

# 五大上市险企1月份保费收入变化有喜有忧 财险实现“开门红” 人身险同比下降

■本报记者 冷翠华

保险业“开门红”的愿望部分落空了。截至2月21日，A股五大上市险企今年1月份保费收入(原保保费,下同)全部亮相。整体来看,五大险企共取得保费收入5505.9亿元,同比下降2.58%。不过,财产险业务实现了“开门红”,人身险业务同比有所下降。

业内人士认为,今年上半年,人身险保费增长仍然面临较多压制因素,但也存在结构性机会,预期全年复苏整体节奏不会受到太大影响;财产险保费增速则会继续保持稳健,但也面临车险保费下降等挑战。

## 人身险保费收入“一升四降”

1月份,是人身险公司每年“开门红”工作最重要的时点,险企在此期间取得的业绩也备受行业关注。

从A股五大上市险企来看,1月份,中国人寿取得保费收入约2066.3亿元,同比增长2.2%;中国平安取得保费收入1377.5亿元,同比下降1.4%;中国人保取得保费收入约1060.3亿元,同比下降5.5%;中国太保取得保费收入703.2亿元,同比下降7.5%;新华保险取得保费收入298.9亿元,同比下降15%。

五大上市险企中,中国平安、中国人保和中国太保是集团上市,中国人寿和新华保险只经营人身险业务。上市险企1月份保费同比下降,主要受人身险业务的拖累。具体来看,1月份五大上市险企的人身险保费收入共取得4123.6亿元,同比下降4.6%,其中仅中国人寿的保费同比上涨,其余4家同比下降。而财险保费收入方面,中国平安、中国人保和中国太保的财险公司(分别为平安财险、人保财险、

太保财险)则全部实现同比上升。

对1月份人身险保费整体承压,东吴证券非金融行业分析师葛玉翔对《证券日报》记者分析称,主要有两方面原因,一是银保渠道实行“报行合一”,且险企不得大幅提前预收保费,受此影响,新单保费明显下滑。

据了解,多家银行的开门红产品严格于今年1月份起售,往年预收保费的现象不再,且多家银行在去年12月下旬仍未确定产品信息,银行网点无产品可卖。部分上市险企主动调整策略,全年计划相对平稳,与2023年年初高举高打的策略明显不同。

其次,近年来保险新单期缴保费仍然持续承压,部分上市险企续期保费增速承压,拖累总保费增长。

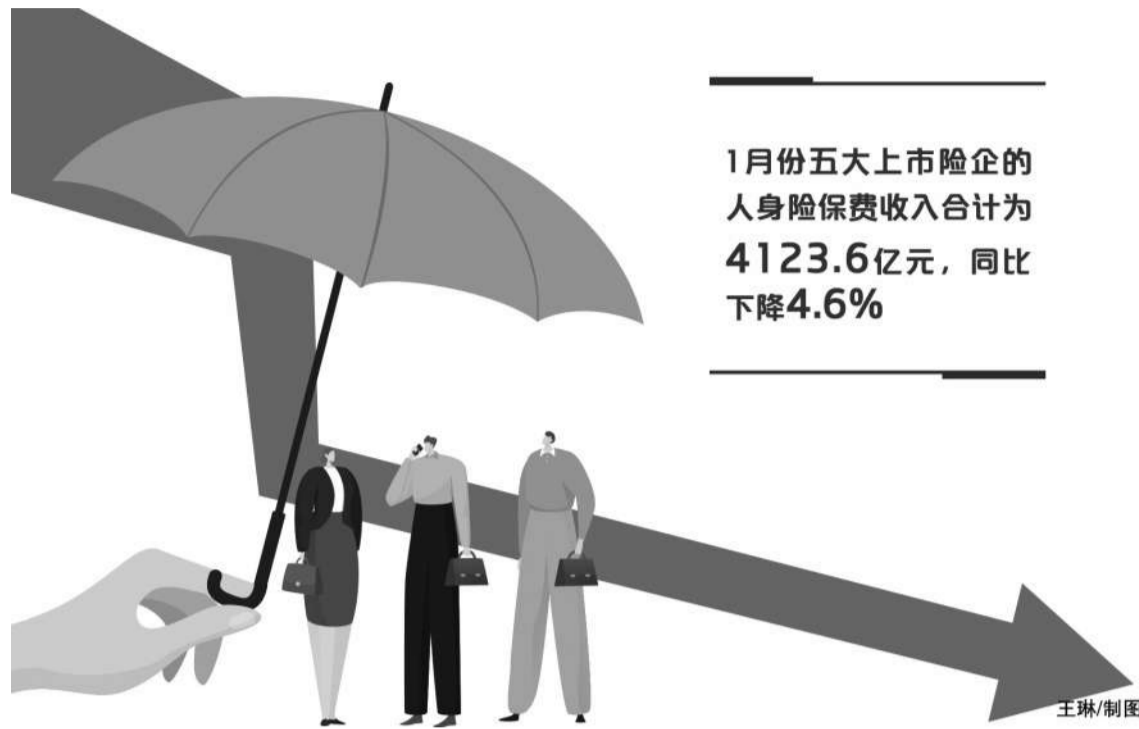
## 结构性机会将促进复苏

展望今年上半年人身险行业发展趋势,业内人士认为,挑战不小,但也存在结构性机会,保费短期同比下降不影响行业的整体复苏。

在普华永道中国金融行业管理咨询合伙人周瑾看来,上半年人身险行业面临着三大挑战,一是为保持充足的偿付能力,资本补充的压力仍在增加;二是资本市场仍存在一定的不确定性,或给险企的盈利能力和资本水平带来压力;三是行业在“报行合一”等监管背景下需寻求规范发展的新模式。

不过,周瑾表示,中国仍是全球最有发展潜力的人身保险市场,随着中央金融工作会议和中央经济工作会议的工作部署逐步落实,金融监管推进防风险、强监管和促发展的具体举措施行,行业在经历阵痛后会朝着高质量发展方向迈进。

葛玉翔认为,上半年行业的压力主要来自新产品下客户需求端的释放。同时,各渠道“报行合一”



的监管要求落地对供给侧提出挑战,机会则来自潜在的预定利率进一步下调,尤其是考虑到2月份LPR(贷款市场报价利率)超预期大幅下调后,也打开了保险产品负债下行的空间。

同时,从不同渠道看,上市险企“开门红”期间个险表现平稳,新单和价值增速比较稳定。2月份或受春节错峰的影响而有所承压,但全年复苏节奏并不受影响。

北京大学中国保险与社会保障研究中心专家委员会委员、国务院发展研究中心金融研究所保险研究室副主任朱俊生对《证券日报》记者表示,上半年,人身险存在结构性机会,但增速将趋缓。居民在资产配置时对价值和避险的需求提升,保险能提供确定性的保障,且通过与万能险账户结合以及开发分红险,把固定保障和浮动收益结合,具有一定优势;同时,部分

家庭财富配置把部分短期储蓄转化为长期保险资产,这为人身险市场发展带来结构性机会。但由于去年人身险保费收入基数高,2024年整体增速将趋缓,上半年更可能出现负增长。

## 太保财险增速居首

从上市险企财险业务来看,人保财险、平安财险和太保财险1月份保费全部实现正增长。整体平稳,太保财险增速居首。

具体来看,1月份,太保财险取得保费收入253.93亿元,同比增长8.9%;人保财险取得保费收入628.28亿元,同比增长2.7%;平安财险取得保费收入324.3亿元,同比增长1.1%。

葛玉翔认为,财险整体发展平稳,主要得益于财险本身保费收入增速释放较为平稳。其中,车险为刚需,受外部环境的影响相对较

小,但车险保费仍面临一定压力;非车险有季节性特征,年初往往是政策性业务确认保费的窗口。

在朱俊生看来,预计财产险将保持平稳增长。一方面,近年来机动车保有量保持稳定增长,车险是刚需,在车险综合改革的压力释放后,有利于维持保费稳定增长。同时,近年来,新能源乘用车销量快速增长,推动新能源车保险快速发展。另一方面,财产险公司持续加大结构调整力度,非车险业务占比持续提升,成为财产险业务重要支柱。未来,财险业务结构将进一步优化,非车险业务有望持续增长。

车险和非车险业务双轮驱动,将推动2024年财产险业务继续维持平稳增长。不过,由于竞争加剧,车险市场面临综合成本率提高的压力,非车险市场则面临业务获取成本高的压力,险企须提升经营效率,进一步优化费用率。

# 5年期以上LPR调降对银行净息差影响较小

■本报记者 熊悦

近日,中国人民银行(以下简称“央行”)授权全国银行间同业拆借中心公布最新贷款市场报价利率(以下简称“LPR”),其中1年期LPR为3.45%,维持前值不变;5年期以上LPR下降25个基点至3.95%,降幅为有史以来最大。

就此次LPR非对称下降对商业银行的影响,多位业内人士认为,5年期以上LPR调降对银行净息差影响较小,未来存款挂牌利率仍有下调空间。

广发证券银行分析师倪军等人认为,此次LPR下降将抵消一部分去年12月下旬存款挂牌利率调降带来的负债成本率改善空间。同时,考虑到部分中长期贷款重定价时点,预计

此次LPR下降对净息差的负面影响主要在2024年和2025年第一季度体现。“LPR调降虽然短期影响银行净息差,但将有利于提振经济复苏,带来中长期银行资产质量改善,对银行估值总体产生正向贡献。”

进一步来看,由于此次5年期以上LPR降幅超预期,主要影响个人住房贷款利率及企事业单位中长期贷款利率,故机构研究团队多认为,此类贷款占比较高的国有行和股份行净息差受影响程度或较大。

同时,也有观点认为,此次LPR非对称下降或有呵护银行净息差之意。招联首席研究员董希淼对《证券日报》记者表示,1年期LPR“按兵不动”,有助于缓解银行净息差下降压力,保持发展稳健性,同时为5年期

以上LPR下降创造更大空间。预计下一阶段,央行将继续降低MLF利率等政策利率,而降准也仍然是货币政策的未来可能选项,由此推动降低银行资金成本,减缓净息差下滑。

中信建投银行研究团队也持有类似观点,其认为此次LPR非对称下降一方面有利于刺激房地产需求侧改善、托底宏观经济,另一方面体现了政策呵护银行净息差的态度。“由于大部分按揭在1月份已经重定价,考虑到2023年末存款利率下调的对冲作用,此次5年期以上LPR下降25个基点对银行2024年净息差影响微乎其微,预计2024年银行业净息差收窄幅度仍有望优于去年。”

中国银行研究院研究员杜阳对记者分析,整体而言,今年银行的净

息差水平将保持稳定。“虽然贷款利率下调会影响银行利息收入水平,对净息差产生一定影响。但考虑到人民银行超预期降准,支支小再贷款、再贴现利率下调等因素,银行资产端收益水平受到的冲击将相对较小,监管部门已经前瞻性地为降息预留缓冲空间,支持商业银行通过以量补价保证净利息收入规模,实现可持续发展。”

实际上,当前国内银行业净息差水平整体承压,此次LPR非对称下降也引发业内对银行后续存款利率下调的关注和预测。据2月21日国家金融监督管理总局最新公布的数据,2023年第四季度,商业银行的净息差为1.69%,环比第三季度的1.73%下降0.04个百分点,较上年同

期的1.91%下降0.22个百分点。

中信证券研报认为,5年期以上LPR报价下降后可能蕴含着存款利率进一步下调的预期。此次LPR报价下降后,预计商业银行存贷款净息差会进一步收窄。伴随利率市场化机制改革的推进,不排除银行在净息差压力下后续进一步下调存款利率的可能性。

受访专家同样认为,今年银行存款挂牌利率仍然存在进一步下调空间。“为平抑贷款利率下调对净息差带来的影响,商业银行或将调整存款利率,更加注重负债端的核心管理,坚持来源稳定、低成本存款的精细化管理,提升存款的精细化定价能力,使存贷利差保持在合理水平。”杜阳表示。

# 四家头部私募截至去年底持有美股市值近230亿美元 高瓴资本去年四季度清仓12只个股

■本报记者 王宁

《证券日报》记者从私募排排网最新获悉,去年四季度,高瓴资本、高毅资产、景林资产和H&H International Investment LLC(以下简称“H&H投资”)等头部私募在美股进行了不同程度的调仓,其中,高瓴资本清仓数量最多,高达12只。整体来看,四家头部私募当期合计持有美股市值近230亿美元,信息技术、可选消费和医疗保健等板块最受欢迎。

## 高毅资产持有美股市值最低

数据显示,高瓴资本去年四季度在美股市场持有61只个股,合计持有市值近50亿美元;同时,还大幅清仓12只个股,也是目前有数据展示清仓股数最多的头部私募。具体从单个股来看,高瓴资本当期持有市值居前的个股分别是拼多多、百济神州、贝壳、传奇生物、微软和

赛富时,持有市值分别为14.79亿美元、9.34亿美元、4.74亿美元、3.6亿美元、2.7亿美元、1.97亿美元,另外持有的TAKE-TWO互动软件、亚马逊、丹纳赫和DOORDASH等4只个股,当期市值也在1亿美元以上。此外,当期持有的阿里巴巴、RAYZEBIO、百度和穆迪等6只个股,持有市值也在5000万美元至1亿美元之间。

从增持、减持、新进或清仓来看,当期高瓴资本在多个个股上进行了大幅调仓。例如,增持股数增幅最高的为丹纳赫、京东,增幅分别高达388.47%、184.62%;持股量减持最多的为华住、DATADOG,降幅分别为61.53%、61.27%;而在保持个股方面,高瓴资本当期对30只个股持股数量基本不变,从这些个股所属板块来看包括了医疗保健、信息技术和金融等。

从几家头部私募整体表现来看,高瓴资本在去年四季度清仓个股最多,合计清仓了12只个股,包括赛富时

伟科科技、拜耳林制药、精密科学、特斯拉和大全新能源等,从这些个股所属板块来看,多数为医疗保健。

除了高瓴资本外,高毅资产在去年四季度也有很大幅度调仓。具体来看,其当期合计持有20只个股,持有市值为4.2亿美元;从单个股来看,持有市值居前的5只分别为拼多多、中通快递、爱奇艺、微软和腾讯音乐,市值在3000万美元至1亿美元之间。此外,对6只个股进行了大幅加仓,其中,对BOSS直聘和携程集团的持股量增幅分别高达185.78%、98.86%;另对好未来和新东方等个股进行了减仓。

值得一提的是,当期高毅资本也对部分个股进行了清仓,虽然数量不多,但从所属板块来看均为信息技术,这2只个股分别是台积电和知乎。

亿美元,其中有17只个股持股保持不变。此外,包括对网易、好未来等部分个股进行了增持,但也是对贝壳、新东方和BOSS直聘等多只个股进行了大幅减仓。此外,还对4只个股进行了清仓,分别是高通、SEA、理想汽车和SHARKNINJA。

从三家头部私募去年四季度整体持仓来看,高瓴资本更青睐医疗保健和信息技术产业,而高毅资产则放弃信息技术板块,转投可选消费,而景林资产持仓相对稳定,但从持股所属板块来看,信息技术个股数量较多。

## 私募看好今年A股表现

此外,去年四季度H&H投资在美股市场持仓情况也有所显现。私募排排网数据显示,该公司当期持有10只个股,合计持有144.57亿美元,其中,对苹果1只个股持有市值便高达114.98亿美元;此外,对谷歌、阿里巴巴和迪士尼等也有不同程度

持股,但对拼多多进行了清仓。

信息显示,H&H投资的实控人名叫段永平,现任步步高集团董事长。天眼查APP数据显示,段永平也是广东步步高电子工业有限公司法定代表人,同时也是第一大股东,持股占比70%。

黑崎资本首席投资执行官陈兴文向《证券日报》记者表示,由于政策影响,去年四季度美股医药板块遭机构集体减持,这从四大头部私募调仓也有所反映。

安爵资产董事长刘岩表示,全球医药行业近年来经历了前所未有的快速发展,这在很大程度上推动了对该行业的乐观预期从而导致估值偏高,但随着医药行业已逐渐步入成熟阶段,增速开始逐步放缓。同时,海外市场政策调整对药品价格监管加强,使得资金有所减持美股医药板块。“随着经济的持续恢复增长,A股市场机会将更加凸显,也将为投资者提供更多获利机会。”

# 保代人数已突破8600人 超半数人员尚无保荐项目

■本报记者 周尚任  
见习记者 于宏

2月18日至19日,证监会召开系列座谈会,会上提到:“建议严把IPO准入关,加强上市公司全过程监管,坚决出清不合格上市公司,从根本上提高上市公司质量,增加投资回报。”同时,近期证监会针对券商在保荐过程中的违法违规行为下发了多张“罚单”,体现了全面加强监管执法和投资者保护的态势。

券商的保荐代表人(以下简称“保代”)在IPO准入把关环节扮演着重要角色。从目前保代的行业生态来看,证券行业的保代人员已突破8600人。不过,有52.01%的保代虽然近几年拿到了保代资格,但名下未有实际的保荐项目。同时,随着保代队伍的扩大,也暴露出不少问题,保代执业能力仍需不断提升。

## 保代“新人”不断涌入

2024年是保荐制度实施的第二十个年头,2004年实施证券保荐制度时,首批保代名单中仅有609名从业人员。自2020年保代准入门槛“开闸”后,叠加注册制改革的推动,券商开始加大保代人才的储备,截至2024年2月21日,四年左右的时间里,保代人员就净流入到了4877人。

根据《证券公司保荐业务规则》规定,中国证券业协会建立保荐代表人名单分类机制,分类公示保荐代表人综合执业信息。截至2月21日,证券行业中的保代数量为8687人,最新的《保荐代表人名录A(综合执业信息)》显示,水平评价测试达到基本要求和无违法违规信息的保代有8337人,占比总人数的约96%,从业人员整体专业化特征较为显著。

从行业格局来看,在马太效应凸显的投行业务中,实力强劲的券商保代队伍扩充不断、人数增长更为显著。其中,中信证券的保代人数最多,达628人;中信建投、中金公司、海通证券、华泰联合的保代人数也均超400人,分别为595人、520人、420人、409人。不过,头部券商由于保荐项目多、保代人数多,有违法失信信息的人员也不在少数。

中国人民大学财政金融学院金融学教授郑志刚在接受《证券日报》记者采访时表示,“券商等中介机构被誉为资本市场的看门人,而机构中的保代人员在帮助企业上市方面发挥着至关重要的作用。”

郑志刚进一步表示,在注册制下,对公司进行价值判断、投票与选择的权力主要由市场和投资者来行使。券商保荐项目的质量,与其声誉和投资者信任度密切相关。近期,监管部门针对保荐过程中的违规行为下发了多张罚单,市场也对其保持关注。券商有着打造良好声誉的需求,市场的反应将倒逼券商的保代人员加强核查力度,更加尽职尽责调查和披露重大信息的职责,保障投资者利益。

## 保代执业能力需不断提升

近期,监管部门频频把IPO准入关,并要求进一步压实“看门人”责任,中介机构需要勤勉尽责才能行稳致远,把好上市公司入口关,这对保代的执业能力提出了更高的要求,另外,保代还需要具备丰富的专业知识和敏锐的市场洞察力。

从保荐项目方面来看,保荐过10个以上项目的保代共有251人,占比总人数的2.9%。几位投行老将表现出色,来自平安证券的保代赵宏保保荐项目数量达25单,位列第一;来自中信证券的保代陈淑娟以及来自平安证券的保代邹文琦均以19单的保荐项目数量紧随其后。

不过,当前名下有过保荐项目的保代人数为4169人,占比总人数的47.99%;有4518人名下还未有过保代项目,占比总人数的52.01%。新保代们在执业过程中可能会面临诸多困难,例如,对企业的业务模式、财务状况等了解不够深入,难以准确评估企业的上市潜力等。

随着保代人员数量的增长,暴露出的问题也不容忽视。截至2月21日,近三年内,共有267名保代受过证监会行政监管措施,行业自律组织纪律处分或自律管理措施,多家头部投行均有超10名保代人员名单在榜,部分保代的执业质量需要进一步提高。

此外,保代中,还有171人专业能力水平评价测试结果未达到基本要求。还有部分保代专业能力水平评价测试结果虽然未达到基本要求,但其所在保荐机构出具了书面说明并提供验证其专业能力水平的充足材料。

“在全面注册制下,随着市场环境的变化,保代人员的职责和角色也应与时俱进,对于保荐人员来说,专业素质和职业道德同样重要。”艾文智略首席投资官曹轶在接受《证券日报》记者采访时表示,在专业素质方面,当下IPO趋严的背景要求保荐人员具有深入的研究能力,能够筛选出真正优质的企业,同时对企业的盈利能力、成长性、行业地位等方面有深入的了解,以保证项目的顺利进行。

曹轶认为,此外还需具有严谨的风险防控意识,针对企业的各种潜在问题,具备敏锐的风险识别和防控能力,确保项目在合规的前提下推进。

“在职业道德方面,需要保代人员坚守职业道德底线,对企业、投资者和市场负责,切实履行把关职责,确保项目信息的准确性和透明度,避免部分企业在IPO申请过程中出现‘带病闯关’‘一查就撤’‘业绩变脸’的问题。”曹轶向记者补充道。