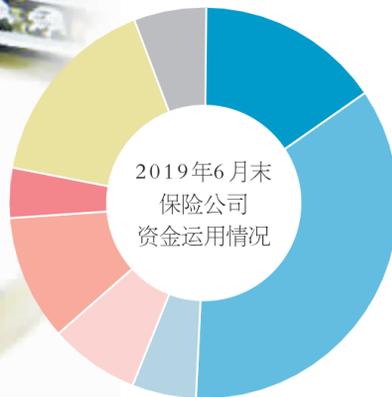


解码上半年险资投资图谱

伴随着2019年“中考”成绩单的出炉，上半年险资投资收益率的谜底也正式揭晓。北京商报记者从业内获得的一组数据显示，超越去年4.33%的年化投资收益率，上半年险资年化投资收益率重回“五”时代。而拆解险企喜人的投资收益率不难发现，上半年，险企增配了权益类资产、另类资产和银行存款，债券类在占比基本稳定的情况下加强了国债的配置。



对此，有保险资管公司人士预测，可以谨慎择优选对协议存款进行投资。当前部分商业银行五年期（包括）以上的协议存款报价在4.6%以上，由于协议存款投资收益不征收增值税，而且“偿二代”下的风险因子较低，最低资本占用较少，综合考虑增值税和最低资本占用后配置价值较高。为了防范信用风险，可以采取以商业银行持有的债券资产进行质押作为增信手段。

同时，还可择机增配长久期利率债和捕捉交易机会，为提升中长期投资收益和减少久期错配带来的再投资风险，建议拉长久期策略上采取至少维持当前久期缺口水平的策略，借助主要债券品种收益率反弹契机加大长久期利率债的配置力度。该资管公司建议，由于专项债和铁道债等利率债和金融债在所得税和增值税减免后配置价值较为明显，建议重点加大对地方政府中长期专项债和铁道债等品种的配置力度。

此外，还可积极搜寻另类资产并加大配置力度。当前以债权投资计划为代表的另类保险资管产品收益率水平仍在5%以上，相较于同期类似评级的信用债有着120bp左右的流动性溢价，信托产品也有150bp左右的流动性溢价，仍具有较高的配置价值。

对于权益类资产，某保险资管公司建议，从长期逆周期投资的视角，在战略资产配置层面可加大权益资产的长期配置比例，中短期的战术资产配置和交易资产配置层面要注重把握波段操作的节奏，加大主动管理账户的资金分配比例和交易频率，积极赚取结构性行情下的交易机会。

不过，投资有风险，入市需谨慎。今年7月，银保监会保险资金运用监管部副主任郁永春表示：“希望无论保险机构从事什么样的投资，都要秉持投资的基本原则，坚持市场化原则、坚持合规的底线原则、坚持风险控制原则，在尽可能确保资金安全后争取合理的收益”。

北京商报记者 陈婷婷 李皓洁

投资收益率破五

今年上半年险资投资收益可谓赚得盆满钵满。北京商报记者从业内获悉，上半年保险公司资金运用余额为17.37万亿元，较年初增长5.85%；险资上半年整体投资收益达到4715.11亿元，已达到去年全年投资收益的近七成。

从收益率来看，数据显示，上半年险资年化投资收益率破五，达到5.56%，去年年化收益率仅为4.3%。其中，股票投资、长期股权投资、其他投资均高于险资2.78%的平均收益率。

具体来看，上半年股票投资的收益率大涨至6.23%，为险企带来752.33亿元收入；其他投资的收益率为4.83%，创收448.5亿元；长期股权投资的收益率为3.16%，投资收益为556.47亿元。

此外，上半年债券以2.26%的收益率为行业贡献了1299.26亿元收益，成为上半年赚钱最多的投资品类；而贷款和证券投资基金的收益分别为2.57%和2.76%，为险企分别增加690.28亿元和244.43亿元的投资收益。

投资收益报喜的同时，今年上半年保险公司利润也实现反弹。总体来看，险企预

计利润总额达到2162.25亿元，同比增加501.01亿元，增长30.16%；除了因承保利润亏损拖累导致产险公司利润微降0.69%外，人身险公司和资产管理公司均实现盈利，利润分别为1550.42亿元和51.2亿元，同比分别增长37.96%和6.89%。

而具体至公司，四大上市险企净利润较2018年同期增幅40%-135%不等。如中国人寿上半年净利润预增约188.86亿元到221.71亿元，同比增长约115%-135%；中国太保净利润约为162亿元左右，同比增长96%左右；新华保险净利润预增约46.39亿元，同比约增长80%；中国人保净利润预计为136.74亿-156.27亿元，同比增长40%-60%。

而保险收益的增加也引起险企总资产的变化，上半年保险行业净资产为19.5万亿元，较年初增加1.17万亿元，增长6.39%。

权益类投资增长超两成

“上半年险资的投资回报率较高，主要和上半年A股市场大幅反弹有关。”对此，前海开源基金管理公司执行总经理杨德龙表示，年初时市场估值较低，处于历史大底的位置，险资明显增加了股票的投资量，而随着上证指数回升到3000点之上，险资的

投资回报就出现明显回升。

据了解，一季度A股市场在大金融板块上涨的带领下出现大幅反弹，大盘一度上攻至3250点附近，而一季度险资年化收益率一度突破6%，股票投资年化收益率猛增至17%，同时带来488.19亿元的股票收益，成为当季最赚钱的投资品类。

而险企也把握住这波行情，持续加仓。截至今年上半年，股票的资金运用余额为1.3万亿元，较年初大幅增长23.31%，占比7.5%，较年初增加1.06个百分点。

此外，另类投资方面的数据显示，长期股权投资的资金运用余额为1.79万亿元，较年初增长4.76%；投资性房地产资金运用余额为1851.91亿元，较年初增长3.3%；贷款资金运用余额为2.7万亿元，较年初增长6.6%。

对此，中国（香港）金融衍生品投资研究院院长王红英表示，目前长期股权市场的估值应该说是相对比较合理的，在金融汇率形势相对稳定的情况下，长期股权是一个比较好的投资机会。

即便上半年权益类资产、另类资产的收益颇具诱惑，但作为具有长线稳健投资特性的保险资金，固收类资产依旧是险资投资配置的定海神针。北京商报记者发现，上半年，国债颇受青睐，截至上半年，国债

的资金运用余额为1.72万亿元，较年初增长22.76%，市场占比增加1.27个百分点。不过，金融债和企业债的市场占比略有下滑，较年初下降0.41个和0.71个百分点。

对此，中国市场学会金融学术委员、东北证券研究总监付立春表示，国债的配置可能与目前险资运用的整体风格有关，国债的优势在于长期稳定性，另外随着投资风险因素增多，国债信用保障高，在风险偏好比较低或者对冲风险时，则需要更多地配置国债。而金融债和企业债的风险偏好较利率债、国债要高一些，因此险企在投资过程中还相对比较谨慎。

下半年收益走低成大概率事件

上半年，险资踩准时点投资大赚一笔，下半年，险资投资走势将会如何？对此，北京商报记者采访多位权威人士，均预测下半年险资收益低于上半年。

一位保险公司资管人士直言：“预计下半年投资收益会有一个均值回归的过程，整体要低于上半年。影响险资投资收益的主要因素包括，资产战略配置比例、资产战术配置比例、各子类资产超额收益情况”。

那么，下半年险资会如何配置？

百年人寿股权频变 偿付能力逼近红线

地产企业似乎对百年人寿青睐有加。前有万达集团辗转入股，后有绿城中国实力“接盘”，近日，地产大亨奥园集团也自曝拟“加盟”百年人寿。缘何地产企业如此青睐百年人寿？分析人士指出，牌照稀缺、现金流稳定、业务协同或是这家公司所具有的独特吸引力。

年内三家地产商欲进驻

近日，百年人寿发布的股权变动公告显示，奥园集团拟受让大股东大连城市建设集团有限公司、大连乾豪坤实置业有限公司、大连国泰房地产开发有限公司的股份，最终持股占比13.86%，欲成为百年人寿第一大股东。

相中百年人寿的并非只有奥园集团，在今年1月百年人寿已公布两次股权转让事宜。一是科瑞集团拟转让所持百年人寿的7亿股股份给国测地理信息科技产业园，该股份约占百年人寿总股本的8.98%；二是大连万达集团将持有的11.55%的股权即9亿股股份转让给绿城中国。如果上述转让完成，万达集团将退出，科瑞集团持股比例由10.26%降至1.28%。

而截至目前，百年人寿共计17家股东，三次股权变更将引起包括第一大股东在内的5家股东变动。对此，百年人寿相关负责人向北京商报记者表示，近期发生的股权转让是老股东根据自身战略调整，在符合法律法规的前提下采取的正常转让行为。

苏宁金融研究院高级研究员陈嘉宁表示，险企股东频频变化必定会引起公司高管队伍以及公司战略规划变动，不过

现代公司治理通常股权和治权分离，因此对公司日常经营影响可能并不大。

标的并不完美

或许在外人看来，百年人寿并不是一个完美的标的，原因是该公司偿付能力逼近监管红线。

最新偿付能力报告显示，二季度百年人寿综合及核心偿付能力充足率分别为111.67%、84.6%，其中核心偿付能力充足率已是自2016年以来的最低值，自2016年三季度至2018年四季度，该公司核心偿付能力充足率从178%降至87.57%，呈现9连降，并且2018年下半年该公司的风险评级还降至C。

2018年底，百年人寿获准在全国银行间债券市场公开发行10年期可赎回资本补充债券，发行规模不超过20亿元。由此该公司在2019年一季度偿付能力得以回升，不过在二季度又开始回落。

根据相关规定，偿付能力达标必须同时满足三个指标，一是核心偿付能力充足率不低于50%；二是综合偿付能力充足率不低于100%；三是风险综合评级不低于B级。

而偿付能力代表着保险公司偿还债务的能力，同时也对公司健康运营至关重要。对于如何改善偿付能力水平，百年人寿相关负责人回应北京商报记者表示，未来公司将考虑采用股东增资、提升盈利能力、提升资金使用效率等方式改善偿付能力。同时，公司自2015年已经开始进入盈利期，每年的利润增速较快，年度利润将提升实际资本，从而起到改善

偿付能力充足率的作用。

缘何备受青睐

从百年人寿的现有股东来看，17家股东中至少有11家涉及地产行业，而事实上“地产+保险”的强强组合已屡见不鲜，例如泰禾、恒大、世茂、阳光城、新城控股等多家房企以不同的形式布局保险市场。

为何地产商青睐投资保险，中国社科院保险与经济发展研究中心秘书长王向楠表示，保险公司有大量、较长期和稳定性强的现金流，且保险资金运用在支持实体经济方面的监管政策放宽了很多，所以地产企业希望获得保险业的资金支持。另外由于养老健康业务的发展，以及长期和稳定收益投资产品的需要，也让保险公司较为欢迎地产企业成为股东。

从2015年起百年人寿进入盈利期，利润逐年增加。成立十年间该公司已开设省级分公司20余家，累计拥有分支机构300余家。同时，一位保险公司高管表示，保险金融牌照的稀缺也对地产商构成较强吸引力。

此外，奥园集团与绿城中国也均在公告中表露收购百年人寿所达到的业务协同作用，例如奥园集团表示由于集团健康、康养产业与保险服务的紧密连接关系，收购事项可为集团与百年人寿在健康、康养产业上相互合作提供理想的潜在机会和平台。

百年人寿相关人士也表示，新股东实力雄厚、资质优良，与公司发展战略协同、业务互补，将对公司未来发展产生积极影响。北京商报记者 陈婷婷 李皓洁

“让爱团圆”暖人更暖心

——富德生命人寿北京分公司助力留守儿童与父母团聚



为了实现山里孩子们的小愿望，让他们见到日夜思念的爸爸妈妈，这个暑假，富德生命人寿的公益品牌项目“小海豚计划”帮助各地的小候鸟们来到大城市，实现和父母团圆的梦想。

2019年8月1日，来自陕西和黑龙江的8名孩子们在北京丽亭酒店与父母共同参加富德生命人寿“让爱团圆”欢迎会。富德生命人寿北京分公司总经理刘超携分公司相关负责人、北京保险行业协会秘书长助理张阿玲、富德生命人寿爱心客户及“小海豚计划”志愿者们共同见证了这团聚时刻。

活动现场，工作人员为孩子们贴心准备了零食甜点和可爱有趣的拍照背景板，让孩子们在陌生的环境中放松下来，尽情享受为他们专门打造的小海豚梦幻世界。

欢迎会的最后，刘超表示，作为富德生命人寿慈善事业的一部分，自2013年启动以来，“小海豚计划”已在全国陆续开展485余场活动，累计捐赠近1000万元的爱心物资，捐赠总保额超过7.35亿元的意外保险产品，受益儿童超过7万人，全公司参与活动的内部志愿者总数超过1.3万人次。

以深圳总部为中心、以35家分公司为触角，将扶贫公益活动深入到我国部分贫困地区，持续输送爱心物资、爱心保险、爱心课程。

作为“小海豚计划”的创新项目，“让爱团圆”活动使孩子们在得到物质援助的同时，还能获得情感上的支持和慰藉。此次富德生命人寿北京分公司不仅精心安排了孩子们与父母的团聚活动，孩子们还在志愿者的陪同下观看升旗仪式，游览故宫、鸟巢、中国科技馆等标志性景区，体验大城市的生活，学习新知识，感受祖国的繁荣昌盛，可谓是一次融合人文、艺术、科技、历史等多种元素于一体的体验之旅。

当前，“小海豚计划”已成为富德生命人寿的公益名片，更是该公司履行社会责任、回馈社会的重要行动之一。在“让爱团圆”主题感召下，“小海豚计划”正用一种最温暖的方式去影响、传播、带动和渗透爱的力量，演绎出新的公益高度。富德生命人寿表示，希望通过此次活动，让更多的人加入到关爱留守儿童的行列中，使更多的留守儿童得到关心和帮助。