

# 保险业1月份保费收入强劲回升 健康险同比增28% 投连险猛增223%

■本报记者 苏向泉

3月5日,银保监会披露的1月份保费数据,1月份保险业呈现强劲复苏态势,行业原保费收入同比增长11.2%。其中,占行业保费87%的人身险业务收入同比增长13.8%。

引人注意的是,1月份有两大险种保费收入增速较快。一是健康险保费收入达1206亿元,同比增长28.1%;二是投连险独立账户新增交费达134亿元,同比大幅增长222.8%。究其原因,健康险增速一方面受到疫情催化,另一方面与疫情防控后各相关行业回暖有关;投连险保费收入大增,则受益于去年以来资本市场的较好表现。

一家中型寿险公司副总经理对《证券日报》记者表示,疫情的发生并不是件好事,但对保险业来说却提供了发展契机。一方面,加剧了消费者对自身健康的关注度,一些年轻人由被动投保变为主动投保,另一方面,加速了保险业发展的线上化进程,有利于触达式保险销售做了全民铺垫,为触达式保险销售做了全民铺垫,为触达式保险销售做了全民铺垫,为触达式保险销售做了全民铺垫。

## 健康险今年有望快速增长

保险业正在逐步摆脱新冠疫情的困扰,步入增长轨道。银保监会公布的数据显示,保险业今年1月份实现保费收入10094亿元,同比增长11.2%。其中,人身险保费达8816亿元,同比增长13.8%;财产险保费达

1278亿元,同比下滑4.3%。

占行业保费近九成的人身险业务保费收入增速较快,拉动了保险业整体复苏。财产险业务虽已摆脱疫情影响,但受去年车险综改的拖累,保费收入出现一定幅度的下滑。不过,财产险业务对保险业整体保费收入增速影响不大,车险综改的影响也在保险公司、监管层及资本市场的预期之内。

从人身险三大业务来看,1月份寿险、健康险、人身意外伤害险的保费收入分别为7481亿元、1206亿元、129亿元,同比分别增长11.9%、28.1%、10.2%。整体来看,寿险业务的发展呈现持续反弹态势,意外险增长平稳,健康险成为拉动人身险保费收入增长的“黑马”。

健康险今年有望持续推动行业保费的总体增长。自今年2月1日起,老版重疾险按监管规定正式停售,新版重疾险有望进一步激发消费者的投保热情。泰康在线理赔负责人对《证券日报》记者表示,重疾险新规最大受益者无疑是消费者。新版重疾险有三大优势:一是保障范围更广,二是分类更优化,三是赔付更合理。

除健康险收入增速可期之外,投连险保费增速也颇为亮眼。银保监会披露的数据显示,1月份投连险独立账户新增交费达134亿元,同比大幅增长222.8%。近年来,由于投连险具有高风险属性,各人身险公司都在收缩投连险规模,导致近几年保费收入增速持续萎靡不振。今年1月份投连险收入增速之所以大幅增长,主要

与股市等权益市场走势较好有关,去年投连险账户整体实现较好的收益,对今年1月份的投连险保费收入有促进作用。

受车险综改的影响,财产险保费收入增长仍承压。今年1月份,财产险行业保费收入为1278亿元,同比下滑4.3%。近年来,车险综改对财产险保费比重超过六成,是财产险行业的第一大收入险种,对财产险业务的整体影响较为显著。

虽然1月份财产险保费收入出现负增长,但从单月环比增速来看,车险综改的影响正在减弱。去年12月份,财产险业务原保险保费收入1092亿元,同比下滑幅度达10%。与之相比,今年1月份的同比下滑幅度已明显收窄。

国泰君安非银金融行业首席分析师刘欣琦分析称,当前车险保费收入增速已充分反映了综改的影响,且高风险融资类保险业务已基本出清,预计2021年财险保费收入将企稳回升。

## 各路资金布局保险股

春江水暖鸭先知,随着保险行业持续复苏,资本市场也开始关注保险行业,各路资金开始积极买入保险股。近期,安信证券、长江证券、广发证券等主流券商接连发布研究报告,看好保险股的多条投资逻辑,建议“积极增配保险股”。

沪深港通中央结算持股记录显示,今年1月1日至3月5日的40个交易日,北向资金对中国太保的持



股量增长44%;对中国平安的持股增长7%;对新华保险的持股增长6%;对中国人寿的持股增长3%。沪深港通十大活跃成交股数据还显示,中国平安被外资净买入额超过50亿元,仅次于招商银行,位列A股第二位。

今年春节长假后,市场风格急速切换,白酒、新能源等市场热门股被外资、国内基金等大量卖出,引发股价大幅回撤。而银行、地产、保险等顺周期板块作为防御板块被机构大量买入。东方财富Choice数据显示,在2月18日至3月5日期间,中国太保涨幅达10%,新华保险涨8.8%,中国平安涨6.6%,中国人寿涨3%,仅中国人寿跌0.86%。整体来看,保险股在“抱团股”大幅杀跌时极具抗跌性。此外,保险股目前市盈率普遍较低,

远低于贵州茅台等白酒股。

从去年四季度以来,一些外资机构就开始重仓保险股。今年2月25日,全球最大主权基金挪威政府全球养老基金发布的持仓数据显示,截至2020年底,该基金持仓中包含742家中国企业,其第一大重仓的A股并不是贵州茅台,而是中国平安。

中国银河证券分析师武平平认为,2021年险企开门红销售良好,新老重疾产品切换助推产品销量提升,消费者购买力逐渐提升叠加去年同期销售的低基数,形成多重利好因素共振,推动险企一季度负债端新单及新业务价值(NBV)超预期增长。而宏观经济的持续修复,对长债利率形成支撑,资产端有望持续改善。资产端及负债端的共振,驱动保险板块基本面向好。

## 聚焦·金融机构发债

# 年内券商“三债”齐发 累计融资额已达2919亿元

■本报记者 周尚仟

在金融业对外开放以及证券业发展呈现“马太效应”的背景下,券商急需快速提升资本实力与竞争力,融资意愿非常迫切。进入2021年以来,券商已通过发行证券公司债、证券公司次级债、短期融资券的形式,累计募资2919.2亿元,同比增长11.57%。

为了规范证券公司短期融资券的发行和交易,促进货币市场平稳健康发展,央行近日对《证券公司短期融资券管理办法》(以下简称《办法》)进行了修订,向社会公开征求意见。

对此,前海开源基金首席经济学家杨德龙在接受《证券日报》记者采访时表示:“近年来券商积极发行短期融资券,是为了流动性管理和融资的需求。《办法》的修订,主要是为了进一步规范券商发行短期融资券的融资行为。”

## 证券业短融余额有上限 今年不超1.092万亿元

自2020年以来,发行短期融资券成为券商补充资金的一个重要途径。短期融资券具备发行门槛低、

周期短、能快速补充运营资金等特点。《证券日报》记者度相关数据统计后发现,进入2021年以来,券商现已发行40只短期融资券,发行总额达1040亿元。有3家券商发行的短期融资券额度已超过100亿元。其中,中信建投今年已发行短期融资券125亿元,国信证券和中国银河均已发行110亿元。

近年来,很多券商都通过发行短期融资券的形式来补充资金。对此,中信改革发展研究基金会研究员赵亚贇在接受《证券日报》记者采访时表示:“发行短期融资券,具有融资成本低、效率高、渠道畅通、用途灵活等优点,运作成本也比较低。券商的手续费收入已接近于零,加上券商服务同质化严重,呈现‘规模为王’的竞争格局,券商对资金的需求很大,短融券因此成为比较理想的融资工具。”

目前,证券公司的经营模式、融资环境和经营风险点均已发生较大变化,根据市场成员的诉求和金融市场宏观管理的需要,央行在3月5日专门对《办法》进行了修订。修订稿要求,除各项风险指标符合监管规定外,证券公司发行短期融资券时的流动性覆盖率应持续高于行业平均水平,能以合理成本及时

满足流动性需求。“修订稿取消了发行前备案,在简化流程的同时也提高了相关门槛,要求发行短期融资券和其他短期融资工具余额之和不超过净资产的60%,最长期限不超过1年,同时强化事中事后管理。修订稿既鼓励金融机构合理发债,又严格控制发债风险,有利于短融券市场健康发展,这对券商发行短期融资券来说是个利好。”赵亚贇进一步分析称。

按照《办法》修订稿关于“短期融资券和其他短期融资工具余额之和不超过净资产60%”的规定,《证券日报》记者根据中证协最新公布的数据,截至2020年末,证券行业净资产为1.82万亿元,预计证券行业今年发行短期融资券和其他短期融资工具余额之和不超过1.092万亿元。

## 年内已发行1421亿元 公司债仍为债券融资主力

相关政策的发布,为券商进一步拓宽融资渠道,降低融资成本,满足流动性管理需求提供了助力。2020年5月21日,上交所及深交所分别发布《关于开展公开发行短期

公司债券业务试点有关事项的通知》。同年5月29日,证监会发布《关于修改〈证券公司次级债管理规定〉的决定》。在此之前,券商只能非公开发行次级债,发行减记债等其他债券品种也缺乏明确依据。本次修改后,进一步拓宽了券商发债渠道,券商发行次级债开始提速。

仅2021年以来,包括中信证券、中金公司、申万宏源等在内,就有多家券商获准公开发行超百亿元规模的公司债。其中,中信证券获准发行不超800亿元的超大面额公司债,引发了业内高度关注。

“在政策助推之余,近年来券商大规模发债还有三个重要原因。”一家头部上市券商非银金融分析师在接受《证券日报》记者采访时表示:“一是当前货币政策较为宽松,发债利率较低;二是券商资金运用型业务发展较快,对资金需求量大;三是监管层对中信证券等券商实施并表监管试点,扩大了试点券商的发债空间。”

发行证券公司债目前仍是券商融资的主要途径。据同花顺iFinD数据显示,2021年以来,券商已发行51只证券公司债,发行总额为1421.2亿元。有3家券商今年发行

证券公司债总额已超100亿元。其中,招商证券已发行证券公司债216亿元,海通证券已发行174亿元,中信证券已发行145亿元。

另外,自券商获准公开发行次级债后,不少券商公开发行次级债的意愿也非常强烈。《证券日报》记者对同花顺iFinD数据统计后发现,2021年以来,券商已发行17只次级债,合计发行总额458亿元。其中,有16只券商发行的次级债为公开发行,票面利率在3.5%至4.7%之间。截至目前,招商证券年内已发行次级债108亿元。

近年来,券商行业“加杠杆”迹象非常明显。粤开证券高级策略分析师李兴分析称:“从2020年经营数据来看,证券业的杠杆率为3.13,创下2015年以来新高。证券业杠杆率的提升,与证券公司大举融资有一定关联关系。在监管层鼓励行业龙头做大做强和证券业发展呈现马太效应的背景下,资本实力更强的券商有望获得更多业务机会。因此,很多券商通过发债融资扩张资本规模,通过杠杆率提升获取更高的净利润规模,由此形成良性循环发展。对比国外大型投行,中国证券业的杠杆率目前仍处低位,未来还有进一步提升空间。”

# 商业银行今年以来发债逾千亿元 小微金融债占据半壁江山

■本报记者 李文 见习记者 余俊毅

发行金融债是商业银行一种常态化融资渠道,也是银行补充资本的主要方式之一。

《证券日报》记者根据Wind数据统计,今年前两个月商业银行已累计发行超1000亿元金融债,其中小型微型企业贷款专项金融债券(以下简称“小微金融债”)规模超500亿元,占发行总规模的半壁江山。

## 商业银行发债积极 小微金融债规模占比过半

进入2021年以来,银行对金融债的发行热度不减。《证券日报》记者对Wind数据统计后发现,截至3月7日,年内已有18家商业银行发行了18只金融债,合计发行1123.1亿元。其中,小微金融债的发行规模达520亿元,占已发金融债总规模的半数以上。

目前商业银行补充资本的渠道

主要包括:发行股票及可转债、股东注资(补充核心一级资本),发行优先股、永续债(补充其他一级资本),发行二级资本债(补充二级资本)。其中,二级资本债及永续债的发行较为便捷,对资本补充渠道相对有限的中小银行而言是个重要的融资工具。此外,去年监管部门还创新了银行融资方式,通过发行地方专项债向中小银行注资。自2020年12月份首个用于支持中小银行的地方专项债落地后,截至目前已有6个省份发行了此类专项债以支持当地中小银行进行资本补充。

具体来看,今年前两个月,商业银行发行的债券类型除金融债、二级资本债券、永续债外,还包括小微金融债和绿色金融债券,发行银行主体包括3家国有大行、7家股份制银行、3家城商行和4家农商行。这足以反映出金融机构对实体经济尤其是中小微企业及绿色产业的信贷支持力度。

今年3月份以来,仅有中原银行发行了一款“21中原银行01”金

融债。据了解,这是全国首单由商业银行注册发行的支持国家重大区域发展战略的专项金融债券。

东方金诚金融业务部分分析师李倩对《证券日报》记者表示,2021年货币政策本着“稳字当头、不急转弯”的原则,市场流动性将维持稳健中性的主基调,资金利率中枢趋紧。预计未来央行将加强流动性精准投向,引导金融机构加大对新基建、“三农”、科技创新、小微和民营企业等重点领域和薄弱环节的支持力度。从目前商业银行债券发行情况来看,考虑到2021年银行业仍将面临一定的资本、拨备和流动性补充压力,预计未来商业银行债券发行力度不减。在监管层的支持下,创新型资本补充工具的发行业务将持续扩容。

## 定向“滴灌”小微企业 小微金融债可实现三赢

在小微企业贷款方面,今年政

府工作报告强调,将延续普惠小微企业贷款延期还本付息政策;延长小微企业融资担保降费奖补政策;大型商业银行普惠小微企业贷款增长30%以上;适当降低小微企业支付手续费。今年务必做到小微企业融资更便利、综合融资成本稳中有降。政府工作报告还指出,继续多渠道补充中小银行资本。

《证券日报》记者发现,发行小微金融债已逐渐成为商业银行常态化融资渠道,同时,小微金融债还是商业银行定向“滴灌”小微企业的重要工具之一。Wind数据显示,去年共有40家银行合计发行51单小微金融债,发行总规模达3732.8亿元。

今年小微金融债的发行势头不减。今年1月份,共有10家商业银行合计发行947亿元债券,其中小微企业金融债券发行规模达420亿元;2月份,共有7家商业银行合计发行156.1亿元债券,其中小微企业金融债券发行规模达100亿元。今年前两个月,小微企

业金融债券的发行规模均是当月商业银行发债总规模中占比最高的。

招联金融首席研究员董希淼对《证券日报》记者表示,政府工作报告连续几年都对银行小微企业贷款提出较高要求,所以应该支持银行以更多渠道获取成本相对较低的资金,增强银行支持服务小微企业的可持续性。银行通过发行小微企业金融债,能够获取更多成本相对较低的资金,有助于银行更好地支持小微企业。

邮储银行战略发展部副总经理朱微亮在接受《证券日报》记者采访时表示,发行小微金融债,可以实现国家、银行和企业三赢。一是有力支持稳增长、保就业。二是有力引导银行资金投放。监管机构进行政策引导,例如,增加了“小微金融债对应贷款不计入存贷比分子项”的政策优惠,对于受资金和存贷比例制约的中小银行具有较强的政策吸引力。三是有效缓解中小企业融资难、融资贵的问题。

## 基差贸易引入合作套保 创衍生品服务实体新模式

■本报记者 王宇

作为重点工作内容之一,大商所“企业风险管理计划”自设立以来便注重如何更好地服务产业客户。云晨期货就利用塑料基差贸易和合作套保的方式,帮助云南化工企业稳就业、促生产,为云南脱贫攻坚提供了重要支持。

云晨期货相关人士告诉《证券日报》记者,作为云南省首单线性低密度聚乙烯(LLDPE)基差贸易,此项目的顺利开展,有利于企业风险管理新模式的进一步推广,提高基差业务的适用范围,更好地为化工企业的经营保驾护航。

## 基差贸易可化解套保难题

云南微远智能环保科技有限公司(下称“微远环保”)与云南悦春塑料有限公司(下称“悦春塑料”)是云南省塑料协会的龙头企业,尽管接触期货工具的时间相对较早,但长期以来,云南地区受交通条件和经济发展等因素的限制,以LLDPE为代表的化工产业贸易商大都采取“一口价”的形式,不利于企业灵活安排生产、销售和制定贴近真实供需关系的价格。

“我们的下游订单价格一般与期货价格挂钩,而上游原材料价格一般采用‘一口价’方式,长期存在上下游作价方式不匹配的问题,企业套保难度较大。”微远环保董事长张志春向《证券日报》记者表示,以悦春塑料为代表的中游贸易商,因销售价格采用“一口价”模式,期现价差的存在使得企业库存的价格风险较难规避,企业扩大贸易规模和签订长期订单存在较大困难。为此,双方有意采用“基差贸易”的形式来管理自身遇到的风险。

云晨期货相关项目负责人胡淙海介绍,去年一季度以来,云晨期货在与企业的沟通和服务过程中了解到,微远环保在复工复产后接到大量的市政环保订单,但由于上下游作价方式不匹配,企业风险管理的难度较大,同时由于微远环保的生产特点,希望供应商能随时为其提供200吨至300吨的原料供应。

为助力企业保供和解决价格风险,云晨期货引入基差贸易模式。在云晨期货的撮合下,微远环保、悦春塑料达成一致,签订云南省LLDPE首单基差贸易,确定微远环保作为现货买方及点价方,悦春塑料作为现货卖方,由云晨期货风险管理子公司上海晟高贸易有限公司为悦春塑料提供总量4000吨的套保服务,协助悦春塑料进行价格风险管理。

## 基差贸易参与主体实现共赢

《证券日报》记者了解到,该基差贸易项目的初衷是针对微远环保接受的市政下游订单的风险管理。为此,此次基差贸易采用的是买方点价模式,微远环保根据项目进度向悦春塑料进行点价。悦春塑料每月初在市场上采购现货,利用期货进行套保,对冲价格风险,并利用该部分库存,承接微远环保的点价订单。

在项目设计过程中,基差的确定主要是根据产品品质的贴水和产品紧缺情况。“合同签订时正处于疫情逐步缓解、原油价格波动剧烈导致塑料价格持续波动的时期,根据这些情况,基差贸易合同的标的期货合约设定为L2009,基差设定为300。”张志春表示,随着疫情的逐步缓解,且LLDPE价格上涨较大,去年下半年后的点价订单标的合约设定为L2101,且经过协商后,基差设定为0。

在悦春塑料董事长黄春生看来,基差的协商机制较好地反映了当地市场的现货紧缺程度,很好地保证了贸易商的相关利益。

据了解,微远环保自去年4月份至11月份共完成10次点价,点价数量为2207吨。点价时对应的盘面价格自6200元/吨至7370元/吨,加上基差后,塑料产品最终售价自6500元/吨至7370元/吨。“微远环保每月会根据执行情况进行点价,悦春塑料会在点价前库存进行套期保值。在微远环保点价后1至5个工作日内,悦春塑料进行平仓操作,对冲价格风险。”胡淙海介绍称。

相较于传统的“一口价”贸易,基差贸易不仅能够帮助生产企业解决期现价差和套保困难的问题,还能有效降低生产企业的库存储备,提高生产企业的资金周转效率。

在项目实施过程中,相对于“一口价”模式,微远环保增加原料采购成本约5元/吨,但库存储备下降约200吨,累计为企业节约资金成本5.41万元。“对贸易企业来说,基差贸易盘活了贸易企业的长期库存,经济效益十分可观。同时,通过合作套保等业务的开展,利用期货工具进行风险管理,可降低企业的业务风险。”上述云晨期货相关负责人介绍称,在基差贸易中,悦春塑料在风险没有显著扩大的情况下,实现总盈利24.49万元,贸易双方取得了双赢。

在此次基差贸易过程中,云晨期货充分发挥了金融机构的专业能力,不仅在前期积极向贸易双方介绍基差贸易的操作原理和流程,并协助双方制定了风控制度,还通过合作套保业务帮助悦春塑料进行风险管理,提高了实体企业的抗风险能力。