

63

周延礼：  
保险资金可助推  
资本市场健康发展

P16

肖钢：  
制约我国公募REITs的  
五大因素和破解路径

P62

王华庆等：  
我国网络借贷发展与监  
管的调研报告

P101



QK1868368

2019年第2期 总第63期  
2019年2月5日出版  
人民币定价 36元  
港币定价 48元  
国内统一连续出版物号 CN 10-1169/F  
国际标准连续出版物号 ISSN 2095-6738



# TSINGHUA Financial Review 清华金融评论

封面专题  
P14

## 长期资金 引导价值投资



ISSN 2095-6738  
9 772095 673193  
02  
万方数据

## 14 / 长期资金引导价值投资

我国处于大国崛起的重要战略机遇期，健全多层次资本市场机制，提升直接融资比重，促进长期资金进一步发挥积极作用，支持实体经济高质量发展，是金融业防范金融风险、深化改革转型发展过程中一项长期而艰巨的任务。本期专题与中国保险资产管理业协会合作，与监管、业界、学界有识之士共同探讨培养和促进资本市场和实体经济长期资金形成，借鉴国内外保险资金、养老金配置经验，引导凝聚价值投资理念共识，为中国经济转入高质量发展轨道、抓住重要战略机遇建言献策。

16 / **周延礼**  
保险资金可助推  
资本市场健康发展

保险资金参与资本市场运行是金融发展需要，资金的参与可助推资本市场健康发展。

18 / **任春生**  
发挥保险资金优势  
服务经济高质量发展

保险资金具有期限长、成本低、规模大、供给稳等特性，可跨周期配置，能够为社会经济发展提供长期资金支持，提升经济中长期发展韧性。

22 / **郑秉文**  
银行业纳入养老金  
第三支柱可助推长期资金入市

银行业纳入第三支柱养老金将毫无疑问可优化第三支柱个人账户的资产配置结构，增强第三支柱的吸引力和激励性，提高第三支柱的替代率水平，促进第三支柱的快速发展。

26 / **段国圣、段胜辉**  
资产管理业发展的嬗变  
与未来发展趋势

面对变化的发展环境，资产管理机构需要顺应趋势，苦练内功，全面提升能力，从供给侧推动产品和服务的差异化，以期在中国资产管理市场中获得更有利的竞争地位。

31 / **曹德云**  
坚持价值投资理念  
做资本市场长期资金的先行者

未来，中国保险资产管理业将继续充当社会经济以及资本市场的“压舱石”，进一步促进保险资金推动资本市场实现新发展，形成国民经济转型升级的新推力。

34 / **王军辉**  
保险资金大类资产配置  
的战略思考与实践

海外保险资金在坚持资产负债管理、分散化投资、全球化配置的原则上，在获取持续稳定收益的同时，发挥长期资金优势促进实体经济发展。这对我国保险资金发挥经济金融“压舱石”和“稳定器”作用有重要借鉴意义。

38 / **于业明**  
保险资产管理产品化  
发展新趋势

“产品化”作为市场化转型的重要载体和主要着力点，将在保险资管行业持续和稳定的发展中发挥至关重要的作用。

41 / **张凤鸣**  
对保险资金另类投资  
投后管理若干问题的思考

在“严监管”“防风险”的大背景下，金融机构提升主动管理能力刻不容缓。

44 / 苏昱  
发挥养老金长期资金优势  
推动价值投资实践

随着制度改革的不断推进，中国的养老金体系不断完善，参与养老金市场化运作的管理机构将在资本市场中发挥积极作用。

46 / 刘挺军  
保险资金养老健康产业投资的  
战略思考与实践

保险资金能够成为养老健康产业发展所必需而又不可多得的耐心资本。

49 / 盛今  
发挥股权投资正向作用 实现保险  
资金长期价值与当期回报动态平衡

近年来，我国保险业发展迅速，随着保险公司资产规模的扩大，股权投资对保险公司的发展战略意义越发显现。

53 / 徐钢  
基于长期视角下的保险资金  
权益资产多元化配置研究

从保险资金运用的角度来看，权益资产需要开展多元化配置，搭建分层投资架构，从而降低波动性并获取相对稳定的收益。

57 / 陈成  
退潮与登岸：  
对创业投资行业转型发展的思考

股权投资行业正面临前所未有的挑战，机构监管、募资渠道和项目退出三个方面显得尤为重要和严峻。面对新的发展形势，创投行业要回归股权投资的基本逻辑。

59 / 徐高林  
凯恩斯管理险资的  
理论与实践初探

凯恩斯1921年出任英国全国相互寿险社董事长并抓投资工作，该公司的投资经营状况可以说直接反映了凯恩斯的投资理论有效性和实际操作水平。

REITs发展的机遇和挑战

62 / 肖钢  
制约我国公募REITs的  
五大因素和破解路径

中国推动公募REITs已具备较好的基础，路径基本具备，但仍存在五个方面的推出障碍，必须破解障碍，走出认识误区，加快制度改革。

65 / 聂梅生  
发展养老REITs  
推动建立房地产长效机制

中国的养老产业必将迎来灿烂的明天，发展养老REITs能推动建立房地产长效机制。

67 / 陈春艳  
不动产资产证券化的  
发展探索

未来可以在某些领域先对REITs进行试点，采取循序渐进的方式推动REITs发展。

69 / 王刚  
千呼万唤的  
中国公募REITs

在经济转型期及房地产市场进入“下半场”背景下，REITs发展大有可为。



## S

最新关注  
SPOTLIGHT

10 / 前瞻

11 / 回顾

12 / 观点 &amp; 数字

## E

宏观经济  
MACRO ECONOMY71 / **程百川**  
我国农村金融发展现状、  
问题及建议

当前需要在认清主要矛盾、明确主要任务的基础上,完成双向信用数据积累,多措并举,大力推动农村金融发展。

74 / **高善文**  
房地产存货  
等待重建

房地产市场存货已处在历史极低水平,这成为房地产市场调控的新挑战,应通过扩大如保障住房供应等措施增加需求。

## C

央行与货币  
MONEY & CENTRAL BANKING75 / **邱牧远**  
近期人民币走势分析及未来展望

从未来一段时间看,人民币仍存在小幅贬值空间,但结合市场预期、财政状况等综合分析,发生货币危机的概率较小。长期来看,应对人民币中长期升值保持信心。

## B

银行与信贷  
CREDIT & BANKING79 / **李峰**  
中国金融混业经营模式探析

跨市场的互联互通应是混业经营重点探索解决的问题,风险控制是关键所在。

资本市场  
CAPITAL MARKET

85 / **聂庆平**  
积极发展基于价值  
投资的指数基金

指数投资一定要坚持价值投资的理念作为核心,只有在坚持价值投资理念的基础上,资本市场、资管行业才能够服务于实体经济,推动中国经济走向更好的未来。

89 / **邵宇**  
长期资金入市的意义、  
经验及建议

引进长期资金参与市场发展,既是满足我国后工业化时代发展壮大直接融资的需要,也是增强市场活力和韧性的关键。

财富管理  
WEALTH MANAGEMENT

91 / **王国言、朱虹**  
寻求保险资金的确  
定性投资

对于追求稳定收益且有资产负债匹配要求的保险资金而言,寻求确定性投资收益需要坚持长期投资理念。

96 / **刘传会、汪小亚**  
中国香港对民间经营  
性借贷行业的法例规范及其启示

中国香港对民间经营性借贷行业的法例规范,可以为内地完善民间借贷法律规范提供借鉴。

互联网金融  
INTERNET FINANCE

101 / **王华庆、李良松、李治国、侯纪松、朱祁**  
我国网络借贷发展与监管的调研报告

结合国内外P2P行业发展最新实践,在具体监管内容上,可重点考虑加强对P2P平台出借人的金融消费者权益保护,提高对平台公司风险管理框架、退出机制、信息披露的要求等。

论文故事汇  
ESSAYS AND PAPERS

107 / **田轩、黄兆君**  
天使还是魔鬼? ——对冲基金积极主义重塑企业创新布局

无论对冲基金干预的本意是否只是获取自身权益,对冲基金积极主义在一定程度上都促进了企业的创新投资,使企业的创新更有效率。

国际  
INTERNATIONAL FINANCE

109 / **杨望、王姝婷、郭杰群**  
非常规货币政策退出机制研究  
——以日本、美国为例

2008年次贷危机发生后,包括美国在内的许多国家开始采取大量非常规货币政策来帮助经济走出衰退。随着经济的逐步复苏、金融环境的改善,很多国家开始适时地退出非常规货币政策。

M

W

F

P

I

## 清华大学五道口金融学院 金融变革的推动者

清华大学五道口金融学院于 2012 年 3 月 29 日正式成立。学院由中国人民银行与清华大学合作，在中国人民银行研究生部的基础上建设而成。

学院以“培养金融领袖，引领金融实践，贡献民族复兴，促进世界和谐”为使命，遵循国际先进的金融学科和商学院高等教育模式办学，锐意打造国内领先、国际一流的金融高等教育平台和金融学术、政策研究平台。

学院培养高层次、创新型、国际化的金融人才，为中国金融业的发展提供坚实的智力和人才支持；致力于建设一流金融智库清华大学国家金融研究院、清华大学金融科技研究院，助力中国金融改革与发展。

### 科学管理

理事会领导下的院长负责制  
架起学界与业界的沟通桥梁

### 权威洞见

汇聚一流师资力量  
打造一流金融智库

### 立足高端

创新的课程体系设计  
丰富的案例库资源

### 根植实践

聚焦金融领域  
深入前沿实务

金融学博士

010-62780555

金融专业硕士

010-62780555

双学位金融 MBA

010-62782760

金融 EMBA

010-62798555

全球金融 GFD

010-62705955

高管教育

010-62799555

地址：北京市海淀区成府路 43 号（100083）

邮箱：[office@pbcfsf.tsinghua.edu.cn](mailto:office@pbcfsf.tsinghua.edu.cn)

电话：010-62798255

网址：[www.pbcfsf.tsinghua.edu.cn](http://www.pbcfsf.tsinghua.edu.cn)



《清华金融评论》

微信订阅号

订阅电话：

010-62773231



清华五道口微信公众平台