



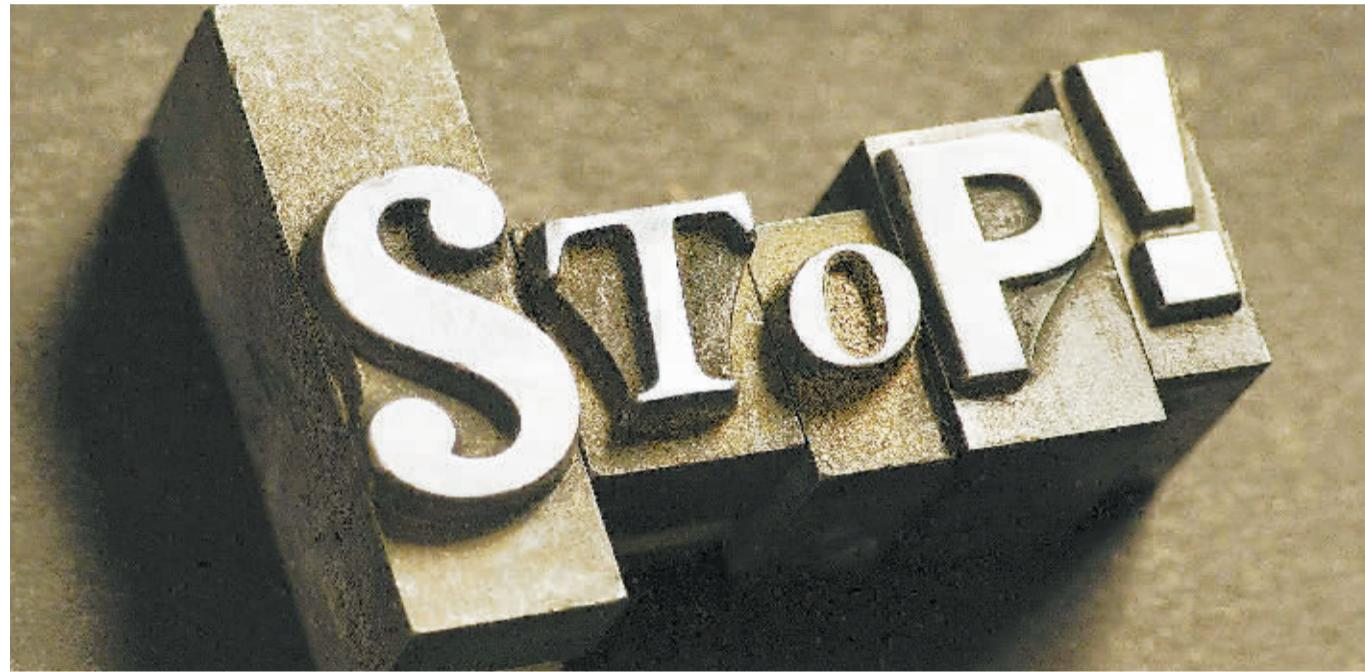
保险周刊订阅号

C3-C4

2017.3.8

# 万能险急刹车的后遗症

在监管部门对人身险业务和中短存续期产品做出规范和限制后，为保险投资提供“弹药”的万能险受到了波及。近日，保监会公布1月保险业经营数据显示，万能险总体降幅超过了五成，有的险企降幅甚至达九成。由此看来，各险企转型“保险业姓保”力度颇大，瘦身较为明显。然而，北京商报记者在北京采访过程中发现，采取紧急刹车的万能险不免令市场担忧，现金流压力倍增，增资需求加大，而减持、转让等都将成为后遗症。



## 万能险保费腰斩

保监会数据显示，今年1月，万能险与投连险的新增缴费增速持续下降，其中保户储金新增缴费为971.6亿元，同比下降52.41%。投连险业务新增缴费25.3亿元，同比下降78.33%。

受保险监管政策的影响，前海人寿今年1月仅获0.22亿元的保户储金，同比下降99.77%。安邦集团旗下安邦人寿与和谐健康只获得9.26亿元、2.36亿元保户储金，同比下降96%以上。富德生命人寿、华夏人寿今年1月仍获得131.94亿元、97.3亿元保户储金，分别同比下降-27.27%、-80.02%。其中的保户储金主要是万能险保费。

不过，在万能险业务占比方面，并没有保险公司超过50%的新监管红线。北京商报记者了解到，去年以来，各险企采用缩量销售万能险、提升普通原保费的方式加速转型。前海人寿在下达2017年工作规划时，要求公司全面淡化规模因素，大力发展战略型及风险保障型业务，稳步提高期缴保费占比；恒大董事局主席许家印曾表示，恒大人寿要下决心调整业务的产品结构，把风险保障型和长期储蓄型原保费占比提上去。保监会要求保险公司原保费占比不得低于30%，现在公司内部要求恒大人寿原保费收入不低于50%，力争实现60%。

据北京商报记者统计，前海人寿、恒大人寿、华夏人寿今年1月万能险占比分别为0.35%、32%。此外，万能险“大户”富德生命人寿、安邦人寿、国华人寿、天安人寿保户投资款新增缴费占比也呈现大幅下降趋势，分别为29%、1%、11%、27%。而2016年1月，华夏、安邦、前海这一占比分别高达94.25%、83.34%、74.2%。

## 中小险企阵痛转型

从2017年1月的开门红业务情况来看，险企转型之旅仍然艰难。与去年主推万能险产品不同，今年大部分中小险企开门红主打偏保障型的产品，如分红型年金和分红型两全产品。但没有万能险高预定利率的吸引，中小险企开门红销售出现大幅下滑。

据了解，2016年以来，为规范万能险业务发展，落实“保险业姓保”的理念，保监会密集出台了规范中短存续期产品、完善人身保险产品精算制度、强化人身保险产品监管等多项规定，对万能险的规模、账户管理、保障水平、结算利率等进行了完善和规范。其中，保监会对中短存续期产品实施更加严格的总量控制，研究制定在“偿二代”框架下的资本约束，鼓励支持发展风险保障型和长期储蓄型业务。

在理财型保险受限之后，缺少传统营销渠道的中小险企在进行业务结构转型时，显得较为艰难。一位分析人士解释，此前的理财型产品主要集中于银保渠道和电销网销渠道，当此类产品受限后，传统的个人代理人渠道将成为保障型产品发力的主渠道，而这一渠道又是中小险企的短板。这将成为险企在缩减万能险之后首先面临的后遗症。

一位保险专家指出，虽然网销作为新渠道正在崛起，但是目前个人代理人渠道仍是保险公司营销方面的核心竞争渠道。银保渠道很大程度上受制于银行，而网销的主动权掌握在消费者手中，在目前保险消费观念还不成熟的情况下，还应当主要依靠传统的渠道。“中小险企需要重新搭建传统的营销渠道，一方面可以自己培养个人代理人，另一方面也可以与专业的保险中介机构合作进行业务推动。”

## 赎回压力陡增

除了销售额大幅下降，中小险企还面临着现金流压力。中金公司分析认为，目前中小型险企依赖持续大量的销售来兑付到期和退保的存量保单。为了保证销售额，即便投资出现亏损，保险公司也会兑现此前销售的高预定收益率产品。这种做法无异于杀鸡取卵，一旦万能险的增速放缓或者退保大量出现，现金流压力会陡增。

另有机构预测：“未来五年保户储金总规模很难超过2万亿元，现金流风险将出现在2018-2020年，净赎回的额度将在每年200亿元以上，是公司1倍到2倍的净资产规模。为应对未来的流动性压力，各险企也在积极做准备。富德生命人寿在2016年四季度偿付能力报告中指出，由于新业务签单保费急剧下降，仅为上年度的20%，极大地增加了现金流压力，为维持公司现金流，富德生命人寿表示将提前退出非战略性持有的项目，以满足公司现金流需求。”

除了变现资产，还有险企通过增加注册资本金、大力发展战略型及风险保障型业务、发行资本补充债等方式应对流动性压力。不过，备受股东青睐的保险牌照将不再成为“敛财神器”，股东一方面盈利周期将进一步拉长，另一方面还面临着巨大的增资压力。

据悉，为规范股东出资行为，监管层目前严厉打击保险资金通过理财方式自我投资、自我投资、循环使用；同时，明确了不得入股的资金类型，比如以保险公司存款或其他资产为质押获取的资金；以保险公司投资信托计划、私募基金、股权投资等获取有关资金。如此一来，没有持续出资能力的股东很有可能在监管趋严、规模缩水之时黯然离去。

## 减持调仓将上演

“险资举牌概念股将面临被抛售风险，尤其是已公告被险资举牌的上市公司。”浙商证券分析认为，面临保费净流出的险资，为了保持权益投资比例不超过保监会要求的30%的监管红线，会在过了禁售期以后抛售一部分股票来应对现金流风险。

据了解，在两年前投资渠道放闸、股市投资限额调高之后，股市成为险资追逐的对象，而当人身险费率市场化之后，以理财为主的万能险成为拉动险企业务增长的主力军，此类资金开始活跃在资本市场，因此在去年出现了频频举牌、与上市公司管理层角逐控制权等戏码。

目前，保监会鼓励保险公司进行财务投资，并对财务投资、战略投资等做出严格的限制。一位保险专家指出，未来险企投资将更趋于理性，举牌将会收敛，注重蓝筹市场的价值投资。“万能险未来业务规模将严重缩水，一方面会通过减持变现来应对阶段性出现的兑现实问题，另一方面将调整投资方向，很有可能通过减持获得充裕的资金来进行灵活操作。”

2016年下半年以来，监管层从投资端、负债端、股权结构上多次出台政策加强险资监管，引导险资回归保障与价值属性。不过，监管文件并非限制险资权益投资，而是引导权益投资长期化、价值化，以匹配保险资金的长期性、保障型，防范资产负债错配和偿付能力风险。上述保险专家在谈到保险业发展及保险资金运用时，认为保险应该以风险保障和长期储蓄类业务为主，短期理财类业务为辅；其次，保险资金运用应以固定收益类为主，股权、股票、基金等非固定收益业务为辅；最后，股权投资应以财务投资为主，以战略投资为辅。

北京商报记者 崔启斌 许晨辉