

## 中国人寿与中国航天科技签署战略合作协议

证券时报记者 徐涛

近日,中国人寿集团与中国航天科技集团在京签署战略合作协议。据悉,双方将以此次签署战略合作协议为契机,在商业保险及企业年金、金融股权投资、产业股权投资、园区基础设施开发与不动产投资、证券投融资等多个领域寻求良好的合作机会。

## 阳光保险开学前推乐童卡

证券时报记者 徐涛

在新学年到来之际,阳光人寿推出阳光乐童保险自助卡”产品,专为2至17周岁少儿、学生量身定做。

据介绍,该产品涵盖人身意外、重大疾病、住院医疗、预防免疫医疗4项保障,低保费,高保额,300元保3万元意外身故/残疾、8万-10万元重大疾病、5万元预防免疫医疗、10万元意外与疾病住院医疗。

## 广西农户获政策性农房保险赔款5684万

证券时报记者 徐涛

据统计,自年初至2012年7月底,广西各地遭受火灾、水灾等灾害损失的政策性农房保险受灾农户为16683户,其中全损户数达1406户;倒塌房屋总计27055间,其中全倒房屋为9061间。为此,中国人保财险广西分公司今年支付政策性农房保险总赔款金额为5684万元,赔款总数较去年同期增加516%。

广西继2011年在全自治区范围内成功实施农房政策性保险后,2012年4月10日,广西政府继续出资为全自治区的农房投保,广西人保财险为全自治区1050万农户提供了农村住房政策性保险保障。今年在保持去年政府保费补助水平不变的基础上,将保额由去年的每户最高1万元提高到1.5万元。

## 花旗:未来3年内内地分行将增至100间

证券时报记者 唐盛

花旗集团日前宣布,计划在未来3年内,将其在内地的分行数目由现在的50间增加一倍至100间。花旗集团全球零售银行总裁日前表示,虽然内地经济放缓将会对集团经营构成短期压力,但长期前景仍然乐观,因此希望在未来3年内将其在内地的分支机构数目增加至100间。不过花旗强调,能否实现还要依内地监管机构的审批限制而定。

## 日鑫添利集合理财计划正在发行

证券时报记者 鑫水

由于产品的自身特性和管理人投资风格不同,并不是所有的券商集合理财产品都能为投资者带来稳健收益,其业绩分化也较为严重。

目前,正在发行的日鑫添利集合理财计划便是国内首只启动应急预案的券商集合理财产品。相较于市场上大多数券商集合理财产品1.2%的认购费率、1.5%的管理费率和0.2%以上的托管费率而言,日鑫添利集合理财计划的认购费率上限仅为1%,管理费率为1%,托管费率为0.2%。

## 保险业积极应对台风海葵造成的损失

证券时报记者 徐涛

今年第11号强台风“海葵”对东南沿海地区造成严重损失。为此,中国保监会组织全行业迅速行动,开展救灾理赔工作。

据初步统计,截至8月13日,沪浙苏皖甬等受灾地区共接到报案45681起,估损金额14.6亿元。其中车险报案16920起,估损金额8706万元;企财险、工程险报案13005件,估损金额约8.3亿元;农业保险报案8774件,估损金额约4.6亿元。

据保监会有关部门负责人介绍,灾害发生后,保险业迅速启动应急预案,各产险公司迅速行动,开展抗灾救灾工作;保监会将督促各产险公司进一步做好防灾防损和理赔服务,力争将投保人的损失降到最低。

# 保险业第二轮分红险兑付洪峰将至

国内保险公司在明年两年将承受较大的分红险满期兑付压力

证券时报记者 潘玉蓉

独步江湖近10年的分红险,如今到了大面积兑付时刻。如果把2007年各家保险公司满期给付的超常规上扬,看成中国保险史上的第一轮分红险兑付洪峰,那么5年后的第二轮洪峰将在更大程度上对险企形成挑战。

### 两次增长高峰

证券时报记者从业内了解到,在2002年卖出的10年期分红保险产品,以及2007年、2008年的5年期产品正面临满期给付。

保险行业在2012年迎来大面积满期给付并非偶然。回顾中国寿险近10年的发展史,可以看到两次增长高峰。第一次发生在2001年-2002年,因投连险和分红险等创新产品的热销而启动,辉煌过后寿险增速在2003年-2006年明显回落。2008年,在银保业务的带动下,寿险保费重新崛起。

两次增长高峰带来了庞大的业务增量。以2007年启动的这一波为例,据中国保监会公布的2007年、2008年的全国寿险保费收入,分别是4464亿元、6658亿元,两年保费合计1.11万亿元。而2007年、2008年正是分红险取代投连险和万能险一枝独秀之时。尤其是2007年股市节节攀升,同期分红险收益率达到历史高点10%,在市场上颇吸引眼球。

记者通过Wind数据统计发现,2008年新华保险、中国太保和中国平安的分红险占其主营业务收入比重分别达91.7%、33.99%和26.78%;而从分红险在寿险业务中的占比来看,新华保险、中国太保和中国平安分别是91.7%、50.3%、36.6%。

据业内人士估计,如果按照寿险中分红险占比平均为50%估算,2007年、2008年两年全行业共卖出1.11万亿元寿险,其中分红险达到5500亿元,其中5年期的分红险占据了一定比例。

### 分红险独大

2008年以后,虽然全行业保费增速开始回落,但是分红险的销售势头一直向好。在2010年上半年的保险监管工作会议上,原保监会主席吴定富透露,当时银保业务占人身险业务比重已经超过50%,分红产品在人身险业务中占比超过70%。

分红险为何会如此受到市场的青睐?

作为本世纪初推出的新一代产品,分红险兼备保障和投资两种功能。其中,偏向投资型的分红险通常为5年或10年期,保障功能相对较弱,多数只提供人身死亡或者全残保障,以银保分红产品为代表;偏向保障型的分红险侧重人身保障功能,分红只是作为附加利益,红利将按照公司

每年的经营状况分配,没有确定额度。

2007年大受市场追捧的,便是在银保渠道购买的投资型分红险。购买这类产品的客户在获得身故保障和生存金返还的同时,还以红利的方式分享保险公司的经营成果。在不少客户的理解中,如果不算时间价值,“返还”意味着“保本”,“分红”则表示有可能获得额外收益,尽管分红比例是不确定的。与此同时,分红险还能给予一定的保险保障,比起银行储蓄,十分划算。

5年、10年趸缴的分红险曾在银行大卖特卖,各保险公司为了占领市场份额,大量销售这种产品。”中国人寿一名业务员对记者回忆。

2007年、2008年迅速扩张的银保渠道,成为助推分红险登上“第一险”的催化剂。

但银保业务渠道增长过快引起了监管部门的重视。2010年起,保监会下文整顿银保渠道。在自上而下的推动下,一些保险公司开始调整业务结构,停止了5年期趸缴业务,转而销售10年期、20年期有持续收入的期缴业务。但是,分红险依然是主要险种。

某大型寿险公司人士对记者表示,由分红险独大引发的行业性波动,影响主要有:一是兑付洪峰的出现,让保险公司需要准备充足的现金流;二是2008年销售高峰过后,保险资产总体收益率开始走低,早期趸缴保费快速增长带来了较大资金流入,给保险公司增加了资产配置难度;三是在分红险收益不佳和银行理财产品收益向好的情况下,一些公司分红险、万能险产品的退保率上升。

### 初现兑付小高峰

今年一季度上市保险公司数据显示,2012年保险公司满期给付增加的迹象明显。

比如中国人寿季报显示,2012年一季度应付赔款金额为164亿元,比2011年底增加37.3%,理由是“应付满期给付增加”。在新

保险公司	分红型产品	寿险产品	分红险占比
新华保险	426.11	464.53	91.7%
中国太保	332.55	660.92	50.3%
中国平安	374.33	1023.69	36.6%

保险公司	赔付支出	同比增加	退保金	同比增加
中国人寿	694.06	184.72%	436.61	50.77%
中国平安	269.98	49%	133.33	54.7%
中国太保	202.34	31.9%	82.22	70.4%

2007年退保金大幅上扬的主要原因是趸缴型分红产品退保增加,赔付支出大幅增加则是因为满期以及生存给付增加。 潘玉蓉/制表 翟超/制图



保险行业在2012年迎来大面积满期给付并非偶然。中国人寿近10年经历两次增长高峰,第一次发生在2001年-2002年;在银保业务的带动下,2008年寿险保费重新崛起。 数据来源:CIRC 翟超/制图

华保险季报上,一季度应付赔款金额为6.6亿元,比去年末增长32.3%,也是受“应付满期给付增加所致”。

据了解,保险公司在销售保险产品时,为防止未来出现给付压力,会对产品进行分保。今年一季度,新华保险的应收分保账款比2011年末大增140.9%至6.6亿元,报告解释是因为“分保产品开始满期”。由此可见,在一些保险公司满期给付的洪峰已在眼前。

回顾2007年,各保险公司在2002年销售的5年期分红险大量满期,曾经引发历史上第一次分红险兑付高峰。

兑付高峰引起了各保险公司的数据指标发生波动。

年报显示,中国人寿、中国太保和中国平安3家公司2007年的给付支出与退保金同时大幅上扬。

其中,中国人寿赔付支出694.06亿元,同比大增184.72%,退保金436.61亿元,同比增加50.77%;中国平安赔付支出269.98亿元,同比增加49%,退保金133.33亿元,同比增加54.7%;中国太保赔付支出202.34亿元,同比增加31.9%,退保金82.22亿元,同比增加70.4%。

保险公司	2008年	2009年	2010年	2011年
中国平安	26.78%	33.69%	36.79%	37.1%
中国太保	33.99%	41.62%	48.3%	46.14%
新华保险	91.7%	92.6%	93.8%	80.52%

数据来源:Wind 潘玉蓉/制表 翟超/制图

## 兑付高峰考验保险业智慧

证券时报记者 潘玉蓉

记者了解到,在广东保监局,今年6月开始要求各家保险公司报送退保周报,预防潜在风险。面对可能出现的风险苗头,深圳保监局上周也向市民发出防范“保险分红诈骗”的提醒。

### 险企给付能力暂无问题

面对巨大的满期给付,保险公司承受能力如何?某寿险公司管理人士对记者表示,保险公司满期给付增加与兑付危机是两个概念。保险投资追求绝对收益,近年收益均为正数,给付能力不存在大问题。另外,保险公司在销售产品时,需要按照规定分保,在满期给付的时候回拨,这笔收入可以覆盖一部分现金流。另外,近年的续期保费也能给保险公司带来良好的现金流。以中国人寿为例,2012年一季度满期给付虽然增加37.3%,但是公司应收保费增长76.2%,续期保费的积累效应可以缓解现金流不足。

他同时指出,目前要关注的风险是如果保费收入增长持续放缓,未来保险公司的给付压力将会增长。

郝演苏则指出,在经济环境不佳的同时,寿险业遭遇前所未有的发展难题,产品满期给付骤增与保费增速下降,导致资产配置难度加大,致使资本补充机制不完善的中小寿险公司面临现金流压力。寿险业如何维持信心,保持充裕现金流,做好为2007年-2010年间3至5年期大规模银保产品满期给付的预案,考验行业运行智慧”。

北京保监局要求,在京保险公司应制订非正常退保和满期给付重大突发事件应急预案。针对满期给付,各公司应提前掌握即将满期的客户信息,与银行、客户做好沟通协调,确保给付工作落实到位,及时排查潜在风险。

面对行业大考,各方面并非没有心理准备。就在今年年初的监管工作会议上,保监会主席项俊波指出,在严峻的外部形势下,2012年保险行业面临监管挑战,2011年更大的挑战。其中,行业将面临业务增速下滑、偿付能力下降、投资收益下行、经营效益下挫的巨大压力,并预计今年分红保险产品的分红水平较低,有可能诱发集中退保问题。

在利润回报率下滑的同时,各券商直投业绩已出现明显的两极分化。据统计,至IPO重启以来,仅有12家券商直投成功揽获上市项目,而过半券商直投公司至今仍颗粒无收。

PE基金流行

今年以来各券商设立PE基金的步伐明显加快。”投中集团高级研究员冯坡称,证监会去年发布的《证券公司直接投资业务监管指引》中除了对既有试点券商直投机构做出进一步规范外,也为直投公司设立PE基金打开了闸门。

自中金公司去年6月获特批成立PE基金后,今年3月,中信证券、海通证券、华泰证券相继获得证监会批准其直投子公司发行PE基金。此外,招商证券、银河证券、山西证券等券商直投公司也在筹备设立PE基金。

券商PE基金是未来的趋势,就算没有《指引》,券商也会朝这个方向发展。”深圳某券商直投负责人称,PE基金管理公司的模式有助于券商直投业务扬长避短,既能突破本身资本金限制发展壮大,又能扶植创新型企业发展,同时也为券商直投收益带来新的补充,或许将是国内券商直投业务发展的最佳模式。

以前市场对券商直投业务质疑不断,主要是因为直投部门与投行保荐业务之间有潜在利益冲突。但如果直投业务资金不再是单纯依靠公司自有资金,而是实现资金来源的多元化,将有效改善或避免这种利益冲突。”上述人士表示。

PE基金会更加市场化,在投资运作过程中也会更加规范,更加符合市场规律。”投中集团高级研究员冯坡称。

## 券商直投IPO项目账面回报率降逾四成

见习记者 张欣然

A股市场的持续低迷已令券商直投的投资回报率大幅下降。

据投中集团统计显示,截至今年7月,券商直投子公司投资的18单首发(IPO)项目,其账面总回报金额及平均账面回报率较去年同期分别下滑54.51%、43.92%。

### 直投业务的尴尬

据投中集团数据显示,截至7月末,共有38家券商注册成立直投子公司,粗略估算投资总规模约150亿元。然而,券商直投公司作为券商投行的嫡系,背靠投行大树快速发展之时,也遇到了成长的烦恼。

投资价格不断攀升,二级市场市盈率下降,再加上锁定期延长

至6个月,现阶段能获得2倍左右的回报率就不错了。”深圳某券商直投人士表示,通常一个成功的项目后面是多个失败项目,随着股价的回归及各路资本逐利私募股权投资(PE)市场,PE套利空间正逐步缩小。

据投中集团统计数据,截至7月,共7家券商直投子公司投资的18单(剔除兴业创新资本投资的港股上市项目)项目实现IPO,与去年同期基本持平。但账面总回报金额却大幅下滑,上述18单项目中,其账面总回报金额合计14.83亿元(以发行价计算),平均账面回报率为2.63倍。与去年同期32.6亿元账面收益及4.69倍账面回报率相比,分别下滑54.51%、43.92%。

现在是一个比较尴尬的时

期,纯粹靠一二级市场价差获利,空间越来越窄,风险也在增大。”某券商直投公司投资经理如是说。

数据显示,今年以来券商直投实现IPO的项目中,账面回报率不足1倍的有3单,其中,金石投资的华灿光电、百隆东方分别浮盈0.5倍、0.55倍,广发信德的项目日出东方则浮盈0.84倍。

和前几年5、6倍的暴利水平相比,目前的盈利水平更趋向合理。”上述直投公司投资经理表示。

从投资到企业IPO的时间间隔来看,券商直投投资周期逐年增长。据投中集团统计,2009年-2011年IPO项目的投资周期分别为9.1个月、13.7个月和16.6个月。而2012年以来,投资周期延长趋势更为明显,18单IPO项目平均投资间隔为19.7个月。