

2017年资本市场开放日问答纪要

2017年6月26日

1. 问：公司剩余边际每年摊销的数额是多少？具体摊销的方法是什么？

答：利润分为三部分，一是剩余边际释放、二是风险边际释放、三是所有者权益收益。寿险公司的净资产每年稳定在600-700亿左右，因此所有者权益收益每年保持稳定。剩余边际释放是利润的主要来源，风险边际释放对利润贡献占比较小。公司公告了剔除折现率曲线变动影响后的利润，从2011年的24亿增长至2016年的149亿，年复合增长44%，这个增长主要是靠剩余边际的释放来支撑的。

剩余边际摊销的“载体”按照2009年财政部和保监会颁布的规定而设定，剩余边际要求在保单期限内按服务类别（如保障类、储蓄类）摊销，摊销方法一旦锁定不能更改。公司按照期初时锁定的原则来释放。但具体摊销方法同业之间未必具有可比性。

2. 问：偿付能力方面，新业务首年偿付能力的分析非常清晰，但动态来看，同一业务偿付能力第二年最低资本如何变化？有效业务的资本要求是否处于逐年增长的趋势？

答：偿付能力方面，根据公司2017年1季度新保业务计算其首年最低资本要求为127亿元、贡献的实际资本为316亿元，当季度新保业务产生偿付能力溢额189亿元。考虑到该业务的首年实际资本和偿付能力溢额和会计报表上的利润呈现存在时间性差异，因此该批保单在第二保单年度的实际资本仍然充足，但是很难分拆来看，建议类比我司总体的偿付能力充足率情况进行综合判断。目前公司所有有效业务所要求的最低资本与实际资本匹配关系良好、一季度公司实际偿付能力充足率略有提升。

3. 问：公司的长期保障型产品如何界定？

答：公司长期保障型产品包括终身寿险、定期寿险、长期健康险及长期意外险等。安行宝两全保险由于主险责任是意外保障，但考虑到消费者接受的习惯，提供了部分两全，在总的保障中部分属于最终一次返还，但保障程度非常高，因此作为长期保障型产品。超能宝与爱无忧两款产品均以健康作为主要的保险责任，也是考虑到生存金终了的两全责任，主体责任属于保障，因此也将其归类于长期保障型产品。总的来说，长期保障型产品的界定按照保障属性来分类。

长期保障型产品与是否分红是两个概念。举例来说，金系列产品的主险是分红的，附加险是终身重大疾病保险，不分红。

储蓄型产品包括两全保险、年金保险，现金分红类的东方红、幸福相伴等产品属于储蓄型产品。

4. 问：公司详细解释了高和低定价利率的利差、死差占比，可否进一步披露新业务中三差占比？

答：第一，在会计体系和内含价值体系下，利润的释放采用综合边际（即剩余边际+风险边际）的方法，所以整体的价值释放是综合结果，不能说每一期的利润是通过某一特定差贡献的。第二，在现在的会计体系和价值评估标准下，公司更注重偏差分析，即定价和假设中预期利润与实际经验的情况。这既反映了假设的审慎度，又反映了环境变化，公司认为偏差的分析对于衡量公司的经营结果更具有客观检验的标准。第三，在我国目前的市场大环境下，可以根据客户不同的需求适当地提供更好的、性价比高的产品，导致利源的结构有一定的差异。获得利润的根本在于市场足够大、客户的需求不同。国际上非投连产品长期寿险利差占比都高于50%，目前利源的分析方法还不够成熟，行业并不存在同一的方法。

5. 问：公司在过去十几年中实现了新业务价值利润率的快速增长，请问未来新业务价值率还有多大的提升空间？

答：国内市场的空间仍然很大，保障类产品的渗透率低，而保障产品的新业务价值率相对较高。随着保障需求的不断提升，我们期待在“保险姓保”的监管环境下，公司新业务价值率会实现持续提升。

6. 问：战略方面，今年三月份公司董事长发生变化，海外投资者对太保长期以来坚持专注保险主业表示认可，未来三五年公司是否会继续坚持保险主业？战略是否会有变化？

答：2017年6月9日，公司选举产生新一届董事会，孔庆伟先生作为董事长的任职资格近期也得到保监会批复。自孔庆伟先生加入太保以来，明确提出“三个坚持”：第一，坚持保险姓保。中国保险业有很大的发展空间，公司将持续深耕于中国保险市场，不会进军综合金融。公司一直以来的发展战略与当前“保险姓保”的监管环境高度契合，上市十年来，跨越了经济周期。第二，坚守风险底线。第三，坚持创新转型。公司过去五年通过实施“以客户需求为导向”的战略转型，建立了客户经营能力，未来公司将推出第二个五年计划，持续延伸“以客

户需求为导向”的战略转型。

7. 问：偿二代下，公司销售长期保障型产品有助于提升偿付能力，未来是否会考虑提升分红比率从而提升资本使用效率？

答：公司重视对投资者提供持续稳定的回报。上市以来，公司分红额保持稳步提升。2007-2009年每股分红0.3元，2010-2012年为0.35元，2013-2015年高于0.4元。2016年公司每股分红0.7元，分红率达52.6%，远高于上海证券交易所上市公司平均31%的分红水平。此外，分红策略也是资本规划的重要方面，公司在确定分红水平时还会综合考虑业务发展、偿付能力等因素。总体来说，公司期待未来给股东提供稳健并可持续的分红回报。

8. 问：偿二代实施之后，大部分公司的偿付能力有所提升，但偿二代下偿付能力充足率可能会面临更大幅度的波动。管理层认为合理的、最低的偿付能力应该维持在什么水平？

答：根据偿二代标准，公司的实际资本和最低资本有所变化，目前来看偿付能力水平相对较高。从行业来看，最低资本的构成包括市场风险、保险风险和信用风险，其中市场风险占比达70%，包括权益风险和资产负债久期不匹配风险。偿付能力的水平主要取决于公司的风险偏好。公司在保监会规定的最低资本150%以上设定两条线，通过一定的风险拆分，将实际资本分配在市场风险、保险风险和信用风险中。在滚动压力测试的情形下依然能够超过200%就算充足。其中，最主要的影响是资本市场波动导致会计利润的变化。但由于各家公司的投资策略、业务分散情况不同，需要的责任准备金也不尽相同。

9. 问：公司寿险代理人的产能相比同业稍逊色，请问管理层未来有何举措提升代理人的素质和产能？

答：公司代理人产能相比同业存在一定不可比因素：第一，公司产品缴费期限长，平均缴费期限超过8年，所以单年度看保费规模相对较小。第二，公司产品以保障型为主，件均较低，如安行宝，件均仅为2000元。总体看，代理人产能与公司的产品策略相匹配，2016年在公司代理人高速增长的情况下，产能依然持续提升。当然，未来公司将进一步推动队伍基础管理，深化营销员的考勤、留存等管理手段，提升营销员的客户经营能力，从而进一步提高营销员的产能。

10. 问：公司对个人税收递延养老保险有何推动政策？这一业务有多大的发展空间？

答：个人税延养老保险不排除年内出台的可能性。这一产品应该有较强的吸引力。对于生老病死残中的养老，保险公司提供的保障仍然不够充分。因此，随着老龄化、客户保障诉求提升等因素，公司认为养老保障的需求很大，期待税延养老产品的推出。关于保险形态，借鉴税优健康产品的基本形态，一是附加健康保障，二是万能险的积累生息。如果养老也是类似的产品形态，不失为一个很好的选择：一方面给保险公司积累了较大量的资金，同时与客户共担风险，在未来进入养老期后成为可规划的年金，较好地兼顾客户与保险公司两方面的诉求。

11. 问：最近保监会提出限制快返年金、附加万能险销售等监管政策，公司明年开门红期间将采用何种产品策略来应对？

答：一方面，目前消费者对保险保障的需求还很旺盛，另一方面很多产品市场上还没有供给，有研发新产品的空间。公司将进一步研究明年开门红产品，一是在现有产品的基础上做升级计划，二是在现有产品基础上进一步丰富产品类别，但底线是新产品满足监管要求。目前初步判断新产品是分红形态，可实现与客户风险共担及收益共享。

12. 问：偿二代下，如果保障型产品在整个产品中占比较高，是否会导致保险风险较大？

答：关于保险风险的占比，即便是保障型产品占比较高的公司，保险风险的占比也相对较低，与信用风险占比相近。保险风险包含疾病发生率、死亡率、费用率等，相对可控。由于寿险保险期限长，缴费期限短，保险资金带有一定的储蓄属性，因此资产负债久期不匹配带来的市场风险较大。

13. 问：保监会发布 134 号文后，公司新产品上市和老产品退市是否有提前部署？

答：保监会 134 号文对销售行为有更多的规范。公司在 9 月 30 日之前是一个平稳推进的计划，希望业务达成情况与市场可比，但公司不会刻意运作产品。10 月 1 日之前，公司部分产品将逐步退出。对于期初返还等类别的产品在 6 月 30 日之前将停止，这是正常的经营行为，没有刻意宣导。

14. 问：材料第 17 页显示，高定价利率的新业务价值率较高，是何原因？可否理解为此处高定价利率为传统险，低定价利率为分红险？

答：示例中，两个不同定价利率的产品新业务价值率有一定的差异，分别为

27.3%和 24.3%。两者保费相同，对客户和公司经营没有实质性的差异。差异的产生主要来源于偿二代价值评估的标准下，贴现、准备金等因素影响，但整体差异较小。

本示例主要想对比利差占比和利率风险的暴露程度。高定价利率的利差占比为 41%，低定价利率的利差占比为 71%，差异明显，而风险的暴露程度相近，分别为 5.7%和 5.8%。当然，不同产品的结果会有偏差。为了便于比较，此处示例的两个产品都是传统险，分红产品相对来说利差占比会更小，风险暴露也会更小。