



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

保险行业监测月报

债市

- **新发债**——本期新发 1 只债券，募集资金 120.00 亿元，主体级别和债项级别均为 AAA。
- **债市波动**——本期无债市异常波动。
- **债务到期情况**——本期无债务到期。

行业

- **行业政策**——银保监会发布“偿二代”二期工程建设路线图和时间表
【点评】早在 2017 年 9 月，原中国保监会发布了《偿二代二期工程建设方案》。根据建设方案，银保监会研究制定了《偿二代二期工程建设路线图和时间表》，共有 36 个建设项目，拟于 2020 年 6 月底前全部完成。
- **行业政策**——保险公司关联交易管理办法征求意见
【点评】征求意见稿显示，保险公司股东、实际控制人利用关联交易严重损害保险公司利益的，监管机构可以依法采取限制股东权利、责令改正、责令转让股权等监管措施。
- **行业动态**——上市险企保费增速回暖，政策助力长期增长
【点评】个人税延养老险试点的启动以及资管新规的落地将有助于提振保险市场情绪，提高保险行业保费增速，推动保险行业发展，促使保险公司回归本源业务。

企业

- **信息披露**——四大上市险企季报出炉：净利润增长，投资收益率略下滑
【点评】从 2018 年一季度的运营情况来看，A 股四大上市保险公司净利润均较去年同期有较大幅度的提升，保险行业强者恒强的竞争格局进一步凸显；分别受监管政策调整和权利市场波动影响，A 股四大上市保险公司寿险保费收入普遍放缓，投资收益率略有下滑。
- **监管问询**——长安责任保险股权代持乱象丛生，大股东遭银保监会问询
【点评】保险牌照在资本市场上价值斐然，也致使部分股东倒卖股权赚取差价，不过鉴于银保监会的穿透式监管，未来股权代持问题绝不会被姑息；无论是在股权还是高管身份上，长安保证与泰山金建之间均有间接或直接的关系，而且两者之间的关系由来已久，长安保证虽然极力澄清两家公司无关联关系，但始终未拿出有力证据。

一、本期行业债券市场情况

(一) 新发债券统计

本期新发 1 只债券，募集资金 120.00 亿元，主体级别和债项级别均为 AAA。

保险业本期新发 1 只债券，为中国人民人寿保险股份有限公司发行的资本补充债券，实际发行量为 120.00 亿元，票面利率为 5.05%，主体级别和债项级别均为 AAA。

表 1 本期新发债券情况 (单位：亿元、只)

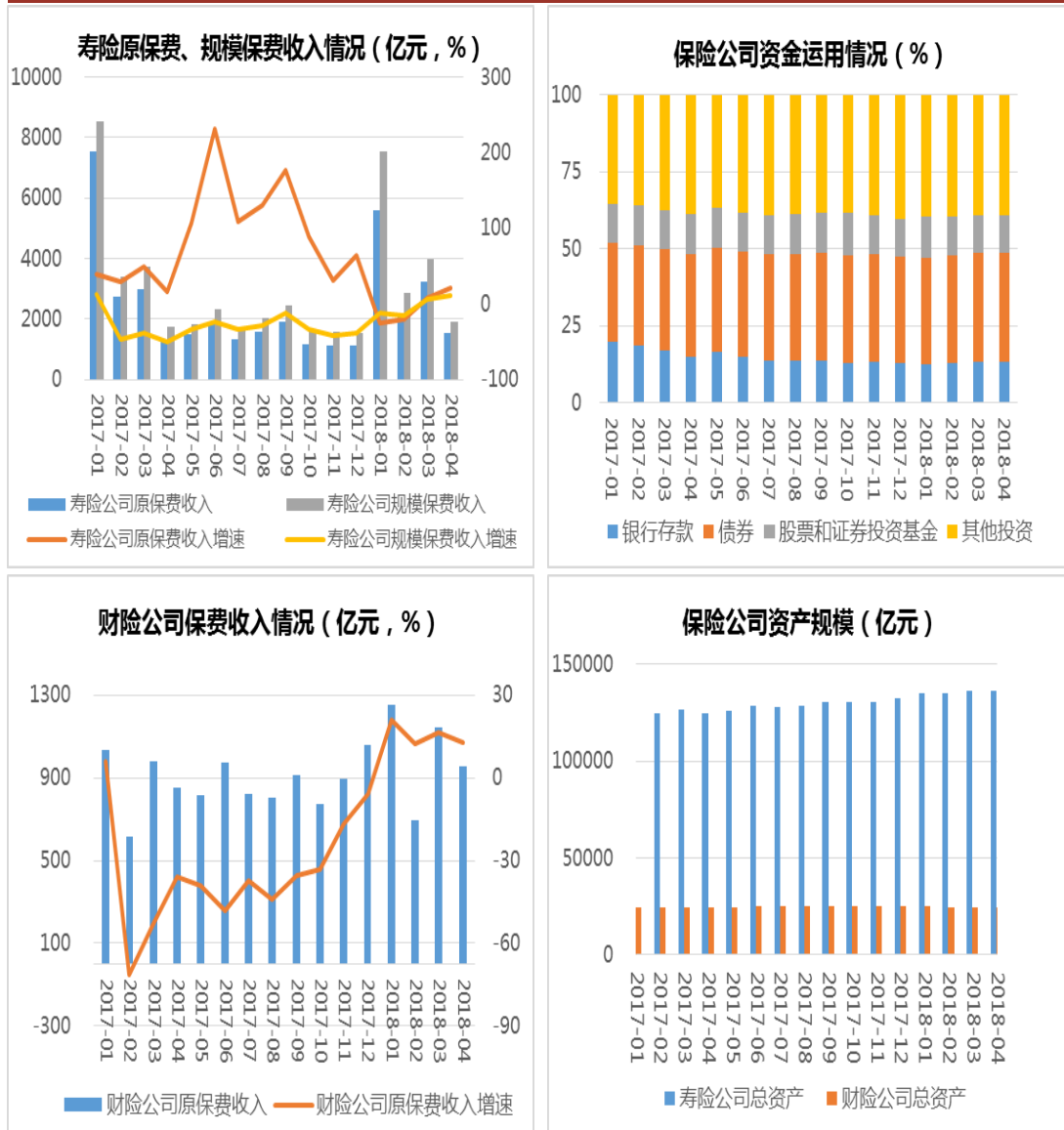
行业	发行总额	发行数量	发行种类
保险	120.00	1	资本补充债

数据来源：中国货币网，大公整理

二、本期行业情况

(一) 行业数据

图 1 保险行业主要指标



寿险公司保费收入方面，2018年4月，寿险公司原保费收入和规模保费收入分别为1,542.94亿元和1,922.35亿元，同比分别增长20.61%和10.92%。财险公司保费收入方面，4月，我国财险公司原保费收入为958.12亿元，同比增长12.59%。

保险公司资产规模方面，截至2018年4月末，我国保险行业资产总额共计173,442.59亿元，较年初增长3.55%，其中寿险公司总资产为136,243.70亿元，较年初增长3.10%；财险公司总资产为24,466.62亿元，较年初下降1.99%。

保险公司资金运用情况方面，截至2018年4月末，我国保险行业资金运用余额为154,016.85亿元，较年初增长3.22%，其中银行存款、债券、股票和证券投资基金、其他投资的占比分别为13.32%、35.12%、12.19%和39.39%，其他投资仍是我国保险行业资

金运用的主要投向。

(二) 行业政策

要闻 1：银保监会发布“偿二代”二期工程建设路线图和时间表

5月23日，银保监会发布“偿二代”二期工程建设路线图和时间表。

“偿二代”二期工程全部36个建设项目的建设和实施，遵循“同时启动、急用先行、三年完工”的总体思路。“同时启动”指2018年6月底前，“偿二代”二期工程36个建设项目同时启动，全面推进二期工程建设工作；“急用先行”指根据风险防控工作的重要性和紧迫性，确定各建设项目的优先级。对于重要和紧急的项目优先推进，成熟一个，发布一个，实施一个；“三年完工”指2020年6月底前，完成“偿二代”二期工程36个项目，二期工程全面完工。

“偿二代”二期工程共36个建设项目，根据《偿二代二期工程建设方案》提出的坚持风险导向、坚持问题导向、坚持开放导向和坚持前瞻导向的总体原则，银保监会确定了各建设项目及其主要任务，共有四大类：完善监管规则类，健全执行机制类，加强监管合作类和开展专题研究类。

“偿二代”二期工程36个建设项目的完成时限分为四种情形，2018年底前完工的共有11个项目，2019年6月底前完工的共有9个项目，2019年底前完工的共有7个项目，2020年6月底前完工的共有9个项目。（资料来源：银保监会）

【点评】早在2017年9月，原中国保监会发布了《偿二代二期工程建设方案》。根据建设方案，银保监会研究制定了《偿二代二期工程建设路线图和时间表》，共有36个建设项目，拟于2020年6月底前全部完成。

要闻 2：保险公司关联交易管理办法征求意见

5月3日，银保监会发布《保险公司关联交易管理办法（征求意见稿）》向社会公开征求意见，旨在进一步加强关联交易监管，防范不正当利益输送的风险。在征求意见之后，《保险公司关联交易管理办法》将于6月1日起施行。

对于关联方的定义，征求意见稿提出，保险公司的关联方是指与保险公司存在受一方控制或重大影响关系的自然人、法人或其他组织。具体来看，保险公司关联交易分为重大关联交易和一般关联交易。重大关联交易是指保险公司或其控股子公司与一个关联方之间单笔或年度累计交易额占保险公司上一会计年度末净资产的1%以上且超过3,000万元的交易。一个会计年度内保险公司与一个关联方的累计交易额达到前款标准后，其后发生的关联交易，如再次累计达到前款标准，则应当重新认定为重大关联交易。一般关联交易是指除重大关联交易以外的其他关联交易。

征求意见稿要求，保险公司对全部关联方的投资余额，合计不得超过保险公司上一年度末总资产的30%与上一年度末净资产额二者中较高者。保险公司投资未上市权益类资产、不动产类资产、其他金融资产和境外投资的账面余额中，对关联方的投资金额不得超过上述各类资产投资限额的50%。保险公司对单一关联方的全部投资余额，合计不得超过保险公司上一年度末总资产的15%。（资料来源：银保监会）

【点评】征求意见稿显示，保险公司股东、实际控制人利用关联交易严重损害保险公司利益的，监管机构可以依法采取限制股东权利、责令改正、责令转让股权等监管措施。

要闻 3：银保监会：保险业风险具有传染性，对违规行为保持高压态势

5月14日，银保监会召开深化整治银行业和保险业市场乱象工作推进会议。银行业、保险业风险具有隐蔽性、传染性、多变性和关联性的特点，银保监会将继续保持对违法违规行爲严处罚、严问责的高压态势。

会议指出，深化整治银行业和保险业市场乱象既是打好防范化解金融风险攻坚战的重要组成部分，也是推动银行业向回归本源和主业、向高质量发展转变的重要前提，还是落实强监管、严监管、深监管要求的重要内容，具有十分重要的意义。当前深化整治市场乱象各项工作按部署稳步有序推进，银行保险机构的风险意识、主业意识、合规意识进一步增强，更加重视从高速增长向高质量发展的转变，为防范化解金融风险奠定了较好基础。但是，银行业保险业风险具有隐蔽性、传染性、多变性和关联性的特点，一些体制机制问题还没有得到根本性解决，各级各部门在思想认识、落实整改等方面还不够统一和深入，面临的形势依然严峻复杂。银保监会将扎实推进整治市场乱象各项工作，严厉整治各类违法违规行为，严守不发生系统性金融风险的底线。（资料来源：银保监会）

【点评】随着各项新规的落地、制度的实施，银保监会专注整治银行业和保险业市场乱象，防范化解金融风险的工作方向短期内不会改变。

要闻 4：《外资保险公司管理条例实施细则》拟修订

为适应对外开放新形势，《外资保险公司管理条例实施细则》（以下简称“《实施细则》”）的修订工作有望于近期启动。《实施细则》的修订或将围绕三大内容展开：提升外资在合资人身险公司中的持股比例上限；降低合资及独资保险公司分支机构的设立门槛；明确与规范外资保险公司股权变更行为。

首先，外资在合资人身险公司中的持股比例上限将由过去的50%调整至51%，且3年后不再设限。1%的突破背后，意味着外资将在合资人身险公司中掌握控股权与话语权。其次，合资及独资保险公司分支机构设立门槛或降低、申请手续或简化。最后，《实施细则》将明确与规范外资保险公司股权变更行为。目前初步的修订意见为：外资保险公司至少有1家经营正常的保险公司作为主要股东。如进行股权变更，变更后至少有1家经营正常的保险公司作为主要股东。外资保险公司主要股东自取得股权之日起5年内不得转让所持有的股权。外资保险公司主要股东拟以股权转让方式减持股份或退出中国市场期间，应履行法定股东义务，必要时及时补充资本，保证保险公司偿付能力符合监管机构要求。（资料来源：和讯网）

【点评】《实施细则》的修订，有利于促进外资保险公司在华进一步发展。特别是设立分支机构申请手续的简化，满足了外资保险公司的普遍诉求，预计外资保险公司在华投资布局将提速。

要闻 5：银保监会发布《个人税收递延型商业养老保险业务管理暂行办法》

5月17日，银保监会制定发布了《个人税收递延型商业养老保险业务管理暂行办法》（以下简称“《管理办法》”）。《管理办法》包括12章58条从经营要求、产品管理、销售管理、投资管理、财务管理、信息平台管理、服务管理、信息披露等方面对保险公司开展税延养老保险业务提出了具体要求。

《管理办法》明确了保险公司开展税延养老保险业务的经营要求，确保经营主体具备较强的专业能力和持续经营能力。同时，《管理办法》要求税延养老保险产品以“收益稳健、长期锁定、终身领取、精算平衡”为设计原则，帮助参保人有效抵御投资风险和长寿风险。《管理办法》对税延养老保险产品销售管理也制定了较高的标准，限定了收益

保底层（B类）产品的演示利率上限，要求对购买收益浮动型（C类）产品的参保人进行风险承受能力评估，并对参保人购买C类产品做出年龄限制（不超过55岁）和资金投入比例限制（不超过50%）。《管理办法》要求保险公司对税延养老保险业务进行财务独立核算，据实列支和分摊经营管理费用，切实提高费用管理水平。此外，《管理办法》规定税延养老保险业务除接受银保监会及其派出机构的监管外，还应接受地方相关政府部门和社会公众的外部监督，公开透明运行。（资料来源：银保监会）

【点评】个税递延养老险一向被视为人身险行业未来发展的最重要催化剂之一，此次能获得试点资格的保险公司将在未来养老保险业务方面取得先机。

（二）行业动态

要闻 1：上市险企保费增速回暖，政策助力长期增长

综合上市保险公司保费公告，2018年4月末，中国人寿、中国平安、中国太保和新华保险实现累计寿险原保险合同保费收入分别为2,759亿元、2,135亿元、981亿元和470亿元，同比分别增长2.8%、20.7%、18.7%和7.6%。上市保险公司寿险业务回暖，上市保险公司基本面改善，且预计有望持续。

在政策助力下，寿险行业将迎来长期增长的强心剂。随着产品开发指引等陆续公布，个人税延养老险试点即将启动，有望增加行业规模保费5个百分点，新单保费10个百分点。此外，《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（以下简称“《资管新规》”）的落地将使保险行业全面受益。《资管新规》的核心是打破刚兑，保险业的年金、分红险等刚兑型险种的竞争对象就仅剩存款业务一类，而相对预定收益率而言，年金、分红险完胜存款利率。（资料来源：和讯网）

【点评】个人税延养老险试点的启动以及资管新规的落地将有助于提振保险市场情绪，提高保险行业保费增速，推动保险行业发展，促使保险公司回归本源业务。

要闻 2：一季度互联网财险保费同比增长 30.90%，中保协：仍未走出规模低谷

2018年第一季度，互联网财产保险业务实现累计保费收入144.56亿元，同比增长30.90%，比产险公司累计原保险保费收入同期增长率高出13.63个百分点。但从总体来看，互联网财产保险业务仍处于规模低谷期，仅占产险公司保险业务同期原保费收入的4.68%。对此，中国保险行业协会指出：互联网财产保险业务扭转持续负增长状态，但仍未走出规模低谷。

具体来看，专业互联网保险公司市场占有率平稳上升。众安保险、泰康在线、安心保险和易安保险4家专业互联网保险公司实现累计保费收入31.74亿元，同比增长86.38%，在互联网财险业务占比为21.96%，同比增长6.54个百分点。其他64家保险机构包括平安产险、人保财险、太保产险等共实现累计保费收入112.82亿元，占比78.04%。同时，互联网财产保险市场集中度略有提高，保费规模位居前八位的公司累计保费收入105.43亿元，CR8为72.93%，比2017年提高1.67个百分点。（来源：和讯网）

【点评】随着商车费改的持续推进，以及《中国保监会关于整治机动车辆保险市场乱象的通知》等监管制度的落地，互联网车险业务能否尽快适应商车费改等政策变化是互联网财险公司能否走出低谷的关键。

三、本期企业动态

(一) 信息披露

1、中国人寿、中国平安、中国太保、新华保险(正面)

截至 2018 年 5 月 2 日, A 股四大上市保险企业已经悉数公布第一季度财务报表。总体来看, 一季度四大上市保险企业合计实现归属于母公司股东的净利润较去年同期有较大幅度的增长。2018 年第一季度, 中国人寿、中国平安、中国太保和新华保险净利润分别为 135.18 亿元、257.02 亿元、37.51 亿元和 26.09 亿元, 增速分别为 119.8%、11.5%、42.0%和 87.6%。其中, 中国人寿净利润同比增长 119.8%, 成为净利润同比增速最快的险企; 受传统险准备金折现率假设更新的影响, 新华保险和中国太保的净利润也出现不同程度的提高; 中国平安则因未释放准备金, 一季度业绩增速有所放缓。

在保险企业净利润上涨的同时, 寿险业务和投资收益却并未同步奏凯。具体来看, 一季度四大上市保险企业的寿险保费收入增速普遍放缓, 受权益市场波动影响, 投资收益率也略有下滑。(资料来源: 和讯网)

【点评】从 2018 年一季度的运营情况来看, A 股四大上市保险公司净利润均较去年同期有较大幅度的提升, 保险行业强者恒强的竞争格局进一步凸显; 分别受监管政策调整和权益市场波动影响, A 股四大上市保险公司寿险保费收入普遍放缓, 投资收益率略有下滑。

2、中法人寿保险有限责任公司(负面)

2018 年 5 月 14 日, 中法人寿保险有限责任公司披露了今年第三次向第一大股东鸿商产业控股集团有限公司(以下简称“鸿商集团”)借款的公告: 向鸿商集团借款 680 万元, 以应对其流动性风险。这已是去年以来, 中法人寿第 12 次向鸿商集团借钱, 累计借款 1.61 亿元。

净利润方面, 中法人寿近 8 年来持续亏损。2010 年至 2017 年, 净亏损额分别为 0.16 亿元、0.26 亿元、0.18 亿元、0.07 亿元、0.25 亿元、0.45 亿元、0.82 亿元和 0.74 亿元。综合偿付能力充足率方面, 中法人寿也连续 8 个季度下滑, 2018 年第一季度为 -5,223.32%, 远低于监管红线, 且在中外寿险公司中排名倒数第一。(资料来源: 和讯网)

【点评】近期, 中法人寿的新业务被叫停、净利润连亏、偿付能力“亮红灯”, 已陷入流动性危机, 若增资方案持续得不到批复, 其经营现状将进一步恶化。

(二) 监管问询

1、长安责任保险股份有限公司(负面)

2018 年 5 月 9 日, 银保监会向长安责任保险股份有限公司的第一大股东长安保证担保有限公司下发问询函, 就此前长安责任保险增资一事, 说明认购资金是否为自有资金, 又是否与泰山金建存在关联关系出具说明, 于 5 月 15 日前书面报送银保监会。

2018 年 5 月 10 日, 长安保证在其官网对是否为自有资金入股长安保险、与长安保险的第四大股东泰山金建是否有关联关系等问题进行了回答。长安保证称其与泰山金建认购长安保险新增股份是发生在同一时间、同一批次的入股行为; 无论在股权, 还是高管身份等方面与泰山金建都没有任何关联关系, 双方只有正常的业务合作关系。不过, 北

京市第二中级人民法院在 4 月 18 日的判决书表明，泰山金建曾经接受长安保证的指定，为其代持了 0.1 亿股长安保险股份。（资料来源：和讯网）

【点评】保险牌照在资本市场上价值斐然，也致使部分股东倒卖股权赚取差价，不过鉴于银保监会的穿透式监管，未来股权代持问题绝不会被姑息；无论是在股权还是高管身份上，长安保证与泰山金建之间均有间接或直接的关系，而且两者之间的关系由来已久，长安保证虽然极力澄清两家公司无关联关系，但始终未拿出有力证据。

2、安邦保险集团股份有限公司（中性）

2018 年 5 月 22 日，安邦保险集团接管工作组以 35.59 亿元转让底价，挂牌转让世纪证券有限责任公司 91.65% 股权。此次交易接受联合体受让，但每个联合体中的成员数量不应超过 8 家，并应明确其中 1 家成员为牵头方，牵头方在受让股权后应至少处于相对控股地位。

2017 年，世纪证券实现营业收入 3.54 亿元，净利润仅为 201 万元；资产总计 66.91 亿元，所有者权益为 13.88 亿元。截至 2018 年 4 月末，该公司经营状况持续下滑，实现营业收入 6,569 万元，净亏损高达 5,105 万元；公司资产总计 59.36 亿元，所有者权益为 13.46 亿元。（资料来源：和讯网）

【点评】截至目前，此次转让尚未根据标的企业的公司章程取得标的企业其他股东过半数同意，尚有部分股东未放弃优先购买权。因此，即使意向受让方通过网络竞价方式成为最高报价方，意向受让方仍可能无法成为最终受让方，此次受让存在较大不确定性。

3、海保人寿保险股份有限公司、瑞华健康保险股份有限公司（中性）

2018 年 5 月 29 日，中国银保监会官网接连放出两道险企开业批复，海保人寿保险股份有限公司以及瑞华健康保险股份有限公司获批开业。

海保人寿于 2017 年 1 月 11 日获批筹建，由海马投资集团有限公司、海思科医药集团股份有限公司、易联众信息技术股份有限公司、深圳市智信利达投资有限公司、舜元建设（集团）有限公司、深圳市仲山裕华投资发展有限公司、海南新建桥经济发展有限公司、本源建投资产管理有限公司等 8 家公司共同发起设立。其中，前三家股东持股比例均达到 20% 以上，股东实力较为雄厚。

瑞华健康于 2016 年 12 月获批筹建，筹备周期较长。该公司最引人注目之处为其掌舵人：拟任董事长陈剖建，拟任总经理孙伟光。陈剖建，系天安财险创立之时的董事长，一共掌舵天安财险 15 年。与陈剖建搭档的孙伟光也是非常资深的保险业人士，其先后加盟人保、平安，其中在平安之时曾担任北京分公司负责人、总公司核赔部总经理等职。（资料来源：和讯网）

【点评】当下的中国寿险业正经历一场前所未有的转型阵痛期，银保渠道保费收入暴跌，个险渠道新单也大幅下降，两家新险企的未来发展情况可能不容乐观。



四、报告声明

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为大公资信保险业小组，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。