

# A股上市险企2023年年报前瞻：新业务价值看涨 现金分红比例或保持稳定

本报记者 冷翠华

自3月21日起，A股五大上市险企将陆续发布2023年年报。截至目前，上市险企去年保费收入(原保险合同，下同)已经出炉，投资收益率先公布。业内分析人士认为，受投资收益率预期不乐观、保险合同准则和新金融工具准则切换等多方面因素影响，预计2023年上市险企净利润将全面下滑，但现金分红比例仍将保持稳定，且人身险公司的新单保费和新业务价值有望双增长。

## 投资收益承压 当期波动加大

对上市险企2023年净利润表现，中央财经大学中国精算科技实验室主任陈辉对《证券日报》记者表示，从负债端来看，2023年，全行业保费收入同比增长9.13%，赔付支出同比增长21.94%；赔付支出增速较保费增速高出12.8个百分点，这将直接影响保险业的承保利润。

从投资端来看，2023年，保险资金财务投资收益率逐季下降，整体遭遇滑坡。对于中国平安、中国太保、中国人寿、中国人保和新华保险这5家上市险企而言，去年前三季度投资收益同样呈逐季下降态势，业界预计，上市险企去年第四季度权益投资收益率仍然承压。

从保险行业整体看，去年一季度、上半年、前三季度和全年财务投资收益率分别为3.4%、3.22%、2.92%和2.23%。上市险企投资收益率也呈相似趋势。如，新华保险去年一季度、上半年和前三季度的年化总投资收益率(相当于财务投资收益率)分别为5.2%、3.7%、2.3%，逐季下降态势明显。

东吴证券非银金融行业分析师葛玉翔认为，在投资收益率下降的同时，上市险企还于2023年初同步实施新保险合同准则(IFRS17)和新金融工具准则(IFRS9)，并且按照IFRS17规定追溯上年可比数据，按照IFRS9规定选择不追溯上年可比数据。在IFRS9下，大量权益类金融资产划入FVTPL(以公允价值计量且其变动计入当期损益)，增加了股票持仓对当期净利润的影响。

例如，某上市险企去年一季度净利润同比增长18%，而去年第三季度同比大幅下降99%，波动之大可见一斑。

东吴证券的研报预计，可比口径下，A股上市险企2023年实现归母净利润同比下降23.3%。

海通国际认为，受新保险合同准则切换、资本市场波动等因素影响，上市险企2023年净利润普遍下滑。

## 负债端有韧性 资产端空间大

对于A股五大上市险企而言，人身险业务占比较大，这对险企利润等方面的影响较大。尽管受投资收益拖累，业界预计，上市险企2023年净利润将同比下降，但值得欣慰的是，预计五大上市险企的人身险业务新业务价值(NBV)将大幅增长。

从保费收入情况来看，2023年五大上市险企共取得保费收入约2.69万亿元，同比增长约5.2%。其中，人身险公司实现保费收入合计约1.6万亿元，同比增长约4.9%。整体来看，业务增长稳健。更重要的是，业界预计，上市险企人身险业务的新单保费和新业务价值将实现较快增长。例如，海通国际研报认为，受益于经济复苏、代理人数量企稳、储蓄类



受投资收益率预期不乐观、保险合同准则和新金融工具准则切换等多方面因素影响

预计2023年上市险企净利润将全面下滑，但现金分红比例仍将保持稳定，且人身险公司的新单保费和新业务价值有望双增长

魏健祺/制图

产品热销等因素，新单保费和新业务价值大幅增长，预计上市人身险公司的NBV同比全面上涨，涨幅在12%到52%不等。

中华联合保险集团研究所首席保险研究员邱剑对《证券日报》记者分析称，2023年上市险企代理人产能预计明显提升。一方面，受益于其他资产收益率下降，储蓄类保险产品相对吸引力提升，以及预定利率下调背景下的销售转暖；另一方面，各险企持续推动代理人队伍优化转型的效果显现，部分险企的人力规模已经企稳。这些因素都推动了新单保费和新业务价值的增长。

对投资者关心的上市险企分红率的问题，分析人士认为，预计上市险企现金分红或超预期保持

平稳。这主要是政策引导上市公司提高分红水平。去年底，证监会发布《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红(2023年修订)》等规范性文件，进一步明确鼓励现金分红导向，推动提高分红水平；简化中期分红程序，加强对异常高比例分红企业的约束，引导合理分红。

近日，中国平安发布关于推动“提质增效重回报”暨2023年度现金分红计划的公告，进一步明确保持稳定的分红比例。公告称，中国平安坚持以高质量发展为价值引领，强化自身投资价值创造能力。同时，坚持稳定和可持续发展的现金分红政策，牢固树立回报股东意识。自2012年至2023年中期，分红水平连续11年持续

提升，分红总额超过2800亿元。“坚持稳定和可持续的现金分红政策和理念不变，预计2023年度全年现金分红总额占归母净利润比例不低于40%。”中国平安表示，2024年仍将保持现金分红频次，与投资者共享本公司高质量发展成果，切实增强投资者获得感。

对A股上市险企未来投资价值，海通国际认为，“负债端有韧性，资产端空间大，安全边际较高，攻守兼备”。储蓄保险需求依然旺盛，保险产品相对竞争力仍显著。同时，伴随国内经济复苏，未来长期利率若修复上行，则保险公司新增固收类投资收益率压力将有所缓解。此外，若权益市场向上，亦有利于险企当期投资收益及盈利表现。

# 组合类保险资管产品收益率持续回升 中长期纯债型产品表现抢眼

本报记者 苏向昊 见习记者 杨奕寒

随着A股企稳反弹以及债市持续上涨，组合类保险资管产品的收益率持续回升。

《证券日报》记者根据Wind数据统计，今年以来截至3月12日记者发稿，已披露相关数据的927只组合类保险资管产品中，有636只取得正收益，占比68.6%。其中，固收类表现较好，中长期纯债型产品平均年化收益率达5.22%，表现抢眼。

## 超八成固收类产品 收益率为正

Wind数据显示，今年以来截至3月12日，在927只组合类保险资管产品中，有636只获正收益，

278只亏损，13只收益保持不变。整体看，这927只产品的年化收益率中位数为3.17%，平均数为1.70%。年内收益率最高的是“英大资产-泰和优选2号”，年化收益率高达109.51%。

组合类保险资管产品被细分为固收类、权益类、混合类、商品及金融衍生品类等大类。目前，公开披露数据的商品及金融衍生品类产品较少，因此市场普遍关注固收类、权益类和混合类产品的收益率。

对比来看，今年以来固收类产品整体表现较优。604只固收类保险资管产品的年化收益率平均数为3.73%。其中，有489只取得正收益，占比为81%。172只权益类资管产品的平均收益率为-2.56%。其中，有76只取得正收益。151只混合类资管产品的

平均年化收益率为-1.59%。其中，有71只取得正收益。

对于不同保险资管产品业绩分化的原因，普华永道中国金融行业管理咨询合伙人周瑾对《证券日报》记者分析称，今年前2个月，权益类产品受权益市场波动影响较大。相比之下，固收类产品业绩表现较好。

## 保险资管公司 需推动产品和服务创新

由于保险资金具有负债端久期长、偏好投资稳健类资产的特性，因此，固收资产是保险资管公司重点配置对象，固收类投资也是保险资管公司的强项。

今年以来，在固收类保险资管产品中，中长期纯债型产品的平均年化收益率最高，达到

5.22%，其次为混合债券型一级产品和可转换债券型产品，平均年化收益率分别达到4.75%和4.6%。

南开大学金融发展研究院院长田利辉告诉《证券日报》记者，受今年以来债市上涨等因素影响，固收类产品表现较好。由于权益类投资更容易出现结构性行情，权益类产品年内总体表现不尽如人意。

田利辉进一步表示，保险资管公司通常拥有稳定的资金来源和较低的资金成本，具备较强的资产负债管理能力。但是，保险资管公司投资范围相对受限，创新能力与市场竞争力有待提高。为了补足短板，保险资管公司应丰富投资品种和策略，推动产品创新和服务创新，并加强与其他投资机构的合作与交流，提高市场竞争力。在权益市场波动加

大、固收市场“资产荒”的背景下，保险资管公司还应培养长期业务模式，打造核心能力，发挥自身长期资金的优势。

周瑾认为，保险资管公司需要依靠投研、配置、风控、客服与运营等能力驱动的长期业务模式，因此需要理顺管理与考核机制，加大在人才、数据和科技等方面的投入，打造核心能力，才能赢得竞争优势。

“在监管机构鼓励长期价值投资的背景下，保险资管公司要发挥自身长期资金的优势，基于趋势进行研判和行业研究，做好能够穿越周期的资产配置。”周瑾表示，在这个过程中，保险资管公司要尽量避免过度关注短期投资回报，负债端应保持充分的匹配与联动，真正发挥“稳定器”的作用，才能获取长期稳定的收益。

# 券商2023年债券承销排名出炉 中信证券六项指标名列第一

本报记者 周尚仔

3月12日晚间，中国证券业协会发布2023年度券商债券承销业务专项统计。综合来看，中信证券、华泰证券(包括华泰联合证券)等头部券商在债券承销业务中多项指标保持领先，国金证券、平安证券、华源证券等中小券商在部分指标中表现优秀。其中，行业龙头中信证券在六项指标中名列第一。

绿色公司债券方面，60家绿色公司债券主承销商或绿色资产证券化产品管理人共承销(或管理)174只债券(或产品)，合计金额1828.53亿元。其中，资产证券化产品73只，合计金额1151.51亿元。

具体排名方面，中信证券主承销绿色公司债券家数位列行业第一，为19.39家。国泰君安资管、中信建投紧随其后，分别为13家、11.53家。主承销金额方面，中信证券以250.38亿元位列第一，平安证券、中信建投、国泰君安资管的主承销金额均超170亿元。

低碳转型公司债券方面，作为低碳转型公司债券主承销商的券商共18家，承销16只债券，合计金额132.68亿元。其中，国金证券主承销家数位列第一，为3家；中信建投的主承销金额最高，达20.63亿元。

科技创新公司债券方面，58家科技创新公司债券主承销商共承销334只债券，合计金额3642.41亿元。其中，中信证券、中信建投、国泰君安、华泰联合证券的主承销家数均超20家；主承销金额方面，中信证券、中信建投、国泰君安、华泰联合证券、中金公司的承销金额均超200亿元。

乡村振兴公司债券方面，39家券商共承销67只债券，合计金额378.67亿元。其中，华泰联合证券的主承销家数及金额均位列第一，分别为5.66家、30.85亿元。“一带一路”公司债券方面，14家券商共承销13只债券，合计金额79.31亿元。其中，中信证券主承销家数位列第一，为2.25家；华源证券的主承销金额最高，达17.5亿元。

民营企业公司债券方面，57家券商共承销(或管理)337只债券(或产品)，合计金额3471.49亿元。其中，资产证券化产品233只，合计金额2043.01亿元。主承销家数最多的为中信证券，达38.39家；主承销金额最高的为平安证券，为546.66亿元。

地方政府债券方面，86家券商合计中标金额4649.75亿元，中标地区32个。华泰证券、中金公司、中信证券实际中标金额排名前三，分别为512.61亿元、371.31亿元、299.94亿元；光大证券、中国银河、中金公司实际中标地区数量排名前三，分别为30个、30个、29个。

# 月内多家中小银行发生股权变更 股权结构趋于集中

本报记者 熊悦

近期中小银行股权变动动作频频。

3月份以来，安徽怀远农商行、九江恒通村镇银行、新余孔目江成功村镇银行、余干恒通村镇银行、邵阳恒通村镇银行、饶平融和村镇银行等村镇银行的股权变更事宜获得监管部门批复同意。同时，紫金银行、长沙银行两家上市银行先后公告股权转让事宜。总体来看，多家中小银行以股权转让方式完成股权结构调整，并且股权结构呈现进一步集中趋势。

上述村镇银行的股权变更均涉及及主发起行增持股份。其中，主发起行浙江温州龙湾农商行从多名自然人股东手中受让三家村镇银行(九江恒通村镇银行、余干恒通村镇银行、邵阳恒通村镇银行)的股权。另一家股权变更的农商行——安徽怀远农商行股权转让完成后，具备国资背景的怀远县新型城镇化建设有限公司成为第一大股东。

根据国家金融监督管理总局蚌埠监管分局公告，怀远县新型城镇化建设有限公司受让安徽怀远农商行9638.55万股股份。受让后，怀远县新型城镇化建设有限公司持有该行14118.25万股股份，占该行总股本的9.66%。

天眼查平台显示，怀远县新型城镇化建设有限公司实控人为怀远县人民政府国有资产监督管理委员会，该公司股权转让完成后跻身安徽怀远农商行第一大股东，同时该行前十大股东中没有法人股东的局面宣告结束。

北京市惠诚律师事务所律师卢若峥对《证券日报》记者表示，上述股权变更事宜体现了中小银行改革化险过程中优化股权结构的首选思路。即主发起行和/或国资背景股东增持，减少自然人大股东数量等，促使股权结构趋于集中。

紫金银行、长沙银行的股权转让交易中也涉及国资背景股东的股权转让。长沙银行相关公告显示，长沙银行股东湖南省通信产业服务有限公司(以下简称“湖南通服”)拟无偿受让其全资子公司湖南天辰建设有限责任公司(以下简称“湖南天辰”)所持有的该行股份。股份转让完成后，湖南天辰退出长沙银行股东行列，湖南通服的持股比例由6.56%上升至8.09%。

资料显示，湖南通服的实控人为国务院国有资产监督管理委员会。

根据紫金银行相关公告，该行股东江苏汇鸿国际集团中锦控股有限公司(以下简称“汇鸿中锦”)、江苏汇鸿国际集团中鼎控股股份有限公司(以下简称“汇鸿中鼎”)合计持有1.54%的紫金银行股权，拟通过非公开协议转让方式转让给股东江苏苏豪投资集团有限公司(以下简称“苏豪投资”)。如转让完成，苏豪投资持有紫金银行股权比例将由4.82%上升至6.36%，汇鸿中锦、汇鸿中鼎将不再持有该行股权。

汇鸿中锦、汇鸿中鼎及苏豪投资的实控人为江苏苏豪控股集团(江苏苏豪控股集团)全资子公司。招联首席研究员董希淼对记者分析称，紫金银行、长沙银行的股权转让交易系股东自身优化持股管理的常见动作。商业银行已经建立健全的公司治理机制，股东持股比例、方式调整优化可能会影响董事、监事提名，但对日常经营管理一般不会带来实质性影响。

# 券商“补血”需求旺盛 年内境内发债已超2100亿元

本报记者 周尚仔 见习记者 于宏

随着重资本业务的不断发展，券商“补血”需求旺盛。去年至今，发债融资逐渐成为券商补充资金的重要渠道，今年以来，共有49家券商获批发债，合计规模已超2100亿元。与此同时，券商还积极拓展融资渠道，在境外发行中期票据。

## 多家券商 年内发债均超百亿元

3月11日晚，南京证券发布公告称，近日，收到中国证监会批复同意公司向专业投资者公开发行面值总额不超过50亿元次级公司债券的注册申请。

而头部券商的获批发债额度

则以大额为主。例如，近期，中信建投的债券注册申请也得到证监会批复。证监会批复信息显示，同意中信建投向专业投资者公开发行面值总额不超过200亿元公司债券的注册申请。

同花顺(Find)数据显示，以发行起始日计，今年以来(截至3月12日，下同)，共有49家券商获批发债，合计规模达2116.57亿元。具体来看，券商共发行证券公司债68只，发行总额1300亿元；发行短期融资券30只，发行总额452亿元；发行证券公司次级债18只，发行总额364.57亿元。值得关注的是，因永续债发行难度较大，18只证券公司次级债中只有4只属于永续债，均来自头部券商，两只为中信证券发行，另外两只分别来自中信建投和广发证券。

艾文智略首席投资官曹轍对《证券日报》记者表示：“近年来，随着业务范围的拓展和风险管理要求的提高，券商需要不断补充资本金以满足相关需求。券商积极通过债券市场融资，有利于优化资本结构，提高资本充足率。”

从单家券商的发行规模来看，今年以来，广发证券已实际发行债券达180亿元，位于首位；中信证券紧随其后，实际发行债券共168亿元；中信建投和中信证券分别实际发行157亿元和1151亿元，中国银河和海通证券实际发行债券规模均超百亿元。

## 多措并举拓宽 境内外融资渠道

河南泽瑾律师事务所主任付建对《证券日报》记者表示：“相对

宽松的货币政策为券商提供了有利的发债环境，因而券商发行债券的融资成本相对较低。同时，发行债券不会影响券商的股权结构，避免了因配股或增发带来的股权稀释问题。此外，发债融资还具有灵活性高的特点，券商可以根据自身需求和市场环境调整债券的发行规模、期限和利率等要素，以满足不同阶段的资金需求，发行程序上也相对简单快捷。”

在境内债券发行火热的同时，券商积极在境外发行中期票据，拓宽融资渠道。

3月5日，海通证券发布公告称，公司境外全资附属公司 Haitong International Finance Holdings Limited 于3月1日发行了一笔金额为35亿元人民币的中期票据。3月2日，中信证券发布公告

称，公司境外全资子公司中信证券国际的附属公司CSI MTN Limited 于2月29日发行了一笔金额为960万美元的中期票据。

对此，付建表示：“这种现象反映出券商对于多元化融资途径的追求，以及对境外资本市场环境的有效适应与利用。”

“通过境外发行中期票据，券商可以拓宽融资渠道，提高融资效率，借助国际市场的资金优势推动自身业务的国际化发展。同时，境外发行债券也有助于提升券商的国际知名度和信誉度，为其在国际金融市场上开展业务提供有力支持。然而，境外融资也面临一些挑战，如市场环境的差异、监管政策的限制等，因此券商在境外发债时需要充分考虑这些因素，制定合理的融资策略。”付建表示。