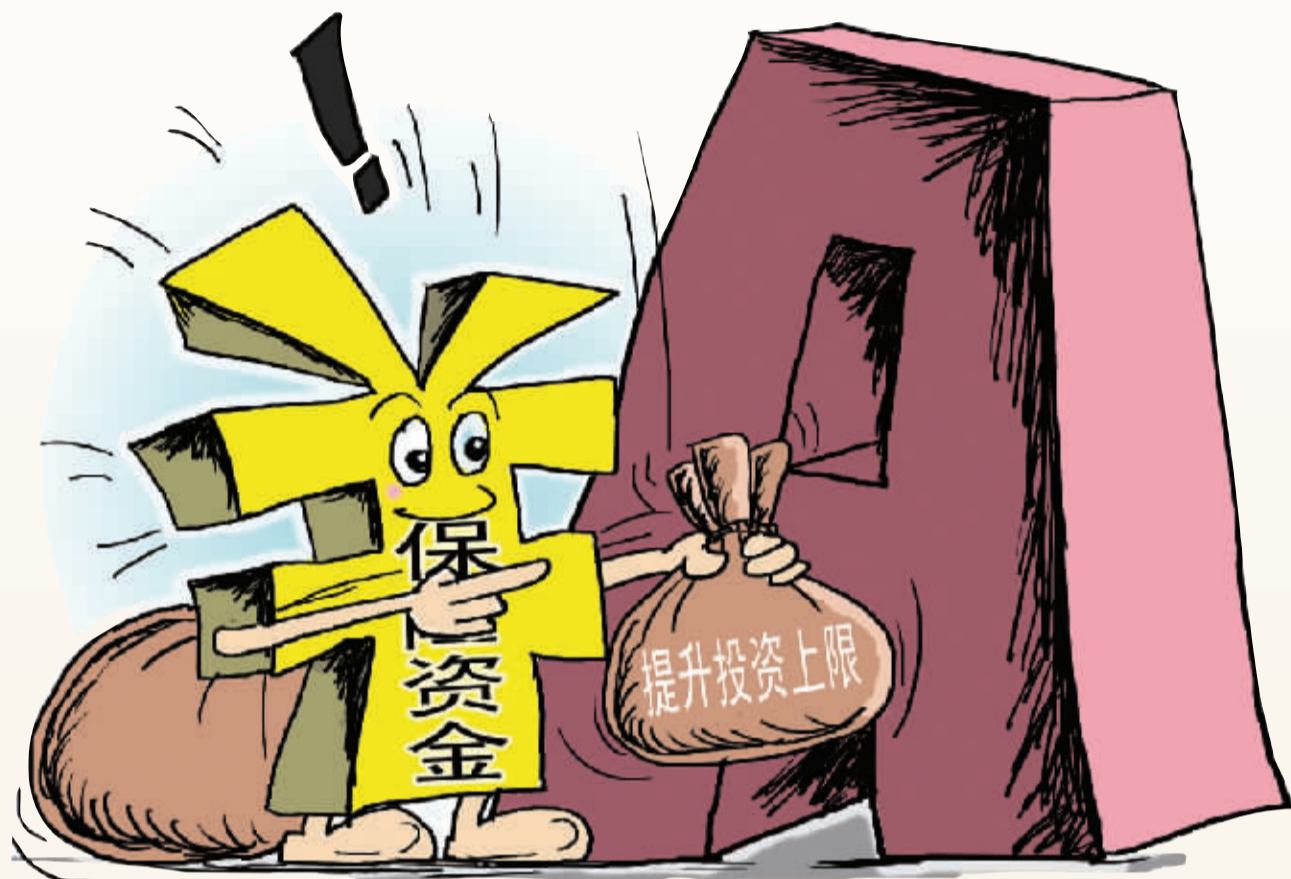


# 保险业呼吁提高权益投资比例上限

## 权益市场万亿元增量资金可期

□本报记者 潘昶安 程竹 戴安琪

近日市场传出保险资金投资权益类资产比例上限正在研究修订,拟在当前30%基础上予以进一步提升。多位险企人士对中国证券报记者表示,事实上,保险行业最近几年关于提高险资权益投资比例上限的呼声一直很高。2018年至今,监管层对保险资金增持股票持鼓励态度。保险资金增持A股是必然趋势,目前不少保险机构的权益类持仓已经逼近30%的上限,预计提高到40%是第一步目标。粗略估算,如果险资权益类投资比例上限提升10个百分点,将有可能为权益市场带来万亿元资金增量。



视觉中国图片

### 权益投资比例上限或提高至40%

多位险企人士对中国证券报记者表示,最近几年来,行业关于提高权益投资比例上限的呼声一直很高。目前监管要求保险机构投资权益类资产的账面余额合计不得高于上季末总资产的30%。但从实际操作来看,许多保险机构已经逼近这一上限了。

一位华北地区保险公司投资总监认为,近年来保险资金的股权投资及优先股投资逐渐增加,部分机构权益投资占总资产比例达到25%-28%,接近30%上限。实际的二级市场权益投资比例,行业平均维持在10%-12%左右。从未类资产的配置趋势看,优先股等非普通股投资会持续增加,股权投资提升空间也较大,因此,提升权益投资整

体上限是完全可能的,也很有必要。预计提高到40%是第一步目标。

北京某中小型保险公司投资总监透露,近年来,大型保险公司(如中国平安、中国人寿、新华保险等)的权益类投资比例大多在10%-20%之间,且未超过20%。原因在于:大型保险公司负债端相对比较稳定,只要大类资产配置能超过5%以上,基本可以满足负债成本。而权益类投资风险较大,他们对权益类的资产配置比例较低。

“对中小型保险公司来说,其负债端成本较高,投资收益要求就会较高。实际操作中,中小型保险公司权益类的配置比例往往很高,可能会顶格配置。”上述投资总监表示。

有保险资管人士算了一笔账:截至一季度末,保险业的资金运用余额17.0554万亿元,其中投向股票和证券投资基金的金额为2.1126万亿元,实际占比约为12%。除此之外,保险资金投资权益还包括长期股权投资和未上市股权投资,这部分占比也有10%左右,行业的权益投资比例已到20%。这还是几家头部公司靠总资产规模增大分母,把行业平均给拉下来的。

业内人士称,2018年至今,监管层事实上对保险资金增持股票持鼓励态度。2018年10月25日,监管部门下发文件,允许保险资管公司设立专项产品,化解上市公司股票质押流动性风险。文件明确该产品不纳入保险公司权益类

资产计算投资比例。这是出于降低部分权益投资比例较高公司的比例监管压力,让险资更好地参与化解上市公司股票质押流动性风险。

目前保险资金增持A股是必然趋势。光大证券分析师谢超认为,一方面,自2004年获准入市以来,随着保费收入提升、资产规模扩张,险资配置A股的数量一直在增加。另一方面,保险机构追求绝对收益,注重各大类资产隐含收益率的比较,面对长周期的无风险利率下行,A股风险补偿还处在高位。

谢超介绍,作为成熟市场代表,美国寿险公司对股票的配置比例约为30%。

### 险资加仓A股存时滞效应

“事实上,放松险资持股监管多发生在市场大幅下跌或市场情绪低迷时期。”谢超称,例如,2010年8月将险资配置股票上限提升至20%,2014年1月允许险资持股创业板公司,2015年7月规定若保险机构权益类资产的投资比例达到30%,可以进一步增持蓝筹股,增持后权益资产占比上限放宽至40%。但监管不能完全左右险资的增持行为。2017年1月险资持股收紧后,保险机构对个别公司的举牌行为有所收敛,不过,由于险资股票配置比例一直不算高,远未达到上限,没能终止险资持股数量提升的趋势。2018年四季度以来监管对保险资金增持股票的鼓励态度,或对险资入市发挥辅助性的推动作用,增持节奏则取决于市场是

否过快上涨。

险资权益类比重放宽后,A股在多久后会表现出提振效应?谢超认为,政策推出后,市场一般都会出现企稳或反弹,间隔时间在半年以内。

方正证券认为,根据历年监管对权益资产投资比例的放松、收紧时间点,险企普遍会在政策颁布半年到一年左右的时间,进行相应的大幅加仓或减仓操作。如2010年年末、2014年年中、2015年年末和2017年年末,保险重仓流通股的增量和增幅均出现较大的变动,分别对应监管对权益资产投资比例的三次放松和一次收紧。

“在相关政策放宽后的半年到一年内,股市大概率会迎来一波反弹。”方正

证券表示,市场指数的涨跌幅不如险资重仓股变动那么明显。例如2014年上半年,货币政策放松,央行连续降准降息,流动性充足,叠加权益资产投资比例监管的边际放松,推动股市大涨。2015年下半年,股市持续下行,监管对保险资金投资蓝筹股的边际放松实际上对股市形成了有力的支撑。尽管市场仍在持续下行,但险资入场使下行的幅度和时间有所收窄,真正发挥了金融“稳定器”的作用。

方正证券分析师指出,权益政策宽松对保险机构自身投资收益率也有提振作用。在权益政策宽松的背景下,险资投资收益率往往会呈现阶段性转机。固收类资产的高占比,使得险资投资收益率总体稳定,波动不

大。在2010年上半年、2014年上半年加码重仓流通股后,2010年年末、2014年年末和2015年年中,险企投资收益率实现了较为明显的增长,总投资收益率增长0.2个百分点到两个百分点不等。

分析人士认为,随着A股指数今年逐渐走出震荡上行的趋势,配合多重政策利好,保险资金的权益类资产配置比例仍有加大空间,且随着保险资金在A股中的权重占比提升,其“稳定器”的作用也会愈发明显。2019年一季度险资的运用余额较2018年底增长近4%,投向股票和证券投资基金的规模已突破2万亿元。若此增速能够保持,2019年二季度乃至全年的险资增量值得期待。

### 险资将继续重仓蓝筹股

多位险企人士表示,下一步提高险资权益类投资比重,一方面,提振市场交易,扩大资金规模,维护资本市场稳定有序发展,引导培育价值投资及良好的投资环境;另一方面,支持实体经济特别是民营企业的发展,纾解优质上市公司的短期资金困境。

业内人士称,在行业配置上,险资重仓仍在主板的大盘蓝筹股上,符合其“高流动性”、“高股息率”、“高盈利”的选股偏好。

“在目前的基本面情况下,蓝筹股

可能是更好的选择。”一位资管人士指出,在经济调整期,绩优公司的日子可能更好过些。从估值情况来看,蓝筹股的估值相比国际同类公司不算贵,应该是从极度低估到合理偏低,投资性价比更高一些。

在板块配置上,川财证券分析师杨欣对中国证券报记者表示,险资下半年可能会关注业绩确定性较高的消费板块。未来险资或加大对大消费板块的布局,随着时间的推移,“银发经济”下的养老、教育、医疗产业的中

长期投资价值有望提高,在高增长稳健业绩的双驱动下,预期短期内险资不会抛弃消费这一投资逻辑。同样,5G、AI等概念成长空间的打开,吸引了险资的注意力,预计险资也将长期关注,静待业绩兑现。

业内人士表示,食品饮料行业,头部白酒企业的经营模式和在产业链头部的强势程度决定了其盈利的持续性,这些股票有稳定的分红。另外,一些白电优质股也是不错的标的。如果它们的收益模式没有发生根本变化,这些企业

过去能带来超额收益,未来产生超额收益的概率仍然非常大。

国寿资管人士表示,行业配置上的整体思路也无需变化,养殖、非银、消费等板块前期抗跌性较好,短期可能出现一些补跌,但是整体上在补跌后还是能维持相对较强的走势。另外,由于事件性冲击,科技领域国产化的趋势可能会进一步加深,其中,操作系统、网络安全、集成电路等可能会有阶段性的主题投资机会,作为超短期投资可以关注。

### 金融互通加码

## 粤港澳大湾区向险企吹响集结号

□本报记者 戴安琪

近日,中国太平发布《中国太平参与粤港澳大湾区建设白皮书》称,将积极推进大湾区保险互联互通,推动实施大湾区巨灾保险,打造大湾区保险产业生态圈。业内人士表示,大湾区将创造巨大保险需求,利好险企。

### 机构布局大湾区

中国太平表示,参与建设粤港澳大湾区,是中国太平落实金融供给侧结构性改革要求,进一步增强服务实体经济能力的重要着力点,也是把握国家区域发展、“一带一路”倡议等机遇,推进中国太平新时代发展战略实施的关键举措。

具体来说,中国太平将积极推进大湾区保险互联互通,推动实施大湾区巨灾保险,助力国际科技创新中心建设,支持基础设施互联互通;同时,集团将厚植“一带一路”保险服务优势,打造大湾区保险产业生态圈,拓展大湾区特色金融服务,全面提升在大湾区发展能力。

此前,广东银保监局副巡视员李兵在中国银保监会召开第212场银行业保险业例行新闻发布会介绍,截至一季度末,险资在粤投资规模约9000亿元,为大湾区城市建设和基础设施互联互通提供了有力支持。

### 险企大有可为

“大湾区的建设离不开基础设施的互联互通,这需要大规模、长期稳定的资金,而这恰恰与保险资金的属性相匹配。保险资金可通过股权、债权、PPP等模式,为大湾区内的路桥建设、轨道交通等基础设施提供资金支持和风险保障。”北京工商大学保险研究中心主任王绪瑾指出。

瑞再企商大中华区首席执行官郑京炜表示,建设中的大湾区区域内保险的深度、力度都不够。据统计,粤港澳大湾区在1990年-2017年间,受台风影响经济损失高达14亿美元,其中由保险公司支付的损失不到5%。同时,大湾区的建设会相应带来更多基础设施建设投资,而基础设施建设需要由保险帮助他们降低风险。可以预见,大湾区的建设会带来对保险的巨大需求。

展望未来,李兵表示,下一步,广东银保监局将从四方面引导银行保险机构支持大湾区建设。一是突出创新引领,促进国际科创中心建设。引导银行业保险业完善科技专营机制,推动知识产权、研发能力等“技术流”转化为“资金流”,实现企业生命周期金融服务全覆盖。二是突出市场融合,促进互联互通。建立与港澳对接的市场规则,促进资金和产品的互通。三是突出高效便捷,促进民生发展。依托CEPA框架深入实施简政放权,加大创新力度,进一步满足粤港澳三地企业和居民的金融需求。四是突出联动发展,促进共治共享。在银保监会“总对总”框架下,加强与港澳监管协同,推动内地与港澳银行保险机构联合建设重大金融平台、重要金融市场,凝聚金融合力,推动大湾区建设和广东经济高质量发展再上新台阶。

## 6家保险公估机构收罚单

### 保险中介迎严监管

□本报记者 潘昶安

中国银保监会网站5月20日消息,上海银保监局于2019年5月13日至14日连开13张罚单,对6家保险公估机构及机构相关责任人作出处罚,共计罚款10.9万元。另据中国证券报记者不完全统计,今年一季度,中国银保监会及各地银保监局开给保险中介渠道的罚单已超过一百张。分析人士称,监管剑指保险中介的严监管态势已经到来,今年对保险中介的监管态势将全面从严。

### 三大原因受罚

中国证券报记者梳理发现,六家保险公估机构受罚的原因主要有三:一是未按规定建立职业风险基金或者投保职业责任保险;二是未按规定报告变更事项和编制或者提供虚假的报告、报表、文件、资料;三是从业人员未办理执业登记开展保险公估业务。

从罚没的资金数量来看,上海意简保险公估有限公司和上海泛华天衡保险公估有限公司罚没资金最多,分别被罚没2.7万元。在此之后是上海泰达汽车保险公估有限公司,罚没金额共计2.5万元。上海联量保险公估有限公司罚款金额为1.1万元。上海德正保险公估有限公司被罚没1万元。上海东太保险公估有限公司罚没金额0.9万元。

上海意简保险公估有限公司违法违规事实为:未按规定报告变更事项和编制或者提供虚假的报告、报表、文件、资料。上海银保监局对上海意简作出责令改正,给予警告,并处罚款15000元的行政处罚。次日,上海银保监局对上海意简执行董事兼总经理陈瑞辉开出罚单。上海银保监局认为,陈瑞辉对上述行为负有直接责任。陈瑞辉被给予警告,并被罚款12000元。

上海泛华天衡保险公估有限公司主要违法违规事实为:副总经理任职事项未按规定报告,以及编制或者提供虚假的报告、报表、文件、资料。上海银保监局对上海泛华天衡作出责令改正,给予警告,合计并处1.5万元罚款的行政处罚。同日,上海银保监局对上海泛华天衡执行董事兼总经理武纯开出罚单。上海银保监局认为,武纯对上述行为负有直接责任。武纯被给予警告并被罚款12000元。

### 保险中介迎严监管

据中国证券报记者不完全统计,今年一季度,中国银保监会及各地银保监局开给保险中介渠道的罚单已超过一百张。

剑指保险中介的严监管态势早在去年6月就初露苗头。彼时,监管层针对保险中介违规套取费用、违规销售非保险金融产品、违规经营互联网保险业务等突出问题进行了排查。

今年年初,银保监会下发了《2019年保险中介市场乱象整治工作方案》,针对保险中介市场,提出三方面重点任务、20项具体整治细节。

有业内分析人士表示:“今年对保险中介的监管态势将全面从严。”