

# 中汇人寿登场 “国家队”接盘问题险企

又一家被接管保险公司风险处置工作尘埃落定!6月28日,国家金融监督管理总局发布关于中汇人寿保险股份有限公司(以下简称“中汇人寿”)及其分支机构开业的批复称,同意中汇人寿开业,并接受北京银保监局的属地监督管理。根据业内消息,中汇人寿有望承接天安人寿相关资产负债。

2020年7月,华夏人寿、天安人寿、易安财险、天安财险、新华信托、新时代信托被依法接管。如今,这几家公司的处置方式也逐渐浮现。在这几起风险处置过程中,有通过市场化操作重获新生者,也有进入破产程序退出市场者,而有“保险最后一道防线”之称的保险保障基金更是两度发挥兜底作用……

## 天安人寿“变身”

随着中汇人寿的获批开业,天安人寿命运已定。

6月28日,国家金融监督管理总局批复称,同意中汇人寿开业。国家金融监督管理总局同时批准了任小兵中汇人寿董事长的任职资格;批准了李源中汇人寿总经理的任职资格。并批准了中汇人寿筹建261家分支机构,并准予开业。

中汇人寿的央企底色十分鲜明,资本实力也非常雄厚。其注册资本为332亿元,在人身保险公司中排名第二,仅次于注册资本338亿元的平安人寿。中汇人寿由两大股东发起设立,一是中央汇金投资有限责任公司(以下简称“中央汇金”),出资265.6亿元,持股比例80%;二是中国保险保障基金有限责任公司(以下简称“保险保障基金公司”),出资66.4亿元,持股比例20%。

至此,中汇人寿正式成为“国家队”中央汇金旗下的保险公司,其“中汇”之名也因此而来。

中央汇金是由国家出资设立的国有独资公司,根据国务院授权,对国有重点金融企业进行股权投资。截至2022年底,中央汇金直接持有18家金融机构股权;保险保障基金公司为国有独资公司,依法负责保险保障基金的筹集、管理和使用,在维护国家金融稳定等方面承担重要职责。

据了解,中汇人寿将依法承接天安人寿保单负债、有效资产及全部机构网点,全面履行保险合同义务,切实保护保险消费者合法权益。实际上,新设机构承接原有业务这一模式在安邦财险、包商银行的风险处置中已采用。从处置结果来看,目前大家财险、蒙商银行的经营均已步入正轨。

在金融机构风险处置过程中,消费者权益一直是业内关注的重点。根据天安人寿官网,2022年该公司实现了超706亿元的规模保费,原保险保费超584亿元,这背后牵涉的是无数个保险消费者的利益。

天安人寿“变身”中汇人寿后,以前的保单持有人权益会受到影响吗?资深精算师徐昱琛在接受北京商报记者时表示,从以

由保险机构缴纳,保险保障基金公司集中管理,统筹使用。用于救助保单持有人、保单受让公司或者处置保险业风险的非政府性行业风险。

截至2022年12月31日,保险保障基金余额(汇算清缴前)2032.98亿元,其中财产保险保障基金1244.03亿元,占比61.19%;人身保险保障基金788.95亿元,占比38.81%。



往保险公司风险处置经验来看,都做到了保护消费者权益,保单持有人的权益并没有打折。照此来看,天安人寿原有消费者的权益并不会受到影响。

## “拆弹”手段各异

2020年7月,华夏人寿、天安人寿、易安财险、天安财险、新华信托、新时代信托被依法接管。截至目前,随着监管风险处置工作持续推进,6家公司的处置方案已然清晰。

易安财险已经正式纳入比亚迪旗下,并更名为比亚迪财险,完成蜕变。5月24日,北京金融法院公告,裁定确认易安财险重整计划执行完毕,终结易安财险重整程序。新华信托已经宣布破产,成为首家破产的信托公司,新时代信托也公布了自然人投资者本金的化解方案。

天安财险于2022年6月在交易所挂牌转让其业务资产包,市场传言或由申能集团接手。根据北京商报记者此前报道,保险保障基金和其他投资人共同筹建瑞众人寿保险公司,受让华夏人寿资产负债。

在这几起风险处置过程中,有通过市场化操作重获新生者,也有进入破产程序退出市场者,也有保险保障基金的下场“救火”。央行在盘点化解金融风险成果时也曾明确提到,对于风险程度高、资产负债规模大,严重威胁金融体系稳定的企业集团,党中央果断决策,有关部门“精准拆弹”,稳妥处置了一批对金融体系有较大风额外溢性的中小金融机构风险。

“不同公司使用不同的风险处置手段,是基于每家金融机构的实际情况科学合理地制定。”经济学家宋清辉表示,从6家公司的风险化解方式来看,都透露出了以市场化手段化解风险的监管思路,其最终目的都是为了稳妥化解风险,切实保护保险消费者的合法权益。

对于风险处置手段,徐昱琛进一步分析,在这6家机构的风险化解过程中,主要涉及三方利益:一是消费者利益,从目前情况来看,无论是财产险公司还是人身险公司,都做到了消费者利益的维护;二是原有股东利益,按照国际金融风险处置经验和做法,如果金融机构资不抵债,其原有股东的利益可以减记为零;三是救助资金的利益,包括保险保障基金等,按照此前经验来看,待金融机构平稳运行后,可能会通过合适的方式退出。

## 保险保障基金再出手

在6家金融机构的风险处置过程中,有“保险最后一道防线”之称的保险保障基金两度发挥了兜底作用,参与了瑞众人寿和中汇人寿的筹建。

北京商报记者了解到,保险保障基金作为“行业风险救助基金”,由保险机构缴纳,保险保障基金公司集中管理,统筹使用。在此之前,保险保障基金共救助了三家保险公司,分别涉及新华保险、中华联合保险和安邦保险。而在新华保险、中华联合保险的相关处置中,保险保障基金均已实现了溢价退出。

具体来说,2007年,保险保障基金出资近28亿元,接管了新华保险近40%的股份。两年后保险保障基金退出,所持股份作价约40亿元,整体转让给中央汇金,获利12亿元。2012年,保险保障基金向中华联合保险注资60亿元,并加快推进其市场化重组,于2016年成功转让了中华联合保险60亿股股份(持股比例39.19%),成交总价格144.05亿元,较资产评估溢价99.97%。在安邦保险的风险处置中,保险保障基金更是注资高达608.04亿元。

可以看出,保险保障基金的设立对于受困中的保险公司而言是一种有效的风险处置机制,一方面可以通过资金的注入使得受困的保险公司转危为安,另一方面也可在退出阶段获得一定投资收益。截至2022年末,保险保障基金余额(汇算清缴前)2032.98亿元,其中,财产保险保障基金1244.03亿元,占比61.19%;人身保险保障基金788.95亿元,占比38.81%。

不过,保险保障基金是兜底保障,但不能成为风险处置唯一的方法。近年来,保险高风险机构不断出现,除保险保障基金外,监管也越来越多地借助市场化手段共同应对风险。

宋清辉表示,“事后化解不如事中控制”“事中控制不如事前防范”。同时也要“防患于未然”,应始终将审慎经营理念贯穿保险业务全流程,以最大限度地保护保险活动当事人等多方面的合法权益。

北京日报记者 孟凡霞 李秀梅

# 诺安基金韩冬燕:市场总体估值处低位 可积极寻找结构性机会



2023年上半年A股市场持续波动,在此背景下,权益类基金的年内收益率整体有所回撤。而由诺安基金总经理助理兼权益事业部总经理韩冬燕“掌舵”的部分产品近一年业绩脱颖而出,截至2023年6月9日,位列银河证券同类产品排名前1%(指诺安中小盘精选混合、诺安行业轮动混合,同类分别排名10/1379、5/1379,同类别:混合基金-偏股型基金(股票上下限60%-95%、A类),发布日期2023年6月9日)。

“投资的核心是预判”,韩冬燕表示。凭借“八字箴言”方法论,前瞻性布局“中特估”个股,叠加适度集中的均衡配置,成为韩冬燕获取超额收益的秘籍。整体来看,韩冬燕认为,2023年是经济和市场都将恢复性增长的一年。随着经济的向上修复和结构优化,是可以积极寻找生生不息的力量和结构性机会的一年。

## 提前布局“中特估” 成绩优关键

随着年内A股市场不断波动,权益类基金的整体收益率也有所回撤。东方财富Choice数据显示,截至2023年6月25日,在数据可取得的6221只主动权益类基金中(份额分开计算,下同),仅929只产品近一年收益率收正,占比不足两成。

在上述市场环境下,中高风险偏好的投资者也需要相对更加“抗打”的权益类基金,由此,拥有丰富管理经验的“舵手”更受投资者青睐。

例如,截至2023年5月19日,韩冬燕管理的诺安中小盘精选混合近一年收益率达25.33%,同期业绩比较基准为3.68%,同期,wind数据显示,偏股混合型基金的算数平均收益率为-3.7%。而截至2023年6月9日,由韩冬燕管理的诺安行业轮动混合、诺安中小盘精选混合近一年净值增长率分别为同类基金5/1379、10/1379,位居前1%(数据来源:银河证券,同类别:混合基金-偏股型基金(股票上下限60%-95%、A类))。

公开数据显示,韩冬燕拥有19年证券从业经验及超过7年投资经验。截至2023年一季度末,管理规模为22.87亿元。

优异的业绩表现离不开基金经理高瞻远瞩的提前布局。据此前披露的一季报数据显示,诺安行业轮动混合一季度末的前十大重仓股已布局中国联通、中国电信、中国移动、中国石油等年内大涨的“中特估”板块个股。事实上,早在2022年三季度末,三大通信运营商已全部进入该基金的前十大重仓股行列。交易行情数据显示,截至2023年6月25日,上述3只个股在自2022年11月“中特估”概念提出以来涨幅达46.65%、46.17%、40.22%。

韩冬燕在采访中指出,通信运营商近半年以来的价值重估基础在于增长加速,这一基本变化在较长时间内是可持续的,运营商作为央国企的代表行业之一,已经呈现出向上的定性和定量变化。不过,韩冬燕也表示,价值重估往往不是一蹴而就的。

另外,韩冬燕也在一季报中表示,行业走势上,从中长期产业结构变迁趋势、产业发展空间和行业景气度等角度考量,消费制造、数字化时代中的科技运用和新能源等依然是中长期需要重点关注的方向。

## “精进均衡”力争长期更优秀回报

除诺安中小盘精选的不俗业绩外,截至2023年5月31日,韩冬燕独立管理的诺安先进制造股票、诺安行业轮动

混合在其“掌舵”期间的收益率均实现翻倍,分别为169.13%、117.38%,同期业绩比较基准为12.92%、18.76%。

然而,复盘韩冬燕过往投资业绩,不难发现,投资生涯中经历的曲线起伏也影响着她的投资理念,而她始终勇于精进、踏实进取,力争在避免永久性损失风险的基础上获取长期更优秀的回报,真正将“短期风光”化为长期业绩。

回顾2015年11月,韩冬燕首次“掌舵”公募产品管理诺安先进制造股票。纵观该产品近年来的表现,银河证券数据显示,2016—2018年间该基金年度排名分别为1/99、22/126、13/162,始终保持在同类前1/5(同类为标准股票型基金(A类)),时间为2016.11—2016.12.31、2017.1.1—2017.12.31、2018.1.1—2018.12.31,发布时间为2016.12.31、2017.12.31、2018.12.31,尤其是2016年、2018年,从宏观变化和市场总体估值水平出发,对市场不甚乐观的判断推动韩冬燕冷静降低了仓位,凸显出其在择时方面的优势。

而在市场轮动、成长风起的背景下,诺安先进制造股票在2019年的市场排名未能排到前列。业绩排名的波动考验着基金经理的心态,面对风格切换的市场,有基金经理选择依照市场转换投资风格,但也有“舵手”稳住心态,冷静确立投资方向,韩冬燕就是其中一员。

在长期持续且越发突出的结构性行情中,她逐渐进化自己的投资心态与理念,拒绝保守,保持客观,并提炼出了一组贯穿个股交易过程的“逆取、证加、顺守、溢卖”八字箴言方法论。

用“逆取”,于底部积极挖掘定性变化、对定量变化保持期待;当逻辑得到证实后,上涨初期,以“证加”更好地集中;“顺守”是选择“好、快、不贵”的公司,避免“卖得过早”;到了上涨后期,投资策略转为“溢卖”,重点考察个股基本面变化,并从中长期产业结构变迁趋势、产业发展空间、持有期收益率、机会成本、不同角度估值指标等多角度权衡把握,如果都已高估或者风险收益比大幅下降,则要卖出。

作为一位均衡配置为主的基金经理,韩冬燕在投资的道路上始终坚持不激进、不极端、不盲目的“三不”原则,但并不认为均衡配置就等同于分散,却认为“分散是为了更好的集中”,这也成为她今年良好回报的业绩铺垫。

在持续精进后,韩冬燕奋起直追,截至2023年5月31日,据银河证券,诺安先进制造股票的收益率在近七年的同类排名仍保持在前12%(13/115,同类别:股票基金-标准股票型基金(A类)),发布日期2023.6.1。

谈及投资认知,韩冬燕认为,基金经理要做到长期不偏执不容易,只有不断打磨、升级投研制度,共创平台赋能,才能实现基金经理螺旋式上升、进步。基金经理能

力圈的拓展,是自我提升的结果,也是平台赋能的结果。

这其中,需要持续补充人才梯队,建立一系列促进研究能力提升和研究成果转化的机制,提升投研战力。韩冬燕强调,目前诺安基金投研团队已建立完善的投研系统,形成“内部-外部-自身-团队”为一体的四轮驱动体系,团队成员多元包容、善于分享,有梯次、能互补,从而增强协同能力,形成最大合力。

## 2023年可积极寻找结构性机会

在韩冬燕看来,投资的核心是预判,但投资能否长期成功的关键在于“应对”,预判正确本身就很难,从正确的预判到获得相应的投资回报还有很长一段路要走。牢记“基本面的变化会复杂演绎、投资者预期时刻变化并会过度反应”,排除短期扰动,勇于坚持,善于改变。

回顾上半年市场表现看,A股三大股指涨跌不一。公开数据显示,截至6月26日收盘,上证指数、深证成指、创业板指的年内涨幅依次为1.99%、-1.3%、-6.84%。那么,在A股市场热点轮换频繁、波动不断的环境下,绩优基金经理又是如何看待市场后续走势的?

韩冬燕认为,2023年是经济和市场都将恢复性增长的一年。“对证券市场而言,在较为悲观的市场情绪影响后,市场总体估值处于低位,随着经济的向上修复和结构优化,是可以积极寻找生生不息的力量和结构性机会的一年。

韩冬燕还提到,“从经济结构发展和政策方向来看,今年市场机会主要会集中在两个方面,一是要恢复和扩大消费,这是推动经济运行整体好转的基础;二是要有效带动社会投资,这是推动经济运行整体好转的关键。在带动社会投资方面,预计会通过政府投资和政策激励有效带动全社会投资,加快实施‘十四五’重大工程,加大对符合国家发展规划重大项目的融资支持,引导金融机构加大对小微企业、科技创新、绿色发展等方面的支持力度,鼓励增加制造业研发和技术改造投资,加大新领域新赛道的投入”。

“经济复苏存在不断渗透和传递的过程,随着经济持续复苏,市场的预期会持续修正,预期修正会进一步促进经济复苏。市场机会将从科技先行、经历震荡调整到更加平衡”,韩冬燕如是说道。

具体到产品投资策略上,以韩冬燕管理的诺安中小盘精选混合为例,该产品的投资策略为结构上科技产业链配置比例仍相对较高,但相对一季度有所降低,除科技方向外,后续加仓方向会重点关注能反映经济复苏和结构优化的消费和先进制造业方向,主要方向包括消费制造中的轻工、OTC(非处方药)医药和汽车,新能源制造的风光能和新材料。