

保险公司经营分析： 基于财务报告

郭振华 编著



上海交通大学出版社
SHANGHAI JIAO TONG UNIVERSITY PRESS

保险公司承保利润分析、投资收益分析、非保险业务盈利分析、盈利指标计算、风险管理分析和保险公司估值。



保险公司经营分析： 基于财务报告

郭振华 编著

保险公司承保利润分析、投资损益分析、非保险业务盈利分
析、盈利指标计算、风险管理分析和保险公司估值。



上海交通大学出版社
SHANGHAI JIAO TONG UNIVERSITY PRESS

内容提要

本书共分六部分内容：一是保险公司承保利润(亏损)分析；二是保险公司投资收益(率)分析；三是非保险业务的盈利贡献；四是保险公司盈利水平分析；五是保险公司风险管理分析；六是保险公司估值。

本书可作为高等院校“保险公司经营管理”课程的教材，也可作为保险企业工作人员自学和培训的参考用书。

图书在版编目(CIP)数据

保险公司经营分析：基于财务报告 / 郭振华编著.

—上海：上海交通大学出版社，2018

ISBN 978-7-313-19114-4

I. ①保… II. ①郭… III. ①财产保险—保险公司—
企业经营管理—中国 IV. ①F239.65

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2018)第 050454 号

保险公司经营分析：基于财务报告

编 著：郭振华

出版发行：上海交通大学出版社

邮政编码：200030

出 版 人：谈 毅

印 制：苏州市越洋印刷有限公司

开 本：710 mm×1000 mm 1/16

字 数：262 千字

版 次：2018 年 4 月第 1 版

书 号：ISBN 978-7-313-19114-4/F

定 价：49.8 元

地 址：上海市番禺路 951 号

电 话：021-64071208

经 销：全国新华书店

印 张：14.5

印 次：2018 年 4 月第 1 次印刷

版权所有 侵权必究

告读者：如发现本书有印装质量问题请与印刷厂质量科联系

联系电话：0512-68180638

序 言

从2006年开始,我就一直为保险学专业本科生开设《保险公司经营管理》选修课程。由于是选修课程,我讲课有相当的自由度,十多年来,用过国内或国外翻译的各种教材,后来还将瑞士再保险公司研究部出版的Sigma研究报告作为教学材料,每年从Sigma研究报告中选择十个左右,逐份研读和讨论。在上述过程中,我逐渐对基于财务报告和财务数据的保险行业分析和保险公司分析越来越感兴趣,发现有很多相关概念自己搞不懂,于是,我一边旁听学院其他老师开设的《财务报表分析》、《保险会计》等课程,阅读相关的专业书籍,向高人讨教;一边在我的课程上越来越多地增加保险公司财务报告分析的内容,这部分内容越长越大,终于在2016年几乎覆盖了整个课程。当然,我还是不忘初心,想从财务报告中观察和分析保险公司的经营规律。

之所以将《保险公司经营管理》课程越来越聚焦于基于财务报告的保险公司经营分析,除个人兴趣外,还有一个重要原因是我对学生学习规律的新体会。随着在大学教书时间越来越久,和同学们的交往越来越多,我越来越清晰地认识到,大学生的学习是一个非常困难的过程,困难到几乎什么都无法学会的地步。之所以如此难学,除了学习动力较弱和对未来的迷茫之外,一个重要原因是因为学生们没有哪怕最简单的金融保险实践经验,比如存款、贷款、卖保险、买保险、买理财产品等,也几乎没有什么其他社会实践经验,比如结婚、买房、装修、买菜、做饭、公司实习、做小生意等,这使得大学教师所讲的经济金融专业知识对学生而言,几乎都是“天方夜谭”或“神话故事”,学生们很难掌握。但是,也并非什么课程都是如此,有的课程要好一些,比如财务报表分析,我在财务报表分析课上,看到学生们在拿笔或计算器计算,感觉真地学到了东西。我知道,学生们通过财务指标计算,让自己感觉学到了东西,树立了一定的学习自信心(尽管还是很难理解数字背后的大量背景知识)。对,我们需要让学生有获得感,这一点对大学生学习非常重要,否则就会面临学生对课程的失望和逐渐放弃,“反正我也听不懂嘛”,我经常听到学生在下课后去食堂的路上这么说!

将上述学习规律运用到《保险公司经营管理》课程上,为了使学生有实实在



在的获得感,我逐渐减少了管理方面的内容,因为管理更多的是艺术而不是科学,需要更多的实践而非课堂学习。我逐渐将更多的内容放在了基于财务报告的保险公司经营分析上面,于是,就形成了这本《保险公司经营分析：基于财务报告》。

本书可作为高等院校的《保险公司经营管理》课程的教材(为方便教学,我可以提供 PPT 支持),也可作为保险行业工作人员自学和培训的参考用书。

由于自身知识的局限,书中存在的问题和缺陷,欢迎各位读者提出宝贵意见,联系邮箱:13918418470@163.com。

郭振华

2017年12月1日

前 言

本书希望为读者达成如下三个目标：第一，读懂保监会发布的各类保险行业统计数据；第二，读懂保险公司财务报告或财务报表；第三，能基于财务报告对保险公司进行经营分析，包括承保利润(率)分析、投资收益(率)分析、非保险业务盈利分析、保险公司利源分析、保险公司偿付能力分析、保险公司流动性风险分析等。

本书共分为六大部分：

第一部分是保险公司承保利润(亏损)分析。核算承保利润(亏损)的依据是利润表中的相关数据，比较特殊的包括保费收入、已赚保费、保险合同准备金等，因此，第一章首先讨论保费收入和保险负债，第二、三章分别讨论财险业务的承保利润和寿险业务的承保亏损。最后还讨论了影响保险公司承保利润(或亏损)的各种因素。

第二部分是保险公司投资收益(率)分析。核算投资收益率的依据是投资资产和投资收益，因此，第四章讨论金融资产账面价值及其投资收益的计量，第五章讨论长期股权投资资产与房地产投资资产的账面价值及其投资收益的计量。在此基础上，第六章讨论投资资产、投资收益与投资收益率的核算。最后讨论了保险公司投资管理中需要考虑的问题。

第三部分是非保险业务的盈利贡献。保险公司的业务可分为保险业务(对应原保费收入)和非保险业务(对应保户投资款新增交费和投连险独立账户新增交费)，第一部分讨论了保险业务本身的盈利贡献——承保利润，第二部分讨论了投资业务的盈利贡献——投资收益，第三部分则讨论非保险业务对保险公司的盈利贡献，分析保户投资款业务和独立账户业务的盈利贡献。

第四部分是在前三部分的基础上对保险公司盈利水平进行深入分析。第八章讨论保险公司利源分析，我将保险公司的业务进行分类，分别讨论了各类业务的利润贡献，还对产、寿险公司的利润来源进行了对比分析；第九章通过计算各类业务的利差(投资收益率—资金成本率)，更直观地分析保险公司各类业务的盈利水平和对公司的利润贡献大小；第十章讨论了保险公司的盈利指标及其影



响因素,包括 ROE、财险公司综合成本率、寿险公司内含价值和新业务价值、寿险公司新业价值增长率和内含价值营运回报率。

第五部分是保险公司风险管理分析。第十一章是保险公司风险管理概述,包括保险风险管理、市场风险管理、信用风险管理、流动性风险管理以及剩余风险管理或资本管理;第十二章讨论保险公司偿付能力分析,并介绍保险公司偿付能力报告的主要指标及其分析;第十三章讨论保险公司流动性风险分析,在讨论保险公司现金流量表的基础上介绍了保险公司流动性风险监管指标分析。

第六部分或第十四章是保险公司估值,主要讨论了传统公司估值方法在用于寿险公司估值时的缺陷,并着重介绍了寿险公司估值的内含价值法。

需要着重说明的是,贯穿全书的财务分析和计算都有实际案例,寿险业务或寿险公司分析均以中国人寿股份有限公司 2016 年年度报告为例,产险业务和产险公司分析均以中国平安财险股份有限公司 2016 年年度报告为例,此外还部分采用了光大永明人寿等公司的 2016 年年度报告,便于读者活学活用。

目 录

第一部分 保险公司承保利润(亏损)分析

第一章 保费收入与保险负债	2
第一节 理解保费收入	2
第二节 理解保险负债	8
第三节 保险负债的计量	13
第二章 财险业务：收入、成本与承保利润	23
第一节 一个简化的财险承保业务分析模型	23
第二节 承保收入：已赚保费	25
第三节 承保业务支出：风险成本与营运费用	26
第四节 承保利润和绩效指标	30
第五节 关于财险公司承保业务的讨论	31
第三章 人身险业务：收入、成本与承保亏损	33
第一节 一个简化的寿险承保业务分析模型	33
第二节 承保收入：已赚保费	36
第三节 人身险公司有多“虚胖”？	38
第四节 承保业务支出：风险成本与营运费用	40
第五节 承保亏损	47
第六节 人身险公司承保业务小结	48

第二部分 保险公司投资收益(率)分析

第四章 保险投资计量：金融资产及其投资收益	52
第一节 保险投资计量概述	52
第二节 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产计量	54
第三节 持有至到期投资资产计量	56
第四节 贷款类投资资产计量	60
第五节 可供出售金融资产计量	63



第六节	金融资产划分、减值与计量总结	66
第五章	保险投资计量：长期股权、房地产及其投资收益	70
第一节	长期股权投资的分类	70
第二节	长期股权投资的计量	73
第三节	从可供出售金融资产到长期股权投资	77
第四节	投资性房地产的计量	84
第五节	投资资产计量总结	86
第六章	保险投资：投资收益率	89
第一节	投资资产的配置和核算	89
第二节	投资收益和投资收益率核算	91
第三节	关于保险投资的几点讨论	96
第三部分 非保险业务的盈利贡献		
第七章	非保险业务的盈利贡献	102
第一节	独立账户业务的利润贡献	103
第二节	保户投资款的盈利贡献	106
第四部分 保险公司盈利水平分析		
第八章	保险公司利源分析	110
第一节	保险公司的利润来源	110
第二节	财险公司的利润来源和计算	112
第三节	寿险公司的利润来源和计算	116
第四节	产、寿险公司利源对比分析	122
第九章	保险公司盈利：利差分析模式	124
第一节	寿险公司利差分析：以中国人寿为例	124
第二节	财险公司利差分析：以平安财险为例	127
第三节	利差分析：寿险公司与财险公司的区别	129
第十章	保险公司盈利指标分析	131
第一节	保险公司 ROE 的分解及其影响因素	131
第二节	财险公司盈利指标：综合成本率	136
第三节	寿险公司盈利度量：内含价值与新业务价值	139
第四节	寿险公司盈利指标：新业务价值增长率和内含价值营运回报率	145

第五部分 保险公司风险管理分析

第十一章 保险公司风险管理	150
第一节 保险风险及其管理	151
第二节 市场风险及其管理	152
第三节 信用风险、流动性风险及其管理	155
第四节 保险公司资本管理	157
第十二章 保险公司偿付能力管理	159
第一节 保险公司偿付能力管理概述	159
第二节 保险公司最低资本的计算	161
第三节 实际资本的计算和分级	165
第四节 偿付能力监管与偿付能力报告	171
第十三章 保险公司流动性风险管理	177
第一节 保险公司经营活动现金流量的特点	177
第二节 保险公司投资、筹资活动现金流量特点	181
第三节 保险公司现金及现金等价物(净现金流)变动特点	185
第四节 流动性风险监管指标分析	187

第六部分 保险公司估值

第十四章 保险公司估值	194
第一节 传统的公司估值方法及其缺陷	194
第二节 寿险公司估值：内含价值法	197
附录	201
参考文献	215
索引	216
后记	220

第 一 部 分

保险公司承保利润(亏损)分析

第一章 保费收入与保险负债

从保险公司经营来看,保费收入太重要了。首先,保费收入是保险公司的面子,因为保险行业每年都会根据保费收入对保险公司进行排名;其次,保费收入形成和决定着保险公司的负债增量,而负债增量决定着资产增量,也就是说,保费收入是壮大保险公司资产负债表的发动机,进而也是提高公司盈利水平的基础。

本章的目的是帮助大家理解保险公司的保费收入和保险负债,一是有助于大家真正读懂保监会公布的保险公司保费收入情况统计表,二是有助于大家理解保险公司的(资产)负债表和利润表中与保费收入和保险负债相关的科目,为以后分析保险公司经营做准备。

本章首先讨论保费收入的三种类别,解释保险公司拿到保费后如何将其分成三大类:原保险保费收入、保户投资款新增交费和投连险独立账户新增交费;然后讨论上述三类保费如何形成保险公司的六种负债,以及财险公司负债和寿险公司负债的特点和区别;最后讨论保险公司负债的评估方法。

第一节 理解保费收入

一、保费收入分三种

保监会每年都会公布各家保险公司的保费收入情况。例如,2017年2月,保监会公布了2016年人身保险公司原保险保费收入情况表和2016年财产保险公司原保险保费收入情况表,如表1-1、表1-2所示。你可以看到,保险公司的保费收入有三种:原保险保费收入、保户投资款新增交费、投连险独立账户新增交费。

对任一家保险公司来说,通常将原保险保费收入、保户投资款新增交费、投连险独立账户新增交费三者之和称为规模保费,但只将原保险保费收入称为保费收入。保费收入是根据《关于印发〈保险合同相关会计处理规定〉的通知》(财会[2009]15号),对规模保费进行重大保险风险测试和保险混合合同分拆后的保费数据。

表 1-1 2016 年人身保险公司原保险保费收入情况表(部分公司) 单位: 万元

序号	公司名称	原保险保费收入	保户投资款 新增交费	投连险独立账户 新增交费
1	国寿股份	43 060 677.17	16 555 055.76	—
2	太保寿	13 736 233.45	1 239 929.85	0.10
3	平安寿	27 518 152.18	9 096 061.04	208 682.67
4	新华	11 255 979.54	426 829.34	118.91
5	泰康	8 984 073.97	3 015 137.53	476 859.91
6	太平人寿	9 436 417.90	562 690.84	7 688.72
7	建信人寿	4 611 692.35	623 510.31	509 348.49
8	天安人寿	3 352 417.62	3 520 828.83	—
9	光大永明	507 208.32	469 180.54	3 142 393.30
10	民生人寿	1 252 075.51	517 650.12	90 574.95
11	富德生命人寿	10 217 741.56	6 810 922.75	—

资料来源: 中国保监会网站, 发布日期: 2017 年 2 月 22 日。

表 1-2 2016 年财产保险公司原保险保费收入情况表(部分公司) 单位: 万元

序号	公司名称	原保险保费收入
1	人保股份	31 045 348.12
2	大地财产	3 195 785.08
3	出口信用	1 730 795.26
4	中华联合	3 858 724.65
5	太保财	9 607 111.54
6	平安财	17 790 765.32
7	华泰	701 094.06
8	天安	1 387 436.08
9	华安	1 003 486.71
10	永安	903 558.62

资料来源: 中国保监会网站, 发布日期: 2017 年 2 月 22 日。

这里按照大家熟悉的分类习惯, 把所有保险产品分为三类: 纯保障性保险、保障储蓄性保险和纯投资性保险, 分别讨论其保费收入如何确认, 是确认为原保



险保费收入、保户投资款新增交费，还是投连险独立账户新增交费。

二、纯保障性保险产生原保费收入

纯保障性保险(媒体经常称之为纯消费性保险)，即各类1年期及1年期以下的短期保障性保险，如各类财产保险、意外险、短期防癌险、医疗保险等，这类保险的特点是只有保障功能，保单没有现金价值或账户价值，没有任何投资功能。

对于纯保障性保险，客户缴纳保费后，自然就形成了保险公司的原保险保费收入。

由于财产保险公司主要经营纯保障性保险(少量经营投资性产品)，所以，保监会公布的2016年财产保险公司原保险保费收入情况表中只出现了原保险保费收入的数据。

三、纯投资性保险产生投资款

纯投资性保险是指没有任何保障功能的保险，对于这类合同，保险公司自然应该将其确认非保险合同，将收到的保费确认为投资款。如果合同是万能险，就计入保户投资款新增交费；如果合同是投连险，就计入投连险独立账户新增交费。

有的读者看起来会觉得奇怪，保险公司会做这样的业务吗？确实会的，只不过规模不大。例如，根据中国平安年报，平安保险集团旗下的保险公司所做的部分团体万能保险、团体投资连结保险、部分年金保险及部分其他保险就属于这一类，归类为非保险合同。

四、保障储蓄性保险的特点和分类

1. 保障储蓄性保险的特点

保障储蓄性保险，即既有保障功能又有储蓄投资功能的保险，期限通常在1年以上，如终身寿险、长期重大疾病保险、两全保险、年金保险等。事实上，只要是1年期以上保险，由于预交保费的原因，保单通常都会有现金价值，进而有储蓄或投资功能。

保单的投资性强弱完全取决于保险公司的设计，例如，同样是终身寿险，有的公司将其设计成保障性很强、投资性很弱的产品，即死亡保险金远超保单现金价值；有的保险公司将其设计成保障性很弱、投资性很强的产品，即死亡保险金只是略微比保单现金价值高一点点，如高5%(如果不高一点儿，那就肯定不是保险了)。

2. 保障储蓄性保险的四种形式

对于有储蓄功能的保险,保险公司可以将其设计成四种形式,即普通寿险、分红险、万能险或投资连结保险。这四种形式的主要区别在于保险公司如何为客户的现金价值或账户价值支付利息或投资收益:

(1) 普通寿险。为客户的现金价值支付固定利率的复利利息,称为预定利率,由于利率固定,其保单现金价值在整个保险期限内都是预先确定的。

(2) 分红险。为客户的现金价值提供保底利率,当前市场上的保底利率多为 2.5% 左右,并且每年分红一次,红利取决于保险公司经营分红险的当年盈余。

(3) 万能险。也为客户的账户价值提供保底利率,当前市场上的保底利率多为 2.5% 到 3.5% 之间,并且每个月公布或调整一次结算利率。

(4) 投资连结保险。类似于投资基金,大比例投资于股票市场,客户承担全部投资风险,保险公司不承担保底收益,只收取相关管理费用。

五、保障储蓄性保险的保费收入确认

对于保障储蓄性保险来说,理论上保险公司既可以认为是保险,进而确认为保费收入,也可以认为是储蓄或投资,进而确认为投资款。如果没有相关规范,保险公司就会将其全部归为保费收入。

1. 政策规定与保险公司选择

2009 年 12 月,财政部颁发了财会[2009]15 号文“关于印发《保险合同相关会计处理规定》的通知”,专门明确了保障储蓄性保险的保费确认问题。该文件将这类合同称为保险混合合同,即保险人既承担保险风险又承担其他风险的合同(保险风险是指承保风险,指保单有保障功能;其他风险主要指投资风险,指保单有投资功能),应当根据是否方便分拆进行分别处理,并据此确认形成保费收入还是非保费收入。

显然,对保险公司而言,最好的选择是,自行认为所有保险产品都无法将保险风险部分和其他风险部分区分,或即使区分也无法进行单独计量,于是就对所有保险产品都进行重大保险风险测试,而重大保险风险测试其实是非常宽松的,绝大多数保单都很容易混入保险合同的队伍,进而确认为保费收入。因为,相对于规模保费而言,保费收入占比越高,显示该保险公司越是一家真正意义上的保险公司,越符合监管机构的心愿,符合当下“保险姓保”的要求。

不过,一方面由于万能险和投连险显然易于拆分,另一方面由于监管原因,多数保险公司选择将万能险和投连险进行拆分,将普通寿险和分红险整体进行重大保险风险测试。

《保险合同相关会计处理规定》中的相关规定

(1) 保险人与投保人签订的合同,使保险人既承担保险风险又承担其他风险的,应当分别下列情况进行处理:

① 保险风险部分和其他风险部分能够区分,并且能够单独计量的,应当将保险风险部分和其他风险部分进行分拆。保险风险部分,确定为保险合同;其他风险部分,不确定为保险合同。

② 保险风险部分和其他风险部分不能够区分,或者虽能够区分但不能够单独计量的,如果保险风险重大,应当将整个合同确定为保险合同;如果保险风险不重大,不应当将整个合同确定为保险合同。

(2) 保险人与投保人签订的需要进行重大保险风险测试的合同,应当在合同初始确认日进行重大保险风险测试。保险人应当以单项合同为基础进行重大保险风险测试;不同合同的保险风险同质的,可以按合同组合为基础进行重大保险风险测试。测试结果表明,发生合同约定的保险事故可能导致保险人支付重大附加利益的,即认定该保险风险重大,但不具有商业实质的除外。合同的签发对交易双方的经济利益没有可辨认的影响的,表明保险人与投保人签订的合同不具有商业实质。附加利益,是指保险人在发生保险事故时的支付额,超过不发生保险事故时的支付额的金额。

2. 对万能险、投连险保费进行分拆

《保险合同相关会计处理规定》明确:“保险风险部分和其他风险部分能够区分,并且能够单独计量的,应当将保险风险部分和其他风险部分进行分拆。保险风险部分,确定为保险合同;其他风险部分,不确定为保险合同。”

在四类保险产品中,明显能够区分保险风险和其他风险且能够单独计量的,主要就是万能险和投资连结保险,因为万能险为客户设有个人账户,投连险为客户设有投资账户,个人账户价值和投资账户价值就是其他风险部分,能够单独计量。

因此,客户购买万能险(或投连险)交纳保费后,进入万能险个人账户(或投连险投资账户)的保费,不确认为保费收入,而是确认为保户投资款新增交费(或投连险独立账户新增交费);对于未进入万能险个人账户(或投连险投资账户)的保费,确认为原保费收入。具体案例请参看“中国人寿鑫E两全保险(万能型)的保费分拆”。

“国寿鑫E两全保险(万能型)”的保费分拆

保险期间为5年,一次性交费;

保险责任:

(1) 满期保险金:5年末,给付当时的个人账户价值。

(2) 身故保险金:一般身故金=个人账户价值的120%;客运交通工具意外身故金=私家车意外身故金=个人账户价值的200%。

初始费用:保险费的0.8%。

最低保证利率:保证年利率不低于2%。

保单利益演示:被保险人30岁,一次性缴纳保费10万元。

保单年度	保险费	初始费用	进入个人账户的价值	假定中等结算利率4.5%				
				个人账户价值(年末)	身故保障(年末)	客运交通工具意外身故保障(年末)	自驾车意外身故保障(年末)	现金价值(年末)
1	100 000	800	99 200	103 757	124 508	207 514	207 514	98 569
2				108 524	130 229	217 048	217 048	104 183
3				113 509	136 211	227 018	227 018	110 104
4				118 724	142 469	237 448	237 448	118 724
5				124 178	149 014	248 356	248 356	124 178

保费分拆:对于这一保单,客户交纳10万保费后,初始费用800元计入原保险保费收入,进入个人账户的99200元计入保护投资款新增交费。

资料来源:保单介绍和利益演示表均来自中国人寿网站。

3. 对普通寿险和分红险进行重大保险风险测试

《保险合同相关会计处理规定》明确:“保险风险部分和其他风险部分不能够区分,或者虽能够区分但不能够单独计量的,如果保险风险重大,应当将整个合同确定为保险合同;如果保险风险不重大,不应当将整个合同确定为保险合同。”

在四类保险产品中,普通寿险和分红险其实能够区分保险风险部分和其他风险部分,但相对不容易单独计量(其实对保险公司来说应该是没有问题的,只是稍微费点功夫),于是,多数保险公司就对这两类产品进行重大保险风险测试。测试时主要考虑“发生合同约定的保险事故是否可能导致保险人支付重大附加利益”,附加利益是指“保险人在发生保险事故时的支付额,超过不发生保险事故时的支付额的金额”。