

“ 保险篇

## 搅局者颠覆,老玩家反击 互联网“反转”保险业

■ 闫铮 报道

这本是一个保险行业分化、改组的时代,稍有不慎便会一败涂地,更让保险的从业者心惊胆战的是,互联网金融的冲击竟与大时代不期而遇。如今,意料之外的搅局者,开始让行业大佬们坐立不安。

2月17日,保监会公告,苏宁保险销售有限公司获批成立,正在向互联网公司转型的苏宁云商,成为了保险业的新成员。2013年11月,国内首家互联网保险公司众安保险从成立的第一天开始,就是一家明星公司,其中的互联网基因,显然是这个明星最闪耀的光环。2014年2月,支付宝为老客户定制的推出“元宵理财”,其背后是两款万能险产品,借助“余额宝”的威名,保险也开启了与互联网巨头的深度合作。

保险业的新玩家已经让行业领军者担忧。“我们现在每天睡不着觉、想的最多就是互联网的影响,新技术带来的影响太大了。”华泰保险集团董事长兼CEO王梓木,虽然十年前就开始尝试保险与互联网的结合,但仍感压力巨大,对他来说,“这是生死存亡的问题。”

一年前,泰康人寿董事长陈东升也曾被互联网金融的蓝图震撼,但当时的他认为,冲击仅限于银行业,对保险业的影响不大。但现在他改变了想法,他觉得互联网对保险的颠覆向性可能比银行还要大。

随着互联网与金融行业的不断融合,传统金融行业的客户开拓、成本控制都面临着新的挑战,单一保单金额更少、期限更短、针对性更强的互联网保险产品开始崭露头角。

“与其被互联网颠覆,不如主动变革。”与陈东升有着相同看法的保险从业者并不在少数,不过领悟互联网思维并非易事,新玩家的加入,将让保险业的竞争增加了更多变数。

## 搅局者的出现

2月17日保监会公告,苏宁正式取得全国保险代理牌照,成为中国商业零售领域第一家具有全国专业保险代理资质的公司。这不是苏宁第一次接触保险业,2012年8月,苏宁易购上线保险频道,多家保险公司的热销的车险、意外险、旅游险、健康险等保险产品在该平台出售。

苏宁金融事业部副总经理林凯荣介绍,保险是苏宁进军互联网金融一个重要业务单元,也是苏宁拓展全品类、布局全渠道、服务全客群的重要战略,对于消费黏性提升、互联网金融布局具有重要意义。苏宁获



得全国专业保险代理牌照之后,就可以合规地向投保人介绍、分析、挑选各家保险公司的各种保险产品并提供相关理赔服务。

华泰保险经纪有限公司金融风险事业部总经理闫明认为,苏宁的主营业务与保险存在极大的关联,两者可相辅相成。比如苏宁红孩子母婴和缤购美妆的目标人群是女性和婴幼儿,苏宁可以针对这些人群进行大数据分析,联合保险公司有针对性地开发差异化的寿险产品。

在此之前,支付宝曾在2月14日,向余额宝的老用户,推出了“元宵理财”产品,该产品的预期年收益率为7%,锁定期限一年,实际上对接的两款万能险:珠江汇赢一号和天安安心盈B款。销售当日,短短不到6分钟的时间里,88亿元的额度全部售罄。这样的保险销售速度,显然目前的代理人渠道难以达成。

支付宝内部人士猜测,“元宵理财”销售火爆,主要依赖余额宝用户的口碑传承。该人士称,此次该产品和余额宝相比,锁定期为一年,损失了一年的流动性,但相对来说,会有更高的收益率。该产品不具随时支付的功能,仅是单纯满足用户的理财需求。该人士称,未来肯定会与其他保险公司有更多的合作,但具体的合作形式还没有确定。

更值得警惕的是,众安保险未来在商业模式上对传统保险行业的冲击。由于众安保险的三位股东方在互联网和传统保险行业的地位,任何人都都不敢小觑众安在线。陈东升在评价众安保险时称,“众安保险现在不是我的对手,20年后不好说。”

## 老玩家的反击

在面对新玩家的竞争,老玩家并没有

坐以待毙。

王梓木预计,2015年将会有5000亿元的保单会通过互联网来实现,将占到保险行业总资产的10%。互联网保险一是解决保险业更加透明,解决了保险人和被保险人的信息不对称。第二是服务更加准确,由于互联网的出现,保险机构对客户的服务因此出现了定制化、市场化,甚至包括费率率都可以因人而异,传统保险业运用的是大数化、找概率,现在的保险业是用大数据,可以精算到每一个人、每一户。

华泰保险针对较高的电商投诉率,开发了退货运费险,王梓木认为,保险不是运用互联网技术简单的把线下产品弄到线上来卖,必须得互联网的思维,互联网的技术来开发与互联网相适应的产品。2011年退货运费险实现了2000多万元的保费,2012年实现了4000多万元,2013年实现了6000万元,仅双十一一天的保单数量达到5000万份保单。“这一单保费非常低,我们最早推出0.5元一单,不论是买保险还是赔付都是网上自动撮合的,一天就有1亿个客户人次购买了华泰保险退货运费险。”

2013年12月,泰康人寿和淘宝推出的“乐业保”对保险业来讲也是黑马,这一产品为电商从业者提供包括医疗、意外和养老在内的社会保障需求。2014年春节假期,信泰人寿、阳光人寿、生命人寿等多家保险公司,分别推出“一分钱”春节意外险,尝试通过网络平台销售期限短、保费低的特色保险。

陈东升认为,互联网的颠覆是一个温水煮青蛙的过程,革命来了,固守是不行的。泰康人寿目前的战略很足,通过互联网让保险更实惠、更便捷,实惠就是逐步便

宜,便捷就是要用互联网工具来提高效率。

## 互联网保险的软肋

互联网保险固然炙手可热,但在理性者面前,它并非无懈可击。

原银监会主席刘明康是互联网保险的支持者,但这并不影响他思考互联网保险存在的问题。他认为,互联网作为一个平台和渠道来服务于金融企业,迎合了客户的体验,又充分利用了银行专业的银行、保险、证券专业之手和技能、经验和他对事业的承诺。但安全的问题、隐私权的问题都依旧存在。互联网企业花了大量资金去建设自己的安全系统,维护自己支付结算的保障和客户隐私权,但实际上并不是那么容易。此外,互联网上的诈骗行为也未曾杜绝,这都是投资者和参与者需要警惕的问题。

他认为互联网保险能走的是一条很窄的路,它最适宜的是小、散、简单的风险产品,如果有一天偏离了这一轨道,那么问题会随之而来。

刘明康认为,定价是种高端的保险服务,定价、风险的度量牵扯到市场风险、信用风险、流动性风险,在市场化不断推进的背景下,要有一批人才和经验积累才能胜任。在缺乏人才、技术的情况下,互联网企业很难给金融产品定价。

陈东升认为,互联网的颠覆主要是在销售环节,并不是在中后台,传统保险公司的技术、精算能力、风险控制仍是核心竞争力。但这并不影响互联网公司发挥作用,在某些产品上,未来销售或许可以从保险公司中分离,保险公司只专注资产管理和风险控制,而互联网走到台前,为用户提供极致体验。

“ 投行篇

## 摩根大通“三连跳” 大规模投行持续震荡

■ 杨倩 报道

“自杀就像传染病一样蔓延。”伴随着上周二下午摩根大通员工在香港办公室的纵身一跃,这个让无数人艳羡向往的华尔街金融巨鳄如今因当月连续三场跳楼自杀事件笼罩在所谓的“魔咒”中。

事发之后,对于该死者的身份有过不同的说法。起初有媒体称该名男子名叫李俊杰音(Li Jun Jie),是摩根大通固定收益部门的一名前外汇销售员,但在不久前被公司裁员。因难以负担早前买入较豪华物业的月供而选择轻生。

而最新的消息又更正说其实是Dennis Li,他于2011年8月加入摩根大通,去年2月出任账目部经理。该部门隶属于摩根大通的财务部,属于后台部门,主要从事与该行客户一些账目往来。Dennis Li曾在香港城市大学短暂做过研究员(Research Associate),早前也曾任加拿大RBC Dexia Investor Services做过财务报告分析师。

目前以上消息并未得到官方确认,死因仍无定论。但外界普遍猜测工作压力是压倒逝者的最后一根稻草,事实上,在金融危机之后,在根源上国际投行业务的强力竞争和投行内部的业务转型和调整正悄然进行。除了光鲜亮丽多金,无数次的类似“非正常死亡”事件的上演让大都市和华尔街的工作以超长的工时和巨大的工作压力而声名狼藉,同时带来的巨大心理问题隐患。

## 死亡魔咒

在香港跳楼事件发生的前不久,同一周内曾有四位银行家选择以这种方式结束余生,而其中两名都来自于摩根大通。

同样也是一个周二,1月27日,摩根大通资深经理人39岁的加布里埃尔马吉(Gabriel Magee)在伦敦的摩根大通欧洲总部高33层的摩天大楼跳楼身亡。加布里埃尔马吉是美国人,在2004年加入摩根大通,担任投资银行技术部副总裁,2007赴英国任职。2月12日,摩根大通全球程序交易的一名执行董事Ryan Henry Crane在纽约也跳楼身亡。业界有传他的死亡原因与工作压力过大有关。

这个死亡魔咒不仅仅在摩根大通内部,而在在整个金融行业弥漫。1月29日,罗素投资集团首席经济学家Mike Dueker因工作不愉快,跳楼身亡。据美联社消息,50岁的Mike Dueker在罗素投资公司工作了5年。他是罗素公司网站每月出炉的预告市场经济表现的景气指数的创造者和开发者。他曾担任副总裁助理和圣路易斯联邦储备银行的经济研究员,是排名列于前百分之五的经济学家。

就在几日之前,德意志银行的一名58岁前高级主管William Broeksmit于1月26日被发现在伦敦中心南肯辛顿区家中自杀身亡。几天后,American Title公司创始人兼首席执行官Richard Talley在家中吞枪自杀。

“大的环境其实从来没有变过,工作压力一直都有。”一位来自高盛的资深人士表示,自杀性事件仍是个案,难以上升到行业的普遍性上来说。但是,可以看到的是,类似摩根大通以“自杀”为表象,摩根士丹利宣布其利率产品交易部门的主管离职,高盛集团负责科技行业的投行团队“大换血”——尽管这些事件的发生表象不同,但这些看似孤立的事件,实际上却反映了以高盛、大摩、小摩等为代表的华尔街大投行,正在经历一场艰难的内部机构和业务改革。

## 华尔街大震荡

麦肯锡咨询近期发布的一份报告称,全球营业收入最高的13家大型金融机构的盈利能力,已经显著低于后200家中规模机构,如果不采取任何改革措施,这一趋势在未来5年内还将进一步恶化。

该报告称,规模最大的投行净资产回报率目前平均只有8%的水平,而全球范围该行业净资产回报率均为10%,表明最大规模的投行已经开始拖累该行业的总体盈利能力。造成大型投行盈利能力下降的主要因素是成本高企。麦肯锡指出,金融危机后的几年中,大型投行的营业收入逐年下滑,而成本削减的速度相对却更慢。

为了应对这一挑战,这些大投行急待重整旗下业务,优化管理流程,大幅削减成本,并集中资源和精力发展优势业务。麦肯锡金融服务部门咨询合伙人马蒂勒莱姆勒(Matthieu Lemerle)表示,对于部分机构来说,需要削减它们的风险加权资产并降低杠杆比率,但其他一些机构可能需要重新考虑它们的业务架构,这一过程可能需要3-5年时间。

“随着美国对证券业的监管越来越紧,影响到第一位的就是华尔街的投行。每一个公司都在做不同的调整。其中最突出的就是两个变化,一个是自营业务的收缩,一个就是本金的增加。”来自摩根士丹利的一位业内人坦言,高盛的策略是重交易业务,同时集中于大型机构客户,相对放弃中小客户。摩根士丹利的策略则是果断放弃利润率低下的业务,集中精力和资源做优势业务,重财富管理。

去年,摩根士丹利收购了与花旗集团合资的财富管理机构美邦(Smith Barney)的剩余全部股权。

2012年7月,摩根大通开始了全球范

围内的结构调整。对于亚洲地区来说,这可能是近10年来运营架构上最大的变化——投资银行、资金及证券服务及环球企业银行业务合并整合为企业及投资银行部,新成立的部门分为两大模块,即银行部和市场及投资者服务部。零售消费者及财富管理业务并不在整合范围内。

无论前台、中台还是后台,在这次调整中整体结构被清楚地按照产品开发和客户关系划分为两大梯队。“这就意味着对于亚洲的工作人员太说了有更大的压力,特别是对接客户的部门,工作内容不断带来新的挑战”,另一位投行人士表示。

## 中国市场竞争白热化

“从行业氛围来讲国内投行现在越来越向国际投行的趋势发展,正像每天只睡五六个小时靠摊。”一位国内大型投行的从业人员表示伴随着国内IPO的开闸,国内投行的股权项目业务部门的工作强度不断提高。但相比该业务,固定收益部门由于消耗本金的因素,工作不仅仅是强度,而是压力逐步加大。“但是由于较高的薪水,固定收益部门的基本工资和业绩工资的比重在1:2左右,还是会有很多人选择从并购往固定收益转移。”

目前投行业务在国内市场的竞争也愈发白热化。“对于国内业务,国内的投行还是有绝对的优势,国际投行由于资质问题只有少数几家能做,而且做的一般,不能进入第一梯队。”上述国内投行人士表示,但他也同时指出,各大国家投行也正加大亚洲及中国市场的投入力度。

上述高盛的资深人士也认为,相比国际投行有着整体发展模式和对员工的管理系统,国内投行的从业者更像“生产性质的作业者”,存在一定工作带来的心里隐患。

“ 信托篇

## 联盛重整牵动吉林信托10亿兑付

■ 刘冬 报道

山西联盛能源债务重整进展的缓慢推进令各家债权人被迫陷入焦灼的拉锯战,那些因信托产品而被意外绑到这场重整中的普通投资人已经按捺不住。

2月19日,随着吉林信托所发行的“吉信·松花江【77】号山西福裕能源项目收益权集合资金信托计划”(下称“吉信·松花江77号”)第五期产品到期,这款产品也将不可避免地违约。吉信·松花江77号第五期产品规模为1.09亿元,连同此前违约的四期产品,吉信·松花江77号已经连续五期不能兑付,未兑付金额达8.727亿元。

## 联盛重组略现曙光

吉信·松花江77号产品共6期,总规模为9.727亿元。其中一期和二期分别于2013年11月16日和11月29日到期,三期和四期产品分别于2013年12月28日和2014年2月8日到期,四期产品吉林信托均未能兑付。连同今日到期的第五期产品,吉信·松花江77号五期产品全部违约。3月11日,吉信·松花江77号六期也将到期,兑付前景同样不乐观。

吉信·松花江77号信托资金用于山西联盛能源(集团)有限公司(下称“联盛能源”)受让山西福裕能源有限公司(下称“福裕能源”)子公司投资建设的450万吨洗煤项目、180万吨焦化项目和20万吨甲醇项目的收益权,募集的资金用于这三个项目建设。但受煤炭价格下跌、企业大规模技改扩建等多种因素影响,联盛能源去年财务状况不佳,资产负债率高企。去年11月,背负近300亿元巨额债务的联盛能源向法院提出重整申请,令多家债权人机构陷入被动状态。

最新消息显示,国开行山西分行等联盛集团债权人、山西大土河煤焦集团等担保人、联盛集团实际控制人邢利斌,在《山西联盛集团战略重组指引》框架下,就联盛集团资产、股权、债务重组、引入战略投资等方面达成基本共识。据新华社2月17日报道,目前,有90%以上金融机构已在《联盛集团战略重组指引》上签字,还有少数金融机构提出不同意见。联盛集团债务重组在清产核资的基础上,将积极引进战略投资者,加快进入重组实施阶段。

至2013年10月底,联盛能源在29家金融机构的融资总额281亿元,风险敞口总计为259.16亿元。此外还有包括民间融资在内的其他债务几十亿元,联盛能源的总债务规模超过300亿元。

而根据记者此前获得的材料,联盛能源的信托借款余额为7363亿元,平均利率13.94%。中建投信托、中江国际信托、长安国际信托、吉林信托、山西信托、五矿国际信托、北京国际信托赫然在列。

但在上述信托贷款中,有包括吉信·松花江77号在内的约283亿元集合信托贷款面临到期兑付问题。由于集合信托面对的为数众多的普通投资人,信托发行机构需要给投资人一个交代。有媒体报道称,吉林信托、长安国际信托、山西信托近日曾集体上书银监会,强烈建议联盛能源债权人风险化解联合工作组重新设计方案,将集合信托与单一信托、融资租赁及银行贷款等区别对待,并优先安排资金保证集合资金信托债的按期兑付。

## 投资人施压银行

在吉信·松花江77号产品到期之后,吉林信托曾向投资人出过若干份信托计划情况公告。在记者从投资人处获得的一份日期为2014年1月22日的公告中,吉林信托称,已派遣专人驻守在项目所在地,积极参加债权人联盟召开的各项会议,及时掌握重组的最新进展情况。

但由于并没有给出兑付的具体时间表或正式的延期通知,吉信·松花江77号投资人惴惴不安,担心联盛能源这一信托项目会是打破信托“刚性兑付”潜规则的第一单。而由于这款产品的代销方和资金托管方均为建设银行山西省分行,投资人纷纷将矛头对准建行。

19日,一名山西太原的投资人向记者称,他是在2011年底通过建行私人银行部购买吉信·松花江77号,购买时是先打款后签合同,没有进行风险测试,甚至购买时连产品推介书都没看到,打款多天才拿到信托的合同并在上面签字。该投资人称,银行业务经理在销售这一信托产品时,声称项目融资企业是总行3A客户,只有高端客户才可以购买这款产品。

记者获得的吉信·松花江77号信托合同显示,吉林信托作为受托人的信托报酬为1.7%/年;而建信银行山西省分行的代理收付费按照投资人认购金额不同为1.9%-4.1%/年,其中认购金额为100万元至300万元的委托人的年度代理收付费为4.1%/年,300万元至1000万元的代理收付费为3.1%/年,1000万元至5000万元的代理收付费为2.7%/年,5000万元以上的代理收付费为1.9%/年。

投资者认为,对于高达4%的代理收付费,建行在销售时没有充分提示风险,对信托计划的后续执行情况,没有尽到风险监控之责。

不过,与中诚信托事件类似,从法律文件来看,吉林信托与建设银行并无一纸“抽屉协议”来证明这一业务为通道业务。从法律层面,建行并无兜底责任。