

## 炮制巴菲特路径 刘益谦操盘两险企上市

上海证券报 黄蕾 2010-04-15 我要评论

股神巴菲特的另类投“保”模式正在被法人股大王刘益谦如法炮制。这个精明的上海人利用较高的杠杆控制着天平保险、国华人寿两家保险公司，并可能最早于今年收获登陆资本市场后的硕果。

天茂集团是目前国内唯一同时坐拥产、寿两张保险牌照的民营上市公司。该公司于昨日召开董事会，宣布对旗下天平保险、国华人寿同步增资。两家险企将分获天茂集团8000万元、4008万元增资额，同时其他股东也将同比例增资。增资后，天茂集团手持天平保险20%的股权比例不变，持有国华人寿的股权比例从19.99%上升为20%。

合计1.2亿多的出手背后，还有更多细节值得推敲。

首先，与1元/股的初始投资额相比，此次天茂集团对天平保险的增发价为5元/股，对应的市盈率为19.23倍，市净率为4.53倍。从国际可比公司看，财险公司的市盈率约15至20倍，市净率约1.5至2倍。从市净率来看，这个估值显然不算便宜，这家成立不满6年、市场份额处中游的专业车险公司是否值这个价？

天茂集团给出的答案是：值。

天平保险已连续三年盈利，据其内部预计，在2009年盈利1.4亿元的基础上，2010年的盈利还将大幅增长。更关键的是，天平保险已与国泰君安签署了《股票发行上市辅导协议》，换言之已进入上市辅导期。从目前中国A股上市保险公司看，保险公司的市盈率约为30至40倍，市净率约为4至5.5倍。

其次，据知情人士透露，今后天茂集团对国华人寿的会计核算方法将由成本法变更为权益法，浅白地来理解，就是国华人寿未盈利之前的亏损，天茂集团并不需要并表来承担；但今后国华人寿的盈利，天茂集团可并表分享。数据显示，成立仅两年半的国华人寿去年即实现了盈利(2748.4万元)，一举打破“寿险业的盈利期至少要七八年时间”的惯例。

天茂集团不惜重金涉足保险业，以及天平保险、国华人寿刷新国内保险业最短盈利期的历史记录，这些都与其背后的股东背景不无关系。被坊间称为“法人股大王”的刘益谦正是天茂集团的实际控制人。

天茂集团持有天平保险、国华人寿总股本的20%，新理益持有天茂集团23.78%的股权，而刘益谦又持有新理益91.8%的股权。据此推算，刘益谦仅用约21.83%的股权就将天茂集团控制在手，仅凭借约4.37%的股权就掌控了天平保险、国华人寿，刘益谦撬动这两家保险公司的股权杠杆高达23倍。一如当年巴菲特收购伯克希尔后，将其作为资本平台去收购保险公司，杠杆效应被连续两次放大。

更令业界好奇的是，刘益谦控制的这两家保险公司，为何能赶在成立十余年的同业之前实现盈利并备战上市。业内人士分析认为，其中主要原因就是其有意控制业务规模的反传统经营思路，因为一旦规模做大，就可能难以控制盈亏平衡线。这与其他同业“死拼”市场份额以求做大做强经营思路完全不同。另外，两家保险公司高于行业水平的投资收益率，也是助其盈利的一大推手。

值得一提的是，虽然根据天平保险、国华人寿2009年的盈利水平，天茂集团持有两家公司20%的股权比例，以及天茂集团约13.5亿股总股本等计算下来，两家险企对天茂集团的每股收益贡献仅有约两分钱，但试想一下，一旦刘益谦将两家保险公司成功运作上市后，以目前创业板平均74倍的市盈率来推算，刘益谦获利之丰厚完全可以预见。这也就不难理解这次天茂集团为何出手“大方”了。



### 热点文章

- 新保险法解读：投保人新添哪...
- 法规部杨华柏博士解读新保险法
- 中国人民大学法学院：热评新...
- 首届学术年会入选论文集目录
- 关于开展第二届保险研究优秀...
- 中华人民共和国保险法（主席...
- 金融危机下的中国保险业：监...
- 《保险研究》征稿启事
- 2008—2009年度中国保监会部...
- 保险巨头押宝中国
- 关于征集中国保险学会首届学...
- 中国保险学会第二届学术年会...



### 书刊快讯

- 2010年第9期总第154期《保险...
- 2010年第3期总第263期《保险...
- 2010年第8期总第153期《保险...
- 2010年第7期总第152期《保险...
- 2010年第6期总第151期《保险...
- 2010年第2期总第262期《保险...
- 2010年第5期总第150期《保险...
- 2010年第4期总第149期《保险...
- 2010年第1期总第261期《保险...
- 2010年第3期总第148期《保险...
- 2010年第2期总第147期《保险...
- 2010年第1期总第146期《保险...

责任编辑：万济滢

上一篇：保险资金青睐20年期国债 中标利率3.96%

下一篇：20年国债受银行保险追捧

相关专题



会员名

密码

登录

免费注册

评论只代表会员个人观点，

不代表本网站观点

■ 炮制巴菲特路径 刘益谦操盘两险企上市

■ 天平保险进入上市辅导期



联系方式 | LOGO说明

技术支持：北京甘同风险管理咨询有限公司 中国保险网(RMIC.CN)

Copyright(c)1997-2005 www.iic.org.cn All Rights Reserved. 版权所有：中国保险学会 京ICP备05048800号

地址：北京市西城区金融大街15号鑫茂大厦北楼7层 邮编：100033 电话：010-66290379 66290392 传真：010-66290378