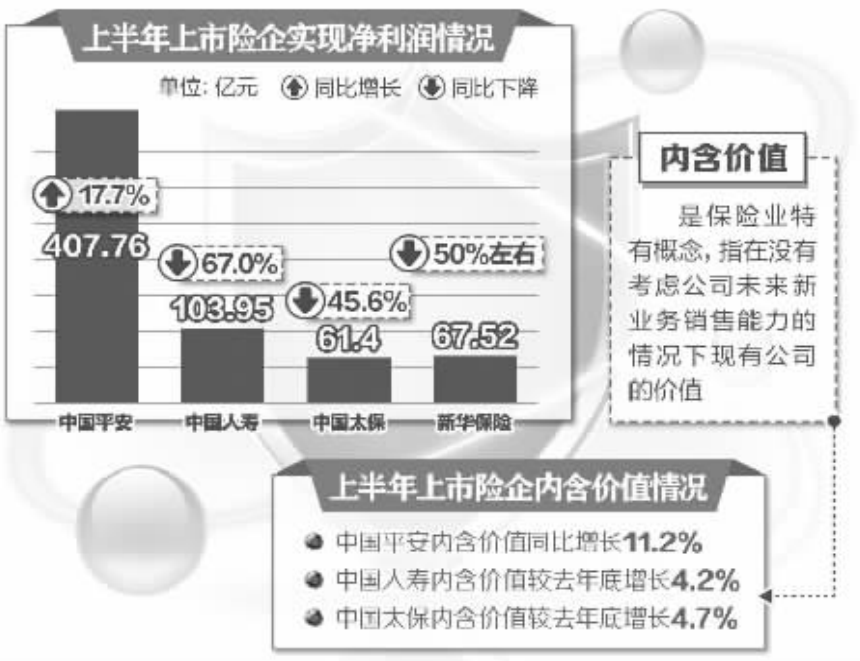
保险上市公司中报显示——

投资信心不减 内含价值提升

本报记者 江 帆

热点聚焦

从中报看，受资本市场波动等因素影响，4家保险上市公司净利润均出现大幅下滑。但是，各家公司继续坚持多元化投资方向，不断提升新业务价值和公司内含价值



与往年一样，保险行业上市公司中报仍然集中在8月底亮相。目前的情况是，A股市场上的4家保险上市公司已有3家正式公布了中报，惟有新华人寿将公布时间安排在了8月份的最后一天，不过其在7月底已发布业绩预报。至此，保险行业上市公司上半年业绩已基本全景呈现。

净利润下降明显

上半年，4家保险上市公司除了中国平安实现净利润407.76亿元，同比增长17.7%外，其他3家净利润均出现大幅下滑。中国人寿净利润103.95亿元，同比下降67.0%；中国太保净利润61.4亿元，同比下降45.6%；而新华保险此前的业绩预报为净利润67.52亿元，同比下降幅度在50%左右。

究其原因，主要是受上半年经济下行压力的影响，特别是上半年资本市场大幅波动，造成投资收益下滑，大幅减少了投资对中报利润的贡献。这可以从3家上市公司对净利润下降原因如出一辙的解释中得到佐证，即“上半年度投资收益同比大幅下降和传统险准备金折现率假设变动的影响”。

上半年资本市场的波动，的确给保险资金投资带来了相当明显的负面效应。即使是净利润同比增长17.7%的中国平安也未能幸免，中报显示，中国平安上半年净投资收益率较年初降0.1个百分点至5.7%，总投资收益率降3.5个百分点至4.3%；中国人寿虽实现净投资收益率4.68%，较同期提升0.03个百分点，但受资本市场低迷影响，实现总投资收益4.36%，较同期显著下降了4.98个百分点；中国太保上半年净投资收益率4.6%，同比下降0.3个百分点；总投资收益率4.7%，同比下降1.9个百分点。

浙商证券杨云认为：“2016年上半年，保险行业投资遭遇资本市场波动和利率下行的叠加影响，尽管二季度投资收益有所回升，但上半年保险业经营效益较去年同期有大幅度下降。这迫使不少保险公司开始寻求其他类型投资来提高投资收益率。”

投资更趋多元化

尽管如此，对于下半年的投资，各家公司依然信心不减。以手中握有大笔资金的中国人寿为例，其副总裁赵立军在中报新闻发布会上表示：“预计下半年，中国人寿将继续维持目前的投资收益水平，控制权益类投资的风险敞口，但不放弃投资机会。”他特别透露，截至目前，中国人寿境外投资规模76亿美元，随着大环境日趋开放，海外投资未来发展潜力大，中国人寿将不断加大境外投资力度与规模。赵立军还表示，境外并购项目也是中国人寿的关注点，不会放过任何一个可能的投资机会。

中国平安则将在多元投资方面加大力度，包括互联网金融、平安好医生、陆金所等。

中国太保下半年会继续加大对第三方资产管理业务的投入。中报显示，中国太保的第三方资产管理业务收入达3.60亿元，同比增长30.0%。中国太保相关负责人明确表示，第三方资产管理业务是当下保险资管开源引流的重要方式，对利润的贡献重要且稳定。

“行业监管引导下利率下移较为明显，市场竞争格局有所回归。一方面，短期债券利率下行，银行理财、信托产品收益率持续下行；另一方面，万能险和投连险规模环比下滑明显，保费竞争回归常态化。利率水平加速下移加大了险资配置压力。同时，监管也将为险资创造更好的投资机遇和空间。”长江证券蒲东君分析说。

业务质量持续优化

虽然投资不佳，净利润下滑，但仍呈现出了今年保险行业上市公司中报亮点，即保险业务质量持续优化，特别是新业务价值提高和公司内含价值的提高，这两项指标将在相当程度上决定着保险公司的发展后劲。

从3家已经公布的中报看，中国人寿上半年内含价值5837.56亿元，较去年底增长4.2%；新业务价值280.21亿元，同比大增50.4%，增速创历史新高；中国平安上半年整体内含价值同比增长11.2%，寿险新业务价值同比强劲增长42.7%；中国太保上半年集团内含价值2153.55亿元，较去年底增长4.7%；寿险新业务价值112.64亿元，同比大增55.9%。

与新业务价值和内含价值向好而相生相伴的还有人均产能一项。长期以来，中国保险行业代理人高脱落率和低产能一直是困扰行业发展的大问题，不过从上半年的中报看，这种情况通过业务结构调整在不断改善。上半年，中国人寿上半年业务员129万人，较2015年年初增长32%，人均产能为7863元/月，同比增长20%；中国太保上半年寿险业务员58.2万人，较2016年年初增长20.7%，人均产能为7366元/月，同比增长21.9%。截至2016年6月底，中国平安的代理人队伍首次突破100万，人均产能和收入均逐步提升。

对于下半年保险行业上市公司的发展环境，北京高华证券的李南认为：“最主要的担忧因素目前是（未来可能仍是）保险企业能否在低利率环境下承担得起负债。虽然利润率的压缩无可避免，但行业短期内不会陷入利差损。”

境外上市给央企带来什么

本报记者 黄晓芳

“上半年上游产量下降比较大，如果此后国际原油反弹，产量能否跟得上？”

“今年社会炼油厂扩充势头很猛，对企业有什么影响？”

“电动汽车销量增长很快，未来对汽油、柴油销售的影响，公司有何评估？”

8月29日下午，地处香港港岛的香格里拉大酒店，中国石油化工股份有限公司面向投资者的中期业绩发布会正在举行。在看似轻松的午餐会上，投资者向公司主要高管抛出了一个个尖锐问题。

在中石化发布会的隔壁，中国建材业绩发布会同时举行。这天上午，中国神华、兖州矿业也分别举行了发布会。

对于境外上市央企来说，这是每年需要经历的两次大考，也是向全球投资者的一场汇报会。在这个全球化的平台上，央企需要更加透明、规范和国际化。

对于国有企业来说，在某种程度上，香港具有桥头堡的作用，全球的投资者都可以在这里购买上市公司的股票。同时，企业也必须接受世界各地投资者的监督，公开、透明、规范成为题中应有之义。

“央企在境外上市，不仅是一种融资手段，也是完善公司治理结构的良好机遇，以形成权责统一、运转协调、有效制衡的法人治理结构。”中国石油化工集团公司新闻发言人吕大鹏表示。

此外，管理层也要更多考虑股东利益。作为国有企业，承担经济、社会责任义不容辞。企业上市后，不仅要对国家这个大股东负责，也需要更多考虑中小股东的利益。

一位投资者表示，现在上市央企对于股东越来越关注。这也可以从分红派息上看出来，中国石化这次就按公司章程上限派发中期股息。境外投资者重长线投资，看重分红，提高分红派息有较强的吸引力。

境外上市也有利于提升央企国际化经营水平，打造企业的国际竞争力。今年7月份，国务院办公厅印发的《关于推动中央企业结构调整与重组的指导意见》提出，未来央企发展质量须明显提升，形成一批具有创新能力和国际竞争力的世界一流跨国公司。通过境外上市，有利于找到和世界共同的语言，在学习对标国际一流公司的过程中，借鉴引进现代企业经营理念，提升精细化管理水平，并逐步成长为国际同行不可忽视的竞争对手。

不过，兴业银行首席经济学家鲁政委表示，在一个全球性竞争环境中，如果不是具有全球吸引力的投资标的，可能未来融资越来越困难，所以境外上市对于企业的压力更大一些，企业应对此有充足准备。

中报显示各行业杠杆率升降不一——

地产钢铁居高不下 农业军工降幅居前

本报记者 何 川

聚焦上市公司中报·去杠杆

财务杠杆比率是分析企业偿债能力的风险指标，衡量上市公司财务杠杆比率的一个重要指标就是资产负债率。数据显示，截至8月29日，A股共有2430家上市公司披露中报，其中，资产负债率超过70%的有256家，主要集中在金融、房地产等板块；资产负债率低于30%的有858家，主要集中于食品饮料、计算机等板块。

所谓资产负债率，是公司全部负债总额除以全部资产总额的百分比，它是衡量企业负债水平及风险程度的重要标志。

财富证券首席分析师赵欢表示，资产负债率较低，表明公司的财务成本较低，偿债能力强，经营较为稳健，对于投资行为的态度比较慎重，但资产负债率并非越低越好。由于利息在企业所得税前支付，利息费用可以减少企业应缴的税收，企业使用财务杠杆、适当举债经营，可提高企业的价值，但过大的债务负担也会产生较大财务成本和破产风险。

从行业来看，银行业的财务杠杆比率最高，银行板块的资产负债率高达93.11%，位居申万28个一级行业的首位，去年同期这项数据为93.34%。赵欢表示，虽然银行板块的财务杠杆率有所下滑，但并不明显。“银行业比较特殊，其资金来源主要是各种存款储蓄，在财务报表中体现为负债。因此，银行吸储越多、负债越大，就能发放更多的贷款、获得更高利润，银行业的资产负债率较其他行业要高。但如果不良贷款增加，银行也会因负债过高而面临较大经营风险”。

除了金融行业之外，房地产、建筑装饰、钢铁等板块的资产负债率也较高，分别为78.44%、75.36%、66.58%，去年同期这三项数据分别为78.18%、75.79%、67.81%。可以看出，目前传统周期性行业的杠杆率居高不下，虽然钢铁、建筑装饰行业的资产负债率同比均略有下滑，但房地产行业的资产负债率却上升了0.26个百分点。

瑞华会计师事务所管理合伙人张连起表示，“房地产上市公司拿地成本高、前期投入大，主要依赖银行等金融机构的融资，并且建设工期、售楼周期也较长，导致其资产负债率普遍较高，但这并不意味着公司必然会产生重大财务风险，关键是要有充沛的现金流来支撑”。据悉，今年上半年，上市房企的银行贷款规模较去年同期大幅增长158%；今年前7月，房地产企业发债总额7588.12亿元，是除金融业外发债最多的行业，较上年同期上涨292%。

虽然银行、地产等部分周期性行业的资产负债率并未明显下滑，但农林牧渔、国防军工、医药生物等行业的资产负债率同比下降较为明显。数据显示，农林牧渔、国防军工、医药生物等行业的资产负债率分别为40.99%、57.16%、42.11%，去年同期这三项数据分别为46.73%、61.44%、44.36%，同比降幅居前。

张连起表示，从资产负债率的构成来看，注入优质资产能增大分母，公司在控制负债的同时补充了资本，增加股本，因而能优化公司资产结构，降低了资产负债率。自去年以来，在军工企业股份制改造、军工科研院所改革等背景下，军工资产证券化提速，不少军工类上市公司获得优质资产注入，降低了财务杠杆。

今年上半年，也有19家农林牧渔板块的上市公司实施了并购重组和定向增发。“相比于银行、地产等行业而言，农林牧渔行业本身的经营模式决定了其不需要靠更多的负债来经营，对负债的要求并不十分强烈。这类企业临近年中时，通常会偿还部分银行借款，通过降低分子的方式来降低资产负债率。”张连起表示。

赵欢认为，企业在降财务杠杆时，首先要看企业资产的盈利能力，企业净利润增幅要大于资产负债率增幅，使得企业所有者权益变大，从而相应降低资产负债率；其次要看企业净现金流入情况，在一定时间内有支付能力，能够偿债，保证债权人的权益。

慈善信托财产不得用于非慈善目的

本报北京8月29日讯 记者韩秉志报道：民政部、银监会近日印发《关于做好慈善信托备案有关工作的通知》。《通知》指出，除依法设立的信托公司或依法登记（认定）的慈善组织外，其他单位和个人不得以“慈善信托”“公益信托”等名义开展活动。

《通知》提出，民政部门和银行业监督管理机构根据各自法定管理职责，对慈善信托受托人应当履行的受托职责、管理慈善信托财产及其收益的情况、履行信息公开和告知义务以及其他与慈善信托相关的活动实行监督检查。按照要求，每年3月31日前，慈善信托受托人应当向备案的民政部门报告上一年度信托事务处理情况及财务状况。对受托人将信托财产及其收益用于非慈善目的，或未按照规定将信托事务处理情况及财务状况向民政部门报告或者向社会公开的，依法予以行政处罚。

《通知》要求，接受备案民政部门应当在统一的信息平台上，要及时向社会公开慈善信托备案事项、对慈善信托检查评估的结果、对慈善信托受托人的行政处罚决定、慈善信托终止事由和终止日期及其他需要依法公开的信息。

人民银行续展12家支付机构牌照

本报北京8月29日讯 记者陈果静报道：中国人民银行今天发布对12家非银行支付机构《支付业务许可证》的续展决定，这12家机构包括上海银联电子支付服务有限公司、证联支付有限责任公司等。这是央行本月内对第二批支付机构牌照作出续展决定。

8月12日，央行对首批27家非银行支付机构《支付业务许可证》续展申请作出决定，27家支付机构牌照均获续展。央行还表示，一段时期内原则上不再批设新机构。

央行统计数据显示，从2011年5月对27家支付机构作出准入许可以来，央行共向270家机构颁发了支付业务许可证。

银行业理财登记托管中心成立

本报北京8月29日讯 记者曹力水报道：由中央国债登记结算有限责任公司发起，经财政部、银监会同意设立的银行业理财登记托管中心有限公司近日正式成立。

据了解，理财登记托管中心是中立的服务性企业法人机构，实行公司制，由中央结算公司全资设立，资本金10亿元人民币，其业务由银监会监管。

理财登记托管中心业务范围包括：理财登记托管结算业务；理财业务的风险监测与分析；理财大数据库建设、信息和技术服务、市场研究；理财直接融资工具和银行理财管理计划业务的综合服务；理财信息披露、培训宣传、咨询评价和投资者教育等服务。

据统计，截至2016年6月末，全国共有600多家银行业金融机构开展了理财业务，存量规模超过26万亿元。在此背景下，成立理财登记托管中心是加强银行理财业务监管、服务银行理财业务发展和银行理财服务社会的需要。

工行上市10年分红6465亿元

本报北京8月29日讯 记者郭子源今天从中国工商银行获悉：该行已于近日完成2015年度普通股股息派发，共为2016年7月7日登记在册的普通股股东派发股息共计约831.50亿元人民币。

其中，A股普通股股息约629.01亿元人民币，H股普通股股息约202.49亿元人民币。每股税前分红为人民币0.2333元，现金分红比例约为30.3%。

工行相关负责人表示，该行自2006年10月27日在上海和香港同步上市以来，一直实行长期稳定的现金分红机制，2006年度至2015年度为股东累计创造了6465亿元现金分红回报，自2007年度起，年平均现金分红比例为39.4%，每年均为A股年度现金分红总额最高的上市公司。

民生银行上半年净利润272亿元

本报北京8月29日讯 记者陈果静报道：民生银行发布的半年报显示，2016年上半年，民生银行集团（包括民生银行及其附属公司）实现归属于母公司股东的净利润272.23亿元，同比增加4.45亿元，增幅1.66%。

数据显示，截至2016年6月末，民生银行集团不良贷款率为1.67%，比上年末上升0.07个百分点；拨备覆盖率和贷款拨备率分别为152.55%和2.55%，风险管理能力增强，资产质量保持稳定。

值得注意的是，民生银行收入结构持续优化，手续费及佣金净收入占比持续提高。2016年上半年，民生银行集团实现营业收入779.51亿元，同比增加10.49亿元，增幅1.36%；其中，非利息净收入305.13亿元，同比增加6.05亿元，增幅2.02%。在非利息净收入中，手续费及佣金净收入280.59亿元，同比增加29.14亿元，增幅11.59%，占营业收入的比重达到36.00%，同比提高3.3个百分点。

本版编辑 孟 飞