



经济管理学术文库·经济类

中国人寿保险需求的微观实证研究

A Micro Empirical Study of
Life Insurance Demand in China

王向楠 / 著

22



经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE



中国社会科学院创新工程学术出版资助项目



经济管理学术文库·经济类

中国人寿保险需求的微观实证研究

A Micro Empirical Study of
Life Insurance Demand in China

王向楠 / 著



经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

图书在版编目 (CIP) 数据

中国人寿保险需求的微观实证研究/王向楠著. —北京: 经济管理出版社, 2015.12
ISBN 978-7-5096-3907-8

I. ①中… II. ①王… III. ①人寿保险—市场需求分析—中国 IV. ①F842.62

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2015) 第 203973 号

组稿编辑: 杨国强

责任编辑: 杨国强 张瑞军

责任印制: 黄章平

责任校对: 赵天宇

出版发行: 经济管理出版社

(北京市海淀区北蜂窝 8 号中雅大厦 A 座 11 层 100038)

网 址: www.E-mp.com.cn

电 话: (010) 51915602

印 刷: 北京九州迅驰传媒文化有限公司

经 销: 新华书店

开 本: 720mm×1000mm/16

印 张: 15

字 数: 235 千字

版 次: 2015 年 12 月第 1 版 2015 年 12 月第 1 次印刷

书 号: ISBN 978-7-5096-3907-8

定 价: 68.00 元

·版权所有 翻印必究·

凡购本社图书, 如有印装错误, 由本社读者服务部负责调换。

联系地址: 北京阜外月坛北小街 2 号

电话: (010) 68022974 邮编: 100836

前言

对于人寿保险需求这一基础性问题,国内以往研究主要是从相对宏观的层面展开。本书从微观视角实证研究我国人寿保险需求问题,具体从居民个人特征、居民家庭决策、险种结构差异、需求的退出、以往实证研究自身设计的影响五大方面展开研究。

本书具体章节的内容安排如下:

第一章导论,提出了本书从微观视角研究中国寿险需求的背景和意义,进而确定了研究思路和主要内容,介绍了本书的主要研究方法,说明了创新点。

第二章分析了国内外寿险需求的实证研究进展。从研究内容、研究方法、所用数据、主要结论等方面对比了国内外寿险的实证研究,总结了国内研究的发展趋势和特点,分析了国内外研究的差距及其原因。

第三章从既有文献出发,探讨以往国内寿险需求实证研究文献在模型设定、估计方法、样本构成上的差异以及先验信念是否影响了实证结果。本章采用了元回归分析方法。

第四章借助中国家庭金融调查(CHFS)的数据,研究人口统计因素、文化和心理因素、其他保障方式如何影响我国居民个人的寿险产品投保率、投保时所选择的具体产品(普通、分红和投资寿险)和保险金额。

第五章借助对于大学生群体的问卷调查,研究个体心理特征、保险教育和认知因素对保障型人身险需求的影响。本章从人格特质(Myers-Briggs Type Indicator的4个维度)、价值观(Work Values Inventory的13个尺度)、风险态度、宗教信仰等方面度量大学生个体心理特征,从社会、家庭、课堂、实习四个知识获取渠道以及对保险业创造价值的评价等角度度量大学生的保险教育和认知程度。



第六章改进了一个衡量家庭财务脆弱性的指标，然后借助中国居民收入调查(CHIPS)的数据，研究家庭财务脆弱性、生命周期、资产组合与家庭人寿保险需求的关系。本章主要采用两部回归模型和似无相关回归方法。

第七章从保险产品的损失补偿和资金融通两个职能出发，主要研究传统寿险和投资型寿险需求的结构性差异。本章提出和检验了社会保障、居民储蓄、通货膨胀、金融发展对传统寿险和投资型寿险需求的影响有所差异的四个假设。本章主要采用似无相关回归、两阶段和三阶段最小二乘回归分析方法。

第八章利用个体保单数据，研究人寿保险需求的退出(退保)及其险种结构差异，检验了解释寿险退保问题的应急资金假说、套利假说和支付贬值假说。本章还回顾了美国寿险保单二级市场的行业和监管实践、二级市场对寿险供求双方产生的福利效应，并提出了我国发展二级市场的对策建议。

第九章是本书的结尾部分，提出本书的基本结论、不足之处和研究展望。

本书的创新之处在于以下方面：第一，本书从微观视角的多个方面研究了我国居民的寿险需求。第二，本书较系统地对传统型寿险与投资型寿险产品在需求和需求退出(退保)上的结构性差异进行了定量研究，并得出了一系列重要结论。第三，鉴于国内寿险需求实证研究结果的重大分歧，本书从实证研究自身设计探讨实证研究结论的差异。第四，本书结合所要研究的问题和数据，运用多种现代经济学的实证研究方法，探讨寿险需求及其影响因素。

本书得以完成，需感谢中国社会科学院金融研究所学术委员会委员李扬、王国刚、何德旭、殷剑锋、胡滨等研究员和中国社会科学院“创新工程”的出版支持，特别是郭金龙、董裕平研究员和刘戈平主任的帮助。

感谢孙祁祥和孙蓉教授，王晓全、徐舒和张宗军副教授，邱添、张立明和吴婷博士的合作，感谢卓志、林义、陈滔、胡秋明、丁少群、江生忠、刘冬娇、赵曼、李天德、艾孙麟、赖志仁、李心愉、郑伟教授对本书及其他研究的意见及建议，以及金融研究所赵坤的辛苦付出。

由于笔者学识有限，加之中国保险市场处于不断发展变化中，书中错误和不足之处在所难免，恳请专家、学者和读者批评指正。

目 录

第一章 导论	1
第一节 研究背景和意义	1
一、理论背景和理论意义	1
二、现实背景和现实意义	2
第二节 研究思路和内容	4
一、研究的基本思路	4
二、研究的主要内容	5
第三节 研究方法	8
第四节 本书的创新之处	10
第二章 人寿保险需求的实证研究状况	13
第一节 国外寿险需求的实证研究	14
一、关于人口统计和经济金融因素	14
二、关于文化、心理、政法因素	15
三、文献回顾类	16
四、来自国内学者的研究	17
第二节 国内寿险需求实证研究的成果及结论	18
一、研究成果	18
二、研究结论	19
第三节 国内寿险需求实证研究的趋势和不足	21



一、发展趋势和特点	21
二、存在的不足及其原因	22
第三章 研究设计、样本构成、先验信念与寿险需求实证研究结果： 基于元回归的再分析	25
第一节 元回归分析方法及其在经济学研究中的应用	26
一、元回归分析方法的介绍	26
二、发表偏倚及其检验修正	27
三、元回归分析方法在经济学中的应用	29
第二节 样本、变量和元回归模型设计	32
一、元回归分析方法对本书的适用性	32
二、选择文献和信息编码	33
三、本书元回归的解释变量	33
四、本书的元回归模型	35
第三节 元回归结果分析	35
一、研究设计对寿险需求实证结果的影响	37
二、样本构成对寿险需求实证结果的影响	38
三、先验信念对寿险需求实证结果的影响	38
第四章 我国居民人寿保险需求的调查分析	41
第一节 中国家庭金融调查（CHFS）项目	41
第二节 中国居民寿险需求整体状况	42
第三节 人口统计因素与寿险需求	44
第四节 文化心理因素与寿险需求	47
第五节 其他保障方式与寿险需求	50
第五章 个体心理特征、保险教育和认知与保险需求	55
第一节 相关文献回顾	56



一、心理特征对保险需求的影响	56
二、金融素养对消费者行为影响	58
三、保险教育和认知对消费者行为的影响	61
第二节 分组统计：个体心理因素	63
一、数据介绍	63
二、保险需求的度量	63
三、人格特质与保险需求	64
四、价值观与保险需求	65
五、风险态度与保险需求	67
六、宗教信仰和保险需求	68
第三节 分组统计：保险教育和认知因素	69
第四节 计量分析和结果讨论	70
一、控制变量：个人基本特征	71
二、计量模型和方法	71
三、计量结果分析	72
第六章 家庭财务脆弱性、生命周期、资产组合与人寿保险需求	77
第一节 相关文献回顾	78
第二节 中国居民收入调查 (CHIPs)	80
第三节 家庭财务脆弱程度指标	82
一、Lin 和 Grace (2007) 的指标	82
二、本书改进的指标	83
三、HFVI 构成元素的赋值	87
第四节 生命周期和寿险需求	89
第五节 家庭资产组合中的寿险需求	91
第六节 变量和计量模型	96
一、变量选择	96
二、两部回归模型	98



第七节 实证结果分析	98
第八节 考虑多项家庭资产同时配置	105
一、实证研究设计：似无相关估计	105
二、实证结果分析	107
第九节 结论和对策建议	113
第七章 人寿保险需求的产品结构差异	115
第一节 问题的提出	115
一、主要寿险产品分类	115
二、中国寿险市场的产品结构演进	117
三、国内关于新型寿险的研究	121
四、本章关注的问题	121
第二节 寿险需求产品结构差异的研究假设	122
第三节 寿险需求产品结构差异的实证研究设计	126
一、基本计量模型	126
二、控制变量	127
三、数据	127
四、考虑供给因素及其内生性：三阶段最小二乘回归	128
第四节 实证结果和讨论	131
第五节 中国寿险业产品结构的发展对策	134
第六节 寿险需求和健康险需求影响因素的比较	137
一、实证研究设计	138
二、实证结果分析	140
第七节 中国产险需求的实证研究：分险种视角	143
一、产险需求影响因素的体系	143
二、实证研究设计	145
三、实证结果分析	148



第八章 人寿保险需求的退出和保单二级市场	151
第一节 寿险保单的退保权及其影响	151
第二节 退保权行使的理论假说	154
一、应急基金假说及其研究	154
二、套利假说及其研究	155
三、支付贬值假说及其研究	156
第三节 寿险退保的实证研究设计	157
一、选择变量和样本	157
二、模型和方法：计数模型和负二项回归	159
第四节 退保权行使的实证结果分析	160
第五节 规避退保风险的对策建议	163
第六节 寿险保单再流通：二级市场的实践及福利效应	167
一、寿险保单二级市场的产生和主要形式	168
二、美国寿险保单二级市场的发展状况	169
三、寿险保单二级市场的福利效应	173
四、中国引入寿险保单二级市场分析	176
第九章 研究结论、不足和展望	179
第一节 本书的基本结论	179
第二节 研究不足和展望	182
附 录	185
附录 1 本书元分析采用的寿险需求的实证研究成果	185
附录 2 人格特质测试问卷	191
附录 3 价值观测试问卷	195
附录 4 中国人寿保险业经验生命表（2000~2003 年）（CL00-03）	197
参考文献	203

第一章 导 论

第一节 研究背景和意义

一、理论背景和理论意义

本书从微观视角实证研究我国居民寿险需求问题。研究的理论背景可归纳为以下四个方面：

第一，对于寿险需求这一基础性问题，国内以往研究更多的是从经济增长、制度变迁、国际比较、区域差距等相对宏观的层面展开的。回顾现代经济学的发展历程，当宏观经济学发展到一定阶段时，学者们转而开始关注宏观经济学的微观基础。

第二，在 2006 年美国金融年会上，Campbell 认为家庭金融是与资产定价、公司金融等并列的一个金融学新的研究方向，2009 年美国国民经济研究局成立了专门的家庭金融研究小组，目前家庭金融已成为金融学研究中的一个重要前沿领域。

第三，以往国内外关于寿险需求和需求退出（退保）的实证研究多是关注寿险整体，鲜有考察不同寿险险种结构性差异的。

第四，实证研究繁荣是我国寿险需求研究的一个特色。在广泛被考察的因素中，对于除收入、城镇化和教育程度之外的大多数因素，以往研究结论存在着较



大的分歧。

寿险是家庭金融资产的重要组成部分，其保障功能又明显区别于其他资产。本书将从财务脆弱性、生命周期、资产组合等微观角度研究我国家庭的寿险需求，既分析家庭是否持有寿险，也分析家庭的寿险持有量，并且考虑寿险、储蓄、股票和房产四类资产持有决策的决定及相互影响。应该说，这推进了寿险需求在我国家庭层面的实证研究，也丰富了家庭（金融）资产组合的研究。本书定量并系统地研究寿险需求和需求退出上的险种结构差异，试图弥补以往相关研究的缺憾。本书从模型设定、估计方法、样本构成和先验信念等方面，采用元分析方法，探索并检验以往我国寿险需求实证研究结论差异的原因，这对于我国经济学其他学科的实证研究也具有一定的参考意义。

二、现实背景和现实意义

改革开放以来，我国人寿保险业保费收入由 1982 年的 159 万元增长到 2014 年的 12690.28 亿元，经营寿险业务的保险公司也从 1982 年的 1 家增长到 2013 年的 71 家。^① 寿险业是同期我国国民经济增长最快的重要行业之一，中国寿险市场也成为全球同期增长最快的寿险市场之一。在人口老龄化和金融深化的背景下，我国保险业的规模和影响力不断扩大，发挥了风险管理、资金融通和社会管理职能，并与我国居民生活的关系日益紧密。

2014 年，我国寿险深度为 1.99%，寿险密度为 927 元/人，寿险业仍属于我国的朝阳产业，但其 30 多年来的发展过程并非一帆风顺，近 10 年来，突出表现在：保障型产品和投资理财型产品没能很好地侧重和权衡。保险的主要功能是损失补偿和资金融通，不同类型的人寿保险产品在保障性和投资性上有不同的侧重。21 世纪初投资寿险在我国出现并发展迅速，10 年间就经历两次大的波折；专注保障性的普通寿险的市场份额逐渐走低；分红寿险则稳步发展，目前分红寿险占我国寿险总保费收入的比重达九成左右，逐渐呈现“一险独大”的局面。

产品结构均衡并能获得市场的持续认可是一个行业健康发展的必备条件。对

^① <http://www.circ.gov.cn/web/site0/tab61/>.



于我国寿险业产品结构这一问题的理解,在不同经济时期,无论理论界和实务界之间,还是理论界和实务界内部都还存在着较大分歧;对这一问题的处理和解决方式,又在很大程度上决定了我国寿险业自身发展及其在国民经济中的定位。本书一个重要的研究目的是探索寿险需求及其退出上的产品结构差异。本书希望能在实践中为保险公司产品设计开发、产品结构调整提供支持和帮助,为监管部门政策制定提供一定的参考,进而有助于我国寿险业实现持续健康发展,彰显本书的现实意义。

我国寿险业快速增长的同时稳定性还不高,每当利率上升、资本市场波动、通货膨胀持续,退保容易集中发生。例如,2011年,我国资本市场持续低迷、波动较大,同时央行持续加息,经济增长预期调低,寿险公司退保压力增大。2011年四大上市保险公司的退保金均有所增加。中国人寿退保金为365.27亿元,同比增长42.05%;退保率达2.79%,较2010年提高0.48个百分点。平安寿险退保金为44.07亿元,同比增长15.48%。太保寿险的退保率从2010年的1.5%提高至2.7%。新华人寿退保金为150.47亿元,同比大幅增长95.16%,退保率为5.71%,较2010年提高1.81个百分点。^①2012年全国保险监管工作会议将防范退保风险放在工作的重要位置,制定退保风险应急预案,妥善应对和解决可能出现的群体性事件。2013年,四大上市险企的退保金均继续增加,整体的同比增幅为16.6%。退保减少了公司的预期利润,增加了公司面临的逆向选择风险,降低了保险经营的规模经济效益,提高了公司资产负债管理的难度,破坏了公司拓展新业务的基础和可持续发展能力。短时期内的大量退保还会危及寿险公司的资金流动性和偿付能力,影响保险业的社会声誉。退保率上升将提高保单持有人享有退保权的期权成本,这一成本会全部或部分地向保单持有人转移;退保也意味着达成保险合约的交易成本的浪费,损害了全社会的福利水平。

一个成熟的行业需要考虑长远利益和可持续发展能力。退保是保险需求的退出或抵减,是外部因素和内部因素共同作用的结果。本书的一个研究目的是研究

^① 高改芳. 受累资本市场低迷, 去年险企退保激增 [N]. 中国证券报, 2012-04-10, http://www.iic.org.cn/D_newsDT/newsDT_read.php?id=83725.



寿险退保和各个经济变量之间的互动关系，并探索不同寿险险种退保的特性，进而提出寿险公司规避退保风险的对策建议。此外，保单二级市场为保单持有人获得流动性提供了另一个选择，本书介绍美国寿险保单二级市场的行业实践和监管进展，述评二级市场对寿险供求双方的福利效应，并探讨我国发展二级市场的推动力和对策。这对于降低退保带来的福利净损失，发展我国保单二级市场，促进我国寿险业平稳运行具有较强的现实意义。

第二节 研究思路和内容

一、研究的基本思路

本研究采用了理论分析→经验检验→对策建议的经典模式。理论分析，分析国内外寿险需求的研究进展，引发与本研究相关的思考。在理论分析的指导下，本书进行了丰富的实证研究，检验理论、得出结论。本书的实证研究具体包括四大部分：

一是探寻研究设计、样本构成和先验信念对以往我国寿险需求实证研究结论差异的作用。

二是研究我国居民个人在人口统计学、文化心理、其他保险方式、人格特质、价值观与保险沟通及教育方面的特征如何影响保险需求，以及家庭财务脆弱性、生命周期、资产组合对寿险需求的影响。

三是分析我国保障型寿险和投资型寿险需求的结构性差异。

四是检验应急基金假说、套利假说和支付贬值假说对于我国寿险需求退出（退保）现象的解释力，以及不同寿险险种退保的特性，并阐述寿险保单二级市场的实践进展和福利效应。在理论分析的基础上，紧密结合实证研究结论，提出相应的对策建议。同时提炼出本书的基本结论、不足之处并展望今后相关领域的研究。



本书的篇章结构如图 1-1 所示。

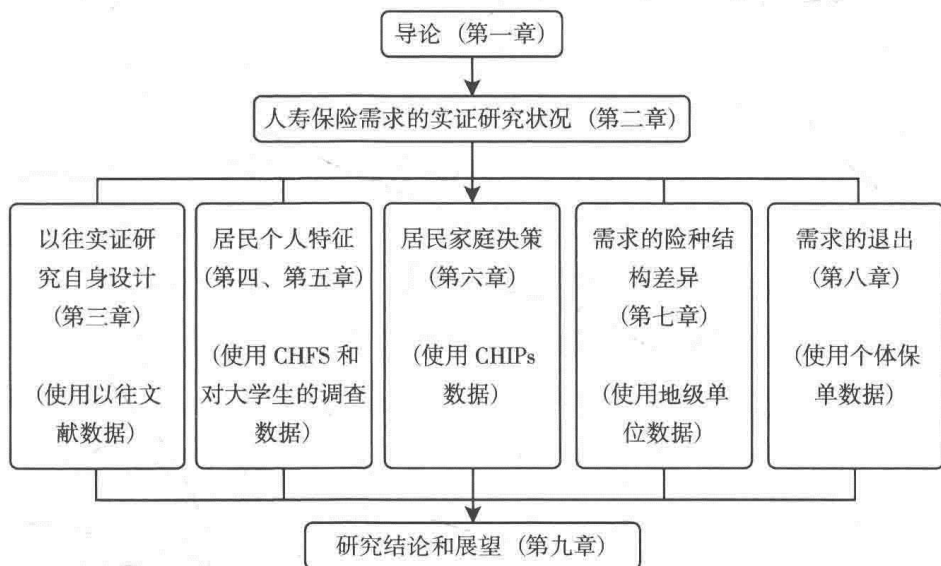


图 1-1 本书篇章结构

二、研究的主要内容

第一章 导论，提出本书从微观视角研究中国寿险需求的背景和意义，进而确定研究思路和主要内容，介绍了本书的主要研究方法，说明了创新点。

第二章 人寿保险需求的实证研究状况，分析了国内外寿险需求的实证研究进展。从研究内容、研究方法、所用数据、主要结论等方面对比了国内外寿险的实证研究，总结了国内研究的发展趋势和特点，分析了与国外研究的差距及其原因。

第三章 研究设计、样本构成、先验信念与寿险需求实证研究结果：基于元回归的再分析，从既有文献出发，探讨以往国内寿险需求实证研究文献在模型设定、估计方法、样本构成上的差异以及先验信念是否影响实证结果。本章采用元回归分析方法发现，是否使用逐步回归进行变量筛选、自变量的数目、是否采用动态化模型、是否控制个体不可观测异质性以及样本中投资型寿险占比，能在一定程度上解释寿险需求影响因素研究结论的分歧。由于研究者、审稿人和编辑可能对寿险需求问题具有一定的先验信念，本章发现该领域研究存在一定程度的发



表偏倚现象。

第四章 我国居民人寿保险需求的调查分析，借助中国家庭金融调查（CHFS）描述了我国居民寿险持有状况。我们着重研究了人口统计因素（性别、家庭地位、年龄、工作状态）、文化和心理因素（文化程度、风险态度、消费）、其他保障方式如何影响我国居民个人的寿险产品投保率、投保时所选择的具体产品（普通、分红和投资寿险）和保险金额。

第五章 个体心理特征、保险教育和认知与保险需求，借助对于大学生群体的问卷调查，采用分组统计检验和计量经济分析方法考察人格特质（Myers-Briggs Type Indicator 的 4 个维度）、价值观（Work Values Inventory 的 13 个尺度）、风险态度、宗教信仰等个体心理特征、多个保险教育和认知因素如何影响居民对保障型人身险的需求。我们采用购买“意愿”或者购买“行为”度量保险需求，发现：①在人格特质因素方面，判断型得分（相对于知觉型）与保险需求正相关，外向型得分（相对于内向型）与保险需求负相关；②在价值观因素方面，对“同事关系”的偏好、对“轻松感”的偏好、对“利他主义”的偏好、对“智力刺激”的偏好、对“管理”的偏好与保险需求正相关；③在保险教育和认知因素方面，反映家庭、课堂、实习 3 个保险知识获得渠道的变量与保险需求正相关，“对保险业是否创造价值”的评价越高则保险需求越强。

第六章 家庭财务脆弱性、生命周期、资产组合与人寿保险需求，改进衡量家庭财务脆弱性的指标，然后借助中国居民收入调查（CHIPs）的数据进行经验研究。研究发现：①中国家庭是否持有寿险受到家庭相对财务脆弱状况的影响，但是家庭财务风险绝对程度却没有显著影响已持有寿险家庭的寿险持有水平。②家庭的财务脆弱程度对家庭储蓄、股票和房产资产的持有没有显著影响，这凸显出寿险产品所具有的保障职能。③总资产对家庭寿险需求同时产生了正向的规模效应和负向的替代效应。④家庭资产配置中，房产挤出了金融资产投资，寿险与股票呈互补品关系；随着收入提高和流动性改善，家庭将更多地持有金融资产，尤其是寿险和股票资产。⑤我国家庭的寿险和股票资产的持有状况随年龄增长呈倒“U”形，存在生命周期迹象。不过，家庭年龄因素对于寿险占家庭资产比重的影响为正向但不显著，这与寿险产品在缴费和退出上的特点有关。⑥教育



促进寿险需求的作用主要在于其“门槛效应”。⑦负债家庭更多地持有了寿险而更少地持有了储蓄。⑧较之北方家庭，我国南方家庭更倾向于持有寿险和股票，而不倾向于持有储蓄和房产。

第七章 人寿保险需求的产品结构差异，从保险产品的损失补偿和资金融通两个职能出发，研究了传统寿险和投资型寿险需求的结构性差异。先是根据经济理论和我国实践状况提出社会保障、居民储蓄、通货膨胀、金融发展等因素对传统寿险和投资型寿险的需求有所区别的四个假设。继而利用似无相关回归、两阶段和三阶段最小二乘回归发现：社会保障对传统寿险的替代效应大于收入效应，而投资型寿险则相反；投资型寿险对我国居民储蓄的吸收能力强于传统寿险；通货膨胀对传统寿险的影响显著为负，对投资型寿险的影响显著为正；金融发展对于投资型寿险的促进作用要大于传统寿险。这些结论在考虑供给因素并控制其内生性后依然稳健。本章在最后两节分别分析了寿险和健康险需求影响因素的异同以及产险需求险种的结构差异。

第八章 人寿保险需求的退出和保单二级市场，研究人寿保险需求的退出（退保）以及寿险保单二级市场。本章利用公司分险种的个体保单数据发现，套利假说、支付贬值假说对于我国寿险退保具有一定的解释力。不同类型寿险退保的影响因素不尽相同：普通寿险的退保受到存款利率和通货膨胀率的正向影响；分红寿险的退保受到资本市场收益率和通货膨胀率的正向影响；投连寿险的退保主要受到资本市场收益率的负向影响。本书进而提出我国寿险公司规避退保风险的对策建议。二级市场为保单持有人提供了获得流动性的另一个选择，本章论述了美国寿险保单二级市场的行业实践和监管进展，分析了二级市场对寿险供求双方产生的福利效应，并探讨了我国发展二级市场的推动力和对策。

第九章 研究结论、不足和展望，本书的结尾部分，提炼出本书的基本结论、不足之处，并展望了未来这一领域的研究。