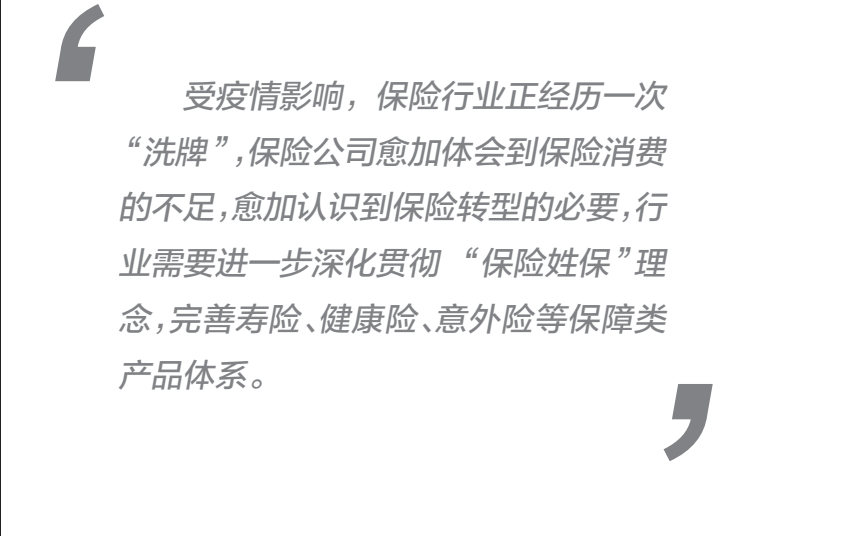


# 保险业深化转型 下半年行业拐点将现

□本报记者 程竹



“受疫情影响，保险行业正经历一次“洗牌”，保险公司愈加体会到保险消费的不足，愈加认识到保险转型的必要，行业需要进一步深化贯彻“保险姓保”理念，完善寿险、健康险、意外险等保障类产品体系。”

## 线下业务受影响明显

每年这个时间，是保险行业新单业务创收的节点。但今年的“开门红”却受疫情的影响亮起了红灯。

一位保险代理人对中国证券报记者表示，每年的“开门红”我们通过高密度的线下活动与拜访，新单业务保费可占全年的40%以上，部分企业可达55%。目前来看，各家公司的线下业务量几乎是停滞的。他还透露，某保险经纪公司的线下签单率甚至仅剩5%。

长城证券分析师刘文强表示，新单业务受冲击，会影响一季度NBV（新业务价值）的增速。因为期缴及保障型产品结构是驱动公司NBV增速的重要因素，代理人活动受限将直接影响行业新单增速和NBV，“开门红”销售不及预期的公司将承受较大压力。

首创证券分析师李甜露表示，2月保险行业业绩将低于预期。按代理人渠道比重与新单

下滑程度测算，预计一季度寿险公司保费收入增速将有不同程度降低。保险赔付方面，健康险赔付会有一定增加。

## 险资面临配置压力

一位险企人士表示，传统保险销售与服务模式均受到冲击后，NBV增速不及预期，随之而来的便是影响保险板块表现和险资的配置。中国人寿金融研究院指出，保险资金运用将面临较大配置压力。

业内人士指出，受疫情影响，企业债券等可能推迟发行，基础设施等各种基建项目预计将延后开工，非标业务的尽职调查等也将受到严重影响，预计会放缓资产配置进度，并将对保险资金实现全年收益目标带来较大压力。

李甜露指出，短期内险企投资收益将大幅降低，配置或向债券转移。投资收益方面，由于险企2019年一季度市场投资收益表现突出，预

计2020年一季度投资收益同比将大幅降低，资产配置在疫情前期可能向债券、存款转移，后期将保持整体平衡、股票和基金类资产配置逐渐增长的趋势。

## 长期冲击有限

多家保险公司相关负责人对中国证券报记者表示，在疫情的考验下，短期内或许对保险行业发展有一定影响，但目前很多保险公司主动作为、应对挑战，监管部门出台政策、正确引导，在充分发挥保险保障功能上出现许多积极变化，行业拐点可能在下半年。

从监管层面看，2月11日，银保监会发布《中国银保监会办公厅关于推广人身保险电子化回访工作的通知》，明确了保险公司开展电子化回访的条件；针对保险公司开展业务“线上化”，银保监会鼓励各保险公司采用互联网、手机APP等线上服务以及预付保险金等方式，切实做到应赔尽赔、能赔快赔；在扩展新冠肺

炎责任方面，相关公司扩展责任后的既有保险产品，有400余款；另外，银保监会规定，人身险公司不得以商业为目的跟风炒作，利用疫情事件营销，让保险保障“变味”。

在险资配置方面，险资对A股上市公司调研并未停歇。近期，多家保险公司的投资总监对中国证券报记者透露了险资下一步配置计划：重点是调仓，同时在低位适度增仓。由于短期市场反弹过快，因此会关注获利回吐时优质品种的配置机会。

刘文强判断，疫情缓解后，寿险保费增速逐渐恢复，长期看对行业保费的负面影响不大。分险种看，意外险和人身险均显示在疫情期当月保费增速减弱，健康险逆势增长，反映出疫情爆发后消费者保险意识增强，潜在购买需求转化为大量购买行为。

业内人士预计，2019年全年健康险市场规模8000亿元，未来6年的健康险复合增速为16.5%。

## 市场机构预期 美元强势难续

□本报记者 叶斯琦

作为金融市场重要“指挥棒”的美元近期连续走强，日前美元指数已经突破99点。不少机构人士在接受中国证券报记者采访时表示，美元指数短期继续强势上行的概率不大，头部形态可能已经出现。未来可以把握“汇率反转”的机会，黄金有望受益。

截至2月14日，美元指数突破99点，2020年以来已经累计上涨2.81%。美国商品期货交易委员会（CFTC）数据显示，截至2月11日当周，美元投机性净多头持仓增加至139.4亿美元。

业内人士分析，此前包括美国PMI和非农就业在内的多项美国经济指标整体向好，提振美元。近期多位美联储官员表达了对美国经济前景的乐观预期，也在一定程度上促进美元指数上涨。

也有不少机构认为，美元强势难以持续。北京一家大型机构投资经理王明（化名）表示，虽然近期是强美元的态势，但美元的头部形态应该已经走出来了，也就是说，美元指数短时间内继续大幅上冲的可能性不大。未来市场普遍还是预计，美元会处于逐步回落的过程。

兴业投资分析，上周美联储主席鲍威尔在国会上的讲话偏鸽派。尽管鲍威尔承认美国经济形势良好，重申当前货币政策是适宜的，但指出公共卫生事件对前景构成潜在威胁，且表达了对经济长期增长的担忧。

## 黄金投资机会显现

王明认为，在美元指数有望见顶的情况下，主要投资机会在于黄金。“国际金价以美元计价。预计美元指数冲不上100点，在这一前提假设下，黄金将受益于汇率反转。”

此外，新型冠状病毒肺炎疫情会对很多产业链的开工产生一定影响，并对一季度GDP带来一定压力。未来我国逆周期调节政策可期，例如2月20日新一期LPR利率大概率下调。在这一情况下，金价相对收益就走出来了。“在避险情绪推动下，黄金短线也有脉冲的机会。无论是长线、中线还是短线，黄金的配置价值都较明显。”他说。

川财证券也认为，考虑到现阶段美联储以及全球其他主要央行货币政策偏宽松，且全球经济依然处于较疲软状态，预计黄金未来一段时间仍将保持较强势状态。预计在美联储偏宽松的货币政策等因素的影响下，美股短期内进入熊市的可能性不是很大。

相聚资本宏观首席分析师彭文分析，如果美元继续走强，人民币走弱，且未来人民币有进一步走弱的预期，那么一般来说会使得中国资产的吸引力有所下降；同时，借美元债的公司面临的资金成本会更高。另一方面，这个阶段出口占比高的公司有望受益，存在一些结构性机会。不过，外汇市场对股市的映射没有那么强，除非是连续的、较大幅度的变动。

□本报记者 赵中昊

2月14日，深圳证监局发布启用拟上市公司辅导监管信息系统的通知，深圳辖区已于2020年1月启用该系统，并要求辖区内开展业务的证券公司尽快熟悉系统功能。此前，科创板已实现申报全程电子化，各家保荐机构只需通过上交所科创板审核系统提交相关的电子资料即可。

业内人士指出，线上化、无纸化审核一直是监管部门力推的证券发行改革方向，此次疫情或客观上加速投行业务的电子化改革进度。

## 电子化改革加速

深圳证监局表示，为提高监管服务效率，降低企业成本，加强拟上市公司辅导监管流程的电子化管理，已于1月起启用“拟上市公司辅导监管信息系统”。今后，深圳证监局将通过该系统接收辅导备案申请、中期辅导报告、辅导验收申请

## 金融科技助力 疫情对券商投行业务影响可控

□本报记者 赵中昊

券商投行业务通常以面对面形式接洽项目，受疫情影响，短期业绩承压。接受中国证券报记者采访的投行人士表示，疫情导致券商财务核查、现场检查等工作的执行只能采取远程方式，且企业延期上班导致投行获取资料时间延后，工作进程晚于预期，但上述影响主要在第一季度，预计下半年或产生一定的业务增量，整体来看影响可控。

## 履职受到一定影响

华菁证券投行业务相关负责人表示，保荐机构在履职方面受到疫情影响。一方面，尽职调查、客户访谈、现场查阅数据底稿等工作，目前必须现场作业，不能用远程代替。另一方面，正常的审核流程要求提交政府部门开具的合规证明等，这些材料的获取暂时遇到困难。

华菁证券认为，疫情对发行人的业绩、经营状况有较大影响，尤其是对第三产业的影响较大。目前投行项目，包括生产、销售等环节均或多或少受到疫情影响，可能出现发行上市当年业绩下滑50%或亏损的情形，并触发保荐业务管理办法中的处罚情形。而对即将发行、准备上市的企业，如果业绩出现较大幅度下滑，可能不满足发行条件。

在工作层面，长城国瑞证券投行业务相关负责人表示，从目前对客户情况的摸底看，初步判断疫情不会影响发行条件。近期的业绩主要

等申报材料，并发布相关工作通知，要求深圳辖区开展相关业务的证券公司尽快熟悉该系统功能。

对券商来说，系统启用后，新申请辅导备案的企业，辅导过程中的所有资料均需通过上述系统进行报送，申报材料纸质版需自行存档备查。系统启用前已在深圳证监局辅导备案的拟上市企业，后续辅导进展资料及验收申请材料报送仍按照原有流程，需扫描发送至专用邮箱。

另外，于2019年3月18日正式上线运行的上交所科创板发行上市审核系统已实现申报全程电子化，从项目申报、受理、反馈、再反馈、审核等，全部无纸化。各保荐机构只需通过该系统提交相关的电子资料即可。

业内人士指出，线上化、无纸化审核一直是监管部门力推的证券发行改革方向，此次疫情或客观上加速投行业务的电子化改革进度。五部委联合下发的《关于进一步强化金融支持防控新型冠状病毒感染肺炎疫情的通知》指出，确

## 金融科技助力 疫情对券商投行业务影响可控

是前期项目的贡献，对前期完成审批的项目，公司会急客户所急，千方百计保证发行，把对客户利益的影响减少到最低。

“对于在执行的项目，近期主要工作是对前期工作进行总结分析，并对后期尽调工作进行细化、做好准备，待条件允许时更有效地完成尽调工作，把耽误的时间弥补回来。”长城国瑞证券表示。

从当前券商披露的1月份财务数据来看，部分券商投行子公司1月份营收及净利下降明显。兴业证券投行业务相关负责人表示，今年1月份部分券商投行收入同比大降，是诸多原因共同导致的。一是今年春节假期较往年提前，导致今年1月份工作日较去年减少了5天以上；二是投行业务收入本身不是线性均衡分布的，项目承销收入在发行后一次收到，项目数量较少，单个项目收入较高，因此，在短周期内，收入存在剧烈波动是正常现象。

## 政策与科技双重支撑

证监会发行部此前对发行监管工作作出相关安排，对于发行人相关反馈回复时限以及相关批文有效期均暂缓计算，并提出开通以传真、电子邮件、邮寄光盘等形式报送或核批相关文件。

长城国瑞证券表示，监管的支持对于缓解疫情对投行现场类业务的不利影响起到了积极作用。保证信息及披露是上市公司的重要职责，也是投行项目进度把控的关键节点，此前出

保发行、交易、清算、结算等业务正常运转，尽可能实施全流程、全链条线上操作。

## 投行业务迎来爆发期

2月14日，证监会发布主板和创业板再融资规则修订的正式稿，自发布之日起施行，这是政策面对券商投行业务的另一利好。

天风证券表示，再融资新规落地，“定价9折变8折”“锁定期从12个月变6个月”能大幅提升投资者的兴趣，“资产负债率和盈利要求的取消”能大幅增加有资格增发股票的创业板公司数量，预计被压抑许久的再融资业务有望开始快速增长。

天风证券预计，2020年再融资规模或初步回升至1.2万亿—1.4万亿，假设承销费率为0.5%，预计将为券商贡献60亿—70亿元收入增量，占营业收入的比重约2%。另外，集中启动于2020年的新增再融资项目将会对2021年业绩

## 金融科技助力 疫情对券商投行业务影响可控

现过“晚一天即晚一年”的案例。此次对发行监管工作作出了相关安排，反映出监管机构既考虑实际情况，又兼顾监管工作原则，给在特殊时期的投行工作和发行人给予极大支持。

“我们目前有的在会项目受到疫情影响，发行人复工延后，部分材料无法及时提供，证监会对时限暂缓计算的通知缓解了我们项目执行的压力。”华菁证券表示，监管举措较大程度上缓解了投行为了满足材料时效的要求，避免了因人群聚集而导致病毒传播的可能性。

金融科技亦成为投行打造自身优势的重要手段。兴业证券表示，公司已成立专项金融科技小组，提升投行竞争力。公司投行部目前已经有大投行系统、底稿管理系统、发行管理系统和新三板督导系统等，并在运行中不断优化。未来将以注册制为契机构建面向未来的智能投行，打造“智能审核、智能查询、智能作业、智能管理、智能销售”五大投行智能应用，增强专业数据分析能力和动态督导能力，提升投行业务人员的专业水平和工作效率，实现相关企业的全方位风险评估和目标定价，实现投行业务事后监督和管理。

## 全年影响有限

华菁证券表示，为克服疫情影响并保证员工安全，公司在保证项目执行进度的前提下，尽量采取远程办公的方式，避免出差至发行人所在地。同时要求每个项目组分为A、B两个执行小组，在规定时间内避免接触，避免交

带来更大贡献，2021—2022年增发规模或分别达到1.4万亿—1.6万亿元和1.6万亿—1.9万亿元，贡献将持续提升。

此外，再融资新规既可促进并购重组等其他业务发展，也会起到促进创业板的活跃度与信心，促使银行理财、保险资管、信托等各类资管资金入市的效果。因此，对券商业绩的潜在影响大幅高于业务本身。

国泰君安证券认为，再融资新规正式稿较征求意见稿进一步放松，投行业务将迎来爆发期。疫情不改资本市场全面深改推进步伐，预计后续逆周期调控及证券行业政策利好有望超预期。

信达证券认为，再融资制度改革将提升券商投行再融资业务收入，特别是增强了头部券商投行业绩增长的确定性。同时，再融资新规有助于改善上市公司质量，增强机构参与定增的积极性，将为券商经纪业务、资管业务带来一定业绩增量。

## 金融科技助力 疫情对券商投行业务影响可控

又感染的风险。就具体执行而言，项目组会采用一些替代性程序来完成先前需要现场执行的核查程序，如采用视频访谈、视频会议、录屏等方式。公司在金融科技方面对投行进行了技术支持，包括购买会议系统，便于投行员工及时召开远程会议。此外，也上线了电子底稿系统和网盘，便于项目组底稿和资料的及时共享、整理。

兴业证券投行业务相关负责人表示，疫情虽然短期内对投行业务产生了一定影响，但从全年来看，影响整体可控。疫情导致券商财务核查、现场检查等工作的执行只能采取远程方式，而且企业延期上班导致投行获取资料时间延后，工作进程晚于预期，其中，服务业，尤其是餐饮、娱乐、旅游业受到的短期影响较大。但以上影响主要在一季度，随着疫情的解决、相关风险的消化、此前颁布的再融资和并购重组新规的落地以及新三板活力的释放，下半年或产生一定业务增量，整体来看影响应当可控。

华泰联合证券表示，在监管机构的引导支持和公司的有效应对措施下，此次疫情对公司总体的影响是可控的。公司对相关工作进行了妥善安排，启动了远程办公模式，取消线下活动，采用线上方式进行合作，借助云视频等手段开展尽调，加快项目落地；与项目组、发行人、投资人等各方做好项目沟通，在第一时间响应客户需求，避免发生项目风险。此外，还对疫情期间海外市场表现及相关情况进行了分析，保障工作平稳有序推进。