

寿险公司分红实务探讨



目录



01

分红发展进程

02

分红实务现状

- 2.1 产品开发策略
- 2.2 投资策略
- 2.3 红利分配方案制定
- 2.4 分红子账户管理
- 2.5 小结

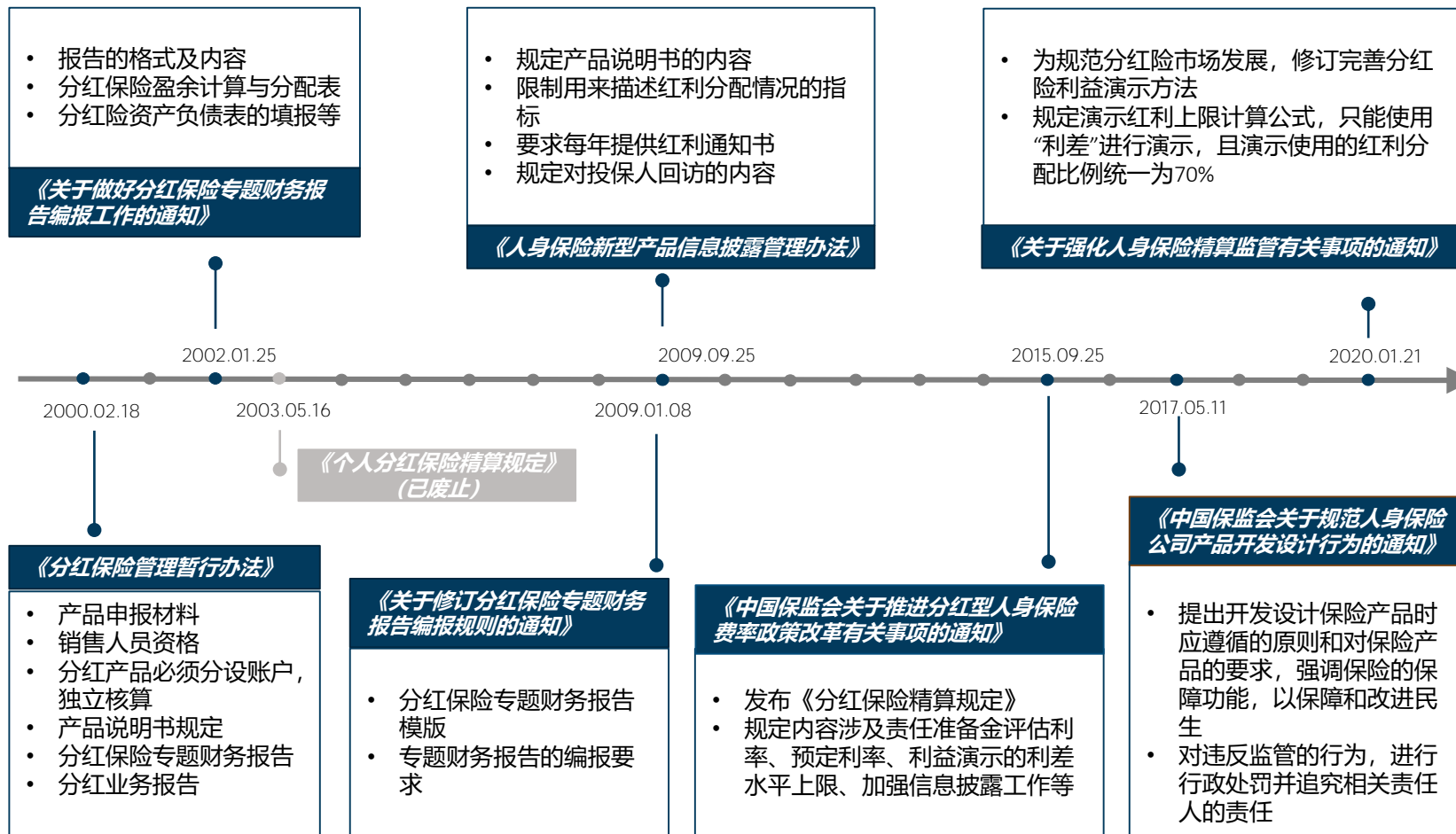
03

分红实务探讨

- 3.1 产品开发
- 3.2 投资策略
- 3.3 红利分配方案

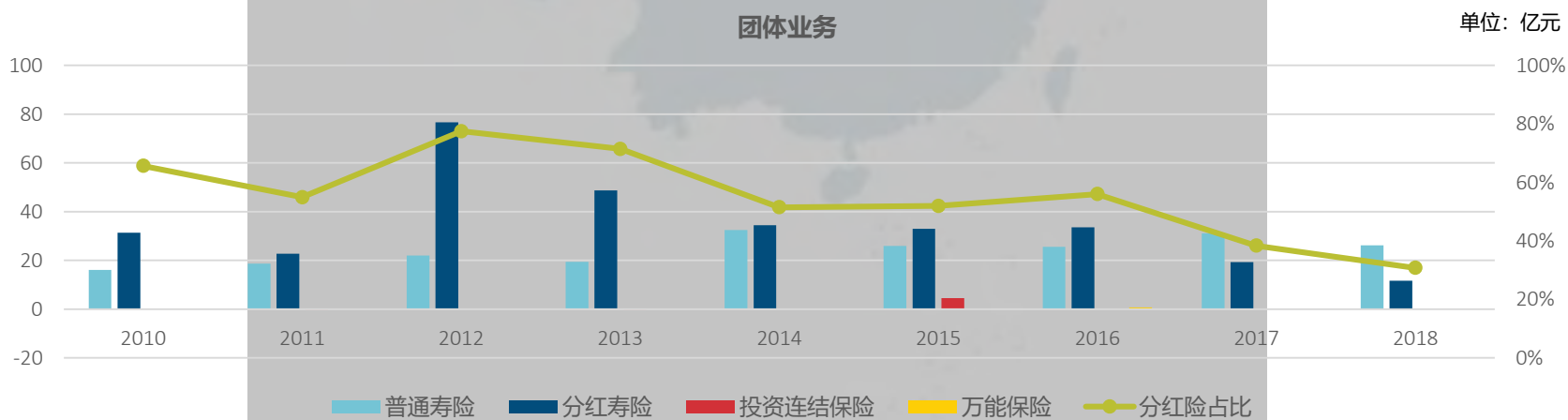
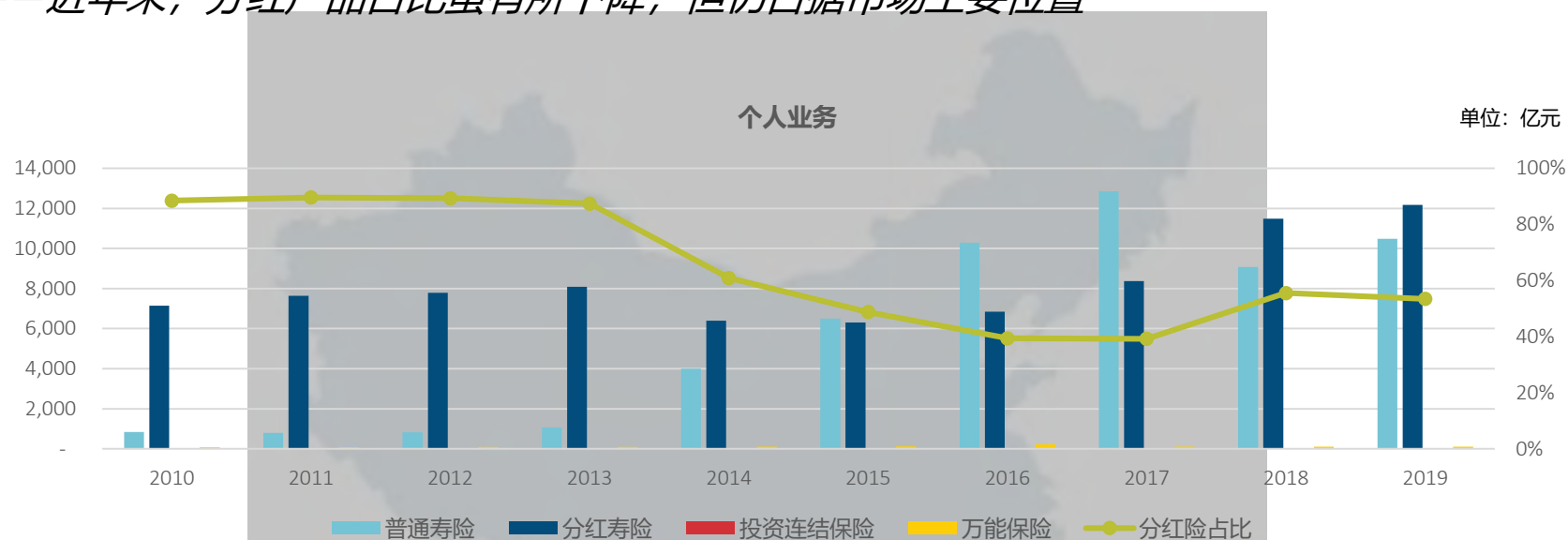
分红法规演进

——分红法规的发布和修订促进分红产品市场规范化和透明化



中国市场分红产品的发展历程

——近年来，分红产品占比虽有所下降，但仍占据市场主要位置



数据来源：2011-2019年保险年鉴

目录



01 分红发展进程

02 分红实务现状

- 2.1 产品开发策略
- 2.2 投资策略
- 2.3 红利分配方案制定
- 2.4 分红子账户管理
- 2.5 小结

03 分红实务探讨

- 3.1 产品开发
- 3.2 投资策略
- 3.3 红利分配方案

2.1

产品开发策略

产品开发策略

——当前市场上分红产品的红利分配方式：现金分红 vs 保额分红

现金分红



- 现金领取
- 抵交保费
- 累积生息
- 购买交清保额等

红利分配基础大部分基于当年业务盈余

- 红利分配水平易于解释，核算简单
- 保证收益相对较低
- 产品初期可以以较高的年度红利吸引客户，获得市场份额

优

劣

- 现金红利支出会减少公司分红资产
- 红利分配水平通常受当年业务盈余影响，随市场波动较大

保额分红



- 每年增加保额的方式分配红利
- 红利一旦公布，则不得取消
- 可在合同终止时以现金方式给付终了红利

红利分配基础基于资产负债匹配法

- 初期因红利导致的现金支出较少，可将分红资产留存在公司
- 可以保持相对稳定的年度红利，逐年提升客户保证部分收益
- 可以通过较高的终了红利增加客户留存率

优

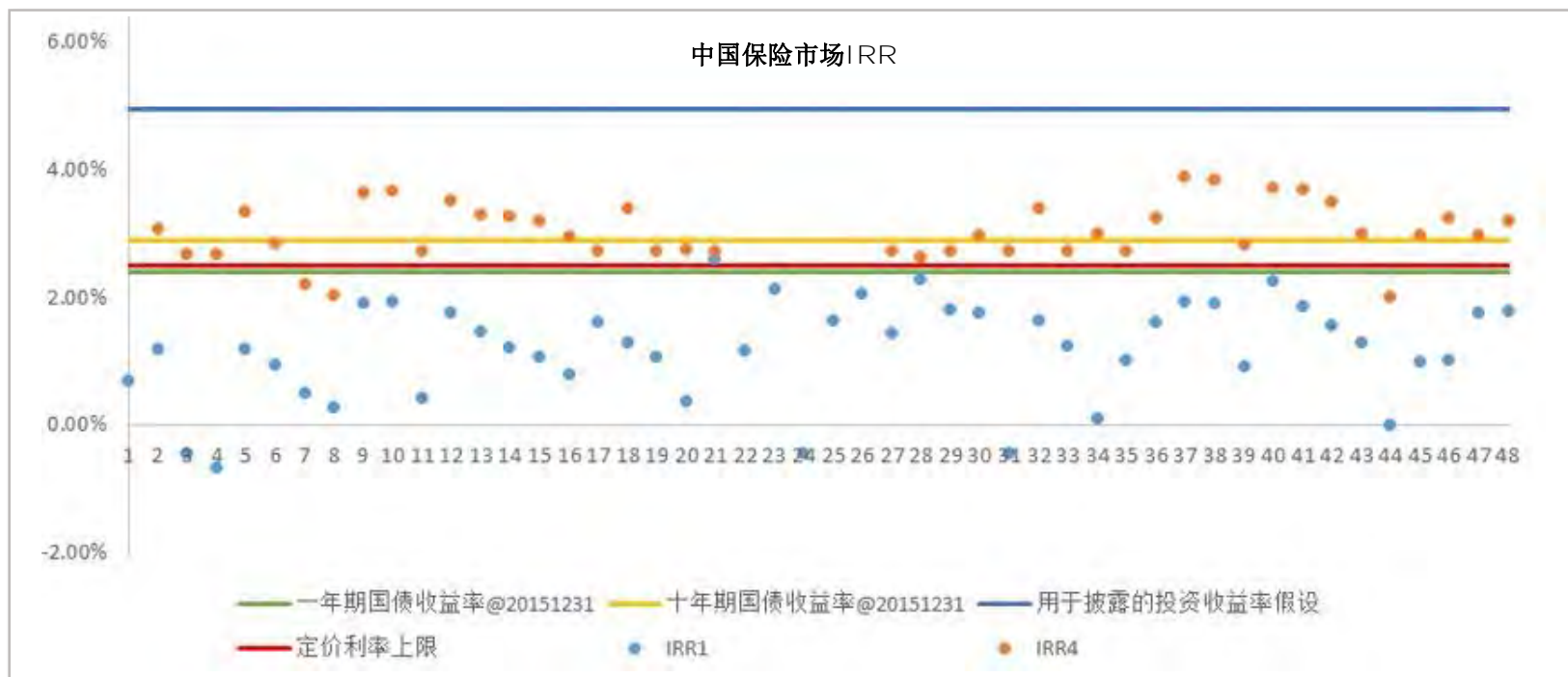
劣

- 红利分配水平较难解释，核算复杂
- 保证部分成本逐年增加

产品开发策略 (续)

——保费 vs 利益, 保单的收益率是保户的关注指标之一

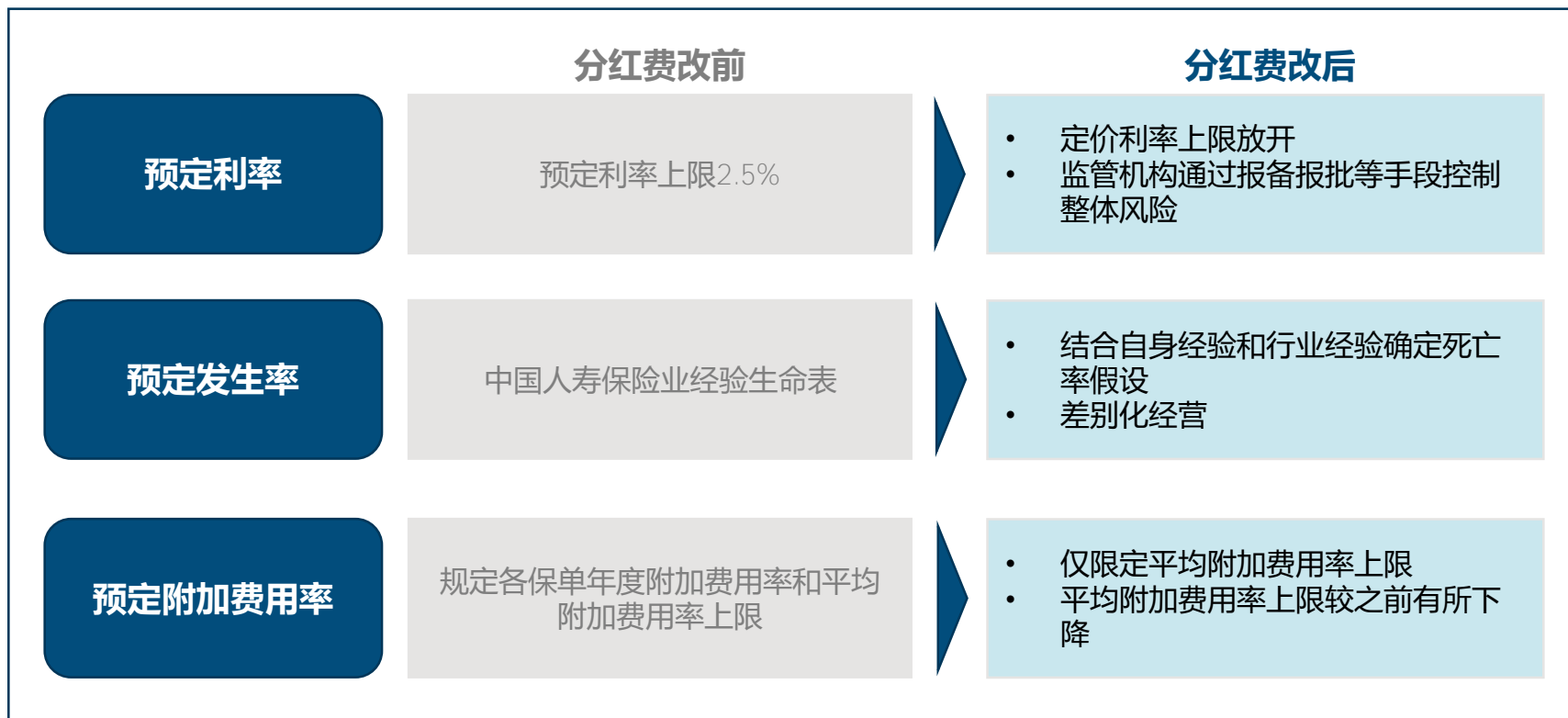
		Cash Outflow	Cash Inflow
保证收益	IRR1	GP	各类生存金/满期金
	IRR2	GP-pricing allowance	各类生存金/满期金
	IRR3	GP-pricing allowance	生存金和死亡给付
保证收益 + 非保证收益	IRR4	GP	各类生存金/满期金+红利
	IRR5	GP-pricing allowance	各类生存金/满期金+红利



产品开发策略 (续)

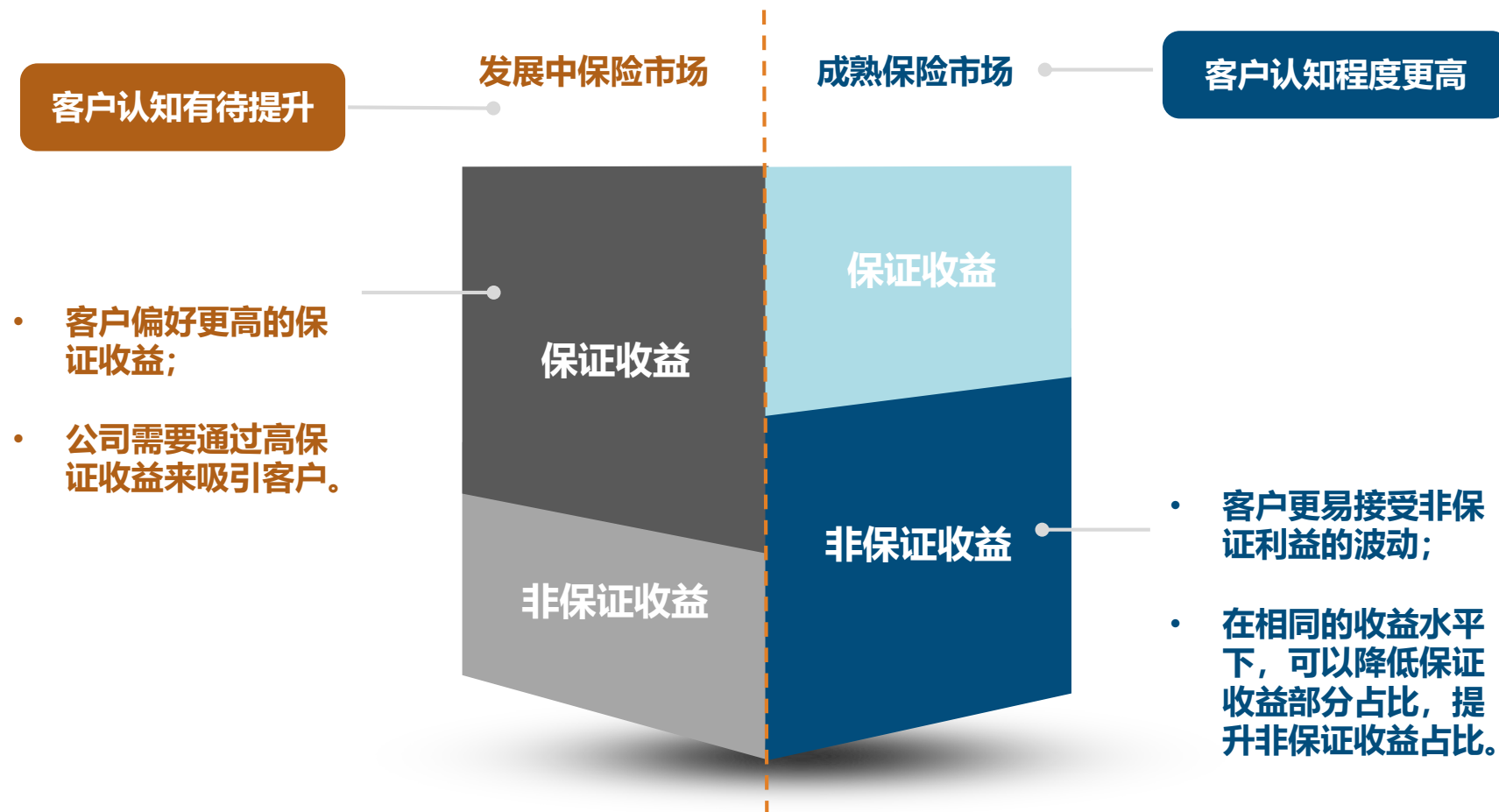
——分红费改后，保险公司在产品设计时拥有更大的自主性

保监发【2015】93号文《中国保监会关于推进分红型人身保险费率政策改革有关事项的通知》发布后，保险公司在产品设计时拥有更大的自主性。



产品开发策略 (续)

——保证收益 vs 非保证收益的平衡需要同时兼顾市场偏好

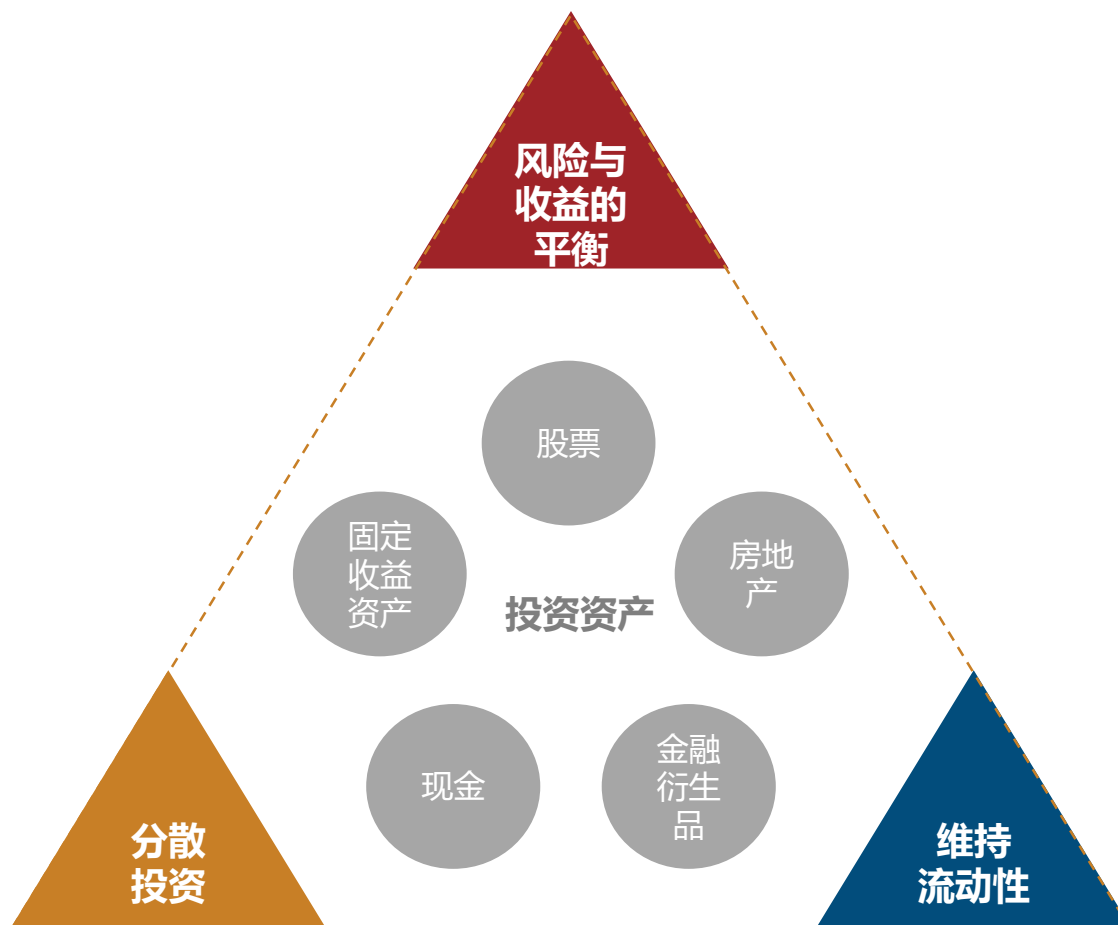


2.2

投资策略

投资策略

——资产配置方案追求风险约束下的投资收益最大化

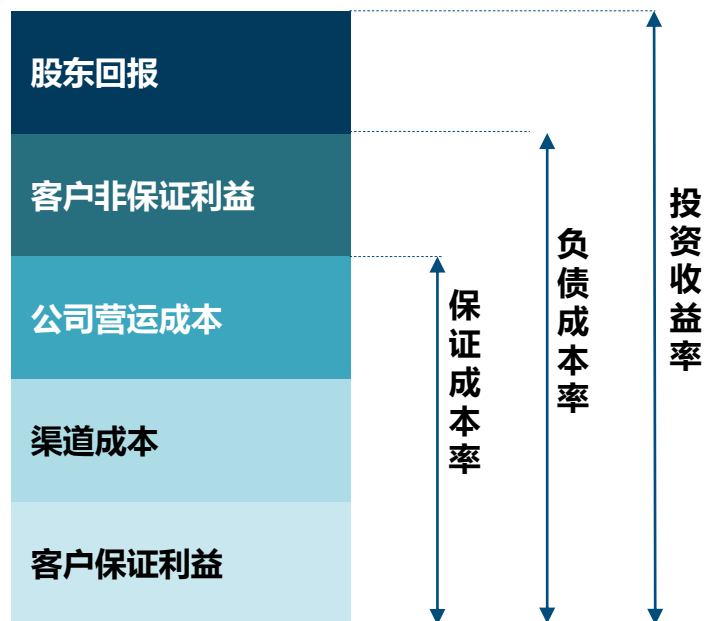


投资策略 (续)

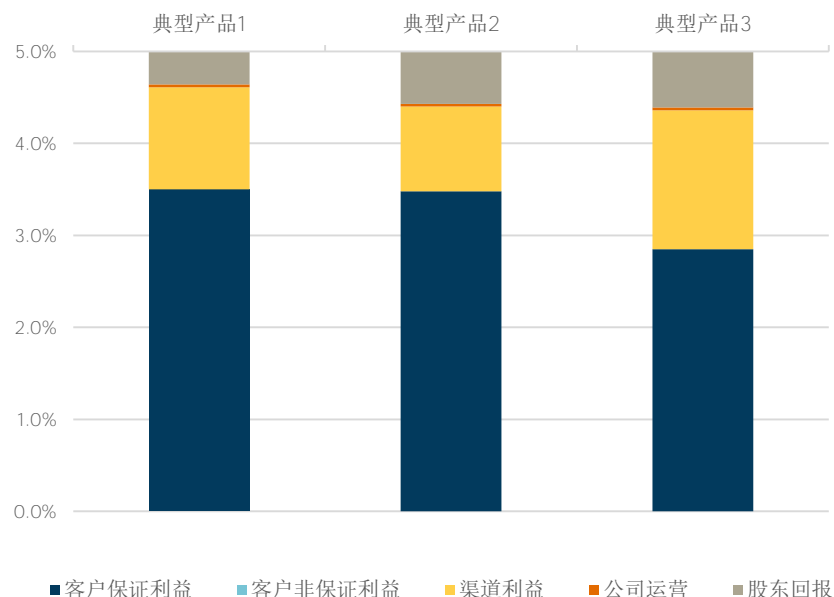
——通过打平收益率体系搭建负债成本与投资之间的桥梁

打平收益率体系为承保成本与投资空间之间搭建了互通的桥梁。通过将由复杂现金流组成的承保成本转换成简单打平收益率指标，使得公司通过直接管理打平收益率与投资收益率，契合价值管理。进一步，对负债成本现金流的细分层级，解决了价值指标无法细节拆分的问题。

打平收益率五层体系

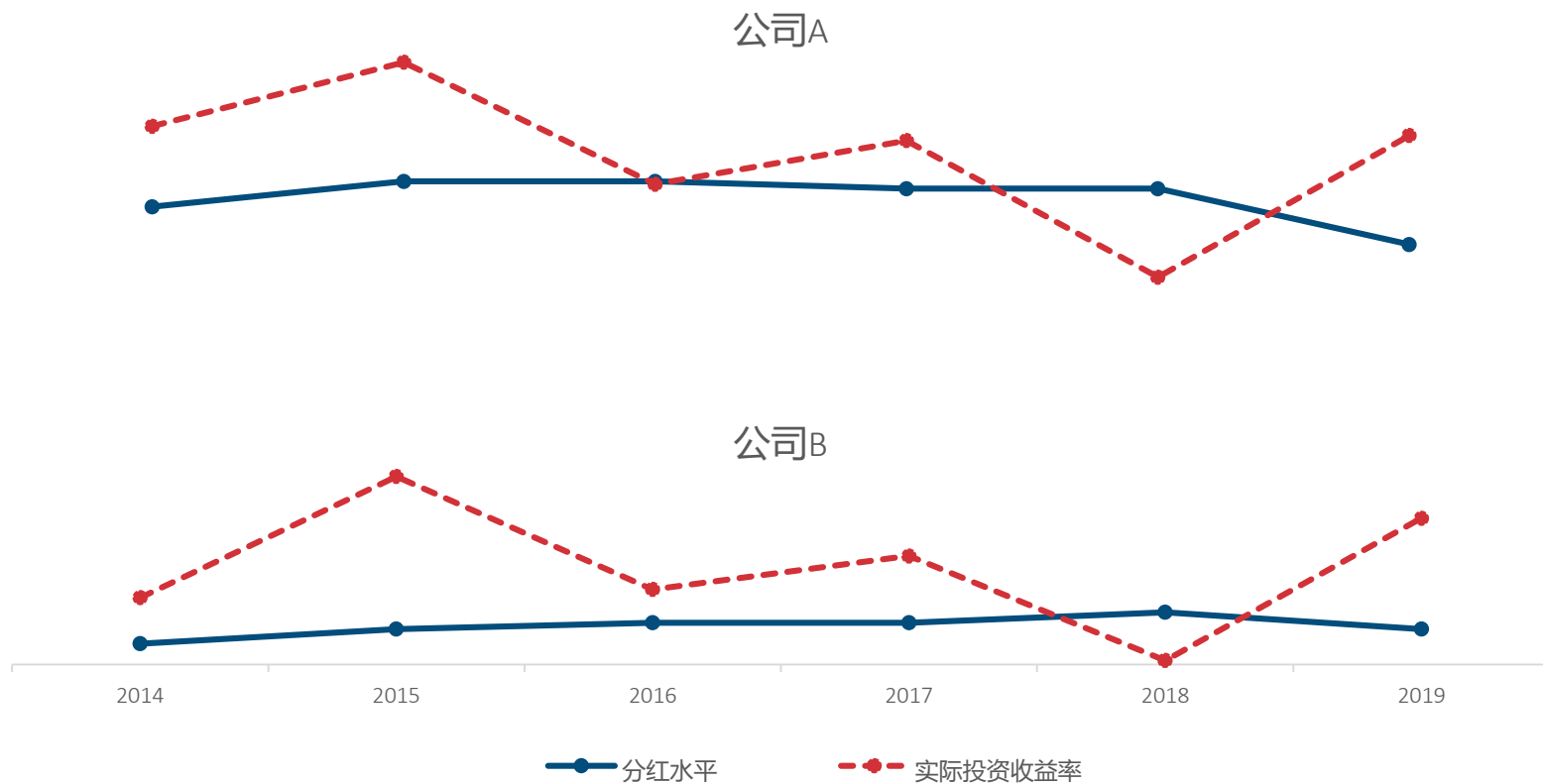


市场高定价利率产品打平收益率分析



国内市场投资收益与分红水平的互动

——虽然投资收益受市场波动影响，但当前国内市场上各年度宣告的分红水平相对较为平稳



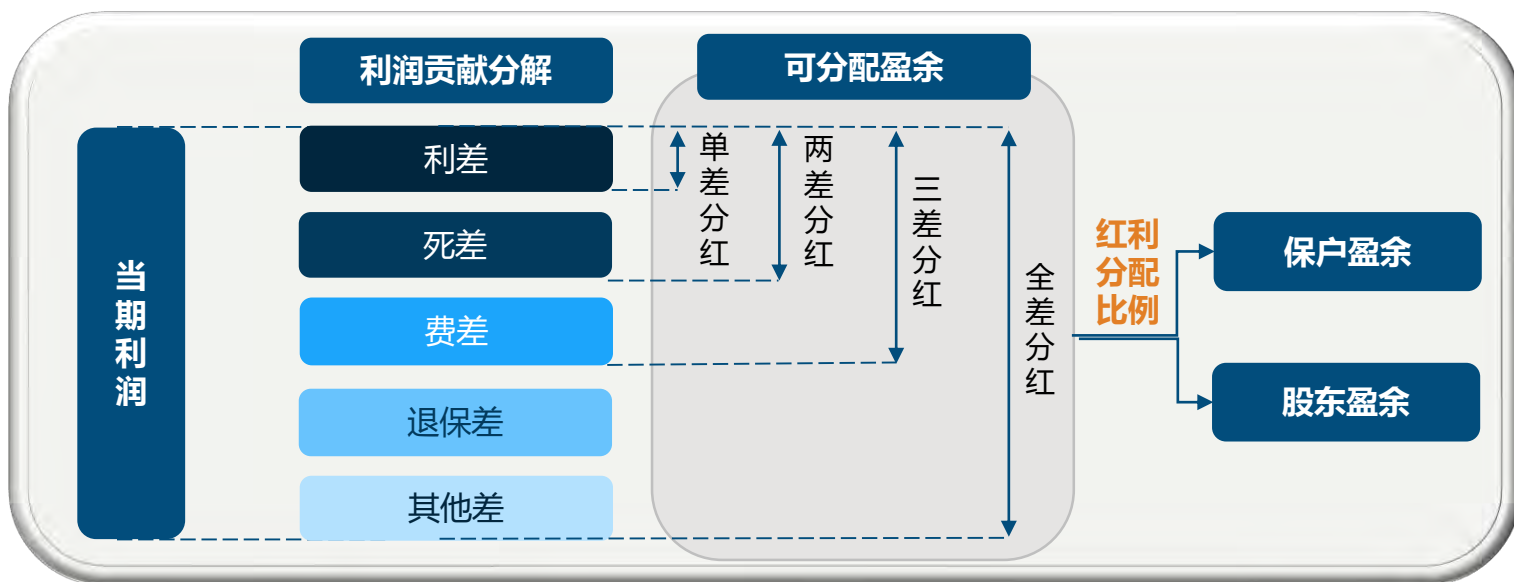
注1：上表中的投资收益率为公司年报中披露的公司整体投资收益率

2.3

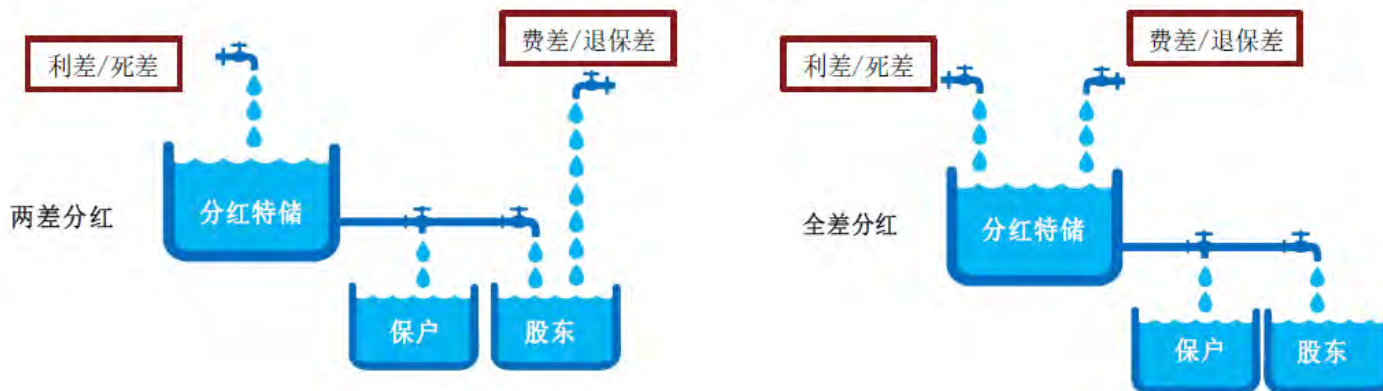
红利分配方案制定

红利分配方案制定

——公司需向保户明确红利来源并据此确定分红账户中保户和股东的共享盈余

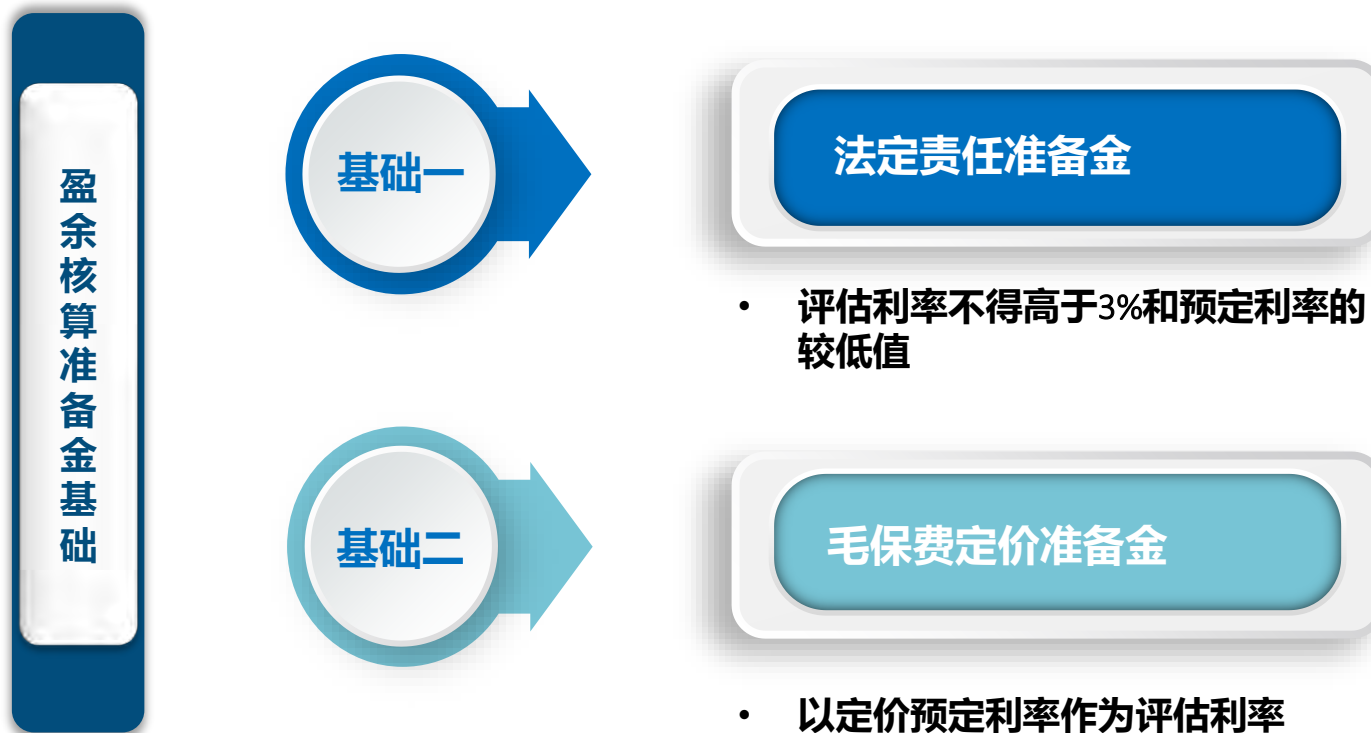


两差/全差分红示例



红利分配方案制定 (续)

——公司可采用法定责任准备金或毛保费定价准备金作为盈余核算准备金基础



同一分红账户所采用的准备金基础应具有一致性且不得随意变更

红利分配方案制定 (续)

——红利分配方案制定的主要原则

1

公平性

- 分红险中包括的可以由公司相机决定的分红机制，决定了分红险的整体分配必须以公平性为基本前提。
- 在明确客户贡献的前提下，公平性的原则可以协助公司实现公司整体经营透明性。
- 在目前实务中，具体实现的细化程度与账户管理的维度和可操作性有关。

2

可持续性

- 站在公司股东的立场而言，分红产品的可持续性可以确保其整体获取价值可控。
- 从管理层角度，短周期维度的可持续性也可以达到财务报表结果管理目的。
- 因此，该原则可进一步细分为中短期持续性与长期可持续性。

3

可比性

- 在公司分红险业务销售的过程中，市场上其余竞争对手的分红水平也是不可不考虑的一部分。
- 一定程度上保持市场可比，可以保证公司在业务扩张过程中不存在明显障碍。
- 可比性维度测试可包括仅考虑利差与综合考虑全差两种。

4

平稳性

- 平稳性的考虑基于对于客户预期达成与稳定经营的考虑。年度之间较为平稳的分红水平是当前中国保险市场分红险客户的普遍预期。
- 可以提供客户稳定有保证的分红水平对于提升企业稳定形象也有良好的作用。

红利分配方案制定 (续)

——红利分配方案制定主要原则在实务中的运用之中短期可持续性

当年盈余贡献法——短周期、实时性的结算策略，着重关注分红特储的管理



- **短周期**的结算设定有助于公司根据市场需求进行调整，在公司可接受的前提下尽可能地打出品牌知名度，提升行业竞争力
- **实时变动**的结算策略可能与公司长期价值策略存在偏离

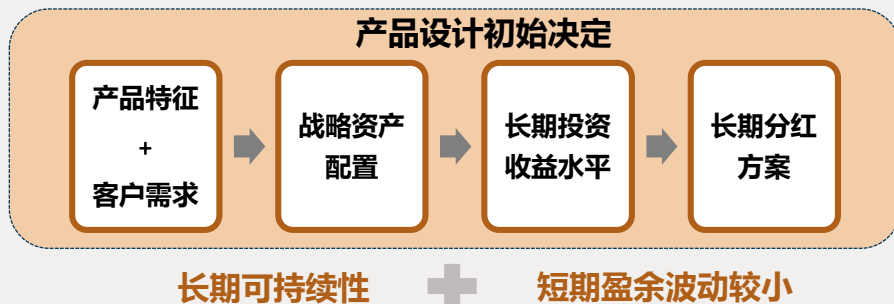
① 实务测算：确保分红特储水平与账户投资风险和管理目标相匹配

- 分红水平中短期可持续性测算是从风险的角度出发，考虑在投资收益压力情景下，未来几年后仍可满足分红特储大于0的分红水平。
- 需要根据公司的风险偏好，结合业务需求，确定压力情景下投资收益率预测的分位点，以及分红特储中期可持续的期间长度。例如：可以考虑90分位点或75分位点的情景，采取3年或5年作为中期管理目标。

红利分配方案制定 (续)

——红利分配方案制定主要原则在实务中的运用之长期可持续性

资产负债匹配法——长周期的结算策略，着重关注资产份额的管理



- 长周期的结算设定有利于确定长期可支撑的结算水平
- 公司对于业务盈利情况有更好的管理

① 实务测算：确保账户资产可支持有效保单完整剩余周期的一定分红水平

- 分红水平长期可持续性、可支撑性测算是从资产负债匹配角度出发，确保账户资产可以长期支持一定分红水平。即资产与预期负债（即GPV）比例大于等于100%。
- 资产与GPV比例落在合理区间是确定分红水平的硬性限制条件。公司可设定资产与GPV比例的合理区间作为红利分配方案管理目标，例如：以100%-110%为目标区间，以区间中位为目标值。

红利分配方案制定 (续)

——红利分配方案制定主要原则在实务中的运用之可比性



产品规划 - 明确公司产品定位

- 在产品开发时，对客户结算收益水平、目标业务规模以及销售期间等进行有效规划，业务部门、投资部门、产品开发部门、精算部门需要进行充分沟通，并达成一致，清晰明确产品定位。
- 在明确公司产品定位的基础上，找准对标公司的具体对标产品类型，作为可比性测试的测算基础，包括：
 - ✓ 客户结算收益定位：高结算/低结算
 - ✓ 账户规模定位：规模大/规模小



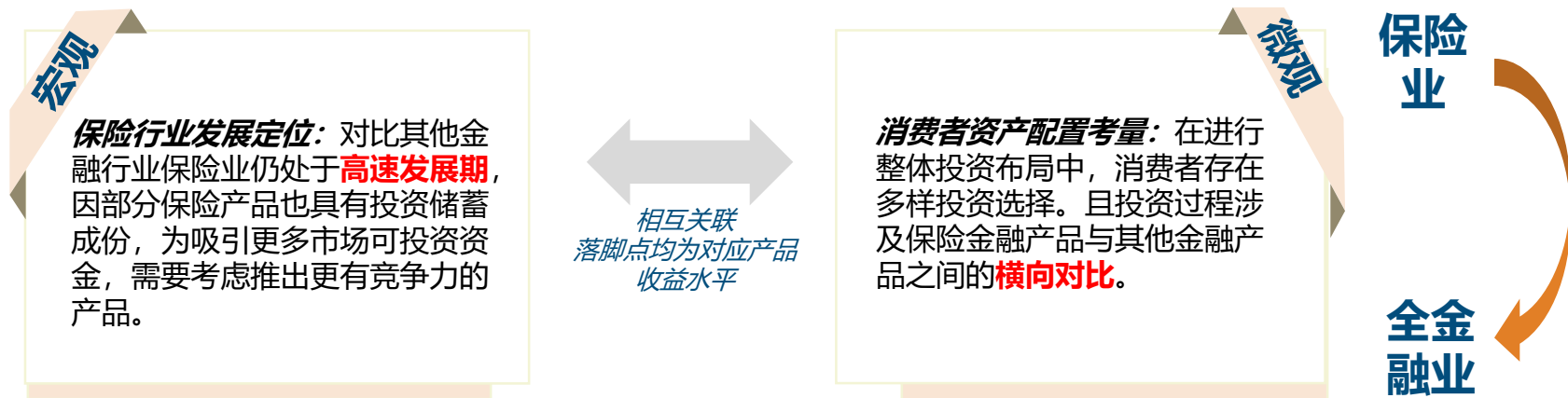
后续管理 - 行业对标

参考行业分红水平，有以下两种对标方案：

- **根据保户分红水平进行简单对标**，不强调公司投资能力、历史经营情况（特储余额）、公司和保户的总分红水平（分红评估利率），确定对标方案。这一对标方法明确体现了分红方案市场竞争力，更能充分发挥这一维度指标在分红方案确定中的作用。
- **综合考虑各项指标，确定分红水平区间**。具体指标包括保户分红水平、账户投资收益率、特储余额水平、分红评估利率。综合指标数据对于解释特定对标公司的当年分红策略及市场分位水平，具有较大意义，在数据可得的情况下，可加以应用进行分红竞争力分析说明，但不作为具体分红方案的设定参考指标。

红利分配方案制定 (续)

——红利分配方案制定主要原则在实务中的运用之可比性 (续)



跨行业对比指标

宏观——行业发展策略定位

- **发展阶段差异:** 保险行业发展阶段与其他金融行业存在差异; 当公司处于高速增长期时, 与饱和金融行业推行产品收益水平可能存在差异;
- **宏观政策因素:** 受不同的经济、政策等宏观因素影响, 保险产品年度收益水平可能与其他行业产品收益水平偏离, 且在不同时期呈现不同特点;
- 因此, 虽然保险产品收益与其他金融产品收益均受宏观经济环境影响, 有一定相关性, 但不具直接可比性。

微观——消费者资产配置考量因素

- **消费需求:** 收益性 vs 保障性
- **周期性:** 短期收益 vs 长期稳定收益
- **销售渠道:** 其他金融产品的销售渠道多样, 销售过程中与保险产品属于间接竞争关系;
- 因此, 虽然分红产品的收益与银行间理财收益有一定相关性, 但从消费者角度来看, 仍不属于完全可替代商品, 不直接可比。

红利分配方案制定 (续)

——红利分配方案制定主要原则在实务中的运用之平稳性



分红演示水平

历史上不同时期销售保单的演示水平存在一定差异。相对来说，**在售产品的演示水平对客户当期预期影响最大**。目前按4.5%分红评估利率的70%演示，分红评估利率高于4.5%可以满足。



年度间分红水平变动

通常客户期望年度间分红水平比较稳定，如果上一年的分红水平是4.6%，则客户当年往往会以4.6%为中位数，结合当年情况上下调整预期。



市场对标影响

市场对标主要对潜在的新客户影响较大，在可比性考量中已做分析，并体现为对客户预期的影响。

红利分配方案制定 (续)

——不同经营策略的公司关注重点存在差异

长期资债匹配型

- 通过资产负债匹配管理的**同时也关注客户预期和市场对标**。在资产负债匹配管理进行管理之外，同样关注和管理分红特储。

受市场影响

优先级

长期可持续 (约束类指标)

中期可持续 (约束类指标)

市场对标 (约束类指标)

客户预期 (参考类指标)

短期盈余驱动型

- 出于业务发展考量，在进行红利宣告时，**主要进行市场对标考量**，如目前宣告红利水平与其短期真实投资收益水平存在一定程度的偏离，主要通过减少分红特储实现。

优先级

市场对标 (约束类指标)

中期可持续 (参考类指标)

客户预期 (参考类指标)

不受市场影响

- 公司采用典型的**资产负债匹配管理**方法，主要特征是其自治性。年度间分红水平，特别是终了红利存在一定程度的波动。

优先级

长期可持续 (约束类指标)

客户预期 (参考类指标)

市场上不存在该类公司

约束类指标

确定可接受分红区间

参考类指标

在区间内确定具体分红水平

红利分配方案制定 (续)

——在公司内部会再根据不同的产品类型进一步细化管理



长期价值型

为公司提供较高的价值率

如分红终身寿险, 长期分红年金等

VS.



短期业务规模型

此类产品通过高收益吸引客户, 推动公司整体业务规模的增长

如个险渠道: 7年满期返还分红两全; 银保渠道: 趸交五年期分红两全

1. 长期价值型

在公平性原则的前提下, 四维度指标的适用原则及决策机制如下:

长期可持续 (约束类) > 中期可持续 (约束类) > 可比性 (约束类) > 平稳性/客户预期 (参考类)

实现公司长期稳定的价值回报为首要目标。

2. 短期业务规模型

在公平性原则的前提下, 四维度指标的适用原则及决策机制如下:

可比性 (约束类) > 中期可持续 (参考类) > 长期可持续 (参考类) > 平稳性/客户预期 (参考类)

市场可比性是满足此类型产品目的的核心原则, 处于第一顺位。

红利分配方案制定 (续)

——对于公平性与可持续性，当前国内市场的实务操作上仍有探讨的空间

可持续性

国内保险公司在长期可持续性评估方面仍有待提高，当前更多的是对标市场水平和关注分红特储管理。

在成熟市场，主要通过**长期资产配置管理实现**，也有分红特储的类似处理。

例如部分香港保险公司，同样会在分红账户设定初始投入种子基金，其目的类似于内地公司现有的分红特储，并采用常规资本管理的方式对其进行管理。



当前国内市场：未考虑代际差异

目前国内大部分的保险公司在分红方案设定时均**未对不同销售年度用户的红利宣告方案进行区分**，而是单纯考虑了保户与股东之间的比例分配。在实务操作中需要同时考虑实务操作复杂性和公平性的平衡。

成熟保险市场：差异化客户管理

在部分成熟保险市场（英国），公司对不同年度购买保单的用户进行差异化红利宣告，其差异的主要来源是**不同保单所处年度之间市场投资收益水平的差异**。

公平性

红利分配方案制定 (续)

——当前国内公司尚未重视对终了红利的运用



国内市场常见做法



- 国内市场高终了红利的产品较少；
- 一般仅对保额分红产品设置终了红利，现金分红产品终了红利较为少见。

国外市场常见做法



- 像欧洲市场年度与终了比例4/6的产品是较为常见的；
- 高终了红利的产品更适合高端客户的销售，他们对投资收益的要求较高，对高波动更容易接受。

红利分配方案制定 (续)

——红利分配方案制定的主要决策点



2.4

分红账户管理

分红子账户管理

——目前国内保险公司通常采用划分逻辑账户的方式管理分红子账户

逻辑账户

统一的物理账户，采用逻辑划分的方式对子账户单独核算

- 提前进行预投资处理，部分解决大规模现金流进入时点的标的市场可得性问题；
- 投资操作采用跨逻辑账户方式进行，进一步提升资产投资时的规模效应
- 重大流动性问题可以通过逻辑账户之间的调整处理方式得到解决；



- 合规性角度解读属于目前监管要求未覆盖的灰色地带，存在潜在合规性风险；
- 资金应用流程不清晰，不同逻辑账户之间保户公平性无法得到保证；
- 对于公司投资绩效考评逻辑的细分化要求有所提升
- 对于公司现有的财务核算体系提出挑战。



- 清晰可辩的账户处理与资金应用，合规性角度受挑战的概率较小；
- 用户之间的结算分配逻辑清晰，更恰当的评估用户应得收益水平，市场声誉风险较小；
- 公司内部管理流程更为清晰，避免人为的过多参与造成不必要的操作风险；
- 投资层面的职能分配与绩效考评更为明确。



- 账户表现市场表现关联紧密，当市场环境差时，特定账户管理的手段灵活度丧失；
- 投资端面临市场可得性与流动性问题，在一定程度上拖累最终投资收益表现；
- 必要时刻采用外部杠杆方式解决问题带来的高成本进一步降低投资收益表现。



物理账户

分红子账户物理独立

2.5

小结

国内市场分红实务现状小结

1

- ✓ 由于当前的市场因素决定，国内保险公司通常会承诺给客户较高的保证收益



2

- ✓ 通常公司仅关注分红账户总体投资收益率满足负债成本率，未对总体投资收益率逐层分解，根据分层目标制定资产配置方案



3

- ✓ 国内保险公司一般基于短期盈余驱动制定现金分红产品，关注市场对标水平和中短期可持续性，注重分红特储的管理而非资产负债匹配管理



4

- ✓ 当前市场上的现金分红产品，绝大多数仅有年度红利，没有终了红利



5

- ✓ 目前在制定红利分配方案时，公平性和长期可持续性有待提高



目录



01 分红发展进程

02 分红实务现状

- 2.1 产品开发策略
- 2.2 投资策略
- 2.3 红利分配方案制定
- 2.4 分红子账户管理
- 2.5 小结

03 分红实务探讨

- 3.1 产品开发
- 3.2 投资策略
- 3.3 红利分配方案

分红产品开发及管理的未来发展方向探讨

产品设计

- 针对市场和客户偏好差异体现差异化产品策略
- 更加灵活透明的分红方式

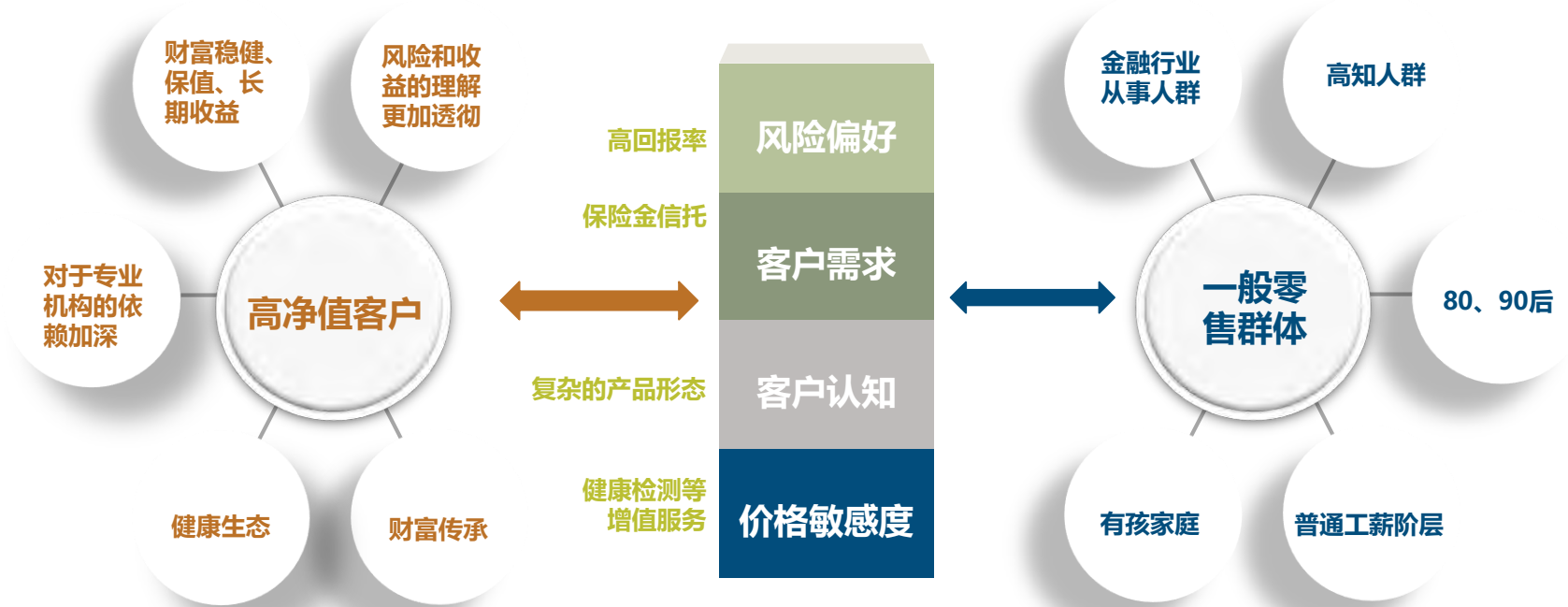
投资策略

- 投资目标分解，根据不同的投资目标进行资产配置
- 细分投资账户根据不同的客户偏好和产品特征进行资产配置

红利分配

- 细分分红子账户，提升公平性
- 由分红特储管理转向资产负债匹配管理，关注长期可持续性
- 加强披露，提升信息透明度

未来发展方向探讨一：针对市场和客户偏好差异体现差异化产品策略



- 更高的非保证收益
- 注重投资回报和增值服务

- 更高的保证收益
- 注重保障

未来发展方向探讨二：产品分红方式更加灵活透明

- 年度红利，极少终了红利
- 监管规定分配给保户的红利不得低于可分配盈余的70%
- 大部分公司按70%/30%比例在保户/股东间分配
- 有公司对个别产品按80%/20%或90%/10%在保户/股东间分配

当前国内市场分红产品

未来发展方向探讨

1) 通过设置较高的终了红利提升客户留存率

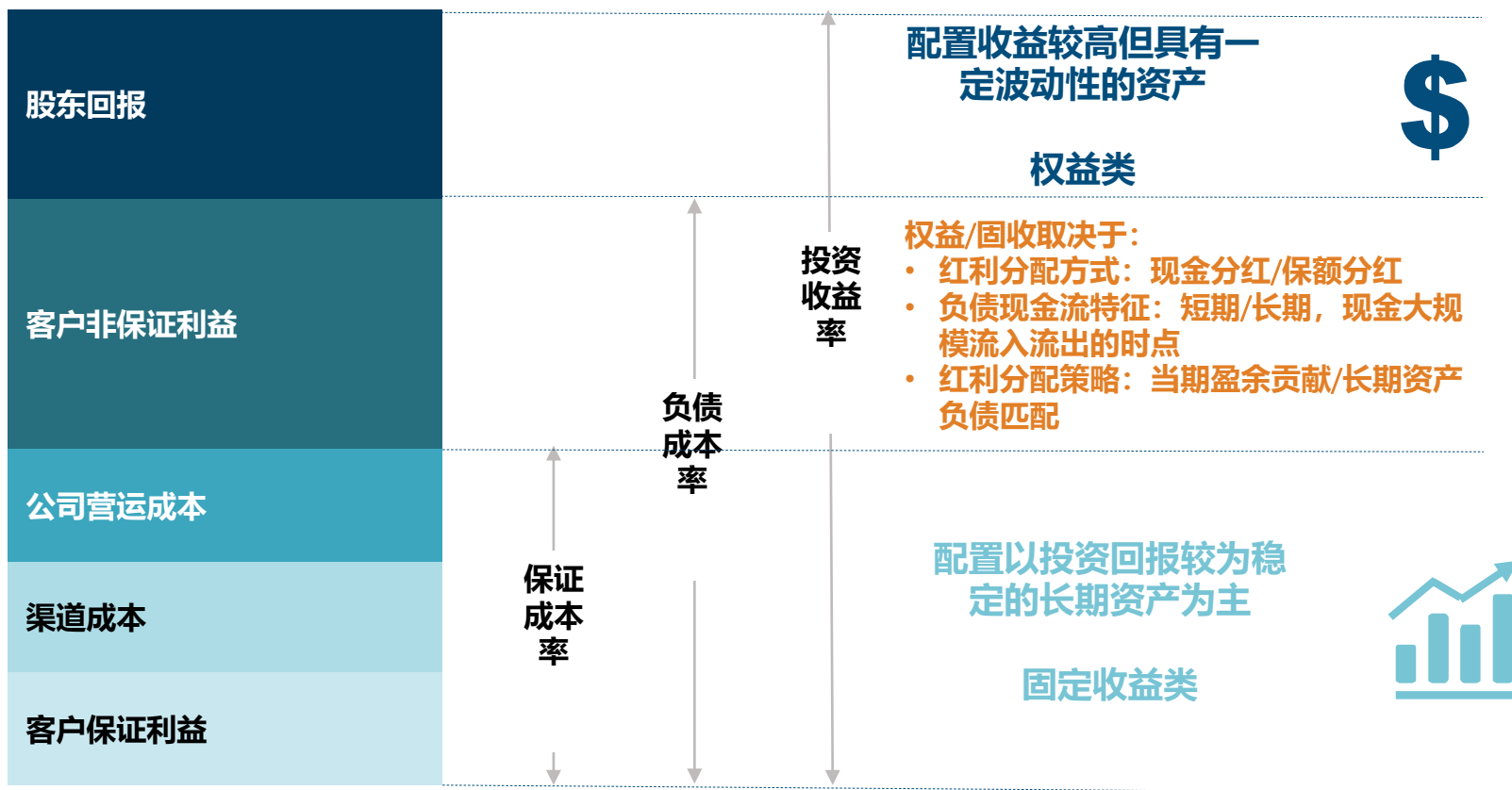
2) 单位价值型分红产品，利差全部归属保户，其它差归属股东

- 设立专门账户，投资损益全部计入该账户，通过增长账户单位价格的方式分配年度红利，但在账户实际价值低于保单账户价值时，在退保时需扣除相应的退保费用以保证其他投保人的利益。
- 定期公布单位价值，核算机制和平滑机制需要更加清晰透明，对公司提出了更高的要求。

未来发展方向探讨三：差异化投资策略

1、投资目标分解

—根据不同的投资目标进行资产配置



未来发展方向探讨三：差异化投资策略

2、细分投资账户

——根据不同的客户偏好和产品特征进行资产配置



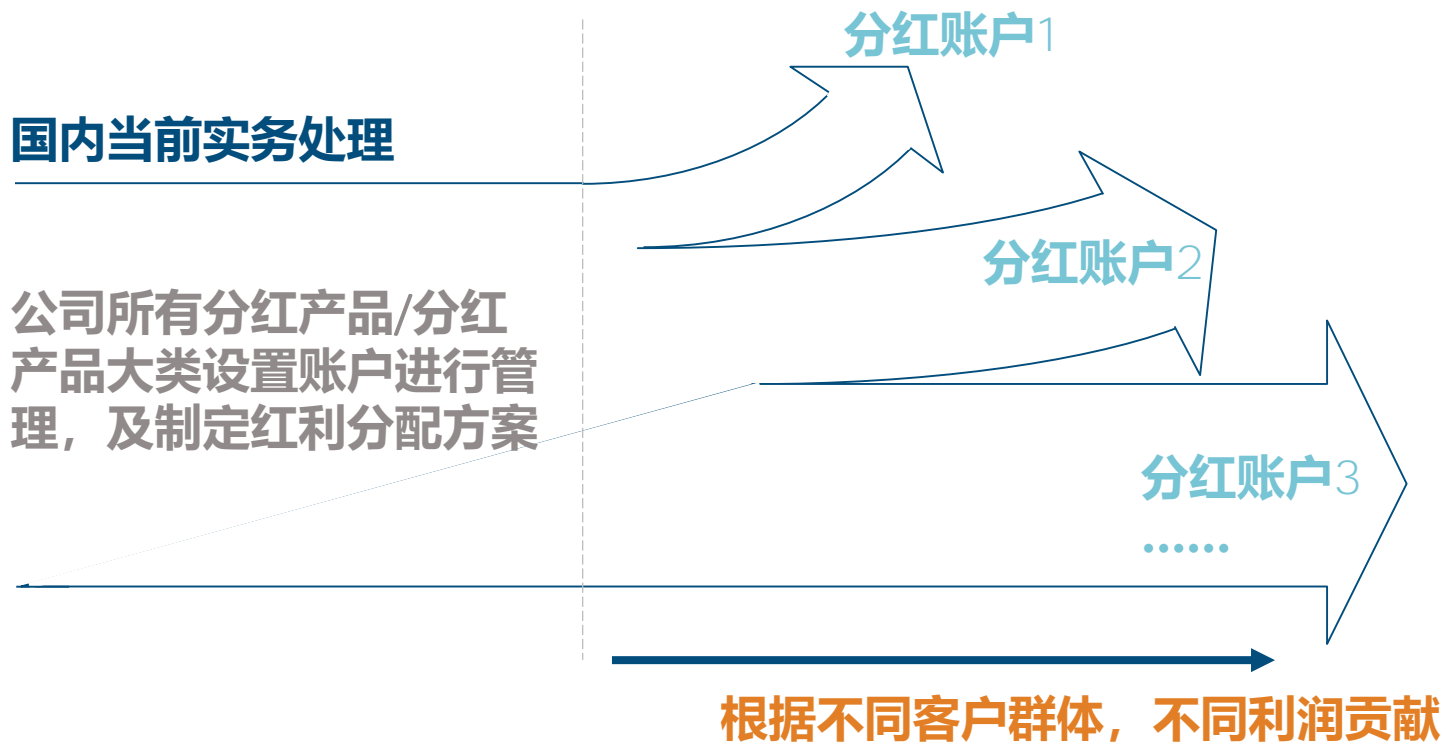
高风险高回报账户

- ✓ 股权
- ✓ 股票
- ✓ 房地产
- ✓ 公司债
- ✓ 企业债
-

-
- A bar chart with three bars of increasing height and an upward-pointing arrow above them. The bars are labeled with investment types: '国债' (Government bonds), '地方政府债' (Local government bonds), and '货币类资管' (Monetary asset management). There are checkmarks next to each label. The text '.....' is also present below the third bar.
- ✓ 国债
 - ✓ 地方政府债
 - ✓ 货币类资管
 -

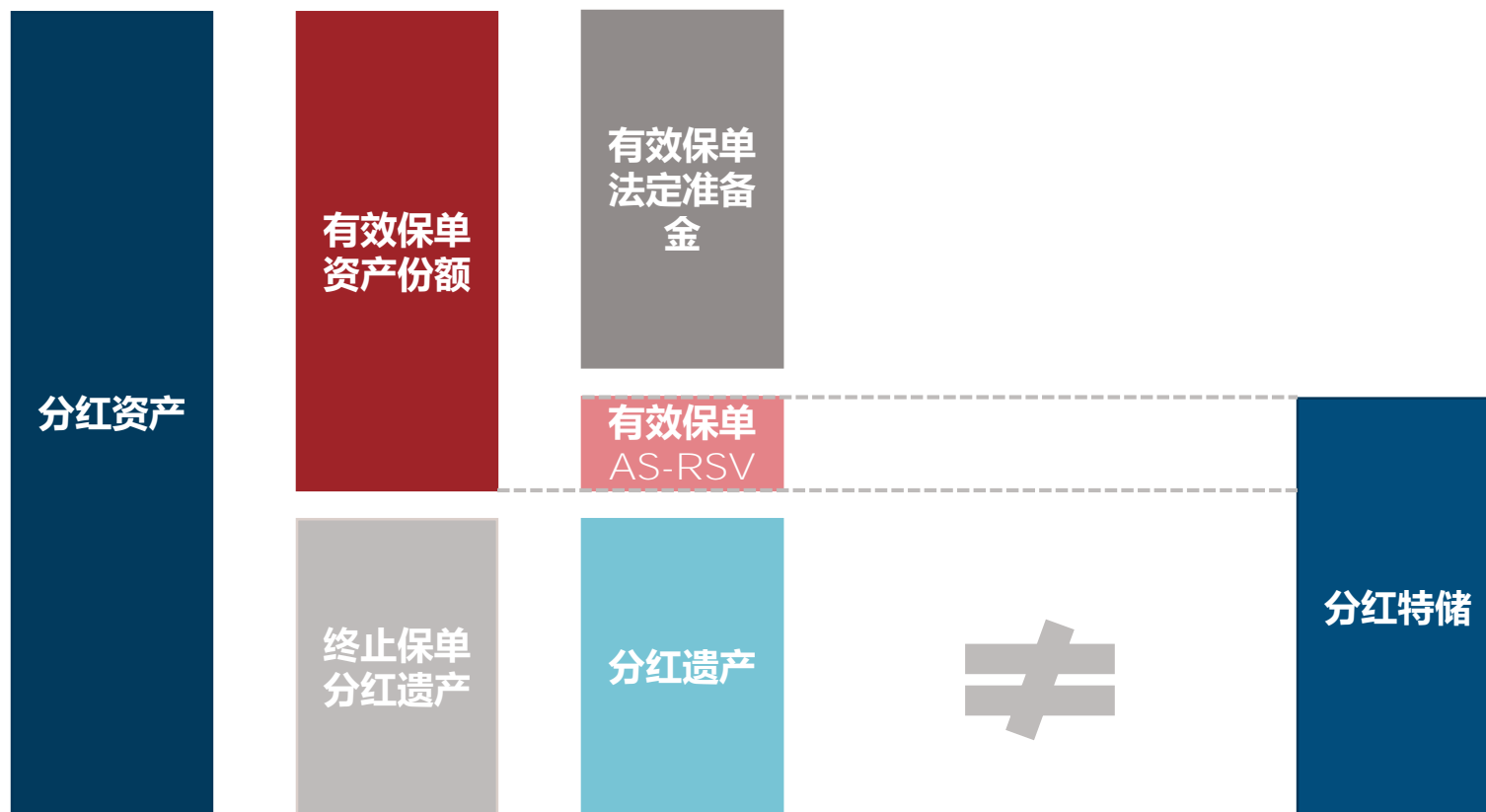
稳健型账户

未来发展方向探讨四：细分分红子账户管理，提升红利分配公平性



- 区分账户单独核算
- 分别制定红利分配方案

未来发展方向探讨五：由分红特储管理转向资产负债匹配管理，注重长期持续性



未来发展方向探讨五：由分红特储管理转向资产负债匹配管理，注重长期持续性

注重年度红利的稳定性

01 在同一保单组内进行平滑

同一保单组分配同样的红利

03 在不同分红年度之间平滑

当年度红利与上年度红利的变动不超过10%

05 在不同保单组之间平滑

不同保单组的红利水平相差不超过15%

02 计算资产份额的投资收益的资本利得年度之间平滑

04 根据投资收益情况调整分红水平

06 年度红利和终了红利

波动的终了红利来消解年度红利的波动

未来发展方向探讨六：加强披露，提升信息透明度



市场环境变化导致的分红水平波动客户产生不解

销售人员不当描述产生销售误导

实际分红水平小于利益演示引起客户不满

监管无法管控公司的分红行为

提高客户认知

管理客户预期

经营和管理透明公开

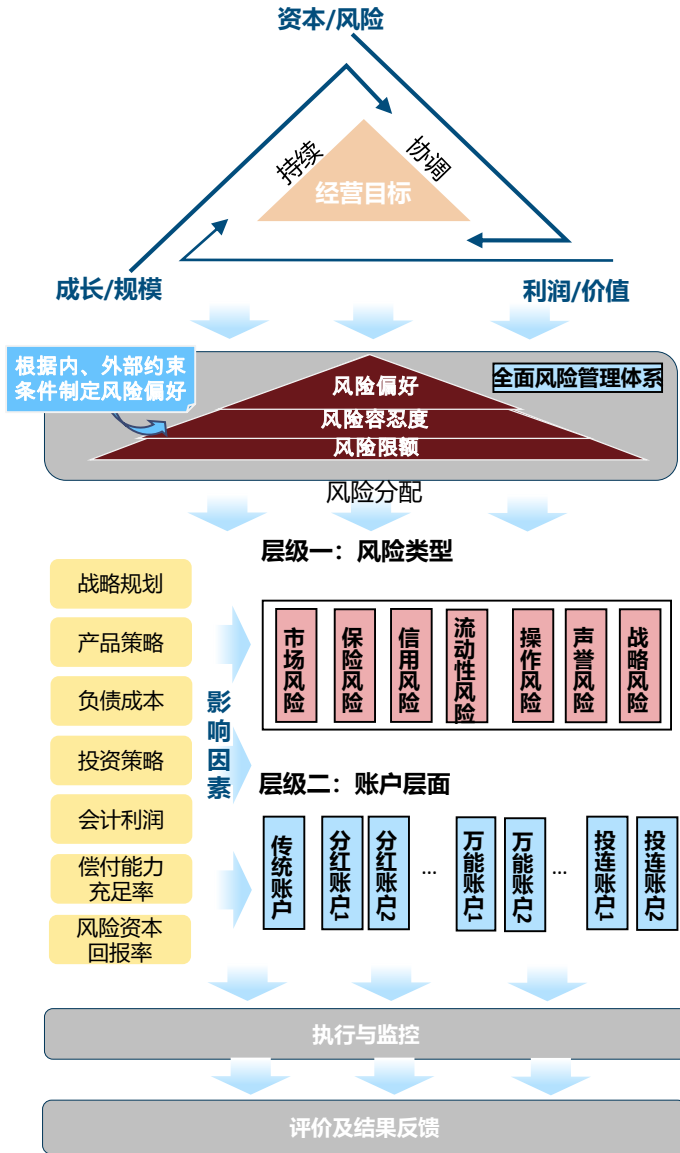
更好的保障客户利益

人力成本

公司分红水平的可操控余地较小

更多信息披露

未来发展方向探讨七：更完善的风险管理机制



明确公司的经营目标：

- 资本要求限制
- 风险考量标准：在险利润/在险资本要求/在险价值
- 利润/价值最大化
- 公司业务规模增长

根据内、外部约束条件制定：

- 风险偏好
- 风险容忍度
- 风险限额

结合经营目标和风险约束：

- 制定产品策略和业务发展策略
- 根据负债特征（久期/负债成本/流动性要求）制定投资策略
- 结合产品策略和投资策略，综合评估其对会计利润、价值、偿付能力充足率的影响
- 制定完善的红利分配机制，评估不同压力情景下分红水平的可持续性和平稳性

- 产品后续管理
- 红利分配方案与投资计划的执行与监控
- 偏差分析和绩效考核

谢谢