

风口竞逐 BAT圈地互联网保险

□本报记者 程竹

互联网保险业快速发展的前景及其在估值上的吸引力,使互联网保险牌照成为行业内争抢的“香饽饽”。目前市场上有超过120家保险公司涉足互联网保险业务,但拥有互联网保险牌照的公司仅有四家:众安在线、泰康在线、安心财险和易安财险。同时,包括上市公司在内的各路资本仍在源源涌入。



喜忧参半的“众安冲击波”

分析人士指出,我国互联网保险现已进入爆发期。2016年我国互联网保险保费收入达到2347亿元,较2015年(2234亿元)增长了113亿元,增幅5%。互联网保险保费收入占总保费收入的比重已由2012年的0.7%大幅提升至2016年的7.6%。大量资本及机构纷纷涉足互联网保险行业,更有超过100家传统保险公司开设互联网平台。

作为“金融科技第一股”的众安在线目前已在香港上市,其引发的“众安冲击波”迄今在市场回荡。众安保险于9月28日在港交所主板上市,新股定价59.7元,发行约1.99亿股,其中7200万股由软银认购,挂牌之后的最初两日成交股数达1.14亿股。10月9日,众安保险股价一度飙升至97.8港元,收报90.8港元,自上市以来累计上涨52.09%。11月1日收盘价77.75港元,最新总市值已升至1151亿港元。

对于众安保险未来的估值。海通证券分析师孙婷指出,根据10月16日公告,该公司按照每股59.70港元进行发行及超额配售,经计算预期融资后2017年每股净资产为14.256港元。

“不过,现阶段该公司的净利润情况并不客观,虽然众安保险2014年即实现了0.37亿元的利润,但是这一数字并没有保持增长,反而在今年上半年公司亏损2.86亿元,较去年同期亏损增长

25.4%,公司预计今年会产生重大亏损。”平安证券分析师缴文超称。

自成立以来,众安保险的综合成本率持续高于100%,即一直处于承保亏损状态。而今年以来由于公司业务扩张,深化与生态系统伙伴的合作以及专注与手续费及佣金或技术服务费率相对较高的保险产品,保险营运开支增幅明显。虽然通过大数据分析等技术可以降低赔付率,但是在发展初期拓展业务、建立合作和推出新的产品将产生大量开支。未来公司的利润情况仍然存在不确定性。孙婷预计,2017年众安保险业绩将出现重大亏损。2017年上半年,公司亏损达2.87亿元,同比扩大25%。其主要原因一是提取未到期准备金大幅增长。二是保险代理手续费及佣金同比增长一倍以上。三是综合成本率创新高。2017年上半年,众安保险的综合成本率增加至129.3%,为3年来的最高水平。

缴文超认为,众安的保费收入自成立以来保持了较高的增长速度,但随着行业竞争的不断加剧,包括公司的合作伙伴以及股东和竞争对手也会推出相同类型的产品、传统保险公司或者互联网保险公司对业务模式和产品的模仿等,同时公司保费大多依赖于生态系统合作伙伴的平台进行销售,因此对于未来保费收入的增速依然具有不

确定性。

不过,从总保费来看,2016年众安在线总保费是另外三家之和的3.5倍。需要指出的是,目前虽受益于腾讯、阿里、平安三大股东,但未来要逐步降低对主要股东的业务依赖。

“预计公司2017年总保费将大幅增长,主要是由于今年公司健康险、意外险、责任险及退货运费险总保费的大幅上升,同时公司在招股说明书中明确表示未来将继续加大健康险等保障型险种的发展力度。”孙婷指出,预计2017年众安保险的总保费同比增速将达到88%;2018、2019年保费增速将会有小幅下降,但由于公司处于业务扩张初期,且采取“薄利多销”的销售策略,保费仍将在未来两年保持较高增速。

“同时,资产规模逐年扩大,2017年上半年投资收益同比改善。”孙婷指出,2017年上半年,众安保险的投资收益为2.865亿元,同比扭亏为盈,主要是受股市上涨的影响。公司上半年增加了高股息证券的配置比重,助推公司实现投资正回报。公司主要依赖平安资产管理有限责任公司提供投资服务及资产管理。截至2017年3月31日,平安资管管理着众安保险总投资资产的95.4%。其中,固定收益、股票基金、现金及等价物、理财、信托在投资资产中占比分别为38.2%、23.1%、13%、14.3%和11.4%。

互联网巨头发力保险中介

业内人士指出,2016年,保险牌照申请门槛开始提高,监管部门要求注册资本不得少于人民币5000万元,且必须为实缴货币资本,这使得互联网保险经纪牌照越发紧俏。于是,一些资本为切入互联网保险业务,将目光投向收购拥有保险中介牌照的公司,成立保险代理、保险经纪公司。同时,第三方平台的互联网场景激发保险需求。以2016年上半年互联网人身险保费收入为例,第三方平台销售的人身险收入占互联网人身险收入的比例高达96.1%。

数据显示,今年以来已有24张保险中介牌照获得批复,其中有10家保险代理公司、13家保险经纪公司以及1家保险公估公司。于是,保险中介牌照的获取又一次将互联网保险推向了“头条”。

日前,百度金融已经收购黑龙江联保龙江保

险经纪有限责任公司,黑龙江联保龙江保险经纪有限责任公司的大股东为鹏翼资产管理(北京)有限公司,持股比例100%,认缴出资额5000万元。

不久前,腾讯持股57.8%的微民保险代理有限公司也拿到了保监会的批复。微民保险代理注册资本2亿元,由深圳腾富博投资有限公司100%持股,深圳腾富博投资有限公司股东包括北京驿码神通信息技术有限公司(腾讯控股100%持股),持股份额为57.8%;富邦财产保险有限公司,持股份额为31.1%;国开博裕二期(上海)股权投资合伙企业(有限合伙),持股份额为11.1%。

此外,阿里巴巴同样在保险中介行业悄然布局。阿里巴巴通过浙江蚂蚁小微金融服务集团有限公司(支付宝)拿到了一张中介牌照——杭州

保进保险代理有限公司。据悉,蚂蚁金服旗下已拥有两家保险代理公司。除保进保险代理外,另一家为上海蚂蚁韵保险代理,唯一股东是蚂蚁金服。

除BAT聚首保险中介市场外,还出现了其他互联网巨头的身影,如北京大树保险经纪。公开资料显示,该公司股东为拉卡拉网络技术有限公司,系联想集团控股企业。

业内人士指出,今年以来,已有不少平台积极谋求保险中介牌照,收购一张全国性保险代理销售牌照的话,“壳”价格已达2千万元。

长期以来,中介渠道一直是中国保险市场最重要的保费来源之一,近年来一直保持快速增长态势。第三方机构预测,到2018年,整个保险中介业的新单规模保费将突破150亿元。

蓝筹股仍是配置重点

无论是传统保险还是互联网保险,保费的高增长让市场普遍看好保险股。天风证券认为,三季报向好将是保险股在今年四季度走势的最重要催化剂。保费同比高增长将提升投资收益和新业务价值,看好当前至11月中旬阶段的保险行情。

对于未来保险资金的配置,今年以来,险企加大了对大型蓝筹股和高分红股票的配置比例,A股和港股资产价值显著上升。固收市场方面,债券市场表现平稳,10年期国债收益率稳定在3.6%以上,保险公司配置了更多的长长期债券与非标资产,利息收入亦有增加。

一位险企人士表示:“长期来看,保险公司的资产管理中还是应当更加重视股票市场。在一定

时间期限内,股市表现出来的风险更小、收益更高,而债券市场的收益只能被通胀侵蚀。目前的情况来看,蓝筹股仍有空间,因此,四季度保险资金投资的关键是在符合资金期限要求的条件下在股票市场进行配置。”

民生通惠资管公司投资总监李兆军指出,四季度险资在权益方面的投资会进一步加大,险资投资范围不断多元化,一些能够体现出未来发展趋势的行业将会受到关注。同时,一些与险资有交融的行业将继续受到青睐,如医疗、健康、养老、基因,以及AI人工智能、机器人、医药等。

业内人士指出,保险公司投资收益表现良好主要在于市场行情好转,而非非公司主动投资策略的变化。权益市场,虽然去年以来开启了慢牛行

情,但是蓝筹股和中小盘股分化的现象则使得大量配置蓝筹股的保险公司受益良多。保险公司的资金受限于监管以及收入期限,在股票市场上比较倾向于投资长期的稳健的蓝筹股,主要是这波行情走势契合了保险公司的资产配置策略。

华泰金融分析师认为,货币政策定调紧平衡格局,货币政策短期难以转向,预期利率环境相对维持高位,投资收益仍将保持优势。进一步推动净利润增厚。

国信证券分析师王继林认为,现阶段,考虑到债券价格的下跌,寿险公司主要受益于蓝筹股的上涨。四季度险企短期将受益蓝筹行情,长期将受益于新配债券资产,寿险公司目前新配置的高息债券,将对未来投资收益率提供支撑。

险企权益投资

四季度料受益蓝筹行情

□本报记者 程竹

A股四家上市保险公司前三季度业绩已公布完毕,其总体表现优异。业内人士指出,今后最后一个季度,新华保险、中国太保、中国平安和中国人寿等四家上市险企投资收益率短期内仍将继续受益蓝筹行情,长期将受益于新配债券资产。

利润逐季改善

总体看,四家上市险企归属母公司的净利润同比去年同期均实现增长,中国人寿、中国太保、中国平安和新华保险归母净利润同比增速分别为98.3%、23.8%、17.4%和5.3%。

同时,2017年前三季度,四家上市险企的寿险业务结构持续调整,发展个险渠道、压缩银保渠道,聚焦期交业务,注重价值提升。具体看,四家上市保险公司的寿险业务中,除新华保险以外,中国太保、中国平安和中国人寿的前三季度寿险业务保费收入同比去年分别增长32.1%、29.2%和19.6%。

业内人士认为,新华保险下降幅度同比半年报有所减少,第三季度保费收入同比增长27.78%,说明转型阵痛期已过,单季保费开始实现增长。

广发证券指出,整体来看,除中国人寿利润增速超市场预期,其他三家各项指标整体稳健符合预期。四家上市险企三季报最大亮点仍是保费结构调整,尤其是新单保费中长期期交占比均有所提升,银保趸交等低价值业务规模均受到调整,预示着行业回归保障,长期业务累积有望持续助推新业务价值率的提升。

“政策方面,10月‘134号文’正式生效,但从近期交流情况看,各家公司均准备充分,陆续上线新产品应对,且2018年开门红产品正在火爆试销中。从调研情况看,新规后主打万能主险和改良两全、年金险,未来保费增速无大碍。”广发证券称。

“预计2017年全年上市险企承保端业务结构将继续改善,新业务价值增速超过保费增速趋势也将持续,带动整体价值提升。”安信证券研究中心副总经理、金融行业首席分析师赵湘怀称。

全年总投资收益率5.5%

受益于利率上行和资本市场的行情回暖,三季度四家上市险企投资端收益可观,增厚险企业绩。业内人士指出,三季报显示,推动上市险企

净利润上涨的一大因素即为投资收益的上涨。据统计,四家上市险企前三季度的投资收益数额均同比上涨超过7%。

截至2017年三季度末,四家上市险企的投资资产规模均较2016年末有所提升,中国平安、中国太保、中国人寿和新华保险的资产规模较2016年末的增长率分别为16.9%、14.1%、5.65%和1.83%。

投资收益方面,2017年前三季度,中国平安、中国太保、中国人寿和新华保险分别实现投资收益992.67亿元、374.08亿元、993.06亿元和267.75亿元。中国平安、中国人寿和新华保险前三季度总投资收益率分别达到5.4%、5.12%和5.2%,均较中期有所提升。

不难发现,今年保险前三季度业绩报表投资收益在各家保险公司业绩中起到了重要作用。值得关注的是,4家大型上市保险公司在投资方面分化较大,以中国平安投资元素和渠道最多。

业报显示,前三季度中国平安投资收益增长明显,主要得益于以下因素:一是优化资产配置。二是平安银行零售业务大幅增长,战略转型成效显著。三是金融科技业务:陆金所控股持续快速增长;中国人寿三季度超出市场预期。一个重要原因则是投资收益大幅增加,主要来自权益类资产投资收益的增加;新华保险和中国太保类似。大类资产配置与权益投资类配置均有不同程度的上涨。

“整体看,2017年第三季度中,新华保险和中国平安的其他综合收益有所增长,其中中国平安其他综合收益较年中增长27%。中国人寿和中国太保的其他综合收益额虽有所下降,但是降幅并不大,仍有利润释放空间。”广发证券指出。

“我们认为投资端的发力主要原因在于三季度市场环境较好以及利率上行利好新增国债等优质固收资产。预计2017年全年上市险企总投资收益率将维持在5.5%左右水平。”赵湘怀表示。

海通证券非银金融分析师孙婷指出,下半年利润上行的主要原因在于投资收益率显著上升、准备金多提的规模大幅减少、保险公司剩余边际稳健释放。其中剩余边际余额及其释放规模的逐年增长是保险行业的长期确定性事件,准备金计提边际减少是未来2年的确定性趋势,而去杠杆和美国加息周期下的高利率能支撑投资收益率。

监管收紧下牌照严控

上市公司参投险企降温

□本报记者 程竹

拟参与公司数量剧减

近年来,保险对社会资本的吸引力越来越大,险企成为资本追逐的目标。在持续近两年的热潮之后,保险投融资行为已引起监管层的重视。

保险业门槛再度提高

自2016年底以来,对于保险行业的监管政策持续收紧,截至目前预估有超过200家保险公司牌照申请正处于排队当中,上市公司申请超过70家。而今年年内保监会批复仅10余家,审核速度及效率较为缓慢。

中航证券分析师赵律认为,对现行的保险公司股权主要监管政策来源于《保险公司股权管理办法》,于2014年实施。2017年后,监管层拟对该办法实施修订,并两次向全社会公开征求意见,于今年下半年形成了《保险公司股权管理办法(二次征求意见稿)》,该文件将成为在控股股东资质方面影响保险公司近期发展的主要监管引导思路。该《办法》二次征求意见稿整体上仍然持续收紧。

“一方面,严监管趋势明显,保监会提出实质重于形式原则,表示对保险公司股权实施分类监管和穿透式监管;另一方面,保险业门槛再度提高,控制类股东限制条件增加,战略类股东净资产要求也有明显增长。从股权结构比重到资金来源及运用,新规均从多角度予以限制。”赵律说。

公开数据显示,2016年全年,共有73家上市公司发布公告称拟参与投资设立42家保险公司。截至今年6月30日,只有14家上市公司发布公告称拟参与设立12家保险公司,而去年同一时期,共有34家上市公司发布公告,拟参与投资设立19家保险公司,表明上市公司对参股或投资保险公司的热度降温。

“鉴于监管层持续收紧对新筹建保险公司股东资质、入股资金来源、股权结构等多方面的审查,保险牌照的发放减速明显。与此同时,随着门槛的不断提高与热度的消退,新进入者的速度正在放缓,退出者数量正在增加。”中航证券分析师张博文指出。

“2017年较近的例子包括渤海金控放弃收购华安财险,东吴证券调降对于东吴人寿股权收购比例等。而在自去年年底以来的强监管修正之后,虽然并无官方正式发文,但从今年2月起极低的过审速度与批复率,实际上表明保险公司的批筹已开始逐渐趋于停滞。对于保险牌照的发放呈现出积压待审存量巨大致使新入场者退出的状态。”

业内人士指出,A股保险板块上市公司除早先通过主营业务类型转换并入的天茂集团与西水股份之外,均属行业龙头标的。在牌照严控新入局者寥寥、中小险企监管承压的大环境下,结合客户端利率走势及投资环境改善等外部利好,保险板块四季度仍具备上行动力。