

## 清科观察：清科《保险 PE 投资策略报告》发布，另类股权投资成险资新宠

清科研究中心 2014-1-26 桂洁英

2014 年下半年以来，随着险资新政的出台，保险资金利用迎来了又一轮的“松绑”。2014 年 8 月 13 日，《国务院关于加强发展现代保险服务业的若干意见》正式公布，继去年 2 月国家放开保险资产管理公司进入公募基金业务后，险资进入私募基金业务领域亦在今年取得实质性进展。12 月 15 日，保监会印发《中国保监会关于保险资金投资创业投资基金有关事项的通知》，保险资金投资创业投资基金开闸。清科研究中心认为，2015 年将会有更多保险机构参与到私募股权投资中来，这将会在一定程度上拓宽 VC/PE 市场的资本来源，有利于进一步深化保险资金运用市场化改革。在此背景下，清科研究中心近期发布了《2014 年保险公司参与中国私募股权投资策略专题研究报告》，深入分析了目前中国保险业资产规模与资产管理现状，梳理了险资股权投资相关政策法规，同时针对保险机构参与股权投资的三种策略进行剖析，最后对保险资金参与股权投资风险进行了分析并提出了相关的建议，旨在为业内保险机构和相关人士提供客观的参考和借鉴。

保险公司因保险资金具有资本量庞大、投资周期长等特性，是较适合进行长期股权投资的机构投资者之一。从保险公司角度来看，中长期股权投资项目具有较稳定的回报率，是投资组合中不可缺少的一部分。从私募股权投资基金角度看，保险资金与私募股权基金一般 5 至 7 年的投资周期以及相对较低流动性的特点相适应，是仅次于养老基金的最适合投资于私募股权的机构投资者，政策限制放开，将保险资金引入 PE 市场对于我国股权投资产业的发展具有非凡意义。

### 2014 年 11 月保险总资产增至 98,318.90 亿元，十年间增长了 7 倍之多

作为新中国保险业的起源，1949 年中国人民保险公司成立之初，仅有资本金约 200 万元。近十年来，保险行业资产总额发生了量的巨变，由 2004 年的 11,854 亿元猛增至 2014 年 11 月的 98,318.90 亿元，增长了 7 倍之多。60 余年来，保险业积累第一个 1 万亿元资产用了 55 年，积累第二个 1 万亿元资产仅用了 3 年，积累第三个 1 万亿元资产只用了一年多的时间，作为朝阳产业的中国保险行业目前还正处在行业上升周期的起步阶段。

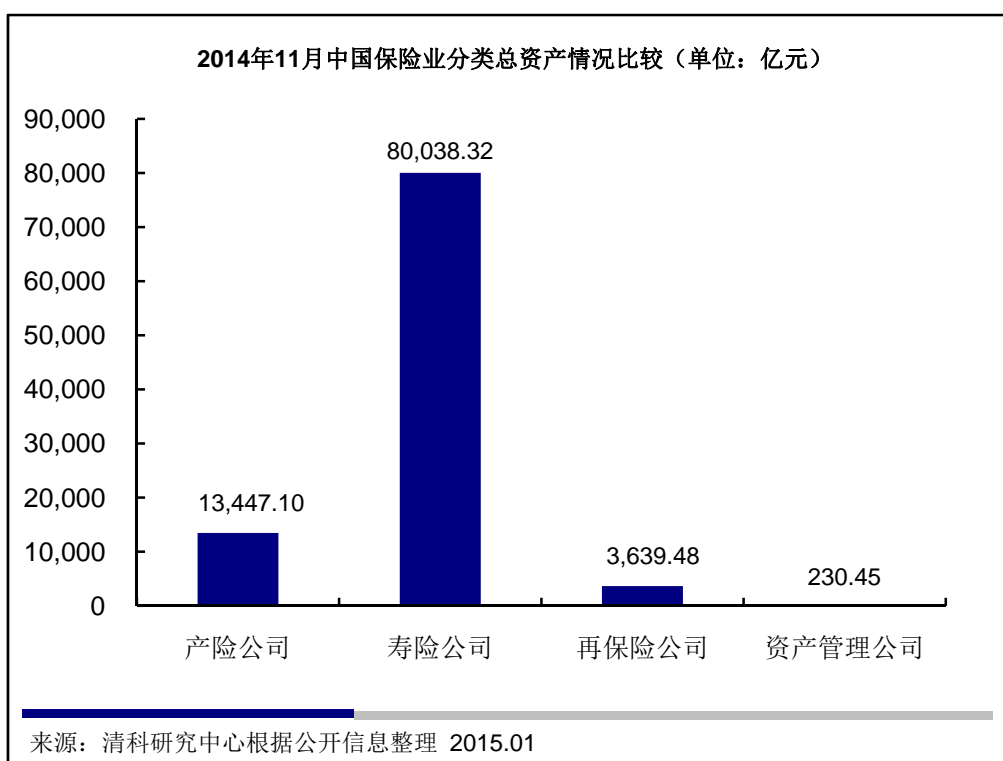
保险资金运用已自成体系，投资渠道逐步放开走向多元化。与银行、证券、信托等其他金融部门相比，保险业可以提供期限更长、供应更加稳定、资金成本较为合理的巨额资本，保险公司已成为债券市场第二大投资者和资本市场重要机构投资者，有力支持了我国商业银行改革、资本市场发展和汇率改革，促进了传统的以银行为主导的金融体系向现代的、多层次、多支柱的金融体系转变。

根据保监会披露的最新数据,截止2014年11月30日,保险总资产98,318.90亿元,较年初增长18.62%。其中产险公司总资产13,447.10亿元,较年初增长22.90%;寿险公司总资产80,038.32亿元,较年初增长17.27%;再保险公司总资产3,639.48亿元,较年初增长72.99%;资产管理公司总资产230.45亿元,较年初增长20.80%。

图 12004-2014.11 保险总资产规模情况比较 (单位: 亿元)



图 2 2014 年 11 月中国保险业分类总资产规模情况比较（单位：亿元）



### 近两年其他类投资占比大增，险资运用收益率连续两年呈上升趋势

保监会自 2012 年来针对险资运用推出的一系列政策，放宽了投资范围，松绑了保险资金的投资应用，不仅在投资渠道和投资比例方面不断调整放开，以非标资产为代表的其他投资在保险投资资产中的占比也显著提升。同时，新增投资渠道带来保险业投资收益率有效提升。在以非标资产为代表的新增投资渠道中，集合资金信托计划、基础设施债权投资计划等金融产品较受险资青睐，配置比例不断提升。

截止 2014 年去月，保险资金运用余额 89,478.79 亿元，较年初增长 16.4%。其中银行存款 24,906.73 亿元，占比 27.84%；债券 35,958.78 亿元，占比 40.19%；股票和证券投资基金 9,555.49 亿元，占比 10.68%；其他投资 19,057.79 亿元，占比 21.29%。值得注意的是，与 2013 年 11 月相比，其他投资的占比增长了 5.16%，而债券占比下降了 4.35%。

2007 年的保险资金年化投资收益达到了最高点 10.1%，随后就急剧下滑到 2008 年的 1.9%，后又回升到 2009 年的 6.4%，之后就一直处于下滑状态，直到 2013 年，保险资金运用投资收益率又上升至 5.0%，截止 2014 年 11 月，保险资金运用投资收益率上升到 7.8%，较 2013 年 5.0% 的收益率提高了 2.8 个百分点，。主要有两方面原因：一是保险投资新政直接带来投资品种和投资收益的增加，二是 2014 年股票市场给整个行业带来的收益情况比前两年好。

随着险资参与非标市场程度的逐渐深入，资产配置结构会有所优化，保险资金投资收益率的水平将稳步回升。保险资金运用进一步向市场化与规范化转变，有助于保险机构提高投资效率和风险控制能力，进而促进保险行业的可持续发展。

图 3 2009-2014.11 国内保险资产配置情况比较（单位：%）

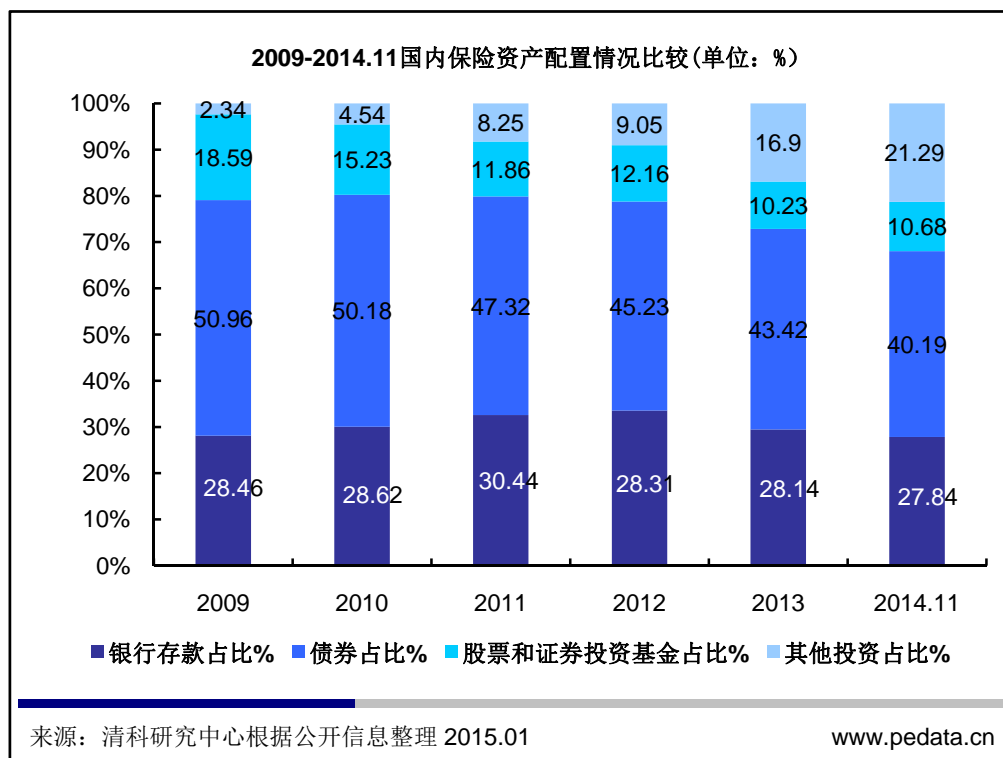
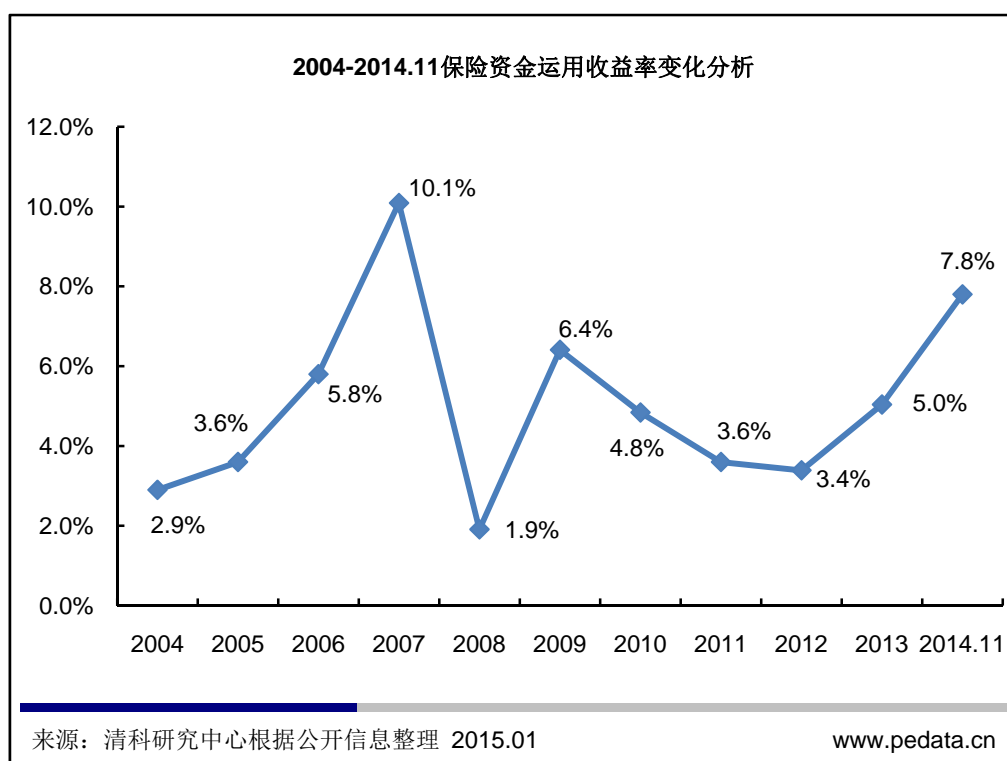


图 42004-2014.11 保险资金运用收益率变化分析



### 保险 PE 投资监管现状及趋势分析

2010年8月初，保监会下发《保险资金运用管理暂行办法》，允许保险资金投资于境内依法设立和注册登记，且未在证券交易所公开上市的股份有限公司和有限责任公司的股权，进一步开拓了保险资金的投资渠道。随即在2010年9月《保险资金投资股权暂行办法》出台（下称《办法》），险资投资私募股权首度开闸，该《办法》正式开放保险资金参与非上市公司股权投资，并对保险资金直接或间接参与国内股权投资的资质条件、投资标的、投资规范、风险控制、监督管理等作出规定。

在开闸近两年后，2012年7月25日中国保监会发布《关于保险资金投资股权和不动产有关问题的通知》（下称《通知》），针对保险公司运用自有资金和保险资金投资股权和不动产行为做出了调整。在保

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_15347](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_15347)

