

2016 年保险行业分析及展望

2017 年 6 月



联合资信评估有限公司

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大 邮箱: lianhe@lhratings.com

街 2 号 PICC 大厦 17 层

网 址：www.lhratings.com

2016 年保险行业分析及展望

作者：联合资信评估有限公司 杨杰 彭立

2016 年，寿险公司保费收入保持强劲增长，财险公司业务保费收入增速继续放缓。寿险公司市场竞争格局变化较大，财险公司市场竞争格局稳定。保险资金投资收益率下降，拖累行业利润。保险行业偿付能力充足率水平保持稳定。政策方面，保监会正式实施新的保险公司偿付能力监管体系，继续推动财险产品市场化，并加强保险资管业务的管理以及规范寿险公司中短期保险业务，并下调了万能险业务责任准备金评估利率，同时强化了保险公司实际控制人管理，有助于保险业健康持续发展。

展望 2017 年，寿险行业将持续回归传统的保险保障功能，理财型保险业务将大幅放缓或下降，财险业务将平稳发展；投资方面，保险行业将继续重风控、调结构，保障保险资金安全前提下稳定资金收益率。在经济增速放缓，去杠杆防风险的背景下，保险业监管也将持续加强。

摘要：

➤ 主要监管政策

- 1、偿二代体系于 2016 年正式实施，有助于加强保险公司风险管控；
- 2、持续推进财险产品市场化，财险第一大险种商业车险费率市场化取得实质性进展；
- 3、加强寿险公司中短存续期保险业务管理，改变保险公司“轻保障重理财”的业务发展策略，防控流动性风险；
- 4、进一步完善人身险精算制度，提高人身险产品风险保障水平，提升高内含价值业务占比；
- 5、加强组合类保险资产管理产品业务监管；
- 6、加强保险公司关联交易以及股东控制权及实际控制人认定与披露；

7、《中国保险业发展“十三五”规划纲要》发布，明确了保险行业未来五年的总体发展目标。

➤ **2016 年保险公司经营表现**

1、寿险公司业务保费收入保持强劲增长，财险公司业务保费收入增速继续放缓。

2016 年，寿险原保费收入 22234.60 亿元，同比增长 36.51%，寿险原保费收入保持强劲增长趋势。同期，寿险公司万能险及投连险投资款大幅增长，在规模保费中的占比上升至 37.11%。2016 年财险原保费收入 8724.50 亿元，同比增长 9.12%，增速较去年下降 1.86 个百分点。

2、寿险公司市场竞争格局变化较大，财险公司市场竞争格局稳定。

随着寿险公司增加以及中小寿险公司业务快速发展，前三大寿险市场集中度逐步下降，安邦寿险、和谐健康等公司市场占比上升。财险公司市场竞争格局变化不大，市场集中度仍较高，三大财险公司合计保费收入占比在 66%左右。

3、保险资金投资收益率下降，拖累行业利润，保险行业收益同比下降明显。

由于低利率，资本市场波动等因素，保险资金投资收益率下降明显，2016 年，资金运用收益率 5.66%，同比下降 2 个百分点。由于投资收益率下降以及费用水平的上升，2016 年，保险行业收益同比下降明显。

4、偿付能力保持稳定。

2016 年，保险公司偿二代偿付能力监管体系正式实施，从各家保险公司披露的季度偿付能力充足率数据看，保险行业整体偿付能力保持充足水平。

➤ **发债保险公司信用水平保持稳定。**16 家发行资本补充债券的保险公司信用等级均未发生调整，信用水平保持稳定。

➤ **展望。**展望 2017 年，寿险行业将持续回归传统的保险保障功能，理财型保险业务将大幅放缓或下降，财险业务将平稳发展；投资方

面，保险行业将继续重风控、调结构，保障保险资金的安全，保险资金收益率将保持平稳。偿二代对保险公司资本约束性强，保险公司偿付能力充足率将保持稳定。

一、2016 年主要的监管政策

1、偿二代体系正式实施，有助于保险公司加强风险管控。

2016 年 1 月 25 日，保监会正式实施保险公司中国风险导向的偿付能力体系（偿二代）。偿二代以风险为导向，加强了保险公司资本约束，尤其是对非保险风险的资本约束。该体系的实施有助于推动保险公司业务结构的优化，风险管理水平的提升。

2、持续推进财险产品市场化，财险第一大险种商业车险费率市场化取得实质性进展。

2016 年 3 月，保监会出台了财产保险公司备案产品自主注册改革的政策，按照简政放权、放管结合、优化服务的要求，调整和优化现有备案产品管理流程。同时，全面加强财险产品管控，形成产品信息公开、监管抽查检查、行业自律约束、公司自我管控的产品管理体系。财险产品市场化推进，有助于提高财险公司经营效率，增强保险市场活力。同年 7 月，保监会在十八个地区实施近一年半左右的商改车险费率条款的试点经验推广至全国，并启用了经保监会批准的新商业车险条款、费率。这标志着财险领域第一大险种的费率市场化已经取得实质性进展。

3、加强寿险公司中短存续期保险业务管理，改变保险公司“轻保障重理财”的业务发展策略，防控流动性风险。

近年来，随着财富管理和资产配置需求的上升，保险公司大力发展理财型的保险产品，这在很大程度上提升了保险公司保费收入和现金流，尤其是对于中小型保险公司和新设保险公司快速提升市场份额的业务发展策略。但由于该类保险产品退保率高，导致长期险短期化，资产负债期限错配对保险公司现金流产生压力，同时部分保险公司为维持相对较高的产品收益率，导致投资端风险上升。为推动寿险公司产品优化，进一步发展风险保障类产品，2016 年 3 月保监

会发布了中短存续期保险产品管理政策，将保险公司中短存续期产品年度保费收入控制在保险公司最近季度末投入资本和净资产较大者的 2 倍以内。2016 年 9 月，在保监会出台的《关于进一步完善人身保险精算制度有关事项的通知》中，保监会进一步对中短存续期业务占比提出了比例要求。保险公司自 2019 年开始中短存续期业务占比不得超过 50%，2020 年和 2021 年进一步降至 40% 和 30%。同时为防止保险公司通过投资连结保险、保单贷款、附加险等方式规避中短存续期产品监管政策，保监会要求将投资连结保险产品纳入中短存续期产品的规范范围，并且保单贷款比例不得高于现金价值或账户价值的 80%，对附加万能保险和附加投资连结保险也要进行单独评估。

保监会持续加强对保险公司中短期保险产品业务限制将有助于引导保险公司改变“轻保障重理财”的业务发展策略，推动寿险公司业务结构优化，以防控由于业务结构失衡、杠杆水平上升及资产负债期限错配导致的流动性风险。

4、进一步完善人身险精算制度，提高人身险产品风险保障水平，提升高内含价值业务占比。

为提高人身保险产品的风险保障水平，推动全行业进一步调整和优化业务结构，提升保险公司高内含价值业务占比，维持长期稳定现金流水平，保监会 2016 年出台了《关于进一步完善人身保险精算制度有关事项的通知》。该通知将保险金额与保费或账户价值的最低比例要求由 105% 提高至 120%，该风险保障水平已是世界较高水平；并将人身保险产品主要年龄段的死亡保险金额比例要求由 120% 提升至 160%，该风险保障要求超过美国、欧洲、亚洲等世界主要国家和地区保险监管部门要求。同时，根据市场利率下行情况，将万能保险责任准备金评估利率上限下调 0.5 个百分点至 3%，防止相关业务出现利差损。

5、加强组合类保险资产管理产品业务监管。

保监会出台了加强组合类保险资产管理产品业务规定，该政策就管理人需具备条件、基础资产范围、发行登记流程以及其他监管要求进行了进一步规

定。该政策禁止保险公司开展具有“资金池”性质的产品以及“嵌套”交易结构产品。

6、加强保险公司关联交易以及股东控制权及实际控制人认定与披露。

由于保险公司主体日益增多，保险公司股权结构日益多元化，且同一保险公司的投资人存在尚未披露的一致行动人或关联关系，因此为加强保险公司股东资格管理、提升保险公司治理水平以及市场约束，保监会在 2016 年出台了规范保险公司关联交易以及股东控制权及实际控制人的认定与披露的相关规定。相关规定出台有助于提升保险公司治理和经营管理水平，以及信息透明度，保护保险消费者、债权人和少数股东等相关方的权益。

7、保监会发布《中国保险业发展“十三五”规划纲要》，明确了保险行业的总体发展目标。

结合国内外经济金融形势以及保险行业发展需求，保监会发布了“十三五”规划纲要，明确了保险行业未来五年发展总体目标，到 2020 年，全国保险保费收入争取达到 4.5 万亿元左右，保险深度达到 5%，保险密度达到 3500 元/人，保险业总资产争取达到 25 万亿元左右。在设定行业规模目标的同时，保监会还将从质量上和全球化视野的角度推动现代保险服务体系的建设。行业发展目标设定与保险市场发展潜力紧密结合，有助于保险行业维持良好的发展趋势。

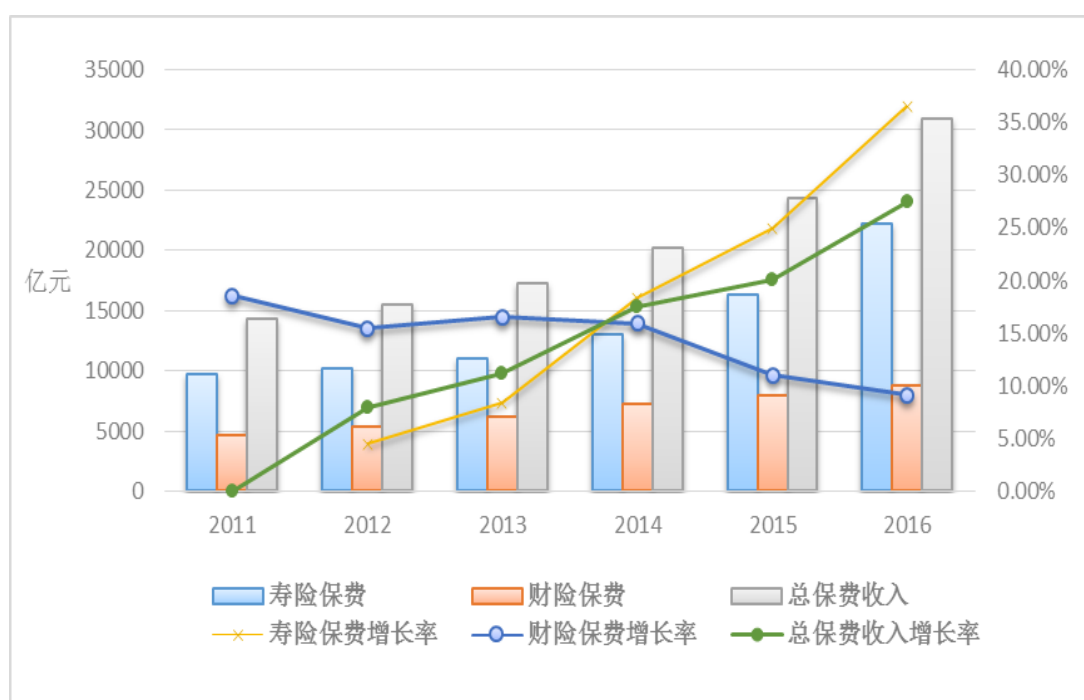
二、2016 年经营分析

1、寿险业务保费收入保持强劲增长，财险业务保费收入增速继续放缓。

2016 年，国内保险公司实现原保费收入 30959.10 亿元，同比增长 27.50%，如图 1 所示。其中，寿险原保费收入 22234.60 亿元，同比增长 36.51%，寿险原保费收入保持强劲增长趋势。2016 年，消费者对寿险产品和

健康险产品需求大幅增长。普通寿险和健康险业务分别实现原保险保费收入 17442.22 亿元和 4042.50 亿元，同比分别增长 31.72%和 67.71%。健康险业务占人身险业务的 18.18%，同比上升 3.38 个百分点。

财险保费收入则继续放缓，2016 年财险原保费收入 8724.50 亿元，同比增长 9.12%，增速较去年下降 1.86 个百分点。其中，车险业务实现原保险保费收入 6834.55 亿元，同比增长 10.25%。



数据来源：保监会网站，联合资信整理。

图 1 保险公司保费收入增长情况图

2、万能险及投连险投资款大幅增长，在规模保费中占比持续上升。

随着资本市场的回暖、保险资金投资范围拓宽以及保险公司对理财型保险业务的推动，万能险和投连险业务快速增长，万能险及投连险投资款在规模保费中占比持续上升（见表 1）。2016 年，万能险及投连险投资款在规模保费中的占比上升至 37.11%。2016 年，全行业共有 21 家规模型保险公司（中资保险公司 14 家，外资保险公司 4 家），其中部分保险公司投资款新增交费占比最高可达 90%以上，保障型保费收入占比极低。

由于万能险主要是高现价理财型产品，保障功能弱，在资本市场发展背景下，部分保险公司大力发展该类险种，导致负债端成本增加，投资端风险偏好上升，从而加大了投资风险和流动性风险。因此，保监会加大了中短期理财型保险业务规范和限制，同时在金融市场利率下降的环境下，降低了万能险准备金评估利率的上限（从 3.5% 下调至 3%）。

表 1 寿险公司投资款新增交费占比分布情况

年度	行业平均占比	投资款新增交费占比分布情况（家）				
		0-20%	20%（含）-50%	50%（含）-70%	70%（含）-100%	总计
2013 年	23.48%	38	14	7	11	70
2014 年	24.89%	35	18	6	12	71
2015 年	34.42%	33	16	8	18	75
2016 年	37.11%	31	25	7	14	77

数据来源：保监会网站

注：投资款新增交费包括保户投资款新增交费与投连险独立账户新增交费。

规模型保险公司是指保户投资款新增交费与投连险独立账户新增交费之和占保户投资款新增交费、投连险独立账户新增交费以及原保费收入总和的比重超过或等于 50% 的保险公司。

3、寿险公司市场格局变化较大，财险公司市场格局稳定

随着寿险公司增加以及中小寿险公司业务快速发展，寿险市场集中度逐步下降。2016 年，保费收入前 10 家寿险公司原保费收入占比下降至 72.30%。其中，国寿股份、平安人寿、太平洋人寿保费收入占比持续下降，而和谐健康、安邦人寿等公司市场份额持续上升。如果考虑保户万能险及投连险的投资款，安邦人寿和华夏人寿已进入市场前 4 名。

表 2 寿险公司市场集中度（原保费收入）

排名	2014 年		2015 年		2016 年	
	公司	占比	公司	占比	公司	占比
1	国寿股份	26.10%	国寿股份	22.96%	国寿股份	19.85%
2	平安人寿	13.71%	平安人寿	13.14%	平安人寿	12.69%
3	新华人寿	8.66%	新华人寿	7.05%	太保人寿	6.33%
4	太保人寿	7.78%	太保人寿	6.85%	安邦人寿	5.26%

5	人保寿险	6.20%	人保寿险	5.64%	新华人寿	5.19%
6	泰康人寿	5.35%	太平人寿	5.04%	和谐健康	4.93%
7	太平人寿	5.13%	富德生命人寿	4.98%	人保寿险	4.84%
8	安邦人寿	4.17%	泰康人寿	4.79%	富德生命人寿	4.71%
9	生命人寿	2.89%	安邦人寿	3.44%	太平人寿	4.35%
10	中邮人寿	1.73%	和谐健康	1.94%	泰康人寿	4.14%
	合计	81.72%		75.83%		72.30%

数据来源：保监会网站、联合资信整理。

表 3 寿险公司市场集中度（包括原保费收入、万能险及投连险投资款）

排名	2014 年		2015 年		2016 年	
	公司	市场占比	公司	市场占比	公司	市场占比
1	国寿股份	21.09%	国寿股份	16.85%	国寿股份	17.28%
2	平安人寿	14.93%	平安人寿	12.24%	平安人寿	10.68%
3	新华人寿	6.59%	富德生命人寿	6.83%	安邦人寿	9.58%
4	太保人寿	6.10%	华夏人寿	6.50%	华夏人寿	5.31%
5	泰康人寿	5.45%	太保人寿	4.76%	富德生命人寿	4.94%
6	人保寿险	4.82%	新华人寿	4.74%	和谐健康	4.48%
7	华夏人寿	4.17%	泰康人寿	4.18%	太保人寿	4.34%
8	太平人寿	3.96%	人保寿险	3.95%	泰康人寿	3.62%
9	生命人寿	4.11%	安邦人寿	3.93%	新华人寿	3.39%
10	安邦人寿	3.66%	太平人寿	3.44%	人保寿险	3.38%
	合计	74.90%		67.43%		66.99%

数据来源：保监会网站、联合资信整理。

财险公司市场竞争格局变化不大，保费收入前 10 家的商业财险公司市场占比略有下降，其中前 3 大财险公司市场占比保持在 64%左右，市场集中度仍较高（见表 4）。

表 4 财险公司市场集中度

排名	2014 年		2015 年		2016 年	
	公司	市场占比	公司	市场占比	公司	市场占比
1	人保股份	33.46%	人保股份	33.36%	人保股份	33.50%
2	平安财险	18.94%	平安财险	19.43%	平安财险	19.20%
3	太保财险	12.31%	太保财险	11.21%	太保财险	10.37%
4	国寿财产	5.35%	国寿财产	5.98%	国寿财产	6.45%

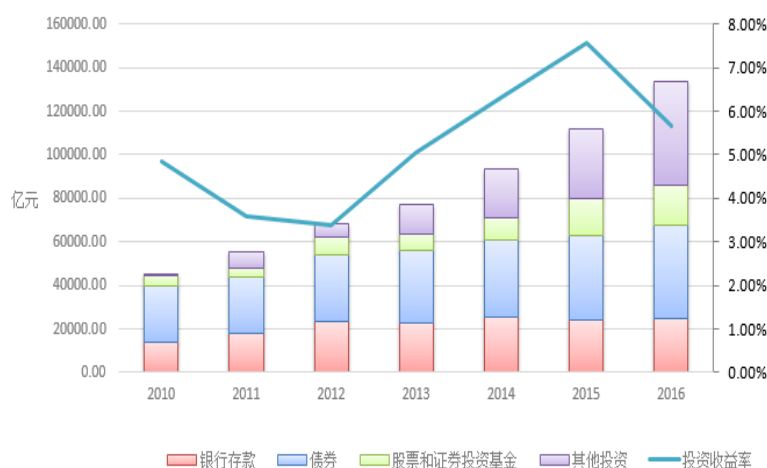
5	中华联合	4.62%	中华联合	4.67%	中华联合	4.16%
6	大地财产	2.96%	大地财产	3.16%	大地财产	3.45%
7	阳光财产	2.81%	阳光财产	3.06%	阳光财产	3.06%
8	出口信用	2.40%	出口信用	1.96%	太平保险	1.96%
9	太平保险	1.76%	太平保险	1.85%	天安财险	1.50%
10	天安财险	1.48%	天安财险	1.55%	华安财险	1.08%
	合计	86.08%		86.24%		84.74%

数据来源：保监会网站、联合资信整理。

4、投资收益下降，拖累行业盈利

在 2016 年低利率、债券市场信用风险频发、股市大幅波动的市场环境下，保险公司增加了非标类、不动产等另类投资规模，银行存款、债券以及股票投资比重下降（见图 2）。2016 年末，保险行业资金运用余额 133910.67 亿元，较年初增长 19.78%。其中，银行存款与债券合计占比 50.70%，较 2015 年末下降 5.47 个百分点；股票和证券投资基金占比 13.28%，下降 1.89 个百分点；其他投资占比 36.02%，上升 5.47 个百分点。

由于低利率，资本市场波动等因素，保险资金投资收益率下降明显，2016 年，资金运用收益率 5.66%，同比下降 2 个百分点。保险资金投资收益下降对保险行业盈利产生不利影响。



数据来源：保监会网站，联合资信整理。

图 2 保险公司投资资产结构图

5、成本上升及投资收益率降低导致保险行业收益同比明显下降

2016 年保险行业保费收入保持持续较快增长，但由于成本上升及投资收益率下降，保险行业收益同比下降明显。预计 2016 年保险业将实现净利润约 2000 亿元，将比 2015 年下降约 40%。

6、偿付能力保持稳定

2016 年，保险公司偿二代偿付能力监管体系正式实施，从各家保险公司披露的季度偿付能力充足率数据看，保险行业整体偿付能力保持充足水平。2016 年四季度，寿险公司偿付能力充足率平均值为 311%，财险公司偿付能力充足率平均值为 539%，均较三季度有所上升。从偿付能力充足性分类看，部分保险公司偿付能力充足率低于 150%，随着业务发展，该类保险公司面临一定的资本补充压力，同时我们也关注到个别保险公司偿付能力低于 100%，资本已显现不足（见表 5）。

表 5 2016 年保险公司偿付能力充足率水平分类

偿付能力充足率 (%)	2016Q1			2016Q2			2016Q3			2016Q4		
	财险	寿险	合计	财险	寿险	合计	财险	寿险	合计	财险	寿险	合计
<100	1	2	3	1	2	3	0	2	2	0	2	2
[100,150)	1	13	14	1	13	14	3	12	15	4	17	21
[150,300)	32	39	71	33	40	73	32	37	69	33	37	70
>=300	39	19	58	39	18	57	29	16	45	40	16	56
均值	1708	272	-	682	299	-	344	231	-	539	311	-

数据来源：各家保险公司偿付能力报告摘要，联合资信整理。

从最低风险资本结构看，寿险公司风险资本主要来自于市场风险。2016 年末，寿险公司信用风险资本占量化资本总额（考虑分散效应之前）的 58.11%，利率风险是最重要的市场风险，其次权益价格风险；保险风险资本占比 20.67%；信用风险占比 21.21%。财险公司风险资本主要来自于保险资本，其次为信用风险资本和市场风险资本。从分散效应看，由于各风险资本之间相关系数小于 1，因此量化风险资本小于各风险资本的总和。寿险公司和财险公

司风险资本分散效应分别为-18.44%，-20.23%。此外，寿险公司特定合同损失吸收效应为-6.81%。

控制风险资本计提方面，保险公司计提控制风险资本。23 家保险公司计提的控制风险为负，表明该类保险公司因控制风险水平低抵消了部分量化风险计提额。其他保险公司控制风险为正，表明该类保险公司因内部管理和控制不完善导致多计提风险资本。

表 6 保险公司风险资本构成

风险资本类别		寿险公司	财险公司
量化风险资本	保险风险资本	20.67%	44.24%
	信用风险资本	21.21%	29.92%
	市场风险资本	58.11%	25.85%
	风险分散效应资本	-18.44%	-20.23%
	特定合同损失吸收效应	-6.81%	-
控制风险资本	控制风险资本	1.77%	4.10%

注：（1）各风险资本占比=各风险资本/考虑风险分散效应之前量化风险资本之和。

（2）风险分散效应资本占比=风险分散效应资本/考虑风险分散效应之前量化风险资本之和。

（3）特定合同损失吸收效应资本占比=特定合同损失吸收效应资本/考虑风险分散效应之前量化风险资本之和。

（4）数据来源：各家保险公司偿付能力报告摘要，联合资信整理。

三、发债保险公司信用水平

自 2015 年保险公司开始发行二级资本债券以来，截至目前，共有 16 家保险公司发行了共 1016 亿元资本补充债券。从信用等级变化看，除前海人寿评级展望被下调负面外，其他保险公司信用等级未发生调整，信用水平保持稳定（见表 7）。

表 7 资本补充债券发行人信用等级概况

公司名称	主体信用等级	资本补充债券信用等级	评级展望
幸福人寿	AA+	AAA（担保）	稳定
中荷人寿	AA	AA-	稳定
建信人寿	AAA	AA+	稳定

阳光财险	AAA	AA+	稳定
平安财险	AAA	AA+	稳定
泰康人寿	AAA	AA+	稳定
华夏人寿	AA+	AA	稳定
平安人寿	AAA	AA+	稳定
天安财险	AA+	AA	稳定
前海人寿	AA	AA-	负面
天安人寿	AA	AA-	稳定
安邦人寿	AAA	AA+	稳定
中国人保	AAA	AAA	稳定
联合财险	AAA	AA+	稳定
长安责任	AA-	A+	稳定
阳光寿险	AAA	AA+	稳定

数据来源：Wind，联合资信整理。

四、展望

展望 2017 年，寿险行业将持续回归传统的保险保障功能，理财型保险业务将大幅放缓或下降，对理财型业务依赖度高寿险公司经营压力将上升；财险业务将平稳发展；投资方面，保险行业将继续重风控、调结构，保障保险资金的安全，保险资金收益率将保持平稳；偿二代对保险公司资本约束性强，保险公司偿付能力充足率将保持稳定。在经济增速放缓，去杠杆防风险的背景下，保险业监管也将持续加强。