

創富行

過去十年自由行，未來十年創富行。
融資投資開公司，黃金基金人民幣。
兩地攜手贏明天，上行創富必實現。



友邦保險是改革開放後首家進入內地市場的外資保險公司，目前在內地共有8個獨資的營業據點，包括上海、廣州、深圳、佛山、北京、蘇州、東莞及江門。隨着中國城鎮居民收入水平提升，加上低保險滲透率，友邦保險港澳首席執行官陳榮聲直言：「未來10年，中國將成為友邦最大的市場，但必須先解決專業人才不足的問題。」

友邦：未來10年最大市場在中國

面對內地保險業激烈競爭，外資保險公司開拓內地市場舉步維艱，目前市佔率約4%，然而陳榮聲充滿信心。「友邦中國是內地唯一全外資的保險公司，而且是過去3年內地壽險業增長最快的保險公司之一，我們一直保持着可觀的盈利增長。」雖然近日內地經濟前景受各種不明朗因素影響，但陳榮聲仍看好中國經濟長遠發展。「內地保險業發展尚處起步階段，最好的日子尚未來臨，我們將繼續投資於中國業務。」

「當然，外資要成功打入內地市場，必須招攬熟悉內地的『中國通』，我預計很多外資公司會陸續來港招攬人才，令香港保險從業人員受惠；而本港的中小型保險公司亦可透過參股內地保險公司的形式，進軍內地保險市場。」事實上，內地保險市場龐大，任何一家保險公司都不可能獨霸，而外資在內地能否成功，關鍵在於有否足夠的人才，及能否盡快本地化。陳榮聲指出，「由於香港對內地情況較了解，相信不少外資仍會以本港作為橋頭堡。」

先加強市場發展深度

儘管友邦在發展內地業務上，較其他的外資同行有優勢，但陳榮聲強調，公司現階段不會急於發展，「因為保險是一個講究信用及人際關係的行業，需要慢慢去培養。同時，內地保險業目前亦明顯存在專業人才不足的問題，人才不足的行业是不會發展得好的。」

友邦開展內地市場初期確實遇上不少困難，「初期很多保險代理不習慣不設底薪的做法，所以我們因應內地情

況，增設底薪及將佣金比例降低。但及後內地員工又察覺採用佣金制令收入更多，所以又將底薪降低而調高佣金比率。由此例子也可說明，只要令員工明白該制度對其有好處，員工便會慢慢接受。」

針對內地的經營發展狀況，友邦採取的是點、線、面的策略，即先發展上海及北京等大城市，再推展至西部城市及農村地區。至於日後開設的分支機構，是以獨資或合資形式經營，陳榮聲表示要視乎市場環境而定。

除中國內地外，近年友邦積極拓展亞洲其他地區的業務板塊，早前收購了馬來西亞ING業務。最近，又有消息指友邦擬入標競投美國通用金融旗下的澳洲保險業務。目前，友邦業務已遍及亞洲17個市場，並以香港、新加坡及泰國作為集團三大盈利貢獻的市場。

受惠亞洲區保險需求持續增長，及公司優化產品組合及擴大分銷渠道策略奏效，公司於2010至2012年期間，新業務價值每年皆取得逾20%的同比增幅。而今年首季新保費額按年升37%，帶動新業務價值按年上升25%，顯示公司於新興市場的拓展步伐未有放緩。

資本充足無需集資

陳榮聲強調：「友邦99%的專注力投放在自然增長，若有合適併購機會便會作出研究。目前公司仍希望先加強在17個市場的發展深度，暫未計劃開拓更多其他市場，亦無意退出任何一個市場。」

另一方面，自金融海嘯後，環球金融監管趨嚴，除了銀

行業外，保險業同樣要面對更高的資本要求。陳榮聲對此表示，由於友邦的總部以及註冊地在香港，受本港保險監管機構規管，而本港對保險公司的償付能力要求標準，在全球屬數一數二的，故有信心即使日後香港實行以風險為本的資本架構，對於在現行制度擁有充裕資本水平的友邦來說並沒有集資需要。

陳榮聲進一步指出，「本港向來對保險業的償付能力要求十分嚴謹，在香港註冊的友邦，持有的資本金，過去一直都是遠高於監管要求，倘若香港將來落實採取以風險為本的資本架構，相信友邦在新計算方法下，將可釋放多餘的資本。」他續稱，監管新規下部分中小型保險公司或難敵考驗，市場有可能出現整合，但與此同時，亦為行業帶來機遇。



除中國內地外，友邦近年積極拓展亞洲其他地區的業務板塊。



陳榮聲認為，內地保險業目前明顯存在專業人才不足的問題。



投連險目前為保險界一大重要業務



香港保險產品的每年投資收益普遍較內地為高

香港投連險內地銷售井噴

由今年七月起，本港銀行銷售投資相連壽險產品（投連險）時須作佣金披露。因佣金披露要求將對部分銀行造成不公平，多家銀行紛紛暫停銷售投連險產品，以觀察新規實施的效果。但另一邊廂，本港的投連險產品卻成為內地投資者的新寵，井噴式的熱銷使得其保費規模已接近「人壽及年金」的新單保費規模。

投連險的性質和風險有別於一般投資基金及傳統壽險計劃，是投資為主要成分的保險產品。投連險一度在香港非常盛行，但隨着08年金融海嘯後已陸續有銀行退出市場，恒生和永隆於08年起暫停投連險，交行香港、中銀香港和星展香港亦分別於去年第四季、今年初和第二季停售，花旗香港也表明今年7月起停售相關產品。市場人士指出，由於有參與投連險產品開發及分銷的保險公司，可把大部分成本歸納至產品開發上，令需要披露的分銷成本降低，但大部分銀行只擔當分銷角色，不可在賬面上調撥成本分配，故披露之佣金將較保險公司高，因此部分銀行寧願叫停銷售。

險企乘勢搶攻投連險

然而，由於投連險為保險界一大重要業務，他們並未輕易放棄。事實上，不少保險界已積極備戰，力拓相關業務的市場佔有率。友邦及宏利發言人日前已在公開場合表示，已透過不同渠道提醒旗下代理人，確保全面符合有關要求。此外，有消息透露，保險界已成功爭取保監處取消就如何向客戶表述投連險相關佣金的年底限期，即保險業統一以「總成本」表述方式披露佣金或有機會在今年底前提早執行。

美聯金融集團營運總監黎家傑也指出，該公司處理的個案數字，今年第一季較去年第四季升超過20%，當中全數購買投連險產品。該行調查中還發現，選擇投連險的內地客戶中，約95%均選擇投資債券基金，只有少於5%的客戶選擇風險

較高的股票基金。接近50%潛在客戶選擇投資工具的主要考慮為「資金的保障」。

事實上，在高收益的吸引下，本港推出的投連險產品深得內地投資者喜愛。來自香港保險監理會2013年第一季的數據顯示，內地人在香港購買的人壽及年金，投連險均出現了同比正增長，投連險新單保費收入11.8億元，其中躉繳保費為6.87億元，同比增长達到274%。人壽及年金（兩項累計）雖然沒有出現爆炸性增長，但同樣漲幅驚人，實現新單保費收入16億元，同比增长33%。

與香港投連險熱銷形成鮮明對比，內地保險業投資收益持續走低。2012年內地投連險平均收益率為2.67%。而香港投連險投資收益率在8%至10%的高收益，已將內地投連險遠遠拋離身後，成為其在內地大力吸金的利器。「投連險產品很受歡迎，香港一家保險公司的一款投連險產品，一年內通過我們公司介紹銷售出去的保費就達1億元人民幣。」一家扎根深圳的第三方理財公司客戶經理表示。

香港投連險收益較高

為甚麼內地人在香港購買的投連險越來越多？「香港保險公司面向全球投資者，可以投資在世界各地投資回報潛力最高的地方，收益穩定。」深圳一家第三方理財機構經理解釋稱，「根據對過往多年選擇的投資標的物進行統計，香港保險產品的每年投資收益率可達15%。」香港一家保險公司理財顧問則認為投連險的收益率介乎8%至10%，但無論如何，都高於內地保險產品的年收益率。

2012年內地投連險平均投資收益率為2.67%，而整個保險業的投資收益率也僅為3.39%，為近年來的低點。「內地投資不景氣，這也是香港投連險產品對內地銷售額大幅攀升的原因。」上述第三方理財機構經理續說。

內地投連險收益呈較強抗跌性

上世紀90年代以後，投連險在歐美國家中發揮着日益重要的作用。近年來，隨着中國保險監管體系日益成型，保險業的系統性風險防範機制日益完善，投連險市場也有顯著發展。和傳統壽險產品相比，投連險具有保額可調、繳費及領取靈活的特點，是具備高風險、高收益，兼具投資和保險特點的壽險產品，在銷售流程中，投保必須經過風險承受能力以及風險態度測試，測試結果合格方可購買。在購買投連險的過程中，保險公司會按照風險級別高、中、低設置多類投資賬戶，投保人可以自行判斷理財資金的分配。

據華寶證券近日發佈的內地投連險行業月報顯示，今年6月份，內地投連險賬戶平均收益率為-5.2%，儘管經歷內地股市下挫，但仍然表現出較強的抗跌性。從指數型、激進型、混合激進型、混合保守

型、增強債券型、全債型、貨幣型等各類賬戶的回報率來看，排名體系內的189個賬戶中28個賬戶取得正收益。除貨幣型外，其他類型投連險整體跌幅均小於可比公募基金指數。

回報率與CPI漲幅相當

據華寶證券統計，今年1至6月，189個投連險相關投資賬戶總體平均回報率分別為2.94%、0.99%、-1.37%、-0.47%、5.84%和-5.2%。這意味着，所有投連險上半年回報率平均值為2.39%，較定期存款收益高0.9個百分點，與CPI漲幅（2.4%）相當。

保監會數據顯示，今年1至5月，內地23家人身保險公司投連險獨立賬戶新增交費合計42.52億元。在壽險市場整體增長相對疲軟的背景下，投資型保險呈現一枝獨秀的姿態。



激進型投連險指數走勢圖

資料來源：華寶證券研究所

7月債券基金 高收債最強

檢視7月債券基金績效發現，市場因QE縮減時程後移而揚起一波反彈，高收債基金反彈幅度明顯優於其他類別，尤其是經濟復甦露出曙光的歐洲高收債基金，法人指出，這顯示高收債債持續受惠於景氣回溫環境，抵禦利率反轉風險。

ING新興高收益組合基金經理人郭臻臻表示，美銀美林證券統計日前公布財報的75家高收益公司，與房屋市場相關者繳出兩位數的獲利成長，企業營運隨景氣同步上揚，看好高收益債全年表現。

摩根環球高收益債券基金經理人羅伯·庫克（Robert Cook）表示，美國談話釋出低利政策並未轉向，且將視經濟環境變化靈活調整QE政策，美國公債利率走勢明顯回穩，先前遭資金調節的信用債市明顯可見回補潮。

隨美國高收益債券違約率維持歷史低檔，吸引國

際買盤在7月大舉加碼回補，全球及美國高收益債券於上週分別淨流入54億與32億美元，連袂創下史上單周第1大及第2大紀錄。

羅伯·庫克指出，QE退場反應的應是美國經濟環境改善，將有利高收益債券企業營運；觀察2000年至今，JP Morgan環球高收益債券指數與美國非農就業人口變動呈現正向連動，反應在經濟復甦、就業增加下，高收益債表現步步走高。

富蘭克林坦伯頓精選收益基金經理人肯特·伯恩斯認為，除非經濟動能與通脹壓力加速，否則美國仍將保持寬鬆貨幣政策，殖利率適度彈升不會過度損害經濟，目前為止並未發現公司債的債信基本面有所改變。

他指出，尤其經過第2季市場修正導致利差擴大，提供較佳投資機會，對高收益債仍持正面看法。