

# 焦点 · 解读银行保险年报

## 优化资产负债结构 量价协同发展

# 国有大行划出改善净息差重点

## 时隔多年险企调低经济假设 业内人士:利于长期稳健经营

● 本报记者 陈露

近日,多家上市险企调整经济假设引发市场关注。据中国证券报记者不完全统计,已有7家上市险企下调长期投资回报率、风险贴现率等经济假设。整体来看,上市险企将长期投资回报率从5%下调至4.5%,风险贴现率由10%-11%不等下调至8%-9.5%不等。值得一提的是,上市险企上一轮集体调整经济假设还是在2016年左右。

业内人士认为,受市场利率下行、资本市场波动等因素影响,上市险企实际投资收益率表现持续承压,与投资收益率假设的偏差逐步加大,上市险企基于市场环境变化调整经济假设,此举不仅能够提高保险公司评估价值的可信度,也有利于其长期稳健经营。

### 下调两项经济假设

据记者不完全统计,当前中国人保、中国人寿、中国平安、中国太保、新华保险、中国太平、阳光保险等上市险企下调了长期投资回报率和风险贴现率等经济假设。

整体来看,多家上市险企将长期投资回报率从5%下调至4.5%。比如,中国平安表示,基于对宏观环境和长期利率趋势的综合考量,公司2023年审慎下调寿险及健康险业务内含价值长期投资回报率假设至4.5%。中国人寿在2023年报中表示,人保寿险采用的投资收益率假设传统险为4.5%、分红与万能险为4.75%,人保健康采用的投资收益率假设为4.5%。2022年,人保寿险和人保健康使用的投资收益率假设均为5%。

此外,多家上市险企还同步下调了风险贴现率假设。整体来看,险企调整前的风险贴现率假设在10%-11%不等,调整后的风险贴现率假设在8%-9.5%不等。中国人寿的风险贴现率假设由10%下调至8%,中国人保、新华保险、中国太保、中国太平调整后为9%,中国平安、阳光保险调整后为9.5%。

值得一提的是,上市险企上一轮对投资回报率和风险贴现率假设进行调整是在2016年左右。彼时,上市险企将投资回报率假设从5%-5.5%不等调整至5%左右,风险贴现率由此前的11%-11.5%不等调整至10%-11.5%不等。

业内人士介绍,在评价保险公司价值时,内含价值、新业务价值等是重要指标。而内含价值中的有效业务价值建立在对未来预测的基础之上,分析计算需要涉及大量未来经验假设,关键假设包括经济假设和精算假设。其中,经济假设就包括风险贴现率和投资收益率。

### 险企投资端承压

业内人士认为,在长端利率长期下行背景下,保险公司以固定收益资产为主的配置策略面临投资收益率持续下滑问题,险企实际投资收益率水平难以达到设定的5%的长期投资收益率假设。下调长期投资收益率假设是基于市场环境变化做出的调整。

中国精算师协会创始会员徐昱琛表示,一方面,十年期国债收益率持续下行,险企固收类资产投资回报率下降;另一方面,基于资本市场中长期资产投资回报的变化,上市险企对长期投资回报率进行下调。

“内含价值评价体系中,受利率变动影响的两大假设为风险贴现率和长期投资收益率。利率下行环境下,二者均面临下调压力。”东吴证券非银分析师胡翔认为,近年来,受长端利率系统性下行影响,上市险企平均投资收益率与内含价值投资收益率假设偏差逐步加大。

无论是从行业整体还是从上市险企的数据来看,2023年,受利率下行、资本市场波动等因素影响,保险资金投资收益率均处于较低水平。国家金融监督管理总局披露的数据显示,2023年保险资金年化财务收益率为2.23%、年化综合收益率为3.22%。A股五大上市险企2023年年报显示,五家上市险企的净投资收益率、除中国平安之外四家上市险企的总投资收益率均较去年同期有所下滑。

对于经济假设的下调,部分上市险企高管在2023年度业绩发布会上进行回应。新华保险副总裁龚兴峰表示,保险资金具有长期性,公司对任何调整都需要慎重,是基于长期期望值的判断。考虑到当前无风险收益率、基础利率下降,结合公司对自身投资能力的判断、行业共识等因素,公司调整投资收益率假设。此外,公司建立了投资收益率和风险贴现率假设联动的内在逻辑机制,结合4.5%的投资收益率假设,对无风险收益率和风险溢价评估,将风险贴现率调整至9%。

### 强化资产负债联动管理

从数据来看,调整投资收益率、风险贴现率假设后,上市险企的内含价值、新业务价值较使用旧的经济假设有所下降。但业内人士认为,调整后,内含价值、新业务价值数据的可信度有所提高。

招商证券非银首席分析师郑积少表示,如果保险公司一直采用激进假设,将会使险企承担较大投资风险,一方面导致当期内含价值和新增业务价值“虚高”,另一方面会降低利差,使得未来年度内含价值和新增业务价值逐步衰减并压缩利润空间。投资收益率和风险贴现率假设的合理性不仅能够提高保险公司评估价值的可信度,也有利于其长期稳健经营。

在业内人士看来,利差侵蚀仍是当前保险股投资的“达摩克利斯之剑”,保险公司需从资产负债两端发力应对利差损:在负债端,持续降低负债成本;在投资端,加强研判,优化资产配置,提升投资收益。

徐昱琛表示,从投资端来看,保险公司需做好资产负债匹配,比如拉长资产久期、配置高分红股票等;从负债端来看,监管部门已采取包括调降人身险产品预定利率、调降万能险结算利率等在内的一系列措施,保险公司还需做好费用控制,降低负债成本。

在2023年度业绩发布会上,中国人寿总裁利明光表示,在投资端,强化资产负债联动,不断加强投资能力建设,在深谙负债特征的前提下搞好投资,在深谙投资的前提下做好产品供给。中国人保集团副总裁、人保寿险总裁肖建友表示,强化资产负债联动管理,在利率下行趋势下,主动管理久期缺口,拉长资产久期,防范资产负债久期错配风险。

上市险企	长期投资回报率假设		风险贴现率假设	
	调整前	调整后	调整前	调整后
中国平安	5%	4.50%	11%	9.50%
阳光保险	主要业务账户5%	4.50%	11%	9.50%
新华保险	5%/5.25%/6%	非投连寿险4.5% 投连寿险6.0%	11%	9%
中国太保	5%	4.50%	11%	9%
中国太平	5%	4.50%	11%	9%
中国人保	5%	传统险4.5% 分红与万能险4.75% 人保健康4.5%	10%	9%
中国人寿	5%	4.50%	10%	8%

数据来源/相关公司年报 制表/陈露



视觉中国图片

4月2日,中国银行、建设银行、邮储银行分别举行的2023年业绩发布会上,“净息差”成为银行高管提及的高频词。

整体来看,受贷款市场报价利率(LPR)下调、存量房贷利率调整、存款定期化趋势等因素影响,国有六大银行2023年净息差同比均呈下降态势。业内人士表示,2024年净息差收窄趋势料将继续存在,银行将优化资产负债结构、积极发掘新产能,推动净息差边际改善。

● 本报记者 吴杨 陈露

	2023年净息差	同比变化	2023年利息净收入	同比变化
工商银行	1.61%	下降31个基点	6550.13亿元	减少369.72亿元
建设银行	1.70%	下降31个基点	6172.33亿元	减少264.36亿元
农业银行	1.60%	下降30个基点	5717.50亿元	减少181.33亿元
中国银行	1.59%	下降16个基点	4665.45亿元	增加72.79亿元
交通银行	1.28%	下降20个基点	1641.23亿元	减少57.59亿元
邮储银行	2.01%	下降19个基点	2818.03亿元	增加82.10亿元

数据来源/相关银行年报 制表/吴杨

### 负重前行

作为反映商业银行盈利能力的核心指标,净息差向来受到市场关注。国家金融监督管理总局局长李云泽3月透露,目前,贷款利率已降至历史低位,银行净息差也降到了二十年来最低水平。

这在国有六大银行2023年报中有所体现。数据显示,六大银行净息差均出现不同程度同比下降。其中,邮储银行是唯一一家净息差超过2%的国有大行,为2.01%,较上年下降19个基点。工商银行、建设银行、农业银行、中国银行、交通银行净息差分别为1.61%、1.70%、1.60%、1.59%、1.28%,分别比上年下降31个、31个、30个、16个、20个基点。

净息差是银行净利息收入和全部生息资产的比值。年报数据显示,2023年,工商银行、农业银行、建设银行、交通银行实现利息净收入6550.13亿元、5717.50亿元、6172.33亿元、1641.23亿元,同比减少369.72亿元、181.33亿元、264.36亿元、57.59亿元。中国银行、邮储银行2023年分别实现利息净收入4665.45亿元、2818.03亿元,同比增加72.79亿元、82.10亿元。

事实上不仅国有大行,银行业普遍面临净息差收窄压力。国家金融监督管理总局披露的数据显示,截至2023年末,银行业净息差为1.69%,较当年三季度末下降了0.04个百分点。其中,大型商业银行净息差降至1.62%。

多家国有大行在年报中均提及净息差下降原因,主要是受LPR下调、存量房贷利率调整等因素影响。交通银行首席风险官刘建军表示,2023年银行业继续加大对实体经济的支持力度,为实体经济减费让利,银行的资产规模在逐步扩大,净息差整体呈下行趋势。

“观察净息差,要把资产和负债结合起来看。从资产端来看,2023年末,农业银行贷款收益率3.79%,比上年下降30个基点,与行业趋势和可比银行基本一致,这是支持实体经济、主动向实体经济让利的结果。”农业银行董事长谷澍表示。

### 有望保持在合理区间

展望2024年,多家上市银行预计,在支持实体经济背景下,商业银行净息差仍将继续承受一定的压力,但中国经济长期向好趋势未变,银行业息差有望保持在合理区间。

“预计2024年净息差仍然继续承受一定的压力。在资产端,LPR下调、存量房贷利率调整的影响进一步显现;在负债端,存款定期化趋势没有发生根本性改变。”交通银行首席风险官刘建军认为,中国经济长期向好的基本趋势没有改变,监管政策组合为经济回升向好营造

## 上市银行强化薪酬与风控挂钩 “反向讨薪”已成常态化措施

● 本报记者 张佳琳

随着上市银行2023年年报陆续“出炉”,银行实行绩效薪酬延期支付和绩效薪酬追索扣回情况逐渐清晰。截至4月2日,招商银行、中国银行、渤海银行等已披露2023年向员工追索扣回绩效薪酬具体金额,合计超9900万元。

业内人士认为,“反向讨薪”已成为行业的常态化措施。此举不仅是落实金融监管的要求,将薪酬政策与风险控制相挂钩,也有助于约束银行高管和关键人员的高风险行为,提升银行经营稳健性。

### 多数银行建立相关机制

根据已披露的上市银行2023年年报,大多数银行已针对中高级管理人员和关键岗位人员,建立了绩效薪酬延期支付和绩效薪酬追索扣回制度,即对相关人员部分绩效薪酬采取延期支付方式,若出现违规违纪或职责内风险超常暴露等情形,根据问责处理决定,追索扣回相应责任人绩效薪酬。

据记者不完全统计,目前招商银行、中国银行、渤海银行、哈尔滨银行、天津银行、东莞农商行、瑞丰银行、渝农商行、威海银行、甘肃银行等上市银行已披露2023年向员工追索扣回绩效薪酬具体情况,合计金额超9900万元。

其中,招商银行2023年追索扣回员工4415人绩效薪酬4329万元;中国银行2023年追索扣回员工2059人绩效薪酬2275万元;相较2022年,渤海银行2023年追索扣回的员工人数由370人上升至499人,绩效薪酬由1760万元升至2344万元。

此外,尽管未披露具体金额,但包括工商银行、交通银行、光大银行等在内的多家银行均在年报中明确表示,2023年按照相关办法对因违规违纪行为或出现职责内风险损失超常暴露等情形受到纪律处分或其他处理的员工,进行了相应绩效薪酬的扣减、止付或追索。

### 有助于约束高风险行为

“对银行而言,实行绩效薪酬延期支付和绩效薪酬追索扣回机制不仅是落实金融监管的要求,也有助于约束银行高管和关键人员的高风险行为,提升银行经营的稳健性,并且有助于银行在风险发生后部分挽回损失。”邮储银行研究员姜飞鹏告诉记者。

从政策层面来看,2010年发布的《商业银行稳健薪酬监管指引》提到,商业银行应制定绩效薪酬追索扣回规定。2021年发布的《关于建立完善银行保险机构绩效薪酬追索扣回机制的指导意见》则进一步完善了相关条款。指导意见要求,银行保险机构应当按规定建立并完善绩效薪酬追索扣回机制,健全劳动合同、薪酬管理、绩效考核等管理制度,充分运用薪酬工具,平衡好当期与长期、收益与风险的关系,确保薪酬激励与风险调整后的业绩相匹配,防范激进经营行为和违法违规行,不断促进银行保险机构稳健经营和可持续发展。

“通过绩效薪酬延期支付与风险释放周期合理调配,对存在的不良等责任进行追索扣回,实现薪酬政策与风险控制相挂钩,薪酬激励与业绩风险相匹配。”某银行内部人士告诉记者。

### 还需中长期激励手段

业内人士表示,实施绩效薪酬延期支付和追索扣回制度,是金融监管部门的明确要求,也是银行业、保险业一项常态化措施。随着银行加强相关信息披露,公众对相关机制有着更多的认识和了解,但仍存在不少误解。例如,有观点认为,相关机制是银行在利润增速下降的情况下,为了增加利润而采取的措施。事实上并非如此,追索扣回的绩效薪酬在银行员工薪酬中占比极低,对利润的影响微乎其微。

“激励约束机制是银行保险机构经营管理的指挥棒。”原银保监会网站2023年3月发文表示,95%以上机构已制定并实施了绩效薪酬延期支付和追索扣回制度。特别是在一些高风险机构,相关制度为追究违规高管责任、挽回资产损失发挥了重要作用。例如,山西5家城商行合并重组期间,对61名高管和关键岗位人员追索扣回绩效薪酬3359万元。

“从趋势上看,金融机构特别是银行建立薪酬追索扣回机制已成为常态,但要使银行员工尤其是高管的薪酬体系与其审慎性风险承担行为有效挂钩,仅建立这一机制是不够的。根本在于要加快推出并运用股权、期权等中长期激励手段,完善银行薪酬结构,避免因短视行为导致银行风险的积累,影响银行的长远利益,增强合规经营、稳健发展的自觉性和主动性。”招联首席研究员董希淼说。