



王剑：保险偿二代二期结 果分析：思想一小步，实 践一大步



意见领袖 | 王剑

报告正文



01

新规则下行业整体概况

根据监管要求，保险公司的偿付能力报告从 2022 年一季度开始执行偿二代二期规则。根据慧保天下的数据，截至 5 月 5 日，已有 155 家保险公司披露了 2022 年一季偿付能力报告，其中 127 家保险公司偿付能力充足率出现下滑，占比超过 8 成。但这只是数字上的变化，实际对业务的影响并没有如此之大，且对资本金的影响更多是一次性的。

1.1 寿险行业：偿付率变化比较规律

比较 2021 年四季度末的充足率 (旧规则), 2022 年一季度 (新规则) 的综合偿付能力充足率的下滑幅度一般在 38% 以下, 增减的中位数约 -8%。而核心偿付能力充足率下滑幅度较大, 多家企业下滑幅度超过 90%, 只有五家是上涨的, 增减的中位数约 -33%, 因为在新规则下保单盈余要根据期限计入各级资本, 导致核心资本减少较多, 特别是大型的上市企业。

图1：寿险企业偿付能力充足率

综合偿付能力充足率			核心偿付能力充足率		
公司	2022一季报	较2021年年报	公司	2022一季报	较2021年年报
华虹人寿	2278.65%	-2190.73%	华虹人寿	2270.81%	-2190.37%
小康人寿	1342.00%	-764.73%	小康人寿	1341.92%	-764.90%
国富人寿	198.40%	-118.91%	友邦人寿	233.96%	-203.69%
友邦人寿	389.82%	-47.85%	新华人寿	133.23%	-125.74%
瑞泰人寿	140.16%	-37.73%	中泰人寿	249.73%	-123.83%
恒心人寿	136.57%	-35.81%	国富人寿	198.22%	-113.21%
国富人寿	134.72%	-32.27%	新华保险	144.19%	-99.16%
复星联合	123.80%	-32.10%	中意人寿	163.45%	-95.65%
中意人寿	176.24%	-51.22%	太平养老	166.12%	-90.09%
招商人寿	168.53%	-29.04%	中德保险	149.34%	-85.89%
光大永明	137.83%	-28.73%	人保寿险	135.70%	-85.64%
太平养老	228.47%	-27.74%	太平人寿	111.56%	-84.26%
人保寿险	223.34%	-26.13%	平安人寿	142.28%	-83.71%
泰康养老	168.00%	-24.00%	复星联合	61.83%	-81.02%
平安养老	182.90%	-22.45%	中意人寿	128.80%	-78.64%
光大永明	179.01%	-22.07%	中国人寿	176.38%	-77.31%
三峡人寿	122.70%	-21.56%	泰康养老	64.08%	-74.00%
东吴人寿	198.10%	-20.85%	招商信保	149.25%	-73.98%
招商人寿	110.17%	-19.93%	中意人寿	153.79%	-71.19%
交银人寿	209.40%	-19.32%	太保寿险	147.00%	-71.00%
华夏人寿	144.25%	-18.34%	平安健康	139.55%	-65.89%
弘康人寿	139.81%	-14.87%	民生人寿	229.00%	-65.00%
中国人寿	247.60%	-14.81%	利安人寿	89.48%	-62.02%
瑞泰人寿	231.91%	-14.75%	人保健康	60.08%	-61.00%
海国人寿	163.65%	-14.24%	德寿人寿	127.40%	-48.08%
建信人寿	157.00%	-14.00%	阳光人寿	126.60%	-47.95%
同方全球	178.00%	-14.00%	工银安盛	115.00%	-44.00%
新华保险	239.67%	-12.42%	国联人寿	120.30%	-42.71%
泰康人寿	158.15%	-12.26%	北大方正	62.56%	-41.85%
民生人寿	298.00%	-12.00%	光大永明	114.95%	-39.69%
太保健康	126.00%	-12.00%	高鑫人寿	70.81%	-38.66%
人保健康	180.00%	-10.00%	国信人寿	68.28%	-38.08%
利安人寿	162.61%	-9.81%	中航人寿	66.31%	-34.57%
中泰人寿	267.60%	-9.17%	光大永明	75.98%	-34.26%
中德保险	252.37%	-8.84%	交银人寿	119.66%	-33.67%
瑞泰人寿	182.63%	-8.16%	德安健康	129.69%	-33.43%
泰康人寿	251.64%	-8.03%	国联人寿	158.12%	-32.70%
阳光人寿	181.72%	-7.70%	陆家嘴国际	141.47%	-32.36%
中保三三	147.80%	-6.67%	民生人寿	134.72%	-32.27%
复星联合	161.15%	-4.77%	德寿人寿	101.75%	-32.15%
合众人寿	141.63%	-3.16%	建信人寿	106.00%	-32.00%
瀚宇健康	160.10%	-3.02%	华普人寿	130.65%	-31.94%
中意人寿	256.46%	-2.64%	德安保险	136.13%	-31.34%
中泰人寿	192.98%	-2.30%	百年人寿	97.11%	-29.91%
恒安人寿	169.53%	-2.11%	农银人寿	102.33%	-29.86%
百年人寿	136.91%	-0.12%	招商人寿	108.23%	-29.34%
中韩人寿	121.63%	0.29%	复星联合	138.60%	-27.25%
农银人寿	182.30%	3.40%	中保三三	97.29%	-26.82%
中华联合人寿	160.54%	3.71%	弘康人寿	128.06%	-25.70%
国华人寿	170.80%	4.86%	太保健康	113.00%	-25.00%
德安保险	174.66%	7.19%	长城人寿	102.11%	-22.77%
群信吉祥人寿	166.10%	7.98%	三峡人寿	104.35%	-22.59%
信泰人寿	152.52%	10.42%	东吴人寿	189.62%	-19.88%
瑞泰人寿	139.60%	10.54%	瑞泰人寿	110.07%	-18.09%
长城人寿	163.90%	11.21%	恒安保险	215.72%	-17.87%
渤海国际	185.12%	11.29%	湖北人保	216.70%	-16.38%
信泰人寿	187.54%	12.06%	路保人寿	161.80%	-16.09%
太平人寿	223.13%	15.08%	泰康人寿	87.57%	-14.08%
工银安盛	177.00%	18.08%	汇丰人寿	195.94%	-14.04%
北大方正	142.44%	18.03%	国华人寿	118.35%	-12.84%
民生人寿	157.10%	18.48%	招商人寿	66.39%	-12.77%
瀚宇健康	241.93%	18.66%	四方全球	113.00%	-12.00%
中国人寿	175.00%	19.08%	华普人寿	148.69%	-7.94%
平安人寿	231.27%	20.87%	农银人寿	131.60%	-7.70%
华泰人寿	179.33%	22.78%	北京人保	120.01%	-5.16%
北京人保	185.50%	24.61%	群信吉祥人寿	66.38%	-3.53%
太保寿险	247.00%	29.08%	招商人寿	168.30%	-2.06%
招商信保	211.76%	29.55%	信泰人寿	141.22%	-0.88%
汇丰人寿	255.58%	45.68%	中航人寿	181.13%	0.53%
恒安保险	286.16%	52.57%	中意人寿	113.00%	12.00%
国联人寿	227.44%	64.43%	中华联合人寿	127.99%	12.14%
中德安联	279.82%	93.27%	招商信保	127.93%	13.28%
中德安联	468.03%	94.47%	中德安联	240.26%	53.71%

资料来源：各公司偿付能力报告、慧保天下、国信证券经济研究所整理（单位：亿元）

王剑的角度

1.2 财产险行业：偿付率变化比较分散

与人身险企业不同，财产险企业的保单有效期一般在一年左右，且资

本规模一般较低，所以在新规则下各项科目变动的影响都相对较大，财产险企业的变化比较不规律，核心偿付能力充足率变化的中位数约-22%，综合偿付能力充足率变化的中位数约-19%。

图2：财产险企业偿付能力充足率

公司	核心偿付能力充足率		公司	综合偿付能力充足率	
	2022-季报	较2021年-季报		2022-季报	较2021年-季报
国寿财险	516.00%	-470.00%	阳光财险	290.65%	-465.01%
招商/青商	290.65%	-469.01%	通泰财险	320.00%	-463.00%
国心财险	-746.68%	-422.46%	安心财险	-748.58%	-422.46%
中德财险	504.06%	-224.92%	中德财险	617.72%	-211.20%
盛都财险	299.22%	-196.14%	宏安财险	299.27%	-196.14%
德邦财险	463.49%	-181.60%	德邦财险	725.55%	-180.22%
黄河财险	725.55%	180.22%	物产财险	467.20%	-172.19%
众安财险	314.32%	-157.98%	众安财险	314.32%	-157.98%
华泰财险	229.89%	-156.98%	华泰财险	229.89%	-156.98%
中银财险	268.88%	-151.87%	中银财险	268.88%	-151.87%
日本财险	275.13%	-130.07%	泰山财险	250.02%	-116.70%
三井财险	284.55%	-118.09%	日本财险	304.20%	-110.00%
泰山财险	195.65%	-117.65%	广东财险	645.00%	-105.40%
渤海财险	363.59%	-99.55%	渤海财险	365.99%	-97.55%
广东财险	645.00%	-96.40%	渤海财险	160.70%	-91.93%
国信财险	160.70%	-91.92%	中德财险	205.00%	-89.00%
中德财险	205.00%	-89.00%	中德财险	290.80%	-80.50%
大地财险	286.00%	-82.00%	平安财险	267.10%	-71.30%
平安财险	187.30%	-81.10%	大地财险	601.00%	-67.00%
华泰财险	76.17%	-65.82%	华泰财险	145.10%	-63.54%
中德财险	149.10%	-63.54%	华泰财险	287.82%	-62.82%
人保财险	202.95%	-63.00%	长江财险	362.95%	-54.95%
国地财险	302.82%	-55.83%	天源财险	234.30%	-53.70%
长江财险	362.95%	-54.95%	国光财险	305.65%	-52.42%
土保财险	194.50%	-52.70%	人保财险	235.02%	-48.80%
渤海财险	695.57%	-45.23%	渤海财险	490.57%	-45.23%
渤海财险	944.64%	-45.00%	渤海财险	944.64%	-45.00%
渤海财险	162.88%	-42.12%	渤海财险	162.88%	-42.12%
中华财险	145.16%	-39.83%	亚太财险	125.24%	-34.60%
亚太财险	179.74%	-34.80%	通泰财险	222.04%	-33.87%
通泰财险	222.04%	-33.53%	中德财险	275.05%	-33.11%
太平洋财险	110.64%	-33.35%	永安财险	218.21%	-32.99%
中德财险	275.05%	-33.11%	阳光财险	216.51%	-30.23%
永安财险	218.21%	-32.96%	渤海财险	220.00%	-29.00%
阳光财险	165.02%	-32.46%	太平洋财险	186.77%	-20.76%
渤海财险	165.02%	-32.40%	中德财险	182.00%	-26.40%
渤海财险	220.00%	-29.00%	渤海财险	203.30%	-25.07%
渤海财险	499.50%	-27.88%	渤海财险	190.00%	-25.00%
渤海财险	229.78%	-26.14%	渤海财险	302.81%	-24.87%
渤海财险	190.00%	-25.00%	渤海财险	126.75%	-21.60%
渤海财险	168.38%	-24.56%	渤海财险	189.81%	-21.85%
渤海财险	120.75%	-21.66%	渤海财险	600.60%	-19.25%
渤海财险	203.12%	-20.15%	渤海财险	322.42%	-15.60%
渤海财险	600.60%	-19.25%	渤海财险	370.92%	-14.43%
渤海财险	218.46%	-18.87%	渤海财险	183.80%	-14.40%
渤海财险	366.94%	-18.41%	渤海财险	301.96%	-13.00%
渤海财险	125.02%	-18.17%	渤海财险	271.33%	-13.27%
渤海财险	320.84%	-17.17%	渤海财险	187.81%	-10.48%
渤海财险	299.12%	-16.87%	渤海财险	195.09%	-9.99%
渤海财险	159.87%	-16.81%	渤海财险	246.73%	-8.18%
渤海财险	86.02%	-15.70%	渤海财险	121.64%	-8.02%
渤海财险	121.64%	-8.02%	渤海财险	353.39%	-7.89%
渤海财险	353.39%	-7.66%	渤海财险	150.40%	-7.02%
渤海财险	104.40%	-7.04%	渤海财险	176.54%	-2.05%
渤海财险	164.61%	-6.33%	渤海财险	131.84%	-0.05%
渤海财险	176.54%	-2.05%	渤海财险	125.80%	-0.56%
渤海财险	131.84%	-0.85%	渤海财险	272.16%	0.30%
渤海财险	62.93%	-0.28%	渤海财险	125.00%	1.00%
渤海财险	128.00%	1.00%	渤海财险	618.88%	1.11%
渤海财险	619.38%	1.11%	渤海财险	170.85%	1.09%
渤海财险	254.66%	2.00%	渤海财险	196.09%	4.19%
渤海财险	195.14%	3.24%	渤海财险	165.07%	4.60%
渤海财险	179.86%	4.20%	渤海财险	546.40%	8.04%
渤海财险	161.07%	8.04%	渤海财险	112.30%	10.66%
渤海财险	233.10%	5.76%	渤海财险	238.00%	10.60%
渤海财险	545.44%	6.01%	渤海财险	284.09%	11.19%
渤海财险	294.09%	11.19%	渤海财险	185.10%	13.52%
渤海财险	177.14%	14.54%	渤海财险	88.42%	16.84%
渤海财险	353.89%	16.70%	渤海财险	202.34%	18.04%
渤海财险	202.34%	18.04%	渤海财险	216.90%	20.11%
渤海财险	533.78%	22.19%	渤海财险	333.78%	22.19%
渤海财险	635.02%	23.17%	渤海财险	635.02%	23.17%
渤海财险	361.32%	25.93%	渤海财险	361.32%	25.93%
渤海财险	303.42%	29.26%	渤海财险	380.00%	26.00%
渤海财险	325.99%	35.55%	渤海财险	429.01%	39.55%
渤海财险	272.16%	44.10%	渤海财险	372.16%	44.10%
渤海财险	888.74%	81.48%	渤海财险	888.74%	81.48%
渤海财险	1181.04%	108.58%	渤海财险	1181.04%	108.58%
渤海财险	649.40%	108.40%	渤海财险	577.24%	141.38%
渤海财险	533.00%	145.00%	渤海财险	546.00%	155.00%
渤海财险	603.00%	176.00%	渤海财险	618.00%	191.00%
渤海财险	517.61%	237.04%	渤海财险	535.24%	254.47%

资料来源：各公司偿付能力报告、慧保天下、国信证券经济研究所整理（单位：亿元）

王剑的角度

新规则下上市公司分析

新规则对寿险企业而言，在资本方面影响最大的就是保单盈余计入核心资本的比例限制，在最低资本方面寿险业务风险的损失发生风险、市场风险中的利率风险和权益价格风险，以及信用风险中交易对手违约风险等影响较大。

2.1 寿险上市企业：夯实核心资本质量

根据慧保天下的统计数据，截至 5 月 5 日，共有 73 家人身险公司披露了偿付能力报告，就全行业而言，综合偿付能力充足率变化并不大，绝大部分企业的下滑幅度在 40%以内，但核心偿付能力充足率下滑幅度较大，上市险企的下滑幅度都在 70%以上。

究其原因，主要是因为新规则下，实际资本总额的变化并不大，所以综合偿付能力充足率变化并不大，例如友邦保险下滑 48%，中国人寿下滑了 15%，新华保险下滑了 12%，甚至有近 30 家企业是上涨的，例如平安人寿上涨了 21%，太保人寿上涨了 29%。

但核心偿付能力充足率下滑较大，例如友邦人寿(中国)下滑了 204%，新华保险下滑了 99%，平安人寿下滑了 84%，中国人寿下滑了 77%，太保寿险下滑了 71%。

核心偿付能力变化比较大，主要是因为实际资本的结构发生了较大的

变化，保单未来的盈利（折现后）在旧准则下是全部计入核心资本的，但在新准则下实行了比例限制，计入核心资本的比例最高不过 35%，导致核心偿付能力充足率发生了较大幅度的下滑。如下表所示，中国人寿的比例是 30%，新华保险和友邦保险的比例达到 35%，而平安人寿和太保人寿申请了过渡期政策计算，未遵守比例限制，占比较高，分别是 44%和 51%。

表 1：国内上市人身险企业的数据

指标名称	平安人寿		中国人寿		太保人寿		新华保险		友邦中国	
	本季度末数 (新规则)	上季度末数 (旧规则)	本季度	上季度	本季度	上季度	本季度	上季度	本季度	上季度
1 实际资本	934,535	1,046,410	1,079,754	1,055,768	345,138	368,570	251,723	288,510	90,652	100,802
2 环比	-11%		2%		-6%		-13%		-10%	
3 核心一级资本	469,175	1,026,410	712,155	1,020,756	201,285	368,570	151,447	278,510	54,411	100,802
4 占比（实际资本，3/1）	50%	98%	66%	97%	58%	100%	60%	97%	60%	100%
5 计入核心一级的保单 盈余	204,215	756,699	212,177	541,691	103,227	267,470	52,561	172,778	19,044	81,675
6 占比（核心一级， 5/3）	44%	74%	30%	53%	51%	73%	35%	62%	35%	81%
7 核心二级资本	60,745		57,042		4,599					
8 附属一级资本	393,733	20,000	308,574	35,012	139,141		100,061	10,000	35,897	
9 附属二级资本	10,883		1,983		113		215		344	
10 附属资本总额	404,616		310,557		139,254		100,276		36,241	
12 核心偿付能力充足率	142%	226%	176%	254%	147%	218%	144%	243%	234%	438%
13 综合偿付能力充足率	251%	230%	248%	262%	247%	218%	240%	252%	390%	428%

资料来源：各公司偿付能力报告，国信证券经济研究所整理（单位：百万元；太保寿险 6-7 科目为估算值）

2.2 关键规则：计入核心资本的保单盈余有比例限额

正如我们在上文中所说，拆开核心偿付能力充足率，实际资本的结构变化影响最大，即大部分的保单盈余从核心一级资本挪到了附属资本中，同时转移的规模也有比例限制。我们来看一下具体的规则。

根据银保监会发布的《保险公司偿付能力监管规则第 1 号：实际资本》中第三十六条：

（一）保单剩余期限 30 年（含）以上的，保单未来盈余按核心一级

资本对应的资本报酬率（目前是 13%）折现到评估时点的现值，作为核心一级资本工具，剩余部分作为附属一级资本工具。

（二）保单剩余期限 10 年（含）以上、30 年以内的，保单未来盈余按核心二级资本对应的资本报酬率（目前是 13%）折现到评估时点的现值，作为核心二级资本工具，剩余部分作为附属一级资本工具。

（三）保单剩余期限 5 年（含）以上、10 年以内的，保单未来盈余按附属一级资本对应的资本报酬率（目前是 10%）折现到评估时点的现值，作为附属一级资本工具，剩余部分作为附属二级资本工具。

（四）保单剩余期限在 5 年以内的，保单未来盈余全部作为附属二级资本工具。

总结下来的内容如下表所示。

表2：保单盈余计入核心资本的规则

	30 年（含）以上	10 年（含）到 30 年	5 年（含）到 10 年	5 年以内
核心一级资本	主要部分			
核心二级资本		主要部分		
附属一级资本	剩余部分	剩余部分	主要部分	
附属二级资本			剩余部分	全部

资料来源：银保监会官网，国信证券经济研究所整理

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_41877

