

热点关注

重疾险市场遇冷拖累险企3月份业绩 二季度或将逐步回暖

■本报记者 冷翠华

随着上市险企发布一季度保费数据,其开门红战绩也逐步揭晓。整体来看,上市险企一季度原保费收入同比实现增长2.64%,但值得注意的是,从人身险业务来看,单月保费收入前高后低,尤其是3月份的成绩并不理想。业内人士认为,关键原因在2月份和3月份,新定义重疾险市场处在“冰冻期”,拖累了整体业绩增长,不过,二季度重疾险市场有望逐渐回暖。

对于上市险企的市场表现,分析人士认为,当前其股价对负债端的预期过于悲观,二季度其负债端预计将逐步改善,同时投资端的上行空间较为确定,保险股具有较好的配置价值。

新重疾险市场处“冰冻期”

一方面,去年一季度,保险业遭遇新冠肺炎疫情突发的影响,线下展业明显受阻;另一方面,车险综合改革于去年9月19日正式落地实施,车险保费应声下跌;同时,重疾险之“重疾”定义切换于今年2月1日正式完成。从上市险企股价来看,最近半年,保险板块指数持续下跌,最近一个交易日(4月16日)收盘指数为2076.56点,相较于半年前(2020年10月16日)收盘下跌了21.7%,同期,上证综指上涨了2.7%。保险业需要开门红来提升业务、提振士气,也需要以此提振股价。

数据显示,今年一季度,上市险企力争开门红的目标基本实现:五大上市险企共实现原保费收入

9731.78亿元,同比增长2.64%。

具体来看,一季度,中国人寿、中国平安、中国人保、中国太保和新华保险分别取得原保费收入3239亿元、2437.75亿元、2034.02亿元、1387.09亿元和633.92亿元,同比增速分别为5.23%、-5.45%、4.97%、6.27%和8.84%。

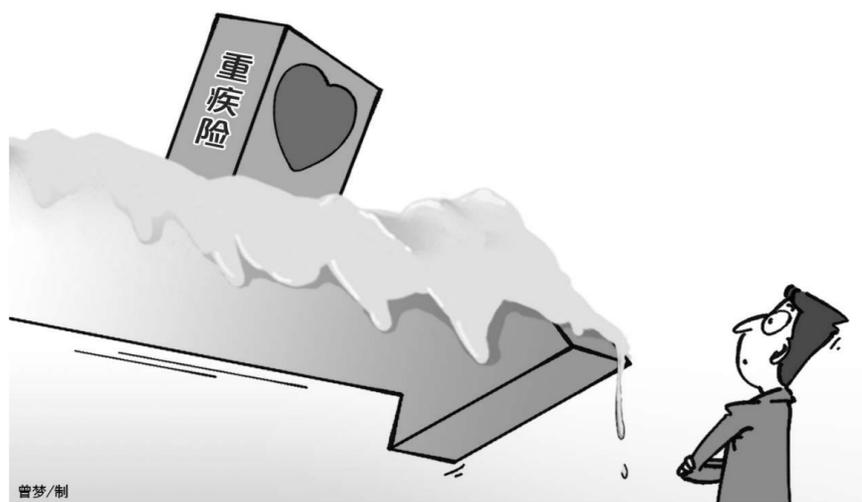
值得注意的是,从各月份来看,一季度上市险企的保费收入呈现前高后低的态势,尤其是3月份,上市险企寿险业务数据并不理想,五大上市险企寿险业务原保费总额同比下降10.69%,仅有新华保险3月份保费同比增长了3.3%,其余4家同比下降。

“旧定义成人重疾险2月1日全部停售之后,新重疾险市场目前仍处在‘冰冻期’,而重疾险在健康险市场中占比约60%,因此其对人身险整体业务数据影响很大。”某大型保险经纪公司研究发展部负责人对《证券日报》记者表示,一方面,旧定义重疾险停售前,行业销售人员过度营销,严重透支了近期市场;另一方面,目前市场上的新定义重疾险尤其是中小险企的产品,较原有产品价格大都上调,也增加了销售难度。

国泰君安分析师刘欣琦认为,新重疾险销售疲软是3月份寿险保费增速下滑的主要原因:老款重疾险产品停售过度消耗有重疾购买需求的客户,新重疾险产品上市初期代理人对产品的培训尚不到位,供需均未呈现常态。

有险企吹响重疾险“冲锋号”

“预计二季度重疾险市场将逐



步回暖。”上述保险经纪负责人分析道,长期来看,重疾险市场仍将具有广阔的发展前景。

他进一步指出,从业务节奏来看,多数人身险企一季度会重点冲击保费规模,而二季度则重点转向价值型业务,其对重疾险的推动力度也将加大。

事实上,与部分险企目前仍在观望的态度不同,部分险企已经吹响冲锋号。比如,新华保险近日召开的一季度业务工作会议指出,二季度是打开新重疾市场的关键时期,也是实现年度目标的唯一路径。

“二季度就是决赛期。”新华保险党委书记、首席执行官、总裁李全表示,二季度市场竞争将比去年更

激烈,今年要和市场比恢复、和同业比增长,新华保险要积极去“破”,“在调整期干等着是不行的,要找突破口,找增长点,找符合自身特征的破局路子。”

李全指出,破局的关键在于两点,一是获客,尽快开展获客创新研究;二是队伍建设,着手探索队伍新发展模式。

在券商分析研究报告中,重疾险市场的未来也被看好。例如,招商证券研报认为,3月份保险销售遇冷,主要是受短期因素影响,二季度,销售环比将会显著改善,且预计销售队伍的以新换旧将持续助力销售改善,新单销售有望实现U型反转。

对于上市险企股票的投资价

值,多位分析人士认为,目前保险股股价对负债端的预期过于悲观,保险板块处于历史估值低点,正是投资者入场好时机。例如,华泰证券研究员李健表示,市场回调提供良好入场时机。保险公司的股价的回落并未反映较高利率环境下保险公司基本面的不断向好,尽管这一趋势尚需时间方能凸显,近期的回调为投资者提供了较好地入场时机,持续看好该板块。

开源证券分析师高超认为,预计上半年负债端整体维持弱复苏趋势,同时,从全年视角看,保险2021年再投资利率扩张趋势较为确定,利于保险投资端利差扩张和估值修复,保险板块处于历史估值低点,龙头公司具有防御属性。

海外资管巨头“茅台加减法” 显现估值定价差异化

■本报记者 王鹤 实习生 冯雨瑶

作为A股资本市场极具投资价值的标的,近段时间以来,市场关于贵州茅台“加减法”的投资分歧已经从国内机构转移至海外资管巨头。国际权威评级机构晨星官网数据显示,全球最大的中国股票基金“瑞银(卢森堡)中国精选股票基金(美元)”3月份大笔增持贵州茅台,3月31日持有贵州茅台的股份数较2月底增加了近15%。

截至3月31日,这只基金持有贵州茅台市值为8.78亿美元,约合人民币57.25亿元,贵州茅台为该基金持有的第三重仓股。除贵州茅台外,瑞银(卢森堡)中国精选股票基金(美元)还重仓了腾讯控股、好未来、中国平安(H股)、阿里巴巴、

网易等。而在今年1月下旬,在全球多只基金掀起减持贵州茅台的热潮中,“瑞银(卢森堡)中国精选股票基金(美元)”也位列其中。

“贵州茅台属于A股市场的核心资产,白酒龙头,本身具有确定性的增长能力,前期市场抛售,一定程度上与估值偏高因素有关。”腾讯证券研究院专栏作家郭施亮向《证券日报》记者表示:“伴随着后期贵州茅台股价从高位回调20%左右,其估值压力明显下降,这可能是外资在这个时间点考虑加仓贵州茅台的一大原因。”

不过,郭施亮进一步强调道:“尽管贵州茅台50多倍的估值仍不便宜,但需要注意的是,市场对白酒股的估值认可度在不断提升,市场

更愿意用明后年的盈利增速能力为贵州茅台进行估值定价,如果茅台在明后年仍然是10%以上的盈利增速,那么,按照现在的股票价格,估值也会随之下降。”

与瑞银(卢森堡)中国精选股票基金(美元)加仓贵州茅台的操作相反的是,持有贵州茅台最多的国际“大鳄”——资本集团旗下基金“资本集团-新世界基金(卢森堡)”,在3月底减仓了其持有的贵州茅台数量,持有比例较2月底减少了7.34%。

加仓还是减仓?从3月底两大海外资管巨头的操作来看,出现了分歧。其实,关于贵州茅台的投资分歧在国内投资机构早就存在。

前不久,中信证券曾高调喊出“维持贵州茅台未来1年目标价3000元”的评级。其认为,展望未

来,贵州茅台“非标”率先提价确保2021年增长,“普飞”批价稳定后,提价基础逐步夯实,期待未来“普飞”提价带来更多增长势能。

华安证券亦发表研报表示,贵州茅台未来价、量齐升逻辑仍顺畅且确定性高,营收、利润均能维持年复合增两位数,维持“买入”评级。

但是,随着贵州茅台所在白酒板块的持续回调,也有机构提出了不同观点。东兴证券认为,白酒板块估值30倍-40倍较为合理,即板块整体有10%-30%的下跌空间。

“相比来看,国内机构的分歧更为严重,分歧点主要聚焦在核心资产的估值定价上。在全球宽松货币环境下,国际资本进行博弈,也是一种估值定价差异化的信号显现。”郭施亮称,“随着外资的话语权与影响

力的提升,贵州茅台的估值定价会更倾向于外资机构的定位。茅台估值是否已经企稳,一方面看外资资本的净增持力度以及持续性;另一方面看明星基金什么时候开放大额申购,这也是一个比较重要的参考信号。”

“尽管,海外资管巨头在对白酒龙头股的投资价值问题上,目前存在一些分歧,有减仓的,也有加仓的,但这并不能改变白酒龙头股的长期投资价值。”前海开源基金首席经济学家杨德龙告诉《证券日报》记者,只看市盈率,看公司的财务回报来评估白酒龙头股的价值,实际上是严重低估了它的价值。更应该考虑的是其品牌价值、品牌溢价。长期来看,白酒股尤其是白酒龙头股的长期投资价值可观。

君智战略咨询:

知识赋能投后 投资人不必独自前行

■本报记者 许洁

“5年协助5家企业突破百亿元”,在君智战略咨询(以下简称君智)的网站上可以看到这样一行醒目的标语。这5家企业中包括了高端产品销量遥遥领先的飞鹤,重获主流青睐的波司登以及突围价格战的雅迪电动车等……作为一家中国顶级的战略咨询公司,君智在帮助客户获得成功、走向舞台中央的同时,自己也成为了行业的领军者。

2020年底,第二十七届中国企业管理现代化创新成果揭晓,由君智申报的《管理咨询企业与客户共创价值的战略咨询服务管理》在557项申报成果中脱颖而出,被审定二等成果。此项成果由中国企业联合会、工业和信息化部共同组织审定,是我国企业管理创新领域的国家级成果。这项殊荣彰显君智在我国管理咨询领域,尤其是战略咨询领域已经走在行业前列。

作为战略咨询行业的领军企业,君智如何帮助企业找到自身的独特价值?投资机构与君智这样的“化学反应”带着这些疑问,《证券日报》记者采访了君智战略咨询高管以及创投机构的从业者。

助力企业半径做得更大

2016年,小仙炖创始人林小仙

与君智团队商讨企业战略。林小仙出身于中医家庭,于2014年创立小仙炖,研制出一套鲜炖燕窝的极致炖煮方法,开创了鲜炖燕窝这一创新品类。彼时,市场上燕窝产品繁多,竞争对手们步步紧逼,小仙炖需要寻找到杀出重围的战略之道。

君智创始人、总裁姚荣君回忆:“小仙炖创始人是中医家庭出身,也有高净值客户的经验,我们很看好这一可以传承中华千年的滋补文化的品牌。创始人的坚持让我们很是感动,基于共同的理念,双方开始了合作。”

效果显而易见,近三年,小仙炖每年保持了近3倍的增长。姚荣君对记者称:“君智助力小仙炖开创了一个全新的品类,也是新一代的燕窝食用方式。这是一种替代性的概念。就是干燕窝和即食燕窝的用户需求都可以被小仙炖接管,同时因为燕窝的滋补性和高端性可以收获新客户,最终实现新老通吃。这样的增长将会是常态和具有爆发性的。”

在姚荣君看来,小仙炖的脱颖而出并非偶然,它是一个企业在战略咨询的帮助下,重新拓展自己的认知半径,从而把企业做大做强典型案例。

他认为,一家企业要获得成功,必须具备两种知识:一种是把产品和服务做好的知识,一种是建立认知护城河的知识,即怎么把产品的

与众不同转化为认知的与众不同。对于今天的很多中国企业来说,高强度的市场化训练已经让他们具备了拥有“又快又好”地生产产品的能力,这意味着他们已经很好地掌握了“把产品和服务做好的知识”。但很多企业依然无法取得市场上的领先地位。这是因为在所有的产品创新不能转化为消费者认知优势的时候,就没有品牌溢价,卖的只是产品,是货而已,只有产品定价,没有品牌溢价。

姚荣君认为,只有做到这两个知识的叠加,成为集大成者,企业才能真正活下来、活得好。“这也是为什么君智作为一家咨询公司能和企业这么紧密合作的原因,这两个知识不可或缺,都是必要条件,我们的目的就是帮助企业已经生产出来的产品或服务背后的独特价值找出来,然后得到顾客的认知。”姚荣君说。

在他看来,君智要帮助企业寻找的所谓“知识”,是一种“调动人心的力量”,是一种与顾客的情感共鸣,而这种知识是如麦肯锡、罗兰贝格、波士顿的那种科学和定量咨询公司很难分析出来的。

做真正的投后管理

按照君智的经验,那些真正能做到“两个知识”叠加的企业,基本都会迎来一个快速发展的阶段,但企业因此也会面临一个更大的挑

战:新兴品牌如何保持“长红”,避免昙花一现?这时候,与资本方的深度结合往往会成为企业拓展自身半径的重要选项。

顾客认知和企业运营之间的距离,就是市场的变量,资本方也一直在寻找这个变量,但姚荣君认为,很多资本方只看到了其中一个变量:“谁是开创者,谁是品类的引领者?”所以资本往往对新品类的开创很感兴趣,但担心会错过新的赛道。

对投资人来说,找到好赛道、选择了好的创业公司,只是万里长征的第一步,投后管理的能力往往决定了项目最终的收益水平,甚至投资人普遍存在“投后焦虑”,如何协助企业设定合适的战略,并辅助其落地是一个非常大的挑战,非常考验投资人的人才准备、学习能力、执行能力。姚荣君认为,资本方产生投后焦虑的原因,是他们往往并不真正了解企业和他们所处的行业。

“以前资本方享受过一些红利(如人口红利、互联网兴起的红利),但是并不等于它们拥有判断这家企业独特价值的战略能力。”姚荣君说,资本方更多是运营的思维,在各个运营的维度进行补充,帮助企业做标杆化的工作,补充企业发展所需的各种资源。很多资本方并不真正了解企业,它们更多是通过财务报表去了解和分析一个企业,但是财务是过往经营决策的结果性指

标,只能看到过去什么地方对什么地方错,并不能证明未来。

君智作为一家顶级的战略咨询公司,其最重要的使命则是帮助企业挖掘产品和服务背后的独特价值,并在此基础上引导企业的资源配置。

“君智与客户之间紧密共创价值的形式,让资本方感到安全,然后又有准确的战略和实践成果显现,价值回报也能看得见。所以某种程度上君智就为资本方提供了专业的投后管理服务。我们在交流中也发现,资本方对这一点非常认同,认为君智做的才是真正的投后管理,因为君智一直在陪着企业共创价值。”姚荣君说。

一位投资机构人士对此深有感触。他所在的机构很早就开始关注君智服务的一家港股上市公司。他发现,在港股的这类企业往往最多只能给到10倍市盈率的估值,而美股的同行却能享受20倍-30倍市盈率的估值。那些懂得企业、愿意长期陪伴企业的咨询公司和投资人,会最终享受到企业增长的果实。

水滴公司提交赴美上市申请 去年净亏损6.6亿元

■本报记者 李文 见习记者 余俊毅

日前,水滴公司正式提交赴美上市申请。招股书称,水滴公司拟将募集资金用于加强和扩大健康服务和健康保险业务、研发,目标是构建一个“保险+健康服务”的生态圈。从招股书中营收来源数据看,水滴公司2020年近90%的收入来自保险经纪业务。

水滴公司通过网络互助实现了其保险销售业务的流量变现。但就在上个月,其知名业务板块“水滴互助”宣布关停受到广泛的关注。业内人士大都认为,网络互助虽然有一定的正面作用,但其潜在金融风险不可小觑。未来,网络互助平台是否会被纳入监管是最值得关注的问题。

去年净亏损6.6亿元

《证券日报》记者注意到,北京时间4月17日,水滴公司正式向美国证券交易委员会提交了IPO上市申请,计划在纽约证券交易所挂牌上市,代码为“WDH”,高盛、摩根士坦利、美银美林为其承销商。

招股书显示,2020年水滴公司实现营收30.3亿元,相比2019年15.1亿元增长100.4%;净亏损6.6亿元,其中主要支出为21.3亿元的营销费用。

水滴公司成立于2016年,成立初期,水滴公司从筹款起家,并逐步发展为以“筹款+互助+保险”三大板块为主的模式。水滴公司之前的“水滴筹”和“水滴互助”业务在国内知名度极高,给外界留下了一家以公益为初心的企业印象。

记者梳理其招股书发现,水滴公司的业务主要包括三大板块:水滴筹、水滴互助和水滴保险商城。值得注意的是,水滴公司的主要收入来源是水滴保险商城“水滴保”所收取的保险佣金,其占比高达89.1%。

据招股说明书显示,“水滴保”与62家保险公司有合作,在线提供多达200种健康险和寿险产品。截至2020年末,水滴公司累计服务的保险用户数量约为7940万人,累计付费保单数达到3070万张。2020年,“水滴保”实现超过144亿元的首年保费,2018年、2019年,“水滴保”分别实现了10亿元、67亿元的首年保费收入,带给公司的营收分别为1.22亿元、13.08亿元。

最近两年,太平保险和弘康人寿是水滴公司的重要合作伙伴,其中太平保险在2020年所付佣金占水滴总营收的24.9%,是水滴2020年的第一大合作伙伴。其次为弘康人寿,所付佣金占2020年水滴总营收的11.1%。

虽然水滴筹平台并未产生任何盈利,但其在为水滴公司其他业务板块引流方面有不可小觑的能力。

招股书显示,截至2020年末,超过3.4亿人通过水滴筹累计为170多万名患者捐款370多亿元人民币。由于水滴筹对筹款患者是零服务费,所以水滴筹业务未产生任何收入。尤其是在个人大病求助方面,水滴公司通过水滴筹为重病患者提供免费筹款平台,患者或其亲友可在水滴筹上发起求助,并通过社交网络发布筹款链接。

数据显示,2018年、2019年和2020年水滴筹为水滴保贡献的流量比例分别为46.5%、23.0%、13.0%;互助的流量比例则分别为38.6%、12.4%、3.6%;通过第三方渠道合作的引流占比则为1.9%、34.8%、44.9%;消费者自然流量和复购为13.0%、29.8%、38.5%。

网络互助平台应纳入监管

水滴公司业务中的水滴互助曾是中国知名的网络互助平台之一。不过,距水滴提交IPO申请之前一个月,水滴互助宣布关停,这引发了广泛的社会关注。

2016年起,网络互助行业迎来爆发期,各类平台不断涌现。

2020年9月份银保监会发文表示,相互宝、水滴互助等网络互助平台会员数量庞大,属于非持牌经营,涉众风险不容忽视,部分前置收费模式平台形成沉淀资金,存在跑路风险,如果处理不当,管理不到位还可能引发社会风险。

银保监会强调,要把网络互助平台纳入监管,尽快研究准入标准,实现持牌经营和合法经营。

中国社会科学院保险与经济研究中心副主任王向楠认为,经过近几年的快速发展,较为成熟的网络互助平台已通过相关主体拿到保险中介牌照,开始发展保险产品,能较好地满足参与人的风险保障需求。同时,网络互助设计上与商业保险越发相似,而金融活动要全部纳入金融监管。因此,网络互助平台难以回避合规成本和环境风险。

小花科技研究院研究员苏筱芮认为,目前网络互助平台的发展具有三方面特征:一是寡头效应加剧,行业集中度不断上升,逐步呈现出强者愈强的特征;二是经营压力,目前来看,伴随着互联网公司的流量逐步见顶,新增流量带来的边际效益开始递减,对企业而言性价比也开始下降;三是监管形势,目前监管已释放出信号,即网络互助平台即将遭遇严监管。

苏筱芮对《证券日报》记者分析称,网络互助平台的结局有两条路:一条是成为持牌机构,在监管框架内展业;另一条则是被定性为非法金融活动,遭洗牌出局。

对于未来监管层是否会通过网络平台纳入监管,北京德恒律师事务所律师、财政部PPP专家库第一批法律专家周玉华对《证券日报》记者表示,根据艾瑞咨询的一项公开调查显示,在独立第三方保险分销平台和大病众筹平台中,水滴保与水滴筹的品牌知名度均排名第一。水滴的优势在于保险科技、广大客户群和优质廉价的中介服务。虽然其金融属性突出,但由于网络互助不是保险,因此未来监管不会把网络互助平台纳入监管,实现持牌经营和合法经营的。