亿元的庞大资本量涌入中国 PE 市场，为饱受资金匮乏之苦的 LP 市场注入一针“强心剂”。

### 险资终获 LP 资格 具有“里程碑”意义

保险资金具有资本量庞大、投资周期长等特性，与 PE 一般 5-7 年的投资周期以及相对较低流动性的特点相适应，是仅次于养老金的最适合投资于 PE 的机构投资者。从国际上看，优质企业股权是保险资金的重要投资领域，保险资金投资未上市企业股权是国际通行做法。在我国，早在 2008 年 10 月，国务院批准保险资金可以投资未上市优质企业的股权，尽管细则尚未出台，但这一举措无疑为保险公司增加拓宽投资渠道、乃至未来投资 PE 提供了契机。此次保监会出台的《办法》作为我国保险资金运用领域的一个纲领性文件，正式为保险资金投资未上市公司股权“开闸放水”，也意味着保险资金将继社保之后成为 PE 市场生力军。此次 LP 群体再度扩展，合格机构投资者队伍继续壮大，对我国 PE 市场将产生重大而深远的影响。

### 亟待《保险资金未上市公司股权投资实施细则》出台

目前，我国相关政策已允许保险公司投资于非上市企业股权及相关金融产品，但《办法》中第十五条明确规定：严禁保险资金从事创业风险投资。对于此项规定的执行，存在概念界定的问题，即创业风险投资（VC）偏重于早期投资，而所谓“投资未上市公司股权”则主要指中后期、Pre-IPO 阶段投资（PE）。保险资金特点不是以追求高收益为主，而是追求合理的资产负债匹配和稳健的保值增值，因此法律对于险资投资也一直持稳妥态度。考虑到创业风险投资存在流动性及各种风险，险资将更加谨慎地推进这一领域业务的展开。对于相应概念的明确界定，还有待具体实施细则的出台。

---

注<sup>1</sup> 未上市企业股权相关金融产品是指股权投资管理机构依法在中国境内发起设立或者发行的以未上市企业股权为基础资产的投资计划或者投资基金等。

保险资金投资于未上市企业的股权投资，保监会等相关部门希望能够选择国内一些经营管理规范、投资能力强，能够有效控制风险的保险机构开展这方面的试点，但此次出台的《办法》中尚未对准入门槛做出具体限定。另一方面，保险机构如何开展 PE 投资业务（投资上市公司股权）或以 LP 的身份投资于 PE 基金（投资上市公司股权相关金融产品）也依然没有具体操作细则作为指引。因此，《保险资金未上市公司股权投资实施细则》亟待出台。

可以预见，一旦相应细则出台，PE 市场必将成为保险公司的投资新领域。然而，选择企业进行股权投资是一项非常复杂的流程，投资前期需付出大量的时间和精力成本，因此险企参与股权投资在政策上允许只是一方面，现实情况是很多中小保险公司应在投资风险评估实力方面有所加强。此外，PE 专业团队的建立，以及具有增长潜力的优质项目资源储备也都将是其 PE 业务拓展的关键。

---

#### 关于清科研究中心

清科研究中心于 2001 年创立，致力于为大中华区的创业投资及私募股权基金、政府机关、中介机构、创业企业提供专业的研究报告和各种行业定制研究。研究范围涉及创业投资、私募股权、新股上市、兼并收购以及 TMT、传统行业、清洁科技、生技健康等行业市场研究。目前，清科研究中心已成为中国最专业权威的研究机构。

#### 引用说明

本文由清科集团公开对媒体发布，如蒙引用，请注明来源：**清科研究中心**，并将样报两份寄至：

北京市朝阳区霄云路 26 号鹏润大厦 A 座 12 层 1203 室（邮编：100125）

联系人：孟妮（Nicole Meng）

电话：+86 10 84580476 8102

电子邮件：nicolemeng@ zero2ipo.com.cn

# 我们的产品



## 大数据平台

国内宏观经济数据库

国际经济合作数据库

行业分析数据库

## 条约法规平台

国际条约数据库

国外法规数据库

## 即时信息平台

新闻媒体即时分析

社交媒体即时分析

## 云报告平台

国内研究报告

国际研究报告

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_16535](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_16535)

