

罗毅, CFA 86-755-82940797
luoyi@cmschina.com.cn

洪锦屏 86-755-82960071
hongjinpings@cmschina.com.cn

2009年1月15日

接轨国际方向已定, 实施细则尚未出台

关于保险业实施《企业会计准则解释第2号》政策点评

金融

保险

中性(维持)

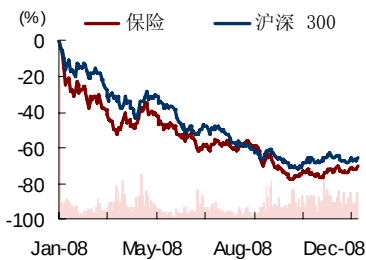
上证指数 1929

行业规模

		占比%
股票家数(只)	3	0.2
总市值(亿元)	6570	4.9
流通市值(亿元)	1821	3.8

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	14.8	-28.4	-71.0
相对表现	15.1	5.9	-5.1



相关报告

- 1、《短期业绩有利, 长期回报率堪忧, 综合中性-降息点评》2008/10/9
- 2、《虽有远虑, 却无近忧-降息点评》2008/11/27
- 3、《长期利差损风险增加, 短期影响中性》2008/12/23

- 保监会 14 号发布《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》, 要求保险公司编制 09 年度境内、境外财务报告时要遵循新会计准则。
- 这次的 2 号解释指出了国内保险公司会计准则调整的三个方面, 虽然具体的操作和实施细则尚未出台, 但总体而言消除境内外会计报表差异, 实现财务准则的国际接轨的方向是相当确定的。对境内外上市的保险公司而言, 可以降低财务核算的成本, 消除不同地区投资者的理解差异。
- **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:** 目前大陆准则下, 投资型和保障型保单保费统一确认为保费收入, 而香港会计准则下只确认剥离后的非投资型保费收入, 即万能险和投连险不包含在内。分拆之后, A 股的公司账面保费收入将与 H 股趋同, 国寿下降 40%, 平安下降 20%。未来保险公司将更多地向传统保障型产品倾斜。
- **保单获取成本不递延, 计入当期损益:** 目前 A 股保单成本也是不递延的, H 股则允许递延。对于非趸缴型保单, 保费收入的确认是一个长期过程, 如果保单成本不许递延, 则会导致收入与支出不匹配的问题。像期缴型产品, 一半以上的费用都发生在首年, 因而该政策的实行将提高保险公司新业务的账面成本。同时与 H 股的这一差异并未解决, 要等最终的细则出台才能明确。
- **采用新的基于最佳估计原则下的准备金评估标准:** 采用基于最佳估计原则将提高目前保单成本的评估利率(目前大都采用的 2.5% 的利率), 使未来保险准备金的现值降低, 即可从目前的准备中释放一部分出来, 有利于增加公司调整当期的利润。
- 总体而言, 由于具体细则未出台, 只能进行定性分析, 对保险公司的整体影响还不明确。我们询问了上市公司和保监会, 均表示目前只是指出了大方向, 无法做出更精确的解读。预计真正发挥作用可能要到 2010 年。

事件

保监会 14 号发布《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》，要求保险公司编制 09 年度境内、境外财务报告时要遵循新会计准则。

一、《2 号解释》总体实施要求

（一）《2 号解释》的总体实施方案是“统一执行，一步到位”。“统一执行”是指所有保险公司，无论是否在境内、境外上市，均执行新的统一的会计政策；“一步到位”是指保险公司在编制 2009 年年度财务报告时，对目前导致境内外会计报表差异的各项会计政策同时进行变更。

（二）包括境内、境外上市保险公司在内的所有保险公司，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。

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。在上述新标准发布实施前，各公司暂按目前会计政策核算，待新标准实施后，再对以前年度数据进行追溯调整。

（三）在境内外同时上市的保险公司，除上述报表差异外，其它报表项目存在的差异，原则上也应按《2 号解释》的要求，对同一交易事项采用相同的会计政策和会计估计，消除境内外会计报表的差异。

评论

这次的 2 号解释指出了国内保险公司会计准则调整的三个方面，虽然具体的操作和实施细节尚未出台，但总体而言消除境内外会计报表差异，实现财务准则的国际接轨的方向是相当确定的。对境内外上市的保险公司而言，可以降低财务核算的成本，消除不同地区投资者的理解差异。具体分析如下：

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

目前大陆准则下，投资型和保障型保单保费统一确认为保费收入，而香港会计准则下只确认剥离后的非投资型保费收入，即万能险和投连险不包含在内。分拆之后，A 股的公司账面保费收入将与 H 股趋同，国寿下降 40%，平安下降 20%。未来保险公司将更多地 toward 传统保障型产品倾斜。

2、保单获取成本不递延，计入当期损益

目前 A 股保单成本也是不递延的，H 股则允许递延。对于非趸缴型保单，保费收入的确认是一个长期过程，如果保单成本不许递延，则会导致收入与支出不匹配的问题。像期

缴型产品，约一半以上的费用都发生在首年，因而该政策的实行将提高保险公司新业务的账面成本。同时与 H 股的这一差异并未解决，要等最终的细则出台才能明确。

3、采用新的基于最佳估计原则下的准备金评估标准

采用基于最佳估计原则将提高目前保单成本的评估利率（目前大都采用的 2.5% 的利率），使未来保险准备金的现值降低，即可从目前的准备中释放一部分出来，有利于增加公司调整当期的利润。

总体而言，由于具体细则未出台，只能进行定性分析，对保险公司的整体影响还不明确。我们询问了上市公司和保监会，均表示目前只是指出了大方向，无法做出更精确的解读。预计真正发挥作用可能要到 2010 年。

分析师简介

罗毅, CFA: 英国诺丁汉大学研究生毕业, 经济金融学硕士学位, 华南理工大学金融学学士, 于业内最先发现保险股潜在投资价值, 建立保险行业的分析框架, 对证券行业理解深刻。获得新财富非银行金融最佳分析师2008年度第二名, 2007年度第三名, 证券市场周刊水晶球奖非银行金融最佳分析师2008年第三名, 2007年度第二名, 金融时报 (FINANCIAL TIMES) 2007年度最佳分析师金融行业第二名, 目前为招商证券金融行业研究副董事

洪锦屏: 华南理工大学管理学硕士, 2008年7月加入招商证券, 从事金融行业研究

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

投资评级定义

我公司从 2008 年 4 月 11 日起, 调整公司短期评级名称及定义、公司短期评级与行业投资评级的比较基准, 公司长期评级保持不变。调整后的评级体系如下: (详细情况请参见《关于招商证券调整投资评级体系的说明》)

公司短期评级

以报告日起 6 个月内, 公司股价相对同期市场基准 (沪深 300 指数) 的表现为标准:

强烈推荐: 公司股价涨幅超基准指数 20%以上

审慎推荐: 公司股价涨幅超基准指数 5-20%之间

中性: 公司股价变动幅度相对基准指数介于 $\pm 5\%$ 之间

回避: 公司股价表现弱于基准指数 5%以上

公司长期评级

A: 公司长期竞争力高于行业平均水平

B: 公司长期竞争力与行业平均水平一致

C: 公司长期竞争力低于行业平均水平

行业投资评级

以报告日起 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准 (沪深 300 指数) 的表现为标准:

推荐: 行业基本面向好, 行业指数将跑赢基准指数

中性: 行业基本面稳定, 行业指数跟随基准指数

回避: 行业基本面向淡, 行业指数将跑输基准指数

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告仅向特定客户传送, 版权归招商证券所有。未经我公司书面许可, 任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。