



# 万能险急刹车的后遗症

在监管部门对人身险业务和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,大力发展长期储蓄型及风险保障型业务,稳步提高期缴保费占比;恒大人寿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,虽然网销作为新兴渠道正在崛起,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,由于新业务保单保费急剧下降,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、大力发展长期储蓄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