

# 保险资产管理公司发展展望

泰康人寿保险股份有限公司总裁 刘经纶

2004年6月26日

保险资金运用体制改革，是当前保险同仁、监管机关和学术界讨论的热门话题。从国际经验看，保险金运用模式大体分为三种：

（一）外部委托投资模式。保险公司不直接从事投资运作，而将资金运作业务完全外包给专业投资公司，多见于规模较小的保险公司。在这种模式下，保险公司能够集中精力和各种资源专注于核心保险业务，但却面临较大的外部委托投资潜在风险，如市场风险、道德风险、操作风险等。

（二）公司内设投资部门模式。保险公司内部设立专门的投资管理部门，可以是一般部门或事业部编制，具体负责本公司的保险投资活动。通过内设投资部门，保险公司对投资活动取得直接控制权，但公司内化的投资功能却容易导致缺乏专业性和竞争力不足。

（三）专业保险资产管理机构模式。保险公司设立独立的保险资产管理公司，对保险资金进行专业化、规范化运作。保险资产管理公司由保险公司控股，也可吸收具有专业优势的机构作为战略合作伙伴。

近年来，我国保险界逐步认可了独立保险资产管理公司的模

式。究其原因，主要包括：

（一）设立独立的资产管理公司是保险业发展的内在要求

随着保险业的迅猛发展和可投资资产规模不断扩大，对保险投资的要求也日益提高，保险资产管理公司成为进一步改革与完善投资体制的首选。2004年全国保险工作会议上，吴定富主席明确提出“要把保险资金运用与保险业务发展放到同等重要的地位”，“要改革保险资金管理体制与运作机制，有条件的公司可以成立保险资产管理公司。”

（二）建设专业化队伍，培育核心竞争力

独立的资产管理公司，有利于健全适合投资管理的内部激励机制。而专业化、市场化的内部机制有利于吸引优秀人才，强化投资团队。当前，保险公司的投资部门与证券公司和基金管理公司相比，投资专业队伍比较单薄，市场研究力量存在较大欠缺。主要原因之一是现有管理模式不易吸引到高水平的投资专业人才。成立资产管理公司可以从根本上理顺管理体制，建立专业化的投资团队。

（三）成立资产管理公司有助于突破政策和行业壁垒，拓宽投资渠道

由于国内金融业的分业监管体系，保险公司要进入资产管理、股票投资、抵押贷款等新的投资领域面临着来自证券、银行等行业的竞争压力和监管障碍，其他行业监管部门通常认为保险公司投资专业化、透明度不高，不符合市场准入条件。设立资产

管理公司有助于改善这种状况。

（四）成立资产管理公司有助于提高保险投资的专业化水平，树立品牌优势

成立资产管理公司后，机构设置更加合理全面，内部分工也更加专业化，具有从资产管理、托管、清算到风险控制等一整套完成的业务流程。这无疑会提高资产管理的专业水平，提高风险控制的透明度和有效性。同时，成立专业化的资产管理公司，按照市场化的标准运作，有利于提高保险资金运用水平，提升保险公司在资产管理市场中的品牌优势，从而提高公司保险业务的竞争力和盈利能力。

保险资产管理公司作为资产管理市场中独立的投资主体，必须在市场分析（如价值链分析、SWOT 分析等）的基础上，制定合理的竞争策略，确立业务范围，实施业务发展规划。

资产管理市场从价值链的角度，大致可以分为咨询/计划设计/销售、投资经理选择与资产配置、资产托管和行政管理四个环节。

（一）咨询/计划设计/销售环节主要包括：收益计划设计-精算服务、企业年金法律/税务顾问、企业人力资源顾问和家庭财务/风险管理规划；

（二）投资经理选择与资产配置环节包括：战略性资产配置、

战术性资产配置、证券选择、投资经理选择、绩效评估和风险管理；

(三) 资产托管环节主要包括：资产存管、受托资产会计核算、清算和结算；

(四) 行政管理环节主要包括：业绩及财务报告、合约变更服务和受益给付服务。

在上述价值链的大多数环节上，保险资产管理公司都具有独特的优势，易于提供一体化的服务。例如，在个人理财市场上，母公司拥有的大量个人与家庭信息有利于保险资产管理公司进行需求分析和产品设计，而保险公司强大的技术储备（精算技术和资产负债管理技术）和雄厚的资本实力则成为保险资产管理公司市场竞争的坚实基础。

在企业年金市场上，保险公司强大的精算能力可确保为企业提供完善的企业年金计划设计；资本实力和资产负债匹配技术使得保险资产管理公司在确定收益型计划（DB）及偿付能力管理方面具有独特优势；专业化、富有经验的销售队伍、遍布全国的销售渠道和成熟完善的销售管理机制为保险公司及其资产管理公司提供了强大的销售网络和销售管理能力。

对保险资产管理公司在未来资产管理市场中的竞争地位，可作如下简单的 SWOT 分析：

- 优点（strength）：保险公司投资部门多年来在固定收益

产品投资及基金公司评价、基金经理选择方面积累了丰富的经验，形成了独有的投资优势；同时，凭借母公司强大的营销网络和销售管理能力及稳健的财务和信用基础，通过吸引优秀的资产管理人才、建立成熟的投资体系，保险资产管理公司具备提供一体化服务的技术基础。

- 缺点 (weakness): 保险公司在传统监管模式下投资工具有限，削弱了其提供多样化产品以及风险管理的能力；同时，随着所提供产品复杂程度的提高，销售队伍的素质还有待提高。
- 机遇 (opportunity): 我国目前宏观经济环境较好，资产管理业务发展空间巨大。同时，保监会鼓励有条件的保险公司成立资产管理公司，为行业发展提供了契机。
- 挑战 (threat): 跨行业竞争的压力日益增大，如基金公司已经获得全国社保基金委托管理资格，证券公司也获得地方社保委托等。

与此相应，保险资产管理公司在制定竞争策略时必须注意：

#### 1、发挥专业化与一体化服务优势

资产管理公司要秉承专业化经营理念，依托母公司的强大销售服务网络和客户群体，拓展产品线，整合母公司与子公司在咨询服务、行政管理、投资管理等方面的专业能力，为家庭和企业提供一体化的财务风险管理和资产管理方案服务。

#### 2、产品及服务定位

在产品方面，应对个人和企业相关风险的财务方案，开发以固定收益资产为主导的私人理财和企业资金管理产品；同时，利用已经积累的基金投资经验，作为基金的基金，为企业及个人客户提供高效率的外部基金选择服务；在服务方面，应在整合保险公司精算技术、销售网络和行政服务资源的基础上，为客户提供一体化服务。

展望未来保险资产管理公司的业务范围，主要包括资产业务、负债业务和中间业务三类：

#### 1. 资产业务

(1) 权益投资，包括直接股票投资和股权投资。保险资金直接投资于股票市场，是保险业和资本市场发展的共同要求。同时，可考虑保险资产管理公司作为战略投资者参与国有企业重组及并购，在支持国家经济改革战略的同时，拓宽保险资金投资渠道。

(2) 基础设施项目投资。考虑到我国长期处在经济发展阶段，市政、交通、环保等基础设施的投资力度将得以持续。这些项目投资期长、回报稳定、风险较小，是保险资金特别是长期寿险资金理想的投资对象，也是解决资产负债匹配问题的有效途径。

(3) 贷款业务，包括保单抵押贷款和反向抵押贷款等。保险公司拥有的大量客户资源和当前居民消费结构升级，为保险公司贷款业务提供了巨大的发展空间，在严格控制风险的前提下，保单抵押贷款和反向抵押贷款将成为现有保险投资渠道的有益补

充。

(4) 外汇投资。保险公司的自有外汇及日后外汇保费收入面临较大投资压力，外汇投资渠道的开放是必然的发展趋势。应允许保险资产管理公司通过购买我国政府在国外市场发行的主权债及高信用等级的外国政府债券等途径进行外汇投资，随着投资水平的提高和资本实力的增强，可以预见我国保险公司及其资产管理公司将活跃于国际保险市场及资本市场。

## 2. 负债业务

保险资产管理公司在设立初期，以母公司保险资金为主要管理对象。随着投资专业化和管理水平不断提高，将接受第三方资产委托管理，如社会保障基金、企业年金等。同时，还应允许保险资产管理公司根据业务需要发行商业票据或金融债券，扩大公司资金来源渠道。

从国外保险同业发展的经验看，保险资产管理公司也可考虑通过发起证券投资基金，向客户提供形态丰富、功能多样的共同基金产品，以扩大客户群体及提高竞争能力。

## 3. 中间业务

利用保险公司所拥有的广大的客户资源、强大的销售网络、雄厚的技术基础和人才优势，保险资产管理公司还可以广泛开展中间业务，如投资/财务/税务/法律咨询、项目评估/融资等。

对于资产管理公司业务发展规划，大致可分为三个阶段：初

始阶段、起飞阶段和发展阶段。

初始阶段的主要工作是：取得资产管理公司的执照，做好母公司保险资金的资产负债管理工作；增强人力资源和团队建设；基于市场细分，研发和储备潜在产品和新型投资工具；组织流程重组；依托现有客户拓展市场。

在起飞阶段，资产管理公司进入实际运作，主要工作目标包括：对现有客户的再开发，丰富产品线；管理资产规模上台阶，管理团队基本成熟，运营流程完善，风险控制体系完备。

在发展阶段，资产管理公司将整合母公司的销售、服务网络、客户服务、精算技术等关键技术，形成强大的一体化资产/风险管理服务体系。在依托母公司客户和销售网络的同时，发展独立的对高端客户和大规模企业客户的开发能力和核心服务能力，获得母公司委托资产以外的盈利。

可以预见，尽管保险资产管理公司在我国仍是一项新生事物，但它的发展空间巨大，潜力不可忽视。正如迅猛发展的保险业在我国国民经济中将占有日益重要地位一样，保险资产管理公司也必将成为我国资产管理市场及金融市场中的重要力量。