

上海投资型个人寿险市场分析

于晓东

自平安保险公司于 1999 年 9 月在上海推出中国大陆首款投资连结保险以来，上海各家人寿保险公司陆续推出分红、万能寿险等国际流行的投资型个人寿险产品。经过近两年的发展，上海保险市场上寿险产品的构成发生了根本性的变化，投资型个人寿险产品已经成为市场上的主导产品。本文将从投资型个人寿险产品的市场发展状况、相关产品特色、产品营销、投资、信息披露、保险监管等方面对目前上海投资型个人寿险市场进行概要性的介绍和分析，指出目前市场中存在的一些问题，并对今后投资型寿险产品的发展作出展望。

一、市场发展状况

投资型寿险产品为上海保险市场带来了极大的市场活力。2000 年，上海保险市场人身险业务保费收入 92.1 亿元，比 1999 年增长 11.3%；2001 年上半年人身险业务保费收入已达到 74.69 亿元，同比增加 34.02 亿元，增幅 83.67%，如此高的增幅无疑是与投资型寿险产品的热销密切相关的。

短短两年内，非传统型的投资型寿险已经占据上海个人寿险市场的多数份额。在国内的寿险市场上，投资连结和分红类等投资型产品连续出现销售高潮。今年 1 月至 6 月投资连结险和分红类等新型产品保费收入 135.43 亿元，占同期寿险保费收入的 21.05%，而目前上海的 12 家寿险公司（其中中资 5 家、外资 7 家）中平安、太平洋、友邦、中宏、金盛的投资型寿险产品新业务占个人寿险新业务总保费的比例都已经超过了 70%，中国人寿分红产品的保费所占比例也接近 50%。这些数据表明，上海各家人寿保险公司的传统型个人寿险业务已经退居次位，投资型个人寿险产品已经成为市场上的主角。可以这样说，上海保险市场的个人寿险产品已从传统型产品过渡到现代寿险产品。但是，投资型寿险产品的热销也带来了另一方面的问题，那就是在一定程度上忽视了传统保障产品的销售。一些公司过分集中地销售某一投资型产品，风险过于集中，实际上并不一定利于公司的健康发展。

二、相关产品特色

（一）投资连结产品

目前上海市场上的投资连结产品包括平安世纪理财投资连结保险和中宏“投资管家”投资连结附加保险。在产品设计上主要采取了前端收费（Front-ended）的形式，并吸收了国外流行的投资连结产品的多种特色，如追加保险费、提取部分投资帐户余额等。

平安“世纪理财”作为主险以份销售，定期保障，身故保障以保额和投资帐户价值较大者为给付标准。第 1 年保费全部用于费用及保险保障；第 2 年每份保费只有 20%进入投资帐户，其余用于费用及保险保障；从第 3 年起，每年 88%的保费进入投资帐户。提供 3 个投资帐户，包括低风险收入型的平安保证收益投资帐户、稳健平衡型的平安发展投资帐户和积极进取型的平安基金投资帐户。对投资帐户收取资产管理费，但每月最高不超过 0.2%。投资帐户中的投资单位价格分为买入价和卖出价，投资单位买入价由公司决定，但买入价不超过卖出价的 1.0526 倍(100/95)。客户可以提取投资帐户中的部分资金，可在第二、四、六、八个保单周年日时加保。此外，客户可以随时追加保险费，并享有投资帐户选择转换权。

中宏保险针对高收入人群的理财思路设计了“投资管家”投资连结新险种。作为定期附加险，“投资管家”可以按客户需求附加在该公司各款分红险种上。其身故保障为被保险人身故之日至缴费期满日期间的保险费之和以及投资帐户现金价值，即相当于一个保额递减的定期寿险加上投资帐户。第1年保费有25%进入投资帐户；第2年每份保费有75%进入投资帐户；从第3年起，每年的保费全部进入投资帐户。目前提供1个投资帐户，对投资帐户收取资产管理费，每年为投资帐户现金价值的1.2%。投资单位卖出价为买入价的95%。投保人可随时额外缴纳现金，领取部分投资帐户现金价值。

（二）万能寿险

太平洋保险公司推出的太平盛世·长发两全保险（万能型）为上海保险市场上唯一的万能寿险产品，该产品的结构为定期寿险加上一个个人帐户。投保人可约定定期或不定期、定额或不定额缴纳保险费；在投保时约定基本保额外，投保人还可申请增加或减少保额。首期保费在扣除手续费、当季管理费用和保障费用后记入个人帐户，每季度在个人帐户里扣除下季管理费用和保障费用。在保单生效满2年后投保人可以申请提取部分帐户余额。此外，该产品具有最低保证利率，为同期二年期银行定期储蓄存款利率，综合投资日回报率超过五年期银行定期储蓄存款利率的部分按80%的比例计入个人帐户。该产品一方面在缴费、改变保额方面具有很强的灵活性，另一方面具有投资分红（即利差）的特点。

（三）分红保险

目前上海几乎各家寿险公司都推出了分红保险产品，基本覆盖了人们养老、子女教育、保障等各方面的需求，并迅速成长为上海寿险市场上的主流产品。

关于分红产品的特色，以友邦节节高分期给付两全保险（分红型）和中国人寿分红两全保险为例进行简要介绍。友邦节节高分红产品保障被保险人至88周岁，有各种缴费期可供选择：提供身故保险金、每5年一次生存现金给付（巧%基本保险金额）以及满期给付；红利为增值红利，即每年宣布的红利按基本保险金额的百分比表示，在被保险人身故或保险合同满期时与保险金额一同给付受益人。中国人寿分红两全保险保障被保险人至70周岁；提供身故保险金和满期给付；红利为现金红利，领取方式包括累积生息、抵缴保费、现金支付和增加保额。对于现金红利，其他公司的分红产品一般也都提供了抵缴保费、累计生息、现金支付等多样的领取方式。

在分红产品设计上，各公司的分红策略有所不同。有的公司采用较为保守的定价假设，采取“高费率、高红利”的策略；而有的则采用“低费率、低红利”的策略，保证利益部分较高。因此，不同公司的分红产品并不能进行一般、简单的比较。目前中国保监会规定保险公司应至少将分红业务当年度可分配盈余的70%分配给客户，保险公司每年的分红方案和结果须报送中国保监会备案，保监会将通过稽查的方式对分红的公正性和合理性进行监督。

三、产品营销

投资型寿险的营销渠道与传统寿险产品基本相同，绝大多数保险公司主要是依赖代理人销售。随着银行保险、保险经纪等其他营销渠道在上海的出现和发展，投资型寿险产品的营销也呈现出多样化的趋势，如平安保险的“千禧红”专门通过银行网络销售，销售火爆；太平洋万能寿险不仅通过代理人销售，还通过银行、邮电局的柜面进行销售；友邦在主要利用代理人销售分红保险的同时，最近也推出专为银行设计的“理财宝”分红保险。

在分红保险销售初期，代理人受到从业年限条件的限制，中国保监会规定分红产品的销售人员应具备有一年以上寿险产品销售经验。随着分红保险市场的发展，该限制已经在2000年底取消。但这并非意味着代理人可以随意销售投资型寿险产品，如果保险公司不能提供专业的培训，努力提高代理人的业务知识及道德水平，有意无意的误导将在所难免，这在市场发展的过程中也得到了证实。

投资型寿险产品推向市场后，各家保险公司对新产品的营销宣传极为关注，通过各种媒体大力宣传投资型产品的特色，希望能够迅速开拓市场，抢占市场份额。但是有的保险公司包括保险中介机构、保险代理人在宣传推销产品时，曲解条款内容，过分夸大产品的投资功能；有的直接将保险投资收益与资本市场上的投资基金收益率进行直接比较；有的避而不谈投资风险，只对客户强调产品的投资收益会有多高；有个别代理人为了引诱客户投保赚取佣金，在推销投资连结、分红产品时，用保单利益示例中高投资收益的假设来承诺保险公司未来的经营绩效等。由于产品宣传上的诸多误导，许多保险消费者出现了认识上的偏差，过分看重投资功能，忽视了保险产品固有的保障功能，尤其对投资连结产品存在一些不切实际的期望。这些问题的存在，不仅不利于上海投资型寿险市场的健康发展，不利于人们成熟保险意识的建立和培育，对各保险公司而言也是巨大的信用风险。

四、投资

由于投资型寿险产品包含了投资理财的功能，“投资概念”成为上海多家保险公司竞争的重点，而投资回报率的高低，也成为客户考核保险公司的一个标准。

《保险法》实施后，我国放开的第一个资金运用渠道是允许保险公司总公司进入同业拆借市场，从事债券现券买卖和回购业务。1999年起保险公司可以购买经国家部委批准发行、债券信用评级达AA十级以上的铁路、三峡、电力等中央企业债券，同年10月保险公司被允许通过封闭式证券投资基金进入股票市场。此外，国务院还批准了个别保险公司向个别不动产项目投资。

一些推出投资型寿险产品的保险公司积极通过投资证券投资基金来分享股市发展的成果。2000年的证券投资基金中报曾显示，在23家新基金中，有22家基金的最大持有者为保险公司，而且主要是寿险公司。自保险公司获准投资证券投资基金以来，已有多家保险公司的间接入市资金比例获准提高到公司总资产的30%，而平安保险、中宏保险推出的投资连结产品的保费收入可以100%投资于证券基金。截止2000年底，国内各家保险公司投入证券投资基金的资金达134亿元，平均收益率达到12%。这表明各保险公司在投资证券基金的平均回报率已远高于其他投资渠道的平均回报率，这种高回报也为销售投资型寿险的各公司提供了极佳的促销材料。

随着投资型寿险产品保费收入的不断增加，保险资金运用的问题越来越受到保监会的关注。最近保监会已初步制定出有关保险资金运用的改革方案，有待国家有关部门的批准。该改革方案意在开辟新的投资渠道，并加强原有的储蓄、债券及投资证券基金三个渠道。到今年7月份，上海推出投资连结保险的公司仅有平安、中宏两家、推出万能保险的公司只有太平洋寿险一家，一些公司还处于观望状态。相信随着国内资本市场投资环境的改善，会有更多公司推出投资连结保险、万能保险产品。

五、信息披露

随着投资性寿险产品的走俏，信息披露也日益成为市场瞩目的焦点。从平安保险第一次公布其投资帐户的收益到今年各家保险公司第一次宣布分红保险产品首年度分红，投资型寿险产品经历了一次又一次的市场考验。

目前对于分红保险产品，保险公司一般会在保单周年日向每位客户寄送分红业绩报告，在分红报告中除宣布当年度红利外，还用非专业语言简要介绍分红情况，未涉及到分红的细节；对于投资连结产品和万能保险，一般是在公司的互联网网站、主要报纸上每月或每季度定期刊登其投资收益情况或投资单位的买入卖出价，内容比较简单，对客户关心的具体投资方式、投资渠道、投资经理等情况未提供全面、详细的介绍。

虽然保监会要求投资连结产品的产品说明书、信息披露制度作为产品报备材料的组成部分，向保监会备案，但是在产品实际销售过程中许多公司并不一定严格执行，甚至出现了一些不该出现的错误，如有的公司在公告中把短期的投资回报率换算为年度化的投资回报率在媒体上加以宣传；还有公司在产品投资收益的信息公告上出现明显错误，在一定程度上起到误导客户购买投资型产品的作用，而许多媒体在不知情的情况下对此广为宣传。当然在目前的市场状况下，对客户过多的信息披露可能会

起到适得其反的效果，但是对于一个成熟、理性的保险市场来说，健全的信息披露制度是必不可少的，这有赖于包括保险监管、保险公司、新闻媒体等各方面对市场的积极培育。

对于保险公司，应当以简单易行的方式使投保人在最短的时间内最大程度地获得真实、相关的信息。对于保险监管机关，应当明确信息披露的责任主体，在保险公司公布的信息之前，对相关内容进行必要审核或专业评估，然后将披露信息与评估结果一并公布；对于虚假信息的披露，如果对保险客户造成误导或经济损失，应依法追究相关单位的法律责任。对于有关新闻媒体，除了要求有关人员具备一定的金融保险知识外，对保险公司的产品宣传和信息披露均应采取审慎的态度。

六、保险监管

投资型寿险市场的迅速发展也带来了保险监管上的许多变化。为规范分红产品和投资连结保险的管理，中国保监会制定了《分红保险管理暂行办法》、《投资连结保险管理暂行办法》，并建立了分红产品和投资连结保险的定期报告制度。根据人身保险业务市场的变化和监管需要，保监会对一些人身保险监管报表进行了修改，增加了对分红产品、投资连结产品和万能产品的统计指标。为促进中资寿险公司的产品转型，保监会要求中资寿险公司在开办投资型寿险产品前向其报送拟开办地区的名单，经批准后获准开办地区的分支机构还应由当地保监办验收其是否具备开办条件。

今年上半年，保监会为制定分红保险财务管理有关办法专门召开了“分红保险财务监管研讨会”，就如何确定分红产品的可分配盈余、红利风险准备金、分红产品前期亏损情况下合理的红利水平、分红保险监管报表的内容和格式向包括上海各家公司在内的国内寿险公司征求意见。虽然各家公司在许多问题的看法上还有许多分歧，但这对于推动分红保险市场的发展、保护广大投保人利益无疑是一个良好的开端。

今年七月初，中国保监会开始在一些重点地区、重点机构，针对一些重点问题开始了保险市场秩序的整顿，在寿险方面重点检查投资连结、分红和万能保险产品的经营管理情况，包括误导消费等方面的问题，以切实保护广大被保险人的合法权益。在上海，有关问题已经受到保险监管部门的重视，一些有明显误导客户行为的保险公司被通报批评。这对上海投资型寿险市场的健康有序发展必将带来积极的影响。

在过去两年里，保监会为规范投资型个人寿险市场已经作出了相当的努力，但是另一方面，我国目前的《保险法》已明显不能适应投资型寿险市场的发展，对法律上一些相关问题的规定如清偿资产的处理等还是空白，关于保险资金运用的有关规定也在一定程度上限制了投资型寿险产品的发展。而在投资型寿险市场较为发达的美国、英国，与投资型产品相关的保险法规是相当完善的，涉及到产品条款、定价、准备金评估、保险利益示例、信息披露、代理人销售资质、监管报告等各个方面的内容。从这个角度来看，我国目前的保险监管水平还有待提高，同时应当加快配套保险法规的制定。

（本文系“上海-香港-台北精算研讨”交流论文，内容略有删节）

（作者单位：美国友邦保险公司上海分公司）