

部分浮盈落袋 保险大鳄股债“双打”藏玄机

退保困扰犹存 健康险争抢政策窗口

□本报记者 李超

上市险企将部分浮盈落袋，同时仍对2015年后续的可操作空间翘首以盼。中国证券报记者从权威人士处了解到，2015年一季度上市险企借力宏观经济环境、行业政策和资本市场的机会，在投资收益、保费收入等方面取得丰收，并相继谋划后续投资、承保和创新业务的版图。一方面，在部分兑现浮盈后，上市险企在降息环境中正面临固定收益类投资、再投资等多重压力，对于可能增加的非标资产配置倾向于谨慎保守；另一方面，后续权益投资和债券投资均存在交易性机会的共识已经形成。

与此同时，在商业健康险税优政策出台和养老产业政策预期向好的背景下，各家上市险企正积极备战相关产品，以期尽快推出专项服务占领市场。在承保端，退保增加的预期对上市险企构成一定压力。银保业务仍是贡献业绩的重要方面，期交业务则成为下一步的业务结构调整的重心。



CFP图片

险企股债“双打”出击 谨慎配置非标

在披露年报和一季报之后，业绩取得增长的各上市保险公司正在布局2015年后三季度的投资棋局，多位管理层人士表示，对完成年内投资收益目标信心充足。在他们眼中，这与资本市场向好表现和保险资金运用政策的放开和推进均有关系。

最为明显的是权益类投资的浮盈增加。一季报披露的各家险企投资收益率表现均引发市场关注。数据显示，四家上市险企在此大类资产配置比例均较以往有明显上升。新华保险相关人士透露，公司一季度的权益类投资新增净投放约为1%，股票和基金的投资占比合计超过11%，并选择合适的时机兑现部分浮盈。

“牛市中浮盈增加，主动因素和被动因素并存，配置比例的中枢因此上移。”中国人寿相关人士表示，股市向好为险资投资带来良好机遇，险企也愿意寻找合适的机会开展财务投资获取收益，浮盈的兑现也在情理之中。

就未来的配置规划而言，险企对于权益投资的比例控制依然谨慎。“上限控制在约15%，后续需要根据市场的情况合理配置股票市场投资。险资投资核心原则是收益久期都要匹配，权益类投资只是其中一个方面。”某上市险企负责人说。上市险企年报信息显示，中国人寿的权益类投资配置比例由2013年底的8.38%升至2014年底的11.23%；新华保险2014年末股权型投资在总投资资产中占比为11.3%，较2013年末上升3.7个百分点；中国平安权益投资的占比由2013年底的10.5%上升至2014年底的14.1%；中国太保2014年末的权益类资产占比达10.6%，较2013年末下降0.7个百分点。

固定收益类投资的调整则为多家险企所重视。前述负责人表示，在降息环境下，此类资产配置存在一定压力，新增协议存款利率和债券收益率都不是很理想。但总体而言，固定收益类投资，特别是债券投资仍存

在机遇，未来会考虑加大金融债、企业债的规模，适度加大相应的信用风险敞口，并更加注重债券市场的交易性机会。

与此同时，非标投资的走向也被上市险企作为下一步需要把控的焦点。新华保险人士表示，目前非标资产配置比例仍维持在不超过20%的水平，后续投资的态度将有所谨慎。“年内部分到期资产会形成一定的再投资压力，会考虑通过投资新股发行、定向增发、大型项目等平衡收益。”中国人寿相关人士则表示，非标资产配置难度今年略有增加，但在大型基础设施等项目上仍会继续投入，在整体配置比例上将较为保守。

中国平安集团副董事长孙建一表示，2015年将加强经济和市场趋势研究，做好资产负债匹配，投资策略方面，高收益、长周期的固定收益资产以及权益资产、海外投资都存在机会。中国太保相关负责人也认为，股市和债市都存在良好机会，应当及时把握。

健康险备战忙 争抢税优窗口

上市险企在2015年面对的红利不仅限于宏观层面带来的投资机会。在行业政策方面，商业健康险也为其提供新的作为空间。近日，财政部、国家税务总局、保监会联合发布《关于开展商业健康保险个人所得税政策试点工作的通知》，明确税收优惠政策及试点工作的开展。保监会副主席陈文辉5月14日表示，本月决定对个人购买商业健康保险试点个人所得税优惠。中国证券报记者了解到，各上市险企已在积极布局，冀望能尽早推出产品抢占市场。

中国人寿相关负责人表示，在政策正式出台前，公司便已进行调研，探讨健康险税收优惠政策明确后推出哪些产品。“以国际

经验来看，税收优惠是行业最大竞争力，这对于保险业来说有划时代的意义。健康险模式的创新空间巨大，虽然短期内利润可能不会很高，但新的政策打开了预期空间，给保险公司提供业务发展的新窗口，对于改善行业产品结构也有很大帮助。同时，业内也正在探索专项健康险业务下一步的发展。”

新华保险、中国平安、中国太保也在纷纷发力，并借助已有的平台资源突出健康服务特色。中国平安集团董事会秘书金绍华表示，在健康管理业务方面，公司关注移动医疗市场发展，从“私人健康顾问+健康社区”定位的主客户端APP进行切入，开发各类细分目标客户市场的垂直应用APP，尝试整合

退保预期承压 侧重银保期交

如果把视线延伸到保险公司双轮驱动的另一端，可以发现承保业务也正为上市险企带来新的挑战和机遇。从一季报的数据来看，4家上市险企的退保金额共计1094.16亿元，中国平安、新华保险、中国太保、中国人寿退保金额较去年同期的增幅分别为222.5%、190.1%、69.3%、193.4%。各家公司将此归因于部分两全保险产品退保增加、理财产品竞争和银保渠道的高现价产品冲击等现象。有行业分析师认为，退保高企在年内将对保险公司的现金流构成巨大压力。

某上市险企负责人表示，近几年，退保

预期将维持在较高水平。据测算，新华保险2015年退保规模或将达到200亿元左右，而中国人寿2015年的满期退保预期将达800亿元左右。“这一方面与不同代际的产品所设计的退保期重叠有关，一方面也与财富管理业务发展、降息和股市向好等大环境因素有关。虽然近几年多家公司处于满期退保的高峰期，但基本都在预期之内，不会对现金流产生过大压力。”

在退保承压预期显露的同时，保险产品结构调整已将更多筹码押在期交业务上。中国人寿人士称，进入5月，产品销售重点已经

北京金一文化发展股份有限公司 2015年公司债券票面利率公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露内容的真实、准确和完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

北京金一文化发展股份有限公司（以下简称“金一文化”或“发行人”）公开发行不超过3亿元公司债券已获得中国证券监督管理委员会证监许可[2015]70号文核准。北京金一文化发展股份有限公司2015年公司债券发行规模为3亿元（以下简称“本期债券”）。

2015年5月14日，发行人和保荐人（主承销商）招商证券股份有限公司在网下向机构投资者进行了票面利率询价，本期债券票面利率询价区间为6.5%-8.5%，根据询价结果，经发行人和主承销商充分协商和审慎判断，最终确定本期债券票面利率为7.3%。

发行人将按上述票面利率于2015年5月15日至2015年5月19日面向机构投资者网下发行，本期债券代码为“122246”，简称“金15金一债”，具体认购方法请参见2015年5月13日刊登在《中国证券报》、《证券时报》、《上海证券报》及巨潮资讯网（<http://www.cninfo.com.cn>）上的《北京金一文化发展股份有限公司公开发行2015年公司债券发行公告》。

特此公告。

发行人:北京金一文化发展股份有限公司
保荐人(主承销商):招商证券股份有限公司
2015年5月15日

北京顺鑫农业股份有限公司2015年公司债券(第一期) 发行结果公告

本公司及其董事、监事、高级管理人员保证信息披露内容的真实、准确、完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

经中国证监会证监许可[2014]1230号文核准，北京顺鑫农业股份有限公司公开发行总额不超过20亿元的公司债券。根据《北京顺鑫农业股份有限公司公开发行2015年公司债券(第一期)发行公告》，北京顺鑫农业股份有限公司2015年公司债券(第一期)（以下简称“本期债券”）发行规模为人民币10亿元，发行价格为每张人民币100元，采取网上面向社会公众投资者公开发行和网下面向机构投资者询价簿记相结合的发行方式。

本次债券发行工作于2015年5月13日开始，并已于2015年5月14日结束，网上发行日期为2015年5月13日，网下发行日期为2015年5月13日至5月14日，具体发行情况如下：

1、网上发行

本期债券网上预设的发行规模为人民币1亿元，最终网上实际发行数量为人民币1亿元，占本期债券最终发行规模的10%。

2、网下发行

本期债券网下预设的发行规模为人民币9亿元，占本期债券最终发行规模的90%。

特此公告。

发行人:北京顺鑫农业股份有限公司
保荐机构(主承销商):中德证券有限责任公司
2015年5月15日

险企海外投资双管齐下

□本报记者 李超

上市险企在海外投资方面规划已久并相继发力，借助监管政策放开的机会，谨慎寻找投资机会。公开市场权益类产品、外国公司债券已经分别成为保险资金境外投资股市、债市中的重要部分，境外房地产投资也成为极为关注的方面。在投资方式上，委托投资和直接投资“双管齐下”被业内所看好。保险公司人士认为，从长期战略配置角度出发，增加海外投资比例可以有效利用全球市场内各类投资机会，分散境内投资组合风险，实现在风险不变的前提下提高险资整体收益的目标。

寻觅海外投资机遇

险企海外投资案例在逐渐增加，上市公司频频现身。在监管政策的放开和风险控制的背景下，各家公司都在谨慎寻找机会，适时出手。与此同时，保险资金境外投资在延续2014年以来的涨势，各方面指标屡屡创下新高。公开市场权益类产品、外国公司债券已经分别成为保险资金境外投资股市、债市中的重要部分。

中国人寿财务总监杨征在公开场合表示，近年来，监管政策放开为中国人寿进行全球化资产配置提供可操作的平台。从资产负债的匹配、进一步分散风险以及通过投资安排获取超额收益的角度来说，海外投资都会提供新的机会，但其中也蕴含风险。在监管允许的条件下，中国人寿正在着手推进海外投资工作，未来将积极稳妥地逐步提升海外资产配置的比例，海外投资将常态化，“我们对于海外投资的标准会很严，主要是试验性质的，先试起来再说，这也符合我们的一贯风格。”

境外房地产投资成为保险业极为关注的方面，但投资方出手始终谨慎。保险公司人士表示，房地产资产由于具有相对稳定的租金收益，与其他资产类别的相关性低、抗通胀等特性，是保险资金战略资产配置的重要资产类别之一。目前市场流动性充裕、融资环境宽松，发达国家门户城市核心物业的资产估值和价格都处于高位，投资核心物业要谨慎选择。同时，保险资金

委投、直投双管齐下

北京大学中国保险与社会保障研究中心发布的《中国保险业发展报告2014》提出，2014年的保险业市场化改革将更多体现在保险公司自身业务模式、投资能力和风险管理等软实力的提升，保险资金应在提升大类资产配置能力和适时加大海外投资布局力度等方面提升资金运用的收益率水平和稳定性，适当控制债权计划规模增速，抓住经济下行周期的债券投资机会，适时加大海外资产投资的布局力度。

委托投资和直接投资双管齐下的方式正被业内所看好。一位大型保险集团投资部门负责人表示，中国保险公司可结合各自的内部资源配备、投资标的特性、投后管理所需资源综合考量，选择合适的投资模式。

中国平安集团副董事长孙建一表示，2015年将加强经济和市场趋势研究，做好资产负债匹配，重点抓好资本市场及海外非资本市场的投资机遇，加大海外投资和委外投资力度，寻找优质、估值相对便宜的资产，并严控风险，稳步提升收益水平。中国平安集团首席律师、秘书长姚军表示，2015年中国平安将继续密切跟踪研究海外市场，在审慎控制风险的基础上加大海外配置的力度与速度，在有效控制汇率风险的前提下实现全球多资产类别的分散化配置战略，从而提高险资整体收益。

四大上市险企触网提速

□本报记者 李超

在“互联网+”的战略引领下，保险公司正在相继发力，四家上市险企各有侧重。中国证券报记者获悉，新华保险的综合金融服务平台已于近期上线内推，中国人寿考虑从区域大数据产业入手破局，中国太保有意加强与互联网公司合作，中国平安则聚焦于已有的互联网金融平台，并尝试进一步完善。分析人士认为，对于保险业而言，“互联网+”战略的实施将带来巨大的蓝海市场，各家公司根据自身特点采取不同的方式“触网”是最优选择。

陆续布局

“互联网+”语境下，各个行业纷纷寻找布局和投资机会，保险业内的中小型保险公司也纷纷发声，在产品创新尝试和渠道开拓上陆续探索空间。对于线上拓展的电商业务，上市险企披露的信息相对有限。

中国证券报记者获悉，新华保险成立全资电商子公司推出理财产品网销平台“世纪金融”，已于上周上线，初期在内部进行消息传达。据介绍，世纪金融被定位为包括基金、理财、车险等多项业务在内的综合金融服务平台，后续将考虑尝试推出创新产品，并与大型电商、第三方平台、地方政府门户网站等各方寻求合作。在大数据业务拓展方面，未来可能结合移动设备载体，作为承保的辅助手段。

中国人寿则在寻求通过合作拓展业务。2月份，中国人寿电商公司与微金所联合推出在线销售的借款人意外险产品，切入P2P领域。后者定位于为中小微企业主打通融资通道的互联网资产交易平台，而二者合推的借款人意外险将作为微金所平台对借款人进行授信等级评分的一项重要参考风险因子，双方围绕互联网金融产品和服务的更多合作也可能推出。

同样在考虑以合作方式扩大领地的还有中国太保。在3月30日的业绩说明会上，中国太保董事长高国富表示，2015年中国太保将在互联网保险布局上加快脚步。除完善集团旗下“太

保在线”平台之外，还会加强和知名互联网公司进行合作，启动“承保+投资+互联网”战略，以期在未来市场中占据重要的份额。

“互联网+”潜力巨大

相比之下，作为综合金融集团的中国平安则提出更多的互联网金融战略构想。5月初，中国平安集团首席律师、公司秘书姚军在2015年一季度业绩网上说明会上表示，中国平安将继续推进“一扇门、两个聚焦、四个市场”的互联网金融战略，截至3月31日，平安互联网用户规模近1.59亿。陆金所、万里通、平安付、平安金融科技等互联网金融业务公司用户总量达1.04亿，其中，持有传统金融产品用户数超过4059万，占比达38.9%。同时，移动端业务快速发展，移动端APP总用户规模达2864万，较年初增长45.3%。“平安互联网金融业务聚焦于资产管理和服务、健康管理推动大数据的挖掘、分析及应用，产品体系还在持续搭建中，后续会根据市场特点、客户需求不断完善。”

中国平安副董事长、常务副总经理孙建一表示，平安在互联网金融领域的投入按照“轻资产、重平台”的模式，集中资源放在人才引进培养、模式机制建立及必要的设备、技术投入等环节。“相对于集团整体的盈利能力，目前在互联网金融领域的投入比例是适当的，相信未来互联网金融业务会为公司的发展带来积极贡献。”东莞证券分析师邓茂认为，中国平安的综合金融战略协调效应凸显，保险、银行、投资业务均衡发展，个人综合金融业务交叉销售成果明显，在科技创新方面也体现出前瞻性，在互联网时代有利于占据先机。

分析人士认为，对于保险业而言，“互联网+”战略的实施将带来巨大的蓝海市场，各公司在占据市场份额的过程中都有巨大空间，根据自身特点采取不同的方式“触网”是最优选择。而后续上市保险公司在拓展渠道、丰富产品线方面如能与互联网行业强者联合，占领市场的节奏可能加快，产品创新动作也值得期待。