

保险公司承保业务盈利重要性分析

任国良¹, 郭小明²

(1. 中华联合保险控股股份有限公司 研究所, 北京 100032;
2. 中国石油上海销售公司, 上海 200002)

摘要: 保险公司在盈利策略选择上存在“山派”和“海派”两种不同观点, 前者将保险公司定位为追求承保利润的风险分担机构, 后者定位为追求投资收益的金融机构。基于中外保险公司的经验证据, 本文实证分析发现, 目前“海派”理论在中国保险行业有更好解释力, 保险公司承保的目的不是为承保业务自身造血, 而是为公司的投资输血。另外, 保险公司承保利润与投资收益之间明显存在不可兼得的“替代”关系。虽然保险公司发展的两大车轮是承保和投资业务, 但是真正驱动其发展的“轮轴”是保费规模和投资收益, 偏离了这两大驱动要素, 无助于保险公司的绩效价值提升。基于这些研究, 文章认为短期内我国保险公司应沿袭“海派”理论对险企的定位, 充分扮演好金融机构的经济角色, 在注重公司未来现金流基础上对公司资金进行有效配置、运用。但从长期来看, 随着保险市场发展的进一步完善, 保险公司应遵从“山派”理论的初衷。

关键词: 保险公司; 承保业务; 投资收益; 中外比较

中图分类号: F840.32 **文献标志码:** A **文章编号:** 1672-8580(2014)04-0061-08

保险产品既具有普通商品的特征, 又具有金融产品的特征, 这导致保险公司利润主要来源于承保利润和投资收益。盈利能力是决定一家公司可持续经营的重要因素, 在保险公司的盈利策略选择上长期存在着“山派”和“海派”两种观点, 海派认为保险公司是纯粹的金融机构, 应注重公司未来的现金流; 而山派认为保险公司应遵循基尔特制度, 提倡互助精神和共同分担, 强调保险公司应在责任分担中追求利润, 公司利润应主要来源于承保, 同时保险企业的主要业务是保险业务, 资本投资是为了对保险业务获得的资金保值增值^[1]。这两种不同观点折射出保险企业在经营理念上的差异。中国保险业在短期内普遍追求规模扩张, 部分保险公司过度重视在金融市场的投资收益率, 忽视了对公司保险业务的综合成本的控制和承保利润的追求。实际上, 目前在中国保险行业内, 通过资金运用获得投资收益来弥补直接承保业务的亏损

基金项目: 国家社科基金项目(13CJY008)

作者简介: 任国良, 博士, 研究员(E-mail: zhiyelang@sina.com)

郭小明(E-mail: guoxiaoming@sina.com)

是保险经营的普遍现象^[2]。在现阶段保险业谋求转型升级和健康发展的关键时期,保险公司如何认识承保利润和投资收益对企业的作用,如何在承保和投资两方面做出正确的战略选择,进一步提升保险公司的企业价值和公司效益,对这一问题的深入解读剖析可以为我国保险企业在承保和投资之间的战略抉择提供实证支撑,确保二者协调运转,带动和实现整个保险产业的健康可持续发展。

一、我国保险公司承保盈利现状分析

我们利用 2011 年到 2013 年《中国保险统计年鉴》的数据,统计分析了中国保险业的承保利润。之所以选择这一数据范围,是考虑到保监会出台的险资投资新政基本从 2010 年开始的,从 2010 年至今险资投资范围在不断扩大,在这一时期,中国的保险市场呈现出一个相对稳定发展的态势,不会因宏观或行业方面的强烈波动因素产生外生冲击,从而导致计量结果产生严重偏误。财政部在 2006 年 2 月 15 日颁布的新《企业会计准则》规定,保险公司不单独设置承保利润项目,其利润总额由营业利润加上营业外收入,然后减去营业外支出来得到。所以,为了有效度量承保利润的情况,我们用已赚保费减去赔付支出与退保金、提取未决赔款准备金、提取寿险责任准备金、提取长期健康险责任准备金、营业税金及附加、手续费及佣金支出、业务及管理费这些项目之和来度量承保利润。这种度量方法对保险集团公司、财产险公司、人身险公司都可以适用,只是在不同类型的公司中,有的会计科目是 0^[3]。

我们得出的保险公司承保利润情况的结果参见表 1。在保险集团层面,2012 年 7 家保险集团只有 1 家承保盈利,2011 年有 2 家承保利润为正,而 2010 年承保盈利的也是 2 家。另外,在中资财产险公司中,2012 年总共 40 家,5 家盈利,35 家亏损。在外资财产险中,2012 年中国总共 21 家,1 家承保盈利,20 家亏损。在人身险方面,2012 年中国中资人身险总共 39 家,2 家盈利,37 家亏损。在外资人身险方面,2012 年 2 家盈利,29 家亏损。

表 1 盈利/亏损的保险公司数量

年份	集团盈利	集团亏损	中资财险盈利	中资财险亏损	外资财险盈利	外资财险亏损	中资人身险盈利	中资人身险亏损	外资人身险盈利	外资人身险亏损
2012	1	6	5	1	35	20	2	2	37	29
2011	2	5	7	3	29	18	2	5	33	24
2010	2	5	5	3	27	17	4	1	31	31

数据来源:根据《中国保险年鉴(2011-2013)》测算所得。

综合这些统计分析结果,从保险公司总体的承保盈利情况来看,中国大多数保险公司的承保业务基本是不赚钱的,保险公司的承保利润基本不是其主要经营目标,若将承保利润作为公司发展的重要目标很可能会制约险企的有效发展。

从时间序列角度来分析,我们也可以很清楚地发现,保险公司的承保业务越来越不赚钱,2010 年到 2012 年度的数据显示,无论是中资还是外资,是财险公司还是人身险公司,承保利润为正的保险公司的比例越来越小,追求承保利润的保险公司在中国越来越显得标新立异。

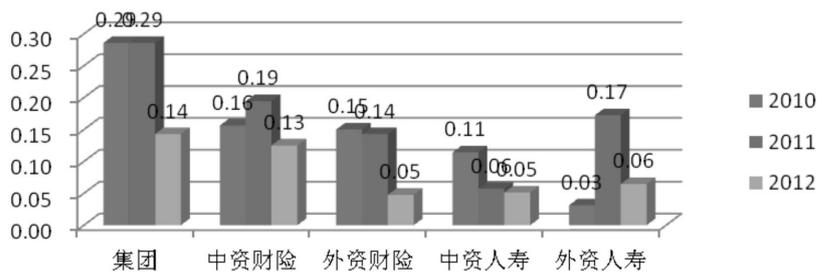


图1 中外保险公司比较

数据来源:笔者根据中国保险年鉴相关数据测算所得。

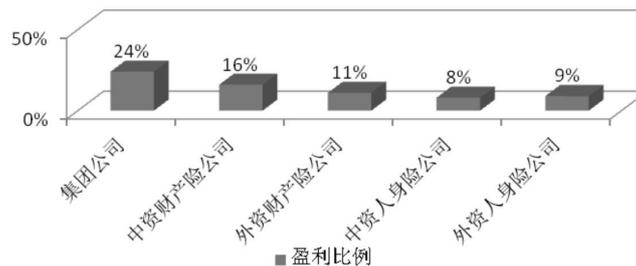


图2 承保盈利比例图

数据来源:笔者根据中国保险年鉴相关数据测算所得。

从盈利比例上看,保险集团公司的承保盈利情况要较单一经营财产险或者人身险的公司要好,凸显了保险经营的规模经济和范围经济。财产险公司的盈利状况总体要比人身险公司的盈利状况好,财产险公司的绝大部分业务是短期的,保费收入的获取与赔出成本支出之间的时间差要比寿险公司的保费收付时间差小很多,因此财险公司承保利润的重要性要远大于寿险公司。而在具体的财产险方面,中资财产险公司的盈利状况要相对好。但是在人身险方面,外资人身险的盈利状况要比中资人身险公司相对出色。

二、国外上市保险公司承保利润情况分析

我们也选了美国上市寿险和财险公司进行分析(参见图3),发现在美国七家上市寿险公司中,只有美国家庭人寿(AFLAC)和 Torchmark 保险(TMK)的承保业务是微利的,其余五家公司的承保都亏损,其中大都会和保德信的亏损最为严重。

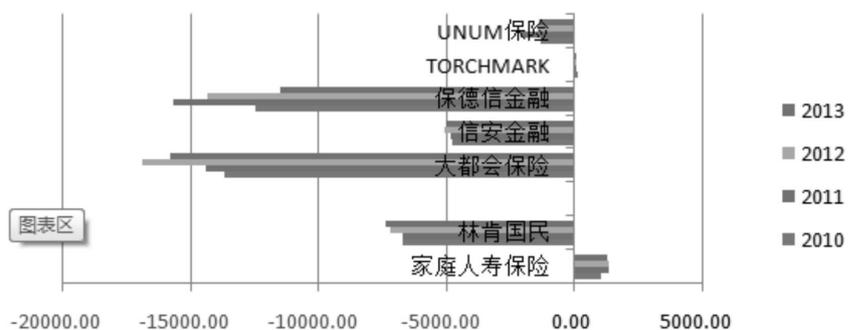


图3 美国寿险上市公司承保盈利状况

资料来源:WIND 资讯,经作者整理,单位为百万美元。

我们对美国上市财险公司承保盈利状况进行了分析,发现从 2012 年到 2013 年,美国八家上市财险公司的承保盈利喜忧参半,2010 年 50%的公司承保亏损,2011 年 62.5%的公司承保亏损。但是近年来美国财险上市公司的承保盈利状况逐渐改善,2012 年亏损比例降到 37.5%,到 2013 年承保亏损的比例只有 25%。

表 2 美国财险上市公司承保盈利状况

公司	ACE.N	全州保险	伯克希尔	哈撒韦	丘博集团	辛辛那提	金融	前进保险	旅行者保险	XL.N	亏损公司占比
2012	888	-642	-102.938	239	31	375.6	161	-248.6	37.5%		
2013	1761	475	-113.869	1356	139	770.7	1752	-10.1	25.0%		

资料来源:WIND 资讯,经作者整理,单位为百万美元。

综合比较美国上市保险公司的承保盈利状况,可以发现承保盈利的财险公司平均占比在 40%以上,承保盈利的寿险公司平均占比约为 28.5%,财险的承保盈利状况明显好于寿险,寿险盈利更依赖于投资,这跟中国的情况相似。总体上,美国上市保险公司承保盈利状况要好于中国,这种承保盈利的高比例份额说明美国的保险市场也比中国成熟很多。

三、中外保险公司承保盈利能力对比分析

为了更深入地了解国内外有代表性的保险公司的承保盈利状况,我们选择了华泰保险、平安保险两家国内保险公司,家庭人寿保险(AFLAC)和丘博集团财险(Chubb)两家国外保险公司,对他们的承保利润和投资收益状况进行分析。

表 3 华泰、平安承保、投资收益状况

公司	项目	2010	2011	2012
华泰财险	投资收益	419.09	75.92	322
华泰财险	承保利润	-355.83	-261.61	-884.39
华泰寿险	投资收益	401.89	536.25	694.01
华泰寿险	承保利润	-471.07	-673.69	-690.81
平安财险	投资收益	2088.22	3088.61	3077.23
平安财险	承保利润	-2246.99	-3584.2	-7081.04
平安寿险	投资收益	27079.04	29017.91	28222.78
平安寿险	承保利润	-6653.36	-1568.92	-1740.13

数据来源:《中国保险年鉴(2011-2013)》,经笔者整理。

从表 3 中可以看出,华泰和平安两家公司的承保利润都为负,它们是在承保规模和投资收益支撑下健康发展。另外,这两家财险公司的财务报表的净利润是正的,但投资收益加承保利润反而为负。之所以出现这样的情况,我们认为主要存在以下两方面原因。首先,中国保险公司的财务报表都是对外、对内两张皮,我们通过官方搜集整理的的数据可能并不能精确反应该公司的承保盈利状况,致使出现公司净利为正而投资收益加承保利润反而为负的问题,但这不影响我们对保险行业总体做趋势性的判断。另外,我们可以用承保利润和投资收益之和对保险公司的净利润进行估算,但是这只是个非常粗略的估算方法,承保亏损额中实际还额外包含了退保金、提取未决赔款准备金、提取责任准备金等因素。而且中国保险行业的官方数据中缺少摊回赔付支出、摊回保险责任准备金、摊回分保费用等指标,这会导致承保数据估算

的出入。

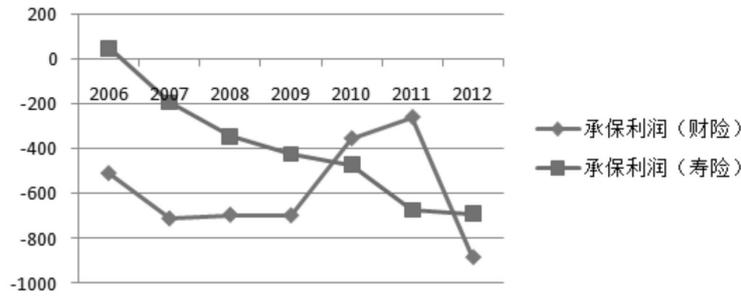


图4 近六年来华泰财险和华泰人寿的承保盈利状况

数据来源:《中国保险年鉴(2008-2013)》,经笔者整理。

实际上,从更长的时间跨度可以更清晰地辨别国内保险公司的承保盈利状况,我们发现从2006年到2012年,华泰人寿近六年来的承保业务都呈亏损态势,而且亏损程度越来越大。而华泰财险的承保业务也一直亏损,近年来呈现亏损加速的状况。再来看美国的家庭人寿和丘博财险。美国家庭人寿保险从2010到2013年都实现了承保、投资双盈利。丘博财险位列美国财险公司第11位,其在财务稳定性和理赔给付能力上持续获得业内的高度信用评价,从2010到2013年,丘博保险也实现了承保、投资双盈利。但相对投资收益,其承保盈利是较小的,投资收益仍是其利润的主要来源。

表4 外资保险的承保、投资收益状况

年份	AFLAC 承保利润	AFLAC 投资收益	Chubb 承保利润	Chubb 投资收益
2011	1379	1532	258	1932
2012	1347	2863	239	1749
2013	1305	3399	1356	1867

资料来源:WIND 资讯,经作者整理,单位为百万美元。

国外优秀保险公司的上述经验告诉我们,保险公司的承保和投资二者不可偏废,优秀的保险公司是在控制承保亏损的前提下,全力做大保费规模,以保费规模带动资金运用,提高投资收益,最终实现企业价值快速扩张。相反,那些平庸的保险公司,要么过于看重短期的承保利润,导致规模增长裹足不全,要么盲目扩张,导致增长不可持续。

四、承保利润和投资收益对保险公司净利润贡献的实证分析

综合我国保险公司在投资方面的普遍盈利现状,结合本文上述分析结果,可以发现在中国整体保险行业,保险公司在承保业务和投资业务这两个车轮的运转上,投资业务明显跑赢了承保业务^[4]。但我们还是没有有效了解保险公司的承保盈利到底对保险公司有多重要,保费规模会不会对承保利润产生明显影响,承保利润对保险公司的价值到底贡献多少。结合已掌握的相关数据,我们用回归分析的方法对这些问题进行了实证检验。

我们首先对保险公司的承保利润的影响因素进行了实证检验,具体结果参见上表。从实证结果可以发现,保险公司的投资收益要提升一个百分点,承保利润就会降低0.45个百分点;反之要提高一个百分点的承保利润,就要降低2.2个百分点的投资收益。这说明保险公司承保利润和投资利润之间存在的是一个此消彼长的“跷跷板”关系,保险公司在承保利润与投资收

益的抉择上基本是“鱼”与“熊掌”不可兼得,需要在二者之间进行有效的权衡。而且上述的实证结果也表明,保险公司的赔付率越高,保险公司承保利润就越低;保险公司的退保金额越高,其承保利润也越低。

表 5 回归分析结果

变量	承保利润
保险业务收入	0.023 (1.25)
投资收益	-0.455*** (-3.86)
赔付支出	-0.977*** (-10.75)
退保金	-0.807*** (-12.77)
提取未决赔款准备金	-0.286*** (-4.70)

注:回归系数已做标准化处理,括号内为 t 统计值,* 分别代表:* p < 0.05, **p < 0.01, ***p < 0.001。

另外,为了初步了解保险公司承保利润对净利润的影响,我们在排除了其他变量的影响下计算变量间的偏相关系数。发现保险公司的承保利润跟净利润之间的相关性只有 0.036。但投资收益和保险业务收入与净利润之间的相关性都达到 0.7 以上。保费规模与投资收益之间存在正相关关系,而且相关程度非常大(0.914)。保险公司保费规模是其投资规模的重要支撑,保费规模的的扩张通过投资规模这一渠道进而影响了保险公司的投资收益。我们将相关变量纳入模型,分析保险公司的承保利润对保险公司净利润的贡献,由于保费规模与投资收益之间存在非常大的正相关关系,将二者共同纳入到模型中可能产生多重共线问题,我们分别将二者放入回归分析中。具体的回归结果如下表:

表 6 回归分析结果

变量	保险公司净利润	
承保利润	-0.015 (-1.76)	-0.116*** (-11.13)
投资收益	0.423*** (9.66)	
保险业务收入		0.169*** (17.14)
赔付支出	-0.022 (-0.63)	-0.211*** (-6.57)
退保金	-0.488*** (-5.60)	-0.848*** (-11.39)
未决赔款准备	0.519* (2.32)	-0.526** (-3.16)

注:回归系数已做标准化处理,括号内为 t 统计值,* 分别代表:* p < 0.05, **p < 0.01, ***p < 0.001。

上文已经提到,在承保业务和投资业务两个车轮中,投资业务这个车轮的“转速”明显比承保业务快。从上述实证结果可以发现,承保业务对保险公司的净利润的贡献实际为负,投资业务对保险公司的净利润显著为正。这说明承保利润不是保险公司一大车轮的真正“轮轴”,保费规模和投资收益才是保险公司两大车轮真正意义的轮轴,只有在追求保费规模和投资收

益的有效匹配的基础上,才能保证保险公司整体业务的均衡发展。如果期望通过承保利润这一途径提升保险公司的价值,不仅在经营经营方式上会缘木求鱼,在经营的根本方向上也会南辕北辙。

基于这些实证分析结果可以看出,“海派”理论对中国保险行业有更好解释力,保险公司承保目的不是为承保业务造血,承保的根本是为公司的投资输血^⑤。另外,中国保险行业的承保业务盈利与否根本不是其经营发展关键,保险公司承保利润与投资收益之间是一个“鱼与熊掌”不可兼得的关系。虽然承保业务和投资业务是保险公司发展的车轮,但真正驱动其发展的“轮轴”是保费规模和投资收益,偏离了这两大要素,无助于保险公司的绩效提升。在 2013 年保险业资金运用改革拓宽投资渠道、优化资产结构的背景下,保险公司应沿袭“海派”理论对保险业的定位,充分扮演好金融机构的经济角色,注重公司未来的现金流,对公司资金进行有效配置、运用。

五、结论和启示

当前,中国保险市场面临激烈竞争,这客观造成了保险产品费率的下调,制约了公司获得承保利润的积极性。自 2010 年,中国保监会对险资运用渠道不断拓宽,这提升了公司通过资本市场获利的动机,部分保险公司转向资本市场,在保险市场采取了大量销售带有预定回报率的投资连结保单、分红险保单等保险产品,造成保险市场功能异化^⑥。我国目前的保险市场发展还不健康,尽管各个保险公司都偏重于投资业务,但是我们建议各保险公司要用发展的眼光看问题,对投资风险进行有效控制,不断将保险公司的主营业务调整到承保这一主要方面。本文实证分析了中国保险公司的承保业务盈利情况以及其对保险公司净利润的贡献,发现目前“海派”理论在中国保险行业有更好解释力。实际上,本文的实证研究为中国保险企业后续经营战略的选择提供了一些启示。

第一,保险企业经营成果的评价要从创造企业价值的角度分析,只要规模扩张创造的价值超过利润减少缩减的价值,或利润增加创造的价值超过规模缩小减少的价值,公司经营仍是良性的。当然,规模与利润双向扩张更为理想;第二,保费规模是保险公司企业价值的前提和基础。没有保费只有投资收益的保险公司,只是投资公司,并不能按保险公司估值。保险公司当期的利润弹性是非常大的,通过压费用、保利润的方式,挤出当期利润,将影响保险公司的规模增长速度、损害长期获取利润的基础,不利于企业价值最大化^⑦。保险公司的盈利能力与其行业地位密切相关,规模不能跟上行业增长,行业地位逐渐下降,盈利能力最终必不可保,中国中小保险公司绝大部分都是亏损的;第三,如果说保费规模是财险公司发展的前提和基础,那么投资收益则是公司利润的主要来源,而承保利润是公司利润的有益补充。承保业务的重点是规模,但不是不要质量,确保承保业务的质量和效益,才能使保费增长具有可持续性;第四,中国保险公司中承保盈利的极少,而且承保盈利的公司占比在逐年下降。财险公司承保利润与投资收益之间存在此消彼涨的关系,承保利润越少的公司投资收益越高,所以我国保险企业在承保业务经营过程中要在承保利润与投资收益之间进行有效权衡,取消对综合成本率的考核,代之以对承保利润和保费增长的考核。

参考文献:

- [1] 林升,陈清,滕忠群.市场结构与财产险公司承保绩效——来自中国机动车保险市场的经验证据[J].保险研究,2010,(4):88-93.
- [2] 于丽娜.我国车险市场承保周期的实证研究——费率管制与市场准入限制的影响[J].当代经济管理,2013,(4):77-82.
- [3] 江勇,余海丰.美国上市财险公司的承保风险及其启示[J].中南财经政法大学学报,2007,(1):80-84.
- [4] 蔡华.我国财产险市场承保效益影响因素分析[J].海南金融,2011,(6):72-76.
- [5] 田玲,彭菁翌,王正文.承保能力最大化条件下我国巨灾保险基金规模测算[J].保险研究,2013,(11):24-31.
- [6] 张辉,章俐.承保利润与投资收益的现实选择[J].中国保险,2005,(4):38-41.
- [7] 潘国臣,李雪霜,王志生.我国巨灾风险管理法规建设的现状与立法[J].四川理工学院学报:社会科学版,2012,(1):73-76.

责任编辑:梁 雁

An Analysis on the Profit Importance of Insurance Company's Insurance Acceptation Business

REN Guoliang¹, GUO Xiaoming²

(1. Research Institute, China United Insurance Holding Company Limited, Beijing 100032, China

2. PetroChina Shanghai Marketing Company, Shanghai 200002)

Abstract: Insurance company's profitable strategy choice exists "mountain" and "sea" schools in China. In the former theory, insurance company is defined as a risk sharing mechanism and pursuit of underwriting profit. However, the latter locates in the pursuit of investment returns of financial institutions. Based on the empirical evidence of Chinese and foreign insurance companies, this paper finds that "sea" theory in China insurance industry has a better explanatory power. Insurance company's purpose is not to underwrite insurance business to make money, but to transfer blood for investment business. In addition, between insurance company insurance profits and investment income, there exists an apparent trade-off relation. Although the development of the insurance company's two big wheels is underwriting and investment business, the real driver of the development wheel is the size of the premium and return on investment. Deviated from them, insurance company will do little to improve its performance. Then, it is suggested insurance companies' short-term should follow the theory of "sea". However, in the long run, with the development of insurance market, insurance company should comply with the purpose of the "mountain" theory.

Key words: insurance company; underwriting business; investment income; comparison between the Chinese and the foreign