

分析师： 李聪 021-63299573 licong@cjsc.com.cn

联系人： 杨靖凤 (8621) 63217917 yangjf@cjsc.com.cn

会计准则的变更存在玄机—整体利好国内准则

报告要点

昨天，保监会发布了“关于保险业实施《企业会计准则解释第2号》有关事项的通知”，在这个通知中，明确了所有保险公司在编制2009年年度境内、境外财务报告时应遵循以下会计政策：

- 1、保费收入的确认和计量引入重大保险风险测试和分拆处理；
- 2、保单获取成本不递延，计入当期损益；
- 3、采用新的基于最佳估计原则下的准备金评估标准。

但是重大保险风险测试标准、保费分拆标准、新准备金评估标准另行发布。虽然此次通知并没有将会计准则的调整标准进行明示，但是根据我的工作经验以及对国内、外目前的精算方法差异的理解，我认为大致的调整方向我们还是有一个比较清晰的路径。希望能对大家对未来保险会计准则的变化方向以及结果有一个更加清晰的认识。

■ 此次会计准则的变更对国内财险业影响较小

对于财产险而言，目前的国内准则基本上没有变动，港股下面将减少递延费用（DAC），直接结果将是港股下面每家保险公司的EPS将会下调（只要保费处于增长阶段），同时净资产也将相应减少。

■ 寿险业影响存在玄机，改变存在相互性

对于保费收入的确认和计量引入重大保险风险测试和分拆处理的话，对于公司而言，公司的利润与净资产并不会受到明显的影响。

而关于递延费用资产不得计提与采用最佳估计原则下的准备金政策的采取，则存在一定的玄机，其结果存在着很大的变数。但是相比目前的国内会计准则，2009年的年度报表公司的净资产、EPS都将有一定程度的上升。

相比目前的香港所采用的会计准则，公司的净资产与EPS都将有一定程度的下降，但是其下降幅度将会小于取消提取递延费用资产所带来的影响。（如果计算中采用目前国内计算的方法，在首年净保费中给予考虑）

由于最优估计的理解不一致，以后各公司的财务处理准则将出现更大差异。

■ 会计准则的调整将会增加内涵价值和一年期新业务价值

公司的内涵价值和一年期新业务价值，也由于利润的较早实现，其时间价值将会增加公司的内涵价值和一年期新业务价值。

■ 维持行业“看好”的评级

在我们12月份的年度策略报告“底部区域的来临”中已经明确说明四季度行业拐点产生，同时我们看好保险在这一轮经济调控中的抗风险能力以及复苏中的爆发力，因此维持行业“看好”的评级

第一、会计准则的调整对于财险业而言国内准则几乎没有影响

国内目前的财险业经过了 2007 年的会计准则调整后，其责任准备金的计算方法上与国际会计准则进行了接轨，因此这次的调整将更多的集中在，保费收入的确认上以及关于费用是否可以递延上面。

而对于保费收入来讲，对于直保公司而言，即便采用国际准则对保费收入进行更加严格的风险详查，也并不过多增加非保险成分。

而对于递延费用而言，国内准则目前都是当期进行确认，因此，直接结果而言，是港股下面的会计报表将向国内靠拢。

结论：对于财产险而言，目前的国内准则基本上没有变动，港股下面将减少递延费用（DAC），直接结果将是港股下面每家保险公司的 EPS 将会下调（只要保费处于增长阶段），同时净资产也将相应减少。

第二、会计准则的调整对于寿险业而言调整存在玄机 - 整体利好国内准则

为了分析这些会计准则调整对于国内的影响，我们将分条款进行分析：

- 1、保费收入的确认和计量引入重大保险风险测试和分拆处理；
- 2、保单获取成本不递延，计入当期损益；
- 3、采用新的基于最佳估计原则下的准备金评估标准。

（1）保费收入确认的变更

对于保费收入的确认和计量引入重大保险风险测试和分拆处理的话，对于公司而言，公司的利润与净资产并不会受到明显的影响。换句话说：保费收入的分拆确认在会计准则上而言就是将这些非保险负债从进来那一天开始就直接计入企业的负债，而不通过利润表，因此也不影响公司的利润。

表 1、中国与美国保险会计准则保险合同确认上的差异

中国会计准则	美国会计准则
➤ 存在保险风险的产品为保险合同，保费及给付在利润表中确认。否则，为非保险合同，保费不在利润中确认； ➤ 分类时对保险风险的重大程度没有明确规定； ➤ 例如：账户型的团体保险，或者与政府合作的保险产品；	➤ 存在重大保险风险的产品为保险合同，保费及给付在利润表中确认（FAS 60/97LP, 120）。否则，为分为 FAS 97UL/IC, 91，保费不在利润中确认； ➤ 通常通过风险重要型测试(Risk Significant Test) 风险比例 = 保险风险给付现值/所有保险给付现值（该比例通常要求超过 5%~10%） ➤ 部分短期趸缴两全险，在美国会计准则下不是保险合同；

资料来源：长江证券

注：在香港上市的保险公司通常采用美国会计准则（IFRS 只是一个统称是一个大方向上的规定，美国准则则有较为详细的规定。

（2）保单获取成本不递延，计入当期损失。

关于这一条会计准则的变更，主要受影响的港股下面的会计报表，但是最终的影响结果可能并不会像目前市场所想象的那样直接减少递延资产，从而引起利润和净资产的下调。

我们认为最终的结果可能是港股下面的会计准则会由于递延获取成本不递延将会调整其责任准备金的计算方法。具体的方法调整，将可以参考我们目前国内的会计准则下面在计算责任准备金时对于首年费用的考虑，一定程度上补偿保单获取成本不递延所带来的影响。关于次调整的具体描述，请参加下面责任准备金部分的综合论述。

（3）采用新的基于最佳估计原则下的准备金评估标准

虽然保监会目前没有公布新的最佳估计原则下的准备金评估标准是什么？但是我们可以通过比较目前国内与国际准则下的差异来看看我们未来的变化方向就将非常清楚了。我们将中国会计准则与美国会计准则（国内公司在香港上市的公司主要均采用美国会计准则）做了如下对比（其中很多部分我将其进行了通俗化的解释）

	中国会计准则	美国会计准则	新会计准则可能变化方向以及影响
产品分类	存在保险风险即为保险合同	有一套较为严格的风险区分体系	建立更为严格的风险区分体系，但是预计仍将比美国准则宽松
总体假设	保守的评估假设 锁定的评估假设	最优估计假设，加上不利偏差准备 按起保年份锁定的评估假设	评估方式将采用最优估计（即 保险公司认为最有可能的发生情况而不是保监会全部制定的方式 ）
评估利率（ 责任准备金计算时所采用的折现率 ）	不得高于下面两项规定的最低值 产品定价利率 保监会每年公布的责任准备金评估利率（目前为 7.5%） （即对于高利率保单用 7.5% 和低价利率中较低的，而其他业务用 2.5%）	最优估计投资收益假设添加不利偏差准备（通常考虑 50~100 基点的不利偏差）	最优估计通常是指各家公司计算内涵减值是所采用的投资收益率，也就是说以后保险公司计算负债是可能采用内涵价值计算时所采用的投资收益率 5% - 5.5% 下浮 50 - 100BP 的即 4 - 4.5% 左右作为折现率而不是目前所采用的 2.5%，其将大大降低公司的负债
死亡率/疾病率	使用保监会给定的死亡/疾病率，且保持不变；	使用最优估计假设（加上不利偏差准备），每年进行更新。	采用最优估计，但是影响较小
退保率	评估假设保单永远有效	对退保率及退保给付责任进行最优估计；	对退保率及退保给付责任进行最优估计；
递延费用	不计提递延费用资产 通过调整净保费责任准备金方法对首年费用进行补贴，没有显式的递延费用资产； 根据保监会要求，不同产品类型（分红、传统等）采用不同的净保费调整方法；	计算显式的递延费用资产； 计算递延利润负债； 采用均衡净保费方法；	在责任准备金的精算中极有可能会考虑中国准则目前的方法即在准备金的计算中对递延费用进行一定程度上的考虑

资料来源：长江证券研究所

在上表中，我们详细列举了可能由于会计准则所带来的影响最大部分，我们再把其进行一个更通俗的解释：

- （1） 责任准备金的评估利率（即将未来需要保险公司给出去的钱折现到今天的折现率）进行合理估计，也即提高目前保险公司的评估利率 2.5%，（高利率保单采用不超过 7.5%）通常会采用公司计算内涵价值时所采用的投

资收益率，再考虑 50 - 100BP 的不利偏差。也即可能采用 4 - 4.5 % 左右的折现率，将大大高于目前所使用的折现率，这将大大减少保险公司的责任负债，在这一点上，人寿的受益幅度将最大，因为其没有高利率保单，因此人寿的国内准则的净资产上涨幅度可能更大。需要值得大家注意的是：各家公司对于最优估计的理解肯定将出现差异，因此，未来各家公司所采用的评估利率也将不一致，也就是说可能对于同样的保单，不同的公司提取的责任准备金将存在差异，各家公司间的财务报表将可能如内涵价值一样，计算标准产生差异。

- (2) 虽然国内外准则下，保险公司都将不允许提取递延费用资产。但在目前的国内准则下却通过调整首年净保费的方法，将费用给予一定程度上的递延。也就是说，国内准则虽然不允许递延费用资产的存在，但是却在责任准备金的提取方法上给予了一定程度上的考虑，换句话说，部分进行了递延。在这一点上，不排除，保险会制定的新方法中会将香港准则下的精算方法参考国内责任准备金的计算方式，即在首年净保费上给予考虑，因此港股下面由于取消递延费用资产的影响可能会比预计的要小。

因此根据我们对于未来会计发展方向上的理解，我们认为对于 2009 年的财务报表，我们预计将有如下反映：

相比目前的国内会计准则，公司的净资产、EPS 都将有一定程度的上升。

相比目前的香港所采用的会计准则，公司的净资产与 EPS 都将有一定程度的下降，但是其下降幅度将会小于取消提取递延费用资产所带来的影响。

第三、会计准则的调整将会增加内涵价值和一年期新业务价值

对于这一点可能很多人都会感到迷惑，对此我们主要将通过如下事例来进行一个讲述：

由于目前国内保险公司的内涵价值的计算基础是采用国内会计准则进行的，调整后的净资产也是基于国内会计准则的结果。

如果目前的会计准则的调整方向如我们所预计的一样，那么不可避免的就是公司的负债将会减少，同时净资产增加。而负债的减少将会是公司提前确认利润，由于一张保单的最终支付出去的钱是一定的，因此由于利润的确认所包含的时间价值将为公司带来收益。我们举例说明：

公司的内涵价值 = 净资产 + 有效业务价值（暂时不考虑偿付能力成本）

在调整责任准备金的方向下，公司的净资产会上涨，而有效业务价值会下降，但最终会增加公司的内涵价值。

为了简单理解，我们特举一个较为简单的保单给予说明：假设一张保单缴费 100 元，4 年之后取得 110.4 元（即：100 × 1.025⁴），定价利率为 2.5%，假设公司计算内涵价值时的折现率为 10%，同时假设的收益率为 5%，假设起初公司的净资产为 50。

表：原会计准则下的内涵价值计算表：

折现率	10.00%	投资收益率	5%	
保费收入	100	评估利率	2.50%	
年度	期末责任准备金	实际投资后的价值	利润	利润现值
(1)	(2)	(3) = (2) * 5%	(4) = (3) - (2)	(5) = (4) / (1+10%) ^ (1)
0	100.0			
1	102.5	105.0	2.5	2.3
2	105.1	107.6	2.6	2.1
3	107.7	110.3	2.6	2.0
4	110.4	113.1	2.7	1.8
			有效业务价值	8.2
			起初净资产	50.0

内涵价值

58.2

资料来源：长江证券

表：新会计准则下的内涵价值计算表：

折现率	10.00%	投资收益率	5%	
保费收入	100	评估利率	4.0%	
年度	期末责任准备金	实际投资后的价值	利润	利润现值
(1)	(2)	(3) = (2) * 5%	(4) = (3) - (2)	(5) = (4) / (1+10%) ^ (1)
0	94.4			7.9
1	99.1	96.7	2.4	2.1
2	103.0	100.6	2.5	2.0
3	107.2	104.6	2.6	1.9
4	111.4	108.8	2.7	1.8
			有效业务价值	7.9
			起初净资产	55.6=50+(100-94.4)
			内涵价值	63.5

资料来源：长江证券

通过上述两表，我们可以发现，通过对定价利率的调整，有 2.5% 上涨到 4%，公司的内涵价值增加了 5.3，而有效业务价值减少了 0.3，净资产增加了 5.6。

因此，如果把这个当成一张新的保单，我们就可以发现，一年期新业务价值为：7.9 + 5.6 = 13.5 仍将高于原来的结果。

在实际的过程中，公司还会考虑到偿付能力的要求以及一些新的假设，所以最终的影响还需要根据具体的会计条款进行分析获得。但是我们仍然可以看到的时候，由于评估利率的上升会使公司的内涵价值和一年期新业务价值得到增加。

第四、偿付能力计算标准是否改变成为另一个变数

由于新的会计准则的实施必然带来一些列的需要改进的地方，特别是偿付能力的计算标准，我想这也是需要特别进行考虑的地方，由于目前的偿付能力计算体系都是依靠老的会计准则，如果改用新的会计准则的话，那么对内涵价值的计算都会产生一些影响，而同时需要改这么多报表的情况之下，今年一年内是否能够完成，也确实存在着较大的不确定性。

第五、最终财务报表的中净资产等结果将介于目前国内准则与国际准则之间

虽然，由于目前会计制度的细则还没有出来，我们也无法预计最终的影响幅度。但是如果根据我们目前所预计的方式看来，未来保险股的调整幅度将会介于目前的国内与国际会计之间。

表：2008 年 6 月每股净资产对比

	中国平安	中国人寿
国际准则(每股)	11.97	5.9
国内准则(每股)	11.02	4.51
国际准则相对国内溢价	8.6%	30.8%

资料来源：Wind

新的会计准则的调整，需要大家注意的是每家公司在新的会计准则下，由于大家对于最优估计的理解不一致，将可能会出现差异。会计准则的调整，虽然不影响到公司基本面，但是从长期来讲还是对我们的投资产生重要影响，同时如果最终的偿付能力的计算方法也发生变化的话，整体来说对于国内目前的保险公司而言，对其将来经营的自由度上仍

将产生积极的作用。对于保险行业的发展而言，我们相信未来的前景仍然广阔，随着与国际准则的逐渐接轨的尝试（相信取消提取保单递延费用资产也是出于更加保守的目的），同时国内保险公司净资产的见底，（在我们年会报告“底部区域的来临”中，关于目前保险股的底部区域给予了明确的说明）相信将会带来较好的投资机会，因此我们仍然维持我们对保险行业“看好”的评级。

分析师介绍

李聪，英国 Cass 商学院精算学硕士。2008 年 1 月加入长江证券，从事保险、证券行业研究。此前任职于普华永道精算部，担任高级精算顾问，曾参与并负责过国内数家保险公司的 IPO 审计以及给予精算咨询服务。同时也参与众多国外和地区保险公司的精算审计以及精算咨询服务，涉及香港、台湾及澳大利亚等。

对本报告的评价请反馈至长江证券机构客户部

姓名	分工	电话		E-mail
伍朝晖	副主管	(8621) 33130735	13564079561	wuzh@cjsc.com.cn
甘 露	华东区客户经理	(8621) 63296362	13701696936	ganlu@cjsc.com.cn
张晓君	华南区客户经理	(8621) 33130737	13501701386	zhangxj@cjsc.com.cn
杨 忠	华南区客户经理	(8621) 33130737	13916835319	yangzhong@cjsc.com.cn
李 靖	华北区客户经理	(8621) 63299572	13761448844	lijing2@cjsc.com.cn
吕 洁	销售经理	(8621) 33130450	13564863429	lvjie@cjsc.com.cn

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 看好： 相对表现优于市场 中性： 相对表现与市场持平 看淡： 相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 推荐： 相对大盘涨幅大于 10% 谨慎推荐： 相对大盘涨幅在 5%~10%之间 中性： 相对大盘涨幅在-5%~5%之间 减持： 相对大盘涨幅小于-5% 无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

重要声明

长江证券系列报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告中所评价或推荐的证券没有利害关系。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为长江证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。