

作者 李业蕾
王梓芸
王 贺

组名 飞机
红红
与加加

来自 复旦大学
经济学院
风险管理与保险学



数字化背景下， 科技赋能保险业高质量发展

2023.4.29



目录

一、行业概览.....	1
1. 保险业数字化转型持续深化	1
2. 保险科技助力保险业数字化迭代	1
二、竞争格局.....	2
1. 头部险企具有竞争优势，行业形成高集中度格局.....	2
2. 代表性险企竞争格局分析	3
三、行业表现.....	5
1. 宏观：保险市场体量大，保险深度密度低	5
2. 寿险负债端：粗放增长时期已过，保险产能革故鼎新.....	5
3. 财险负债端：行业竞争加剧，头部险企优势凸显.....	7
4. 资产端：固收收益相对稳定，股基收益体现投资能力.....	8
5. 保险科技：投融资市场前景广阔，行业逐渐走向成熟.....	8
6. 保险科技改变传统保险业务模式，重塑保险价值链.....	9
四、行业展望.....	11
1. 保险行业发展前景广阔，机遇与挑战并存.....	11
2. 保险科技为内含价值增长注入动能	12
五、风险管理.....	14
附录.....	16

图表索引

图 1: 保险科技重塑保险价值链	2
图 2: 寿险险企业绩表现.....	2
图 3: 寿险险企市占率	2
图 4: 财险险企业绩表现.....	3
图 5: 财险险企市占率	3
图 6: 上市险企综合业绩表现.....	4
图 7: 众安在线与泰康在线业绩比较	4
图 8: 互联网财险公司与传统财险公司业绩比较	4
图 9: 世界主要经济体保险深度	5
图 10: 世界主要经济体保险密度	5
图 11: 主要上市险企新业务价值（单位：百万元）	6
图 12: 上市险企代理人数量.....	6
图 14: 中国平安代理人收入和活动率	7
图 16: 上市险企代理人和银保渠道新单保费（单位：百万元）	7
图 18: 财险老三家车险保费收入（单位：百万元）	7
图 20: 净投资收益率	8
图 22: 中国保险科技融资金额及次数	9
图 23: 中国保险科技市场规模.....	9
图 24: 中国保险科技融资阶段分布（按数量）	9
图 25: 中国保险科技融资阶段分布（按金额）	9
图 26: 保险科技对内含价值增长驱动因素的影响.....	13
图 27: 宏观经济和消费者信心指标	15
图 28: 国债利率期限结构.....	15
表 1: 保险科技的具体运用场景	10
表 2: 中国平安内含价值增速拆解	13
表 3: 2022 年保险公司内含价值和新业务价值的敏感性分析	14

一、行业概览

1. 保险业数字化转型持续深化

自 2017 年以来，习近平总书记多次就“数字中国”作出重要论述和战略部署，发展数字经济逐渐上升为国家战略。随着《“十四五”数字经济发展规划》《数字中国建设整体布局规划》等文件的出台，我国数字经济顶层战略规划体系日趋完备。在积极的政策引导下，我国数字经济发展取得长足进步，2022 年，我国数字经济规模达 50.2 万亿元，占 GDP 比重超过四成，同比增长 10.3%¹，数字经济持续发挥经济“稳定器”“加速器”的作用。“加快发展数字经济，促进数字经济和实体经济深度融合，打造具有国际竞争力的数字产业集群”日益成为我国经济高质量、高水平发展的题中之义。

随着新一轮科技革命、产业变革和数字经济的迅猛发展，各行业纷纷推动信息技术创新，促进科技与业务发展深度融合。保险行业作为现代金融体系的支柱之一，国民经济的重要组成部分，其数字化转型不仅能够助力行业走出转型阵痛，实现提质增效，还能够为国民经济发展提供风险管理和保障服务，充分发挥其经济补偿、资金融通和社会管理功能。保险业数字化转型已成为行业发展的共识，中国保险行业协会于 2021 年 12 月发布《保险科技“十四五”发展规划》，这是我国保险行业首次以行业共识的形式发布保险科技领域中长期专项规划；2022 年 1 月 26 日，中国银保监会印发《关于银行业保险业数字化转型的指导意见》，提出数字化转型工作目标：到 2025 年保险业数字化转型取得明显成效。

得益于国内良好的政策环境和经济环境，我国保险行业数字化转型不断深入。2018-2020 年，我国保险业信息科技累计投入达 941.85 亿元，行业信息科技正式员工数量超 2.6 万人，占正式从业人员数量 2.5%；行业整体采用云计算比率 76.8%，平均承保自动化率 55.77%，核保自动化率 64.71%²。科学技术已成为保险业发展格局演变的高效“催化剂”。

2. 保险科技助力保险业数字化迭代

数字化转型在保险业的表现形式为保险科技（InsurTech）的运用和发展。保险科技的概念在其成长和成熟过程中逐渐形成；2017 年，《中国保险科技发展白皮书》将保险科技定义为：“以包括云计算、大数据、人工智能、区块链、物联网等在内的科技为核心，围绕保险的方方面面进行表现，广泛运用于产品创新、保险营销和保险公司内部管理等方面，通过创建新的平台、运用新的技术服务保险消费者。”³可以看到，保险科技聚焦于保险价值链上的产品设计、精算定价、销售管理、风险核保、出险理赔等环节，助力降低成本、缓释风险、提升效率、提高客户体验。近年来中国保险科技迅速发展，保险业在数字化转型道路上不断前行，中国保险市场已经成为国际保险科技创新的重要前沿市场和创新试验场所。

保险科技运用的技术有人工智能、大数据、云计算、区块链、物联网、生物科学及其他技术。其中云计算、大数据、人工智能、区块链四项关键技术的交叉应用在重塑行业价值链的过程中发挥着不可替代的作用。云计算主要包括 SaaS、PaaS、IaaS 三种模式，支持企业算力需求，拓宽承保场景与能力；大数据收集利用险企内部数据、政府部门公开数据、互联网平台数据与第三方数据，是通过建立用户画像以实现精准营销的有效手段；人工智能在保险行业中运用广泛，催生智能风控、智能核保、智能理赔等智能化服务，让业务更贴近生活，改善交互体验；区块链运用

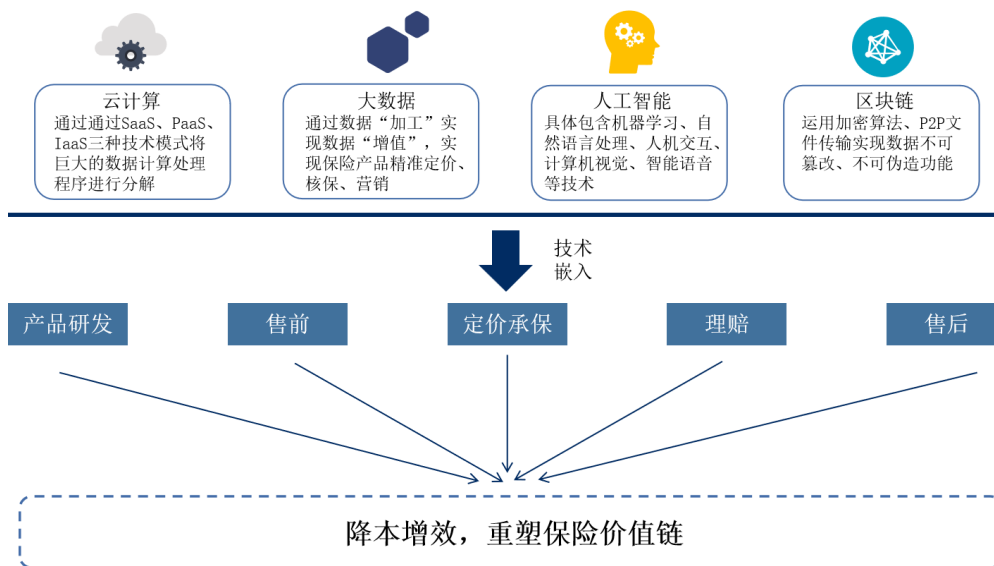
¹资料来源：中国信通院《中国数字经济发展研究报告（2023 年）》

²资料来源：保险行业协会《保险科技“十四五”发展规划》

³资料来源：《中国保险科技发展白皮书（2017）》

加密算法等技术实现数据不可篡改，确保用户数据安全，在保证用户隐私的前提下实现数据的高效管理利用，其在保险行业中主要运用于客户身份验证、反保险欺诈等领域。保险科技将充分利用各种科技的力量，助力保险业务流程的数字化迭代，重新定义未来保险，构建保险新业态，促进保险生态圈的升级和革命。

图 1：保险科技重塑保险价值链

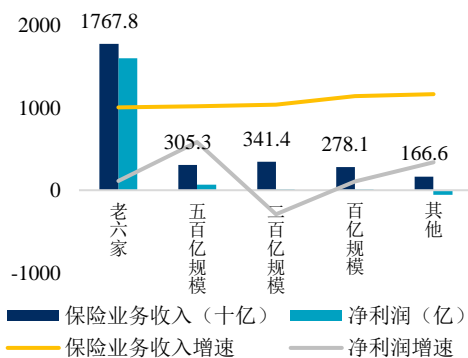


二、竞争格局

1. 头部险企具有竞争优势，行业形成高集中度格局

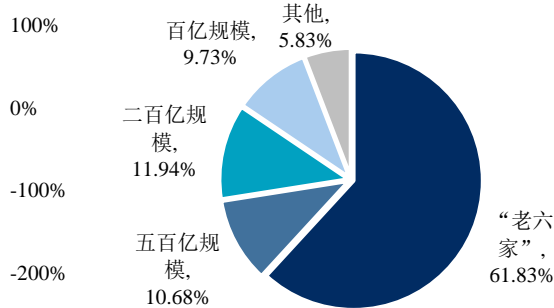
保险行业始终保持着较高集中度，寿险和财险市场均由头部公司占据 60% 以上的市场份额。同时，由于金融服务业规模效应显著，大型险企同时具有规模优势和定价能力优势，获客率呈现规模递增的趋势，这使得头部险企在拥有大型体量的同时，还能保持领先市场的增长能力。

图 2：寿险险企业绩表现



资料来源：公司公告

图 3：寿险险企市占率



资料来源：公司公告

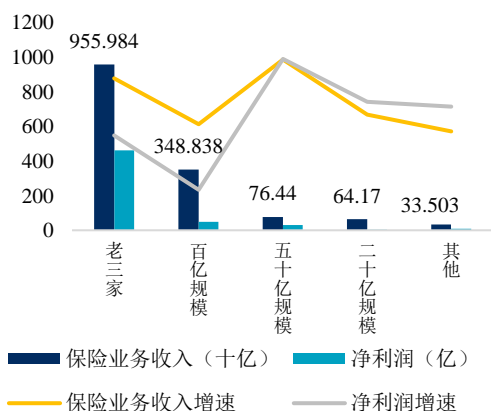
在寿险市场，2022 年 61.83% 的市场份额由六家大型险企占据（中国人寿，平安寿险，太保寿险，新华保险，太平人寿，人保寿险），净利润达其余险企利润之和的十倍。五百亿规模、二

百亿规模、百亿规模和百亿以下规模的险企均市场份额分别为 2.67%、1.33%、0.61%、0.16%。增速方面，头部寿险险企战略从业务规模导向增长转为业务质量导向增长，采取更为稳健的扩张方式，所以保费收入增速低于市场整体增速。中小险企为扩大企业规模，仍采取激进的承保策略，保单质量参差不齐。另一方面，受宏观经济下行压力和资本市场震荡影响，险企投资端收益大幅下降，利差损明显，且规模较小的险企亏损更加严重，行业净利润达三年来最低点。

整体来看，头部险企着眼业务质量，中小险企激进扩张。在宏观经济增速放缓，利率下行的背景下，头部险企为维持承保端的收益和投资端的稳健，把控产品质量，谨慎面对利差损冲击。中小险企力求公司规模的扩张，采取激进的价格策略和产品，在保费收入较高的同时也面临较高的亏损风险。

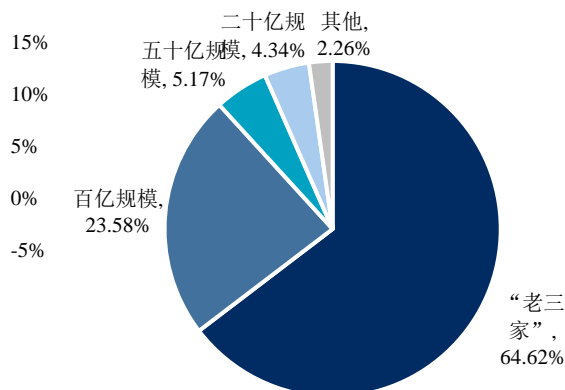
在财险市场，行业的马太效应更为显著。2022 年头部的“老三家”公司（人保财险、平安产险和太保财险）保费收入占据整体市场份额的 64.62%，净利润更达其余险企利润之和的近五倍。百亿规模险企均市场份额仅为 2.36%，五十亿规模以下险企均市场份额仅 0.5%。百亿规模险企出现利润负增长，主要源于大地财险巨亏 9 亿拖累盈亏平衡；其他多数百亿险企均保持承保端微盈投资端获益。五十亿规模险企保费增速和利润增速均领先市场，小型险企保费和利润均保持正增长。

图 4：财险险企业绩表现



资料来源：公司公告

图 5：财险险企市占率



资料来源：公司公告

“老三家”保费增速领先市场平均水平，得益于车险综改的影响逐渐趋稳、非车险业务保持较高速增长，财险业保费增速整体较高。中小险企在定价和服务能力上难以与老三家抗衡，车险业务萎缩严重；同时由于其业务经验不足，风控能力不强，囿于成本的限制，导致其业务扩张动力不足，较难扩展市场份额。在盈利能力方面，险企需保证投资端稳健的收益率，承保端合理的综合成本率，才能实现稳健的盈利。

2. 代表性险企竞争格局分析

鉴于寿险行业和财险行业均有几家险企占据市场主要份额，本文取了六家代表性上市险企进行对比，以分析企业间竞争格局，分别是：中国平安，中国太保，中国人保，中国人寿，中国太平和新华保险。下图展示了六家险企主要指标的得分情况¹。

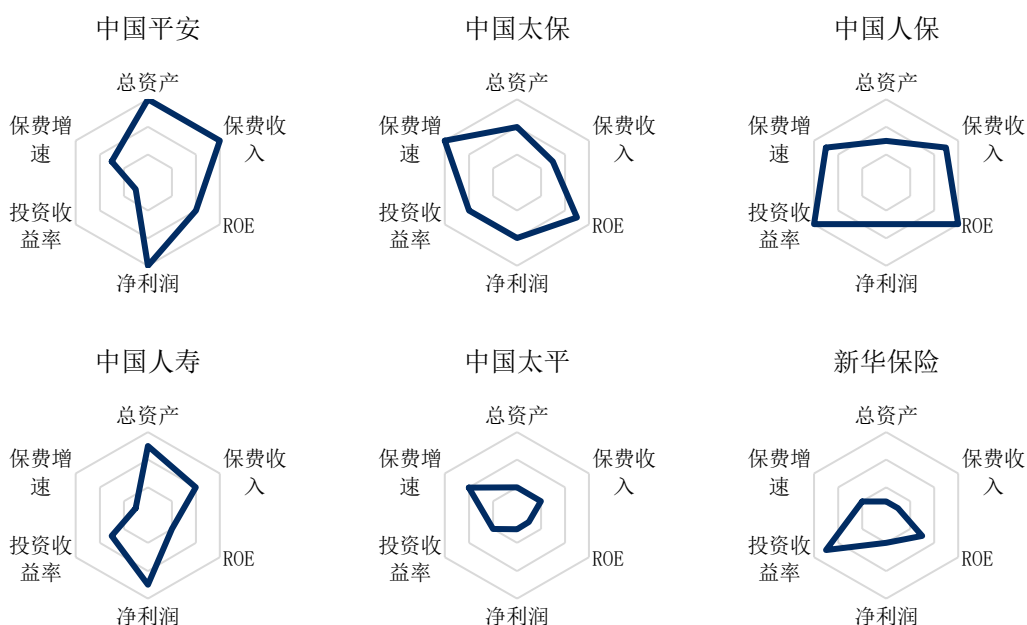
规模方面，平安总资产和总保费收入均位居上市险企第一，太保保费增速最高，人保保费收入和增速优势明显，国寿在资产方面和保费收入具有优势，而太平和新华体量较小。经营绩效方

¹ 雷达图上半区域为企业的规模指标，下半区域为企业的经营绩效指标。

面，平安和国寿净利润较高，ROE 和投资收益率均较低；人保和太保在净利润、投资收益率和 ROE 三方面均有良好表现；新华在投资收益率方面位于上市险企第二，表现亮眼。

综合比较各家险企，平安因财险寿险规模均位于市场前两名，故整体保费收入较高，且平安独有的金融服务生态圈对保险业务规模增长起到加持作用；同时经营稳健，净利润稳居上市险企第一。人保财险和国寿寿险主营业务分别为财险和寿险市场第一，不同的是人保财险承保端表现较好，投资端收益率最高，而寿险市场低迷影响国寿利润，故而盈利能力不及人保。太保寿险方面加码银保渠道，财险方面加快非车险转型，虽规模上不及前三家险企，但各方面增速均领先同业。太平和新华在保费增速和投资收益率方面各有优势，整体上稍逊于其他四家险企。

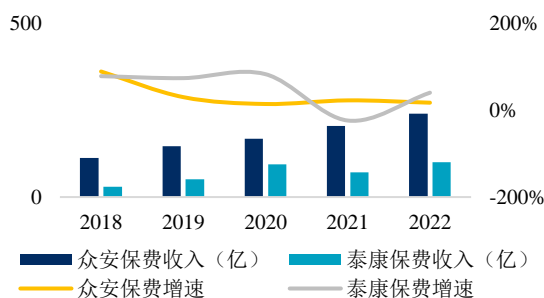
图 6：上市险企综合业绩表现



资料来源：公司公告，“13 个精算师”报告

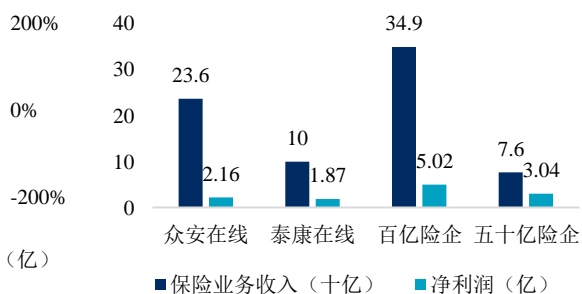
随着数字经济的发展，保险行业也涌现出一批专业互联网保险公司，其中众安在线和泰康在线两家险企表现亮眼。比较二者近五年的保费收入，众安在线的保费收入始终是泰康在线的两倍左右，在体量上占优；2022 年二者保费收入增速仍维持在较高水平，而泰康的保费收入增速稍领先众安，主要得益于泰康基数小增长快，以及泰康养老等集团生态的加持。

图 7：众安在线与泰康在线业绩比较



资料来源：公司公告

图 8：互联网财险公司与传统财险公司业绩比较



资料来源：公司公告

为研究互联网科技对保险企业的影响，我们将二者与同规模险企的经营数据进行对比（由于互联网险企不含寿险业务，所以均选取财险公司与其比较）。两家互联网险企的体量位于百亿规模财险公司的腰尾部，在保费收入增速方面领先同规模险企，这表明互联网保险公司在获客能力上具有优势，发展前景广阔。然而，这两家互联网险企净利润不及同规模财险公司的平均水平，在扩张阶段面临渠道费用控制问题，同时也需提升资产端投资回报率以稳定盈利。

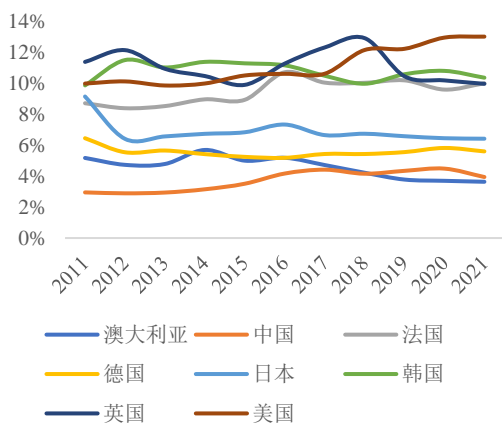
三、行业表现

1. 宏观：保险市场体量大，保险深度密度低

近年来，我国保险业改革力度和对外开放程度逐步加大，国际影响力稳步提升。2012 年到 2021 年，我国保险业保费收入从 2000 亿美元上升至 7000 亿美元，占全球市场份额从 5.34% 上升至 12.2%，于 2017 年成为全球第二大保险市场，10 家保险公司入选世界 500 强企业。

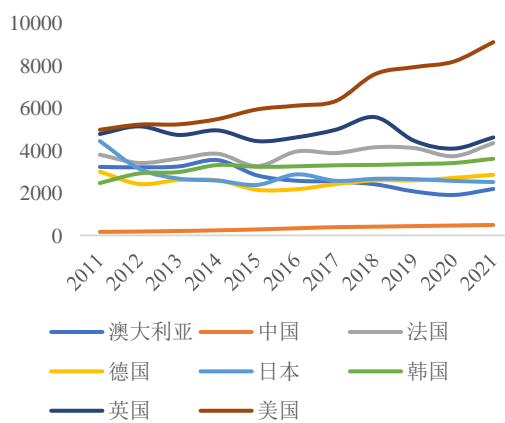
虽然我国保险市场体量巨大，但主要由高人口基数贡献，且保险发展水平远不及经济增长水平，保险覆盖程度较低。与其他世界发达保险市场相比，我国保险市场的保险深度和保险密度均在较低水平：发达国家中，英美两国保险市场较为完善，保险深度均在 10% 以上，保险密度在 5000 美元/人以上，而 2021 年我国保险深度仅为 3.93%，且面临连续三年的下降，保险密度为 492.9 美元/人，远低于发达国家数千美元的水平。我国保险市场尚有较大的发展空间，保险覆盖尚未充分发展，保险需求尚未充分挖掘，保险业发展任重而道远。

图 9：世界主要经济体保险深度



资料来源：OECD 数据库，CEIC 数据库

图 10：世界主要经济体保险密度



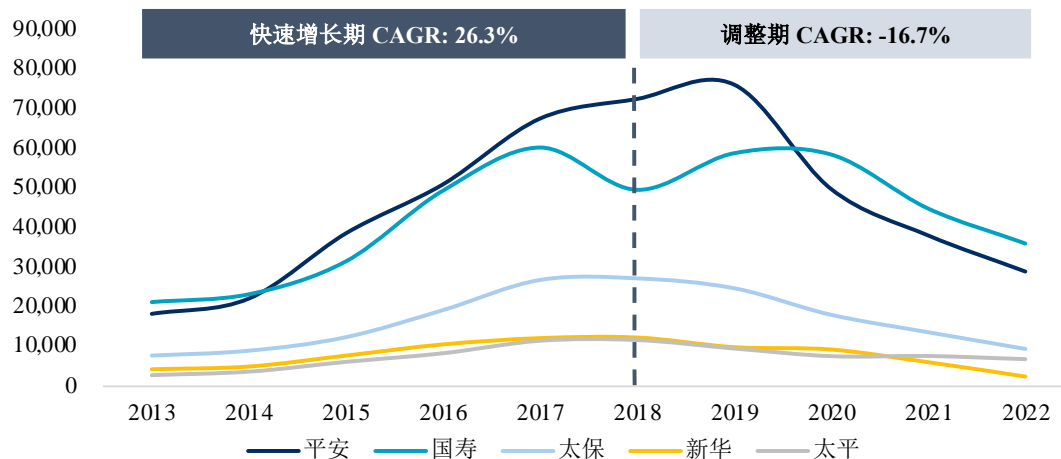
资料来源：OECD 数据库，CEIC 数据库

2. 寿险负债端：粗放增长时期已过，保险产能革故鼎新

在负债端，寿险公司支付手续费和佣金销售保单，获取保费收入并提取责任准备金。保费收入包含新业务带来的保费和往年业务的续期保费，故衡量公司本年度的销售业绩应当关注新业务部分的指标：（1）新单保费：扣除了保费收入中来自往年业务的续期保费部分，只关注公司新业务的获取量；（2）新业务价值：直接贡献保险公司内含价值的增长，由新单保费乘新业务价值率得到，体现新业务的盈利能力。对于国内寿险公司，代理人渠道仍然是新单保费最主要的来源，新单保费的主要影响因素有代理人数量、活动率和人均产能；新业务价值率则受渠道结构、产品种类和缴费方式的影响。

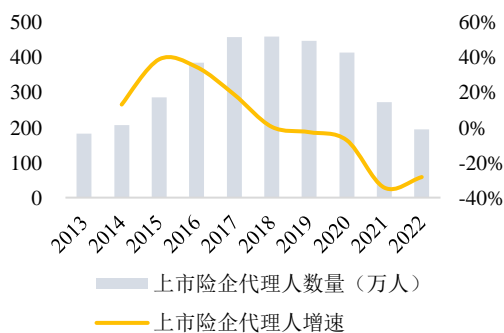
2013-2018年，寿险负债端经历了高速增长：随着大量未被发掘的浅层保障需求推动储蓄险、重疾险的升温，上市险企新业务价值 CAGR 在 25%左右；2015年，保险代理人资格考试取消，寿险行业代理人准入门槛降低，人数从 2013 年的 250 万人增长至 2018 年的接近 600 万人。随后 2019 年至今，行业新单保费及新业务价值逐年下降，代理人规模逐渐萎缩；银保、电销和互联网渠道发力增长，但新业务价值仍然主要由代理人渠道贡献。

图 11：主要上市险企新业务价值（单位：百万元）



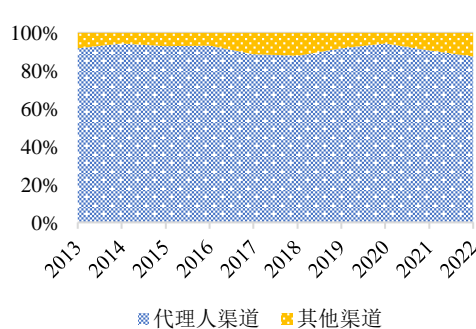
资料来源：公司公告

图 12：上市险企代理人数量



资料来源：公司公告

图 13：上市险企新业务价值渠道结构



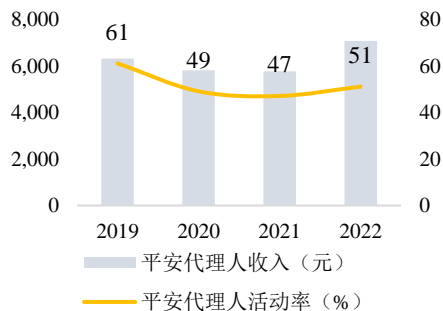
资料来源：公司公告

当前，寿险行业正在经历转型的阵痛期，由于监管政策收紧、人口红利消失、疫情抑制消费需求，过往支持高速增长长期保障型产品（如重疾险）销售逐年走弱，以人海战术为核心的代理人销售模式不可持续；险企围绕重疾险销售的经营模式也无法匹配新的保险需求，因此表现为不断淘汰落后产能的状态。然而，负债端在调整中已经可见基本面拐点，这体现在：

1) 代理人队伍质态优化，人均产能提升。重疾险销售走弱是代理人脱落的主要原因，在淘汰落后产能的过程中，代理人素质的提高与客户对于专业化服务的需求逐渐匹配，代理人队伍人均收入和人均产能逐步改善，未来高收入更可能吸引优质代理人加入，代理人数量有望企稳。

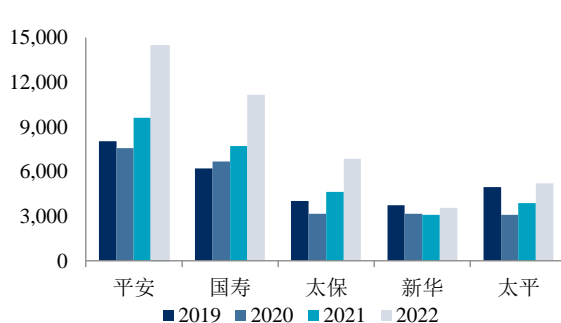
2) 储蓄险成为新的增长点。受利率下行、银行理财净值化及权益市场波动的影响，在居民的金融资产配置对象中，保本属性、回报稳健的储蓄型保险变得更有吸引力。在近年来保险负债端不断调整的背景下，储蓄型保险的销售仍然稳健，在未来有望成为保险业务新的增长点。

图 14：中国平安代理人收入和活动率



资料来源：公司公告

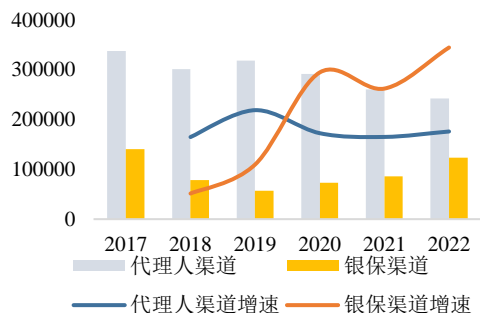
图 15：以首年保费计的代理人产能（单位：元/人/月）



资料来源：公司公告

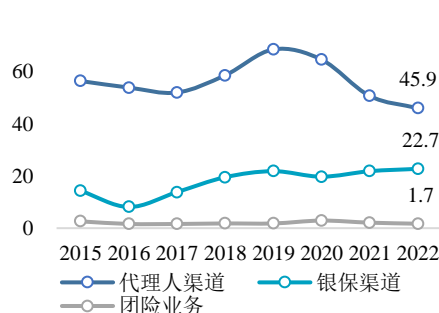
3) 银保渠道复苏。从五家 A 股上市险企看，近年来银保渠道发力带动新单保费增长，上市公司对银保渠道的投入加大。虽然银保渠道价值率较低，新业务价值仍以代理人渠道贡献为主，但以平安为例，银保合作模式正在优化，其价值率显现回升态势。

图 16：上市险企代理人和银保渠道新单保费（单位：百万元）



资料来源：公司公告

图 17：中国平安分渠道新业务价值率（单位：%）

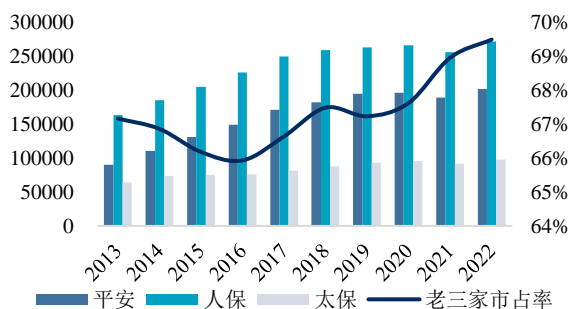


资料来源：公司公告

3. 财险负债端：行业竞争加剧，头部险企优势凸显

对于财险行业，由于保单期限短，经营成果直接体现在当期损益；财险中车险保费收入在一半以上，而财险老三家（人保财、平安财、太保财）市占率达到 60%以上，头部效应明显。财险行业的利润来源于收入与成本之差，而综合成本率指标可以衡量财险业务中各种成本项支出占收入的比例，且承保利润率=1-综合成本率=1-综合费用率-综合赔付率。

图 18：财险老三家车险保费收入（单位：百万元）



资料来源：公司公告，银保监会

图 19：车险综合成本率



资料来源：公司公告，银保监会

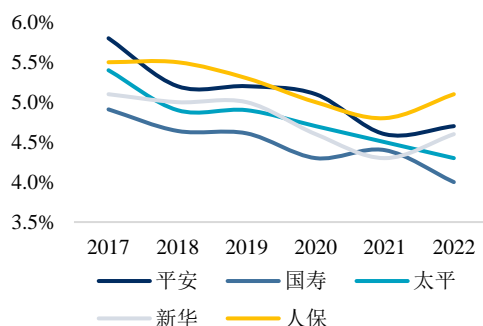
2013-2019年，车险费改使得行业竞争加剧、头部险企综合成本率上升，然而在2020年综改后，中小险企降价挤占份额不可持续，头部险企依托规模优势、定价优势、渠道优势，市场份额和盈利能力逐步提升；近两年来，财险老三家车险综合成本率始终低于行业平均且有明显优化，保费收入稳中有增。

4. 资产端：固收收益相对稳定，股基收益体现投资能力

在资产端，保险公司在监管允许范围内进行投资。一方面，由于投资收益和公允价值变动损益直接计入当期利润，投资偏差影响内含价值，投资收益也是险企盈利的命脉；另一方面，风险偏好和其他限制条件（会计准则、偿付能力监管和资产负债久期匹配等）约束着保险公司的资产配置和投资选择。

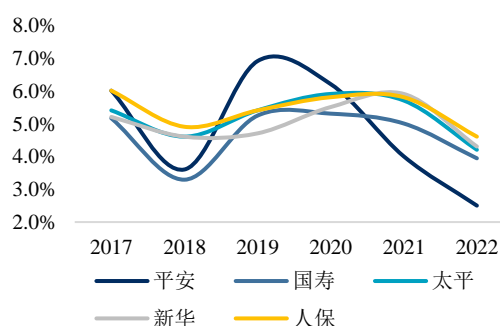
衡量保险公司投资的成果，主要有净投资收益率和总投资收益率两个重要指标：净投资收益包括利息、分红和租金收入，近年来其收益率受到利率下行影响呈现下降趋势；总投资收益是在净投资收益基础上增加买卖价差、公允价值变动损益和资产减值，其波动与股基类资产收益波动密切相关。

图 20：净投资收益率



资料来源：公司公告

图 21：总投资收益率



资料来源：公司公告

在战略资产配置层面，固收资产占保险公司总投资资产的比例在 80%左右，其收益率决定着投资收益率的长期中枢；股基类资产则占总投资资产的 8-15%，其收益率的高低与资本市场波动密切相关。在战术资产配置层面，险企投资能力体现在超额收益率和投资收益的平稳性。

在资产负债匹配方面，考虑到利率下行导致资产负债不匹配、出现利差损的问题，保险公司在负债端调整空间较小，理论上可以在资产端采用匹配策略或免疫策略，即考虑负债的特征进行投资工具的配置。但由于寿险公司负债久期不断拉长、远大于资产久期，且长期优质资产难以获得，长端利率走低会对保险公司盈利以及 PEV 估值带来负面影响。

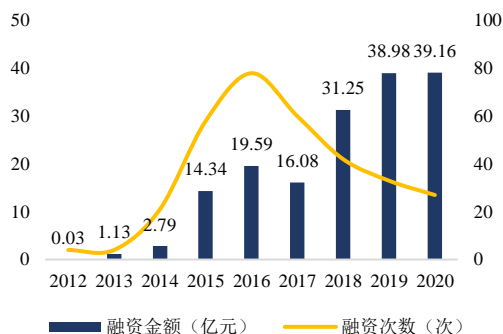
5. 保险科技：投融资市场前景广阔，行业逐渐走向成熟

2012-2020年，我国保险科技投融资市场规模稳定提升。2012年开始，中国保险直销、互助保险、保险技术服务等创新性保险机构如雨后春笋般出现，相关风险融资也在2014年下半年迅速跟进；随着部分保险科技公司模式在全球市场上逐渐获得资本认可，国内保险科技在2015年进入快速增长阶段。

从一级市场投融资数据来看，2020年中国保险科技行业融资金额达 39.16 亿元，可见在金融科技普遍面临强监管的背景下，保险科技依然保持较高的资本热度。从保险科技市场规模来看，

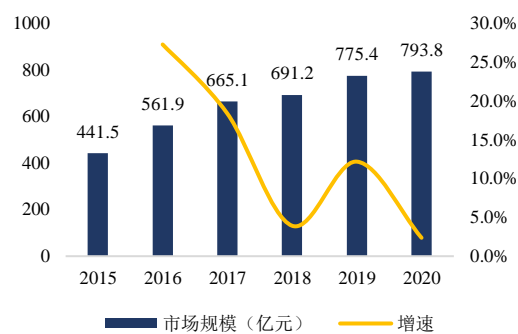
2015 至 2019 年我国保险科技市场规模呈上涨趋势，CAGR 达 15.1%。虽然受疫情的影响，近几年中国保险科技投融资笔数和金额增速放缓，但随着中国数字经济的发展逐渐深化，中国保险业对科技创新同时存在巨大需求，可以预见在 2023 年及未来几年，中国保险科技的投融资将快速回暖、升温，并进入新的发展阶段。

图 22：中国保险科技融资金额及次数



资料来源：《保险科技洞察报告》、光大证券研究所

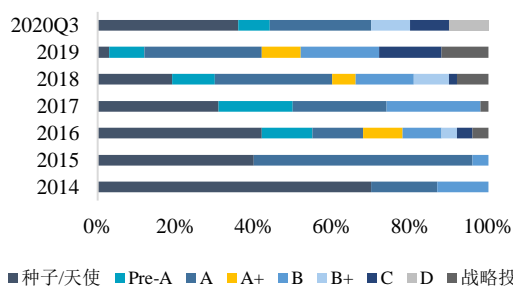
图 23：中国保险科技市场规模



资料来源：《2022 中国保险发展报告》、网络数据整理

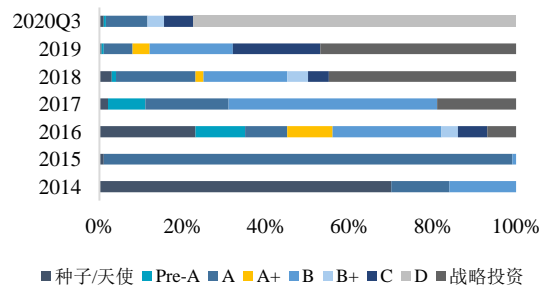
保险科技投资仍以早期轮次为主。根据零壹科技的统计数据，国内保险科技投资主要集中在早期轮次。2015 年及以前，B 轮之前的早期融资数量占比达 90% 左右，随后其数量占比整体上持续下滑，但仍然占到 50% 以上，说明保险科技领域的创新始终较为活跃，新的创业公司和商业模式持续不断地涌现。从融资金额角度来看，早期融资占比下滑较快，后期融资金额占比逐渐提升。不论是数量还是金额，C 轮及其以上、战略投资比例均有显著增长，这说明优质项目逐渐受到青睐，行业逐渐走向成熟。

图 24：中国保险科技融资阶段分布（按数量）



资料来源：《中国保险科技投融资全景报告 2014-2020Q3》

图 25：中国保险科技融资阶段分布（按金额）



资料来源：《中国保险科技投融资全景报告 2014-2020Q3》

6. 保险科技改变传统保险业务模式，重塑保险价值链

保险公司的运营模式是以保单为核心的杠杆经营。保险公司聚集销售、投资、服务三种职能，负债端销售保单，资产端进行投资获取收益，同时提供一系列增值服务。以盈利为导向进行拆分，保险公司的税前利润等于保费收入（需要提取责任准备金）和投资收益之和减去赔付和费用；据此，保险公司获取利润来源于三大方面：第一，销售能力，销售低成本保单仍然是当前保险公司发展的最大痛点；我国保险需求尚有巨大挖掘空间，保险公司寻求从浅层保障需求到深层保障需求的突破；第二，投资能力，在会计准则、监管约束和资产负债久期匹配的要求下，保险公司进行战略资产配置和战术资产配置，覆盖保单成本、获取适当收益；第三，经营管理能力，体现在

对赔付和费用的管控。

目前保险公司主要将保险科技运用在负债端保险业务方面，聚焦产品开发、定价核保、营销分销、理赔风控等方面，主要提高公司的销售能力与经营管理能力；保险科技在资产端的运用较少。随着“保险+科技”逐渐成为公司战略布局方向，保险科技的运用将逐渐从局部走向整体，不断深入公司业务价值链，创新业务模式，全方位提升保险公司这三大方面的能力，推动保险业未来转型升级与高质量发展。保险科技的具体运用场景如下表所示。

表 1：保险科技的具体运用场景

环节	传统保险行业价值链	保险科技重塑价值链	案例	
			公司	应用
产品开发	<ul style="list-style-type: none"> 产品种类少 产品同质化程度高 	<ul style="list-style-type: none"> 风险识别 保险费率厘定 依据场景设置产品 依据客户需求定制产品 	平安产险	优驾保 UBI 网络货运物流责任险： 与中交兴路合作，基于车联网大数据及算法，可以通过可视化评分报告对投保人进行评级，让“好司机”享受更低的价格。
			平安健康	建立医疗知识图谱： 通过市场数据及理赔数据的匹配组合，逐步完善疾病库、医院库、药品库、手术库、诊疗库、器械耗材库等数据库。并通过公司不同端口，整合各类价格价值信息，为健康管理服务及产品开发定价提供数据基础。
定价	<ul style="list-style-type: none"> 依靠精算师的专业水平 精算师人才缺乏 	<ul style="list-style-type: none"> 基于数据基础，进行个性化自动化精准定价 	国泰产险	跨境无忧退： 保险公司与电商平台之间密切合作，积累数据基础，用动态量身定价方式实现 24 小时“个性化报价”，高效响应前端商务诉求。
			平安养老	团体保险线上核保模型： 通过系统自动识别和分析企业客户特征及其提交的方案信息要求，分场景自动从后台成本数据库中，匹配出相应的成本，实现线上精准快速报价。
核保	<ul style="list-style-type: none"> 人工核保，费时费力 	<ul style="list-style-type: none"> 在线核保 智能核保 	安心财险	智能核保： 应用多源数据、OCR、语音识别等技术，对健康险的标准体和非标准体进行识别与智能核保，将承保范围扩大到部分特殊人群如糖尿病、高血压、甲状腺结节等人群。
			长城人寿	智能核保： 智能核保系统依托医疗数据网络，建立风险识别模型，通过问答实时互动，以及录入健康数据的解析分析，精准预测综合核保风险，从而实现快速承保，简化核保流程。
营销分销	<ul style="list-style-type: none"> 依靠保险营销员队伍 人工成本高 	<ul style="list-style-type: none"> 智能客服 在线销售 价格透明 消费者画像 精准营销 	太平财险	“太平财险智慧百科”智能搜索与问答项目： 面向代理人提供线上知识服务，智能机器人可以随时为业务员解答各类保险产品条款的问题，帮助客户查询保单、理赔案件的状态。
			太平人寿	太平慧眼项目： 基于过往经营数据，结合 GIS 信息数据，运用大数据、云计算、移动互联网技术，不断完善基于地理位置的客群保险配置信息、精准客服、智能销售顾问等功能，实现精准营销。
理赔	<ul style="list-style-type: none"> 人工客服 人工成本高 理赔效率低 	<ul style="list-style-type: none"> 智能客服/理赔顾问 在线理赔 自动理赔 	人保财险	理赔： 整合现场查勘、修理厂维修、协赔等传统理赔场景，通过小程序、云视频平台、电子签名、智能调度等技术搭建一站式在线理赔处理中台。
			农银人寿	农银智慧芯： 以“智能规则引擎”为基础，对理赔案件进行分类和分流，实现对赔案的差异化处理的新型理赔运营体系，持续提高理赔的数字化和自动化水平。
风控	<ul style="list-style-type: none"> 依靠人工经验积累总结 	<ul style="list-style-type: none"> 依靠大数据、机器学习等技术实现自动化风控 	华安财险	对接反欺诈智能建模平台： 采用先进的数据挖掘技术，在报案、查勘、定损三个环节部署不同的模型精准预判潜在欺诈案件，缩小调查案件范围，助力减损增长。

			太保安联健康	健康险智能风控引擎—智控罗盘： 以大数据平台基础数据和计算集群为基础，利用人工智能中无监督学习异常侦测原理，结合专家系统和数十套基于国内健康保险产品 and 医疗行为的数据知识库，构建出一整套的风控评估引擎，实现理赔风控流程的智能升级与规则再造。
服务	<ul style="list-style-type: none"> 轻服务 人力成本较高 	<ul style="list-style-type: none"> 智能化、线上化 客户全流程服务管理 	大地财险	中国大地超级 APP（超 A 平台）： 超 A 平台围绕与客户互动场景，对客户全生命周期的感官、操作、情感三个层面的诉求进行剖析，设计客户旅程，全方位的为客户提供服务。
			新华人寿	智能客服应用——新华智回访： 综合短信验证、OCR 识别、活体检测、人脸识别、电子签名等创新技术，实现微信回访的智能身份识别及回访结果验证。
与其他产业联动	<ul style="list-style-type: none"> 较少与其他产业进行联动 	<ul style="list-style-type: none"> 建立数字化平台，实现数据互联互通共享 	泰康在线	医药险闭环： 产业链思维打造医药险闭环，形成“保险直赔+线上问诊购药+送药到家”。医，医疗服务已覆盖从线上到线下、从住院到门急诊，从自有到外部医疗资源；药，药品支付范围包括日常用药、癌症特药、中药、慢病用药，提供包括药品配送的一站式全流程药事服务；险，针对慢病患者、亚健康人群进行产品精细化研发，推出多款“健康险+医疗+药品”创新互联网保险产品。

资料来源：各公司官网，网络信息整理

四、行业展望

1. 保险行业发展前景广阔，机遇与挑战并存

中国保险行业发展前景广阔，潜力巨大，正值蓝海。随着经济发展进入新常态，新冠疫情影响逐渐减弱，居民预期稳中向好，宏观经济背景和政策倾斜利好于保险行业发展，具体包括：

1) 后疫情时代，国内经济增速放缓，居民储蓄意愿上升，资产配置习惯趋于保守，普通投资者倾向于收益稳定的金融产品，这有助于险企大力发展储蓄型险种迎合消费需求。

2) 居民收入和教育水平的提升加深国民对保险需求的认知；在我国中产阶级群体逐年壮大，出于风险管理、资产保值增值和财富传承的目的，中产阶级群体购买保险产品意愿更强烈，成为未来保险购买的主力军。

3) 生活水平的提高和医疗卫生的发展使得居民预期寿命增长、国家老龄化程度加深，加之重大卫生事件频发，使得居民对于退休和医疗方面的保险产品需求增加。目前我国商业健康险补充保障力度不足，健康险赔付金额占卫生总费用的 4%，与发达保险市场的 10% 尚有距离。

4) 政府的政策调整助力保险业发展。2022 年 4 月国务院引发《关于推动个人养老金发展的意见》，对个人养老金账户的开立和运行出详细指导；随着国家养老“三支柱”的持续推进，养老产品和生态圈将迎来持续向好发展的态势。此外《保险公司偿付能力监管规则 II》（偿二代）的实施有利于进一步夯实保险公司资本质量，强化险企风险管理能力，敦促险企保持偿付能力充足，为保险的信用度和口碑做保证。

5) 行业转型和政策环境使得保险行业保费收入呈现增长趋势。业务结构调整的影响逐步减弱，从业范式持续优化，目前人身险公司的业务结构转型初见成效，车险综合改革冲击基本稳定，同时“健康中国”、“乡村振兴”等国家战略深入实施，非车险业务也将快速增长。

同时，保险行业的发展也面临诸多问题：

1) 行业集中度较高，马太效应明显。寿险市场和财险市场的主要份额均集中在头部几家公司中，且保险产品的持续获客性和产品外部性导致市场竞争不充分不均衡，其余险企收入少利润低，偿二代视角下公司偿付能力恶化，进一步导致了行业分化明显。

2) 产品缺乏创新，同质化严重。传统寿险和财险产品保障内容和定价上趋同，单纯在细节

上做出改变难以吸引客户，未来险企应积极运用新兴科技、发掘深度保障需求，同时积极践行“保险+服务”的从业理念，从损前损中损后三个角度提供保险服务，满足客户个性化、全方位需求。

3) 宏观经济增速放缓，资本市场波动明显，地缘政治风险和重大卫生事件频发，经济不确定性提升，保险公司经营的利差损、费差损不确定性也随之提升，险企需做好全面的风险管理措施，加强监测资本市场运行和投资收益，在稳定承保端盈利相当的同时，力求稳定投资端收益，以实现企业的正常经营和净利润的增长。

整体上看，我国保险行业有许多增长和发展机会，可挖掘空间较大，需求端和供给端均有广阔前景。同时，行业内部也面临结构不平衡，产品缺乏创新和消费者信任问题。而在保险行业数字化进程中，保险科技的运用将成为解决行业痛点的重要驱动力。

1) 保险科技的运用将改善人们对保险行业和产品业已存在的偏见和误解。在保险实践的过程中，销售误导事件频发、理赔环节存在争议、消费者权益保障议题日益突出，而保险科技的运用有助于扭转这一刻板印象，如在线销售中定价更加透明，条款简洁易读；利用智能客服及时解答用户问题，提升用户体验；科技赋能健康管理服务，彰显人文关怀。

2) 保险科技的运用将扩大保险产品供给，在技术的加持下实现“千人千面”。保险公司在保障客户信息安全的前提下，充分利用大数据、物联网等技术，采集多维数据，刻画用户画像，深入挖掘客户需求。一方面为差异化产品定制与精准定价提供数据基础，另一方面紧跟市场需求，积极拓展产品创新场景，推动产品快速迭代。

3) 强化风险管控能力，降低经营成本。保险市场上充斥着道德风险与逆向选择，这给保险公司的经营带来了极大的风险并增加了管控成本。保险公司可以充分运用大数据、机器学习等技术，优化风险防控数据指标，提高业务风险识别能力进行可疑交易自动化拦截，实现事前、事中、事后全流程风险控制。

4) 增强保险的普惠属性。依托大数据、人工智能、区块链等前沿技术，逐步扩大可保风险、可保人群的范围，满足特殊保险需求。同时依靠自动化、智能化实现保险业务流程再造，通过线上渠道触达更多客户，帮助客户足不出户解决相关问题，提高客户交互体验。

然而，目前我国保险科技的应用层次较浅，且碎片化应用较为普遍，即局限于特定保险业务场景，与其他价值链上环节以及不同业务较少发生协同和整合，保险生态尚未形成，不利于业务的长久稳定发展。

为充分挖掘保险科技潜力，赋能保险行业发展，险企应积极融入数字科技发展潮流，拓展保险科技生态圈，实施“保险+科技+服务”的业务范式，同时稳定资产收益，实现承保微盈投资获益的良性价值链，以促进保险行业平稳健康的运营发展。具体来说：1) 保险公司应始终坚持以客户体验为核心，推动保险服务从“以产品为中心”向“以客户为中心”转变，着力解决客户消费痛点，满足保险客户需求；2) 运用人工智能、大数据等技术贯通保险价值链，推动保险服务由事后管理转向事前防控，保险应用从线上化向智能化发展，提升保险业务质量、效率；3) 建立生态服务系统与数字化平台，扩宽保险服务边界，推动保险与各相关产业深度融合，建立协同共赢的保险生态圈。

2. 保险科技为内含价值增长注入动能

寿险经营具有长期性，一张保单带来的经济利益无法在当年利润中完全体现，而是会在日后逐渐释放。由于寿险保单的这种特征，提取准备金时使用的假设越保守，经营利润越滞后，因此计算存量保单未来带给股东利益的现值能够更好地衡量保险公司当前有效业务的价值；有效业务价值和净资产之和为保险公司的内含价值¹。

¹ 参考中国精算师协会发布的《精算实践标准》定义，内含价值是指：在充分考虑总体风险的情况下，适用业务及其对应资产产生的现金流中股东利益的现值。

内含价值的计算需要对未来经验做出大量假设，包括风险贴现率、投资回报率、死亡率、费用率等；修改假设和实际运营偏差都会引起内含价值计算结果一定幅度的变动。内含价值增长是保险公司盈利的终极目标，其增量主要由内含价值预计回报、新业务价值创造、营运偏差、投资偏差和精算假设调整构成。表 1 以中国平安为例分析保险公司内含价值增速的构成。

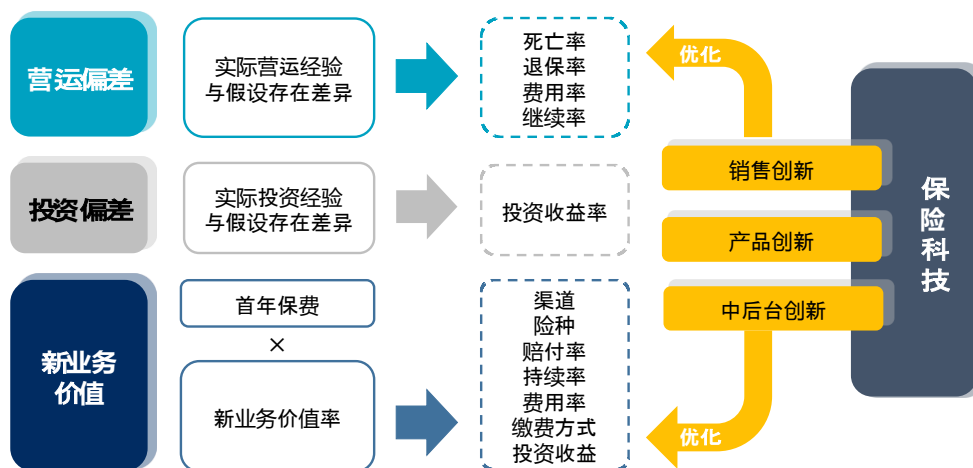
表 2：中国平安内含价值增速拆解¹

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
内含价值总增速	42.4%	29.8%	31.7%	15.6%	9.0%	4.1%
其中：内含价值预计回报	8.8%	9.1%	9.4%	8.7%	8.5%	8.1%
新业务价值创造	24.5%	18.8%	14.7%	7.6%	5.3%	3.8%
营运偏差	2.5%	2.8%	0.6%	-1.5%	-2.0%	-0.2%
投资偏差	6.9%	-1.0%	5.3%	-1.0%	-2.1%	-4.5%
精算假设估计变更	-0.2%	0.1%	0.3%	1.7%	-0.7%	-0.8%
其他	0.0%	0.0%	1.4%	0.0%	0.0%	-2.4%

资料来源：公司公告

保险科技的运用和发展将从多个角度对内含价值增长注入动能。内含价值的增长主要包括（1）内含价值预计回报：包括有效业务价值和调整净资产的预计回报，对内含价值增速有相对稳定的贡献；（2）营运偏差和投资偏差：分别体现保险公司运营和投资成果与假设的差异；（3）新业务价值创造：体现保险公司销售低成本保单的能力，由首年保费乘新业务价值率计算，其贡献随着负债端保险业务销售的情况波动。保险科技对内含价值增长的驱动主要来自营运偏差、投资偏差和新业务价值，其影响机制见图 1。

图 26：保险科技对内含价值增长驱动因素的影响



1) 营运偏差：反映了实际营运经验（如赔付率、费用率、继续率、退保率）和假设的差异。保险公司在营运中运用保险科技帮助定价、理赔，进行继续率、实收率、退保率实时监测管理，获取营运偏差。

2) 投资偏差：反映了投资情况与假设的差异，如中国平安内含价值评估假设投资收益率为自 4.75%起，第 2 年增加至 5.0%后保持不变。保险科技发展在投资偏差的获取中并不发挥主要作用，更多在中后台协助进行投资管理，包括投资业绩、资产配置、风险管理等。

¹ 内含价值增速的计算不包括分红、员工持股及注资的影响。

表 2 反映了 2022 年上市险企内含价值和新业务价值对于营运和投资的敏感性。从表中可见，保险科技对保险业务中经营情况的改善将会对内含价值和新业务价值带来一定程度的影响，新业务价值的敏感性远高于内含价值，但其增长将会直接成为贡献内含价值增速的一部分。

表 3：2022 年保险公司内含价值和新业务价值的敏感性分析

内含价值	条件	平安	国寿	太保	新华	太平
赔付	死亡率假设降低10%			0.3%		0.4%
	发病率提高10%		-0.7%	-1.8%	-2.0%	-1.4%
	发病率降低10%		0.7%		2.0%	
	死亡、疾病和意外等发生率上升10%	-2.9%				
营运	退保率降低10%		0.0%	-0.4%	0.2%	-0.2%
	费用率提高10%	-0.4%	-0.5%	-0.8%	-0.7%	-0.5%
	费用率降低10%		0.5%		0.7%	
投资	投资回报率提高50个基点		9.0%	9.7%	8.7%	
	投资收益率和风险贴现率每年增加50个基点	7.4%				7.3%

新业务价值	条件	平安	国寿	太保	新华	太平
赔付	死亡率假设降低10%			0.8%		1.4%
	发病率提高10%		-4.7%	-4.5%	-22.9%	-1.2%
	发病率降低10%		4.7%		22.9%	
	死亡、疾病和意外等发生率上升10%	-9.8%				
营运	退保率降低10%		1.9%	2.0%	11.8%	3.8%
	费用率提高10%	-0.8%	-8.1%	-5.3%	-40.2%	-1.6%
	费用率降低10%		8.1%		40.1%	
投资	投资回报率提高50个基点		23.6%	22.5%	48.2%	
	投资收益率和风险贴现率每年增加50个基点	10.9%				25.3%

资料来源：公司公告

3) 新业务价值：是保险公司内含价值增长最强劲的动力。

首年保费：保险公司业务增长最大痛点仍在于把保单销售出去。保险科技的产品创新通过发掘新的保险需求，为新业务带来净增长；保险科技的销售端创新则通过丰富展业形式、拓宽销售渠道、优化用户运营，实现首年保费增长。互联网保险在商业模式创新上取得长足进步，2015-2021 年，互联网保险总保费 CAGR 达到 9.2%；以平安人寿为例，2015-2022 年个人业务与团体业务首年保费 CAGR 为 6.5%，而其中电销、互联网及其他贡献的首年保费 CAGR 为 14.0%。在未来，销售模式创新和产品创新有望有机结合产生协同效应，成为新业务的增长点。

新业务价值率：由于新业务价值的计算涉及大量精算假设，价值率的影响因素涉及险企业务方方面面，其中渠道费用居高不下是保险公司销售成本控制的一大痛点。保险科技可以通过多种渠道优化新业务价值率，如高效精准导流、销售模式扁平化降低渠道销售成本，设计高价值率产品、优化缴费方式等。

总之，保险科技的运用将从多种渠道改善保险公司经营能力，成为新业务价值增长的强大动力。当新业务价值增速高于上年内含价值增速时，内含价值增速将会提高，市场对保险公司未来增长的信心提振还将抬升 PEV 估值水平。

五、风险管理

1. 保险需求复苏低于预期：随着新冠疫情的平稳，市场经济复苏，保险市场需求端已有所改善。然而宏观经济增速放缓，经济发展态势进入新常态，国内失业率走高，居民预期下调，消费者购买力下降。在此宏观背景下，保险行业复苏可能弱于预期，仍需进一步探索需求敞口。

2. 长端利率超预期下行：由于险企资金的特性及监管要求，其资产配置结构以固定收益类

为主。利率下行期间，险企利差益降低甚至面临利差损风险。寿险公司为维持利差益或者降低利差损风险，可能会采取降低现有产品预定利率，由此带来产品吸引力降低，低利率压力传导至负债端。此外，利率下行周期伴随着经济下行压力，居民可支配收入减少，负债端面临额外压力。

3. 权益市场大幅波动：权益市场波动直接影响保险公司投资收益率。会计准则修改后保险公司更多金融资产将采用公允价值计量，当年利润对权益市场波动更加敏感；在承保端压力较大之时，投资端疲软导致险企净利润下滑甚至亏损。同时权益市场走低减少居民可支配收入，对居民金融资产配置产生影响，金融市场参与度可能下降，间接影响保险公司保费收入和保单价值。

图 27：宏观经济和消费者信心指标

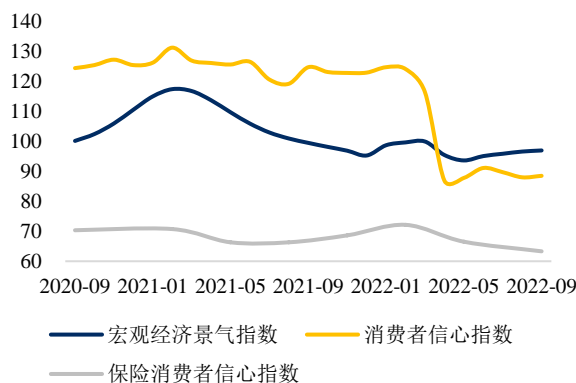
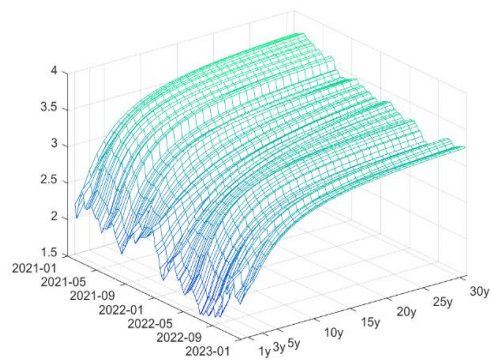


图 28：国债利率期限结构¹



资料来源：CSMAR 数据库，中国保险保障基金有限责任公司 资料来源：全国银行间同业拆借中心

科学技术是把双刃剑，保险科技的加成在给险企和客户带来诸多利好的同时，也伴随着相关风险。除了上述宏观行业风险外，险企还可能面临如下的保险科技风险：

1. 科技安全风险：保险科技运用到后台，险企可以将客户信息存放至云端，或通过区块链进行加密。然而此类数据库存在被攻击泄露的风险，攻击者可以窃取客户的隐私信息，险企对隐私数据的处理不当可能会导致诉讼、罚款和声誉损害。这对险企的信息保护能力和数据管理能力提出更高的要求。此外，在应用部分新型服务产品时（如无人机，可穿戴设备等），技术的不完善可能对客户的人身财产造成损失，产生额外的责任风险。

2. 信息运用风险：保险科技的应用依赖行业数据，传统险企为稳固行业地位，降低保险科技的挤出效应，通过垄断数据和限制数据流通等方式防止数据外流，破坏行业的数据闭环，建立数据流动壁垒。这降低了保险科技识别运用的准确性，也阻碍了创新实践，同时加剧了行业的垄断程度，中小险企难以通过保险科技扩展业务。

3. 投资回报风险：科技产品前期基础投入高，研发周期长，边际成本高，盈利能力尚不确定，险企在没有成熟的数据应用体系和明确的数字化战略之时，投资科技公司产品可能回报较低，甚至导致资金浪费流失。

4. 监管政策风险：科技产业发展速度较快，监管部门缺乏管理经验，同时由于科技创新的信息不对称性，监管政策存在时滞。监管对保险科技的预期和监测的偏差，以及宏观环境产业政策的变化，可能截停保险科技的投资研发或使用。这导致保险科技发展受阻，险企将面临业务结构调整的冲击和财务困境。

¹ 图中所示为 2021.01-2023.01 间 NS 模型平滑后国债利率期限结构，x 轴为利率年限，y 轴为观测日期，z 轴为利率值（%）。

附录

表 1：寿险行业比较

	公司数	保险业务收入 (十亿)	保险业务收入增速	市场份额	净利润 (亿)	净利润增速	企均份额
“老六家”	6	1767.8	0.20%	61.83%	1593.71	-88.52%	10.30%
五百亿规模	4	305.3	1.70%	10.68%	66.74	-41.74%	2.67%
二百亿规模	9	341.4	3.20%	11.94%	0.36	-129.11%	1.33%
百亿规模	16	278.1	13.90%	9.73%	8.07	-89.22%	0.61%
其他	37	166.6	16.20%	5.83%	-56.21	-66.16%	0.16%
合计	72	2859.2	2.70%	100.00%	1612.66	-414.75%	1.39%

表 2：财险行业比较

	公司数	保险业务收入 (十亿)	保险业务收入增速	市场份额	企均份额	净利润 (亿)	净利润增速
“老三家”	3	955.984	9.60%	64.62%	21.54%	460.17	4.12%
百亿规模	10	348.838	5.20%	23.58%	2.36%	50.23	-1.11%
五十亿规模	10	76.44	11.40%	5.17%	0.52%	30.44	11.46%
二十亿规模	19	64.17	6.10%	4.34%	0.23%	0.17	7.35%
其他	41	33.503	4.50%	2.26%	0.06%	9.84	6.88%
合计	83	1478.937	8.40%	100.00%	1.20%	550.85	28.70%

表 3：上市险企主要指标得分

	总资产	保费收入	ROE	净利润	投资收益率	保费增速
中国平安	6	6	4	6	1	3
中国太保	4	3	5	4	4	6
中国人保	3	5	6	3	6	5
中国人寿	5	4	2	5	3	1
中国太平	2	2	1	1	2	4
新华保险	1	1	3	2	5	2

表 4：互联网财险公司比较

年份	众安保费收入 (亿)	泰康保费收入 (亿)	众安保费增速	泰康保费增速
2017	59.54	16.56		
2018	112.56	29.53	89.03%	78.28%
2019	146.33	51.30	30.01%	73.74%
2020	167.09	93.79	14.18%	82.83%
2021	204.80	71.41	22.57%	-23.86%
2022	240.05	100.13	17.21%	40.22%

表 5：互联网财险公司与传统财险公司

	保险业务收入 (十亿)	净利润 (亿)
众安在线	23.60	2.16

泰康在线	10.00	1.87
百亿险企	34.90	5.02
五十亿险企	7.60	3.04

表 6：上市险企新业务价值（单位：百万元）

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
平安	18163	21966	38420	50805	67357	72294	75945	49575	37898	28820
国寿	21300	23253	31528	49311	60117	49511	58698	58373	44780	36004
太保	7499	8725	12170	19041	26723	27120	24597	17841	13412	9205
新华	4236	4912	7663	10449	12063	12210	9779	9182	5980	2423
太平	2500	3400	5927	8154	11401	11599	9416	7393	7444	6662

表 7：新业务价复合年均增长率

	2013-2018	2019-2022
平安	31.8%	-20.5%
国寿	18.4%	-7.7%
太保	29.3%	-23.7%
新华	23.6%	-33.3%
太平	35.9%	-12.9%

表 8：上市险企代理人数量（单位：万人）

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
平安	56	64	87	111	139	142	117	102	60	45
国寿	65	74	98	150	158	144	161	138	82	67
太保	30	34	48	65	87	85	79	75	53	24
新华	20	21	30	33	35	37	51	61	39	20
太平	11	13	23	26	38	51	39	38	39	39
总和	182	206	286	385	457	459	446	414	272	195
增速		13.0%	38.8%	34.4%	18.7%	0.4%	-2.7%	-7.3%	-34.3%	-28.3%

表 9：上市险企新业务价值渠道结构（单位：百万元）

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
新业务价值	53698	62256	95708	137760	177661	172734	178435	142364	109514	83114
其中：代理人渠道	49371	58730	88968	128565	157902	151904	163736	134275	99334	72742
其他渠道	4327	3526	6740	9195	19759	20830	14699	8089	10180	10372
代理人渠道比例	91.9%	94.3%	93.0%	93.3%	88.9%	87.9%	91.8%	94.3%	90.7%	87.5%
其他渠道比例	8.1%	5.7%	7.0%	6.7%	11.1%	12.1%	8.2%	5.7%	9.3%	12.5%

注：新业务价值计算范围包括平安、国寿、太保、新华、太平五家

表 10：中国平安代理人收入和活动率

	2019	2020	2021	2022
平安代理人收入（元）	6309	5793	5758	7051
平安代理人活动率	61%	49%	47%	51%

表 11：以首年保费计的代理人产能

中国平安	2019	2020	2021	2022
代理人数量（人）	1166900	1023836	600345	445000
代理人平均数量（人）	1292150	1095368	812091	522673
代理人首年保费（百万元）	124631	99417	93509	90503
首年保费产能（元/人/月）	8038	7563	9596	14430
中国人寿	2019	2020	2021	2022
代理人数量（人）	1613000	1378000	820000	668000
代理人平均数量（人）	1526000	1495500	1099000	744000
代理人首年保费（百万元）	113377	119772	101516	99590
首年保费产能（元/人/月）	6191	6674	7698	11155
中国太保	2019	2020	2021	2022
代理人数量（人）	790000	749000	525000	240000
代理人平均数量（人）	818500	769500	525000	279000
代理人首年保费（百万元）	39594	29294	29227	22943
首年保费产能（元/人/月）	4031	3172	4639	6853
新华保险	2019	2020	2021	2022
代理人数量（人）	507000	606000	389000	197000
代理人平均数量（人）	438500	556500	497500	293000
代理人首年保费（百万元）	19675	21069	18479	12526
首年保费产能（元/人/月）	3739	3155	3095	3563
中国太平	2019	2020	2021	2022
代理人数量（人）	385655	381239	385000	391160
代理人平均数量（人）	449335	383447	383120	388080
代理人首年保费（百万元）	26640	14151	17894	24294
首年保费产能（元/人/月）	4941	3075	3892	5217

表 12：上市险企代理人和银保渠道新单保费（单位：百万元）

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
代理人渠道	336651	300852	317498	291064	260316	241336
银保渠道	140644	77923	56775	72795	86262	123513
代理人渠道增速		-10.6%	5.5%	-8.3%	-10.6%	-7.3%
银保渠道增速		-44.6%	-27.1%	28.2%	18.5%	43.2%

注：新单保费计算范围包括平安、国寿、太保、新华、太平五家

表 13：中国平安分渠道新业务价值率

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
代理人渠道	56.3%	53.8%	51.9%	58.5%	68.4%	64.5%	50.6%	45.9%
银保渠道	14.3%	8.1%	13.8%	19.5%	21.8%	19.7%	21.8%	22.7%
团险业务	2.6%	1.6%	1.6%	1.8%	1.8%	2.9%	2.1%	1.7%

表 14：财险老三家车险保费收入（单位：百万元）

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
中国平安	89952	110530	130984	148501	170508	181768	194315	196151	188838	201298
中国人保	163246	185058	204271	225877	249232	258904	262928	265651	255275	271160
中国太保	63848	73175	74961	76176	81413	87966	93218	95671	91800	97992
行业	472079	551590	619900	683422	752110	783405	818830	824500	777300	821000
老三家市占率	67.2%	66.9%	66.2%	65.9%	66.6%	67.5%	67.2%	67.6%	68.9%	69.5%

表 15：车险综合成本率

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
行业	99.1%	99.0%	99.9%	98.6%	99.0%	101.0%	
中国平安	97.9%	97.5%	97.4%	97.2%	98.2%	98.9%	95.8%
中国人保	96.7%	96.4%	98.4%	96.7%	96.5%	97.3%	95.6%
中国太保	97.2%	98.7%	98.3%	97.9%	97.9%	98.7%	96.9%

表 16：净投资收益率

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
平安	5.80%	5.20%	5.20%	5.10%	4.60%	4.70%
国寿	4.90%	4.60%	4.60%	4.30%	4.40%	4.00%
太平	5.40%	4.90%	4.90%	4.70%	4.50%	4.30%
新华	5.10%	5.00%	5.00%	4.60%	4.30%	4.60%
人保	5.50%	5.50%	5.30%	5.00%	4.80%	5.10%

表 17：总投资收益率

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
平安	6.00%	3.60%	6.90%	6.20%	4.00%	2.50%
国寿	5.20%	3.30%	5.20%	5.30%	5.00%	3.90%
太平	5.40%	4.60%	5.40%	5.90%	5.70%	4.20%
新华	5.20%	4.60%	4.70%	5.50%	5.90%	4.30%
人保	6.00%	4.90%	5.40%	5.80%	5.80%	4.60%

表 18：中国平安内含价值增速拆解

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
期初的内含价值	360312	496381	613223	757490	824574	876490
期初内含价值的预计回报	31745	45326	57757	66121	70364	71212
有效业务价值的预计回报		38522	49868	56208	59029	57888
调整净资产的预计回报		6805	7889	9913	11335	13324
新业务价值创造	88117	93237	90048	57571	43760	33454
一年新业务价值	67357	72294	75945	49575	37898	28820
新业务内部的分散效应	9345	9582	7080	4769	3490	2993
新业务与有效业务的风险分散效应	11416	11361	7023	3226	2372	1641
营运假设及模型变动	-758	608	1898	-2990	-5876	-6920
营运经验差异及其他	8886	13938	3672	-11125	-16730	-1672

内含价值营运利润	127989	153109	153375	109577	91518	96074
经济假设变动				15677		0
市场价值调整影响	-5415	7191	271	-1692	7339	1014
投资回报差异	30212	-12233	32142	-5683	-24889	-40500
新方正集团商誉剔除影响						-20875
不属于日常营运收支的一次性项目及其他			8540			0
内含价值利润	152787	148066	194328	117879	73968	35713
股东股息	-17356	-31449	-48536	-49511	-20450	-52572
员工持股计划			-1525	-1433	-1601	-1916
股东注资	638	225		150		17070
期末的内含价值	496381	613223	757490	824574	876490	874786
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
内含价值总增长	136069	116842	144267	67084	51916	-1704
其中：内含价值预计回报	31745	45326	57757	66121	70364	71212
新业务价值创造	88117	93237	90048	57571	43760	33454
营运偏差	8886	13938	3672	-11125	-16730	-1672
投资偏差	24797	-5042	32413	-7375	-17550	-39486
精算假设估计变更	-758	608	1898	12687	-5876	-6920
其他	0	0	8540	0	0	-20875
分红、员工持股及注资	-16718	-31224	-50061	-50794	-22051	-37418
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
内含价值总增速	42.4%	29.8%	31.7%	15.6%	9.0%	4.1%
其中：内含价值预计回报	8.8%	9.1%	9.4%	8.7%	8.5%	8.1%
新业务价值创造	24.5%	18.8%	14.7%	7.6%	5.3%	3.8%
营运偏差	2.5%	2.8%	0.6%	-1.5%	-2.0%	-0.2%
投资偏差	6.9%	-1.0%	5.3%	-1.0%	-2.1%	-4.5%
精算假设估计变更	-0.2%	0.1%	0.3%	1.7%	-0.7%	-0.8%
其他	0.0%	0.0%	1.4%	0.0%	0.0%	-2.4%

2022年保险公司内含价值和新业务价值的敏感性分析（以中国人寿为例，内含价值为经调整的净资产价值与扣除要求资本成本之后的有效业务价值之和，在此基础上计算内含价值敏感性。）

表 19：不同情形下内含价值的计算值

	2018	2019	2020	2021	2022
经调整的净资产价值	386054	482793	568587	674317	682694
扣除要求资本成本之后的有效业务价值					
基础情形	408998	459295	503553	528691	547825
风险贴现率提高 50 个基点	390624	438848	480522	504849	523130
风险贴现率降低 50 个基点	428739	481260	528297	554272	574291
投资回报率提高 50 个基点	481049	541563	598225	630761	659047
投资回报率降低 50 个基点	337320	377380	409278	427018	437094
费用率提高 10%	403510	453307	497088	522276	541410
费用率降低 10%	414486	465282	510018	535107	554241

非年金产品的死亡率提高 10%；年金产品的死亡率降低 10%	406235	456176	499989	525259	544103
非年金产品的死亡率降低 10%；年金产品的死亡率提高 10%	411761	462414	507089	532101	551508
退保率提高 10%	408527	458735	502802	528559	547791
退保率降低 10%	409380	459777	504252	528752	547872
发病率提高 10%	403733	452934	496380	520500	539551
发病率降低 10%	414391	465808	510867	537058	556253
使用前一年内含价值评估假设	402007	458961	501482	527279	548268
考虑分散效应的有效业务价值	438900	492975	545333	574225	593331
内含价值					
基础情形	795052	942088	1072140	1203008	1230519
风险贴现率提高 50 个基点	776678	921641	1049109	1179166	1205824
风险贴现率降低 50 个基点	814793	964053	1096884	1228589	1256985
投资回报率提高 50 个基点	867103	1024356	1166812	1305078	1341741
投资回报率降低 50 个基点	723374	860173	977865	1101335	1119788
费用率提高 10%	789564	936100	1065675	1196593	1224104
费用率降低 10%	800540	948075	1078605	1209424	1236935
非年金产品的死亡率提高 10%；年金产品的死亡率降低 10%	792289	938969	1068576	1199576	1226797
非年金产品的死亡率降低 10%；年金产品的死亡率提高 10%	797815	945207	1075676	1206418	1234202
退保率提高 10%	794581	941528	1071389	1202876	1230485
退保率降低 10%	795434	942570	1072839	1203069	1230566
发病率提高 10%	789787	935727	1064967	1194817	1222245
发病率降低 10%	800445	948601	1079454	1211375	1238947
使用前一年内含价值评估假设	788061	941754	1070069	1201596	1230962
考虑分散效应的有效业务价值	824954	975768	1113920	1248542	1276025

表 20：寿险内含价值敏感性分析

	2018	2019	2020	2021	2022
基础情形	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
风险贴现率提高 50 个基点	-2.3%	-2.2%	-2.1%	-2.0%	-2.0%
风险贴现率降低 50 个基点	2.5%	2.3%	2.3%	2.1%	2.2%
投资回报率提高 50 个基点	9.1%	8.7%	8.8%	8.5%	9.0%
投资回报率降低 50 个基点	-9.0%	-8.7%	-8.8%	-8.5%	-9.0%
费用率提高 10%	-0.7%	-0.6%	-0.6%	-0.5%	-0.5%
费用率降低 10%	0.7%	0.6%	0.6%	0.5%	0.5%
非年金产品的死亡率提高 10%；年金产品的死亡率降低 10%	-0.3%	-0.3%	-0.3%	-0.3%	-0.3%
非年金产品的死亡率降低 10%；年金产品的死亡率提高 10%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%
退保率提高 10%	-0.1%	-0.1%	-0.1%	0.0%	0.0%
退保率降低 10%	0.0%	0.1%	0.1%	0.0%	0.0%
发病率提高 10%	-0.7%	-0.7%	-0.7%	-0.7%	-0.7%
发病率降低 10%	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%
使用前一年内含价值评估假设	-0.9%	0.0%	-0.2%	-0.1%	0.0%
考虑分散效应的有效业务价值	3.8%	3.6%	3.9%	3.8%	3.7%

表 21：不同情形下新业务价值的计算值

	2018	2019	2020	2021	2022
基础情形	49511	58698	58373	44780	36004
风险贴现率提高 50 个基点	47055	55936	55630	42688	34228
风险贴现率降低 50 个基点	52166	61684	61344	47042	37915
投资回报率提高 50 个基点	57005	68296	68247	53202	44510
投资回报率降低 50 个基点	42045	49108	48499	36362	27524
费用率提高 10%	46457	55346	54817	41566	33078
费用率降低 10%	52565	62050	61930	47995	38929
非年金产品的死亡率提高 10%；年金产品的死亡率降低 10%	48787	57867	57440	43970	35261
非年金产品的死亡率降低 10%；年金产品的死亡率提高 10%	50236	59532	59310	45594	36750
退保率提高 10%	48529	57534	57061	43925	35368
退保率降低 10%	50519	59902	59735	45661	36677
发病率提高 10%	48090	56483	56121	42717	34308
发病率降低 10%	50936	60925	60631	46853	37701
使用前一年内含价值评估假设	48946	59483	59106	44273	35922
考虑分散效应的有效业务价值	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

表 22：新业务价值敏感性分析

	2018	2019	2020	2021	2022
基础情形	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
风险贴现率提高 50 个基点	-5.0%	-4.7%	-4.7%	-4.7%	-4.9%
风险贴现率降低 50 个基点	5.4%	5.1%	5.1%	5.1%	5.3%
投资回报率提高 50 个基点	15.1%	16.4%	16.9%	18.8%	23.6%
投资回报率降低 50 个基点	-15.1%	-16.3%	-16.9%	-18.8%	-23.6%
费用率提高 10%	-6.2%	-5.7%	-6.1%	-7.2%	-8.1%
费用率降低 10%	6.2%	5.7%	6.1%	7.2%	8.1%
非年金产品的死亡率提高 10%；年金产品的死亡率降低 10%	-1.5%	-1.4%	-1.6%	-1.8%	-2.1%
非年金产品的死亡率降低 10%；年金产品的死亡率提高 10%	1.5%	1.4%	1.6%	1.8%	2.1%
退保率提高 10%	-2.0%	-2.0%	-2.2%	-1.9%	-1.8%
退保率降低 10%	2.0%	2.1%	2.3%	2.0%	1.9%
发病率提高 10%	-2.9%	-3.8%	-3.9%	-4.6%	-4.7%
发病率降低 10%	2.9%	3.8%	3.9%	4.6%	4.7%
使用前一年内含价值评估假设	-1.1%	1.3%	1.3%	-1.1%	-0.2%
考虑分散效应的有效业务价值	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

表 20：宏观经济指数

年份	宏观经济景气指数	消费者信心指数	保险消费者信心指数
2020-09	100.00	124.20	70.30
2020-10	102.28	125.20	
2020-11	105.79	127.00	
2020-12	110.36	125.20	

2021-01	114.79	126.00	
2021-02	117.21	131.00	70.70
2021-03	116.58	126.70	
2021-04	113.52	125.90	
2021-05	109.52	125.40	66.30
2021-06	105.75	126.30	
2021-07	102.79	120.40	
2021-08	100.80	119.00	66.30
2021-09	99.34	124.50	
2021-10	98.01	122.90	
2021-11	96.75	122.60	68.60
2021-12	95.15	122.70	
2022-01	98.56	124.50	
2022-02	99.50	123.90	72.10
2022-03	99.80	116.20	
2022-04	95.31	86.80	
2022-05	93.51	87.70	66.50
2022-06	94.96	91.00	
2022-07	95.73	89.60	
2022-08	96.46	87.90	
2022-09	96.83	88.40	63.30
