

■直击国寿路演现场

人口红利哺育“黄金十年” 国寿估值乐观

□本报记者 卢晓平 谢晓冬

三天时间,中金公司首席保险分析师周光飞了三个城市,做了18场宣讲,见了近二百家公司。

昨日下午4时,北京,当他站在中金公司总部小会议室里做当天五场宣讲的最后一场时,面对从北京及周边赶来的二十多家基金、券商和信托公司的代表时,他的声音因疲惫已几近沙哑。

不过,辛苦换来了回报。一个小时后当他结束演讲和回答时,一大堆机构的代表仍围住他不肯散去。

寿险步入“黄金十年”

据介绍,周光首先对与会者对中国保险业和中国人寿自身的投资价值做了一个三十分钟左右的介绍。

周光指出,与中国不同,欧美市场已处于支付阶段,需要为此承担大量的后期给付。

而这一背景将让在寿险市场上占有龙头老大位置的中国人寿从中受益。

这意味着,尽管在政策放开后,有更多的内资企业和外资企业进入寿险市场。

有投资者问,中国人寿在某些重点城市的占有率并没有达到第一,市场份额能一直保持下去吗?

他一并指出,中国人寿清晰的发展战略尤其值得赞赏。通过坚持“主业特强,适度多元”的战略定位,中国人寿不是盲目的兼和控股其他公司。

中金预测,中国人寿未来的盈利仍将保持快速增长。周光指出,在寿险领域,香港会计准则比内地现行会计准则更能准确反映公司的真实运营状况。

则下,2006年到2008年之间,净利润复利增长率将达到43.3%。

国寿理应得到较高估值

以近期H股股价对应的市盈率,市净率等估值指标来看,中国人寿的估值水平比所谓的国际成熟的公司要贵了很多。

对此,有机问:这不是太贵了。周光回答:是贵,但贵是有道理的。他表示,无论是从定性还是定量分析,中国人寿都应该比这些公司享受更高的估值溢价。

资料显示,从2003年底到今年12月13日,中国人寿在香港上市以来累计涨幅高达423%,远远超过香港恒生指数的53.5%和恒生国企指数的105.9%。

中金公司还提醒,中国人寿是一家成立七年但早已产生赢利的新公司。在国际上,一家寿险公司要真正实现赢利往往要经历一定的周期。

此外,中国人寿还有一个非常干净的资产负债表。在H股上市时,中国人寿已将一些亏损业务剥离出去,从而为现在创造一个高速的保费和利润增长的空间。

周光反复强调:市盈率不是适合寿险公司的估值办法,尤其是对快速发展的中国寿险业。

按香港会计准则计算,2006年国寿将实现利润159.61亿,同比增长71.5%。全面摊薄后,每股0.56元;每股净资产将达到4元。

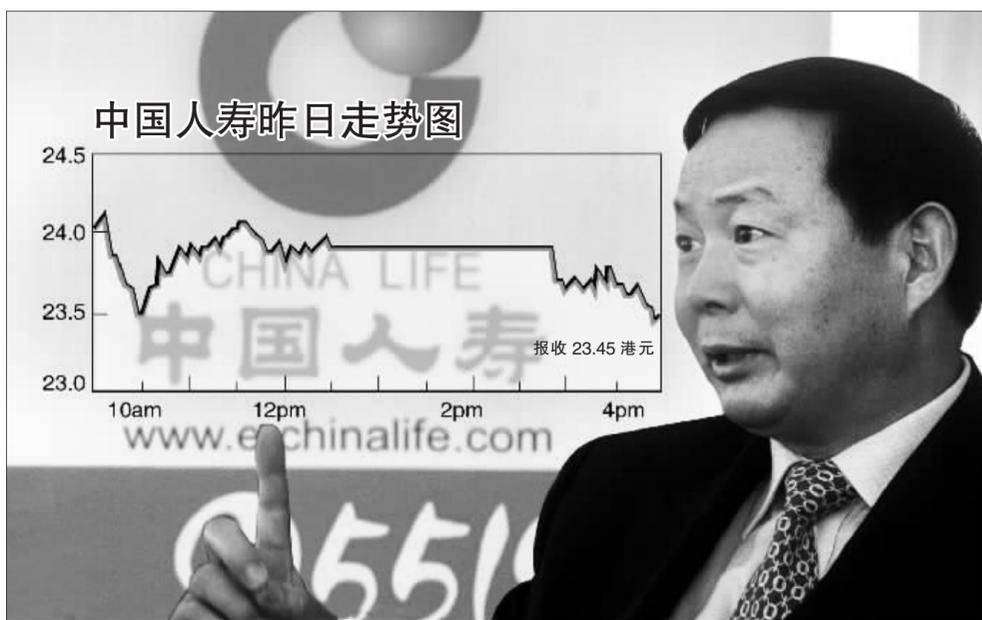
2007年到2008年,净利润将分别增长33.3%和28.6%。今年以来,中国人寿在长期股权投资领域带来的浮盈,如果未来股票市场不出现大跌,将支持中国人寿在未来两年内,长期寿险投资回报率保持在15%以上。

此外,周光还认为,资本市场的发展与保险市场的发展不会发生冲突。他以2000年到2001年为例,当时股市大涨,但投连险发展起来了。

中金公司认为,2007年年底,在11.5%的折现率下,综合保单增长率和首年保费利润复合增长率的各项指标假设,通过敏感性分析,中国人寿合理的价值区间为每股23.65元-29.42元。

还有投资者指出,外国的寿险公司的投资回报率在7%-8%之间,而中国人寿为4%-5%,是不是有些偏低。周光指出,导致这种认识的关键是国外这些企业没有讲清楚,其究竟用多少资本和投入来取得这些收益。

要知道,中国人寿用2.5%的资金成本来取得4%-5%的投资回报。而且,如果在资本市场不出现大的下跌情况下,中国人寿今年的浮盈可以使其在未来两年投资收益保持在5%以上。



张大伟 制图

杨超:股东利益为根本利益

□特约作者 赵铃

12月21日下午两点半,上海金茂大厦二楼大宴会厅已经人头攒动。中国人寿董事长杨超为首的中国人寿A股一对多路演(上海)在这里登场。

现场气氛热烈

中国人寿董事长杨超等路演小组成员一出现,便遭到被堵在厅外的媒体记者的追问。

“目前市场对中国人寿高价的预期是否可信”、“这几天与询价对象的路演情况如何”、“发行价格区间确定的时间表出来吗”……面对记者一脑脑抛过来的问题,杨超笑而不答。

另据记者现场了解,整个路演过程中,路演小组并未提及敏感的价格区间问题。

杨超:股东利益为根本利益

与会人士向记者透露,杨超首先对中国保险行业及中国人寿的发展情况作了简单的描述,并着重强调了中国人寿在国家放宽保险资金投资渠道中的巨大机遇。

□本报记者 周宏

正在进行A股IPO初步询价的中国人寿保险股份有限公司今日郑重发布声明,对有关媒体发布的“中国人寿A股询价区间初定”的不实报道作出澄清。

声明称,中国人寿和本次发行的联席保荐人注意到,有关媒体昨日刊登了一篇名为“中国人寿A股询价区间初定”的报道。(相关报道,中国人寿A股询价

对于目前中国人寿大举进军银行、证券等领域,杨超表示,“发展辅业,主要是为了提高投资回报率以及壮大公司业务,在政策允许和风险可控的情况下,我们会争取进入能源和交通领域。”

他还强调,中国人寿确定了以股东利益为根本利益,确切地做到每一笔业务都考虑到了风险与股东回报。

盈利问题受关注

来自上海券商、私募和信托等行业一百多位专业人士来此听取路演小组的推介。“有没有测算过国内保险深度每提高一个百分点对中国人寿盈利有多少影响?”兴业证券开门见山直奔主题。中国人寿的答复是:“这个很难下判断。对于我们来说,盈利除了来源于投保,还来源于投资。单纯的保险深度与盈利没有直接关系,因为保险公司的盈利取决于三差——利差、死差、费差,受到多个因素的影响。”

除了盈利问题外,与会人士提出担忧:“明年两年中国人寿如何面对出现的短期业务满期给付高峰”、“筹建财险公司是否会削弱中国人寿的寿险主业”。

路演小组对此表示,“我们在今年下半年开始就在如何给付方面做了充足准备,从今年10月份开始,中国已经在12个城市开始了满期的给付,工作开展很顺利,目前还没有客户投诉。相信明年后年出现满期给付高峰时,我们能够为客户提供满意的服务;至于开设财险公司,我们是为了实现资源共享、交叉销售。”

“中国人寿认为其自身的投资卖点是其盘子大而稳,营销机构多,网点几乎遍布全国。我们会根据中国人寿最后发布的发行价区间再决定认购规模。”这是一位私募投资人士走出会场见到记者后的第一句话。

投资者不搏不行?

与他同样抱着探底心态来的还有沪上其它一些机构投资者。一位证券公司人士说,中国人寿A股可谓是国内大盘股未来走势的风向标,冲着它占据国内寿险业半壁江山的市场份额,我们也会博弈一下。

同时,由总裁吴焰带队的沪深路演小组已于昨日拉开了深圳路演的序幕。知情人士向记者透露,来自深圳数十家询价对象、100多名机构投资者参加了深圳的路演。路演现场询价对象表现得亦是相当踊跃。

根据上述公告中确定的安排,中国人寿发行目前正处于初步询价期间,发行的价格区间将于2006年12月22日确定,并将于2006年12月25日公告。

中国人寿澄清:A股询价区间未定

□本报记者 周宏

正在进行A股IPO初步询价的中国人寿保险股份有限公司今日郑重发布声明,对有关媒体发布的“中国人寿A股询价区间初定”的不实报道作出澄清。

声明称,中国人寿和本次发行的联席保荐人注意到,有关媒体昨日刊登了一篇名为“中国人寿A股询价区间初定”的报道。(相关报道,中国人寿A股询价

区间,已初步定在23元至29元之间。)公司表示,上述报道及其他相关报刊、网站的类似报道,均属不实报道。

声明表示,除发行人和联席保荐人(主承销商)依法在相关法定信息披露报刊、网站上刊登的本次发行的公告及相关法定信息披露资料之外,发行人和联席保荐人(主承销商)未授权任何报刊、网站刊登、散发本次发行的任何信息。关于本次发行的相关安排,请投资者参见已于

2006年12月19日刊登于《中国证券报》、《上海证券报》、《证券时报》和《证券日报》以及联席保荐人(主承销商)网站上的《中国人寿保险股份有限公司首次公开发行A股发行安排及初步询价公告》。

根据上述公告中确定的安排,中国人寿发行目前正处于初步询价期间,发行的价格区间将于2006年12月22日确定,并将于2006年12月25日公告。

银行实施新资本协议 即将征求意见

大型银行2010年底应实施

□本报记者 苗燕

为尽快使中国的商业银行尽快实现《巴塞尔新资本协议》的要求,银监会即将公布《中国银行业实施新资本协议指导意见(征求意见稿)》。据了解,《意见》规定,大型商业银行应从2010年底开始实施新资本协议,最迟不得迟于2013年底。

据了解,《意见》规定,在其它国家或地区(含中国香港、澳门、台湾)设有经营性机构、国际业务占相当比重的大型商业银行应实施新资本协议,中小商业银行可以自愿实施新资本协议。另外,商业银行应按照内部评级法计提信用风险资本要求,银监会鼓励商业银行实施高级内部评级法。《意见》还要求,大型商业银行应从2010年底开始实施新资本协议,如果届时不能达到银监会规定的最低要求,经批准可暂缓实施新资本协议,但不得迟于2013年底。

近日,银监会研究部署了新资本协议实施工作。银监会主席刘明康指出,新资本协议重视对银行识别、监测和管理风险能力的综合评估,体现了灵活的监管风格,所以推动国内大型商业银行实施新资本协议有利于提升银行业和银监会之间的交流及互动的层次。

另外,刘明康指出,实施新资本协议有利于促使商业银行业务管理科学化和精细化,有利于顺应国内金融快速发展的趋势,支持金融创新,使得监管制度能充分地反映金融市场的变化,有利于配合大型商业银行实施国际化经营战略,有助于银行逐步缩小与国际大银行的差距。

刘明康指出,新资本协议毕竟来源于西方国际化大银行的风险管理实践,国内大银行要充分认识到新资本协议的局限性,也需要在实践中不断完善。各行在实施过程中应立足国情、体现行情,在实践中不断探索。

前11月财险增速 跑赢寿险

□本报记者 邹靓

中国保监会日前公布的保险业经营数据显示,今年1-11月,我国保险业保费收入已达5177.42亿元,同比增长13.83%。截至11月底,我国保险资产总额已达18782.56亿元,当月新增保费收入477.17亿元,新增投资178.36亿元。

今年以来产险方面的保费增长比寿险更有优势。其中,老大中国人保同比增长8.94%,太平洋财险同比增长17.77%。前二强增速虽不及产险总体增速,但值得关注的是,产险前三甲中平安财险表现不俗,同比增幅达到32.39%,超过产险总体增速近10个百分点,大有赶超太平洋财险跃居产险老二的态势。

从产寿险分类数据来看,寿险占总保费收入的比重有所下降。今年1-11月,寿险保费收入占比为73.35%,比2005年年底下降1.7个百分点。

寿险公司方面,中国人寿、平安人寿、太平洋人寿继续领跑前三甲。截至今年11月,我国寿险保费收入同比增长10.66%。同期中国人寿同比增长15.6%,平安人寿略高于中国人寿,达到17.4%。但这两位截至目前占据市场的份额已超过63%。

华夏基金ETF专栏

资产配置中不可或缺的工具——ETF

近年来,随着ETF在全球的迅猛发展,ETF逐渐摆脱单纯的投资产品形象,日益向资产配置工具形态转变。作为资产配置工具,ETF的优势主要体现在:产品设计方面,ETF持有真实而非虚拟的基础股票或基础债券,其产品种类繁多且富有弹性;产品运作方面,ETF的运作涵盖股票、债券、商品、期货、期权、OTC市场以及互换市场;交易机制方面,ETF允许进行保证金交易和做空交易。从国际实践来看,正是由于具有富有弹性的产品设计与灵活便利的交易机制相结合的特点,ETF成为投资者构建多角度、多层次的动态投资组合或资产配置的一个不可或缺的基本工具。

目前,ETF在构建动态投资组合及资产配置中的应用主要分为以下几类:

(1) 利用ETF实现组合配置的核心/卫星策略(Core-Satellite)。核心/卫星策略是资产配置的一个重要策略,是指将组合中的资产分为两大类分别进行配置,其中核心资产跟踪复制所指定的市场指数进行指数化投资,以获得该指数所代表的市场组合的收益;其他

或者某一块时,也可以投资相应的行业ETF,在实现收益的同时,降低或回避了投资风险。如果投资者担心在行业或板块投资上出现判断失误而致投资损失,还可以运用ETF实施做空或对冲等交易策略对投资风险进行规避,这在国际投资实践中也经常见到。

(2) 利用ETF构建各种市场敞口以实现各种投资策略。在组合管理中,基金经理通常会利用ETF实现多样化的国际、国内、行业等市场敞口,从而构建投资者所偏好的投资组合。举例来说,当投资者看好某一国家的投资机会时,投资者通过购买国家ETF而不是直接投资外国股票,就可以实现外国股票市场敞口,并分享外国股票投资所带来的收益。当投资者看好某一行业

出ETF筹措所需的赎回资金,避免直接抛售组合中的基础股票。利用ETF管理组合中的现金,不会改变组合的投资目标,也不会增加组合的交易风险、交易成本和费用。

虽然目前国内ETF市场发展还不成熟,但投资者仍然可以利用市场上现有的ETF产品实现上述配置策略。投资者(除共同基金法律不允许外)可以将上述50ETF作为核心资产,根据自己的风险收益偏好确定核心/卫星策略的配置比例;对于看好中小板市场或其它市场的投资者,可以投资中小板ETF或其它市场的ETF分享相应市场的成长收益。随着ETF产品的逐步完善,市场交易规则的创新与发展,未来基于ETF设计的交易策略将极大丰富,未来的组合投资策略中将频繁出现ETF的身影。(CIS)

(华夏基金上证50ETF、中小板ETF基金经理 方军)

华夏基金 为您理财 华夏基金管理有限公司 客服热线:400-818-6666 www.ChinaAMC.com

股票代码:600742 股票简称:一汽四环 编号:临2006-024 长春一汽四环汽车股份有限公司2006年第一次临时股东大会决议公告

股票代码:600816 股票简称:安信信托 编号:临2006-030 安信信托投资股份有限公司关于控股子公司借款的公告