

23万亿元险资投哪？

本报记者 郭婧婷 北京报道

过去一年，保险业面临着挑战，保费承压，新业务价值下滑，代理人队伍规模大幅下滑，作为资产负债双轮驱动重要内核，投资表现成为险企比拼的重要项目。数据显示，2021年，五大A股上市险企合计实现归母净利润2159.58亿元，其中，投资收益成为拉动净利润的主要支撑。

另一方面，疫情以来，“不确定

性”已经成为资本市场的热词之一，如何在不确定中寻找确定性是保险的重要功能之一。

银保监会数据显示，保险资金投资债券、股票、股权三者的占比保持在近60%。截至2021年末，保险资金运用余额23.2万亿元，其中投资债券9.1万亿元，投资股票2.5万亿元，股票型基金0.7万亿元。

在穿越周期的过程中，这23万亿元险资的未来投向极具风向标意义。

投资收益拉动净利润保持正增长

过去一年，保险业能实现净利润正增长，投资收益功不可没。

2021年，五大A股上市险企合计实现归母净利润2159.58亿元，其中，中国平安(601318.SH)、中国人寿(601628.SH)、中国太保(601601.SH)、中国人保(601319.SH)、新华保险(601336.SH)分别实现归母净利润1016.18亿元、509.21亿元、268.34亿元、216.38亿元、149.47亿元。

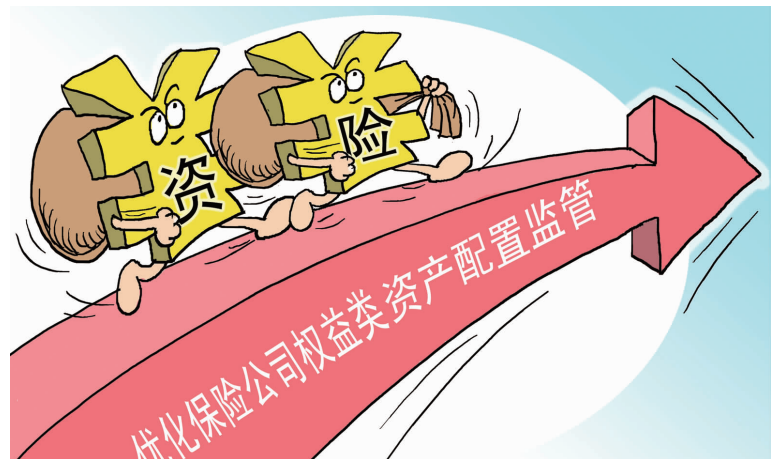
2021年，除中国平安受对华夏幸福相关投资资产进行减值计提等调整的影响，归属于母公司股东的净利润同比下滑外，其余4家上市保险公司的净利润均保持了正增长。

过去一年，保险业负债端承压，之所以能实现净利润正增长，投资收益功不可没，成为险企净利润的重要来源。

《中国经营报》记者了解到，五家上市险企的投资收益率维持在5%左右，相较2020年，2021年投资收益率增速呈现1升1平3微降的局面，其中新华保险实现总投资收益576.21亿元，同比增长23.5%。总投资收益率为5.9%，领跑其他四家险企。2021年，中国人保总投资收益率为5.8%，与2020年基本持平。

中国太保、中国人寿、中国平安总投资收益率分别为5.9%、4.98%、4%，同比下滑0.2%、0.32%、2.2%。

其中，中国平安投资收益率下滑，源于资本市场波动、市场利率下行以及减值计提增加等因素的综合影响。



本报资料室/图

“哑铃型”策略

中国太保总裁傅帆认为，执行“哑铃型”资产配置策略，一方面，加强长期利率债的配置以延展固收资产久期，加强对再投资风险的管理；另一方面，适当增加包括未上市股权在内的权益类资产配置以提高长期投资回报。

面对超20万亿元保险资金余额使用，险企不约而同地选择“哑铃型”投资策略。

哑铃策略即放弃腰部(平均表现)资产，配置两端(极端表现)资产，选取风格差异较大的两类投资产品进行组合，一端是低波动、低风险、回报稳定的资产类别(货币基金、可转债、国债等)，另一端是高波动、高风险、回报具备超预期的资产类别。

具体而言，2021年，新华保险债权投资金额5772.14亿元，在债权型金融资产投资方面，新华保险持续配置长久期地方债、国债等利率债品种，同时灵活把握债券的交易性机会，进行波段操作；在股权型金融资产投资方面，则

积极把握结构性机会，布局优质赛道。此外，在港股方面，新华保险采取高股息策略，持续挖掘港股市场价值洼地，择机增加配置力度。

谈及2022年的资产配置策略，中国平安首席投资执行官邓斌介绍其采用的“双哑铃”投资资产配置策略，他认为，哑铃的一端是配置长久期的利率债，使得现金流匹配非常稳健。另一端是风险资产，包含不动产、权益类资产。而在风险资产中，又有一个小哑铃配置，一端是高分红的稳健型的价值型投资，另一端是追求增长型的投资。

“2022年以来，在市场回撤的过程中，这个配置给我们带来的好

处是非常明显的。”邓斌如是说。

中国太保总裁傅帆持有同样观点，执行“哑铃型”资产配置策略，一方面，加强长期利率债的配置以延展固收资产久期，加强对再投资风险的管控；另一方面，适当增加包括未上市股权在内的权益类资产配置以提高长期投资回报。

“对于去年取得较好的投资收益，股票投资方面太保资产在对海外经济保持警惕但对中国经济中期乐观的整体判断下，投资策略上积极主动，板块和风格布局相对均衡，通过自下而上深入研究上市公司基本面，严格选股来控制下行风险。投研团队根据宏观经济的变化和疫情导致的行业变革，梳理行业研究体系，强化

基本面研究，聚焦符合公司投资理念和未来投资方向的行业，强调重点品种的集中深度研究。同时，策略方向上提前布局ESG和资源，深入研究‘专精特新’等符合国家政策导向的优质上市公司，太保资产受托权益资产账户均取得了超额收益。”傅帆表示。

2021年，面对低利率环境和权益市场震荡下行的不利影响，对于投资策略，中国人保高管表示，中国人保在债券投资方面的策略是抢抓长债配置时机拉长久期，不断缩小资产负债久期缺口；权益投资精选赛道，把握结构性投资机会，加强业绩对标和策略对标，同时积极开拓新的收益增长极，使得投资收益来源更加多元化。

加持权益类资产

中国人保副总裁李祝用认为，展望后市，我们认为权益市场短期处于筑底阶段，但中长期配置价值已经凸显。

近日，银保监会表示，将充分发挥保险资金长期投资的优势，引导保险机构将更多资金配置于权益类资产。

险企也给予积极回应，在上市险企业绩会上，谈及2022年投资配置，众多险企表示，权益类配置价值慢慢显现，要加仓权益类投资。

记者通过梳理各家年报了解到，上市险企对于权益类资产配置采取策略不同，部分选择加持权益类资产，另一部分暂时选择减少配置权益类资产。

“从估值的角度，经过前期的调整，权益的估值已经落到了长期中枢之下，配置价值在慢慢显现，从股债的配置价值上能慢慢发现长期投资的权益价值，所以

对长期投资而言，估值角度已经达到了左侧加仓的条件。”中国人寿总裁助理、首席投资官张涤这样表示。

过去一年，中国人寿将权益类资产的股票和基金(不包含货币市场基金)配置比例由2020年底的11.31%变化至8.75%，同时将债券配置比例由2020年底的41.95%升至48.2%。

同中国人寿不同，新华保险加持权益类资产配置，选择将债券比例降低1.9%，将股权型资产投资提升2.4%。新华保险首席执行官、总裁李全透露，新华保险目前在组织架构方面进行了比较大的改动，专门成立了包括权益类和固收类的第三方业务部门。

“展望后市，我们认为权益市

场短期处于筑底阶段，但中长期配置价值已经凸显。”中国人寿副总裁李祝用分析。

李祝用表示，未来一是在风险可承受范围内，权益投资围绕战略资产(SAA)配置中枢，在估值相对低位，主动提升配置比例，积极开展再平衡操作。二是在具体权益品种方面，既积极把握受益于稳增长政策、传统经济、行业估值均值回归带来的阶段性投资机会，也要重点把握消费升级、科技创新、健康养老和绿色低碳等新兴战略行业快速成长带来的结构性投资机会，构建符合经济发展方向和穿越周期的投资组合。

中国太保总裁傅帆指出，市场的调整带来更多的的是风险释放，以及长期投资价值显现。

在权益投资方面，中国太保权益类资产配置比例还有一定提升空间。

“权益市场长期向好，保险资金持续配置的逻辑没有发生变化，长期逻辑没有被破坏。当然，短期有一些风险因素需要考虑，包括像美联储加息可能会给货币政策的空间带来一定的压力，包括经济基本面企稳还需要一定的时间，乌克兰局势还在演进，疫情也还在持续，所以短期的扰动因素会给市场带来一些波动和影响。”张涤分析。

谈及下一步投资重点，众多险企表示，保险资金运用同国家政策同频共振，未来资金使用向碳中和、科技创新、养老健康等领域倾斜。

持续推动扩面、增品、提标 千亿农险提速

本报记者 陈晶晶 北京报道

自2007年中央启动政策性农业保险试点以来，中国农业保险的业务规模迅速壮大，在服务“三农”方面发挥了重要作用。

4月6日，中国银保监会发布了《关于2022年银行业保险业服务全面推进乡村振兴重点工作的通知》(以下简称《通知》)。《通知》释放的信号十分明显：农业保险对于全面推进乡村振兴不可或缺，并且未来大有可为。

《中国经营报》记者注意到，此前，2022年2月，在《关于做好2022年全面推进乡村振兴重点工作的意见》中，首次将“强化乡村振兴金融服务”单列为一项重要内容，“保险”更是被提及10次。

公开数据显示，2021年，农业保险保费收入976亿元，同比增长近19.8%，从保费收入上看，农业保险保费收入保持较高增速且快于产险业整体增速，占比不断提升。

业内人士预计，未来几年各地将继续出台农险支持政策，农险保费补贴力度也会在很长一段时间内保持增长趋势，农业保险保费年增长率有望持续保持在15%以上，甚至达到20%，成为产险业务中极具增长潜力的险种。

提升大宗农产品保险覆盖面

据了解，此次《通知》提出了确保涉农信贷投入稳定增长总目标。其中要求各银保监局科学制定辖内县域存贷比提升计划，持续监测县域信贷资金适配情况和县域保险保障水平，督促实现13个粮食主产省各产粮大县涉农贷款余额持续增长。提出力争实现832个脱贫县各项贷款余额、农业保险保额持续增长；各脱贫县优势特色农产品保险品种稳中有增。在脱贫地区有经营业务的银行保险机构，特别是政策性银行、大型银行、股份制银行和主要农业保险承保公司，要努力保持脱贫地区各项贷款余额、农业保险保额增长。力争160个国家乡村振兴重点帮扶县各项贷款平均增速高于全国贷款增速，各重点帮扶县至少有1款特色农产品保险产品。

同时，《通知》还明确提出增强

市场规模将继续扩大

众所周知，农业保险行情是与“三农”联系在一起的。从国家对“三农”问题的重视程度来看，作为农业农村发展的“压舱石”和惠泽农民的福利手段的农业保险，前景非常乐观。

农业农村部官网显示，我国已建成基层农业保险服务网点40万个，基层服务人员近50万人，基本覆盖所有县级行政区域，95%以上的乡镇和50%的行政村。

从保费收入上看，农业保险保费收入保持较高增速且快于产险业整体增速，占比不断提升。

2021年，我国农业保险保费收入976亿元，同比增长近19.8%，为1.8亿户次农户提供风险保障超4.72万亿元。除中央财政补贴的16大险种外，农业保险还为蔬菜水果、牲畜家禽、水产养殖等地方优势特色农业提供风险保障，为地方优势特色农业规模化、产业化发展提供

了有力支撑。2020年，农业保险实现原保费收入815亿元，同比增长21.3%，领先行业18.9个百分点。2016年~2020年，农业保险原保费收入占产险原保费收入比重分别为4.8%、4.9%、5.3%、5.8%、6.8%。

值得一提的是，随着持续推进农业保险“扩面、增品、提标”，中国农业保险的保费收入、保障深度和广度将不断提升，而且农业保险还会扩展到农机大棚、农房仓库等农业生产设施设备，这种安排表明，在国家层面，将来的政策性农业保险，不仅是解决农业生产领域的风险保障问题，农业生产前端和后端链条上的全产业链风险保障，也都会被逐步纳入农业保险轨道。

东兴证券深度研究报告分析称，预计未来几年各地将继续出台农险支持政策，农险保费补贴力度也会在很长一段时间内保持增长趋势，农业保险保费年增长率有望

制，推动农业保险高质量发展，更好地满足“三农”领域日益增长的风险保障需求。农业保险作为“三农”重要保障和灾害风险分散机制，风险减震器和社会稳定器的作用将得到进一步发挥。

本报记者梳理发现，围绕“扩面、增品、提标”，我国开展了一系列重大农业保险试点。2017年，贯彻落实《政府工作报告》关于对适度规模经营农户实施大灾保险的部署，在13个粮食主产省选择200个产粮大县，启动了农业大灾保险试点，将保障水平在覆盖直接物化成本的基础上，提高到“直接物化成本+地租成本”，2019年开始实施范围扩大到500个产粮大县。2018年，在6个粮食主产省共选择24个粮食生产大县，部署开展为期3年的水稻、小麦、玉米完全成本保险和收入保险试点，推动保障水平

持续保持在15%以上，甚至达到20%，成为产险业务中极具增长潜力的险种。随着各大险企对农险市场的不断挖掘，并结合第一产业依然在我国经济生产中扮演重要角色的实际特点，农业保险在产险业务收入中的占比仍有较大提升空间，预计最高能达到8%左右。

上述《指导意见》明确提出，到2022年，基本建成功能完善、运行规范、基础完备，与农业农村现代化发展阶段相适应、与农户风险保障需求相契合、中央与地方分工负责的多层次农业保险体系。稻谷、小麦、玉米三大主粮作物农业保险覆盖率达到70%以上，收入保险成为我国农业保险的重要险种，农业保险深度(保费/第一产业增加值)达到1%，农业保险密度(保费/农业从业人口)达到500元/人。到2030年，农业保险持续提质增效、转型升级，总体发展基本达到国际先进水平，实

实现“直接物化成本+地租成本+劳动力成本”全成本、全覆盖，积极探索开展粮食收入保险。2019年，在10个省份启动中央财政对地方优势特色农产品保险以奖代补试点，2020年试点实施范围扩大至20个省份，每个试点省份的试点保险标的或保险产品增加至三种。根据十九大提出的乡村振兴战略，2018年起，我国在六省试点开展三大粮食作物完全成本保险和收入保险，随后保险覆盖率不断提升，2021年扩大试点范围至十三省。

农业农村部官网披露显示，中央财政补贴范围包括三大粮食作物及制种、马铃薯、油料作物、糖料作物、能繁母猪、奶牛、育肥猪、天然橡胶等16个关系国计民生的品种，各地积极发展地方特色优势产业保险，全国农业保险承保的农作物品种超过270类，农林牧渔各个

生产领域均有产品服务覆盖。

除了扩大保险范围、加大财政补贴力度之外，相关部门也频频出台相关政策，支持创新型农险发展。如2017年的《关于深入推进农业供给侧结构性改革加快培育农业农村发展新动能的若干意见》，强调扩大银行与保险公司合作，发展保证保险贷款产品。深入推进农产品期货、期权市场建设，积极引导涉农企业利用期货、期权管理市场风险，稳步扩大“保险+期货”试点。

本报记者从银保监会“金融服务实体经济发展”专场新闻发布会上获悉，中华保险集团逐步推广“保险+期货”模式，探索共建价格风险分摊机制，累计开展275个项目，覆盖新疆、辽宁、山东等19个省(市、自治区)，涉及生猪、玉米、棉花、鸡蛋等十余种农副产品，为农业生产经营者提供多元化风险解决方案；

升级优化“威海模式”，深化畜禽无害化处理与保险联动机制；通过“生物资产抵押+保险增信+银行授信”模式，融合保险保障和银行信贷的合力，升级农村综合金融服务，在肇庆试点全国首个“生猪活体抵押”项目，已在全国复制推广。

太平财险提供的材料显示，2021年12月22日，太平财险佛山中支首张地方财政补贴型生猪价格“保险+期货”保单在佛山市三水区落地，为佛山市三水区养殖场4万多头生猪提供价格风险保障近8000万元。

此外，面对潜力巨大的农险市场，各大险企正通过科技赋能，对内实现降本增效、管控风险，打造优质产品和极致服务体验；对外输出领先的创新产品、服务，以科技驱动业务发展，增强保险产品在县域地区的渗透能力，促进行业生态的完善和科技水平的提升。