

2022年保险业画像:

# 险企上市大门重启 保险投资欲语还休

**编者按:**曙光已至,岁启新篇。2022年,对保险业而言是“冷热交错”的一年,证券时报记者谨以十大事件总结保险业的这一年,并以此打开新一年行业观察的视角,探看保险业如何闯关2023。

证券时报记者 邓雄鹰 刘敬元

刚刚过去的2022年,人身险继续深度转型,行业基本面承受一定压力;而过了几年“紧日子”的财险业则有所喘息,财产险遇见了近年少有的承保盈利大年。与此同时,股市、债市几番震荡,也让走过这一年的保险投资欲语还休,深刻感受了市场的洗礼。

## 偿二代二期影响深远

2022年,新的保险资本监管制度《保险公司偿付能力监管规则(II)》(下称“偿二代二期规则”)实施,对行业影响深远。

出于更好防范行业风险的考虑,偿二代二期规则提升实际资本认定标准,实际资本认定更为严格,同时对保险风险等加大了资本要求,对各保险公司都带来了一定的影响。

其中,以上市险企为主的大型险企特别是大型寿险公司,主要是核心偿付能力充足率下降,而部分中小险企则面临资本不足形成资本补充需求。一些险企向监管部门申请了过渡期政策,逐步实行新规则,确保平稳过渡。

从公开信息看,为满足偿付能力充足率要求,一方面,保险公司增加资本和发债融资迎来高峰;另一方面,保险公司特别是偿付能力吃紧的公司,也逐步建立精细化管理的思路。

从偿付能力情况看,保险业偿付能力充足率指标保持在合理区间,行业风险总体可控。从2022年上半年实施情况看,偿二代二期规则提高了监管指标的风险敏感性和有效性,在引导保险业服务实体经济、支持资本市场发展等方面取得了积极成效。

## “绿巨人”年底绝地反弹

此前,受寿险代理人渠道转型、新单负增长、资本市场下跌带来投资收益不及预期,以及长端利率趋势下行等因素影响,保险股自2020年底步入下跌通道,变身“绿巨人”。

2022年前10个月,寒气尚未消散,除了中国人保,其他A股保险股均震荡下跌。2022年上半年,在保险股普遍低迷之下,中国平安、中国太保等纷纷采取回购、高管增持等措施向市场传递信心。

2022年11月至12月底,短短两个月,保险股迎来了反弹潮。Wind数据显示,2022年A股保险指数下跌0.08%,振幅却达到33.20%,年初至10月末下跌幅度达22.98%,11月以来则上涨29.74%。从全年表现来看,中国人寿、中国人保2022年分别上涨26.15%、14.62%,中国平安、天茂集团、中国太保和新华保险则分别下跌1.54%、4.53%、5.45%和18.57%。

目前,保险股整体仍处于估值修复阶段。海通国际分析,保险行业2023年“开门红”值得期待,中长期仍看好康养产业发展;十年期国债收益率回升至2.9%左右,如果经济预期改善,长端利率持续上行,保险公司投资端的压力将获得显著缓解。

## 上市险企尘封五年再扩容

阵容冻结五年之久的上市险企群体,终于在2022年迎来了一位新成员。2022年12月9日,阳光保险集团正式登陆港交所。在市场相对疲软的环境下,阳光保险此次IPO募资约67亿港元,为香港市场当年第四大IPO,也是2021年10月以来香港最大的金融机构IPO。由此,阳光保险正式成为国内第十家上市险企。

2005年创立的阳光保险集团,将此次上市视作最好的“成人礼”。该公司认为,踏入了国际资本市场,成为全球化公众公司,这将有助于公司拓宽国际视野、增强发展动力。

回顾保险机构探索借力资本市场之路,本世纪初十年,以国有保险公司为主的头部险企曾借助在香港、海外以及内地上市,实现了公司治理升级、市场化经营。不过,近十年来,国内保险公司上市进度放缓,仅有零星上市事件发生。

目前,保险行业实质迈出上市步伐的仅剩国元农险一家,其A股上市申请已于2021年12月获得证监会受理。下一只保险新股会是谁?

## 寿险深度转型深几许?

要看国内保险业基本面,人身险是关键。2022年,人身险继续深度转型,至今仍未走出谷底。

据行业交流获得的信息,寿险公司最重要的两块业务——年金保险和重疾保险,新单业务均处于下滑状态,而衡量业务质量的新业务价值指标,也未改口增长。

背后的原因是多样的,有人口红利减退的原因,行业代理人已从900万降至400万;也有疫情下经济下行压力增大、居民消费能力减弱的原因;还有普惠型保险对于重疾险等传统价值业务的冲击……最根本的是,行业过去的以保单销售为中心的粗放发展,已经与客户发出的真正解决风险转移问题的需求不再匹配,供给侧改革成为必然。

不过,一些积极因素已在累积。以头部机构为首的主流机构,正在推进从产品、服务到销售队伍等方面的改革,监管部门也在主导代理人销售分级改革,行业销售更加专业、规范,诚信形象有所恢复。

重要的是,行业前景仍然被看好。国内的保险存量市场开发仍非常浅,增量市场依然广阔,保险优势尚未得到充分发挥。行业独特的风险保障和长期储蓄优势,仍然有长期空间。

只是寒冬不会轻易过去,转型升级也并非易事,需要行业主体的转型战略决心,更需要在阵痛期推进转型的坚定性。

## 车险回暖促财险大复苏

2022年,财险业表现持续向好,成为保险行业发展的最大亮点之一。

车险市场恢复增长是财险公司保费增长的重要因素。经过一年的逐步消化,车险综改的调整影响已经基本释放,与此同时,新能源车车险快速增长、汽车销售恢复向好等因素推动车险业务恢复增长。非车险业务方面,也延续高速增长态势。

根据银保监会披露的数据,2022年前10个月,财产险公司实现保费收入1.25万亿元,同比增长9.93%,其中车险保费收入同比增长6.23%。

不过,财险市场短期持续向好难掩行业面临的长期挑战。一是行业马太效应日益凸显,拥有规模和成本优势的财险公司往往能获取更多市场资源。持续开展精细化管理和建立自身核心竞争力,是财险公司尤其是中小型财险公司需要解决的中长期课题。二是主机厂入局或改变车险市场格局。截至目前,多个主机厂商通过设立中介公司的方式已经或正在开展保险业务布局。对于保险公司来说,角逐车险是一场不进则退的命运攸关之战。此外,疫情带来的出行减少是2022年前三季度财险行业赔付率表现良好的重要原因。随着未来出行率恢复正常,降本增效仍是保险公司需要持续面对的挑战。

**01**

根据中国银保监会数据,近十年来,保险资金投资收益保持稳定,投资收益规模从0.18万亿元增至1.05万亿元,年均财务收益率达5.28%,每年均实现正收益,波动幅度远小于其他机构投资者。

**02**

根据银保监会披露的数据,2022年前10个月,财产险公司实现保费收入1.25万亿元,同比增长9.93%,其中车险保费收入同比增长6.23%。

**03**

据众托帮统计,截至2022年12月底,全国29个省159个地区289个地级市推出了232款惠民保,约1.58亿人次参保,保费约180亿元。

**04**

2022年11月22日,银保监会发布《关于保险开展个人养老金业务有关事项的通知》,明确保险开展个人养老金业务的基本要求。目前已有6家保险公司在36个先行城市地区实现保单落地。

### 国内保险公司上市情况一览

证券简称	上市日期	上市地点
阳光保险	2022-12-09	香港联交所
中国太保(GDR)	2020-06-17	伦敦证券交易所
中国人保	2018-11-16	上海证券交易所
众安在线	2017-09-28	香港联交所
中国再保险	2015-10-26	香港联交所
中国人民保险集团	2012-12-07	香港联交所
新华保险	2011-12-16	上海证券交易所
新华保险	2011-12-15	香港联交所
中国太保	2009-12-23	香港联交所
中国太保	2007-12-25	上海证券交易所
中国平安	2007-03-01	上海证券交易所
中国人寿	2007-01-09	上海证券交易所
中国平安	2004-06-24	香港联交所
中国人寿	2003-12-18	香港联交所
中国人寿	2003-12-17	纽约证券交易所
中国财险	2003-11-06	香港联交所
中国太平	2000-06-29	香港联交所

数据来源:Wind 刘敬元 邓雄鹰/制表 图虫创意/供图

## 市场波动剧烈投资承压

投资端是保险公司实现负债匹配并获取收益的重要渠道。在利率走低、权益波动的情况下,2022年保险资金投资也面临不小挑战。

根据银保监会披露的数据,截至2022年三季度末,保险资金运用余额为24.82万亿元,同比增长10.57%。其中,人身险公司资金体量占据了行业的绝大部分。截至三季度末,人身险公司的资金运用余额为22.10万亿元,占行业总资产规模近九成。

从投资收益表现来看,2022年前三季度,保险资金投资财务收益率为3.47%(年化,下同),综合收益率为1.56%。其中,人身险公司财务投资收益率为3.48%,综合收益率为1.51%;财险公司财务收益率为3.57%,综合收益率为1.29%。

寿险公司对长期投资收益的精算假设普遍为年化5%以上,2022年以来资本市场波动明显,让业界承受一定压力。不过,投资波动难以避免,还应拉长长期来看。

根据中国银保监会微信公众号2022年11月8日发布的“保险资金这十年”数据,近十年来,保险资金投资收益保持稳定,投资收益规模从0.18万亿元增至1.05万亿元,年均财务收益率达5.28%,每年均实现正收益,波动幅度远小于其他机构投资者。

## 深化对外开放又结硕果

2022年,金融业扩大对外开放持续深入,保险业的扩大开放继续有标志性成果出现。

2022年11月18日,银保监会官网发布批复,同意华泰保险集团变更股东,一次性批复安达系2家公司受让多家华泰保险集团股东所持股权,对应股权比例为35.88%。加上此前已持有的股份,安达系4家公司合计对华泰保险持股比例增至83.2%,成为控股股东。华泰保险集团也成为国内第一家从“中资”转为“外资”的保险集团。

此次金融深化开放以来,安达集团是感受最直接的外资金融机构,也是外资金融机构在国内加大布局的一个缩影。

自2018年我国扩大金融对外开放以来,首家外资控股公司安联(中国)保险控股有限公司开业;友邦保险上海分公司成功改建为友邦人寿,成为首家外资独资寿险公司;中德安联人寿成为我国第二家外资独资寿险公司,并更名为安联人寿;汇丰人寿由合资寿险转为外资独资寿险企业;友邦保险120亿元入股中邮人保并获得中邮人保24.9%股权;汉诺威再保险、瑞士再保险不断增资在华分公司……

## 个人养老金正式开闸

2022年,是我国个人养老金制度发展的起步之年。

2022年4月,国务院办公厅发布《关于推动个人养老金发展的意见》,明确推动个人养老金发展,健全多层次、多支柱养老保险体系,拉开了我国个人养老金发展的序幕。

2022年11月4日,人社部、财政部、国家税务总局、银保监会、证监会联合发布《个人养老金实施办法》,对个人养老金参加流程、资金账户管理等方面做出具体规定。同时,财政部、国家税务总局发布《关于个人养老金有关个人所得税政策的公告》,明确自2022年1月1日起,对个人养老金实施递延纳税优惠政策。

商业养老保险是个人养老金可投资的四大渠道之一。2022年11月22日,银保监会发布《关于保险开展个人养老金业务有关事项的通知》,明确保险开展个人养老金业务的基本要求。个人养老金制度自2022年11月25日正式启动实施以来,目前已有6家保险公司在36个先行城市地区实现保单落地。

为进一步丰富商业养老金融供给,2022年12月1日,银保监会发布《关于开展养老保险公司商业养老金业务试点的通知》,决定自2023年1月1日起开展养老保险公司商业养老金业务试点。商业养老金是新型商业养老保险业务,对去年11月落地的个人养老金制度具有支持和补充作用。

信达证券分析,随着《个人养老金实施办法》落地,银保监会已先后启动专属商业养老保险、养老理财产品、特定养老储蓄等试点,本次开展养老保险公司商业养老金业务试点,有助于进一步丰富商业养老金融产品供给,为不同人群更好地参与个人养老金制度和第三支柱养老金建设起到良好的推动作用。

## 风险处置与化解新阶段

2022年7月16日,随着两年接管到期,明天系金融机构均进入下一个阶段,其中的4家保险公司,即天安财险、华夏人保、天安人寿、易安财险,也呈现不同状态。

其中,银保监会2022年6月29日原则同意易安财险进入破产重整程序。天安财险保险资产包,则已启动公开挂牌转让程序。两家体量较大的寿险公司,已组建新的高管班底,均来自自托管组相关机构,这被认为有利于企业平稳进入新的转型发展时期。至此,4家险企接管暂告段落,但保险业还有数家过去狂飙突进积累起风险的问题机构,对于行业和监管部门来说,风险化解和处置压力仍在。

值得一提的是,为促进保险业稳健经营和高质量发展,更好发挥保险保障基金的积极作用,维护保单持有人合法权益,银保监会会同财政部、人民银行对2008年颁布施行的《保险保障基金管理办法》进行了修订。2022年11月,银保监会发布修订后的《保险保障基金管理办法》,经国务院批准,自2022年12月12日起实施。

修订后的《保险保障基金管理办法》成为未来保险保障基金参与风险处置,以及保单持有人合法权益得到保障的基本依据。此次修订,丰富了动用保险保障基金的情形,增加“国务院批准的其他情形”;赋予保险保障基金公司“参与风险处置方案和使用办法的拟定”的权利。

除了行业保障基金,2022年我国还提出设立金融稳定保障基金,用于具有系统性风险的重大风险处置,与发挥常态化风险处置作用的存款保险和行业保障基金,构成我国金融安全网不可少的部分。

## 惠民保热潮可否持续?

2022年,城市定制型商业医疗保险(简称“惠民保”)继续掀起热潮。据众托帮统计,截至2022年12月底,全国29个省159个地区289个地级市推出了232款惠民保,约1.58亿人次参保,保费约180亿元。

惠民保最早于2015年在深圳市萌芽。近两年来,惠民保作为具有普惠性质的商业医疗险,业务模式得到政府、商业保险机构以及第三方服务平台等广泛参与,发展呈现井喷态势,逐步成为基本医疗保险的重要补充。

2022年,各地升级上线的惠民保延续“惠民”特色,低门槛高保额仍是标配。据湖南大学发布的《“惠民保”产品研究蓝皮书(2022)》,2022年全国惠民保住院及特殊门诊的免赔额较上年有所下降趋势,同时产品总保额有提高趋势。

对于惠民保这类低保费、低门槛、高保额的惠民产品,如何高质量可持续发展也成为市场关注的焦点。此前发布的《2022年惠民保可持续发展趋势洞察》指出,从逻辑上看,惠民保的可持续发展需要实现筹资可持续和支付可持续。其中,筹资可持续即持续保持足够大的参保量,支付可持续即在基金管理上能有效控费。

### 2022年11月至12月底保险股涨跌幅一览(%)

