

投资型非寿险产品发展探析

中华联合财产保险股份有限公司 郭润龙 马波

随着金融创新力度的不断加大和资本市场的不断开放,投资型非寿险作为一种新型的金融产品,逐渐走进消费者的视野,成为投资理财产品的重要组成部分。这其中,投资型家财险是主要的代表。由于投资型家财险具有保险保障和投资的双重功能,因此,投资型保险产品对于保险公司快速积累资金,壮大投资实力,增强市场竞争力具有重要的意义,已成为保险公司产品创新的重要方向之一。

一、投资型非寿险产品发展简要回顾

投资型家财险最早出现是2000年华泰财险推出的居安理财型家庭综合保险。在十余年的发展过程中,产品随着市场利率和投资渠道的调整几经起伏,寿险业的利差损也极大影响了财险公司开展投资型业务。

根据市场利率的变动,将投资型非寿险产品分成三个发展阶段:

第一阶段是低利时期的尝试,即2000年至2004年。在人民银行上调基准利率前,一年期存款利率维持在2.25%左右的水平。最先华泰财险和天安财险推出的家财险产品利率均高于同期存款和国债利率,包括之后人保财险的金锁系列,太保财险的安居综合险,平安财险的新世纪系列等,但由于回报率已经高于同期寿险产品2.25%的定价上限,有可能形成新的利差损从而影响偿付能力,监管部门很快发文明确限制了其承诺回报率不得高于2.25%。

第二阶段是利率联动型尝试,即2004-2008年。2004年国务院颁布《国务院关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》后,保险资金的投资渠道逐步放开,同时资本市场借助股权分置走出一波牛市行情,财产保险公司开始了与利率联动的投资产品尝试。比如华泰的新一代“居安理财”家庭综合险,华安财险的金龙收益联动型家财险,人保财险第三代金牛家财险等,产品收益率挂钩银行存款或国债收益率,同幅同步调整。同时设计专门挂钩股票市场的家财险、意外健康险产品也有面世¹。这一时期的产品也逐步成型完善,由于利率波动幅度和频度加大,各公司在产品设计上,开始将投资风险和承保风险合理搭配,比如安邦财险将保障范围缩小,同时提高产品收益率;大地财险的产品收益率上浮0.4%,但将现金和雷击作为承保的除外责任,缩小了保障范围;而人保财险的新金牛系列继续将雷击作为保险责任,但金牛三号以后不再将现金等纳入保障范围,同时在产品收益率上略微调低,仅按照3年或5年凭证式国债上浮0.03%;华安财险则直接对产品加上了最低投资收益承诺安排。

第三阶段新投资渠道开放后的尝试,即2009年至今。保险资金的投资渠道开放后,市场条件以及监管环境的变化,尤其是银行理财、互联网金融的兴起,对投资型财险产品的发展形成冲击。这些新型金融产品具有发行的便利,发行渠道的通畅以及更高于银行同期存款的收益率,这使得保险产品在销售中相形见绌。2008年11月,保监会颁发《关于加强财产保险公司投资型保险业务管理的通知》,明确将产品分为预定收益型和非预定收益型,其中预定收益型产品收益率不得超过同期银行定期存款利率的80%,并规定代销手续费率不得超过0.8%(一年期)和0.5%(一年以上)。这一规定的出台重新调整了投资型财险产品的市场格局,华安²、大地³等公司出于各种原因开始停售自己的产品,大部分保险公司则调整相

¹ 华泰财险于2008年5月21日推出的华泰稳健交通意外保险,属于基金形态的投资保险产品,无保证收益,5000元起售。平安财险推出理财宝家庭投资型保险,账户投资股票资产的比例为0~70%。而在2007年的牛市中,投资型家财险的回报率也水涨船高,以人保财险披露的信息看,利息分配占比达到当年储金额度的3%以上。

² 华安保险2008年底停售华安金龙收益联动型人身意外伤害及家庭财产综合保险,经查年报,保户储金及投资款规模各年为,2009年231.33亿元,2010年122.70亿元,2011年2.75亿元,2012年为1.38亿元,2013年为4206万,规模因给付到期大幅萎缩。

³ 大地保险安心居家理财型家庭财产保险,1万起售,同期定期存款利率基础上上浮0.4%,算当时较高水平,

应策略，压缩了投资型产险产品的规模，比如人保财险的存量规模逐年萎缩，从最高 2003 年的 92.9 亿元，逐步萎缩到 2013 年的 18.93 亿元规模。再比如华泰保险也压缩了投资回报水平，增加了风险保费提取标准，2010 年 12 月 28 日起华泰一号保险费率由 0.03% 变更为 0.1%，华泰 3 号及华泰稳健均为 0.03%。但仍有保险公司在坚持和尝试，主要手段回归到以投资型家财险为主打以及原始的竞争策略，即收益高于银行同期存款（上浮幅度大大高于此前两个阶段），同时附加保险保障。安邦财险、渤海财险等充分利用市场空挡高歌猛进，其中安邦财险推出双赢理财型家庭财产保险⁴，渤海财险推出丰利、富利系列产品⁵。

2010 年 7 月保监会批复安邦财险开展稳赢投资型产品售卖，系列按照保险期限不同共分为十款产品，其中 5 年以上期限的产品均按照税后 5% 计息，还原税前达到 6.25%，即上浮 1.25% 补充利息税部分⁶。安邦共赢投资型产品（1 号产品）于 2010 年 11 月 5 日获批，共十款产品（一至十年期，四年期按照五年期利率计息，销售期间为 2 年），合计规模不超过 100 亿元。共赢 2 号在 2011 年发行，期限也是 1-10 年，各年期产品为同期定存利率上浮 0.5%。共赢 3 号 2014 年 1 月获得批复，期限调整为 1、2、3 年期。

二、投资型家财险产品比较

目前，市场上在销的投资型家财险产品主要有：安邦财险的共赢 3 号投资型综合保险（1-3 年期）；天安财险保赢 1 号投资型家庭财产保险（1-3 年期）；太平洋财险安居稳盈投资型家庭财产保险（A、B、C 三款）。

安邦共赢 3 号投资型综合保险收益率为中国人民银行公布的 n 年期人民币定期存款基准利率上浮一定收益（一年期上浮 0.75%，两年期上浮 0.75%，三年期上浮 0.85%）；批复文件是 2014 年 1 月 6 日，允许试点一年，以 2013 年二季度末的投资型产品可使用规模为上限。2014 年 12 月 20 日批复延长一年销售期。

天安“保赢 1 号”投资型家庭财产保险收益率为中国人民银行正执行的、人民币 n 年定期存款基准利率+0.7%；文件批复时间 2013 年 9 月 29 日，规定允许试点一年，有一、二、三年期可选。2014 年 11 月 18 日保监会批复延续一年销售期。

太平洋安居稳盈投资型家庭财产保险收益率为中国人民银行公布的 n 年期人民币定期存款基准利率+0.75%。批复文件 2013 年 9 月 29 日，规定允许试点一年，以批复时点前一季度末（二季度末）的投资型产品可使用规模为上限。该产品还获得“2013 年度保险产品”的年度投资型保险产品，但截止 2014 年底未见到保监会对此项产品延续销售的批复意见。

三类产品的承保条款设计差异如下：

1、安邦系列产品将家财险的保险责任限定在火灾和地震两类，没有雷击等其它灾害，但家财险的承保范围仅限于房屋、室内附属设施、室内装潢，无室内财产及附属建筑物及经营性物产，并将航空意外伤害一并打包列入。投保人选择火灾家庭财产保险、地震家庭财产保险和航空旅客意外伤害保险三个险别中的任一险别进行投保，但不能同时选择两个或三个险别投保。

2、太保系列产品按照不同的保障额度和承保标的分成 A、B、C 三款，承保标的还包括便携式电器（C 款），承保责任则不含地震但包括雷击，整体结构与以前人保开发的金牛系列产品类似，保费略低于安邦，但收益同时略低于安邦。

3、天安产品则将家用电器和家具，空调外挂机纳入承保范围，而将部分太保产品中承保的便携式电器列为了除外责任，并将雷击、地震、海啸等列为除外责任，最高保额 40

2007 年 2 月起售，2008 年底停售。

⁴ 该产品 1 万起售，于同期定期存款利率基础上上浮 0.6%，加赠一万飞机和 3000 元火车轮船意外伤害保额，但与传统家财险相比不保现金、金银、珠宝、玉器、钻石及制品、首饰等，不承保雷击责任。可以看成是其大力推广的稳赢系列产品的试水。

⁵ 渤海丰利 1、2 号理财型家庭财产保险（2000 元起售），渤海富利 1、2 号理财型家庭财产保险（5000 元起售），在 2008 年卖了 9 亿多，2009 年卖了 5 亿多，2010 年卖了 9.55 亿规模的产品（绝大部分为一年期），2011 年起产品停售。

⁶ 有可能因为 2010 年 10 月 20 日央行上调存款利率出现利差的原因，该产品很快被共赢系列产品替代。

万低于太保的 60 万，高于安邦的 10 万（安邦航空意外设定为 100 万）。天安的产品允许保单质押贷款，这是前两家公司未规定的。

产品名称		保险金额/保费（每份）			保险期限	投资资金	基准上浮
		火灾	地震	航意			
安邦 共赢3号		1万/5元	1万/5元	10万/5元	1年	1万	+0.75%
		1万/10元	1万/10元	10万/10元	2年	1万	+0.75%
		1万/15元	1万/15元	10万/15元	3年	1万	+0.85%
产品名称		保险金额/保费（每份）		保险期限	投资本金	基准上浮	
太平洋 安居 稳赢	A款	8万/34元		1年	9966元	+0.75%	
	B款	4万/34元			9966元	+0.75%	
	C款	6万/34元			9966元	+0.75%	
天安 保赢	1号	2万/3.2元		1/2/3年	1万	+0.7%	

三、投资型家财险产品的销售情况

（一）监管政策

从 2000 年投资型财产保险产品问世后，监管部门也在出台相应政策，引导和规范保险产品的开发和销售。2001 年颁发《关于投资型财产保险产品预定利率管理问题的通知》，《关于投资保障型家庭财产保险产品监管问题的通知》，2003 年颁发《关于加强投资型财产保险产品管理的通知》，2008 年 12 月颁发《关于加强投资型财产保险产品管理的通知》和《关于进一步加强财产保险投资型保险产品精算工作的通知》（目前仍有效）。

2012 年中国保监会又颁发《关于进一步加强财产保险公司投资型保险业务管理的通知》，规定了财产保险公司经营投资型保险产品应当具备的条件，明确了投资型保险产品可使用规模与公司偿付能力充足率挂钩的要求，进一步细化了投资型保险产品风险控制要求，要求经营投资型保险产品业务的财产保险公司合理分配公司的人力、物力和财力，统筹协调投资型保险业务与保障型保险业务的发展。

（二）销售主体的情况

研究安邦财险发现，2009 年其保户储金及投资款余额（可能是稳赢、共赢系列之前的双赢等投资型产品）为 109.21 亿元，占总资产的 50%，是当年保费收入的 1.84 倍；2010 年 92.54 亿元，占总资产 36%，是当年保费收入的 1.32 倍。2012 年该科目余额已飙升至 691.55 亿元，占总资产的 77%，是当年保费收入的 15.6 倍。2013 年余额则已经达到 974.70 亿元，占当年总资产 1250 亿元的 78%，是当年保费收入的 2 倍。近期安邦保险在并购市场上频频出手，除了新增的注册资本金支持外，投连险产品的资金支持也不可忽视。

单位：元	2013 年投资型产品余额	2012 年投资型产品余额
1 年以内(含 1 年)	23,868,820,000	37,206,900,000
1 年至 3 年(含 3 年)	64,856,350,000	31,253,610,000

3 年至 5 年(含 5 年)	8,330,460,000	663,810,000
5 年以上	414,263,500	30,670,000
合计	97,469,893,500	69,154,990,000

注：与 2012 年年报相比，1 年以内和 3 年以上的统计口径有所变化，约有 150 亿由长期投资调入 1 年内。

2013 年太平洋财险的安居稳盈投资型家庭财产保险储金收入 6572 万元，全年整体保费收入 817.44 亿元。

2013 年天安财险的保赢 1 号投资型家庭财产保险储金收入 229.81 万元，全年保费收入 99.57 亿元。但在 2014 年之后迅速进入快车道，每天的净流入已超过 1 个亿。

按照偿付能力监管的规定，投资型保险产品可使用规模与公司偿付能力充足率 150%以上的溢额挂钩，其溢额应大于预定型产品应计本息余额的 10%加上非预定型产品应计本息余额的 2.5%之和。显而易见的是，销售的规模与偿付能力，主要是资本金的规模有正比关联。安邦财险注册资本达到 190 亿元，天安财险注册资本达到 69.81 亿元（并募集 13 亿次级债），相比之下，人保财险注册资本 136.041 亿，太保财险注册资本 194 亿元。

（三）投资型家财险产品的销售模式

受银行代理保险业务相关监管政策影响，各家银行只能在柜台销售包括财险公司在内的三家公司的投资型理财产品。事实上多数银行的支行都选择了三家寿险公司合作，销售模式也逐渐从前台的柜台销售转向了后台的网银销售，而万能险产品的收益大战也严重影响了投资型非寿险产品的快速发展。目前银行网点仍然是投资型家财险的主流销售渠道。一方面，大部分购买这类产品的消费人群对互联网金融产品等了解并不多，其主要投资渠道仍然集中在银行存款和银行发行的理财产品上（也包括代销的寿险产品），这对投资型非寿险产品有抢占市场空间的机会。通过单向固定利率的简单宣传，将本来复杂的保险产品作为了融资通道，并重点强调了稳定的固定收益，使得风险规避型投资者很容易将其与银行存款进行对比。另一方面，为了和银行渠道的寿险产品竞争，投资型非寿险产品的代销手续费也基本达到了寿险产品的水平，降息后两类产品的成本进一步靠拢（不考虑万能寿险和投连寿险），使得消费者在同样预期收益的情况下有了寿险保障和家财风险保障的两种选择，也可看成是产寿险公司在除短期意外险外，再一次在同一起跑线上的竞争。

四、开发投资型非寿险产品的启示

（一）试点开发投资型家财险

目前，无论是互联网金融产品还是其他理财型产品，投资收益率有走低趋势，近期余额宝等互联网金融产品的收益率已经连续低于 5%。同时，这类产品，以及银行理财产品都在积极寻找投资股票市场和非标资产，以保证其持续吸金的能力。央行再次下调利息后，一年期存款利率已经下调至 2.75%，按照保监会规定产品利率上限为 3.75%，与目前主流寿险产品 3.5%的定价差别不大，包括销售费用在内的总成本有望控制在 6%以内。但利率略高于寿险，产品还具有一定的吸引力。由于 5 年期产品的利率不得超过同期银行存款利率，将产品期限设计在 5 年以内是具备竞争力的，但同时也对资产管理提出相应要求。适时推出投资性产品，可以利用附带保险保障的低成本社会资金，抓住近两到三年的发展机会，显著提升公司收益水平和资产规模。

从安邦和天安的销售经验看，重点是对银行渠道的态度，即销售策略是偏重收益回报还是偏重渠道的推广？但要从现在的银行渠道打开突破口，可能会付出更高的营销成本。其主要的竞争对手也是收益率比较接近的银行代销寿险产品。在监管部门对网销寿险产品进行整顿的同时，并未完全关闭投资型非寿险产品的网销渠道。2014 年底保监会颁发的《互联网保险业务监管暂行办法（征求意见稿）》中，也明确了投保人或被保险人为个人的家庭财产保险可以网络销售将经营区域扩展至未设立分支机构的法人机构经营范围。因此对于网络销售投资型家财险，具有一定的可操作性，当然同时也将面临网络金融理财产品的冲击，这其中各类宝宝产品更直接的收益率回报将是最大的挑战。

2、对投资型非寿险业务的创新思考

这里需要进一步指出，按照现行会计准则的规定，国内的投资型非寿险产品是将本身的

风险保费附加在带有储蓄性质的独立账户或者说保户储金及投资款科目上，这部分资金本身不带有保险保障的性质。比如安邦和天安的产品仍以1年期产品为主打，长期限的险种虽然监管部门有批复，但因收益率的限制，市场销售情况一般，整体占比极小。而在韩国市场上，正是在传统的火灾和海上业务规模下滑背景下，由长期险种和个人年金等业务撑起了非寿险市场的增幅，非寿险规模在总保费中占比逐年上升。长期险种毛保费从2001年的7.24万亿到2012年的42.9万亿韩元，2010年毛保费占总保费比重为57.1%，已赚保费占比58.9%⁷，给付额度则占总体的28.7%，而同期的火灾和海上保险保费合计则从1.4%降至1.1%，赔付比例则达到了4.4%。在韩国，长期保险的保障范围将健康和医疗风险也囊括其中⁸，而将传统的保险业务划到车险和商业险范围内。长期业务的设计中，以不分红的结构占大部分，满期返还或给付，但同时收益浮动的产品比例也占90%以上。韩国市场获取长期业务的渠道主要来自经纪人和代理人环节，近年来银行保险渠道的占比也有所提升。当然，要注意的是，受到韩国人口老龄化，以及患病率的增加，长期险种的赔付率在其三大险种（车险、商业险和长期险）中一直居高不下，2010年赔付率就达到81.2%，仅次于车险和非寿险公司经营的年金业务。保险公司也在尽力采取限制赔付比例、降低费用率和加强产品创新等措施，2010年长期险种的综合成本率控制在99%，实现连续5年逐年下降。像韩国三星火灾（亚洲最大的非寿险公司），直保业务2012财年的总保费为16.56万亿韩元，长期险种的保费达到11.48万亿韩元，占比69.3%，其赔付率在近两年都维持在74%左右，属行业最低水平，综合成本率更是控制在88%以内，优势极其明显。而长期险种服务质量评比连续多年排名第一的现代产险，2013年赔付率持续攀升至84.4%，综合成本率102.2%。还有个细节值得注意的是，在韩国经营的外资保险公司同样也“入乡随俗”的经营长期险种，但业务占比不到10%，且赔付率低于行业平均水平。

韩国LIG财险公司的长期型险种名录

Long-Term Insurance

• LIG Family Love Income Indemnity Insurance	• LIG Magic Car Drivers' Insurance	• LIG 110 Medicare Health Insurance
• LIG Hope Plus Children's Insurance	• LIG 365 Drivers' Insurance	• LIG Medical Reimbursement Coverage Insurance
• LIG Collective Accident Insurance	• LIG Comprehensive Fire Liability Insurance	
• LIG Newborn Baby Support Children's Insurance	• LIG Comprehensive Home and Business Care Insurance	• LIG Doctor Care Cancer Insurance
		• LIG You Plus III Health Insurance
• LIG New Family Security Mutual Aid Insurance	• LIG Comprehensive Happy Life Insurance	• LIG 110 Long-Term Care Insurance
• LIG National Protector Coverage Insurance	• LIG Security Plus Savings Insurance II	• LIG 110 Double Coverage Health Insurance
• LIG Love Plus Accident Insurance	• LIG Plus Savings Insurance	• LIG L-Plus Health Insurance
• Pension Savings Insurance	• LIG Plus Long-Term Preferred Savings Insurance	• LIG Magic 110 Health Security Insurance
• LIG Contract Transfer Pension Insurance		• LIG Happy Life Insurance
• LIG Multi-Plus Pension Insurance	• LIG Big Plus Savings Insurance	• LIG Doctor Plus VII Health Insurance
• LIG Magic Pension Savings Insurance	• LIG Magic Fire Savings Insurance	
• LIG Multi-Plus Pension Insurance	• LIG Magic Power Security Savings Insurance II	

亚洲市场，尤其是东亚市场对投资型非寿险的创新发展非常有借鉴意义。在监管部门的引导下，韩国财产保险公司开发了长期的非寿险产品，并对产品利率、条款和期限等出具了指导意见。韩国市场对长期业务的初创起步还是从家庭综合保险为出发点，逐步扩大到与寿险公司有交叉的健康险和意外险等领域，同时将保险期限从传统的一年，通过保证续保的方式推广到长期。从创新的角度，附加了投资功能的非寿险产品已经成为一个新的融资工具，这对我们来说也是很好的启发和思考。在产品结构上，目前国内的投资型非寿险产品虽然仍集中在家财险领域，但在第二阶段售卖的不少带投资功能的险种现在仍有存续，经过这么多

⁷ 数据来源：韩国非寿险业协会。2010年口径下，韩国非寿险市场规模世界排名第10位。

⁸ 2010年相关细分险种（不分红类）类别占比情况是，个人意外伤害占比26.5%，驾驶人意外伤害8%，财产保险7.8%，疾病20.2%，储蓄型险种22.3%，综合险种15.2%。

年资本市场的风云变化，消费者对他们的认可和关注点可以为新时期开发投资型非寿险产品提供借鉴。因此对于意健险等险种可以考虑通过附加储蓄结构，实现基础规模的增长。在期限设计上，国内此类业务的销售仍集中在 3 年期以内，未有真正的长期业务。LIG（复星曾有意收购）在 2012 财年的数据显示，长期业务中，20 年以上期限的占到三分之一，1-10 年的占比接近一半，所以财产保险公司如何改变包括自身在内对短险长做的认识，还是一个比较漫长的过程。在业务获取方面，国内对银行传统路径的依赖已经提升了整个产品的营销成本，如何通过电网销、以及经代渠道去降低营销成本，也将是实现费差的重要因素。在成本控制上，三星火灾给了很好的例子，规模大是一方面，关键还要通过不断的产品创新和加强管理，将组合风险控制在风险保费可以覆盖的范围内，同步实现非寿险公司的“三差”收益。

投资型非寿险的发展需要监管部门的基础指导意见，也需要把握和分析经济走势，做好资金运用的合理安排，也是避免出现新的利差损的必要因素。投资型非寿险产品的发展，只有不断通过创新，树立独立的竞争优势，获得更多更大的市场话语权。