



NIFD

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

【2019年年度】

NIFD 季报

主编：李扬

保险业运行

阎建军

赵湘怀

2020年3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 2 月份发布。

摘要

2019 年，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，对外开放迈上新台阶。保险业发展势头良好，一是承保业务恢复扩张态势。寿险保费收入同比增长了 9.80%，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 29.70%，继续保持快速发展态势；财产险保费收入同比增长了 8.16%，增速有所放缓，主要是受到 GDP 增速稳步下行的影响。二是资产业务平稳发展。资产总额首次突破 20 万亿大关，保险业投资股票和证券投资基金年末余额占流通 A 股市值之比达到 5.05%，仅次于公募基金，成为 A 股市场的第二大机构投资者。三是偿付能力状况总体良好，公司治理风险得到有效处置。

新冠肺炎疫情始于 2019 年末，爆发于 2020 年初，对保险业造成了两方面的影响，一是对寿险和财产险的承保业务产生了负面冲击，二是对健康险的线上承保业务具有促进效应。

疫情之后回归发展大势，保险业发展韧性强、潜力大，居民的人身保障和财产保障需求只是暂时推迟，疫情过后保险业的承保业务将很快复苏。2020 年，在三大业务板块当中，预计寿险保费增速与 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；财产险保费增速适度回落，随着国家治理体系和治理能力现代化步伐加快，营业中断责任保险、雇主责任保险和电梯安全责任保险等将获得较大发展。

线上业务的发展将提速，部分保险公司将尝试把尽可能多的业务环节线上化。线上业务的发展仍需克服两方面的障碍：一是大多数寿险产品较为复杂，面对面的沟通交流难以被完全取

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

【NIFD 季报】

全球金融市场

国内宏观经济

中国资金流动

地方政府债务

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

代，也难以完全实现线上签单。二是《保险销售行为可回溯管理暂行办法》等相关监管规定需要与时俱进。

我国长期国债利率出现了趋势性下行态势，新冠肺炎疫情加快了长期利率下行步伐，为保险业带来利差损风险，需要妥善应对。

目 录

一、基本情况	1
(一) 深入推进改革开放	1
(二) 承保业务恢复扩张态势	2
(三) 资产业务平稳发展	4
二、风险状况	5
(一) 偿付能力状况总体良好，年金产品风险苗头受控	5
(二) 化解公司治理风险，对安邦集团风险处置取得成效	6
三、2020 年新冠肺炎疫情对保险业的影响	7
(一) 疫情爆发期间的影响	8
(二) 疫情之后回归发展大势	10

一、基本情况

（一）深入推进改革开放

深化保险供给侧结构性改革，以服务实体经济、服务人民生活为本。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。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，对寿险公司的抽样调查表明，到 2019 年末，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）。二是财产保险业在薄弱领域有突破。围绕“乡村振兴”战略，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，2019 年，累计提供农业风险保障金额 3.6 万亿元。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。

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。

对外开放迈上新台阶。2019 年 10 月，国务院决定对《中华人民共和国外资保险管理条例》（以下简称《条例》）部分条款予以修改，放宽了外资保险公司准入条件，主要修改内容为：对申请设立外资保险公司的外国保险公司，取消“经营保险业务 30 年以上”和“在中国境内已经设立代表机构 2 年以上”的条件；允许外国保险集团公司在中国境内投资设立外资保险公司，

允许境外金融机构入股外资保险公司。《条例》的修订，有利于吸引有经营特色和专长的保险机构进入市场，激发市场活力，增加保险产品有效供给，促进行业向高质量发展迈进，满足广大人民群众不断提高的保险服务需求。

（二）承保业务恢复扩张态势

2019 年，保险业累计提供风险保障金额 6470 万亿元。原保费收入（以下简称“保费收入”）42645 亿元，其中，寿险保费收入占比达 53.36%，健康险保费收入占比达 16.57%，财产险保费收入占比达 27.32%。与 2018 年末相比，健康险保费收入占比提高了 2.24 个百分点，对保险业的业务贡献日益突出。

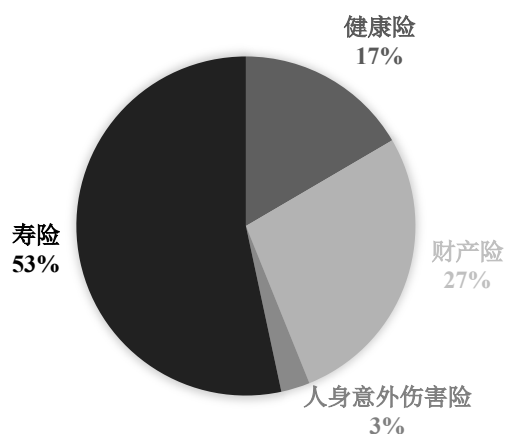


图 1 2019 年保险业原保费收入结构

数据来源：WIND，中国银行保险监督管理委员会网站。

2019 年，保险业保费收入同比增长了 12.17%，增速同比上升 8.25 个百分点。在业务结构层面，寿险保费收入同比增长了 9.80%，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 29.70%，继续保持快速发展态势。财产险保费收入同比增长了 8.16%，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。这与两方面因素有关，一是减税政策，二是人均 GDP 达到一万美元左右时，中产阶层对风险保障和长期储蓄类寿险产品的需求具有刚性。



图2 寿险保费增长率

数据来源：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，2019年增速接近30%。

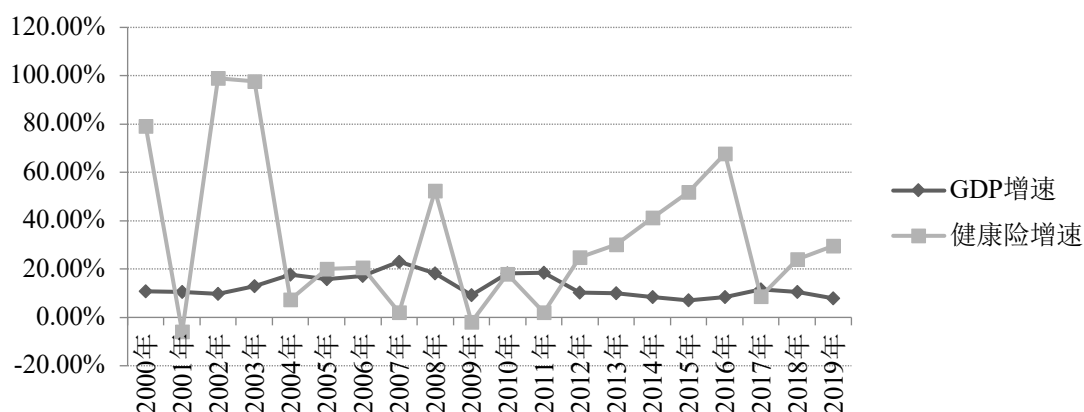


图3 健康险保费增长率

数据来源：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。2019年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。

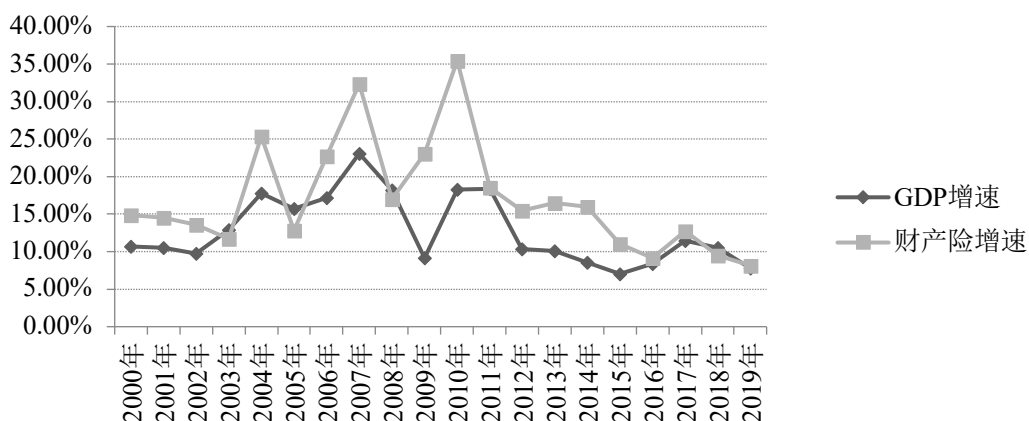


图4 财产险保费增长率

数据来源：WIND，中国银行保险监督管理委员会网站。

（三）资产业务平稳发展

2019年末，我国保险业资产总额 20.56 万亿元，同比增长 12.18%，首次突破 20 万亿大关。保险资金运用余额 18.53 万亿元，其中，银行存款和债券合计占比达 48.18%，股票和证券投资基金合计占比达 13.15%，其他投资占比达 38.67%。

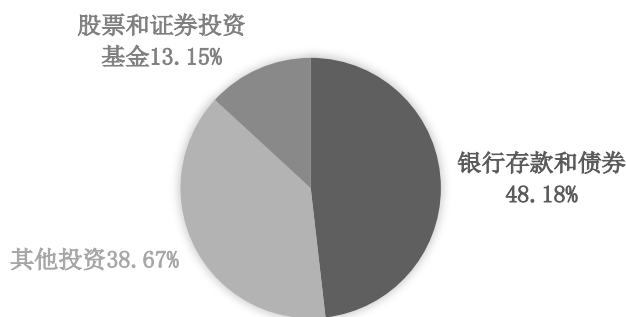


图5 2019年保险业资金运用结构

数据来源：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，类似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年末余额占流通 A 股市值之比达到 5.05%，仅次于公募基金，成为 A 股市场的第二大机构投资者。

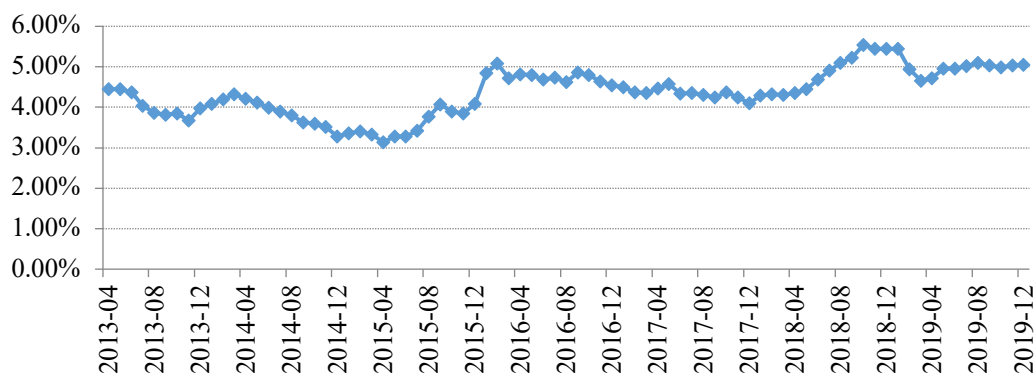


图6 保险业投资股票和证券投资基金月末余额占流通A股月末市值之比

数据来源：WIND，中国银行保险监督管理委员会网站。

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年四季度末，从已披露的保险公司偿付能力数据看，人身险公司、财产险公司综合偿付能力充足率中位数分别为193.72%、284.32%，这一指标的法定要求是不低于100%，保险业偿付能力风险总体可控。与2019年三季度末相比，近43%的保险公司综合偿付能力充足率有所提升。除中法人寿保险有限责任公司外，其余保险公司综合偿付能力充足率均高于100%。高于100%且低于120%的保险公司有渤海财产保险股份有限公司，主要原因是2019年四季度经营亏损。

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%及以上的年金保险产品首当其冲，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，对国有大型保险公司，重点推进党的领导和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，银保监会于 8 月份出台了《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额资金运用行为。

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，一年多来，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。截至2020年1月，接管前安邦集团发行的1.5万亿元中短存续期理财保险已全部兑付，未发生一起逾期和违约事件，平稳度过现金流的兑付高峰。

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，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2019年底，寿险保障期限5年及5年以上的产品规模占比提升到75%以上，较原安邦人寿以中短期产品为主的负债结构明显改善。

四是推动重组，逐步实现正常经营。经中国银保监会批准，2019年6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年新冠肺炎疫情对保险业的影响

新冠肺炎疫情对保险业造成了明显影响，二月份寿险新单业务和新车保单业务已经出现大幅度下滑，但是保险业发展韧性强、潜力大，居民的人身保障和财产保障需求只会暂时推迟，疫情过后将很快复苏。2020年，在寿险、财产险和健康险三个业务板块

当中，预计全年寿险保费增速与 2019 年持平；财产险保费增速适度回落；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。

（一）疫情爆发期间的影响

1 月 20 日，媒体披露了国家领导人对新冠肺炎疫情的重要指示精神，国务院召开了疫情防控工作会议，钟南山院士宣布新冠肺炎疫情存在“人传人现象”，疫情开始引起全社会的密切关注。

疫情对保险业 1 月份的经营状况影响不明显。以上市保险公司为例，寿险（含健康险）业务 1 月原保费收入同比增速情况分别是，新华保险增长了 54.1%，中国人寿增长了 22.6%，中国太保增长了 0.6%，中国人保增长了-6.8%，中国平安增长了-13%。由于 1 月 20 日之后很快进入了春节假期，疫情对上市保险公司寿险业务的影响微乎其微，各家公司保费增速出现分化，主要是今年的“开门红”策略不同所致。财产险（含短期健康险）业务 1 月原保费收入同比增速情况分别是，太保财险增长了 14.83%，太平财险增长了 9.81%，平安财险增长了 7.2%，人保财险增长了-3.3%，其中，只有人保财险出现了负增长，人保财险保费收入倚重新车业务，而全国新车销量 1 月下滑，这主要是受到春节假期所在的月份差异影响。

疫情对保险业 2 月份的承保业务状况产生了两方面的影响。

第一，对寿险和财产险的承保业务产生了负面影响。从调研情况看，2 月份寿险公司的个险新单保费下降了 90%左右，银保产品新单保费下降了 85%左右；财产险公司的新车保费下降了 80%左右，出行意外险和货物运输险保费下降了 90%左右。如果寿险公司过于依赖新单保费收入，或者财产险公司过于依赖新车保费收入，将面临经营困境。反之，如果保险公司的续期保费收入占比高或者存量车保费收入占比高，将可平稳度过疫情期。

究其原因，主要是保险产品以线下销售为主，而疫情导致线

下销售渠道不畅。一是个人代理渠道不畅。寿险产品和长期重疾险产品一般属于复杂类产品，面对面的拜访和签约是达成产品销售的关键环节，根据中国银保监会应对疫情的有关规定，各保险公司和保险专业中介机构要严格落实群防群控要求，严厉制止从业人员聚集和客户集中拜访，严禁举行晨会、夕会、演说会、宣讲会、培训、推介会等众人活动。上述要求对于防范疫情扩散是必要的，但是也造成保险公司个人代理渠道营销模式无法运作，传统依靠面对面交流的出勤、产品培训、增员、辅导等组织发展和团队管理模式也难以开展。二是银行保险销售渠道不畅，公众普遍减少去银行办理业务的次数，银行理财工作人员也出于安全的考虑减少一定的活动量，尤其是对新客户的主动接触减少，以上这些均会影响银行保险产品的销售。三是新车保单销售渠道不畅。新车保单与新车销售相伴随，2月份汽车销售受到疫情较大影响，前三周全国各地经销商零售基本闭店，根据中国汽车流通协会的统计，2月份全国乘用车综合销量同比下滑78.6%，
“皮之不存，毛将焉附”，新车保费收入自然随之下滑。四是由于疫情爆发后国民出行人次和全国货运流量骤减，出行意外险和货物运输险保费收入相应缩减。

第二，对线上销售的健康保险产品具有明显的促进效应。从调研情况看，2月份线上销售的百万保额医疗险保费增长了90%~150%，一部分适合线上销售的重疾险产品保费增长了30%~40%，但是线上产品保费规模还不高。

值得注意的是，疫情对保险业2月份的赔付情况没有产生明显影响。新冠肺炎属于“法定传染病”，除了人寿保险，大多数保险产品把“法定传染病”列为除外责任。

保险业为了积极履行社会责任，一是主动捐赠了各项保险，截至2月23日，捐赠保险金额累计达到了11.58万亿元。二是扩展保险责任，主要针对的是重大疾病保险、医疗险和意外险等险种，适当取消“法定传染病”责任免赔事项限制。

截至 2 月 28 日，在专属保险赔付方面，共计赔付案件 90860 件，累计赔付金额 1.1 亿元。其中，人身险公司新冠肺炎相关理赔累计 1059 人次，赔付 6802.88 万元；财险公司累计赔付案件 89795 件，累计赔付金额 4220.01 万元。

（二）疫情之后回归发展大势

1. 承保业务走向复苏

第一，寿险具有发展韧性。一是寿险业积极推进结构调整，近年来长期储蓄和风险保障类产品保费收入在总保费中的占比大幅上升，上述产品在金融体系和社会保障体系发挥了不可替代的功能，为业务稳健发展奠定了基础。在人口老龄化加重、人均 GDP 突破一万美元的背景下，疫情只是推迟了国民对保障类产品的需求。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。

第二，健康险释放发展潜力。需求侧、供给侧和政策面都存在着支持健康险高速增长的因素，交织在一起发力。

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。医疗技术的进步扩展了患者的消费可能性，再加上人均 GDP 的提高、慢性病高发和人口老龄化等因素，推动我国医药费用趋势性上涨（图 7）；另外，个人医药支出在我国医药费用中的比重依然偏高，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%。上述因素推动我国居民个人医药费用负担额不断提高，为商业健康险持续打开市场空间。

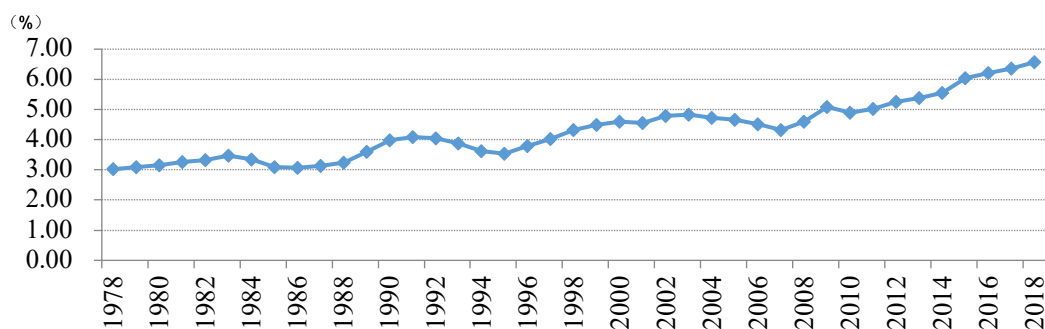


图 7 我国医药费用占 GDP 比重

注：医药费用是我国统计口径中的“卫生费用”。

数据来源：WIND，国家统计局网站。

新冠肺炎疫情爆发进一步刺激了居民的健康保障需求，成为健康险增长的催化剂。以 2003 年 SARS 疫情为例，疫情唤醒了居民的健康保障意识，当年 5 月~8 月，健康保险同比增速分别为 309.33%、265.3%、157.69%和 131.04%。

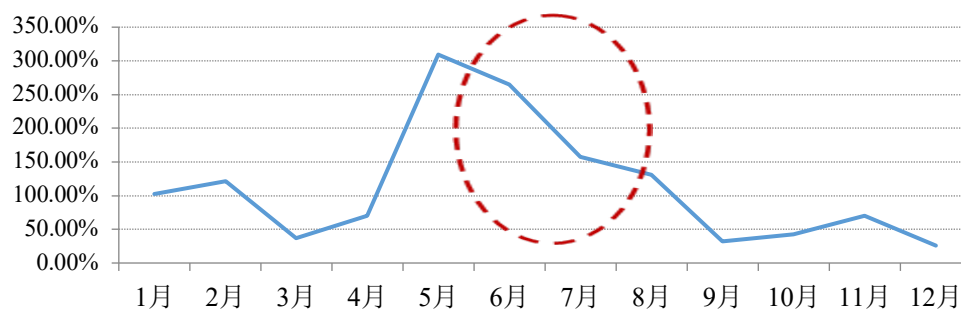


图 8 2003 年健康险月度保费同比增速

数据来源：WIND，中国银保监会网站。

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、服务方式等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。最后，“数字科技+互联网”为健康保险创新提供了支持。精准分析和快速响应客户需求，有效控制业务风险。

政策支持力度加大。《中共中央国务院关于深化医疗保障制度改革的意见》于今年3月初发布，明确提出：加快发展商业健康保险，丰富健康保险产品供给，用足用好商业健康保险个人所得税政策。现行的商业健康保险税收优惠办法存在一些问题，预计今年上半年将加以修订完善并颁布实施。

第三，财产险挑战与机遇并存。财产险发展受到经济增速下行的拉动。按照国家统计局最新调整后的GDP数据，2016年以来，财产险保费增速大致与我国GDP增速同步，多项研究表明，受到疫情影响，今年GDP增速大致回落0.5~1.5个百分点，财产险保费增速预计也以同样的幅度回落。

在财产险的各个业务线当中，责任保险面临较大发展机遇。疫情过后，反思经验与教训，国家治理体系和治理能力现代化步伐将加快，进一步厘清政府和市场、政府和社会关系，进一步简政放权。责任保险是转变政府职能的重要抓手，作为一种市场化的风险管理和社会管理机制，能够通过事前风险预防和事中风险控制降低民事侵权事件和公共安全事件的损害程度，能够用经济杠杆和多样化的产品化解民事责任纠纷。在各方推动下，营业中断责任保险、雇主责任保险和电梯安全责任保险等将得到长足发展。

2.线上业务兴起

鉴于新冠肺炎有可能转成慢性疾病，像流感一样与人类共存，一部分保险公司有了发展线上业务的紧迫感。

保险业的线上业务已经有了一些进展：一是数字技术打破了保险公司与客户间的信息壁垒，保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。二是保险经营植入了场景生态，例如，医疗险经营主体与移动支付平台（支付宝）合作，将医疗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。四是在个人营销领域推行线上管理。包括线上早会、线上出勤、线上增员、线上产品说明会和线上培训等。

目前，线上业务更多的是在医疗险和出行意外险等领域得到发展，此类保险产品对于销售技能要求不高，消费者有主动购买意识。

线上保险的发展仍需克服两方面的障碍：一是大多数寿险产品较为复杂，面对面的沟通交流难以被完全取代，也难以完全实现线上签单。二是相关监管规定需要与时俱进。为了保护消费者合法权益，《保险销售行为可回溯管理暂行办法》规定保险公司、保险中介机构保险需要记录和保存保险销售过程关键环节。在对保险销售的关键环节进行录音录像时，要求保险销售代理人 and 消费者都在现场，面对面接触难以避免。相关规定应当允许无接触式录音录像过程。

3.加快长端利率下行，利差损风险凸显

多项研究表明，我国长期国债利率可能出现趋势性下行，新冠肺炎疫情加快了我国长期利率趋势性下行的态势，我国 10 年期国债的市场利率，在 2 月 3 号——也就是春节过后的第一个交易日，跌至 2.82%；在 3 月 6 号下跌至 2.615%，创下 2010 年以来的新低。

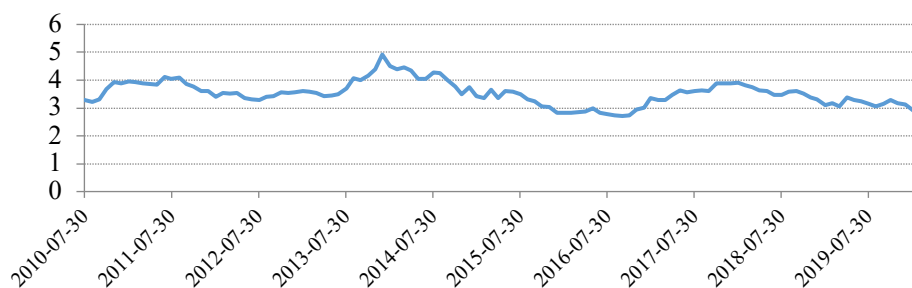


图9 我国10年期国债的市场利率走势

数据来源：WIND。

长期国债利率的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。利差损将成为未来几年我国人身保险业看得见的“灰犀牛”。

对年金利差损风险的初步估算。人身保险业可能产生利差损的业务包括年金、终身寿险和长期重疾险等。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，可以测算出截至2020年1月份末的基础准备金数额，将责任准备金评估利率上限确定为2.5%，我们估算出应当增提的责任准备金处于（3000亿~3400亿）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。

（注：已披露的保险公司偿付能力数据截至2020年2月29日）

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。