

# 前三季度保险业现“剪刀差” 保费同比降1.3% 赔付大增16%

■本报记者 冷翠华

天平的两端，同时增减重量方能保持平衡。不过，今年前三季度，保险业的这种平衡被打破了。根据银保监会最新统计数据，前三季度行业保费收入同比下降1.3%，而同期的赔付支出同比大幅增长16%。

一边是保费的同比下滑，一边是赔付的大幅增长，保险业今年在承保端的压力可想而知。究其原因，综合多位接受记者采访的业内人士观点，人身险保费下降主要受宏观经济、消费者预期变化、保险营销员大幅“脱落”等方面的影响，财产险保费下降主要受车险综合改革的影响。赔付增加则主要是赔付延迟、保额提升、此前销售的短期产品集中兑付等几方面的原因。

## 产险寿险保费 同比均下降

银保监会数据显示，前三季度，行业原保险保费收入为36514亿元，同比下降1.3%。分业务看，财产险保费收入为8782亿元，同比下降4.77%；人身险保费收入为27733亿元，同比下滑0.13%。

纵向对比来看，今年前三季度保费收入是近5年同期唯一一次出现同比下滑，而赔付增长则是近5年同期增速最高。一降一升之间，保险业在承保端的压力加剧。

上海对外经贸大学金融学院保险学教授郭振华对《证券日报》记者表示，财险业保费同比下滑主要受车险综合改革的影响，人身险保费同比下滑有多方面原因，包括保险代理人队伍难以增员、重疾险销量已经非常大且难以再大规模增长、监管趋严导致销售流程更规范更复杂等。

中央财经大学中国精算研究院精算科技实验室主任陈辉对《证券日报》记者表示，今年保费同比下滑主要是因为消费者预期

发生了变化，目前，居民财富正处于重新配置的调整期，而现有保险产品对于居民财富的配置缺乏吸引力，导致保费的负增长；同时，近年资本偏好也有所改变，寿险业持续发展的资本不足。

最新数据显示，前三季度，行业车险保费收入为5622亿元，较去年同期减少586亿元，同比下滑9.44%。由于目前车险在财险公司保费中占比过半，约为53.6%，其保费的明显下降必然拖累财险业整体保费收入。

从人身险来看，受人们对未来的预期等因素影响，保险作为可消费，需求被明显抑制或延迟。同时，目前我国重疾险在健康险业务的总保费中占比近60%，而在重疾险定义更新等因素影响下，该市场增长乏力，抑制整体保费增长。此外，今年保险代理人大幅“脱落”也显著影响到保险销售。中国平安、新华保险相关负责人在去年的中期业绩发布会上透露，据行业统计数据，全行业保险代理人已从900多万人降至400多万人。

申万宏源证券分析师葛玉翔对《证券日报》记者表示，展望2022年，车险综改对车险保费的抑制将明显减弱，加上非车险业务的快速增长，明年财险业保费实现同比增长压力不大。而寿险业务要看如何尽快恢复个险渠道销售，稳定队伍收入、夯实队伍基础，这是摆在寿险公司面前的最大课题，寿险公司应尽快优化其基本法考核、聚焦长期主义、在以客户为中心的指导思想下优化产品结构 and 布局。

陈辉认为，保险业要摆脱保费增长低迷的关键不在于宏观环境、监管政策、市场变化外在变量，而在于内生变量，保险公司只能通过再定位、再规划、再出发来寻求



王琳/制图

变革与发展。

## 预计明年赔付增速 仍将高于保费增速

在保费收入同比下降的同时，前三季度保险赔付同比大幅增长16%。究其原因，去年部分赔付延迟、短期寿险产品集中兑付、保障保障提升等原因被业界人士重点提及。

葛玉翔分析道，2020年疫情对出行和社交距离有一定限制，导致部分医疗险、车险、意外险等产品的赔付有所延迟，去年同期尤其是去年上半年的赔付基数较低。同时，2015年至2017年间，寿险行业储蓄型业务新单保费增长较快，部分5年期左右业务在2020年至2022年之间逐步到期，满期兑付也将体现在“赔付支出”上，一定程度上推高了赔付数据。此外，值得注意的是，

从统计口径来看，2021年6月起，银保监会的月度经营数据不再包含被接管的风险，因此在计算同比数据时，前后口径所异对最终结果也有一定影响。

同时，还有分析人士指出，从行业整体来看，今年前三季度“保费降、赔付升”的原因之一是保障金额的大幅提升。前三季度，保险业提供的保险金额达8315.86万亿元，同比大幅增长24.4%。在保费收入下降的情况下，保额大幅提升，一方面是部分产品在价格不变或者下降的情况下提升了保障；另一方面是近两年保险业积极承担社会责任，赠送了很多保险保障，尽管没有保费收入但会产生相应赔付。

未来，赔付高速增长的现象还会持续吗？葛玉翔认为，综合考虑，行业2022年仍面临赔付增速高于收入增速的压力。

一方面，从财险来看，今年9

## 最近5年前三季度 保费收入和赔付同比变化情况

时间	保费同比	赔付同比
2017年前三季度	21.01%	7.44%
2018年前三季度	0.67%	9.63%
2019年前三季度	12.6%	3.1%
2020年前三季度	7.2%	6.1%
2021年前三季度	-1.3%	16%

数据来源：银保监会

月19日车险综合改革运行满一年后，所有存量保单均为综改后保单，因此，明年车险赔付率仍有进一步提升的压力，但保费收入下降压力将得到缓解。

另一方面，从寿险来看，2018年至2021年连续4年行业新单增速低迷，2021年起部分险企续期业务已出现同比下滑，预计明年人身险行业续期业务下降压力进一步加大，同时新单保费难以快速恢复。因此，预计明年人身险赔付率仍有下滑压力，而赔付额受前期储蓄型业务到期的影响，预计赔付增速仍将高于保费收入增速。

整体来看，郭振华认为，仅看承保端，保险行业今年的经营绩效处于下滑状态，但他认为今年也很可能是行业底部，如果宏观经济向好，明年保险业的承保端指标将得到改善。

# 农商行频频定增“补血” 资本充足率大多逼近监管红线

■本报记者 吕东

10月份已接近尾声，而本月又有4家银行披露定向发行说明书(申报稿)，将获得宝贵的资本金补充机会。

上述披露定向发行说明书的银行全部为农商行，且资本充足率均接近于监管指标红线，顺利完成定增后，将有效提升资本充足率，增强抵御风险的能力，并可进一步防范化解风险。

## 农商行将大幅提升 资本充足水平

证监会官网披露的定增方案显示，安徽休宁农商行、内蒙古太仆寺农商行、安徽太湖农商行、湖南湘乡农商行分别拟定向发行8100万

股、7000万股、1亿股和3亿股股份，最高募集资金分别为1.01亿元、8400万元、1.5亿元和6亿元。

与其他银行只增发新股有所区别，湖南湘乡农商行的定增方案还加入了认购不良资产的附加条件，要求认购方在认购新股份同时，需每股另行支付1元用于购买该行不良资产。

本报记者查阅各家银行披露的今年上半年经营数据发现，上述银行资本充足率情况可谓岌岌可危，4家银行截至6月末的资本充足率均未超过11%，其中，湖南湘乡农商行资本充足率仅为10.54%，已无限接近10.5%的监管红线。

根据各家银行披露的测算数据，完成定增后，上述银行资本充足率将获得大幅提升。其中，内蒙古太仆寺农商行资本充足率将由截至

6月末的10.65%增至13.11%；湖南湘乡农商行资本充足率将由10.54%升至13.06%；安徽太湖农商行资本充足率将由10.77%增至12.81%；安徽休宁农商行资本充足率由11%升至12.50%。这不但会让4家银行资本充足率持续满足监管要求，同时为可能在未来进一步提高的监管要求预留一定的空间。

本月披露发行说明书的4家农商行均资产规模较小实力有限，3家农商行资产规模均在百亿元，最低的内蒙古太仆寺农商行资产规模仅43.40亿元。

“当下，农商行整体的资本充足率相对较低，因此对资本补充的需求更强烈。”中关村互联网金融研究院首席研究员董希淼对《证券日报》记者表示，近年来，包括农商行资本补充渠道有所拓宽，但总体上

还是比较困难。农商行在重视外源性资本补充的同时，还要考虑通过努力提升盈利水平及减少分红来增加利润留存的内源性资本补充。

## 化解存量风险 服务当地经济

记者注意到，上述4家拟定增的农商行，不但可以极大提升资本充足水平，改善股权结构，对于上述银行提升风险抵御能力和压降不良贷款率也将起到关键作用。

银保监会披露的商业银行主要监管指标显示，截至上半年末，我国商业银行平均不良贷款率为1.76%，而拟定增的4家银行中除内蒙古太仆寺农商行同期的不良贷款率为1.72%外，其余3家银行不良贷款率均远超同期商业银行平均水平，这

在一定程度上也对银行信贷业务造成影响。

截至6月末，安徽休宁农商行不良贷款率高达4.76%，距5%的监管红线仅一步之遥；此外，安徽太湖农商行、湖南湘乡农商行的不良贷款率也分别高达4.37%和3.75%。而据湖南湘乡农商行预测，在完成定增后，该行不良贷款率将控制在3%以内。

光大证券研究所金融部首席分析师王一峰对《证券日报》记者表示，“定增是包括农商行在内的中小银行颇为看重的资本补充渠道，农商行不但资本补充需求强烈，资产质量面临的压力也较大，一些银行通过在定增方案中附加认购不良资产的方式，可进一步压降低居不下的不良贷款率从而化解存量风险。”

# 自营业务业绩加剧分化 券商第三季度选股清单曝光

■本报记者 周尚任

上市券商三季报陆续披露，在年内高波动市场特征下，受第一大收入来源自营业务的影响，券商业绩分化正在加剧。

同时，券商重仓股也随之浮出水面。从选股能力来看，华泰证券、中信证券两大头部券商的选股眼光相当独到，重仓股第三季度的平均涨幅分别为38.44%、26.37%。

## 自营收入 或成影响业绩重要因素

投资交易业务近年来已成为券商最重要的收入来源之一，券商投资正在向去方向化、增加多元交易方向转变，整体投资策略更趋成熟稳定，市场竞争力日趋增强。

为统一比较口径，《证券日报》记者使用“证券投资净收益”(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。前三季度，8家披露三季报的上市券商中，招商证券的自营业务表现较为出色，实

现收入86.45亿元，同比增长53.41%；财达证券、浙商证券、西部证券的自营业务收入也分别同比增长34.73%、33.04%、2.75%；而东北证券、国元证券、华安证券、华林证券的自营业务收入同比分别下降15.7%、6.34%、46.14%、93.31%。其中，华林证券盈利水平短期承压，一部分原因是受三季度市场结构化走势影响，公司投资收益同比有所下降所致；华安证券则是主要因金融资产投资收益下降所致。

需要注意的是，券商自营主要包括固定收益类投资、权益类投资和场外市场做市等业务，收入的增加或减少不能简单与“炒股”挂钩。粤开证券首席市场分析师李兴在接受《证券日报》记者采访时表示，“作为券商第一大收入来源，来自自营收入或将成为影响券商业绩分化的重要因素，投资能力较强、风控水平较高的券商有望脱颖而出。在股市中长期向好以及债市维持震荡的情况下，券商自营还可以发力衍生品交易业务，平衡目前以方向性投资为主带来的收益波动性影响，促进券商自营投资

业务长远稳健发展。”

当前，券商还在不断加大自营业务的投入，据《证券日报》记者不完全统计，今年以来，13家抛出再融资方案(定增、配股、可转债)的券商中，有12家累计拟将募集资金中的458亿元投向自营业务，占总计划募资额的比例为31.31%。

另有多家券商透露，将持续坚持稳健的投资风格，在合规前提下，积极践行衍生品创新策略，加大在股票多空、宏观对冲、统计套利、期权策略等方面的投入，降低单边市场波动对业绩的影响。

## 上市券商 第三季度重仓股曝光

今年以来，A股波动加剧，市场交易量保持相对高位。面对多变的市场环境，券商重仓股也成为市场关注的焦点。

据Wind数据统计，截至记者发稿，在已披露三季报的上市公司中，共有170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9.41亿股，持仓市值约为219.21亿元。截至三季度末，有119只股票为券商新进持股，增持12只、减持26只，另有13只持仓未发生变化。

新进入股方面(按持仓市值排序)，申万宏源新进持有海康威视9064.06万股，排名第一，持仓市值约49.85亿元；华泰证券新进持有上机数控277.55万股紧随其后，持仓市值约为7.76亿元。第二位同样是华泰证券，新进持有东方雨虹1708.43万股，持仓市值约为7.57亿元。张小泉同时被中信证券、中金财富、中信建投、国泰君安这4家券商新进持有，分别持有155万股、78万股、43.87万股、27万股。

增持方面，中信证券分别增持嘉嘉股份975.52万股、熊猫乳品37.91万股、佳士科技9.46万股；华泰证券分别增持华菱线缆117.43万股、山东海化94.8万股、晓鸣股份57.1万股、金盘科技37.52万股；中信建投分别增持北方导航113.25万股、山东赫达38.93万股。此外，还有兴业证券增持苏试试验487.76万

股，东方证券增持金城医药306.41万股，海通证券增持威孚高科1.98万股。减持方面，申万宏源减持了三三四5983.52万股，目前是减持单个股数量最多的券商。

从券商重仓持股数量来看，目前，华泰证券重仓持股数量最多为54只，累计持股1.76亿股，持仓市值约为42.62亿元；中信证券紧随其后，重仓股数量为31只，累计持股2.19亿股，持仓市值约为51.35亿元。

而华泰证券、中信证券两大头部券商的选股眼光也相当独到。华泰证券54只重仓股第三季度股价的平均涨幅高达38.44%；其中，其重仓持有的联创股份、川恒股份、宝色股份、华菱线缆、红星发展第三季度股价涨幅均超100%，而联创股份是第三季度券商重仓股中涨幅最高的个股，涨幅高达490.8%。同时，中信证券31只重仓股第三季度股价的平均涨幅为26.37%；其中，江特电机、富临精工、川能动力股价涨幅也均超100%，而江特电机是第三季度券商重仓股中涨幅排名第二的个股，为204.29%。

## 三季度“小而美”基金受追捧 29只权益类基金规模 环比增超400%

■本报记者 王思文

今年以来，一批中小规模基金净值明显上涨，频频“霸屏”2021年以来权益类基金收益排行榜。数据显示，有29只中小规模权益类基金产品在今年三季度末环比增幅超过400%，实现规模翻倍。

公募基金三季报数据显示，多只年内绩优基金的规模迅猛增长，尤其是中小型基金一跃成为百亿级基金产品。公募基金市场也在行情震荡波动的背景下出现了新现象，“业绩黑马”规模骤增，而百亿明星产品却缩水严重。

随着公募基金三季报陆续披露，绩优权益类基金2021年第三季度的份额规模增长情况也逐渐浮出水面。值得关注的是，今年三季度部分中小基金规模增长得十分迅猛。

一位基金公司人士向《证券日报》记者透露，“在最近三个多月的时间里，旗下一只迷你基金(基金规模低于2亿元)产品规模快速增长了近20倍。二季度末的基金规模仅有1.6亿元左右，三季度末已经将近25亿元了。”

《证券日报》记者从公募基金三季报披露的数据中发现，在第三季度的这段时间里，这“小而美”的基金产品规模普遍实现增长，有的增长规模甚至达到100亿元。

中小规模基金快速增长得益于基金产品斩获的超高收益率。一位公募基金相关人士近日对《证券日报》记者表示，“中小基金产品业绩有超高收益率的支撑，不仅产品净值会快速提升，市场资金也会随之快速涌入，必然会使基金规模在短期内大幅增长。”

东方财富Choice数据显示，权益类基金方面，业绩排名第一(前三季度回报率91.24%)的前海开源公用事业股票基金成为2021年第三季度规模增速的最大赢家，基金规模由今年二季度末的27.56亿元大幅增长了138.73亿元，增至166.29亿元。业绩排名第二(前三季度回报率83.95%)的信诚新兴产业混合A基金的基金规模由今年二季度末的15.18亿元大幅增长了84.43亿元，增至99.62亿元。

业绩排名第三、第四的长城行业轮动混合A、前海开源新经济混合A两只基金规模，分别从二季度末的3.91亿元和14.02亿元，增长至32.39亿元和63.08亿元。

其实在权益基金市场上，一群“业绩黑马”基金横空出世的现象并不少见。但今年不同的是，偶有超大型规模基金业绩出现亏损，与年内业绩榜单前列的中小基金形成鲜明的对比，这也成为2021年公募基金市场的新现象。

数据显示，全市场有29只权益类基金在今年三季度末环比增幅超过400%，这29只权益基金大多都为中小型基金产品。具体来看，有27只基金在今年二季度末的产品规模不到10亿元，有25只基金的二季度末规模仅在5亿元以下。

而超大型基金产品正在面临规模缩水的影响，一位公募FOF基金经理对《证券日报》记者表示，“部分FOF基金经理今年特别关注‘小而美’的基金产品，比起几百亿元规模基金产品来说，我们对于这类产品的‘好感度’很高。规模太大可能会影响基金经理的选股配置和交易能力，尤其是行业轮动型和偏交易型特征的基金经理，规模对产品的影响更大。”

## 29家私募 三季度新进42家上市公司 高毅资产稳坐“王位”

■本报记者 王宁

随着上市公司三季报披露进入尾声，百亿级私募持仓情况浮出水面。《证券日报》记者根据私募排排网最新统计数据梳理，截至目前，已有29家百亿级私募出现在80家上市公司持股名单中(前十大流通股股东)，对比来看，三季度新进42家、减持8家、增持8家，24家持股数量保持不变，合计持有市值为491.11亿元。

多位私募人士向《证券日报》记者表示，三季度多数私募进行了不同程度的调仓，但整体仍对制造业板块保持较高比重；对于四季度行情仍保持乐观，预计市场流动性将趋于宽松，从板块来看，看好医药、新能源和白酒等。

记者梳理发现，无论是从持股数量或是持有市值来看，高毅资产均排名首位，是当之无愧的“持有王”。三季度，高毅资产出现在20家上市公司流通股股东名单中，合计持有市值高达324.47亿元。其中，持有海康威视市值突破110亿元；持有紫金矿业、紫光国微、东方财富和通策医疗4只个股，其市值也在10亿元至93亿元之间；持有铂力特、西部超导、光威复材、麦格米特、圆通速递和华贸物流等11只个股，其市值在1亿元至8亿元之间。

高毅资产三季度还新进了10只个股，分别是东方财富、光威复材、华贸物流、联创电子、航天电器、平高电气和科思股份等；在减持方面，高毅资产减持较多的分别为海康威视、紫光国微、西部超导和通策医疗等。除了高毅资产外，迎水投资三季度持股数量和持有市值排名相对靠前。数据显示，三季度，迎水投资出现在12家上市公司流通股股东名单中，合计持有市值10.68亿元。

从目前统计数据来看，百亿级私募持仓的上市公司大部分属制造业板块，对比二季度统计情况来看，私募对于制造业板块的青睐度有增无减。目前，百亿级私募所持有的80家上市公司中，仅有14家为非制造业板块，涵盖了金融、交通运输、卫生和社会工作、信息传输和信息技术服务业等。

鸿风资产投资总监黄易告诉《证券日报》记者，四季度私募会提前布局，基于对限电限产、房地产和基建持续走弱，以及消费下跌的预期，部分板块的较高景气度可能出现在四季度。“在基本面无明显改变背景下，随着相关个股股价的持续调整，包括消费、TMT等板块动态风险收益比也出现了明显提升，后续可能会进一步布局。”中睿合银投资总监杨子宜对《证券日报》记者表示，目前来看，大消费、科技成长板块是主要配置方向。