

保险业2021-2022跨年系列报道(6)

# 年内人身险产品经历三次更替 三大类型保险“变天”

■本报记者 冷翠华

或下架产品,或宣布将暂停互联网保险业务,目前,互联网人身险正上演停售潮。事实上,今年以来,人身险产品经历了三次更替。第一次是2月1日之前的重疾险停售以及在此之后的新定义重疾险上市;第二次是5月1日之前的短期健康险停售以及此后的上新;第三次即目前正在进行的互联网人身险产品停售,预计将持续至12月30日,之后将有符合新规的产品上市。整体上看,这三次人身险产品更替潮,主要都是受政策影响。

从市场表现来看,这三次产品更替潮都呈现共同特点:新政大限前一段时期费率冲高,新政正式实施后回落。业内人士认为,规范市场销售行为等政策会短期冲击市场,有利于行业持续稳定发展,不过部分业务提高了经营门槛,可能对一些经营主体造成重大影响,也是需要关注的问题。

展望2022年,受访的业内人士认为,人身险行业恐难短期扭转局势,低迷态势还将持续。

## 重疾险保费持续下降

持续走红了十来年的重疾险今年遇到了大难题:随着新旧定义产品的更替,其销售陷入更加低迷的态势。

根据银保监会规定,从今年2月1日起,保险公司只能销售基于《重大疾病保险的疾病定义使用规范(2020年修订版)》开发的成人重大疾病保险产品(业界称之为新定义重疾险)。

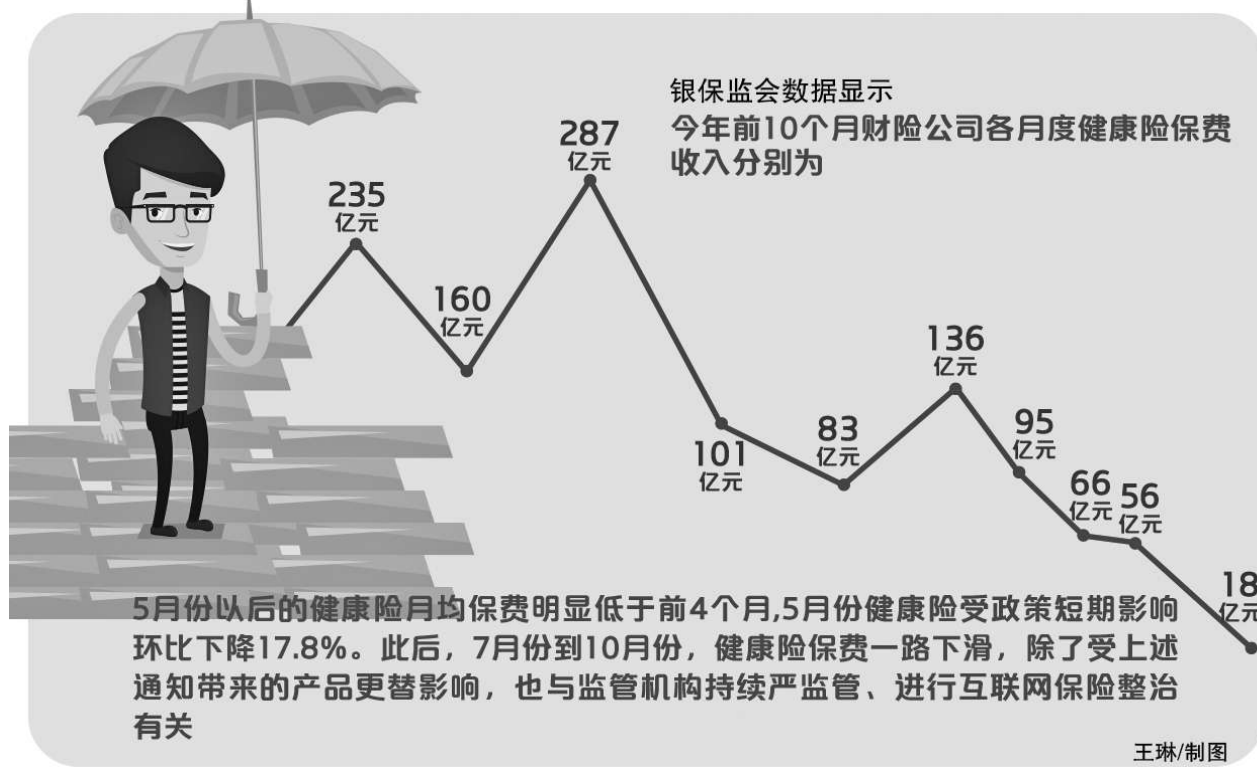
在该新规实施前,旧定义重疾险销售量猛增,消费者加速“上车”。据知情人士向记者介绍,今年1月份,部分险企的新单标准保费同比大增40%,个别公司甚至增长了70%。但过度营销也透支了市场,新规正式实施后,重疾险客户储备基本从零开始,加上市场接受新定义产品也需要时间,此后保费一路走低,全年人身险公司保费收入也呈高开低走之势。

清华大学五道口金融学院中国保险和养老金研究中心研究总监朱俊生对记者表示,从过去多年重疾险的理赔趋势以及医疗技术的发展来看,重疾险定义的更新是必要的,产品更加科学,也有利于行业的可持续发展。

今后的重疾险发展之路应当如何走?一家大型人身险公司负责人对记者表示,“重疾险产品必须进一步聚焦保障,提高保障杠杆,进行产品责任的模块化组合。同时,重疾险还必须与健康管理业务相融合,通过组合拳突破销售难点。”

中再寿险相关负责人认为,重疾险要实现突围需要从产品的功能化创新切入,实现渠道改革和产品改革的互相配合。真正地需求出发,以此为基础革新开发适应渠道的高价值产品。

受访人士普遍认为,在重疾险自身功能杂糅、人身险产品不断创新、监管政策调整等多重因素影响下,重疾险占



健康险的比重将持续下降,而功能性更强的医疗险、护理险等占比将持续上升。

## 长期医疗险发力

短期健康险尤其是以百万医疗险为代表的短期医疗险,可谓近年健康险市场的明星产品。其低门槛、高保障的特点快速获得消费者青睐,部分产品“保证续保”的承诺更是直击消费者痛点,短期医疗险的快速走红也吸引险企纷纷涉足,但非理性竞争、短险长做等问题也逐渐凸显。

1月11日,银保监会发布《关于规范短期健康险业务有关问题的通知》,要求保险公司开发的短期健康险产品中包含续保责任的,应当在保险条款中明确表述为“不保证续保”条款。同时,保险公司不得在短期健康险产品条款、宣传材料中使用“自动续保”“承诺续保”“终身限额”等易与长期健康险混淆的词语。通知要求,5月1日前不符合要求的产品须停止销售。

受该政策影响,4月底短期健康险迎来一波停售潮,此后保险公司根据监管要求重新推出新的健康险产品。不过,5月份之后健康险保费出现明显下滑。

财险公司只能经营短期健康险业务,从今年其各月度保费收入变化,也可以看出该政策的影响。银保监会数据显示,今年前10个月财险公司各月度健康险保费收入分别为235亿元、160亿元、287亿元、101亿元、83亿元、136亿元、95亿元、66亿元、56亿元以及18亿元。不难看出,5月份以后的健康险月均保费明显低于前4个月。5月份健康险受政策短期影响环比下降17.8%。此后,7月份到10月份,健康险保费一路下滑,除了受上述通知带来的

产品更替影响,也与监管机构持续严监管、进行互联网保险整治有关。例如,北京银保监局8月底对北京地区互联网保险营销宣传进行专项整治,要求相关险企和中介机构全面停止“首月1元”“1元升级”“免费赠险”等诱导或误导性营销内容。

朱俊生认为,短期健康险不得保证续保,对财险公司的冲击更大,因为财险公司只能经营一年期以下的短期健康险。根据健康险的国际经验,短期健康险是可以保证续保或承诺续保的。建议允许短期健康险可承诺续保,允许保险公司调整费率。

## 互联网人身险格局重塑

近年来,互联网人身险快速发展,2020年累计实现规模保费2110.8亿元,同比增长13.6%,远高于人身险整体保费7.5%的增速。

10月22日,中国银保监会发布《关于进一步规范保险机构互联网人身保险业务有关事项的通知》。人身险公司经营互联网保险必须满足多方面条件,尤其是经营长期互联网保险产品需要在偿付能力等多方面满足“高阶要求”。

“从今年引发三次产品更替潮的政策来看,互联网人身险新规对保险公司的影响可能最大。”朱俊生表示,个别主要依赖互联网渠道发展的中小险企,可能面临发展中的重大挑战。

根据中国保险行业协会发布的统计报告,2020年,有61家人身险公司经营互联网保险业务,其中40家保费同比上涨,民生保险和信泰人寿的增幅最大。弘康人寿互联网规模保费排名第十位。受上述新政影响,目前,信泰人寿已经宣布明年1月1日暂停互联网保险业务,弘康人寿多款产品须下架。

此外,富邦财险、三峡人寿等多家

险企近日宣布将从2022年1月1日起暂停互联网保险业务,何时重启还是一个未知数。同时,互联网保险产品正陆续停售。有业内人士对记者表示,有的中小险企以互联网经营为特色,也是业务主渠道,在该领域打造了一些知名度较高的产品,形成了一定的品牌效应。而暂停互联网业务或者大幅调整,将对其业务产生较大冲击,甚至可能存在现金流风险。

不过,也有业内人士认为,随着竞争的日趋激烈,部分互联网人身险产品极致的性价比已经成为险企难以承受之重,潜在经营风险较大,有必要对险企的偿付能力等方面提出更高要求,以防范风险。

互联网人身险的经营门槛提高了,中小险企所受影响更大,业务开拓何去何从?上海对外经贸大学金融学院保险系教授郭振华认为,银保渠道可能是一个方向。近期,银保监会下发的《人身保险销售管理办法(征求意见稿)》提出,银保产品在“一对一深度合作下,险企可以派驻人员‘驻点销售’,这也被认为暂时了11年的银行驻点销售有可能重启,银保渠道可能成为互联网渠道门槛抬高之后中小险企拓展业务的另一个重要出口。

整体来看,今年人身险市场属于监管新政较多、市场发展较为艰难的一年。展望2022年,业内人士并不是十分乐观。普华永道中国金融行业管理咨询合伙人周瑾认为,当前行业遇到的挑战并非短期因素所致,而是行业多年粗放式发展模式累计问题的集中暴露。这一状况短期难以扭转,因此,预计明年的人身险市场仍将延续今年的态势。中央财经大学中国精算研究院精算科技实验室主任陈辉也持相似观点,他表示,人身险公司的风险出清需要较长时间。

# 银行二级资本债进入“大象时代”? 宇宙行获批发行1900亿元

■本报记者 吕东

临近年底,二级资本债市场再起波澜,工行高达1900亿元额度的二级资本债于日前获批发行,将大型银行二级资本债发行热推向高潮。

几个月来,国有大行及股份行发行二级资本债力度开始明显加大,近一个月这种趋势更为明显,工行最新获批发行大额二级资本债,是否意味着该类债券发行进入了“大象时代”?

记者注意到,近期发行二级资本债的银行这些大型银行均为系统重要性银行,显然,面对附加资本要求,上述银行资本补充的迫切性也在大幅提高。

## 大型银行突然发力 百亿元级债券接力发行

工行12月6日晚间,工行公告披露,其已获准在全国银行间债券市场公开发行不超过1900亿元二级资本债券。这也将进一步夯实该行资本实力,提升资本充足水平。

从工行披露的数据来看,其资本充足情况还是比较不错的,截至今年三季度末,该行核心一级资本充足率、一级资本充足率和资本充足率水平分别为13.14%、14.68%和17.45%,不但符合监管要求且较二季度末均有不同增长。

尽管此次工行获批发行的二级资本债额度较大,但根据以往国有大行发行此类债券的情况来看,均会合理测算二级资本债券的发行规模、节奏、时间窗口,采用多批次方式分多笔完成。此前,国内商业银行发行的单笔最大规模的二级资本债为建设银行,该行今年8月份曾单笔成功发行800亿元二级资本债。

而此次工行1900亿元额度的二级资本债获批发行,也是国有大行、股份行近几个月频频发力二级资本债的一个缩影。

近年来,在大力支持中小银行资本补充的背景下,发行二级资本债券的银行类型长期以地方中小银行为

主,此类银行占比一直最高。但数月以来,特别是11月份以后,发行二级资本债券的银行中屡屡出现国有大行和股份行的身影。

同花顺iFinD统计数据显示,11月份至今,共有10只二级资本债落地,合计发行额度1816.93亿元,而去年同期发行额度仅不足500亿元。包括建行、中行、平安银行和兴业银行,这些银行单笔二级资本债最低的发行额度达到了300亿元。尽管发行额度颇大,但依靠稳健的盈利表现,这些银行所发行的二级资本债仍被市场踊跃认购。

交行金融研究中心首席研究员唐建伟对本报记者表示,二级资本债的优势在于发行较为便利,这使其成为商业银行资本补充的主要方式。未来,通过发行二级资本债快速补充资本的方法或被更多大行采用。

## 系统重要性银行为满足资本高要求“储粮”

两个月前,《系统重要性银行附加监管规定(试行)》对外发布,规定了国内19家系统重要性银行有更高的附加资本要求,而近期以来发行二级资本债的国有大行和股份行恰恰均位列系统重要性银行名单之中。

“尽管目前19家系统重要性银行均满足相关资本要求,但未来将面对更严格的考核标准,这就需要未雨绸缪及时补充资本金,这也会让这些银行在支持实体经济、加大放贷力度的同时,保持较高的资本充足率。”对外经济贸易大学金融学院教授贺炎林在接受《证券日报》记者采访时表示。

唐建伟也认为,尽管所有系统重要性银行的资本充足率离附加资本要求还有一定距离,且在保持同业较高水平,但从长期看,在加大信贷投放规模且内源性资本补充存在一定困难的背景下,就需要通过及时发行二级资本债等方式增加外源性资本补充,以预留一定的资本缓冲空间。

# 基金密集调研442家A股上市公司 多位百亿元量级经理齐露面

■本报记者 王思文

在近一个月,基金公司调研了442家A股上市公司,涵盖机械设备、医药生物、电子、计算机、汽车等领域等多个领域。

不少百亿元量级明星基金经理加入年末调研大队,朱少醒、董承非、傅鹏博、冯明远、赵枫、赵诣等多位基金经理密集“扫货”,涵盖汇川技术、宁波银行、德赛西威、海尔生物、和而泰、兆维机电等多只个股。

## 86家基金组团现身汇川技术

数据显示,从11月8日算起,截至12月8日,机构近一个月以来共调研了582家A股上市公司,其中基金公司共调研了442家A股上市公司。在今年下半年A股市场震荡波动,在市场风格切换备受关注的背景下,机械设备、医药生物、电子、计算机、汽车等领域仍然受基金公司青睐,而地产股、传媒股、教育股、券商股关注的相对较少。

此外,近一个月基金调研节奏有所放缓,但基金调研的集中度却在提高。

国内高端制造工控细分龙头汇川技术是基金公司最关注的个股,有86家基金公司在近一个月内对其进行了调研。其中不乏易方达基金、广发基金、华夏基金等头部公司。汇川技术在今年三季度被187只基金持有,持股占流通股比例为9.61%,对应总市值125.59亿元。

同样所属机械设备行业的怡合达在近一个月内被46家基金公司在内的190家机构调研,是除了汇川技术外,最受基金公司关注的机械设备企业。

此外,宁波银行、海尔生物、海亮股份、和而泰、鼎通科技、延安必康受关注度仅次于汇川技术,近一个月均接待了超过60家基金公司的调研。其中宁波银行被包括85家基金公司在内的217家机构调研。近两个月以来,宁波银行股价已上涨15%。

记者注意到,近一个月内多位百亿元级基金经理“出马”,参与上市公司调研。

12月7日,在管基金规模超过360

亿元的信达澳银基金冯明远参与了长高集团的电话会议,一同参加会议的还有富国基金的杨杰。

汇添富基金姜杰、杨瑒、马翔、胡昕炜4位基金经理,富国基金李元博、杨栋、章旭峰、曹文俊、许炎、曹晋6位基金经理,兴证全球基金任相栋,南方基金章晖、罗安安等至少十余位基金经理在12月6日一同调研了德赛西威。近一个月以来,德赛西威股价上涨17.73%,截至三季度末共有52只基金持有该股票,占流通股比例为6.5%,对应市值仅约30亿元。

12月3日,博时基金肖瑞瑾参与调研了金沃股份。中欧基金的“价值组黑马”袁维德和景顺长城基金周寒颖在12月2日参与调研了兆维机电。

另外,近期富国基金的明星基金经理朱少醒等人调研了涪陵榨菜,兴证全球原基金副总经理董承非调研了飞力达,华泰柏瑞基金沈雪峰、长城基金何以广、农银汇理基金赵诣等则调研了当升科技。4600亿市值的海康威视调研记录中,更是有睿远基金三大顶流基金经理陈光明、傅鹏博、赵枫三巨头罕见同框的现象。

## 春季行情中寻找投资机会

2021年临近年末,伴随“跨年行情”的预期,市场或仍然存在结构性机会,而后续市场的走势成为投资者最关心的话题。

博时基金认为,未来一个季度最大市场交易特征是业绩真空期,可以静候岁末年初的春季躁动行情,过往经济预期向下的年份的春季躁动行情中,成长风格表现不会缺席。建议逐渐加大对以下两类领域的关注:一是考虑反复强调的2022年继续高景气的新能源车、军工、光伏等,尤其可以重视交易拥挤矛盾缓解的军工+新能源产业链;二是考虑2022年景气反转预期强的汽车零部件、游戏、造船等行业机会。

“十一月债市延续十月下旬的回暖趋势,行情渐趋火热。整体而言,基本面向外超出市场预期因素并不是特别多,12月市场仍处在对前期悲观预期的修正阶段。”摩根士丹利华鑫基金量化投资部王耿欣对《证券日报》记者表示。

# 收获“稳稳的幸福” 20家险企最新万能险结算利率超5%

■本报记者 苏向泉

近日,险企陆续披露了10月份万能险结算利率,据记者不完全统计,共有20家险企的74款万能险最新结算利率(文中“结算利率”均指“年化结算利率”)超过5%;从今年以来行业万能险逐月结算利率来看,普遍徘徊在4%左右,且没有万能险结算利率为负。

尽管4%的年化收益率并不高,但和今年保险股投资者相比,这一收益可谓“稳稳的幸福”。此前多年,由于保险股持续上涨,“买保险不如买保险股”一度成为投资者共识,今年则出现反转,今年前10个月以及今年以来截至12月8日,保险板块跌幅均超过39%。A股五大保险股在这两个区间的跌幅均超20%。

两者收益出现分化的主要原因是,从保险股来看,今年保险板块基本面持续萎靡不振,投资者纷纷“用脚投票”,板块出现近10年来罕见的暴跌;从万能险来看,根据监管要求,万能险结算利率有最低保证利率的下限设置,购买后投保人不会出现赔本,且市面上万能险最终结算利率普遍高于最低保证利率。

## 万能险收益率呈下行趋势

尽管今年投资者购买万能险的收

益大幅跑赢投资保险股的收益,但万能险保费却并未因此出现较快增长。银保监会披露的数据显示,今年前10个月,代表万能险保费收入的人身险公司“保户投资款新增交费”达5299亿元,同比下滑8.7%,和去年全年万能险保费同比增长(-19%)相比,下滑幅度有所收窄。

拉长时间来看,受监管环境变化、险企主动调整业务结构等因素的影响,万能险保费规模增速与结算利率近年来总体呈下行趋势。

2015年、2016年是万能险的高光时刻,这两年万能险保费同比增速分别高达95%、55%,一批中小险企的万能险保费甚至出现数倍飙升。2016年,万能险保费占人身险公司总保费的比例也达到了34%的历史峰值。

彼时万能险保费的快速增长,主要是受高结算利率的推动,2016年前后,一批中小险企的万能险结算利率最高可达8%,高结算利率迅速助推了保费规模的扩张。不过,从2017年至今,随着监管政策收紧和险企转型,万能险保费增速与结算利率出现下行。

从今年10月份来看,据记者不完全统计,此前结算利率动辄7%、8%的万能险已不见踪影,结算利率超过6%的万能险也没有了。

对此,一家中型险企总经理告诉

《证券日报》记者,万能险总体收益走低,与保险公司主动调整经营策略有关,高万能险结算利率可能会导致保险公司出现利差损,即结算利率高于实际投资收益,保险公司承担差额损失。此外,高结算利率也给投资部门带来较大的压力,这几年长期利率走低,权益市场波动较大,提高万能险结算利率也不符合公司的稳健经营策略。

实际上,高结算率下导致的利差损风险一直是监管重点防范的对象。今年10月份,银保监会人身险部向各人身险公司下发的《万能型人身保险管理办法(征求意见稿)》明确提到,保险公司在产品说明书和其他宣传材料中演示保单利益时,高、中、低三档假设结算利率分别不得高于5.5%、4%和最低保证利率,银保监会将根据实际情况适时调整演示利率上限。而根据原保监会2009年下发的相关规定,用于利益演示的万能险高、中、低三档假设结算利率分别不得高于6%、4.5%和最低保证利率。整体看,监管导向是降低演示材料中的万能险结算利率,以降低利差损风险。

## 部分险企上调结算利率

当下,保险公司经营万能险面临着