金融机构年报透视系列之一@保险

去年净投资收益额接近净利润两倍 数字化正重塑各险企“智慧大脑”

A股五大上市险企2020年年报与2019年相较，业绩令投资者忧喜参半。

忧的是，5家上市险企净利润合计为2523.14亿元，同比下滑7.37%，个别公司出现逾10%的降幅。去年险企的业绩增速受到影响，今年乃至未来多年的业绩如何还有待观察。

喜的是，在净利负增长的背后，一些目前还不易察觉的业务变化正在悄然改变着行业格局。这些有可能催生行业座次重新洗牌的变化包括：投资收益对各险企净利的“贡献力”正在加速行业分化；寿险改革或是上市险企下一个盈利增长点；车险综合改革的影响仍在持续发酵；险企对数字化转型的投入催生保险业态加速迭代，数字化转型正重塑行业“智慧大脑”。

本报记者 黄晓琴 苏向杲 冷翠华

投资能力 直接决定了谁跑得更快

若非投资收益拉动，2020年上市险企的业绩会更难看些。

据《证券日报》记者统计，2020年A股五大上市险企合计净投资收益为4817亿元，同比增长10.03%；总投资收益5856亿元，同比增长14.20%。而去年这5家上市险企合计净利润为2523.1亿元，同比降低7.37%。对比来看，五大上市险企净投资收益接近净利润2倍，投资收益对险企净利的拉动作用显而易见。

一般而言，险企利润主要受承保利润和投资收益两大部分的影响。2020年，险企承保端面对疫情、车险综合改革等影响，承压明显；不过，其投资收益业绩亮眼，在一定程度上对冲了承保端的压力。

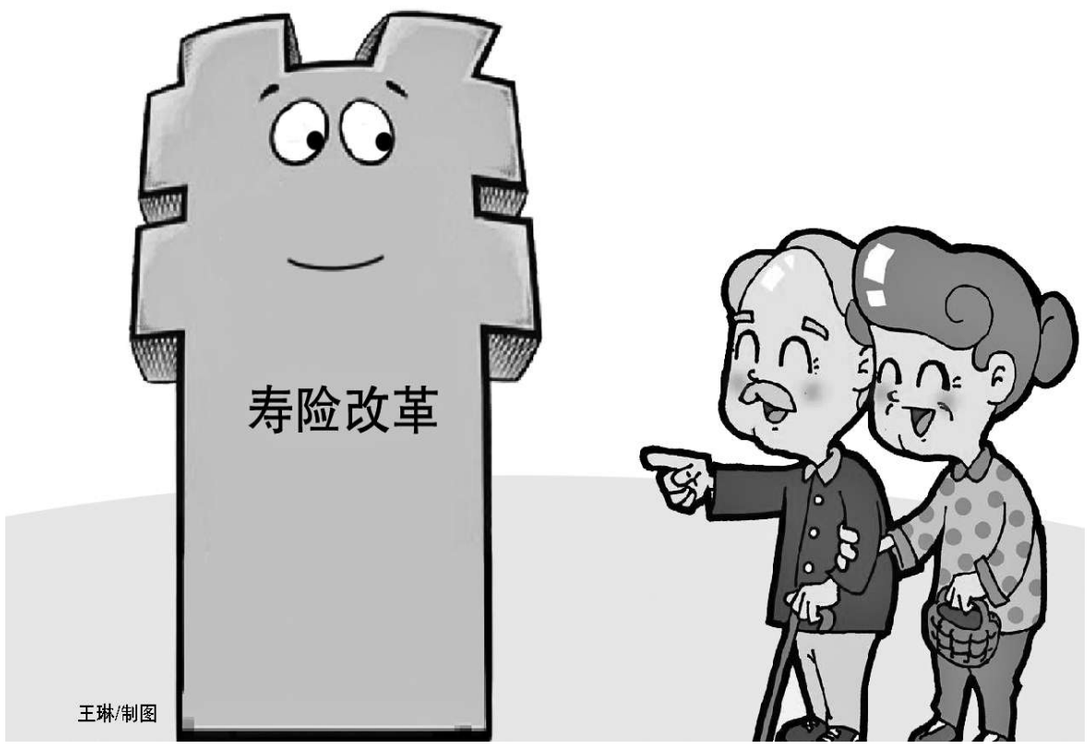
尽管五大上市险企整体投资收益对净利拉动作用显著，但不同上市险企的投资收益出现分化，直接影响了各险企的净利增速。

2020年中国平安、中国人寿、中国太保、新华保险、中国人保分别实现归母净利润1431亿元、503亿元、246亿元、143亿元和201亿元，同比增速分别为-4.2%、-13.8%、-11.4%、-1.8%和-10.4%，增速明显分化；其中去年4季度单季净利润同比增速分别为101.9%、445.3%、2.3%、104.9%和29.0%，增速分化进一步加大。

天风证券分析师夏昌盛指出，剔除2019年基数中一次性税收返还的影响，2020年中国平安、中国人寿、中国太保、新华保险、中国人保扣除非经常性损益的归母净利润同比增速分别为3.1%、-5.1%、7.2%、12.5%和6%。利润增长出现分化主要与差异化的投资收益情况有关。2020年股市表现良好，虽然投资环境略弱于2019年，但太保、新华、人保的投资情况仍然较优。

实际上，去年上市险企投资收益整体向好，主要源于权益投资收益的拉动。中国人寿在年报中指出，投资收益大幅上涨的主要变动原因来自权益类资产投资收益增加。投资收益增速最快的新华保险亦表示，公司2020年把握结构性机遇择时提升权益类投资占比。中国人寿投资管理负责人张涤也对《证券日报》记者表示，2019年、2020年，中国的权益市场表现非常好，今年保持对中国权益市场长期向好的观点不变。

进入2021年，随着监管持续鼓励险资加大权益投资力度，以及中国经济的持续、稳定增长，今年权益投资仍有望贡献不菲的投资收益。银保监会资金部副主任郗永春近期表示，“银保监会资金部一直积极支持险资开展股权投资。去年以来，我们以负面清单的新管理方式大幅放宽了险资从事财务性股权投资的行业限制；设置了险资投资权益类资产差异化监管比例，保险公司权益投资比例最高可达45%；取消了对保险公司、保险资管公司各类投资能力的备案管理，将投资自主权更多地还权于市场和机构，为险资股权投资打开了新的空间。我相信，权益投资特别是股权投资代表着未来投资的方向。”



王琳/制图

营销员质态提升 寿险转型拐点初显

除投资之外，2020年多家上市险企推出了寿险改革计划，随着各项改革计划的落地，2021年或成寿险转型决战年。

经过2020年规划与部署，2021年是中国人寿“重振国寿”战略推进、持续完善、深化改革的第三年，同时也是中国平安寿险改革的全面推广年、中国太保“长航计划”引领转型升级的第一年、新华保险财富管理战略落地的第一年。

《证券日报》记者发现，各上市险企在落地寿险改革的战略中均有一个共同的策略，即打造高质量的营销员队伍。从上市险企披露的信息来看，目前险企已经开始从组织架构、运营、资源等维度开始打造高质量的营销员队伍。数据显示，从去年开始，多数上市险企一线业务管理人员已主动清退低产能营销员、增员时更注重质量而非数量。后续渠道升级、增员效果仍有待观察。但不可忽视的是，上市险企围绕营销员的寿险改革大幕已经拉开。

数据也显示，多数上市险企2020年营销员队伍规模随行业趋势进一步下降。截至2020年年末，中国人寿总销售人力约145.8万人，较2019年年末减少了23万人；中国平安降至102.38万人，较2019年年末下降14.31万人；中国太保月均营销员规模74.9万人，下降4.1万人；仅新华保险人力持续提升，突破60万人，达到60.6万人，后续或将调整队伍经营重点至质态提升。

上市险企的寿险改革也推动了行业营销员转型。据银保监会披露，2020年报送保险统计信息系统的营销员数量为834.4万人，自2012年以来首次出现下滑，这显示行业转型的拐点已经到来。

去年以来，上市险企队伍规模调整多为主动清退及考核淘汰，与当前各保险公司打造高质量团队的战略方向一致，高质量营销员有利于行业专业度、整体声誉、合规经营的长期发展。

2020年寿险公司纷纷推出新的改革计划的一大背景是，近几年保险营销员快速增长，但对保险公司新业务价值贡献大的有效人力、绩优人力增长并不明显，再加上高价值率产品销售遇阻，且继续率等业务品质指标出现恶化，行业亟需转型升级。

例如，寿险业务当年保费收入由新单保费和续期保费组成，由于2020年寿险公司业务价值较高的新单期交保费增速放缓，对2021年乃至以后几年的续期保费都造成负面影响，这一影响已经在今年一季度开始显现，要逐渐抵消这一影响，寿险公司须加大中长期续期保费的推动力度，而高质量的营销队伍是推动长期期交保费的抓手。

以中国平安为例，中国平安联席首席执行官陈心颖在2020年业绩发布会上表示，“这次深化改革，是30多年来做过的最广、最复杂、最深的改革，难度比我们想象得还要难。接下来三年不追求增加营销员队伍规模，目标是保持100万人，但要打造高质量、高产能、高收入的营销员队伍，实现可持续发展”。

平安寿险升级的“基本法”（险企营销员管理办法）整体上鼓励队伍的留存、举绩和优增，推动营销员活动率的提升。具体而言，对营销员进行分层管理，加强对销售一线的收入倾斜；创新长期激励机制，鼓励新老营销员把保险销售作为毕生事业；对机构进行分类，满足全国多层次的客户经营需求。

就保险营销员的减少，中国人寿副总裁詹忠在业绩发布会上也表示：“这一趋势与行业整体转型背景一致，同时，中国人寿也主动清理了业绩不达标的人员。未来，将坚持用有效的销售队伍驱动业务发展。”

未来寿险改革的效果如何，我们拭目以待。

车险综改切忌 “头痛医头 脚痛医脚”

2020年，受一系列因素影响，新车销量下滑，车险综合改革正式实施，对财险公司车险业务形成双重冲击，但在险企的积极应对之下，上市险企车险业务均保持了正增长。

对财险公司影响最大的当属自去年9月19日正式实施的车险综合改革。

一方面，占比约为财险行业总规模60%的车险业务受到冲击，财险公司整体业务增长承压，且业内人士认为，车险保费同比负增长的情况预计将延续到今年三季度；

另一方面，财险公司除了需要应对改革对车险业务本身的冲击，还需要从公司整体经营上找突破口，想办法，调结构，推进非车险业务发展。

从上市险企来看，去年其车险保费收入都保持了正增长，但增速较低。

从车险经营业绩来看，车险综改对去年全年业绩影响尚不明显，但分月度看，预计这种影响还将持续到今年三季度。

2020年，人保财险、平安产险和太保产险分别取得车险保费收入2656.51亿元、1961亿元，以及956.70亿元，分别同比增长1.0%、0.9%，以及2.6%。

尽管车险保费增速较低，但在车险综改背景下，取得这一成绩也已实属不易。各险企积极应对车险综改带来的冲击。“车险综合改革全面推进，将推进车险领域全面转型升级，车险产品将从财产险转向行为险、从物理损失赔偿转向责任损害赔偿，延伸保障范围和领域。”人保财险如此分析车险综改的影响。在此背景下，人保财险优化车险结构，提升家庭自用自车比例，提升车险直销占比至30%以上。

同时，去年人保财险实现车险承保利润88.09亿元，同比增长7.4%。在承保端，其优化业务结构初显成效，家庭自用车业务增速领先行业，机动车辆险业务质量持续改善；其优化车险风险定价模型，提高精准定价能力，不断提升经营效能。在理赔端，其积极持续提升理赔服务能力；持续推进降本增效，通过追偿、科技理赔等减损手段，有效对冲了配件工时、人伤标准上升等不利因素，加之出险率下降，去年其车险综合成本率同比下降0.2个百分点至96.5%。

应对车险综合改革，平安产险对未来车险业务发展也有明确规划：“将不断优化成本结构，提升盈利水平。持续深化科技在车险业务经营中的应用；推动产品和服务创新，推出新能源车险、UBI（Usage-based Insurance，基于使用量的保险）等新型车险产品，推动车险业务平稳健康发展。”

中国太保表示，其以车险综合改革为战略机遇，坚持高质量发展，加强风险筛选能力，不断深化客户经营，全面推进线上化，取得了显著成效，市场份额持续提升，业务品质保持稳定，商业车险续保率持续提升。

应对车险综合改革切忌“头痛医头，脚痛医脚”，还必须从公司整体经营着眼，大力推动非车险业务的发展。例如，人保财险就提出了要“战略性发展个人非车险”，创新拓展个人责任险、服务型家财险、物联家居保险等新领域；中国太保去年实现非车险保险业务收入520.64亿元，同比增长30.9%，占比提升5.2个百分点。其表示，下一步，将继续创新产品供给、聚焦新兴领域业务发展，全面推动非车险业务健康快速发展。

多位保险公司董事长 浓墨重彩描述数字化转型

推动科技赋能、数字化转型，在2020年保险公司的战略布局中，被提升至重要的战略地位，数字化转型正重塑各险企的“智慧大脑”。

在中国人保于2020年年底确定的“卓越保险战略”中，其核心内容包括一个战略愿景和七项战略举措，而“建立数字化支撑的发展基础”正是七大战略举措之一。

同时，中国平安和中国人寿分别在各自的2020年年报“董事长致辞”中对数字化转型都有浓墨重彩的描述。

中国人保表示，去年其加速核心系统优化重构，逐步建立自主可控的技术体系，支撑集团数字化转型取得新成效。人保财险加快实施数字化战略，科技的支撑能力明显提升，持续健全线上运营体系，推动销售、承保、理赔、服务等线上化建设全面提速，车险理赔线上化率达93.2%，家庭自用车客户线上化率达89%，有效应对了激增的线上化需求。人保寿险也大力推进“大个险”销售能力建设，加大科技赋能和线上、线下融合力度。

中国平安董事长马明哲在“董事长致辞”中指出，以数字化转型引领业务发展，平安寿险积极运用科技抵御疫情影响，建立行业领先的线上化经营模式，调整、优化产品策略，深挖客户资源、保持客户黏度，为迎接市场复苏积蓄动能。2020年，中国平安寿险及健康险业务实现营运利润936.66亿元，同比增长5.3%。同时，平安产险深度推进数字化转型，对外优化客户体验，对内提升运营效率，2020年实现原保险保费收入同比增长5.5%，综合成本率为99.1%，业务品质持续优于行业。

中国人寿董事长王滨亦在“董事长致辞”中指出，过去一年，公司加快转型升级步伐，“数字化经营释放强大动能。”他说：“我们与‘数字时代’同步，承接深厚的线下基础，构建线上数字化平台，建成业内领先的混合云，科技赋能为抵消疫情带来的负面冲击贡献了强大的基础力量。‘科技国寿’赋能服务全面升级，运营服务加快向线上化、智能化、集约化、生态化转型，有效满足客户高品质服务需求。”中国人寿表示，今年将持续深化科技创新引领，全面提速数字化转型。

“行业数字化趋势加速。”中国太保指出，去年太保寿险深化线上线下融合经营模式，推动营销队伍升级。同时，其升级一站式个人客户综合经营工作台，为寿险营销员提供跨子公司多产品线的销售和全流程客户服务工具，赋能队伍线上化综合经营。

正如中国平安董事长马明哲在致辞中指出，“植根于强大科技能力的全面数字化变革，正在有力地重塑中国平安的智慧大脑”。保险业与科技融合的步伐一直在提速。云计算、大数据、人工智能等技术在险企的运营管理、风险防控、销售渠道等价值链环节深度赋能，都关系着险企的持久核心竞争力建设。

上市券商 一季度业绩分化明显

自营业务成“分水岭”

本报记者 周尚仔

目前，上市券商今年一季报逐渐开始披露，在一季度高波动市场特征下，受自营业务影响，券商的业绩分化也正在加剧。

截至目前，40家A股上市券商中，已有中信建投、国信证券、东北证券、西部证券、中原证券、山西证券6家公司2021年第一季度业绩报告正式出炉，东方证券、国元证券、方正证券、浙商证券4家券商也披露了业绩快报，各家券商的业绩表现各有千秋。

同时，今年第一季度，券商股的表现也与业绩一般持续分化，证券板块整体跌幅超18%。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：“券商股是行情的风向标，现在行情还没到大涨的时候，所以券商股的表现普遍低迷。从今年一季报来看，券商的业绩分化较为严重，如若要布局券商股，首选龙头券商。在打造航母级券商的背景下，建议聚焦牌照比较齐全的龙头券商股，而非龙头的券商股的机会可能并不凸显。”

部分券商业绩 受自营业务拖累

今年第一季度，不同券商之间的业绩分化现象十分明显。

在已发布一季报的6家上市券商中，仅有国信证券、西部证券、中原证券3家实现营收、净利润同比双增长。

其中，业绩增幅表现最为突出的为中原证券，第一季度实现营业收入10.76亿元，同比增长146.45%，实现归属于上市公司股东的净利润1.21亿元，去年同期为亏损状态。从各业务线条来看，中原证券实现利息净收入5498.83万元，同比大增1710.8%，主要是因为融资融券利息收入的增加。

从第一季度上市券商业绩同比增幅来看，东北证券、山西证券的营业收入均呈现下滑趋势，中信建投、山西证券的净利润均呈现下滑趋势。从东方证券、国元证券、方正证券、浙商证券4家披露业绩快报上市券商来看，预计全部实现营业收入、净利润同比双增长，其中方正证券实现归属于上市公司股东的净利润8.89亿元，同比增长134.54%。

总体来看，中信建投暂时夺得第一季度营收和净利润“双料冠军”，报告期内实现营业收入48.04亿元，同比增长9.63%；实现归属于上市公司股东的净利润为17.22亿元，同比下降11.74%。国信证券紧随其后，实现营业收入42.52亿元，同比增长3.28%；实现归属于上市公司股东的净利润为16.85亿元，同比增长18.33%。

对于业绩下滑的原因，以中信建投为例，今年第一季度，其净利润出现同比下滑，主要是受自营业务的拖累。其中，中信建投的经纪业务、投行业务、资管业务净收入均呈现不同程度增长。其投资收益为20.24亿元，但公允价值变动为-8.19亿元，较上年同期减少430.59%，主要是因交易性金融资产公允价值变动收益减少所致。

对此，国泰君安非银金融团队表示：“预计自营持仓规模与风格是券商业绩第一季度分化的主要原因。在头部券商的资本使用模式已经与其他同业产生显著分化的背景下，预计客需型业务规模较大、财富管理业务实力更强的券商，业绩稳定性将显著强于其他同业。而这背后映射出的是这些头部券商的投资交易能力以及对客户认知影响的能力，后续投资交易能力与影响力更强的券商，业绩稳定增长的确定性将显著高于同业。这将带来券商后续业绩更明显的分化。”

从布局券商股的方面来看，“现在投资券商股，只能提前布局，只有等待整体行情启动之后，券商股才会有比较好的表现。”杨德龙进一步向《证券日报》记者解释称。

95只重仓股为 第一季度新进

2021年第一季度，市场先扬后抑，波动加剧，市场交易量保持相对高位。面对多变的市场环境，自营业务收入成为券商之间业绩分化的“分水岭”，其中，券商重仓股也成为市场关注的焦点。

为统一比较口径，《证券日报》记者使用“证券投资净收益”（不含对联营企业和合营企业的投资收益，含公允价值变动）数据来考察各家券商自营业务的实力情况。其中，中信建投、国信证券、中原证券、东北证券、西部证券、山西证券自营业务分别实现收入12.05亿元、9.76亿元、1.39亿元、3.69亿元、3.32亿元、2.6亿元，占营业总收入的比例分别为25.08%、22.95%、12.92%、28.45%、26.45%、49.9%。

重仓股方面，据东方财富Choice数据显示，在已披露2021年第一季度报告的上市公司中，共有155家前十大流通股股东名单中出现券商身影（因持有机构不同，重复个股叠加计算，下同），合计持仓16.64亿股，持仓市值约为273.86亿元。截至一季度末，有95只股票为券商新进个股，增持22只、减持25只，另有13只持仓量未发生变化。

新进个股方面，中金公司新进持有中原证券4628.92万股，排名第一，持仓市值约2.08亿元。华泰证券、中金公司均分别新进持有中国宝安1981.74万股、1800.05万股紧随其后，持仓市值约为1.72亿元、1.56亿元。

增持方面，招商证券分别增持青农商行2905.04万股、奥瑞金2287.79万股；中金公司增持合肥城建1048.69万股、增持内蒙一机338.86万股、增持中嘉博创287.2万股；海通证券增持了天富能源570万股。减持方面，兴业证券减持了三峡水利1372.39万股，目前是减持单一个股数量最多的券商。

本版主编 袁元 责编 刘斯会 制作 闫亮
E-mail:zmzx@zqrb.net 电话 010-83251785