



NIFD

国家金融与发展实验室
National Institution for Finance & Development

【2019年3季度】

NIFD 季报

主编：李扬

保险业运行

阎建军

赵湘怀 陈楠

2019年11月

《NIFD 季报》系国家金融与发展实验室集体研究成果之一，旨在定期、系统、全面跟踪全球金融市场、国内宏观经济、中国资金流动、国家资产负债表、财政运行、债券市场、股票市场、房地产金融、金融机构等领域的动态，并对各领域的金融风险状况进行评估。《NIFD 季报》由三个季度报告和一个年度报告构成。NIFD 季度报告于各季度结束后的第二个月发布，并在实验室微信公众号和官方网站同时推出；NIFD 年度报告于下一年度 3 月份发布。

摘要

2019 年前三季度，保险业在高质量发展的道路上稳步前行。

保险供给侧结构性改革深入推进。其效果体现为两方面：

一是人身保险业持续进行结构调整，突出风险保障和长期储蓄功能，继续压缩中短存续期产品份额，提高新业务价值。二是财产保险业在薄弱领域有突破。围绕“乡村振兴”战略，创新发展特色农业保险、农业价格保险等新产品；围绕国家“先进制造业”战略，采用公私合作（PPP）方式，发展首台（套）重大技术装备保险；围绕服务民营经济和普惠金融，解决民营和小微企业融资难融资贵问题，加快发展保证保险。

承保业务恢复扩张态势。前三季度，保险业保费收入同比增长了 12.58%，增速同比上升。从业务结构看，寿险保费收入同比增长了 10.08%，从 2018 年的负增长中走出，回归增长常态。健康险保费收入同比增长了 30.90%，继续保持快速发展态势。财产险保费收入同比增长了 8.18%，增速有所放缓。

资产业务稳步发展。保险机构投资更加审慎理性，前几年个别保险机构非理性举牌、境外激进收购等行为得到明显遏制，保险资金运用总体平稳。保险业投资股票和证券投资基金三季度末余额占流通 A 股市值之比达到 5.04%，仅次于公募基金，成为 A 股市场的第二大机构投资者。

偿付能力状况总体良好，公司治理风险得到有效处置。从已披露的保险公司偿付能力报告情况看，人身险公司和财产险公司综合偿付能力充足率中位数分别为 210.07%、281.31%，只有一家保险公司不达标。监管部门着重化解公司治理风险，对安邦集团风险处置取得阶段性成效。

2020 年我国经济增长预期大致在 6% 至 6.2% 之间。稳健的

本报告负责人：阎建军

本报告执笔人：

● 阎建军

国家金融与发展实验室
保险与发展研究中心主任

● 赵湘怀

光大证券股份有限公司
金融行业首席分析师

● 陈楠

天安人寿保险股份有限公司
公司产品精算师

【NIFD 季报】

全球金融市场

国内宏观经济

中国资金流动

宏观杠杆率

中国财政运行

房地产金融

债券市场

股票市场

银行业运行

保险业运行

经济环境为保险业的增长提供支持。在寿险、财产险和健康险三个业务板块当中，预计寿险保费增速和财产险保费增速与 2019 年持平；健康险保费继续维持 30% 左右的高速增长，成为保险业主要的增长点。我国长期国债利率可能出现趋势性下行，为身保险业带来的利差损风险，需要妥善应对。

目 录

一、前三季度基本情况	1
(一) 保险供给侧结构性改革深入推进	1
(二) 承保业务恢复扩张态势	2
(三) 资产业务稳步发展	4
二、风险状况	6
(一) 偿付能力状况总体良好，年金产品风险苗头受控	6
(二) 化解公司治理风险，对安邦集团风险处置取得成效	7
三、2020 年展望	8
(一) 主要增长点	8
(二) 主要风险	11

一、前三季度基本情况

（一）保险供给侧结构性改革深入推进

深化保险供给侧结构性改革要以服务实体经济、服务人民生活为本。从保险经济学原理看，保险业服务实体经济体现在发挥风险保障和长期储蓄功能，一是有效转移家庭部门面临的“生老病死”和“起居住行”等方面的风险，释放家庭部门预防性储蓄，提高消费率；二是有效转移工农业等生产部门面临的风险，促进企业投资。保险尤其是寿险有资金融通属性，但不能本末倒置。前些年，部分寿险公司大力发展中短存续期产品，产品功能以短期投资收益率吸引眼球，片面追求业务规模，偏离了保险主业。

人身保险业持续进行结构调整，突出风险保障和长期储蓄功能，继续压缩中短存续期产品份额，提高新业务价值。投资连结型保险和一部分万能型保险被监管部门界定为中短存续期产品，我们对寿险公司的抽样调查表明，到2019年三季度末，各公司投资连结型保险的业务份额下降到0.5%以下。另外，2019年上市寿险公司公布的半年报表明，万能型保险业务份额占比高的公司也在继续收缩此类业务（表1）。寿险公司致力于发展长期高保障型产品，提高了新业务价值。2019年上市公司公布的三季报表明，中国平安保险（集团）股份有限公司和中国人寿保险股份有限公司的寿险新业务价值分别增长了4.5%和20.4%。

表1 上市寿险公司万能型保险保费份额

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019H
中国平安	33.09%	42.85%	40.31%	34.64%	34.02%	32.51%	30.14%	28.54%	24.84%	20.76%	19.46%	16.54%
新华保险	0.02%	0.03%	0.03%	0.03%	0.04%	0.04%	0.04%	0.03%	0.03%	0.04%	0.03%	0.03%
中国太保	0.19%	0.15%	0.10%	0.09%	0.07%	0.06%	0.04%	0.04%	0.03%	0.03%	0.05%	0.04%
中国人保						0.11%	0.10%	0.09%	0.09%	0.10%	0.12%	0.08%

数据来源：上市公司年报。

财产保险业在薄弱领域有突破。一是围绕“乡村振兴”战略，服务农业现代化。立足于政策性农业保险，创新发展特色农业保

险、农业价格保险等新产品，前三季度，累计提供农业风险保障金额 30891 亿元。二是围绕国家“先进制造业”战略，采用财政补贴和市场化运营相结合的方式，发展首台（套）重大技术装备保险，截至 8 月末，累计为 3700 多个首台（套）重大技术装备项目提供风险保障超过 5000 亿元。三是围绕服务民营经济和普惠金融，解决民营和小微企业融资难融资贵问题，加快发展保证保险，前三季度，全行业保证保险保费收入达 628 亿元，同比增长 32.30%，为民营和小微企业信贷提供了增信服务和信用支持。

（二）承保业务恢复扩张态势

2019 年前三季度，保险业累计提供风险保障金额 4981.29 万亿。原保费收入（以下简称“保费收入”）34520 亿，其中，寿险保费收入占比达 55.78%，健康险保费收入占比达 16.45%，财产险保费收入占比达 25.08%。与 2018 年末相比，健康险保费收入占比提高了 2.1 个百分点，对于保险业的业务贡献日益突出。

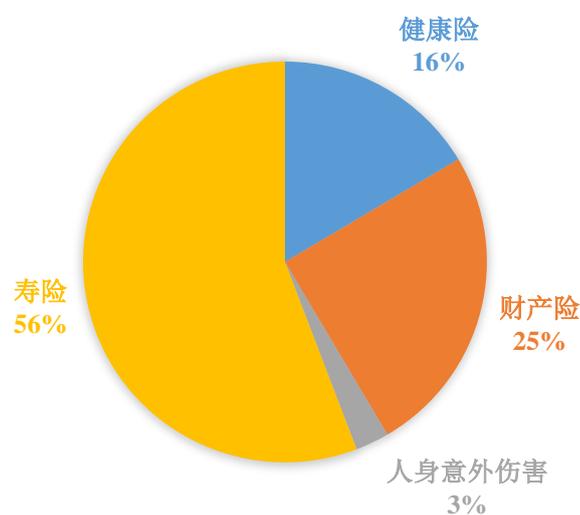


图 1 保险业原保费收入结构

数据来源：万德（WIND），中国银行保险监督管理委员会网站。

2019 年前三季度，保险业保费收入同比增长了 12.58%，增速同比上升。从业务结构看，寿险保费收入同比增长了 10.08%，从 2018 年的负增长中走出，回归增长常态。健康险保费收入同

比增长了 30.90%，继续保持快速发展态势。财产险保费收入同比增长了 8.18%，增速有所放缓。

产品结构转型对寿险业务带来的负增长压力是暂时的，2019 年寿险保费呈现恢复性增长态势。前三季度，寿险保费的两位数增长归功于两方面因素，一是减税政策因素，财政部于 5 月发布《关于保险企业手续费及佣金支出税前扣除政策的公告》，保险企业发生与其经营活动有关的手续费及佣金支出，不超过当年全部保费收入扣除退保金等后余额的 18%（含）的部分，计算应纳税所得额时准予扣除；超过部分，允许结转以后年度扣除。寿险公司扣除比例提高了八个百分点。降低了高佣金率的保障型产品对于寿险公司的税务负担。二是自然增长因素，国际保险智库——日内瓦协会曾经对人均 GDP 和保险深度（即保费收入除以 GDP）两个变量之间的关系进行研究，得出了著名的“S 曲线”，表明在中高收入国家向高收入国家迈进期，一国寿险深度有加速增长的趋势。我国当前正处于这一时期。



图 2 寿险保费增长率

数据来源：万德（WIND），中国银行保险监督管理委员会网站。

健康险较快增长。研究表明，在一国成为中高收入国家之后，健康保险业作为大健康产业的一部分具有鲜明的“朝阳行业”属性。作为这种属性的体现，在保险业最近几年展开的产品结构转型当中，健康险保费增速经过短暂下滑之后，2018 年率先恢复，今年前三季度增速达到了 30% 之上。

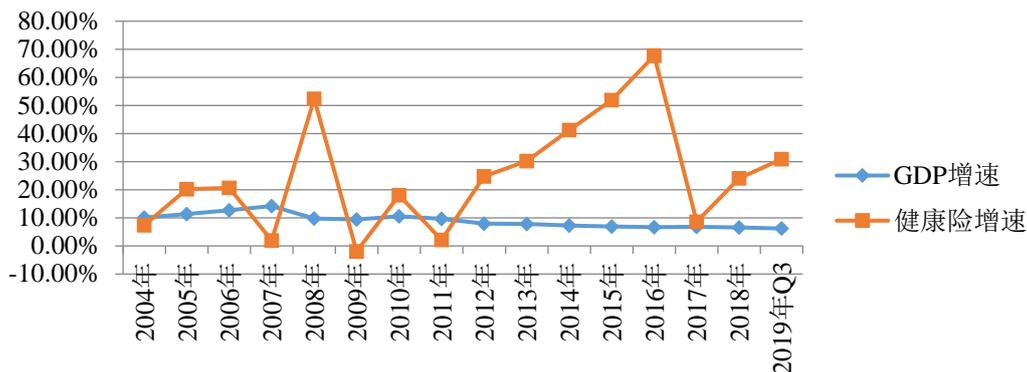


图3 健康险保费增长率

数据来源：万德（WIND），中国银行保险监督管理委员会网站。

财产险增速放缓，2010年以来，我国财产险保费增速和GDP增速具有明显的正相关关系。今年前三季度财产险保费增速的下滑，是GDP增速稳步下行的映射，反映了财产险业务发展的顺周期性，与国际经验也是吻合的。

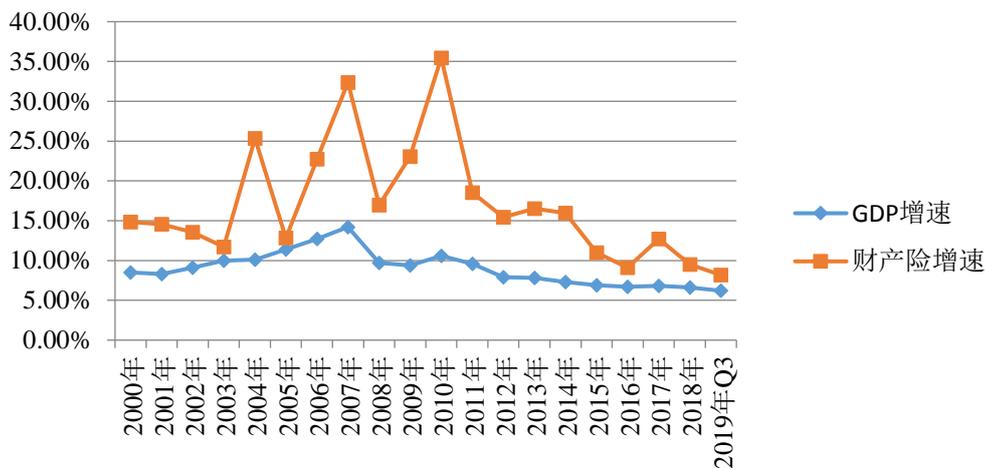


图4 财产险保费增长率

数据来源：万德（WIND），中国银行保险监督管理委员会网站。

（三）资产业务稳步发展

三季度末，我国保险业资产总额 19.96 万亿，同比增长 11.66%。保险资金运用余额 17.78 万亿，其中，银行存款和债券合计占比达 48.74%，股票和证券投资基金合计占比达 12.71%，其他投资占比达 38.67%。

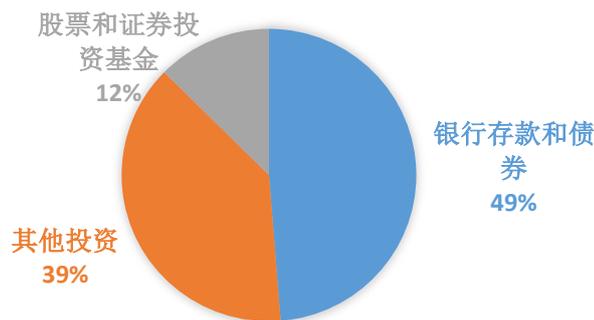


图 5 保险业资金运用结构

数据来源：万德（WIND），中国银行保险监督管理委员会网站。

保险机构投资更加审慎理性，前几年个别保险机构非理性举牌、境外激进收购等行为得到明显遏制，保险资金运用总体平稳。

保险业投资股票和证券投资基金三季度末余额占流通 A 股市值之比达到 5.04%，仅次于公募基金，成为 A 股市场的第二大机构投资者。

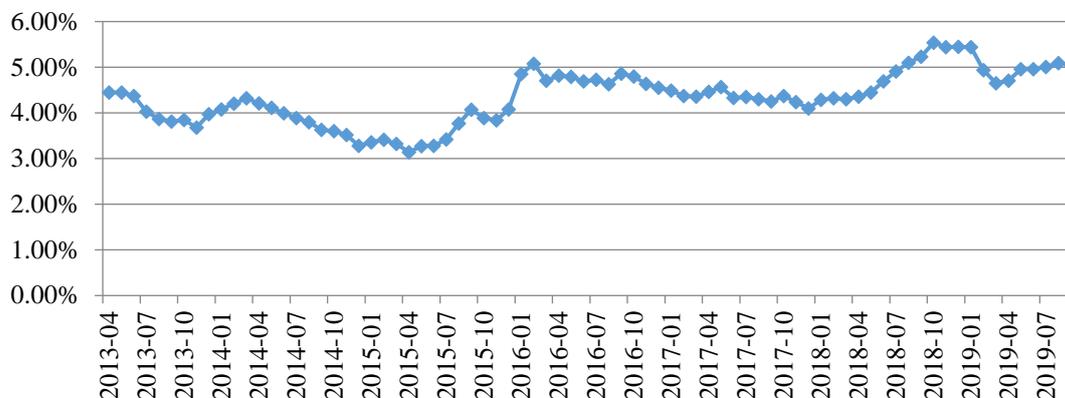


图 6 保险业投资股票和证券投资基金月末余额占流通 A 股月末市值之比

数据来源：万德（WIND），中国银行保险监督管理委员会网站。

在成熟资本市场，保险基金和养老基金作为机构投资者，在稳定市场和提升市场效率方面发挥了重要作用。我国资本市场建设任重道远，今年以来，为了更好地发挥保险基金的功能，监管部门采取了多项政策措施：一是支持保险基金参与科创板建设，通过新股配售、战略增发和场内交易等方式参与科创板股票投资，服务科技创新企业发展。二是积极研究推进保险基金长期持有股

票的资产负债管理监管评价机制,更好地发挥机构投资者的作用。三是允许保险资产管理公司设立专项产品,以市场化方式化解上市公司股票质押的流动性风险,并且在产品投资范围和权益类资产监管比例方面给予相应的政策支持。

二、风险状况

(一) 偿付能力状况总体良好,年金产品风险苗头受控

2019年三季度末,从已披露的保险公司偿付能力报告情况看,人身险公司和财产险公司综合偿付能力充足率中位数分别为210.07%,281.31%,这一指标的法定要求是不低于100%。综合偿付能力充足率低于100%的保险公司有中法人寿保险有限责任公司,主要因为持续亏损,且净资产为负;高于100%且低于120%的保险公司有百年人寿保险股份有限公司,主要因为市场风险占用较高的最低资本;其余保险公司均高于120%。其中,上市人身险公司的综合偿付能力充足率都高于228%,上市财产险公司综合偿付能力充足率都高于222%。核心偿付能力充足率也是一项重要参考指标,法定要求是不低于80%,这一指标低于80%的保险公司有中法人寿保险有限责任公司,前海人寿保险股份有限公司,珠江人寿保险股份有限公司。

年金产品利差损风险苗头受控。随着市场长端利率趋势性下行,人身保险业预定利率在4.025%及以上的年金险产品首当其冲,利差损风险显现。中国银保监会于8月30日发布《关于完善人身保险业责任准备金评估利率形成机制及调整责任准备金评估利率有关事项的通知》,调整部分险种的评估利率水平。对2013年8月5日及以后签发的普通型养老年金或10年以上的普通型长期年金,将责任准备金评估利率上限由年复利4.025%和预定利率的小者调整为年复利3.5%和预定利率的小者,其他险种的评估利率要求维持不变。经测算,人身保险业为此需要增提

责任准备金 1200 亿元。

（二）化解公司治理风险，对安邦集团风险处置取得成效

前些年，我国保险业经历了一个快速发展阶段，但部分保险集团或保险公司也出现了一些乱象，表现为违规资金运用、产品创新不当、销售误导、财务业务数据不真实等方面，根源是在公司治理方面存在的一些突出风险，主要表现为股权关系不透明、不规范，比如股权代持问题；关联交易和利益输送问题；发展战略盲目追求粗放扩张，内部管控与发展速度不相匹配。安邦集团就是公司治理存在高风险的典型例子，表现为股权关系混乱，治理机制失效，“三会一层”形同虚设，风险不断积聚。

监管部门高度重视化解银行业和保险业的公司治理风险。一是专门设立了公司治理监管部，统筹银行业和保险业的公司治理监管工作。二是通过补齐制度短板，加强检查评估，并强化问责，持续推动银行业和保险业提升公司治理的合规性和有效性，在监管实践中，分类施策，对不同的机构根据具体情况的不同，实施差异化监管。比如说，对国有大型银行和保险公司，重点推进党的领导与公司治理的有机融合，在将党建写入公司章程的基础上，持续推动国有银行保险机构公司章程跟党委的议事决策规则有效衔接，完善“三重一大”事项决策的内容、规则和程序。对于中小商业银行和保险公司，针对股东虚假出资、入股资金来源不合法、股权关系不透明、“三会一层”履职不到位、内控机制不健全等乱象开展重点整治，严厉打击股东股权违规行为和通过非法关联交易进行利益输送的现象。三是完善制度，于 8 月份出台的《保险公司关联交易管理办法》，按照从严监管、穿透监管的原则，建立事前、事中、事后全流程的关联交易审查和报告制度，突出重点、抓大放小，重点监控公司治理不健全机构的关联交易和大量资金运用行为。

对安邦集团的风险处置取得阶段性成效。2018年2月23日，银保监会依法对安邦集团实施接管，主要采取了以下几个监管措施：

一是保稳定。加强管控，综合施策，确保现金流安全，切实维护了消费者的合法权益。

二是处置资产。按照法治化、市场化原则，通过公开挂牌等形式，处置出清与保险主业协同性不强的海外资产，还有非核心的金融牌照，已经或正在剥离的资产规模超过1万亿。

三是调整产品结构。安邦集团系的保险公司主要是发行一些中短期理财型产品支持资产规模扩张，通过采取监管措施，持续降低中短期理财型产品的规模和占比，到今年年底，预计占比不会超过15%，推动公司全面回归保险主业。

四是推动重组，逐步实现正常经营。经中国银保监会批准，今年六月份，中国保险保障基金有限责任公司、中国石油化工集团有限公司、上海汽车工业（集团）总公司共同出资设立了大家保险集团有限责任公司（以下简称大家保险集团），注册资本203.6亿元。大家保险集团将依法受让安邦人寿、安邦养老和安邦资管股权，并设立大家财险，依法受让安邦财险的部分保险业务、资产和负债。安邦集团将做好存量保单兑付工作，全面履行保险合同义务，切实保障保险消费者及各有关方面合法权益。重组完成后，安邦集团将不开展新的保险业务。

三、2020年展望

（一）主要增长点

综合各家机构预测，2020年我国经济增长预期大致在6%至6.2%之间。稳健的经济环境为我国保险业的增长提供支持，在寿险、财产险和健康险三个业务板块当中，预计寿险保费增速和财产险保费增速与2019年持平，分别为10%和8%左右；健康险保费继续维持30%左右的高速增长，成为保险业主要的增长点。

需求侧和供给侧都存在着支持健康险高速增长的因素，交织在一起发力。

第一，需求持续增长。我国商业健康险是基本医疗保险的补充，其发展空间取决于居民个人医药费用负担水平。我国医药费用持续增长，以及个人医药支出在我国医药费用中的比重依然偏高，为商业健康险持续打开市场空间。

我国医药费用占 GDP 的比重保持增长趋势。研究表明，支持医药费用持续增长的原因包括以下四个方面：**一是**医疗技术的进步。技术进步为制造业、农业和金融业等降低了成本，但是，随着现代医疗技术从缓解性应用转变为治愈性应用再转向机能增强应用，技术进步扩展了患者的消费可能性，增加了患者的医疗消费需求。研究表明，一国人均医药费用增长的 38~65% 可以归因于医疗技术的进步。**二是**人均 GDP 的增长。人均 GDP 的增长是刺激医疗保健需求的主要推动力，研究表明，一国人均医药费用增长的 5%~20% 可以归因于人均 GDP 的增长。**三是**不健康生活人群比例提高。比如，肥胖等超重现象源于不健康生活方式，超重人群患心血管病和糖尿病的风险高，医药支出也比正常人群高。**四是**人口老龄化。与中青年相比，老龄人有较多的健康问题，从而有更多的医药费用，研究表明，人均医药费用增长的 7.2% 可以归因于人口老龄化。上述因素在我国未来几十年持续发生作用，成为医药费用上涨趋势的推动力。

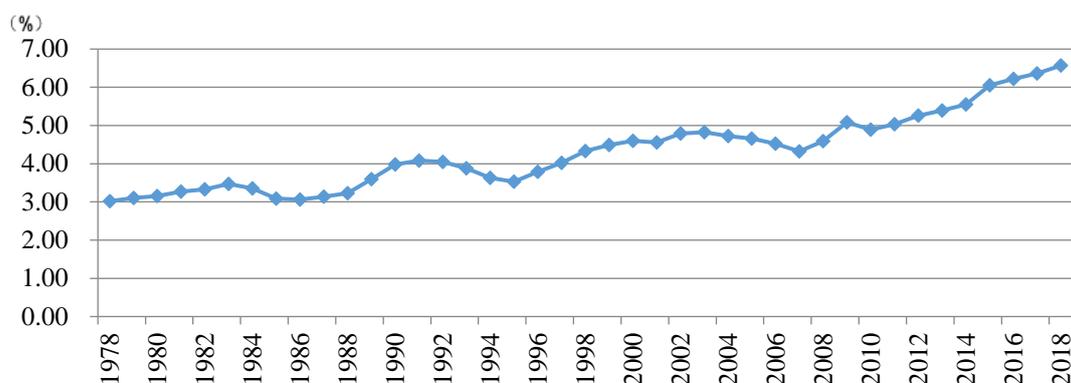


图7 我国医药费用占 GDP 比重

注：医药费用是我国统计口径中的“卫生费用”。

数据来源：万德（WIND），国家统计局网站。

从医药费用融资看，我国居民个人负担的医疗费用比例偏高。对比世界主要国家，我国虽然实现了基本医疗保障全覆盖，并建立了大病保险制度，但是，政府基本医保和大病保险保障水平的提高面临瓶颈制约，保障力度依然有所不足，个人医药支出在我国医药费用中的比重最近三年稳定在 28% 以上，同期德国和日本个人医药支出在医药费用中的比重都略低于 16%。

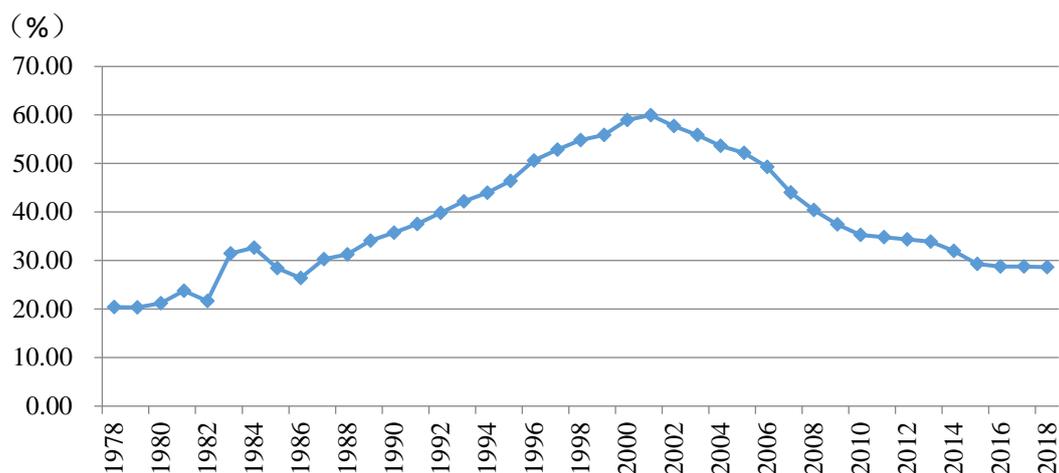


图 8 个人医药支出在我国医药费用中的比重

注：个人医药支出是我国的统计口径中“个人卫生支出”，医药费用是我国统计口径中的“卫生费用”。

数据来源：万德（WIND），国家统计局网站。

第二，在供给端，健康险商业模式创新，为消费者创造了更大价值。

在监管当局大力发展风险保障和长期储蓄型业务的政策导向下，寿险公司大力压缩了中短期理财性质的产品，把健康险作为战略发展方向，加强了产品创新，提高了健康险产品吸引力。2018 年以来，各家保险公司对传统重疾保险进行创新开发，在疾病种类、保障责任、保险费率、服务方式方面都有所突破和提升，性价比也越来越高。在中端医疗保险领域，将目标客户群扩展到非标准体人群，推出可保证续保 6 年的产品，增加肿瘤特药责任或服务。另外，根据细分市场需求，疗效保险和慢病管理保险等产品开始出现并在一定程度上得到了发展。

“数字科技+互联网”为健康险赋能。这表现为三方面：一是数字技术打破了保险公司与客户间的信息壁垒，健康险经营主体依托积累的海量客户信息，采用人工智能和云计算等技术，从支付能力、健康状况、医疗消费行为习惯等多个维度，精准分析客户需求。二是健康险经营植入了场景生态，健康险经营主体与移动支付平台（支付宝）合作，将健康险融入客户的移动消费场景，实现了与海量客户（支付宝活跃用户约 8.7 亿）的零距离接触和零时差服务；同时依托移动支付平台强大的数据分析能力，筛选优质的目标客户进行精准推送，有效控制业务风险。三是提供智能化的快捷服务。针对互联网消费场景化、高频化的特征，打造了新一代互联网保险业务系统，快速响应客户需求。

健康险在快速发展当中也存有隐忧。一是重疾险和中端医疗保险的条款定义存在模糊不清之处，可能引发消费争议和理赔纠纷，如果处理不当，将对行业声誉造成负面影响。二是逆向选择，表现为带病人群对中端医疗保险的续保率高于健康人群，当二者的续保率差距持续扩大时，中端医疗保险的定价基础将被破坏。三是道德风险，一部分中端医疗保险产品对于社保目录外的高端医疗消费缺少必要限制，鼓励了高端医疗，推高了赔付率。

（二）主要风险

多项研究表明，我国长期国债利率可能出现趋势性下行，为人身保险业带来利差损风险。原因在于人身保险业存在资产和负债期限不匹配。我们的调研表明，大型寿险公司的负债久期在 12 至 15 年，资产久期在 7 至 8 年；中型寿险公司的负债久期在 10 年左右，资产久期在 5 年左右。寿险公司缺乏可以进行长期投资的优质标的，这一状况并非短时期可以改变。高预定利率的长期负债对应的是短期投资，一旦到期续作时遭遇利率下行，必然出现利差损。利差损成为未来几年我国人身保险业看得见的“灰犀牛”。



图9 中国和美国的十年国债到期收益率

年金利差损风险初步估算。考虑到数据可得性，难以对人身保险业利差损风险进行全面估算，针对2013年8月5日及以后签发的普通型养老年金或10年以上的普通型长期年金，根据三季度末已公布的基础准备金数额，将责任准备金评估利率上限确定为3%，我们估算增提的责任准备金处于（1480亿~1600亿）区间。就目前人身保险业的净资产状况来看，年金利差损风险在可控范围之内。

（全文注：本报告当中的健康保险业包括了经营健康保险业务的寿险公司、健康险公司和财产险公司。）

版权公告：【NIFD 季报】为国家金融与发展实验室版权所有，未经版权所有人许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、上网和刊登，如有违反，版权所有人保留法律追责权利。报告仅反映原文作者的观点，不代表版权所有人或所属机构的观点。

制作单位：国家金融与发展实验室。