

偿付能力承压 险企发债扩股“补血”忙

□本报记者 程竹

中国人寿日前公告称,拟在未来3年在境内外分多次发行总额不超过800亿元人民币或等值外币资本补充债务工具。业内人士透露,保费规模的扩张使得多家险企的偿付能力承压,包括人保、太保、平安在内的大型险企纷纷走上“发债”之路。

大型险企频发债

近年来,发行资本补充债逐渐成为各大险企业务扩张中惯用的融资手段。中国证券报记者统计发现,今年银保监会已累计批复了6家保险公司、共计1200亿的银行间债券市场资本补充债,除近日批复的中国人寿、太保财险、人保集团、英大财险外,人保寿险、农银人寿此前分别获批核发不超过120亿元、35亿元的资本补充债。

以近期人保寿险在全国银行间债券市场公开发行的资本补充债券为例,按照发行不超过120亿元的规模,在灵活保障账户必要流动性前提下,资金将主要配置于评级较高的债券、安全性较好的金融产品等固定收益资产。

“从获批发行的险企来看,近一年内,人保、太保、平安三家大型险企累计获批发债470亿元,占总获批额度的九成以上。”东方金诚首席分析师徐承远指出,这些大型险企偿付能力充足率均较为充足。一方面发行资本补充债有助于险企充实资本,为未来业务规模增长留出空间,同时提高偿付能力充足率以提升抵御风险的能力。另一方面,资本补充债券在银行间市场发行,保险公司无需付出流动性溢价,融资成本较低,可以进行二级市场交易,交易灵活,进一步丰富了险企融资渠道。

国务院发展研究中心金融研究所保险研究

室副主任朱俊生说:“在偿付能力监管框架之下,资本补充跟资本损耗,同业务发展直接关联。例如,部分险企前期业务扩张比较快,资本损耗大,为保持偿付能力充足率不低于监管水平,进而做一些补充;其次,就是考虑后续业务发展规划,在资本上做一些准备。”在朱俊生看来,保险公司保费规模相对高速增长,投资收益率却在下降,由于流动性压力,保费增速虽有一定的惯性,但资本消耗较快,而内生资本补充能力相对减弱,所以需要外部融资,外部融资可能首先考虑发债,因为速度快,而股权融资则相对周期长、门槛高。

值得关注的是,从截至2017年底的情况看,已发行的资本补充债票面年利率差距较大,从3.58%至6.50%不等。其中,人保财险、中华联合、阳光财险、阳光人寿、平安人寿等险企的债券票面年利率普遍在3.58%至3.65%之间;建信人寿、幸福人寿、安邦人寿、泰康人寿及平安财险等险企的债券票面年利率在4.08%至4.79%之间;长安责任保险、天安人寿以及前海人寿等险企的债券票面年利率均超过6%。

中小险企积极增资扩股

大型险企发债补充资本实力的同时,在偿付能力压力下,2018年以来,不少中小险企开始密集增资。近期,中邮人寿增资50亿元和信利保险增资6582.1万元已获得监管部门批准。从整体来看,险企扎堆增资的根源是偿付能力或运营能力出现问题。

数据显示,2011年至2016年,信利中国分别实现原保险保费收入1514.39万元、4094.73万元、3588.79万元、3479.03万元、2978.98万元、3221.91万元。去年前11个月,该公司共实现原保险保费收入3083.83万元。面对保费持续稳定向上的大好形势,信利中国的综合、核心偿付能

力则不断下降。自2016年第四季度起,其综合、核心偿付能力持续收缩,由8702.49万元减少至去年四季度的2857.79万元。

此轮增资金额最高的中邮人寿,其去年第四季度末的综合偿付能力充足率与核心偿付能力充足率分别为165.95%、141.97%,远低于2017年全行业综合偿付能力充足率的252%,因此不得不增资50亿元以提高综合偿付能力。

徐承远称,今年以来,银保监会共批复了瑞泰人寿、华泰人寿等8家寿险和财险中小险企增加注册资本的请示。此外,吉祥人寿、君康人寿、弘康人寿等中小险企也已公开发布2018年1号临时信息披露报告,确认拟实施新一轮增资扩股计划,不过截至目前尚未披露是否获得银保监会正式批复。

在徐承远看来,随着偿二代以及银保监会规范人身保险公司产品开发设计行为等监管政策的实施,很多中小险企面临资本金的经营和监管压力。近年来中小险企频繁增资,主要原因包括三个方面:一是投资亏损或有对外投资计划导致险企需补充资金;二是扩大经营规模、增加保费收入以及增设分支机构需补充资金;三是补充资金以提高偿付能力满足监管要求。

朱俊生指出,就寿险市场而言,2016年第二季度以来,中小险企的现金流风险和偿付能力受到较大压力,某种程度不得不谋求增资。中小财产险公司也有类似的情况,商车费改后,中小财产险公司的业务发展压力大增,固定成本分摊不足,甚至出现亏损等不利情况。

业内人士指出,大型险企基本都是上市公司,对利润率有要求,控制了费用投入,而小公司自认为可通过规模扩张摊薄固定成本,一直大规模投入。但这种增长不过是高费用下的一时“幻想”。大型险企增资首先是为保费规模的

跨越和低利润率,它们甚至为短期亏损做好了资本储备;同时,大型险企也为跨界竞争做好了产业链和生态圈的投资准备,这意味着小公司的空间可能进一步被压缩。

多措并举扩市场

分析人士指出,近十年,业务快速发展对资本的渴求与有限融资渠道之间的矛盾一直困扰着我国保险业,监管部门也一直致力于研究开拓保险公司的资本补充渠道。

“相对大公司而言,中小型险企的增资的方式比较单一,更多地是通过股东的增资,但这主要取决于股东的增资意愿和增资能力。”朱俊生指出,在这种背景之下,一方面要整合资源去促进业务发展,达到一定的规模去分摊的成本,另一方面中小险企也面临控制成本的压力。

面对大型险企的品牌、规模成本、风险管理等优势,中小险企需打造自己的核心竞争力。徐承远指出,中小险企可开展集中差异化的产品策略,在特定的领域专业化运营,根据某些客户群体有针对性地开发产品。比如尝试与股东业务及股东的上下游产业链结合,充分利用股东的客户、影响力及业务等优势开发相关业务。

徐承远指出,保险股权管理新规实施后,险企的增资更加规范,部分不符合要求的资本不得成为股东,因而对部分过度依赖于非规范性资本的险企而言,增资的难度将明显上升,这会使得部分资本,尤其是之前对资产驱动负债型险企感兴趣的机构,现在对保险牌照的兴趣开始下降。

朱俊生建议,中小险企可尝试与股东业务结合,包括一些区域性保险公司以地方企业股东为主,是否能与地方政府业务结合,充分利用股东资源、外部资源,开发相关业务。

光大信托推出首单消费权益信托产品

□本报记者 张凌之

近日,光大信托推出首款消费信托产品——光大信托·浦汇中青旅极光世界杯集合资金信托计划,为投资者提供高端精品旅游消费服务。

该消费信托由光大信托、光大银行和中青旅联合推出,期限6个月,预计规模3亿元;其中A类认购金额100万元(含)至300万元(不含);B类认购金额300万元(含)至500万元(不含),可选择旅游消费产品“世界杯门票”;C类认购金额500万元(含)至1000万元(不含),可选择旅游消费产品“世界杯门票+南极游”;D类认购金额1000万元以上(含),可选择旅游消费产品“世界杯门票+南极游+北极游”。

不同于传统消费信托以投资本金认购消费权益的模式,这款消费信托将消费权益嵌入投资分配方式中,且根据不同投资规模,设计了多样化的组合方式,满足不同投资者的多元化需求,实现了消费信托模式再创新。

光大信托表示,资管新规发布后,公司加快创新转型步伐,紧抓消费升级大趋势,跟随世界杯及高端旅游消费需求热点,依托光大集团金融平台优势,发挥协同效应,有效整合了光大信托的专业优势、光大银行的客户资源以及中青旅的旅游业务资源。

光大信托表示,未来将依托信托平台,整合各类消费资源与市场需求,发力高端旅游、养老等消费信托,布局消费金融业务,推动创新发展。

同方全球人寿发布互联网重疾险产品

□本报记者 程竹

同方全球人寿保险有限公司(简称“同方全球人寿”)日前宣布,公司首款战略型互联网定制重疾产品“同佑e生”保险产品即将上线。

同方全球人寿总经理朱勇表示,同方全球人寿在新三年战略蓝图中,提出以新科技为引擎,成为数字化保险践行者的数字化发展目标。此次公司推出的首款互联网重疾险产品——

“同佑e生”保险产品计划,是公司深化数字化发展战略的重要举措。通过运用客户净推荐值调研和客户关系管理系统,深度挖掘细分市场需求,为互联网客户量身定制了该款具有市场前瞻性的重疾保险产品。该产品通过与保险师、慧择保险网、i云保等大型电商平台、第三方分销平台、公共触媒等数字化平台,创造消费者接触点与场景,为客户提供更加人性化、便捷化、场化的服务体验。

该保险产品打破常规互联网重疾产品设计的固有思路,提供多种交费期限、保险期间和保险利益组合。同方全球人寿创新业务事业部总经理陈建荣说:“‘同佑e生’保险产品计划的保障范围覆盖百种重疾、三次轻症赔付不分组,且具有被保险人轻症豁免保费、交费灵活、且可选两全返保费等突出优势特色,可为消费者提供全面保障和灵活选择。”

泰康保险收购拜博口腔51%股权

□本报记者 程竹

近日,泰康保险集团宣布战略投资拜博口腔医疗集团。本次投资拜博口腔,由泰康保险集团旗下泰康健康产业投资控股有限公司牵头实施,泰康人寿出资。银保监会4月4日批复,泰康持有拜博51.56%的股权,投入资金约为20.62亿元。拜博此前第一大股东为联想控股,泰康入主后,正式开启泰康、联想与拜博三方的战略协同。

拜博口腔董事长由泰康保险集团副总裁、泰康健投首席执行官刘挺军担任,泰康健投副总裁、原医疗发展事业部总经理朱正宏出任拜博口腔首席执行官。

泰康保险集团董事长陈东升称,4年前就开始调研口腔医疗领域,并计划进行长期战略投资,一方面这是对泰康医养板块补充,另一方面,口腔医疗不在社保报销范围内,自然是商业保险的市场,泰康希望打造口腔领域医疗和保险的闭环。

从我国的情况看,齿科保险还处于空白状态,市场潜力巨大。数据显示,我国人口口腔健康和保健意识与发达国家存在较大差距。相关调查显示,我国全民口腔患病率高达90%以上,但就治率只有10%。而我国口腔健康市场的“沉默”,与保险的缺位有一定关系。齿科医疗费用绝大部分不在社保保障范围内,从国际上看,商业保险承担了主要口腔医疗保障。

比如,美国2015年口腔总花费1100亿美元,占医疗支出的4.5%;从支付体系看,基础医保占比10%,商业保险占比45%~50%。美国60%人口有齿科保险,齿科保险市场规模465亿美元,共有超过360家齿科保险公司。

泰康集团副总裁兼泰康健康管理公司总经理邱希淳称,泰康计划推出三类齿科保险产品。一是综合类齿科保险,覆盖口腔疾病的预防、治疗,从长期看这类产品有必要性;二是儿童齿科保险,这考虑了我国保险市场特点以及预防;三是高端齿科保险,将包括植牙等内容。

四大上市险企5月保费回暖

□本报记者 程竹

6月19日,四大上市险企5月保费数据披露完毕。数据显示,5月四家上市险企保费继续改善,中国人寿、中国平安、中国太平、新华保险5月单月总保费分别同比增长3.8%、21.3%、16.0%、17.5%。业内人士指出,今年以来,险企“开门红”产品开局不利,增速为-17%,为近十年来的最低,在行业“艰难”时期,大公司保费情况远好于行业平均水平,在渠道、产品、品牌方面的优势凸显。

新单销售增速回暖

四大上市险企5月新单保费增长同比转正。中银国际证券分析师王维逸指出,保险行业年初以来的费用投入效果开始体现。其中,平安5月单月个险新单103亿元,单月同比增长9.4%,环比增长2.9%,前期费用投入效果开始体现。

“在目前监管与行业竞争格局之下,预计未

来行业整体新单均有所改善。”中泰证券戴分析师志锋认为,由于去年“前高后低”季度基数差异显著,新单销售增速从4月开始已逐步恢复,各家公司也从队伍培养、费用支持等方面做出积极调整,未来行业集中度提升,大公司在渠道、产品、品牌上的优势显著。

戴志锋表示,业务发展方向上,保险保障功能将继续深入,健康险、长期保障型产品仍是业界关注的焦点。回顾过去近20年的保险行业发展,理财型保险、中短存续产品发展较多,而保险保障功能,尤其对老百姓生老病死残的保障作用发挥还不够,因此未来业务发展上,围绕养老、生命、健康保障的产品有望成为行业主流,这会积极贡献价值创造。

王维逸称,目前,结构调整效果初显,行业进入正循环,预计三季度开始各险企将进入加强代理人布局,寿险行业进入费用投入、保障型产品占比提升、代理人数和产能提升的正循环。

近期,穆迪发布研报称,2018年寿险公司产

关注估值偏低周期行业

分析人士认为,虽然负债端的回暖,但险企投资端却差强人意。从四大险企披露的最新数据来看,平安、太保、新华、国寿的年化总投资收益率分别为3.70%、4.26%、4.50%、3.94%,投资收益表现相较去年同期略有下降。

戴志锋称:“今年A股弱于去年同期,而债市强于去年同期。资产配置策略方面,定存、债、

股和非标方面的配置比例根据权益市场、利率曲线变化而相应地小幅变化,定存和债抓住利率阶段性高点的机会进行配置,权益投资多采取防御策略、自上而下把握结构性机会。”

国寿资管相关人士近期表示,宏观事件较多影响了整体市场情绪,其中尤其以美联储加息后全球央行表态影响了大类资产配置的方向,整体上看美元快速走强后,新兴市场国家风险资产压力均较大。中期来看,无论从估值水平、交易行为、政策走向等多方面分析,市场已经接近底部区域,后续市场可能受到已有的因素压制,但继续向下的空间相对有限。后续建议对流动性保持关注,其中尤其是场内流动性因素,主要潜在风险在股权质押。

行业方面,股票市场后期仍面临一定压力,建议以防御性、低Beta行业为主,同时也可以兼具一些前期调整充分、估值偏低的周期行业,建议关注银行、公用事业等行业的个股机会。主题方面,关注独角兽、世界杯、粤港澳等概念的交易机会并及时防范风险。

IPO市场冷暖自知

券商龙头抢占投行业务新机遇

□本报记者 王蕊

随着工业富联等独角兽陆续登陆A股,截至6月20日,6月A股市场IPO募资规模已达367.79亿元,其中,6月8日上市的工业富联成功吸金271.20亿元,以一己之力大幅拉升了持续低位徘徊的股权融资规模。

另一家新经济企业宁德时代亦成功募得54.62亿元,而中信建投、南京证券两家券商的上市分别募得21.68亿元和10.42亿元。

对比Wind统计的数据,将时间往前拉长一年,可以发现除2017年11月单月IPO募资规模

达到222亿元外,其余月份单月IPO募资规模均不超过200亿元。可见,在2017年以来过会率走低的大环境下,IPO募资规模持续受抑,券商投行业务因此大幅承压。

截至6月20日,2018年以来,IPO审核通过率为51.85%,相比于2017年平均79.33%的过会率,降低了27.48个百分点,券商投行业务收入持续下降。分析人士认为,在从严监管的环境下,预计未来IPO审核会继续保持高压态势,券商投行业务的分化会越发明显,能拿到优质项目的大型券商,投行业务份额会进一步提升。

值得注意的是,在6月IPO募资规模回暖的同时,首发家数却仅有6家,反而创下了近30个月的新低。事实上,今年1月至5月的月均首发家数仅为11家,与去年月均37家的数据相比,数量大幅减少。换言之,相比去年,今年单个IPO项目规模更大,行业集中度也大幅提升。

根据Wind统计,以6月的IPO上市情况来看

行业龙头优势明显

安信证券非银分析师赵湘怀认为,当前的传统投行规模下降,预计CDR业务将使得龙头受益。

5月IPO发行规模63亿元,环比上升9%、同比下降65%,继续维持较低水平;券

商债券承销总规模3077亿元,同比上升29%、环比下降49%,违约风险将持续制约债券承销业务。

尽管小米的CDR项目推迟,但其他相关项目仍有望继续推进。由于CDR业务要求的综合能力较高,要求券商具备投行、托管、跨境清算和资本金的综合能力,预计仅龙头

券商受益。

东兴证券分析师郑闵钢认为,CDR将在未来10年成长为券商近70亿元规模的新业务,围绕CDR的供给端和需求端的业务创新正呼之欲出。例如在需求端,全球资产配置服务;以CDR为标的的场外期权和收益互换业务;PB业务投资者对跨境价差行情、估值、研究覆盖、新产品发售等方面存在的增量需求;预计约1600亿规模的境外投资资金回流。

长城证券非银分析师刘文强认为,根据证监会最新的稳妥推进创新企业境内发行股票或存托凭证试点工作安排,在试点期间创新企业可自主选择10家证券公司作为境内发行上市的主保荐机构。他表示:“这与业内对于CDR业务门槛高,少数具备全业务链的龙头券商受益的判断一致。初步预计有望在未来几年给券商带来的收入增量为163亿—731亿元,这部分占到券商2017年营收的5.25%至23.49%。”

外资控股券商进程加快

□本报记者 郭梦迪

方正证券日前公告称,瑞士信贷以非公开协议方式单方面向瑞信方正增资,增资完成后,瑞士信贷对瑞信方正的持股比例由增资前的33.30%提高至51.00%,并成为瑞信方正的控股股东。

2018年4月28日,《外商投资证券公司管理办法》(简称“《办法》”)发布后,外资控股券商的进程正在加快,业内人士指出,《办法》的实施将会推动证券行业稳步健康发展。

外资控股进程加快

方正证券称,瑞士信贷于2018年5月18日

向方正证券、瑞信方正致函,提出单方面向瑞信方正增资,将其在瑞信方正的股权比例从33.30%提高至51.00%。增资完成后,瑞信方正的控股股东将变更为瑞士信贷;公司持有瑞信方正的股权比例将下降至49.00%,不再控股瑞信方正,可以解决瑞信方正与民族证券之间的同业竞争问题。

瑞信方正主营业务包括股票和债券的承销与保荐;证券经纪业务(限前海