



视觉中国图片

## 保险系ABS注册渐入快车道

□本报记者 潘昶安

近日,中保保险资产登记交易系统有限公司(简称“中保登”)召开了资产支持计划注册工作启动会,保险系ABS注册的业务规则、注册系统正式对外公布。

此前,保险资管设立资产支持计划面临需求受限、监管较严、外部竞争激烈等因素的限制,规模较证券公司设立的资产证券化产品较小。业内人士表示,随着保险系ABS注册制的落地和完善,保险系ABS的市场接受度和规模将提升。

### 首发审核 后续注册

中保登日前发布了有关保险资产支持计划注册的业务规则、上线注册系统,来自保险资管、券商、律师事务所等机构的首批外部专家接受了聘书。

业内人士称,保险资产支持计划亦称保险系ABS,是保险资管产品中的一种类型,是指保险资产管理公司等专业管理机构作为受托人设立支持计划,以基础资产产生的现金流为偿付支持,面向保险机构等合格投资者发行受益凭证的业务活动。

中保登公司下设注册登记中心及注册登记委员会开展注册工作。注册登记中心负责注册材料的受理、查验及组织外部专家开展评估。注册登记委员会负责对注册材料及注册登记中心提交的查验意见进行评议,并作出予以注册、暂缓注册或不予注册的决定。外部专家参与资产支持计划注册评估工作,提示投资风险,但不决定是否接受注册发表意见。

此前,监管部门推出一些新举措,加快保险系ABS的发行进程。银保监会于6月底发布了《关于资产支持计划注册有关事项的通知》,明确保险资产管理机构发起设立资产支持计划(ABS),实行初次申报核准、后续产品注册。这意味着,保险资管首次发行资产支持计划,需要去银保监会保险资金部审批,第二次发产品就可以在中保登注册后发行。

银保监会对初次申报资产支持计划的保险资产管理机构进行受托人资格审核,对申报的资产支持计划实施合规性、程序性审核;对于交易结构复杂的支持计划,银保监会将建立外部专家评估机制,并采取适当方式向投资者提示投资风险。保险资产管理机构后续发行支持计划,应当向中保登提交注册材料,由中保登办理注册工作。

### 保险系ABS发行将提速

业内人士认为,监管部门对保险系ABS实施注册制管理,有利于提升资产支持计划发行效率,拓宽资产支持计划业务范围的深度和广度,促进融资结构调整,切实推动保险机构更好地服务于国家战略。

天风证券认为,保险系ABS此前发展较慢主要是受以下几个因素影响:首先是需求受限。保险系ABS目的是将保险资金和实体经济对接,而保险资金往往喜稳健厌风险,因此相当一部分风险比较大的企业并不受保险资金的青睐。另外,在保交所推出以前,保险系ABS不能上市交易,因此被视为非标产品,也降低了其接受程度。其次是监管较严。相较于证券公司的资产证券化产品迎来大规模增长,保险资管全行业的资产支持计划规模一直不大,审批严格、审批周期偏长是其中一个重要因素。最后是外部竞争激烈。保险系ABS起步非常晚,作为中介机构的保险资管在资产证券化业务方面经验相对缺乏。目前资管投行化的趋势越来越明显,特别是在企业ABS中,券商扮演着非常重要的角色。在这种情况下,经验的相对缺乏使得保险资管难以应对券商的激烈竞争。

一位保险资管人士认为,保险系ABS注册制的落地和完善将推动资产支持计划的交易流通,降低保险系ABS的发行成本,提高保险系ABS的市场接受度和规模,提升保险资管发行ABS产品效率,进而提升保险资管的竞争力。

## 上半年业绩超预期 下半年“稳”字当先

# 险资将增配固收资产 逢低建仓A股

□本报记者 程竹

7月30日,中国人保、中国太保发布2019年上半年业绩预增公告。中国人保预计上半年实现归属于母公司股东的净利润同比增加40%-60%,中国太保预计上半年净利润同比增长96%左右。7月29日,中国人寿、新华保险已发布了中期业绩预增公告。

上市险企下半年布局规划也浮出水面。从负债端看,各大险企近期召开的半年度工作会议纷纷作出部署,强化对标,加快重点市场突破,聚焦价值效益,增强盈利能力,激发基层活力和动力。从资产端看,债券绝对收益率处于低位,非标资产仍有相对优势,固收资产仍是险资布局的主战场;股票市场总体处于估值低位,具有长期战略配置价值,险资将选择低位建仓;持续参与科创板打新之外,待科创板股票估值回归,险资也有望加大配置比例。

### 中期业绩超预期

中国人保称,2019年上半年,实现归属于母公司股东的净利润预计为136.74亿元-156.27亿元,同比增加39.07亿元-58.60亿元,同比增加40%-60%。扣除非经常性损益后,预计归属于母公司股东的净利润为106.78亿元-126.19亿元,同比增加9.71亿元-29.12亿元人民币,同比增加10%-30%。

中国人保业绩预增的主要原因有二:一是受主营业务影响。2019年上半年保险业务稳步提升,投资收益同比增加;二是受非经常性损益的影响。2019年5月财政部、税务总局印发《关于保险企业手续费及佣金支出税前扣除政策的公告》,规定手续费及佣金支出的所得税税前扣除比例提高至18%,并且超比例部分允许结转以后年度扣除,新政对2018年所得税汇算清缴适用。人保财险、人保寿险将新政对于2018年所得税费用影响金额一次性确认在2019年,并相应调增本期净利润。

7月29日,中国人寿、新华保险率先发布了中期业绩预增公告。中国人寿称,2019年上半年归属于母公司股东的净利润较2018年同期预计增加约188.86亿元到221.71亿元,同比增加约115%到135%。新华保险公告显示,2019年上半年实现归属于母公司股东的净利润与上年同期相比,预计增加46.39亿元左右,同比增加80%左右。

中泰证券分析师陆韵婷对中国证券报记者表示,新华保险累计净利润增速为45%,高于市场此前30%-40%的预测。其原因有三:一是税收优惠政策效应增厚净利润增速约40%。二是新华保险二季度扣非单季度净利润增速为58.5%,显著高于一季度的29%。预计净利润的高增速来自于部分浮盈资产的变现和准备金的释放,同时公司2018年末多计提了50亿元的重疾恶化产品准备金,二季度可能有部分死差偏差的释放。三是新华保险新管理层刚刚确定,预计下半年开始公司会在财务预算上做出调整,增加储蓄险的销售力度,加快产品迭代速度,投入资源建设代理人队伍,以人力促业务发展。

“中国人寿中期业绩预增也有三个原因。一是税收优惠政策效应增厚净利润增速约20%。二是国寿二季度扣非单季度净利润增速为41.8%-154.9%,和一季度增速基本持平。预计净利润的高增速来自于部分浮盈资产的变现,以及准备金的释放。三是公司当前保障险新单基数较小,去年仅为200亿元,预计2019年上半年其保障型新单销售规模约160亿元,同比大增52%,三季度的重点将是围绕作业单元,即破局基层执行困境,提升管理水平,同时保持新增入口打开,紧抓重点人群,确保队伍业绩,有效扩面。”陆韵婷表示。

分析人士称,从已披露的四家上市险企

中期业绩预增公告推测,5大上市险企上半年业绩超预期。

申万宏源认为,险企中报业绩超预期主要表现在三个方面:一是权益市场表现优于去年同期,预期上市险企半年度投资收益同比将有所改善;二是准备金利率预期在年末才具备下行压力,中期业绩持续释放;三是手续费及佣金税前扣除比例提升,预期税费结转将于半年报有所体现,进一步提升净利润表现。

多重利好之下,近期机构悄然增持保险板块。从基金半年报披露的情况来看,截至今年二季度末,公募基金对中国人寿有所减持,持仓市值较上季度末减少23.31%至4.77亿元;公募基金对中国平安、新华保险、中国太保和中国人寿有所增持,持仓市值分别为411.05亿元、40.39亿元、34.48亿元和27.21亿元,较上季度末分别增加了25.83%、11.52%、46.13%和3.52%;重仓基金数分别为915只、131只、125只和5只,较上季度分别增加339只、5只、51只和11只。

### 增配固收资产

受保费增速回暖和业绩向好的影响,多位险企人士认为,保费增速企稳,投资资产全年有望实现两位数增长。在具体资产配置上,下半年保险机构选择“稳”字当先,倾向于债券等固收资产。

北京一家保险资管公司投资总监指出,从上半年增量保险资金的资产配置情况来看,股票类资产和非标类投资占比较多。下半年这两类资产仍然是重点配置的板块。保险资金具有绝对收益的特征,固定收益资产是基础收益资产,对于覆盖负债成本比较重要。债券绝对收益率处于低位,非标资产仍有相对优势。股票市场总体处于估值低位,具有长期战略配置价值,作为长期资金,会选择低位建仓。

川财证券分析师杨欣雯认为,今年上半年债券市场基本平稳,长端利率与上年末持平,险资在1月和4月的利率高点配置固收类产品,而在其所配置的权益类资产中,将主要以高信用评级资产为主。同时,下半年还会重点布局不动产基金、REITs、股权投资、债转股等。

### 持续参与科创板打新

一位保险资管人士表示,在另类投资方面,随着资本市场的成长和金融产品的丰富,险资在另类投资上的可投范围正在增加,但在收益和波动约束下,险资布局非标类资产仍将以高信用评级资产为主。同时,下半年还会重点布局不动产基金、REITs、股权投资、债转股等。

### 持续参与科创板打新

险资在“瞄准”债券等固收资产的同时,下半年对投资科创板和A股的布局有一些新

策略。

“今年上半年A股冲高后持续震荡回落,尤其是在二季度,只有农林牧渔和食品饮料两个行业是正收益。”杨欣雯认为,展望下半年,信用利差难以进一步下行,这使得A股估值难进一步提升。

北京一家保险资管公司投资总监认为,下半年股市趋势性行情的条件还不充分,可能会维持区间波动的格局,结构性机会更突出。主要是上市公司业绩增长的不确定性不强,经济增长压力尚存。下半年保险资金总体配置应该比较平稳,一方面是机构收益实现的压力逐渐缓解,另一方面结合长期配置价值会结合市场波动进行底部建仓。

“总体来看,国内经济周期仍然向下,政策以托底为主,因此系统性机会更可能是阶段性调整过度导致的,阶段性的局部结构性机会仍然存在。下半年险资二级市场投资预计不会有大的变动,结构性机会预计主要集中在大消费板块中估值合理的品种、大金融板块中估值低廉的品种,以及科技创新板块中5G、消费电子、新能源等成长与估值匹配的品种中。”上述投资总监补充说。

杨欣雯认为,下半年A股市场的主线来自于分子端盈利的变动。险资对股市的配置将主要以业绩为主要考量,可能较多关注消费、成长板块。这一方面是因为类滞胀期和去库存周期相对利好消费和成长,通信、非银金融、餐饮旅游行业PEG相对较低,白酒、水泥、家电、旅游、银行板块ROE较高,通信设备、兵器兵装板块净利润增速较高。

华北地区一家保险公司投资总监则认为,险资下半年对于科技类股票参与的热情会更高一些。一是科创板的推出,有助于相关板块的估值提升;二是传统核心资产为代表的消费股估值偏低。

业内人士指出,保险资金对于科创板打新会积极参与。目前来看,有近50家保险机构参与了科创板打新。但短期内险企更多的是参与价差交易;长期来看,随着科创板股票估值回归合理,险资有望加大科创板股票的配置比例。

“未来,随着科创板股票估值回归合理,配置价值显现后,保险资金有望加大科创板股票的长期配置比例。从长期稳健投资角度,保险资金仍偏好具有稳健盈利能力和长期成长潜力的科创板标的。从战略协同角度,保险资金可能会重点关注医疗健康和智能汽车等产业链的投资标的。”业内人士表示,险资的最大特点是规模大、期限长,是资本市场重要的机构投资者之一,投资科创板不仅有助于发挥机构投资者的价值发现功能,稳定科创板标的的短期波动;同时也有助于为科创板股票提供大量的长期资金,持续优化科创板的投资者结构。

## 财险全覆盖监管

车险意外险是监管重点

□本报记者 程竹

银保监会官网日前通报称,中国银保监会近日组织开展了第二次财产保险公司备案产品条款费率非现场检查。针对检查发现的问题,银保监会已向20家财产保险公司下发了行政监管措施决定书,责令相关公司立即停止使用问题产品,限期整改,并对其中情节严重的11家公司采取禁止申报新备案产品3至6个月的监管措施。

### 全面清查财险产品

银保监会此次对20家财险公司的1550个家庭财产保险、责任保险和短期健康保险产品进行全面检查,主要针对保险条款、保险费率、产品报备等三大方面。

银保监会指出,本次产品现场检查发现一些产品存在突出问题。保险条款问题方面,存在短期健康保险中引入长期保险概念、费用补偿型医疗保险主险条款或费率未区分被保险人有无社保等情况、短期健康保险或责任保险条款引用已经废止的标准等问题;保险费率方面,存在保险费率调整条件不清晰、不明确,保险费率表要素不完备,短期费率设定不合理等问题。此外,保险产品还普遍存在不规范或有瑕疵的情况,主要表现为保险条款命名不规范、保险条款或保险费率表述不规范、备案表填写有瑕疵、产品归类或信息录入有瑕疵、文本表述有瑕疵等。

相关人士指出,近年来,监管部门对财险产品监管力度逐步加大,但保险产品全覆盖监管尚属首次。此前,对于财产保险领域产品主要存在的问题,监管部门曾指出,有的财险公司产品创新偏离了保险主业,盲目追求与资管和互联网金融的接轨,片面突出产品的短期、高频、高收益和理财特性,背离了保险保障和稳健经营的要求。有些公司将产品创新错误理解为炒作概念和制造噱头,产品创新主要为了吸引眼球、制造话题,忽视了保险产品本身的保险保障。还有些保险公司产品定价不合理,没有遵循精算原理,费率调整随意性较大,预定损失率和费用率倒挂,个别产品费用率高达90%,严重损害消费者权益。

银保监会表示,下一步将继续密切跟踪监测上述公司产品自查整改和清理修订情况,强化产品检查成果运用;持续深入开展产品检查,实现对财产保险公司产品检查全覆盖;对产品问题整改不到位、产品主动自查清理不到位、产品管理主体责任履行不到位的公司,将严格采取进一步的监管措施。

### 重点监管车险和意外险

从银保监会此次公布的20家险企“榜单”来看,中煤财产、安盛天平、三井住友三家涉及情节最为严重,被开出了禁止申报新备案产品6个月的“罚单”都邦保险、华安财险、英大财险等8家险企则获得禁止申报新备案产品3个月的“罚单”。作为国内财险公司三巨头之一的太平洋财产保险公司,也被检查出了13个问题。

业内人士预计,银保监会今后有可能将不再只抽查部分公司产品,而是对财产保险产品进行全覆盖监管。车险和意外险或将是监管重点。

针对车险乱象,银保监会下发了《关于加大车险违法违规行为处理力度有关事项的函》,进一步加大车险市场整治和监管力度。银保监会将重点打击2019年7月1日后财险机构仍通过虚列业务及管理费违规支付手续费、给予保险合同外其他利益等违法违规行为。

7月22日,银保监会下发《关于开展现金贷等网贷平台意外伤害保险业务自查清理的通知》,要求财险公司高度重视,并立即组织排查与现金贷等网贷平台合作开展意外伤害保险业务的情况,包括是否开展合作、合作平台名称数量、保费收入、保险金额、赔付情况、客户数量等。

监管要求财险公司及时彻底进行业务清理。自上述《通知》下发之日起,应立即停止通过现金贷等网贷平台销售意外伤害保险业务,关闭清理相关业务管理信息系统,持续监测已停止合作的现金贷等网贷平台是否存在私自销售意外伤害保险的情况,如发现应立即停止。严禁将现金贷等网贷平台销售意外伤害保险业务挂靠到其他保险中介销售渠道或者公司直销渠道。严禁委托无合法资质的互联网第三方平台销售意外伤害保险。