

分类号 F84
U D C 658

密级 公开
编号 10741



MBA 学位论文

论文题目 平安保险公司保险资金运用的
风险控制研究

研究生姓名: 蒋文越

指导教师姓名、职称: 许晓永 (副教授)

学科、专业名称: 工商管理

研究方向: 金融投资

提交日期: 2021年3月18日

兰州财经大学 MBA 学位论文

平安保险公司保险资金运用的风险控制研究

独创性声明

本人声明所呈交的论文是我个人在导师指导下进行的研究工作及取得的研究成果。尽我所知，除了文中特别加以标注和致谢的地方外，论文中不包含其他人已经发表或撰写过的研究成果。与我一同工作的同志对本研究所做的任何贡献均已在论文中作了明确的说明并表示了谢意。

学位论文作者签名： 蒋越 签字日期： 2021.6.16

导师签名： 许晓永 签字日期： 2021.6.16

关于论文使用授权的说明

本人完全了解学校关于保留、使用学位论文的各项规定，_____（选择“同意”/“不同意”）以下事项：

1. 学校有权保留本论文的复印件和磁盘，允许论文被查阅和借阅，可以采用影印、缩印或扫描等复制手段保存、汇编学位论文；
2. 学校有权将本人的学位论文提交至清华大学“中国学术期刊（光盘版）电子杂志社”用于出版和编入 CNKI《中国知识资源总库》或其他同类数据库，传播本学位论文的全部或部分内容。

学位论文作者签名： 蒋越 签字日期： 2021.6.16

导师签名： 许晓永 签字日期： 2021.6.16

Research on risk control of insurance fund utilization in Ping An Insurance Company

Candidate: Jiang Wenyue

Supervisor: Xu Xiaoyong

摘 要

近年来,我国国民经济快速发展,保险业也随之有了长足的发展和进步,不仅仅国有大型保险企业取得了良好效益和社会影响,股份制保险公司数量也快速增加,国外保险公司对中国市场也非常重视,纷纷进入中国市场。但是在快速发展的过程中,国内保险公司资金运用方面也暴露出一些问题,导致整个行业的保险资金收益率较低,风险管控水平也不高,影响了保险企业的良性发展。因此,提高保险资金运用的水平和风险管理水平对国内保险企业持续健康发展有着十分重要的意义。

本文在保险资金运用相关理论的指导下分析了国内、国外保险公司的资金运用现状,以平安保险公司作为实证研究案例,对其资金运用和风险管理的现状进行分析,发现平安在险资投资过程中除了受宏观政策所带来的影响外,还存在风险控制手段较为落后、风险控制组织机构不合理、风险控制机制不完善以及缺乏专业的保险资金管理人才等问题。在相关理论和国内外保险公司先进资金运用的经验指导下,通过对比分析、实证分析等方法,对平安保险公司的保险资金运用与风险控制提出合理建议和解决对策,包括完善投资管理组织结构、实施合适的投资组合策略、提高保险资金投资风险控制技术、优化风险控制管理架构、加强保险资金风险控制人才培养等措施。

关键词: 保险资金 风险控制 中国平安 险资运用

Abstract

In recent years, with the rapid development of China's national economy, the insurance industry has also made considerable development and progress. Not only the large state-owned insurance enterprises have achieved good benefits and social impact, but also the number of joint-stock insurance companies has increased rapidly. Foreign insurance companies also attach great importance to the Chinese market and have entered the Chinese market one after another. However, in the process of rapid development, domestic insurance companies also exposed some problems in the use of funds, resulting in the low rate of return of insurance funds and the low level of risk management and control, which affected the healthy development of insurance companies. Therefore, it is of great significance to improve the level of insurance fund utilization and risk management for the sustainable and healthy development of domestic insurance enterprises.

In this paper, under the guidance of the relevant theory of insurance fund utilization, the author analyzes the current situation of domestic and foreign insurance companies' fund utilization. Taking Ping An insurance company as an empirical case, the author analyzes the current situation of its fund utilization and risk management. It is found that Ping An is not only affected by the macro policy, but also has some problems, such as

backward risk control means, poor risk management and so on Risk control organization is unreasonable, risk control mechanism is not perfect, and lack of professional insurance fund management talents. Under the guidance of relevant theories and advanced experience of insurance companies at home and abroad, through comparative analysis, empirical analysis and other methods, this paper puts forward reasonable suggestions and Countermeasures for the use of insurance funds and risk control of Ping'an Insurance Company, including improving the organizational structure of investment management, implementing appropriate portfolio strategy, improving the risk control technology of insurance funds investment, improving the risk control technology of insurance funds investment Optimize the risk control management structure, strengthen the insurance fund risk control personnel training and other measures.

Keywords: insurance funds; risk control; Ping An Insurance Company; insurance funds investment

目 录

1. 绪 论	1
1.1 研究背景与研究意义.....	1
1.1.1 研究背景.....	1
1.1.2 研究意义.....	2
1.2 国内外研究现状.....	3
1.2.1 国外研究现状.....	3
1.2.2 国内研究现状.....	4
1.2.3 文献评述.....	6
1.3 研究内容及方法.....	6
1.3.1 研究内容.....	6
1.3.2 研究方法.....	7
2. 保险资金运用相关理论	8
2.1 保险资金运用相关理论.....	8
2.1.1 资产负债管理与险资运用.....	8
2.1.2 现代资产管理与险资运用.....	8
2.1.3 全面风险导向的内部控制与险资运用.....	9
2.2 保险资金的风险识别和风险类型.....	10
2.2.1 保险资金的风险识别.....	10
2.2.2 保险资金的风险类型.....	10
2.3 保险资金运用相关方法.....	13
2.3.1 风险价值法.....	13
2.3.2 动态风险限额.....	14
3. 保险公司资金运用风险控制的现状	15
3.1 我国保险公司资金运用风险控制的现状.....	15
3.1.1 我国保险资金运用概况.....	15
3.1.2 我国保险资金运用的政策解读.....	19

3.1.3 我国保险资金运用中的风险现状	20
3.2 国外保险资金运用及风险控制	22
3.2.1 国外保险资金运用情况及风险控制	22
3.2.2 对我国保险资金运用的借鉴意义	23
4. 平安保险公司保险资金运用及风险控制现状	25
4.1 平安保险公司概况	25
4.1.1 平安保险公司资金来源与运作现状	25
4.1.2 偿付能力现状	26
4.2 资金运用的风险控制现状	27
4.2.1 平安保险公司风险控制组织架构及体系介绍	27
4.2.2 平安保险公司风险控制制度	28
4.2.3 平安保险公司风险控制的主要措施	29
4.2.4 平安保险资金运用风险内部控制模式	33
4.3 平安保险公司资金运用的风险识别与分析	35
4.3.1 投资收益情况与风险分析	35
4.3.2 资产结构情况与风险分析	38
4.3.3 资产负债管理情况与风险分析	39
5. 平安保险公司资金运用风险控制中存在的问题	41
5.1 宏观政策给平安保险公司资金运用带来的问题	41
5.2 平安保险资金风险控制手段较为落后	42
5.3 风险控制组织机构不合理	43
5.4 风险监管机制不完善	44
5.5 缺乏专业的保险资金管理人才	44
6. 加强平安保险公司保险资金运用风险控制的建议	46
6.1 完善投资管理组织结构	46
6.2 实施合适的投资组合策略	47
6.3 提高保险资金投资风险控制技术	48
6.4 优化风险控制管理架构	49

6.5 加强保险资金风险控制人才培养.....	50
7. 总结及展望.....	51
参考文献.....	53
致谢.....	56

1. 绪 论

1.1 研究背景与研究意义

1.1.1 研究背景

保险公司资金运用的问题是我国保险理论界近几年来一直都在研究的重要课题，但是从现有的文献和论著的研究成果来看，对保险资金运用的分析主要集中于保险公司资金运用现状和存在的问题以及扩大我国投资渠道等方面，而对于保险公司资金运用从风险控制的视角的研究成果数量较少。

当前，我国保险公司资金运用面临着多方面的压力，譬如保费收入递增的压力、产品创新的压力、行业竞争的压力以及适当财务结构的压力等，这些压力都迫使保险公司越来越重视资金的运用，期望通过保险资产业务取得良好的投资收益，来缓解这些压力。

2012年，党的第十八次全国代表大会，会议中对于保险资金的运用进行了进一步规定：在建设保险资金运用方案时，必须要结合社会的生产力情况，保证保险资金的安全保存并且尽可能减少价值的损失，追求保险资金的快速正常。保险公司即是保险资金的管理方，也是资本市场的忠实参与方以及社会的稳定器，共同保障社会的健康发展。由于近年来保险市场的快速发展，针对于保险市场以及保险的投资资金的管理的规章要求也越来越严格。例如，《保险资金运用管理暂行办法》于2010年颁布实施，文件中针对保险业务的资金运用以及监督管理原则进行了进一步的详细要求，确保保险行业与市场稳步发展；并且还将保险市场中资金使用的目标确定为专业化、集成化、规范化以及市场化，其中对于公司的风险与负债管控进行了进一步的详细要求；同时规定了保险的发展资金只能有三种种类，分别是有价证券、不动产买卖以及文件当中允许的其他资金，其中价证券包括证券投资基金、债券、股票以及银行存款。之后，保监会于2014年发表了《关于加强和改进保险资金运用比例监管的通知》，文件中将保险资产分为五种类型，分别是固定收益类资产、权益类资产、流动资产以及其余的金融类资产，同时文件当中要求保险资金在运行时，必须在市场的实际运行状况下开展，并且积极接

受外部监督，并且要重新整理现有的运行规章制度，让监督管理的过程中各部门能够各司其职，使得运转工作更加顺利，由于不同的保险企业的发展状况也有所区别，所以当下必须设立更加符合时代需求的监管架构，根据实践可以看出，将5个保险资产类型作为机制调整的基础有利于保障保险业的健康发展。

从2013年到2019年，我国保险保费收入增长了147.64%，保险资产规模增长了148.11%，同时保险资金运用余额上涨超过11万亿元。保险资金已经渗透在中国经济的各个角落，是中长期建设资金的主要提供者。

当下，保险资金对于我国的经济发展的影响作用愈发深远，所以我们必须意识到在保险资金的运用工作中，也会存在许多潜在的风险。风险主要分为两部分，一部分是运用资金时遇到的相关风险，另一部分是因为保险资金特殊性而出现的不同于其他金融类资金运用的风险。对于上述风险，如何通过保险资金运用才能有效的实现预期目标，怎样分散风险、制定投资策略、进行大类资产配置，选择适用的内外部风控方法就显得尤为重要了。提高保险公司的风控能力，完善险资风控体系，提升险资收益率并有效控制风险，是现阶段中国保险业要面对的紧迫任务。

1.1.2 研究意义

本文对保险公司资金运用情况以及监管政策的变迁等方面进行背景介绍，并通过中国平安的资金运用情况进行分析，探究中国平安在保险资金运用中的相关风险控制运用。

(1) 理论意义

通过对保险资金运用风险控制理论的学习、整合，作为理论依据，引导保险企业了解有关保险风险控制的相关政策文件，进一步帮助建设、优化，推动险资支持金融、实体经济发展的步伐。

保险公司作为金融体系的三大组成部分之一，被大众所熟知的是其经济保障功能，这是保险公司从本质上区别于其他金融单位的功能，但是在开拓资金融通功能时，社会群众并不了解其功能特性，原因是社会群众对于保险公司的认知已经固化并且保险公司的发展状况也层次不齐。如果把目光转向西方发展已久的金融市场，通过进一步对比分析我们可以得出，保险资金能够极大程度地促进金融

市场活动的顺利开展。当下，我国的保险业务种类与数量急剧增加，保险企业的可利用资金额度也在逐步增多，保险资金对金融市场的影响力必然有所提升。

但受险资金来源的特殊性，对于险企而言在险资投资的安全性还是需要放在首位，若险资扩大投资范围，组建战略投资组合，加大权益类资产投资仓位，那么相关的投资风险控制体系就成为险资安全、稳健投资的重要保护屏障。

(2) 实践意义

中国平安秉持“安全、稳健、持续”的发展原则，根据2019年企业的年报文件我们可以看到，企业去年一年在以下业务中的盈利明显增加，分别是长期股权投资、股票交易、永续债券、优先股票以及债券发表等，并且中国平安的保险资金投资资金总额2019年高达3.21万亿元人民币，同步增加了14.8个百分点；总投资获取利润累积已达1912.63亿元人民币，较往年增速明显加快，增加了113.7%；投资组合的收益率为6.9%，较往年上涨了320BP；净投资收益率是5.2%，发展较为稳定。出现以上良好现象的原因是2019年作为投资元年，各家险企均提升了对权益类资产的仓位，当中，中国平安保险的股票资产的分布占比高达9.2%，投资的规模日渐加大、资本市场的波动及险企对险资高投资收益的追求，险资投资风险控制显得就尤为重要。

本文拟通过对中国平安偿付能力、投资收益、资产结构、资产负债管理等方面进行保险资金运用的情况分析与风控制度的现状分析。同时，详细介绍了保险资金运用的内外部环境，最后通过分析找到中国平安在资金运用及风险控制过程中存在的问题及原因从而提出一些参考建议，为帮助保险公司能够完善险资运用风险控制，推动险资运用向“安全、稳健、持续”的方向发展。

1.2 国内外研究现状

1.2.1 国外研究现状

在保险资金资产配置结构方面，马科维茨（1952）最先提出求解最优资产组合以达到收益最大的问题。Forst（1983）主要就寿险资金运用过程中，是否能够将现代投资组合理论有效使用于保险基金结构。Kim（2013）对寿险公司投资决策的影响因素进行全面的论述。Danilo（2013）提出了运用价格机制管理险资投

资过程中的资产负债风险，此观点的提出主要因为只有保险资金的资产与负债达到相配的比例，才能实现保险公司的利益最大化。Castelli（2015）提出了保险资金的投资风险与负债成反比，他认为保险资金的资产配置结构是受到资产大类投资风险影响的，故资产配置结构与投资中所蕴含的风险呈线性关系。Godeiro（2018）主张通过现代投资组合理论来配置保险资金，建立一个优化的保险资金投资组合模型，用来提升投资收益率。

从保险资金管理的外在环境而言，Alegandro（2016）认为保险资金受其资金性质和行业影响，更容易受到整体经济环境、金融市场的影响。其中，影响险资投资效率低的主要原因是保险行业长期对险资运用的重视不足、险资的投资渠道狭窄，险资不能有效的与资本市场对接、深度参与资本市场运作。

从险资运用的风险控制管理方面而言，Cummins（2010）针对保险公司中精算风险管理进行了研究。在保险公司内部而言，精算风险主要用于保险产品的设计，产品承保范围，是建立在统计学和概率论基础上的定量风险管理。故，Cummins认为精算风险是保险公司业务开展的必要条件。Sherris（2016）提出，不同的保险公司具有不同的经营理念，对风险的识别、管理具有不同的处理方式，如果对所有保险公司的险资投资方案进行统一管理，那么就会影响保险公司在险资投资方面的有效竞争，从而导致保险公司降低赔付比例、提高免赔额，形成不良竞争。

1.2.2 国内研究现状

虽然我国的保险资金投资风险管理起步较晚，但是随着我国的经济快速发展，已经取得了一定的成果。王绪瑞（2001）比较了海内外保险企业的投资方式，主要是从保险资金投资渠道，保险资金结构等多方面进行比较，分析了国内外保险企业的资金投资运行情况，并且进行了总结。张洪涛（2003）对欧美和日韩的保险企业资金运用情况进行研究，主要是对规模，结构，收益和监管情况等几个方面较为详细的比较，并且提出了我国需要借鉴国外先进的投资经验，采用丰富的投资方式和比例分配，从而有效的降低我国保险企业的保险资金投资风险。胡伟益（2005）分析了我国保险资金的运用情况，提出了保险资金投资风险的主要思路，分析思路主要是从两个方面进行，分别是保险资金投资渠道和风险动因，将两者结合起来可以更加有效的控制风险。诸雪洁（2006）提出了我国保险资金投

资的主要风险是资产和负债不匹配风险,并且针对主要风险这一风险提出了相应的建议,例如增加投资渠道和丰富资金结构等。李博(2007)分析了我国保险资金投资中利率风险和收益低风险并存的情况,并且提出在具体操作中,借助金融衍生工具,对冲债券市场风险的主张。贾丽博(2007)根据我国保险资金投资渠道的现状,对保险资金面临的风险进行划分,总结了风险分类中的系统性风险和非系统性风险概念,并进一步针对我国保险资金投资风险提出了建立风险防范机制和监督管理机制的必要性,从而加强对我国保险资金的风险控制和资金的安全性。李心丹(2009)使用VAR方法来对保险公司的整体风险进行测评,并且建立了相应的VAR模型,提出了一个较为安全的保险资金投资比例和最优化投资策略。

从国内险资运用研究来看,郎蕊(2014)明确指出我国的险资投资规模大幅上升,监管对于投资渠道也在不断的拓宽,但目前国内险企的险资投资收益率仍然偏低,投资风险也在不断扩大,究其主要原因为保险公司缺乏专业的险资投资技术人才,未能建立险资运用的合理结构。同时,针对以上现状提出加强监管,完善政策法规,完善金融市场,改变投资结构等建议。姜茂生(2014)指出我国当前的保险业资产管理现状是资金量越来越大,并且增长迅速,而且运用的渠道也在逐步拓展;但是资产管理能力的不足,导致收益波动较大。因此,如何稳步提高投资收益率,确保资产负债相匹配就显得尤为重要。针对这一问题其提出了强化科学监管的理念和手段,从而提升险资管理机构运营水平,增强险资管理机构创新能力等的建议措施。陈焕杰(2019)根据我国险资规模不断扩大、资金运用结构化明显等现状分析,保险资金在运用过程中出现了资产负债不匹配、资金运用渠道单一、投资收益率低等问题,同时指出国家应扩展保险资金运用新渠道,例如让保险资金参与至国家基础设施建设中。

在保险资金运用的渠道方面,张杰(2016)认为现有的保险资金投资渠道不能满足保险资金投资需求,需要开辟新的投资渠道,例如对基础设施建设的投资,对资产证券化产品的投资,风险投资以及对房地产业投资。王军辉(2019)将我国保险资金投资渠道发展历程进行总结,将整体发展历程分为三个阶段,最早是从1978年到1999年,政府主要关注保险资金的安全性,所以投资种类较少,投资风格较为保守,只有少数固收类品种,例如国债、银行存款等。第二阶段是1999年到2012年,保险资金投资渠道得以拓展,并逐步发展到可以投资股票、不动产

等。第三阶段是2012年以后，银行存款占比显著下降，债券成为重要配置品种，权益类资产的配置占比有所提升。

在保险资金运用的风险管理方面，汪晓茜（2017）针对险资投资的不同渠道进行分析，明确各投资渠道的风险点，同时对国内保险资金运用的风控管理上的风险点进行了剖析，深入探讨了相应的风控举措。杨玥（2020）指出保险企业进入了快速发展扩张阶段，经营区域覆盖全国的保险企业已经非常普遍，但随着经营区域的扩张，资金风险加大，运转效率降低，已经是保险企业面临的重大问题。郭志强（2020）通过对保险企业资金管理的特征以及资金管理过程中存在的问题简要分析，从加强资金内控，优化操作流程，强化审计监管等多个方面提出了有效的资金管理改进对策，希望能为保险企业管理人员提供一定的借鉴与参考。

1.2.3 文献评述

综上所述，国外对于保险资金投资组合优化研究，无论是在解决方法上还是在研究内容上，都已经非常成熟。而我国由于保险业的发展时间短，较国外的研究更多地表现在定性分析和基于已有理论基础的应用。在模型运用方面，我国学者大多将保险资金和其他资金归于一类考虑，主要均值-方差模型，因此大多只考虑普通资金投资端的影响因素，只有少部分学者考虑到承保风险；同时在投资渠道上也没有与时俱进，大多研究都停留在传统的资产类型。因此，本文在保险资金开放期的背景下，将承保风险纳入资产配置考虑，对中国平安保险的资金运用进行实证研究，探索出最优的资产配置策略。

1.3 研究内容及方法

1.3.1 研究内容

本文对保险资金运用及风险控制模式进行研究，主要通过以下几个方面：

（1）研究我国保险资金的运用现状及国家相关政策的变迁，总结在我国保险业不断发展、深入参与资本市场的历程，说明保险资金运用对于保险业发展的必要性；

（2）通过研究国外保险公司险资运用体系及风险控制管理，对比分析国内

保险资金运用以及风险控制管理模式的未来发展趋势；

(3) 对中国第一家股份制保险公司中国平安保险资金运用进行分析（主要通过大类资产进行分析），主要通过投资收益、资产结构、资产负债管理这三方面对险资运用风险进行分析，同时分析中国平安风险控制架构及主要模式（建立内部信用评级体系），找出其中存在的问题，并给出相关建议。

1.3.2 研究方法

本文把中国保险资金的投资渠道与有关控制风险的手段列为研究主体，选择保险学、金融学以及经济学等学科理论成果，并且结合以下研究方法开展论文研究工作：

(1) 定量和定性分析

本文将主要通过定量分析为主，收集大量的各阶段的保险投资状况资料，并且依据发展历程给予中国保险行业的风险控制策略的有效性针对改进策略。并且以定性分析作为辅助研究手段，通过保险资金的筹集渠道来明确保险资金的特性，系统阐述保险资金投资的定义、渠道和风险控制。

(2) 案例分析法

本文以中国平安为例做数据调查与分析，了解企业目前保险资金运用的渠道，并对中国平安投资现状进行了分析与整理，且对平安内部风控模式进行梳理，最后据此提出合理性建议。

2. 保险资金运用相关理论

2.1 保险资金运用相关理论

2.1.1 资产负债管理与险资运用

资产负债管理理论最早出现于现代商业银行。在20世纪70年代中后期，资产负债管理理论应运而生，其是西方商业银行长期发展的产物。换句话说，脱离了商业银行早期的资产管理理论和负债管理理论，资产负债管理理论是不会出现的。在最开始的时候，资产和负债管理并不是一回事，二者是相互促进的。因此，这时人们的观点认为：完全凭借着一种理论加以指导是缺乏科学性的。另外，商业银行的安全性、流动性和盈利性之间要想达到平衡点也是比较难的，一个行之有效的商业银行资产负债管理系统一定是极具公平性的。

资产负债管理理论对于保险公司发展来说是大有裨益的。现如今，保险公司发展过程中面临的障碍是负债和资产之间不对称，而投资和负债管理就是为了促使企业负债和资产实现平衡而存在的。不难看出，其在现代保险企业管理中的地位是不可或缺的，他的地位在公司运营的过程里有着不可替代的重要作用。负债管理理论的重要性在其基础上有明显体现，对于保险公司而言也可以运用其他相关理论来指导公司运营管理，在资本市场上保险公司算是十分稳定的投资者。所以，公司经营者需要妥善运用资产负债理论进行运行。面对资本市场环境的复杂性与日俱增，保险业创新产品的开发和投放也愈演愈烈，在一定程度上来说，公司将精力放在如何促使资金使用效率最大化也是非常明智的选择。

2.1.2 现代资产管理与险资运用

MPT是一个综合的概念，其可以分解为现代投资组合理论、证券组合理论或投资分散理论-现代资产组合理论将主要矛盾放在了使用风险身上。这一理论认为，不是所有风险都是相关的，存在与其他证券投资不相关的风险，这是源于不同领域的选择，一旦多样化，此时它不仅不会增加风险反而可以分担个别风险造成的损失。因此，个别公司的信息变得无足轻重。市场风险一般是包括系统风险

和个别风险两类。所以，个别风险在市场风险的范畴里。前者指的是外散资金的使用不能减轻整个经济的风险；后者强调个别公司的资金使用回报的不稳定。因此，风险分散在实践中显然必要，但也并不总是有效的。但是，这一理论意在讨论投资者对于风险的不同衡量，和合理优化自己的资金组合以取得最大回报。理论认为，投资的风险和投资组合金融资产收益之间还是存在着某种微妙而特殊的关系，即投资风险的外散特性是有一定规律可循的。

现代资产管理理论在当下中国保险行业对于资金的运用有着实际的指导作用，保险公司可以依据特点的不同选择投资对象，根据运用资金可以调整不同的投资比例，根据市场的反应更加合理的优化资金的分配比例，使投资收益和风险规避找到一个平衡点。

2.1.3 全面风险导向的内部控制与险资运用

全面风险导向的内部控制理论的发展是与社会经济的发展水平相适应的。当社会经济发展到需要所有者与经营者相分离时，形成的这种委托代理关系就需要一系列严密而科学的管理制度对这种关系加以规范和约束，以使这种委托关系得以健康的发展，并使关系双方从中受益。同时随着组织规模的不断扩大，也需要一套科学的制度对组织的成员加以规范和约束，以达到组织目标。这样内部控制制度就显得非常必要了，与此同时，相应的内控理论也逐步得到完善。内部控制理论研究从开始到目前，随着经济的发展、企业规模扩大及组织形式变化，共历经了五个跨越发展阶段。首先是上世纪四十年代以前的内部牵引阶段，首次将审计程序与内部控制联系起来，以账目核对为方法，对企业帐、钱、物为控制对象，审计程序的复杂程度与企业内部控制建设是否全面呈负相关关系；其次是内部控制系统阶段，提出内部控制的定义，保证企业运行良好的方法手段，并将其划分为内部会计、管理控制两类；接着是内部控制结构阶段，不再区分内部会计控制和内部管理控制，将其视作一种为达到企业经营目标而设置的企业管理制度或程序，包括：控制环境、会计系统和控制程序三要素；然后是内部控制整体框架阶段，内部控制由企业董事会、管理部门等修改制定，合理保证企业经营目标实现，内部控制结构主要是控制环境、风险评估、控制活动、信息与沟通和监督控制这五个方面；最近是风险管理框架阶段，将内部控制扩展到企业风险管理领域，标

志着内部控制由传统的内部牵制制度发展为以风险为导向的内部控制整合框架。

保险资金运用内部控制构成基本要素与保险公司内部控制的构成要素基本上一致，其特点有全面性。资金运用内部控制是对资金运用业务的全面控制，它不仅控制投资决策、方案审批、资金调配、投资操作、项目评价等资金运用部门各项业务，而且要控制考核财务、会计、资产、人事等各保险公司部门政策计划执行情况，并及时提出改善措施；经常性。同其他内部控制相同，资金运用业务内部控制不是阶段性和突击性工作，它涉及资金运用业务的日常作业与各种管理职能的经常性检查考核；潜在性。保险公司资金运用业务的内部控制同其他内部控制一样，潜藏于日常业务活动之中。

2.2 保险资金的风险识别和风险类型

2.2.1 保险资金的风险识别

对于保险资金的风险管理来说主要是对风险进行识别，衡量和控制，将成本降低至最小，使得风险带来的损失最小的管理办法被称为投资风险管理。由于保险资金本身具有特殊性，投资时需要保证投资过程的安全，流动和具有一定的收益性，只有这样才能保证保险公司的正常运行。由此可以看出保险资金的风险投资管理十分的重要，从保险资金的风险管理和控制来说，首先要做的就是风险识别，识别可能存在的各种风险，并且进行相应的评估，从而确定整个投资行为的风险管理。

2.2.2 保险资金的风险类型

从目前的分类来看，可以将保险资金投资风险分为系统性风险和非系统性风险。系统性风险又被人们称为市场风险，现阶段主要类型有利率风险、通货膨胀风险、汇率风险和政策风险等；而非系统性风险主要包含了信用风险、流动性风险和操作风险等。

1. 系统性风险

保险公司的系统性风险（市场风险）主要是在经营过程中持有大量的有价证券，证券价格本身会随着金融资产交易而出现上下的浮动。因此，对于保险公司

来说, 资金运用在市场风险较为集中的证券市场上就带有一定的市场风险, 而且保险公司目前大部分的资金都在公开市场上购买基金, 股票和证券。因此, 可以看出, 如果市场一旦出现波动, 市场风险会对保险公司形成巨大的影响。系统性风险主要包括利率风险、资产和负债不匹配风险、通货膨胀风险、汇率风险和政策风险。

(1) 利率风险

利率风险简单的来说是市场利率发生变化时出现的风险, 往往会造成公司资产和负债变动, 可以说利率风险在很大程度上加强了公司资产和负债的不匹配程度, 可以影响保险公司的偿付能力。因此, 利率风险是风险管理中十分重要的一种风险。从其表现形式来看, 利率风险主要表现为再筹资风险、再投资风险和市场价格风险等。再筹资风险主要是指保险公司持有资产的期限大于负债的期限, 再投资风险表现为保险公司的负债期限大于其资产期限, 市场价格风险是指利率的变化导致的资产和负债价值下降的风险。从实际经营情况来看, 利率的变动会在一定程度上影响保险企业资产和负债的不匹配的风险损失。

(2) 资产和负债不匹配风险

资产和负债不匹配风险主要是由于保险资金具有负债性特征, 与传统的自有资产风险管理有非常大的不同, 因为传统的资产风险管理中都是保险经营的资产风险, 如果对于投资的对象无法履行偿债义务会使得市场价值下降, 形成相应的风险。在保险资金投资中, 一般都存在资产和负债不匹配风险, 简单的来说是资产和负债总量存在不匹配或期限不匹配。我们的保险企业的保险资金一般都来源于寿险或财险, 寿险具有期限长和安全性高的特点, 所以寿险资金往往适合长期储蓄、房地产业投资或国债等。但是在实际操作过程中, 一般缺乏对投资产品的认识, 对于银行存款和债券这些短期资产来说, 其收益率相对固定, 而且从实际情况来看, 它受货币政策和利率走势的影响较大, 一旦资本市场收益发生变化, 对保险资金的安全产生较大影响。

(3) 通货膨胀风险

通货膨胀风险是指由于物价水平的持续上涨, 对消费者保险购买行为和保险公司保险投资决策产生影响。如发生高通货膨胀后, 消费者认为自己现在的保额代表的购买力, 在将来无法满足风险保障的需要, 选择退保, 导致保险公司面临

“挤兑”风险，导致保险公司需要提前收回保险投资资金，造成投资损失。

（4）汇率风险

汇率风险是指由于汇率变化，导致资本市场股票价格波动，保险投资资金因所投资的股票价格波动而造成损失的风险。

（5）政策风险

政策风险主要是指由于政府重大政策调整，导致长短期资本市场发生波动，或境外投资、基础设施投资等领域权益变化导致的风险。

2. 非系统性风险

非系统性风险主要包含了信用风险、流动性风险和操作风险等。

（1）信用风险

信用风险也被人们称为违约风险，主要是指保险资金在投资过程中出现了证券到期或借款到期的情况时，证券发行人和借款人无法及时的归还本息，从而使得保险公司出现资金上的损失。目前我国保险公司是证券市场上的主要投资者，无论是债券，股票，优先股都有各种各样的信用风险，债券一般需要定时归还本息，所以债券投资受信用风险影响较大。目前来看，政府的债券信用风险最小，地方政府的债券、金融债券和公司债券都存在一定的信用风险。流动性风险主要是指保险资金在投资过程中不能及时的变现或资产价值出现损失的情况，一般来说保险公司为了保证资产的流动性，一般会设定保单赔偿的最低额度，当现金流出现问题而无法支付赔偿时，保险公司需要将未到期部门的投资资产通过临时筹集高成本的资本来进行支付，这样就影响了保险公司投资资金的稳定性。业务操作风险主要是保险公司的投资人员进行资金投资操作时出现的风险，这种风险主要是由于投资决策失误，投资组织管理存在缺陷，企业内部交易制度不完善，员工存在欺诈行为等，具体的风险主要是结算风险或技术风险等。

（2）流动性风险

对于保险公司来说，流动性风险主要是指保险公司在保险资金投资中无法把握流动性的变化，从而出现损失的风险。从现阶段来看，随着整个市场的不断发展，投资市场的投资人数量不断的增加，能够交易的种类越来越多，这就使得市场的整体进行流动数量变大。对于企业来说，流动性越大就会使得资产的风险越低，遭受的风险就会越来越小。从保险公司的保险业务的来看，对于流动性风险，

不同的保险公司有不同的要求，对于寿险公司来说，其寿险业务长期以来都是主要业务，对于保险资金的流动性需求较低；对于财险公司来说，财产保险业务的代偿性、短期流动性压力较大，资金流动性要求较高。保险公司的流动性风险大于其他公司的流动性风险，确定流动性风险的大小，主要是流动性的资本市场发展程度和投资品种。

（3）操作风险

对于保险资金投资过程中的操作风险，主要集中在保险资金的使用者可能出现违规形成，而且这些违规没有被公司的监督管理人员发现，这就容易出现欺骗、越权交易等形成，这些都可能对保险公司的保险资金造成损失。从目前的发展来看，操作风险主要是由于公司自身内部的制度建立不完善，存在管理方面的漏洞和人为因素等，大多数都是集中在结算环节和技术统计环节。

2.3 保险资金运用相关方法

2.3.1 风险价值法

“风险价值”这个概念是指在给定一个合理的市场条件和置信度条件下，在特定的一段时间（持有期内）评估和衡量市场风险和任何类型的金融资产或证券投资组合遭受最大潜在损失的可能性，即预测一个最差的损失结果。1993巴塞尔证券监督管理委员会提出的《银行资本充足率条例》首次提出了风险价值的概念。运用风险价值系统计算总投资组合风险，其中包括四种风险分别是汇率风险（货币汇率的变动）、利率风险（市场利率变动的不确定性）、证券风险（又称市场风险）和商品风险，通过对个别风险值的计算和总结，我们可以了解银行承担的风险。就在同一年，美国G30集团在衍生金融产品报告里提出了用VaR方法度量市场风险，即投资组合的方法。1994年，J.P.Lox gan公布了风险度量系统，它主要用于衡量风险值和向用户提供免费的信息，进一步加快全球金融机构将VaR引入企业作为重要的风险管理工具用于测量市场风险。简而言之，风险价值指的是在两个条件下：周期1与给定置信水平（1-a）的投资组合下存在的最大期望损失值，即主观给定概率（1-4），根据市场环境的变化、投资组合的最大期望损失值来衡量目标周期(T)，也有其他解释风险值方式可以采用。比如：“我们有(1-4)%

的信心在未来的1天,这个投资组合的损失不会超过v"。这个V元就是计算得出的风险值、风险价值和置信度(1-a)的关系可以有如下表示:假设投资组合的损失AH元,则 $Prob(AH - VaR = a)$,即预期损失金额的价值大于风险值的概率控制在a以内,一旦a越小,置信度(1-a)越大,需要的担保力越高,最后计算获得的风险值越大。在计算风险值时,定义1为持有期,即计算风险价值的期限,并假定在此期间资产组合中资产持有比率固定在获得风险值结果时,一旦T的持有期越长,当然不确定性更强,损失度也就是风险值的结果越大。

$$\text{即 } Prob((AP(A_t, A_r))) < -VaR = a \quad (2-1)$$

在上面的公式中,AP(A_t, A_x)指的是在证券市场中价值的变化量,是通过持有期A_t与目标资产的价格变动量A_x所构成的函数对未来的风险价格进行预测。根据上述定义,风险价值的计算涉及到目标期、置信度的选择,不同的持有期和置信水平一定会导致不同的风险值。就目标期而言,周期越短,问题越早发现,但监测越频繁,成本就越高。因此,目标时间的选择必须是两者之间的平衡。

2.3.2 动态风险限额

金融类投资工具本身具风险这一特征决定了保险资金必然存在于各种风险下,险资运用风险是保险投资逃不了的属性。由于保险公司无法避免或转移某些风险,因此只能维持和吸收这些风险。那么,在这种情况下,保险公司不仅要充分了解风险,还要准备一些专项资金承受损失风险,努力将风险控制在可接受的范围内。可以看出,这种特殊类型的资金是保险公司资本运作的组成部分,对保险公司意义重大。它不能用于投资,它主要用来抵御保险资金运作过程中的风险损失,也就是风险投资。

在风险资本确定以后,对保险资金运用的总体风险限额也就确定了部门间的分布及其风险范围的形成作为风险监控的基础。总之,风险限额是保险公司和不同级别的业务单位和贸易商可以用来承担风险损失的最大风险限额。它建立在保险公司的资金使用中心、投资业务单位、团体和贸易商的不同级别,公司董事会和保险投资管理委员会的风险管理策略和风险承受程度,可以确保不同业务部门的风险敞口符合公司的风险管理策略。因此,对保险资金使用风险限额管理是主心骨,公司将监测保险资金使用风险的重任放在了它身上。

首先，公司高层应该优化资金管理和风险规避的结构，主要是针对公司的风险指向偏好和风险管理结构、配额的设置以及权衡的过程始终处于动态变化，需要大量依靠各个领域的信息汇总再进行反复的调整，之后的风险规避配额也被逐层下放到各个部门，以此作为风险监测之根本。所以，一般而言，险资运用风险限额的管理方式主要包括以下三点：第一，评定保险公司所具有的资本实力，监管要求的股东目标和风险指向，包括各个部门的风险限额外配水平也决定了总体资金应对风险的水平；第二，根据各部门交易状况和风险调整的评估状况，再由各部门之间调配风险额水平；第三是监管各部门业务根据交易评价的结果有机的分配风险限额。

3. 保险公司资金运用风险控制的现状

3.1 我国保险公司资金运用风险控制的现状

3.1.1 我国保险资金运用概况

1. 保险资金的特点

保险资金不同于其他金融资金，其来源与其他金融资金有所区别。从资金来源来看，险资基本可以分为所有者权益资金和债务资本两大类。其中，所有者权益资金是由资本金与承保保费盈余所组成。保险资金的来源的主要渠道为保费中提取的责任准备金，且保险公司的主营业务都是通过风险管理开展的，所以，保险资金与其他金融资金相比，具有以下三个特点。

(1) 负债性。负债性的出现是因为保险事故发生是会出现责任准备金，此类资金在保险事故发生后进行赔付，因此，具有负债性。基于险资负债性出发，这类资金需要具备增值保值的属性，这样之后才能完成赔偿与给付工作。

(2) 长期性。长期性体现在大部分的保险合同内容中的周期较长，大部分都是10年左右，更有甚者长达几十年，并且购买险种的消费者没电都需要提交一定的保险金额。所以，保险费用的收入与保险公司的经营状况密切相关，并且大部分都是持续走高的趋势，因此保险资金的显著特征之一就是长期性。

(3) 返还性。保险公司必须严格遵照到期给付与赔付的责任，必须切实准

备好相关的责任准备金，其来源大多来自保险资金当中的负债型资金，形成其收入来自客户，用于客户的局面，所以保险资金具有高度的返还性。与此同时，保险风险的发展具备无法预测性以及损失赔付工作的波动性，保险公司优势也会因为预测失误，最终使用自有资金对客户进行赔付以及给付工作。

2. 保险资金运用的原则

保险公司运营的本质是，事先向顾客扣除保险费用，运用资产的经营规模优点开展资本管理，进而使财产资本增值，以达到日常运营的必须及日后赔付或计付的义务。故而，保险资金的运用不仅要遵守常规的项目投资原则，同时也要满足保险资金运营的特殊性和资产所具有的负债性规定。早年间，美国经济大师贝利就保险资金运用提出了五大原则。国内专家王绪瑾教授将贝利的五大原则进行梳理，总结为：收益性、流通性、安全性。

(2) 安全性原则。责任风险准备金是保险资金的关键构成部分，是保险公司对受益人的负债资产，最后要用以对受益人的赔付与计付。确保保险资金应用的安全性是由其债务性决策的。假如保险资金项目投资财产的安全性较弱，就会有很有可能发生项目投资收不回而造成 保险公司在保险事故产生后负担不起赔偿款或保障金的局势。

(3) 收益性原则。在达到安全性的前提条件下，获得一定的项目投资收益是保险资金应用的本质规定和压根目地，也是提升其综合性竞争能力的有效途径。保险公司的赢利关键来源于2个层面，一是保险投保盈利，二是项目投资收益。当今保险投保盈利日益降低，提升保险资金应用收益水准毫无疑问便是保险公司存活与发展趋势的基本标准。提升投资盈利有益于商业保险公司提高本身的整体实力，进而吸引住大量的顾客，完成运营的稳步发展。

因为历史时间缘故，中国商业保险资产管理市场拓展落后，一是投资种类限定较为严苛，直至2012年社会化改革创新后，投资范畴和投资占比限定逐渐放宽；二是资产管理商品业务试点直至2013年才逐渐在金融机构金融业、私募基金、登记资产管理方法、公有制股票基金等子领域进行。因而，商品端和财产端是资产管理发展趋势的关键缺点。

2003年，国内成立了首家商业保险资产管理公司，随后国家颁布了《保险资产管理公司管理暂行规定》，通过国家政策指导推动保险资产管理公司快速发展。

伴随着中小型险企资产管理公司、混合所有制资产管理公司以及外资资产管理公司相继通过监管审批，设立公司。截止2019年底，商业保险资产管理业参加行为主体提升至35家（如图3.1所示），为近五年最大。保险资管组织推行多元化发展趋势，运营模式关键包含投资管理方法、投资业务、金融业同业业务和资产管理四大板块。

当前我国保险资管行业已经逐渐从追求完美经营规模和速率发展趋势环节衔接到追求完美品质和经济效益的新环节，在严监管的另外也打开了保险资金应用的新方式，行业发展有着机遇与挑战：

伴随着统一监管的大幕拉开，资管领域重归代客理财源头。在摆脱刚性兑付、促进净资产总额化转型发展的情况下，投资理财产品回报率将下滑，保险理财产品将更具有诱惑力。在政策上，保险资管紧跟市场环境和监管思路，深化保险资金运用监管规范，控制整体风险，保险资管行业将步入良性发展周期。

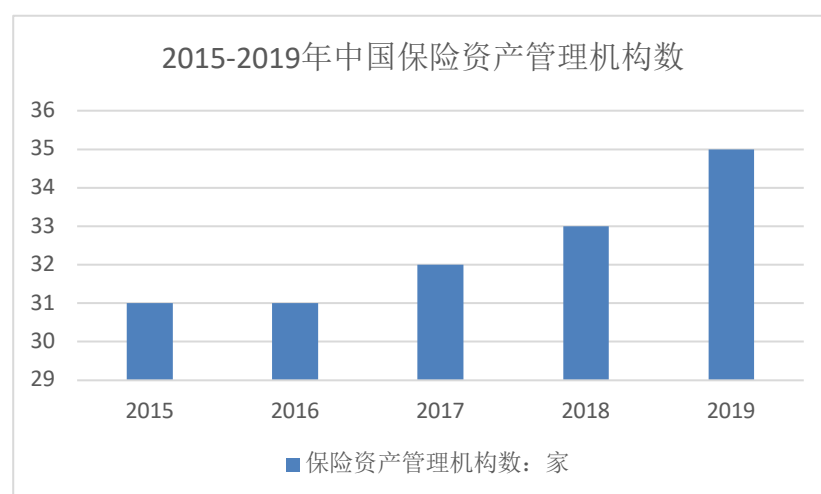


图3.1 2015-2019年中国保险资产管理机构数
数据来源：中国保险资产管理业协会、智研咨询整理

随着大资管时代重塑行业格局，统一监管从统一资管信息内容下手，连通部门协作数据传输，资管子领域不断转型以适应新的监管要求。

资管行业内部竞争加剧，各资管子领域均积极探索转型。相较于国外较高的渗透率，我国保险市场仍有重组的潜力，包括多元委托、险系基金、年金等第三方业务的持续优化。

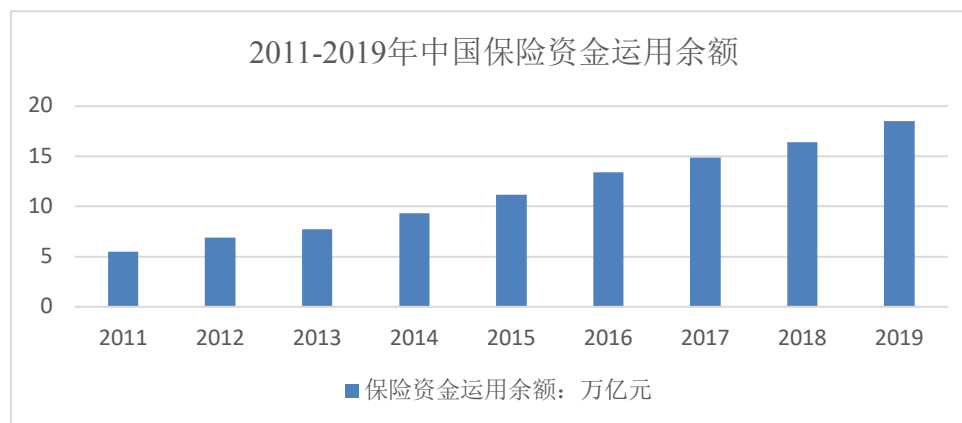


图3.2 2011-2019年中国保险资金运用余额

数据来源：中国保险资产管理业协会、智研咨询整理

2019年，中国保险资金运用余额18.5万亿人民币（如图3.2所示），同比上涨12.91%。在其中，债券6403.20亿元，占余额的34.56%；存款25227.42亿人民币，占余额的13.62%；个股和证券投资基金投资24365.23亿人民币，占余额的13.15%；长期性股权投资基金1.97万亿元人民币，占10.65%。

2019年，全国保险资金运用盈利8824.13亿元，比上一年度增加29.08%；投资收益率为4.94%（如图3.4所示），相比2018年提升61BP。在收入结构上，债券在大类资产配置中占比高达34.56%（如表3.1所示），其收益贡献率为30.25%，其次，贷款收益在组合贡献收益中占比为15.81%，股票投资收益占总收益的14.86%，银行存款收益占10.08%（如图3.3所示）。

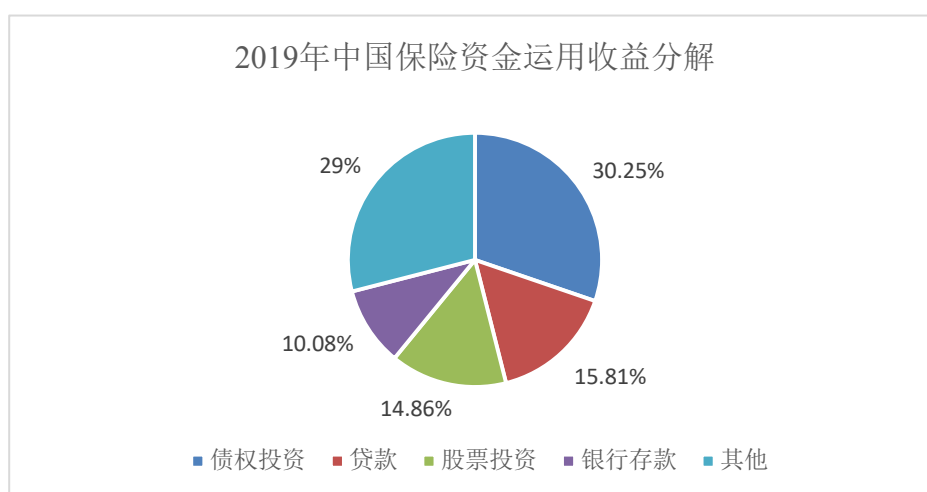


图3.3 2019年中国保险资金运用收益分解

数据来源：中国保险资产管理业协会、智研咨询整理

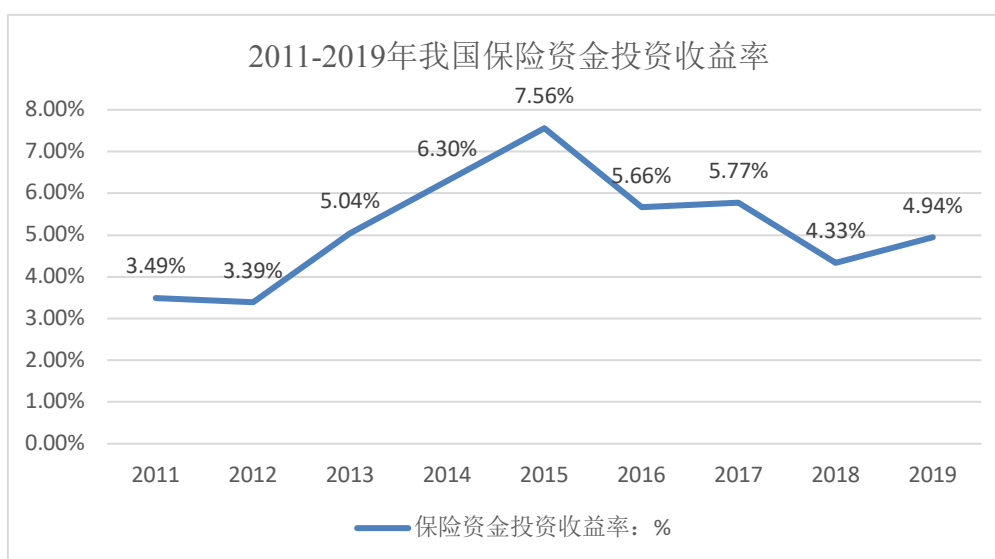


图3.4 2011-2019年我国保险资金投资收益率

数据来源：中国保险资产管理业协会、智研咨询整理

表3.1 2019年12月末保险公司资金运用情况

项目	资金运用余额 (亿)	较年初增长 (%)	占比 (%)	收益 (亿)	收益率 (%)
银行存款	25227.42	3.55	13.62	986.13	3.68
债券	64032	13.57	34.56	2613.39	4.35
证券投资基金	9423.29	8.93	5.09	551.49	6.08
买入返售 金融资产	2047.28	-34.12	1.11	52.58	2.5
股票	14941.94	41.37	8.06	1202.72	9.16
长期股权投资	19738.65	15.58	10.65	1084.28	5.51
投资性房地产	1894.27	5.66	1.02	51.26	2.77
保险资产管理 公司产品	7979.27	6.47	4.31	299.59	3.67
金融衍生工具	4.61	--	0	29.25	1523.57
贷款	29397.46	13.78	15.87	1385.25	4.95
拆借资金	0.68	0	0	0.23	3.11
其他投资	10583.71	20.34	5.71	567.96	5.81
合计	185270.58	12.92	100	8824.13	4.94

数据来源：中国保险资产管理业协会、智研咨询整理

3.1.2 我国保险资金运用的政策解读

2019年，银保监会颁布《保险资产管理产品管理暂行办法（征求意见稿）》，该办法包含通则、产品被告方、产品发售开设、产品项目投资与管理方法、信息公开与汇报、风险管控、监管、及附录共八章。在监管部门制定该办法时，遵照坚持不懈保险资管产品的私募基金精准定位、坚持不懈严格控制风险性的坚守底线、坚持不懈保险资管产品的中远期特点及其坚持实事求是导向性和标准优化紧

密结合的标准。

表3.2 保险资产管理产品管理暂行办法

办法条款	解 读
第十八条（产品方式）满足条件的商业保险财产监督机构能够进行债权投资方案、股权投资基金方案、组成类商业保险投资管理产品及其别的合乎银保监会要求的保险资管产品业务流程。保险资管产品理应朝向合格投资者根据非公布方法发售	确立将保险资管产品精准定位为私募基金产品；确立保险资管产品的方式及其发售方法：债务投资计划、股份投资计划申请注册发售，组成类保险资管产品备案发售。
第十九条（合格投资者资质证书）合格投资者就是指具有相对风险分析能力和风险性担负能力，项目投资于单只产品不少于一定额度且合乎以下标准的普通合伙人、法定代表人或是依规创立的其他组织	此条确立了保险资管产品能够朝向合乎达标投资者资质证书的普通合伙人发售意味着保险资管正式开始参加本人资产管理。

办法条款	解 读
第二十条（投资范畴）保险资管产品能够投资于国债、地区债券、央行单据、政府部门债券金融债券、存款、大额存款、同业存单、企业个人信用类债券，在银行间债券销售市场或是证交所销售市场等经国务院办公厅愿意开设的贸易市场发售的资产证券化产品，公募基金证券投资股票基金、别的债权类资产、权益类资产和银监会认同的别的资产。保险资金投资的保险资管产品其投资范畴理应合乎保险资金应用的相关管控要求。	对保险资管产品的自有资金以及看向作出了区别：针对自有资金为保险资金的保险资管产品，投资范畴仍然要严格执行保险资金应用的要求，而针对非保险资金所投资的保险资管产品，投资范畴跟别的类投资管理产品的投资范畴相一致；方法在投资应用层面激励保险资管产品看向符合我国发展战略和国家产业政策规定、符合我国产业结构升级性改革创新现行政策规定的行业。
第三十六条（投资规定）保险资管产品的等级分类分配、债务占比限制、非规范化债权类资产投资额度管理方法和限期配对规定理应合乎商务管理单位的相关要求。同一商业保险资产监督机构管理方法的所有组成类商业保险资产管理方法产品投资于非规范化债权类资产的账户余额，在一切时段上不可超出其管理方法的所有组成类商业保险资产管理方法产品净资产的35%。	这一占比限制与理财新规的配套设施实施方案中的规定一致，可是依据《标准化债权类资产认定规则（征求意见稿）》，债务投资计划、财产适用计划均确立为非标资产。债务投资计划做为极具特色财产投资中的关键资产类别，事后组成类保险资管产品的极具特色财产投资遭遇整顿和投资限定的工作压力。

数据来源：中国保险资产管理业协会、智研咨询整理

3.1.3 我国保险资金运用中的风险现状

中国的保险资金项目投资风险控制软件也在持续的调节和健全，保险行业所历经的利率损害难题逐渐获得改进。保险公司早已将制订商业保险标价现行政策提到了日程，其早已看到了盲目跟风凭借现行政策的利率来吸引住消费者的缺点。目前的投资市场上转变，应当在第一时间付诸行动，尽量避免风险性，维

护企业的资本充足率。除此之外，保险资金的投资渠道持续扩宽，保险公司风险控制的内容也在不断发展。除了传统的利率风险控制外，其他对信用、道德、操作等风险影响较大的风险也越来越受到关注，包括各种风险的综合投资管理系统。中国的保险资金项目投资风险控制包含宏观经济层面和外部经济层面。现阶段，中国在保险资金风险控制的宏观经济管控早已获得了长足的进步，并拥有相对性完善的政策法规；自然，公司外部经济管理方法也拥有一些凹凸有致的考试成绩，例如，保险公司的内控制度规章制度早已日趋完善，保险资金的风险控制也逐渐越来越次序明晰。

在宏观经济层面上在我国创建了根据金融市场环境因素的一系列保险基金的项目投资现行政策。融合保险公司内部现况，拥有相对性规范化的标准、方式、保险资金项目投资占比等。一些高危的项目投资专用工具并没有在现行政策范畴的行业当中，有益于确保企业的资本充足率。中国的宏观经济政策是由中国保险监管联合会全权处理的中国保监会从不一样层级的法律文件下手，对其开展了破旧立新的整治，为其打造出了法律基础。在我国的保险基金投资法律规范关键有三个层级。在其中等级最大的是2009年新修订《中华人民共和国保险法》，在其中对保险资金投资的内容开展了详尽的表明；第二级是国务院办公厅施行的行政法规。行政法规对关键点的要求十分详细；最后一个层级是行政法规和行政规章，包含险资使用率，险资的投资方式等。从而能够看得出，中国保监会保险资金的投资现行政策的制订将风险控制做为关键、与金融市场一起健全，在险资投资资产配置、投资渠道由原先的法律法规严苛限定慢慢衔接到灵便管理方法的身上，容许车险公司在资产的应用上大量的室内空间，自然，这也随着新的风险性，因而中国保险监督管理委员会对企业建立内部资产风险控制管理体系是持积极心态的。

在外部经济方面上，车险公司在投资渠道和投资占比的双向功效下，创建合理的预防管理体系。对我国的车险公司的风险控制软件关键采用的是：第一，创建评价指标体系，为监管和点评险资风险控制做出贡献。大家都知道，风控的最终目的是为公司盈利所服务，其中，资产的安全系数以及流通率就称为了最重要的指标。然而，想要达到风险控制的目标就必须依赖于完善的风险控制组织机构，在风控具体目标的指引下，风控组织架构需根据资产投资运行过程中各阶段

存在的风险点，建立对应的评价指标体系。在这个全过程中，车险公司将各种各样金融衍生工具和风险控制方式保证为己所用，将海外优秀的风险控制专用工具引导，例如：财产组成管理方法、资产负债率管理方法、var等。以中国平安为例子，创立20年多至今它一直把风险控制作为其管理方法主题活动的具体内容，并逐渐为集团公司发展战略建立相对性应的风险控制业务。其风险控制的目标是根据适用风险鉴别来均衡风险和盈利，以适用业务又好又快发展趋势。在这个目标的功效下，股东会的最后义务和管理团队的立即主导权越来越确凿无疑。集团公司内部的操纵管理处对有关业务委员会主要表现出了一定的依赖感，全方位融洽，各职能部门紧密配合，一同担负附设企业和业务线的风险控制组织结构。

3.2 国外保险资金运用及风险控制

3.2.1 国外保险资金运用情况及风险控制

即便世界各国基本国情有所区别，行业发h展环节都不一致，可是欧美国家在很长的时间里累积了合理的险资应用工作经验，许多地区非常值得在我国挑选参考。以2008年金融危机为例子。

美国金融市场的关键自有资金实际上包含有银行业吸收的存款、股票基金和保险资金。在其中保险资金尤其是人寿保险资产在金融体系中的影响力是赫赫有名的。美国2013年车险公司投资额为49656亿美金，在其中有70%的比重来自于人寿保险和健康保险投资额，实际数据是34863亿美金。

表3.3 美国保险资金运用情况

单位：亿美元

项 目	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年
寿险和健康险投资总额	30183	30719	31962	33605	34066	34863
财产险和其他险投资总额	12054	12604	13162	13435	13829	14793
合 计	42237	43323	45124	47040	47895	49656
增 长 率	1.92%	2.57%	4.16%	4.25%	1.82%	3.68%

数据来源：人民论坛网

美国保险资金的关键投资方位许多，投资行业也很广泛，包含证券市场、股市、抵押借款、房产和税收优惠政策借款等。其中，配置在债券类的比例相较其他种类资产配置比例高，在2014年时就已占比48.5%；在寿险资金中，权益资产投资比例也不断上升。在1917年至2014年中，股份类投资占比不断提高，从1.4%上涨至32.3%，由小比例投资方向变为资产重点配置类型。但是，在2000年至2014年期间，险资投资中股份类投资比重始终在31.5%左右波动，只有在2008年全球金融危机影响下，险资的股份类投资比例下调至24.4%。

自2008年金融危机之后美国经济逐渐越来越谨慎，利用多样化的项目投资专用工具险资朝着高效率方位发展趋势，2009年至2013年险资回报率保持在5%上下，结果显示金融危机对险资利用并没有连续性的不良作用。

3.2.2 对我国保险资金运用的借鉴意义

1. 提升资产负债匹配管理方法，提升资产应用构造。

最先保险资金不可以一味追求完美高危的项目投资，这时不一定会获得高回报。而应当细心考量资产与负债的匹配，为了完成可持续发展观。大家将资产负债匹配管理方法比成是保险资金应用全过程中的主心骨是再适合但是的了。车险公司必须对保险理财产品开展优化，仅有那样才可以挑选出科学研究的营运资金对策和总体目标，为制订资产配备和资产配置方案打下基础。保证资产与负债中间的匹配度高些。

资产与负债的匹配应反映在下列2个层面：一是资产负债构造匹配。保险资金来自于三部分，分别是：自筹资金、非寿险义务风险准备金和寿险义务风险准备金。针对这种自有资金我们不可以挑选一刀切的方法为此匹配同样的投资渠道。同时要结合保险资金的的特殊性质，对资产和负债进行匹配，例如，寿险资金与产险资金来源不同，受产品特性影响，寿险资金的投资期限更长，但对安全性的要求也要更高。必须促进中远期项目投资总数的增加，如债券和基础设施建设基本建设的占比。资产保资产相对性短限期，规定流通性高，更合适银行间市场借款和个股等流通性好、回报率高的投资产品。

2. 扩宽保险资金应用方式，平稳提升资产收益率。

中国的经济转型和宏观经济政策现行政策的调节变成了保险行业在发展趋

势全过程中迫不得已高度重视的要素。自2011年7月至今，人民币持续八次央行降息。银行贷款利率自身没法保证保持保险资金的使用价值，寻找新的项目投资行业变成了必定所属。自2015年6月至今中国商业保险企业共手举牌26家发售企业，险资将核心点放到了房地产业、经济贸易的身上。

3. 重视销售市场发展趋势规律性预防系统风险。

商业保险深化改革热火朝天地开展着，保险市场的对外开放水平愈来愈高，中国车险公司在内控制度基本建设和风险管控层面获得了喜人的造就。监管组织应坚持不懈“适当监管”的标准，而且重视相关法律法规，为企业的发展趋势插上飞翔的羽翼。将自我控制和科技创新企业的支配权放到一个主阵地，严肃认真看待经济规律，将销售市场在利用资源层面的功效酣畅淋漓的主要表现出去。

监管组织在为企业出示自我提升室内空间的另外，应立即改正过多杠杆和期限错配的风险性，预防系统化金融的风险的产生。

保险资金项目投资应当自始至终紧紧围绕着安全性开展。美国国际商业保险集团以前是全球第一大商业保险集团，它为美国次级线圈抵押借款出示贷款担保，占其所有业务流程的不上1%。最终，除开迫不得已接纳监管部门别虽知路可走。车险公司和管控组织必须将美国国际商业保险集团的不成功经验教训牢记在心。

保险资金的安全性运作不但关联到国家中国实体经济的发展趋势，并且关联到全部社会发展的平稳与和睦。在保险资金项目投资中，安全隐患保证位了，社会经济发展就会因而获益了，才可以最大限度地完成商业保险的使用价值。

保险投资资金是否能够在安全标准下顺利开展投资活动，会直接影响到我国实体经济的发展局面，并且也直接对我国全体市民的幸福度与社会和谐度造成影响。今后开展险金投资项目活动时，务必要做好安全防护措施，确保国民经济能够最大获利，使得保险价值最大化。

4. 平安保险公司保险资金运用及风险控制现状

4.1 平安保险公司概况

中国平安保险公司于1988年成立于深圳蛇口，1992年，正式将企业名称改为“中国平安保险公司”。平安保险公司经过不断发展，业务范围逐渐扩大成为国内最大的综合金融公司，拥有寿险、产险、养老保险、银行、信托、租赁、不动产等方面的专业子公司。

2003年平安保险与汇丰银行共同收购了福建亚洲银行，从此平安保险公司的业务开始向银行方面靠近。企业历经多年的创新和发展，各项业务趋于完善，企业已经发展为当下中国少数能够为客户联合提供保险和证券基金等多种金融产品的大型企业之一。除此之外，企业还主动的向外开拓市场，比如平安好医生等多种金融科技项目。经过这些年的发展，公司的业务，无论从规模还是用户数量等多个方面，有明显的上升，此外，也为金融，保险投资行业等一些业务带来了科技方面的支撑，也开拓了一批新的客户资源。

2018年，平安保险的企业收入如破万亿大关，当中的净利润更是上升到了千亿的层面。从2018年企业年报中的数据可以看出，平安保险企业的总资产金额已超过7亿元人民币，在这之中，个人融资客户的数额为1.84亿，其中大约有5.38亿是互联网客户。目前企业共有180万左右的职工数量、平安保险在建设管理组织以及内部部门设置是具备高度的先进性与专业性，并一直恪守对所有与公司相关的人员负责的企业使命，朝着美好的目标向前发展。

4.1.1 平安保险公司资金来源与运作现状

企业使用闲置的资金对多种资产进行投资，之后再行使基本的组织补偿功能的行为称作保险公司的投资。这种方式是保险公司借助投资来完成保本升值的一种形式。平安保险公司的保险资金主要从下列两个方面获得。

1. 权益性资产

权益性资产也就是常说的保险公司内部的自有资金，其中包括企业公积金、未经分配的利润以及企业资本金等。

对于保险公司而言，资金并不是必须要运用的资金来源，可是它也却是不能缺少的一部分。它包含股东的实收资本，国家没有明确规定保险公司必须要持有资本金的数量。可是对于保险公司而言，如果有大型事故的发生，或者因为公司管理问题导致的赔付能力降低，资金则是公司的最后可以借助的手段。到目前为止，中国的保险公司倒闭的情况从未发生过。因此，不包括被移除的准备金部分，针对剩余资金，保险公司可以将其进行二次投资活动。公积金主要由以下两种类型组成，分别是盈余公积金与资本公积金。所谓资本公积金，是指企业从其他渠道取得的不属于注册资本的资本。资本公积金是当前使用频率最多的公积金形式，其主要累积资金的途径是实行溢价政策，同时也是保险业筹措资金的重要手段之一。盈余公积金的定义是：是指企业依照国家法律、法规政策所产生的部分公积金，这部分公积金仅占公司净利润的10%。盈余公积金的显著特征是长期性与稳定性，因此保险企业开始利用盈余公积金来筹措保险资金。

2. 未分配利润

企业通过成本、利润和死亡之间的差额取得的收入之和称为未分配利润。这种利润形式通常都随着保险公司和保险公司业务的增长每年跟着上调。未分配利润通常被当作是保险公司的重要资金的获得方式。

保险准备金是商业保险公司为受益人的赔偿准备，以防止下一会计年度的索赔和索赔而使用的资金。根据不同的风险，储量的提取规模不同。所谓保险准备金，是指保险公司根据国家要求从企业税后利润中提取一定比例，以规避由于数目过大的保险资金导致保险公司不能及时支付赔偿的情况。通常来说，企业面临这种大型灾难概率不高，因此这部分资金也能够被当作是保险资金的来源。公司资产的主要经营模式是投资股票、债券、货币基金等多种形式的金融投资工具。

4.1.2 偿付能力现状

表4.1 2019年平安保险公司主要偿付能力指标

单位：万元

项 目	金 额
认可资本	40,447,907
认可负债	29,308,235
实际资本	11,139,672

项 目	金 额
最低资本	4,298,198
核心偿付能力充足率	216.13%
综合偿付能力充足率	259.17%

数据来源：企业年报

2019年末平安保险公司综合偿付能力充足率为259.17%，较2018年末同比上升35.41%。2019年实际资本主要受发债、净利润上升的波动快速上升，实际的资本增长幅度比最低资本高，造成偿付实力快速的增强。

4.2 资金运用的风险控制现状

4.2.1 平安保险公司风险控制组织架构及体系介绍

1. 保险资金的管理模式—内设投资管理中心

为了提高投资管理的专业化水平，平安保险专门成立了投资管理部门，直接由总部直辖负责，负责公司保险资金的投资活动。投管中心由八个部门构成：风险管控、组合投资策划、金融业务、稳定获益、股票投资、不动产投资、风险安全部门。目前，投资管理中心工作人员共51名，其中负责风控工作的8人。

2. 投资组织架构

平安保险企业的职能框架，可以分为四大部分，包括风险管理，品种管理，组合管理以及综合管理，具体的情况见图4.1。

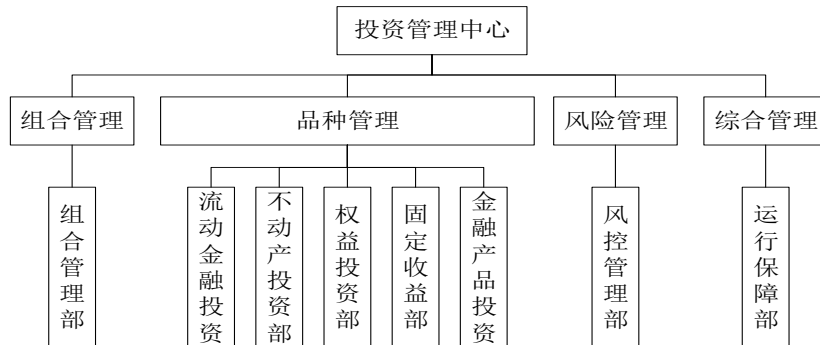


图4.1 平安保险公司投资组织架构

数据来源：公司内部资料

3. 投资管理体系的特点

(1) 统一管理。主要体现在由投资管理委员会进行整体性的领导，来开展工作，资金的使用情况一致，以保证投资运作的综合战略和投资市场的发展方向是一致的。

(2) 三权分立。所谓三权分别指，风控、投资、托管三个部分互相独立，相互制约。

(3) 模块清晰。投资管理过程中的规划战术，包括战术资产的分配，证券的挑选，战略，资产的分配分别对应的有组合经理，资产经理，以及计划财务部来完成。

(4) 流程周密。必须要严密的把控，投资决策，交易操作，信息反馈，核算，监控等众多流程的细节。

4.2.2 平安保险公司风险控制制度

从2010年开始，中国保监会先后出台了一系列相关的风险防控政策和内部控制要求，公司的管理结构也有了较大的创新。为深层的规范和加强内部控制，规范公司风险控制活动，统一内部风险控制行为，增强公司对多种风险控制和管理的能力以及水平，逐渐的优化公司风险安全档案，保证公司文件能够顺利传达，平安保险企业的定位时综合性的保险服务企业，自从2010年，在保监会发布的新规定的基础上，结合公司的实际情况，对原来的风险控制政策做出了先的修改。

平安保险公司保险资金风险控制制度主要分为《平安保险公司风险控制制度》和《平安保险公司风险控制委员会管理制度》两大方面。前者共包含7部分内容，具体是总则目标与原则，组织框架和职责，风险防控的内容，风险防控的方式以及资产投资风险控制和附件。其余部分则是清晰划分了风险防控的主要职责，同时针对如何分析与辨别风险信息，风险控制处理以及风险的监督进行说明。对企业防范风险的方式，进行了确定。目前使用风险信息监测平台、风险数据报表系统以及量化模型进行风险信息的判断与分析。进一步得指明了财务部门和资产管理部门，在对风险防控中起到的主要作用。

风险分析是按照识别、分析与评估三个具体流程进行的。它的关键负责人是

风险防控部门。对事业单位和多个相关的职能部门开展的风险评估内容进行组织、协调以及监控。风险控制应明确风险的重点和量化边界，确定最高风险等级，之后，再编制风险控制矩阵。风险处理的具体方式是，在对风险进行评估和控制之后，挑选合理的可以规避和下降风险的工具，对超过限额的风险进行报告，确保风险可控。公司审计部必须要定期和不定期对风险控制的相关过程和实施的效果进行检查和评价，并且确保在一年内可以进行一次有效性审计。风险控制的关键方式是构建风险量化机制以及报告机制，开展对一些大型的风险的前期测试和中期策划。

总则、人员构成、职责权限、议事流程和规则、会议的管理和补充是《平安保险公司风险控制委员会管理制度》的六大主要内容。对平安保险公司的防控委员会委员进行了规定，委员会成员主要由研究发展部门、资产运营部门、风险精算部、风险再保险部、法务部、财务部的主管组成，公司总经理作为委员会会长，对于各部门的职责进行了进一步的划分，程序和风险控制体系得到完善，并定期的开设风险控制活动研讨会。

4.2.3 平安保险公司风险控制的主要措施

1. 资产负债匹配管理

关于资产负债方面的管理，平安保险公司，必须要认真考虑资产和负债特征期间，投入成本以及流动性的前提下，制定投资方案，以达到不同资产以及负债的数目，时间，性质，投入，成本，收效双边对等，将风险下调，并且还需要提高收益率，做到保险投资资金与投资项目之间安全、流动以及盈利方面的协调发展。

(1) 资金流动性和偿付能力控制

对保险投资进行管控是保险经营的意向资产项目，一定要实现保险经营，实施时，资金流动性和赔付的标准，如果不能做到这一点，会对保险经营的稳定性造成影响，而且进一步的影响保险投资的基础。正如前面提到的，全球范围内有多个国家，利用建立保险信息系统，对保险企业日后的赔偿情况进行测定。在测评过程的所有指标中，最关键的是，流动性考核标准以及偿付水平考核标准。流动资产的种类主要是保险市场内的流动证券以及现金。没有决定的赔款准备金以

及没有到期的责任，准备金归属于负债。通常情况下，资产的流动性可借助负债流动比例进行确定。

$$\text{负债流动比率} = \text{负债} + \text{流动资产账面价值} \quad (4-1)$$

这个比值一般不能超过1.05，如果这些年来，比值逐渐的上涨，说明流动性下降，在后期可能没有偿债能力，所以在保险投资前期，必须要合理的调整资产体系，提升流动性资金的比例。结合平安保险公司前5年的财务报表分析，其负债流动的占比比较低，当下可以扩大负债业务的种类与范围，增强财务杠杆的占比，利用负债的杠杆效益扩大平安保险的金融投资类型。

根据平安保险公司这些年的财务报表的数据来分析，企业的负债流动站比相对较小，保证负债业务能够在法律法规内安全执行，进一步提高财务杠杆的比重，科学运用负债的杠杆作用。

企业的赔偿实例和给付实力统称为保险企业的偿付能力，根据国内相关的《保险法》表明，保险企业，必须要有和业务范围相符合的偿付能力。企业内的实际资产和实际负债之间的数额差，不可以小于金融监管机构要求的相对数额。小于标准数额的，必须要提高资金，来弥补不足。

平安保险公司，在之前由于保险资金的大多数流入银行以及，存款时间的限定，推出的产品多为中短期存续型，保险理赔的比率相对不高，在保险经营中日常的赔付能力和流动性是最大的阻碍，可是经过后期的不断发展，由于投资产品的日益丰富，平安保险企业，不得不开始重视对指标的管理。

(2) 持续期缺口管理

平安保险公司对于资产负债的具体管理内容中，主要的问题是资产和负债组合的利率敏感性不适应，关键是因为资产和负债价值之间的变化和利率间的变化方向不一致造成的。

$$\text{持续期缺口} = \text{总资产持续期} - (\text{资产负债率} \times \text{总负债持续期}) \quad (4-2)$$

按照平安保险企业现在的投资组合情况进行分析。持续缺口管理的主要流程是，第1步，平安保险企业，精确的计算部门按照产品特征，预测出各类金融产品的凸度以及可以维持的期限，并且还要对所有金融产品的资金流动情况进行预判，平安保险企业的有关投资部门在按照精算部门给予的负债持续期等相关参数，组建资产间的投资组合，这样做的目的是为了后期可以和负债相适应，按照

投资的具体情况，随时和经营部门之间信息交流，以确保对产品的推出和促销的防控可以产生正反馈。

当市场的利率下跌，虽然负债和资产双方的价值都为下跌，可是负债的上升额度会比资产的上升额度大。造成两者之间原本的平衡状态发生改变。这时就需要对投资资产组合重新搭配，以确保资产持续和负债保持相同。在这之后，由于市场行情的变化，企业续保资金，其他业务资金的投入和同一时期的资产调整，负债和资产两者间的特性会有全新的调整。由原先的匹配度较高，变为现在的匹配度较低，所以能够使用一样的方式，对资产负债的持续期，凸度开展评估，比较。此外还需微调投资组合，如上述循环操作。

2. 动态的现金流管理

风险存在动态性，所以不可以一味的使用静态方式去处理，就像不能用落伍的方式来处理新经济矛盾一样，平安保险公司的投资部门一定要了解动态性的资产和负债，尤其是对资金循环流量的通常和持续情况密切关注，所以，针对风险的动态性公司需要建立相应的动态现金管理部门。企业在资金运用方面，出现的风险，关键来源于，现实中资金流和预期的资金流之间的差异，合理高效的资金管理，运用标准，在考虑利率浮动的同时，也会将资产和负债，以及现金流的多种内在变化和偏差，放在同一个动态的环境中进行综合考量。故建立利率敏感性现金流动模型具有必要性。

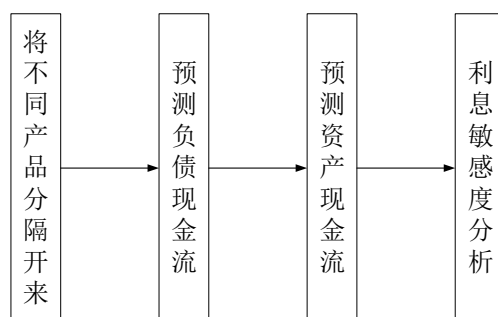


图4.2 建立利率敏感的现金流模式需要的四个步骤

(1) 依产品线分隔

由于保险的品种不一样，所以其现金流形式也存在区别，举例说明，如一些具有低贷款利率的就合同保障一些具有浮动利率的新合同保障申请到单向贷款

的概率更高。为能够高效的衡量现金流的形式，必须要借助不同产品类型进行不同的考虑。而且也必须按照不同的产品进行不同的管理模式。在建设资金流动模型时，必须要将产品风格的差异性列入思考内容当中，预期现金流和负债现金流，按照每一种产品，进行不同的预测。而关于产品管理，总账户内的投资账户，需要根据不同产品，各自设立。平安保险公司现在的保险种类有包含健康险在内的多种形式。

此外，平安保险公司的总账户间的区分，不应该和会计分类账户放在一起，即使对于被客户指定的一些相关产品的特定账户。从偿付的层面进行分析，对于专款专用的规定，只是复杂的一种管理用途，由于在总账户中全部的资产都被用来偿还账户中的全部负债。

（2）预测负债现金流

掌握利率的变化情况，对现金流产生的作用是负债现金流，进行研究的关键项目，在之前利率变化次数较多时，保户退保的经验数量稀少，所以，这种退保造成的负债资金流的前期预估存在较大困难。保护进行退保的目的是在利率上升的过程中获得更大的投资收益，因此，选择改变保险合同。针对这种情况，平安保险公司能够科学，合理的构建一个针对保险品种，预期利率和行业利率的相关公式来对后期的退保情况进行计算。通过收取退保保费、手续费、保单分红条件等方式对退保率进行调控，有利于在利率上升过程中获得更好的投资收益

（3）预测资产现金流

组建利率敏感现金流模型的第3步关键是，预估平安保险企业内现金流的情况。对于企业研究，一定要将资产的种类和利率相结合。同时要平安保险，企业的资金掌管者将利率的变化情况融入其中综合考虑，对，分红股息资产出售等多种变化的敏感性进行思考。由于行业内利率上调，资产的市场价值将面临下调，而且会导致一些投资不能收回，利率的变化一方面，可以影响平安保险公司内单独的投资资产的预期现金流，另一方面，也会对企业的整体投资组合的类型带来一定影响。这当中最关键的是，一旦利率出现下调，现金流会产生逆选择。

当遇到波动性较大的保险订单时，根据保险费用收取的情况，资金利率也会出现一定的变化，一旦利率下调，不难发现保费收入出现增加，如果利率上升，同样的保费收入会下调。除此之外，平安保险企业，开展资金现金流，研究还必

须想到付的资金流的相关处理方式。付的现金流是不可预期的，它要求企业的资产具有一定的流动性，货可以从外部吸纳资金来进行填补。

(4) 利率敏感度分析

如果建立了合适的财务模式，同时可以得出相应的利率，对平安保险企业资产负债现金流的影响。企业能够进一步的对多种利率下，所有资产，负债现金流流动情况，开展预测，分别包含三种不同类型的计算模式，分别是利率缓慢提高与快速提高、利率缓慢减少与快速减少，还有则是利率保持平稳等多种不一样的组合。

除上述之外，平安保险企业的资金掌管者还必须对市场的收益曲线所表现出的短期利率和长期利率的内在联系，对现金流带来的作用进行考虑。

4.2.4 平安保险资金运用风险内部控制模式

金融投资工具本身所具有的风险特性决定了保险资金运用过程中必然会存在各种各样的风险，保险资金运用风险是保险投资运作的基本属性。既然保险公司在资金运作过程中不可避免的要面临各种风险，而且有些类型的风险是无法回避和转移的，保险公司只能保留和吸收，那么，在这种情况下，保险公司不仅应当对所面临的风险有充分的理解和认识，而且还应当准备一部分特殊资金用于抵御风险损失，力争将风险控制在可以接受的范围之内。显然，这种特殊类型的资金是保险公司资本的一部分，对于保险公司有重要意义，它不能用于投资，主要用于抵御保险资金运作过程中的风险损失，称之为风险资本。

在风险资本确定以后，就相应地确定了保险资金运用的总体风险限额，保险公司的投资管理部门还要根据各级业务部门和不同投资品种的风险收益特征，把总体风险限额在不同层次的业务部门之间进行分配，并形成其风险限额，以此作为风险监控的依据。风险限额综合考虑风险与回报，按风险种类的不同，风险限额可以分为市场风险限额、信用风险限额、流动性风险限额以及再投资风险限额等，本文所指的风险限额是一般意义上的投资操作限额，它涵盖了基本的风险类别，但与一般金融机构的风险限额管理类似，它主要还是指市场风险限额，以下本文不作特别区分。总之，风险限额是保险公司以及不同层次的业务部门和交易员可用于风险损失的最大风险限定，它建立在保险公司的资金运用中心、各投资

业务部门、小组和交易员等不同层次上，体现着公司董事会和保险投资管理委员会的风险控制战略和风险承受程度，能够保证不同业务部门的风险暴露符合公司的风险控制战略，因此，保险资金运用的风险限额管理是监控保险资金运用风险的主要手段，是保险公司整体资金运用风险控制的重要组成部分。

1. 平安保险公司的风险限额管理内容

期初，平安保险公司的高级管理层为保险公司的资金运用确定一个合适的风险额度结构，特别是确定保险公司的风险偏好及其风险额度的管理结构。额度的设定是一个动态过程，需要依赖各个领域的信息并经常进行调整，之后，风险额度还要分配到各个层次，以此作为风险监控的依据。因此，一般而言，保险资金运用的风险限额管理主要包括三个方面的内容，一是根据保险公司的资本实力、股东目标及其风险偏好、监管规定和风险控制职能部门建议的各级部门的风险限额水平，确定保险资金运用的总体风险水平以及相应的抵御风险损失的风险资本限额；二是根据对各业务部门或交易员的风险调整的绩效评估结果，以及风险控制职能部门建议的各级部门的风限额水平，在各层次间分配风险限额；三是根据分配的风险限额对各业务部门乃至每一笔交易的风险进行监控，并根据绩效评估结果及其它因素对风险限额进行动态分配和调整。最高层是保险公司针对资金运用而设定的总的风险额度，高级管理层对公司资金运用的总风险头寸就有了一个清楚认识。在将风险额度分配到各个部门以后，部门负责人对其风险额度也就做到心中有数。业务部门的风险额度可以帮助部门经理控制风险，并且反映出不同部门间的风险大小。最后，风险额度还要细分到交易员，交易员的风险额度的分配与调整可由相应的业务部门负责。

2. 总体风险限额的确定

理论上，尽管确定风险资本并最终确定风险限额可以使用VaR方法、压力试验法以及将二者综合的方法，但本文认为，这些定量方法仅仅依据于市场的波动风险，是根据以往的市场风险暴露来确定未来的风险限额，没有综合考虑诸如监管要求、未来市场判断、保险资金的负债特征、风险控制职能部门关于风险限额的建议、投资收益预期以及股东风险偏好等主客观因素，更没有全面考虑保险资金运用所面临的其它风险，如信用风险、资产负债不匹配风险、保险资金的流动性风险等等。况且，回报的正态分布假设就有一定误差，确定风险限额的VaR方

法本身也存在很多缺陷。因此，风险限额确定的过程应当是一个定量研究和定性分析相结合的过程，确定风险限额既要依据VaR等定量分析方法，又要充分发挥投资管理委员会组成人员的作用。所以，保险公司确定总体风险限额的基本思路应当是：首先由风险控制职能部门在定量分析的基础上，提出保险资金运用的风险资本及风险限额建议，然后由保险投资管理委员会组成人员对此做出判断，利用德尔菲等决策方法作辅助决策，并最终确定保险资金运用的总体风险额度或风险资本水平，所确定的风险限额是公司投资管理决策层对资金运用总体风险和风险承受能力的认识。

4.3 平安保险公司资金运用的风险识别与分析

保险投资风险是指在保险资金运用的特定期间内，投资的实际结果与预期结果间的差异变动程度。保险投资的风险控制，则是指采取种种措施和方法，将保险投资发生失误和产生负效益的可能性降到最低，并在此基础上，争取投资收益的最大化。保险投资的风险管理必须首先进行风险的辨识，即识别保险投资过程中所面临的金融市场风险的类别，并对风险的影响程度做出初步评估。风险辨识的目的在于全面理解投资过程中所面临的金融市场风险的暴露状况，以利于确定下一步风险管理的重点所在。风险辨识包括确定风险性质、风险来源及风险结构，具体内容可细分为金融市场风险识别、风险因子分析、风险结构估计与风险状况报告四个部分。

平安保险公司在资金运用中的风险，既有一般性资金运用风险的共性，也有其不同于一般之处，这种差异性主要源自于保险资金的特殊性及其保险资金运用的特有规律。比起其他资金运用者，保险公司在资金运用中风险厌恶程度更高一些。和其他资金运用一样，平安保险公司资金运用将面临资本市场的所有风险，这些风险有些是可以分散的，有些则是不可分散的同时平安保险公司资金运用还将面临与一般资金运用不同的风险。平安保险公司在进行资金运用决策时，首先必须考虑它面临的风险及其能够承受的风险程度。

4.3.1 投资收益情况与风险分析

所谓投资收益，是保险资金展现效果的一种主要体现方式，投资收益的增加

或减少直接会关系到偿付能力的变化，一方面，提高收益额度，减少业务进行时的消耗，从而填补资金空缺，提升企业的可分配收益增高整体收益。此外，他还能够补充保险资金的可使用额度，扩大资金的规模，完善业务体系，提高偿付能力。

有关平安保险从2017年到2019年的资本使用情况，在表4.2中，可以看出，为了使企业资金使用情况得到充分的展现，利用了净资产投资收益率当作评价的标准。计算方式如下：

$$\begin{aligned} \text{净投资收益} &= \text{投资收益} + \text{对联营企业投资收益} \\ &+ \text{公允价值变动损益} + \text{投资资产减值损失} \\ &+ \text{可供出售浮盈变动} \end{aligned} \quad (4-3)$$

$$\text{平均投资资产} = \frac{\text{年初投资资产总额} + \text{年末投资资产总额}}{2} \quad (4-4)$$

$$\begin{aligned} \text{投资资产总额} &= \text{定期存款} + \text{持有至到期投资} \\ &+ \text{可供出售金融资产} + \text{交易性金融资产} \\ &+ \text{买入反售金融资产} + \text{货币资金} \\ &+ \text{保户质押贷款} + \text{债券投资计划} \\ &+ \text{存出资本金} + \text{长期股权投资} \end{aligned} \quad (4-5)$$

表4.2 平安保险公司投资收益率情况

项 目	2017	2018	2019
投资收益	24908.4	210206.10	382225.42
对联营企业投资收益	0	0	0
公允价值变动损益	499.53	-10572.50	0
投资资产减值损失	12524.33	12671.21	0
可供出售浮盈变动	-2515.86	31489.94	-30740.66
净投资收益	22077.55	170990.57	365433.86
平均投资资产	2024453.96	5197281.96	7068353.04
净投资收益率	0.01	0.03	0.05

数据来源：企业年报

分析上表可以看出，2017年至2019年平安保险公司的净投资收益率在不断的提升，关键是受投资收益的巨大变化的影响。根据平安保险2019年年报中的相关

内容显示，长期投资的内容包括：定期存款利息支出，拥有至到期的长期投资，出售资产利润，买卖资产利润和买卖资产利润五个方面。此外，与2018年相比，中国平安保险在2019年改善了风险和盈利能力，配置较高比例的投资管理公司的信托计划、债券计划和投资理财产品，长期投资水平得到了很大提高。

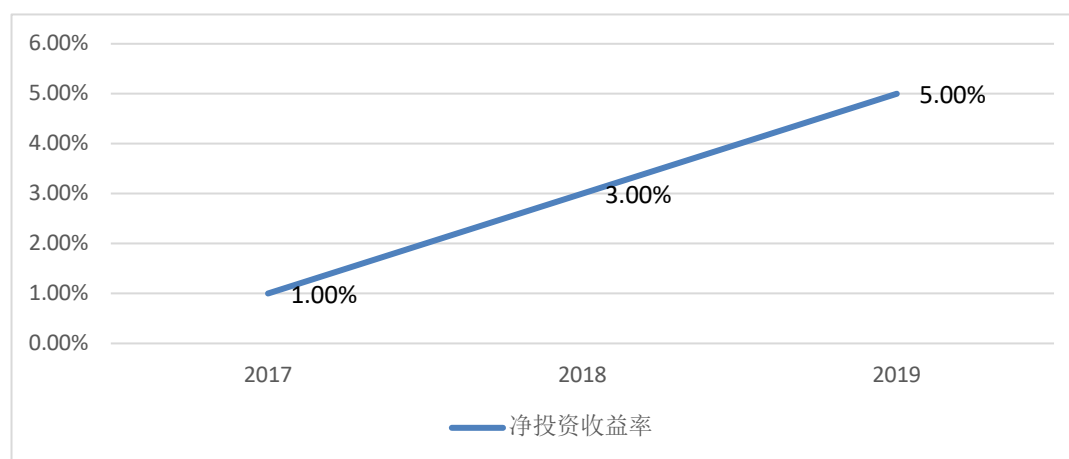


图4.3 2017-2019年净投资收益率

数据来源：企业年报

根据平安保险的投资收益框架来分析，企业的投资收益主要是不动产投资收益和股票投资收益两方面。从以上分析可以看出，不动产投资的产生风险关键包含流动性与政策性两种风险。同时，根据平安保险一线保险业务员的沟通记录可以看出，风险的主要来源是开展股票投资当中产生的利率风险，平安保险的房地产投资大部分都是投入到平安保险总公司的上下游不动产企业和项目。这部分投资的利润相对固定平稳。近年来，我国房地产业非常引人注目，风险似乎很低。但随着房价的逐渐上调，国家已经开始慢慢的对房地产业进行调控，而且正在渐渐的加强对房地产企业融资和银行贷款情况的监管，造成了房地产投资的政策风险以及流动性的危机迅速攀升。此外，平安保险委托华泰投资股票，股权投资是一项高收益、高风险的项目。从2016年末期一直到第二年前期，股市经历快速的反弹。一直到2017年末，开始出现较为严重的下跌，由于股市多年不稳定。所以，平安保险投资股票的149亿人民币，占比大约为20%，一直具有极大的利率风险。

虽然从表面上来看，近两年整体投资收益率有所上升，可是从平安保险年报显示，企业原先制定的折现率目标为5个百分点，但是从2017年以来，实际的收益率只有3.18%。所以，本公司投资利率不符合假设利率的标准，今后极可能存

在偿付能力不足的风险。

4.3.2 资产结构情况与风险分析

平安保险企业在2019年的资产配置方面依旧，以不动产投资和权益投资两种方式为核心，二者占据了40%的投资内容，所以导师稳定收益类的产品比重较小。针对平安保险企业资金的配置综合方面而言，具有资产体系数量少，多种资产，占比不科学等特点。

对目前平安保险公司的资产体系进行分析，不难看出其资金投资涉猎的渠道数量不多，而且和同行业的平均水瓶相比投资比例具有非常明显的不合理情况。关键体现为固定收益类以及不动产的投资两大方面。企业2019年的资产配置以及行业的平均数据情况可见下图4.4。从行业整体数据方面而言，银行在2019年的存款数量为，19274亿人民币，占整体的12.92%。其中，包含债券51613亿人民币，占整体的34.59%，证券投资和股票，共计站姿为18354亿人民币，占整体的12.3%，不动产投资涉及的金额为23575亿人民币，占整体的15.8%。整理可发现，金融领域投资涉及到的金额为36391亿人民币，占整体的24.4%。不难发现平安保险的不动产投资以及股票投资两方面的占比远在同行业间的平均数值之上，可是在证券投资方面的占比，低于行业标准，而且每年的占比都在下降。虽然这种情况，有可能是因为股东的房地产背景与投资者的偏好所影响，可是就目前的资产配置体系直接影响公司的资产负债情况和管理，对企业的投资利润提升，带来了阻碍，而且对企业的投资风险防控产生了不良影响。

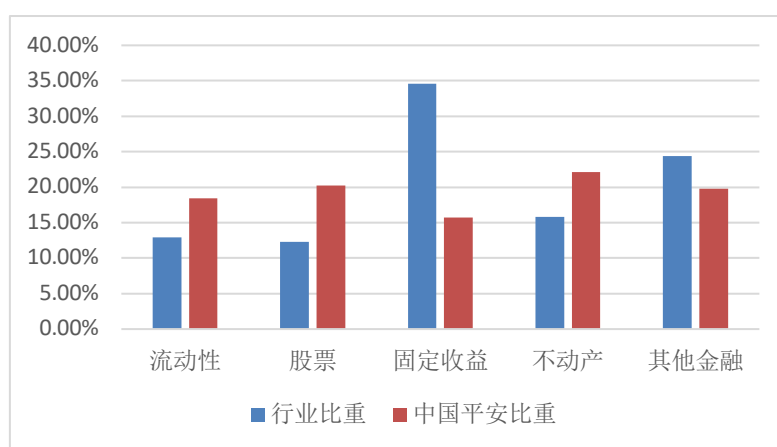


图4.4 2019年平安保险公司投资组合与行业数据比较

数据来源：中国平安年报

企业借助资金开展充分投资的意义在于，风险能够防控的基础上，收获最大的利润，从平安保险公司近几年间的资产调配状况来看，资金的使用，更多的是投入到高收益的项目，可是却没有重视安全问题，因为资产结构，不科学不严谨，和国际知名保险企业相比收益率依旧不高，而且阻碍了和资金流动的融合，这样更不利于对，保险资金资源配置优化的实现。

分析内部的原因，一方面可能是由于平安保险公司受其股东影响，风险承受能力和风险容忍度较大，更加得关注投资的回报率从另一个层面而言，保险公司的投资实力，受到限制，无法充分使用投资组合，进一步的实现资产的更多形式组合。保证获取最大效益的同时，也要做好风险防控工作。

4.3.3 资产负债管理情况与风险分析

保险公司是有名的负债型企业，保险资金一般具有责任性、可回收性和长期性的特点。所以，在开展保险资金投资项目时必须要将负债联动工作落到实处。做到风险预测与管理建设工作的同时，也需要做到负债资金的配置处理工作。

保险公司的负债来源主要是从各种订单当中收纳的赔偿准备金，其中由长期与短期两种。短期负债指的时未到期赔偿金、一年内未到期准备金、应交税费等；长期负债包括未到期准备金和保险准备金。资产是指保险资金的投资性资产。保险公司在开展资产负债评估工作时需要先进行债务匹配工作。匹配不同久期的资产与负债，预定资金与收益率稳定的项目联合。下表4.3显示了平安保险公司的债务结构的具体内容。

表4.3 2019年平安保险公司负债结构

项 目	占 比
卖出回购金融资产款	2.1%
预收保费	0.61%
应付手续费及佣金	0.42%
应付分保账款	4.79%
应付职工薪酬	0.19%
应交税费	0.04%
应付赔付款	0.08%
应付保单红利	0.03%
保户储金及投资款	63.53%

项 目	占 比
未到期责任准备金	0.05%
未决赔款准备金	0.01%
已发生未报告未决赔款准备金	0.01%
寿险责任准备金	27.23%
长期健康险责任准备金	0.01%
应付债券	0.29%
其他负债	0.6%

数据来源：中国平安年报

根据表4.3和相关年报数据不难看出，企业的长期负债在整体负债中的占比，其中，保险基金以及投资基金两项的金额超过1万元人民币的，占负债总额保护基金和投资基金的比例较大。结合图4.4可知，平安保险公司资产主要为证券投资与不动产投资，负债投资现象不突出。这类股票债券通过华泰企业进行投资活动，其中，国债与公司债是基金债券的主要形式，并且年限都低于10年。从资产负债结构来看，平安保险公司的资产负债匹配在期限上不合理。具体分析情况见下：

在平安企业内部，长期健康险合同以及保险合同两者的期限，都相对较长，通常是超过二十年甚至三十年的。可是从2019年，企业的财务报表，可以看出，协议存款的期限一般不超过5期，即使无法直接得到其投资的债券的真实结构，可是从国内证券行业的整体发行状况来看，国债仍是债券市场的主力军，金融债券与公司债券的分布于数量还是较低。其发行特征是头小于中间，一般1、3、5、10年期的一些中期国债，在市场中为主体，超过二十年的债券发行数目不多，尤其是在三十年以上的国债，更是屈指可数，上述分析基于客观导致保险资产，负债期限，不适应的情况。

对于权益类资产的占比下滑，传变为将剩余资金投放到非标资产之中这种类型，资产的平均时长一般不长，可是非标资产在短时间内的投资利润情况往往要高于固定收益类型的产品，或者是权益类的产品。可是他们尊重存在长期的稳定回报，以及对风险的抵御还需要进一步的验证。所以从资产负债的配置状况而言，表现出了平安保险企业，在较短时间内对收益的追求，会导致再投资风险和信用风险的加大。

5. 平安保险公司资金运用风险控制中存在的问题

5.1 宏观政策给平安保险公司资金运用带来的问题

保险资金的运用是现代保险得以生存和发展的重要支柱，哪个国家的保险资金运用得好，则该国的保险业就发达，保险业的偿付能力就高，保险经营的稳定性也就高；反之，该国的保险业就会停滞。但保险资金的运用方式及其结构，总是伴随着一国或地区经济发展的阶段及其投资环境的改善而演进的，我国自1980年恢复国内保险业务以来，保险业发展迅猛，保险公司的数量从1家增加到2005年的超过40家，保费收入由1980年4.6亿元增加到2005年的4928.4亿元，增长了1000多倍，年平均增长速度超过30%。但是同时，保险资金的运用大大落伍于保险业务的增长速度，其运用也大致经历了忽视投资、无序投资、逐步规范投资三个阶段，由于限制过紧，也给保险业发展带来了新问题。目前我国宏观环境及政策给平安保险公司带来的资金运用问题主要表现在：

我国保险业发展的历史深刻影响着平安保险公司资金运用的广度和深度。在原来的计划经济体制下，借鉴原苏联的保险理论，实行通过国家保险公司采取垄断经营的方式集中保险，建立保险专用基金，用以补偿因自然灾害或意外事故造成的经济损失，或对年老、丧失劳动力、死亡的人给以资助的一种经济补偿制度。强调保险的经济补偿职能，忽视了保险的资金融通职能，将保费收入和保险公司的存款利息所得纳入财政运用范畴，忽视保险公司经营中的作用和地位，这是造成我国保险企业资金运用水平低的历史根源。

政府监管的现状限制了平安保险公司资金运用的发展。1995年我国首部《保险法》颁布，对保险资金运用的范围和形式作了严格的规定，同时规定保险公司的资金运用限于银行存款、买卖政府债券、金融债券和国务院规定的其他资金运用模式，保险公司运用的资金和具体项目占其资金总额的具体比例由金融监管部门规定。这一法律规定的实施大大提高了保险资金运用的安全性。但是，狭窄的投资渠道却导致了投资收益的低下，使得大量资金处于闲置或低收益状态。从1998年开始国家逐步放开保险资金运用的途径，直至2002年第九届全国人大常委会通过了修改《保险法》。修改后的《保险法》规定，除了禁止设立证券经营机

构和保险业以外的公司，在法律规定的范围内，经国务院批准，保险金可投向国务院规定的其他资金运用形式。新《保险法》虽在一定程度上拓展了保险资金的运用渠道，但与发达国家相比仍有较大差距。例如保险资金不能直接投资股票市场，目前国内保险资金入市的唯一方式是购买证券投资基金，同时保监会规定平安保险公司持有投资基金比例为总资产的10%，这一规定限制了保险资金间接入市的程度和规模。

金融市场的发展状况制约了平安保险公司保险资金运用的发展。从保险资金运用的宏观环境看，我国金融市场起步较晚、发展不完善、金融资产的数量与质量比较差。例如，购买国债是我国保险企业资金运用的主要方式之一，但目前我国的国债市场存在着国债期限结构少、收益率低、二级市场不发达的问题，因而限制了平安保险公司利用国债市场来实现保险资金保值增值的目的。同时，基金市场不能给保险公司一个很好的盈利前景。研究表明，证券投资基金管理人的获利水平只相当于普通投资者的水平，金融投资市场的高风险更对平安保险公司保险资金的运用提出了严峻的考验。如2004年上半年，平安保险公司仅仅因为证券市场疲软，投资的基金整个损失就高达12亿元，使得平安保险公司不得不将其基金投资的70%淡出这一领域。其他金融市场发展缓慢，使保险资金运用缺乏良好的市场环境，没有大量可供比较、选择的投资对象，更缺乏资产灵活转换的市场机制，限制了保险资金运用的深层次发展。

5.2 平安保险资金风险控制手段较为落后

5.2.1 缺乏市场投资风险数据

要想实现对险资的风险控制，首先需要完善的风险数据和市场数据，帮助投资者进行技术分析。但是，由于中国金融市场起步较晚，并且缺乏相关统计，使得中国的保险公司很难获得足够多并且准确的风险数据，平安保险公司也不例外。由于投资渠道有限，平安保险公司也没有足够的风险数据来保证投资安全。所以，平安保险公司目前掌握的风险数据数量较少，无法应用具体的风险控制管理工具和风控技术。

5.2.2 没有经验使用先进的风险控制工具

虽然平安保险公司近年来积极引进国外先进的风险控制工具,这对保险资金的投资风险控制水平起到了很大的促进作用,但由于起步较晚,与国外还有很大差距。即使现阶段险资运用的风险控制已经初具规模,在宏观监管和微观风险控制体系建设方面取得了一些进展,但是公司所使用的风险控制模式和方法需要进一步的完善和修正。

5.2.3 保险资金投资过程风险控制体系不健全

从各个保险公司发展情况来看,中国的保险公司在资金风险控制方面还比较落后,所以监管机构加强了对各个保险公司资金投资方面的监管。保险公司主要有两种险资运用模式。一种是专门的资产管理子公司,另一种是在集团内部专门成立投资部门。从中国各大保险公司来看,目前多数选择了第二种,专门的资产管理公司数量还很少。不论采用哪种风险控制模式,首先需要按照部门对保险资金进行分类,按照险种的不同和资金来源渠道的不同,选择不同的投资渠道,采取适当的风险控制措施。在实际工作中,平安保险公司资金管理部门没有体现出纵向上的业务流程衔接,部门之间缺乏沟通和协调,同时财务部门和风控部门之间信息不对称,风控系统和内控系统整合不规范,使得保险资金的投资效益一般,风控系统存在较大的局限。一个健全的投资风险控制体系关系到保险公司的整个运作,不仅是资金的集中,而这个过程需要大量的专业技术人员和部门的合作。

5.3 风险控制组织机构不合理

目前,平安保险公司主要有两种险资管理模式,即资产管理公司的设立和集团内部投资部门的设立。无论采用了哪种管理模式,资金使用部门都必须按照按照部门和险种进行分类管理,同时选择不同的工具来衡量投资风险,然后选择合适的投资途径。在实际工作中,资金管理部门的工作更多的是管理职责,没有建立纵向上的业务流程衔接,各个部门之间缺乏沟通和协调。另外,在风险控制部门之间存在着信息不对称现象,使得企业的风控体系和内控体系无法整合,导致保险资金投资和风险控制体系的有效性受限。健全的投资风险控制体系必须考虑保险公司的整体运作,而不应只关注资本投资。这一过程需要大量的专业技术人

员和各部门之间的配合。

经保监会发布的《保险公司风险控制指引》后，为中国的保险公司不合理的风险控制架构提供指导，为了满足保监会的监管要求，平安公司成立了风险管控机构，由董事会负责具体领导，但是风险控制也仅仅集中在集团层面，保险资金投资风险没有得到足够的重视，致使风险控制机制定位模糊。

5.4 风险监管机制不完善

保险公司的资金包括权益类和负债类资金，负债类资金占比较高，因此必须在严格的风险监管下，规范运作这些资金。目前我国与发达国家相比，制度层面和监管仍不够健全和完善。在发达国家，正是由于监管体系的成熟，对保险资金运用的控制才相对宽松，保险公司方能获得资金运用方面较大的自主权，可以积极主动的应对经济变化。而我国现有监管机制和法律法规还不够完善，信息化建设仍有不足之处，监管力度相比于国内保险业发展速度和规模也显得不够，这些因素使得国内保险公司较难有效的运用其资金。同时，由于中国平安保险公司是中国平安集团的下属公司，其经营决策难免受到集团公司的影响和干扰，从风险控制角度不利于公司内部风险监控制度的执行。

管理制度不合理主要表现在以下几个方面：没有建立效益跟踪和评价机制；没有建立指标监管机制；薪酬委员会在进行绩效考核时没有将风险作为考核项目，使得整个企业员工没有建立强烈的风险意识。仅今年，平安保险公司在重视保险业务方面取得了不小的进步。可以说，整个公司都非常重视投保业务。整个公司形成一个以投保为核心的评估体系，相应的忽视保险投资，成为一个公司附属业务。但是公司的资金风险控制没有积极应对，许多投资经营者的投机行为比较严重。很多员工都认为投资风险和投资收益是完全对立的。所谓风险控制就是在源头进行风险管控，投资中完全避免风险，这些想法都不利于保险企业运用险资进行投资，这都大大降低回报水平。

5.5 缺乏专业的保险资金管理人才

根据国家对保险资金运用方面法规的不断修订，保险资金的投资范围也不断的在扩大，保险资金运用风险也在加大，所以培养保险资金投资管理人员是一项

漫长而艰巨的工作。这项工作对人的专业能力和领导素质都有很高的要求。一方面他们要具备较强的专业素质，掌握财务知识、会计知识、保险知识等等，甚至还要熟悉统计学以及计量学方面的知识。另一方面，他们要有丰富的社会经验，高超的工作技能，善于与人沟通，具备一定的领导才能。这样才能使得资金管理部门的人员与公司其他部门工作人员做好沟通，并且在高压之下较好的完成任务。

所以平安保险公司需要重视人才准入条件，筛选综合素质较高的从业人员。但根据中国证券投资基金业协会公开数据显示，平安保险公司较同类保险公司及保险公司下属子公司而言，获取基金从业资格人员占比最低。

由于平安公司整体缺乏资金管理风险方面的知识，使得企业的风险控制还处于比较落后的状态。一方面表现在公司的风险控制团队和监管队伍单薄，没有标准化的人员配置和劳动分工；另一方面表现为未形成完整的以加入从业人员准入要求为条件的风险控制系统，不利于公司资金运用获得较好效益的可持续发展。

表5.1 保险公司及下属子公司专业人才资格占比

企业名称	员工人数	基金从业资格	占比
中国人保资产管理有限公司	129	121	93.7%
中国人寿保险股份有限公司	85	81	95.3%
太平洋资产管理有限责任公司	78	50	64.1%
泰康资产管理有限责任公司	152	138	90.8%
中国平安保险公司	464	181	39%

数据来源：中国证券投资基金业协会公开数据

6. 加强平安保险公司保险资金运用风险控制的建议

平安保险公司是一个集团化大公司，下属平安证券、平安信托、平安控股等子公司，作为集团公司，怎样运作好每年上千亿的保险资金，其内部管理体制直接影响着保险资金运用效益的好坏。因此，必须加强平安保险公司内部的管理。

平安保险公司可根据现代保险业的特点，在总结过去经验教训的基础上，借鉴发达国家的先进经验，建立起新型的资金运用的内部管理体制。该体制应具有从账面上能科学地反映出保险资金盈利的状况，便于对各种资金运用形式进行科学合理的评价，及时发现公司当前保险资金运用存在的各种问题，并及时地加以自我解决，从而大幅度提高资金运用管理的质量和水平。

6.1 完善投资管理组织结构

保险投资的绩效与保险公司的组织模式有着密切的联系，选择适当的组织模式，不仅能够保证保险投资的回报，而且也是防范和化解保险企业经营风险的有效手段。按照西方国家保险企业投资的组织形式，可将保险公司的组织模式划分为，集团控股投资模式，外部委托投资模式，内部投资部模式。

6.1.1 集团控股投资模式

对于集团控股投资模式来说，是保险公司集团或控股公司下设产险子公司、寿险子公司和投资子公司，其中投资子公司专门分别接受产险子公司和寿险子公司的委托进行保险投资活动，从而可视为投资子公司是代产险子公司和寿险子公司理财，而集团或控股公司则只负责日常资金安全与正常运作的计划、协调和风险控制，以美国国际集团为例，如图6.1。

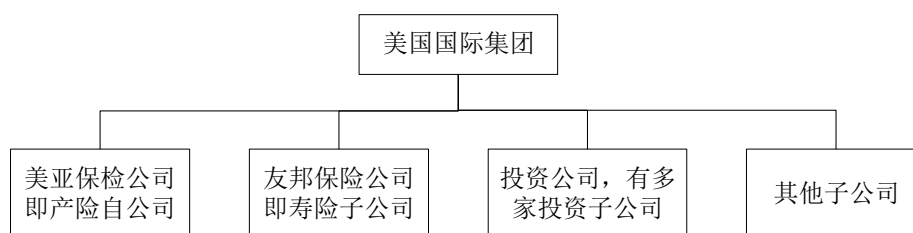


图6.1 美国国际集团集团控股投资模式

美国可以说是世界上保险业最发达的国家之一，对于保险资金投资运用一直

保持着较为严格的监管，并且其组织结构管理也较为严格。美国保险业中，专业的保险资管公司具备更完善的风险控制体系和更专业的投资能力，有利于集中进行保险资金的投资管理，实现规模经济和资源共享。美国国际集团在资产管理时，更以特定领域的资产类别或投资方式划分不同的管理团队，各子公司关注于自主的资产管理业务，有利于各种投资业务保持其投资特色，积极获取高收益，也有利于风险的控制。

6.1.2 外部委托投资模式

该模式指的是保险公司自己不进行投资和资产管理，而是将全部保险资金委托给外部的专业投资公司进行管理，保险公司则按照保险资金的规模向受委托的投资公司支付管理费用。

从实践来看，外部委托投资模式比较适合与中小保险公司，在美国选择通过外部委托投资模式的保险公司已从1988年的50%增加到目前的75%。从理论上来说，外部委托投资模式是保证投资绩效的有效途径，但由于约束机制的缺乏，保险公司除了投资风险以外可能还要承担第三者投资公司的操作风险。

6.1.3 内设投资部模式

该模式是在保险公司内部设立专门的投资管理部口，并具体负责本公司的保险投资活动。在此模式下，保险公司可以直接控制、影响投资活动，但此模式不利之处在于，设立内部投资部通常容易产生内部操作，风险较大。

基于平安公司的市场地位以及资金规模，平安公司下属产险、寿险、养老险等子公司分类较多，所需投资的险资特点不同，投资情况较为复杂，建议平安保险效仿美国国际集团，采取集团控股投资模式。

6.2 实施合适的投资组合策略

目前，我国保险资金的投资渠道涉及银行存款、债券、股票、资产证券化产品、资管公司理财产品、信托投资计划等众多金融领域。各寿险公司应该顺应资金运用管理的改革，抓住发展机遇，选择适合的风险类资产和无风险资产，确定比例分布，加以组合；在抉择投资资产进行资产组合时，应该借鉴美国寿险业的经验，以资金安全为第一原则，考虑企业风险防范能力，再追求收益回报的最大

化。因此，资金运用应该首选那些发展前景优良，收益率平稳的资产。同时，还要确保部分投资资产的变现水平，保持资金的流动性。

据本文对平安公司资金运用的分析，并借鉴发达国家的经验，我国保险公司应该将资金主要运用于收益稳定、风险较低的债券，再把一些资金存放于银行，保证一定的变现能力，但是银行存款的比例不能过高。平安保险银行存款的比例就过高，不利于提高投资收益。但是银行存款的比例降低的同时，可以提升一点债券投资的比例，在确保资金安全的基础上，还可以将部分资金投资于收益较高的不动产、权益类产品，优化资产结构。同时，由于外部市场环境、宏观经济政策以及保险公司内部经营决策都可能会对资金运用带来一系列风险，所以，保险公司需要加强保险资金进入股市、另类资产的风险防范与控制。

最后，各个保险公司的资本负债情况、资金规模、投资水平以及风险承受能力等都不相同，因此各公司应该根据自身情况，进行科学的投资决策，选择适合本企业的最优投资策略，切不可盲目攀比或者跟风。

6.3 提高保险资金投资风险控制技术

因为保险资金运用的效率直接关系到保险公司的偿付能力，所以保险资金运用监管的重点应放在偿付能力的监管上。我国现行的偿付能力监管主要是静态的指标数据监管模式，保险公司提交给保监会的偿付能力报告中主要包括保险公司的财务报表数据、精算报表等，这些数据通过比较简单的偿付能力额度计算方法来考察保险公司的偿付能力是否充足。其次是偿付能力的监管体系除了特定监管指标的考察，还应借鉴采纳国际信用评级机构的评级意见。公正的信用评级一方面可以节约监管成本，另一方面也能有助于社会舆论的导向作用，使得社会公众能够对保险公司的承保能力有一个全面、客观的理解。通过对保险公司治理结构、经营状况、重大赔付、偿付能力的信息披露，可以使得保险公司时刻处于股东和公众的监控之下，形成市场约束监管的目的。目前我国信息披露制度的作用还没有得到有效的发挥，不仅信息披露不充分、不及时，信息披露的规则有太多留给保险公司自由发挥的空间，阻碍了监管力量的发挥。以偿付能力信息披露为例，偿付能力的信息披露可以在一定程度上使得保险公司与客户之间的信息不对称问题得到解决。保险产品不像其他实物产品能够试用体验，也不像银行存贷款有

明确的约定收益率。由于保费支出与保险金赔付之间存在的不确定性，使得保险公司的竞争更加复杂。我国应加强保险公司的信息披露制度，借鉴国外的风险资本评估、保险监管信息指标等先进技术，建立保险信息网和完善制订信息披露要求，以保证监测数据的真实性，为保险资金高效运用完善市场自动约束机制。

6.4 优化风险控制管理架构

6.4.1 建立保险资金运营效率跟踪考核机制

面对企业的保险资金运行效率的提高来说，首先是要确保平安保险公司的保险资金运用的业务范围和具有的风险，并且根据每一项资金的特点和涉及的领域进行分析，并且建立相应的考核机制，当然这就对考核人员提出了较高的要求。因此平安保险公司应该在企业内部建立相应的跟踪考核部门，并且通过相应的跟踪考核机制，保证企业资金的合理利用，并且积极的聘请相关的专业人士来强化内部考核跟踪的培训，从而充实保险投资的监管力量，以实现保险资金运用的有效监管。

6.4.2 建立各项业务监管指标体系

对于平安保险公司的发展来看，其重点一直是其引以为傲的投保业务，但是对于关系到保险行业稳定的偿付能力、资产负债质量及有效防范化解风险的能力等重要方面的监管还很不够。因此现阶段平安保险公司最需要做的是建立相关的业务监管指标体系，并且使用科学的监督管理方式，例如具有偿付能力监管报表、偿付能力监管指标对保险公司进行监管，改变对整个保险公司具体经营事务过多干预的现行做法，同时可以借鉴国外的监管经验，设计可行的风险监测指标体系，以便更好地对保险资金进行有效监管。

6.4.3 建立保险资金风险预警系统

预警系统的建立可以使保险监管机构在一定程度上做到当风险发生前可以进行提前的防范，对提前防范，同时对于风险出现时能够及时的提出相应的解决建议，目前整个平安保险公司还没有一套属于自己的早期风险预警系统，这与平安保险公司的快速发展极为不吻合，因此急需要建立一个合适平安保险公司的风险预警系统，首先是根据保监会的资料对预警指标进行划分，其次是根据保监会

的评级，对于有问题的公司进行重点调研，最后一点是积极的构建属于平安保险公司自己的预警体系，及早的发现问题和解决问题。

6.5 加强保险资金风险控制人才培养

优秀的专业化人才在保险资金投资和风险控制的过程中发挥着至关重要的作用，投资风险的防范和控制需要具有跨行业复合背景的投资人才、管理人才、监管人才等等。但是平安保险公司目前在人才方面的需求较大，人才储备方面还没有形成属于自己的培养体系，因此为了尽快解决目前这一问题，可下两个方面入手分析，首先是在短期内加强对现有工作人员的专业培训和实战演练，提高金融、保险、风险控制等各部口专业工作人员的综合素质，同时加快人才引进和国内外人才交流，迅速补充保险公司投资和风险控制部门和监管部门人才的不足，其次是从长期人才规划出发，要加大对相关专业的研究投入力度，利用高校和研究机构的现有资源建立保险资金运行和监管方面的子科目，培育这方面的高素质管理人才和研究人才。

7. 总结及展望

保险事业的快速发展，在当下市场经济中发挥的作用越来越明显，因为保险是确保社会经济能够稳步发展的重要保证之一，也是国有证券基金市场当中主力投资方。建设与优化以保险公司为主心骨的保险资金投资与风险控制系统，积极学习发达国家先进的保险投资经验以及引进风险控制体系模型，并将其与我国的实际相结合，设计适合平安保险公司的风险管理控制制度。然而，仅仅做好体系制度建设是远远不够的，创造优秀的市场运营环境、制定严格规范的监管体系也是不可或缺的重要内容。本文主要围绕保险公司资金运用的风险控制展开研究，选择平安保险公司作为实际研究主体。首先分析了国内的保险金运用的现状以及当前遇到的风险类型。进而分析平安保险公司保险资金的使用状况，借助偿付能力以及投资项目情况之间的关系，对平安保险公司在运用资金时面临的潜在风险进行了进一步分析，之后，对平安公司的风险内部控制进行了分析，进一步对平安保险公司当中有关投资风险管理与控制部门的人员组成、操作流程以及偿付能力情况进行了进一步探讨，从制度、风险限额管理以及企业管理模式角度进一步挖掘企业内部风险管控部门存在的不足之处。本文主要的研究成果如下：

(1) 股市投资的风险性关键反映在利率的风险、信贷风险、利率风险和资产负债不配对风险性上，归属于高回报高风险的投资渠道。在我国金融体系与西方国家资本主义国家对比仍不成熟，股市投资的风险性尤其突显。最先，期待保险公司可以提升资产负债管理方法，不断完善主动式资产负债配对管理方法，完善投资保险风险管控管理体系。次之，妥善处理保险公司项目投资标底企业风险的危害，推动保险资金多样化配备。最终，有效挑选保险公司股份投资金融计量专用工具，计量其长期投资，而不是根据恰当应用金融业计量专用工具完成调节企业财务报表，乃至向销售市场传送虚假信息的目地。

(2) 完善资本管理组织架构有利于提升政策风险和经营风险的管理方法。保险公司应依据本身的状况和公司股东情况，分辨挑选合适有利于提升政策风险和经营风险的管理方法的资本管理机构。

(3) 创建完善的保险资金管理方案。我们在持续完善保险监管法律制度的另外，还必须重视塑造和选拔具备较强工作能力的管理层管理者。在对项目投资

全过程开展风险管控和行政部门管控的全过程中，要留意以民为本，塑造高级管理者的责任感和针对保险业的归属感。一直以来，国际性商业保险协会需注意对各类政策法规规章制度的健全，提升投资保险个人行为的管控，对违法者开展警示和惩罚。殊不知，她们忽略了塑造与传递社会发展责任意识，造成了个人操作的道德风险。因而责任意识的塑造是重要环节，不但必须充分发挥她们在风险操纵中的功效，另外加强她们风险预防的责任意识，根据她们的勤奋促使全部保险业的风险操纵水准提高，充分发挥其潜在性风险监管职责。

(4) 车险公司应重视应用风险限额管理方法。保险资金应用的风险限额管理方法是监管保险资金应用风险的关键方式。文中最先诠释了保险资金应用风险限额管理方法的具体内容，详细介绍了风险限额的关键方式，随后得出了明确整体风险限额的基本上流程，并得出了整体风险限额分派的理论依据。保险公司明确总体风险额度的理论依据理应是：最先由风险操纵工作部门在定性分析的基本上，明确提出保险资金应用的风险资产及风险限额提议，随后由商业保险投资管理委员会构成工作人员对于此事做出分辨，运用德尔菲等管理决策方式作辅助管理决策，并最后明确保险资金应用的总体风险信用额度或风险资产水准，所明确的风险额度是企业投资管理方法管理层对营运资金总体风险和风险承受力的一个了解。

从现阶段的发展趋势看来，保险公司对险资的投资应用及投资全过程中的风险操纵全是全部领域必须急切处理的关键难题。现阶段许多保险公司都遭遇到保险资金投资艰难难题，这针对我国专家学者来讲是一个非常值得思索的课题研究。在文中，有关数据处理方法仍停留在原始环节。为了更好地更合理的反映保险公司风险控制力，大家还能够进一步讨论创建有关的会计管理体系和非财务指标分析管理体系。另外如何更为合理的应用会计精确测量指标值也是能够再次探寻的方向，也可以进一步加深对于险资风险控制方面的研究。希望本文的研究能够有利于推动保险行业的改革，实现行业健康持续发展。

参考文献

- [1] Alejandro Balbas, Beatriz Balbas, Raquel Balbas. VaR as the CVaR sensitivity: Applications in risk optimization[J]. Journal of Computational and Applied Mathematics, 2017(309):175-185.
- [2] Castelli L , Pesenti R , Ukovich W . A classification of DEA models when the internal structure of the Decision Making Units is considered[J]. Annals of Operations Research, 2010, 173(1):207-235.
- [3] Cummins J.D., Weiss M. A. s and Hongmin Zi. Economies of Scope in Financial Services: A DEA Bootstrapping Analysis of the US Insurance Industry[J]. Journal of Banking & Finance, 2010, 34(7): 1525-1539
- [4] Danilo Cavapozzi, Trevisan E , Weber G . Life insurance investment and stock market participation in Europe[J]. Advances in Life Course Research, 2013, 18(1):91-106.
- [5] Forst A J. Implication of Modern Portfolio Theory for Life Insurance companies[J]. Journal of the Institute of Actuaries, 1983 (26): 47-68.
- [6] Godeiro L. Estimating the VaR of Brazilian stock portfolios via GARCH family models and via Monte Carlo Simulation [J].Applied Economics, 2018 (02): 19-25.
- [7] Song moon Kim , Jong bin Jung. Insurance companies[J].Journal of the Institute of Price and Underwriting Return in a Capital Market,2013 (15): 55-69.
- [8] Markowitz, H M. Portfolio Selection[J]. Journal of Financial Economics,1952 (12): 151-158.
- [9] Sherris, Solvency capital allocation and fair rate of return in insurance[J]. The Journal of Risk and Insurance, 2016 (15):71-96.
- [10] Swiss Re. Asset-liability management for insurers. [J].Sigma, 2006(6) :3-33.
- [11] 郎蕊. 我国保险资金运用现状分析[J]. 时代金融, 2014 (02):21-22.
- [12] 姜茂生. 我国保险资产管理发展现状,问题与对策研究[J]. 科学决策, 2014, 10(10):50.
- [13] 陈焕杰. 经济新常态视角下保险资金运用中存在的问题[J]. 中国市场,2019

- (21):53-54.
- [14]张杰. 我国保险资金运用的风险与防范[J]. 商, 2016 (30):189-191.
- [15]王军辉. 保险资金大类资产配置的战略思考与实践[J]. 清华金融评论, 2019, 63(02):36-39.
- [16]郑颖. 保险资金运用过程中的风险与对策研究[J]. 技术与市场, 2019, 26(03):205-206.
- [17]张磊. 保险资金运用的风险管理[J]. 现代商业, 2011 (07):31-32.
- [18]张健. 保险资金运用全面风险管理——基于机制建设的角度[J]. 保险研究, 2009 (03):71-76.
- [19]陈群民, 王宇熹. 基于 CDaR 的保险资金运用风险管理模型[J]. 金融理论与实践, 2010 (12):91-95.
- [20]赵峻. 保险资金运用渠道的风险管理[J]. 保险研究, 2005 (05):29-31.
- [21]孟飞. 保险资金运用风险控制研究[J]. 法制与经济, 2008 (02):103-105.
- [22]徐颖涛, 孙浩, 那铭洋. 保险资金运用的风险管理与控制[J]. 当代经济, 2008 (22):31-32.
- [23]张晓燕. 试论保险资金运用与风险管理[J]. 内蒙古金融研究, 2010 (07) :36-38.
- [24]赵平, 罗毅. 保险资金入市及风险管理探析[J]. 云南财贸学院学报(经济管理版), 2002 (01):114-117.
- [25]陈一瑞, 黄星星, 胡志洪. 浅析我国保险资金运用的风险及对策[J]. 丝路视野, 2018 (16):10.
- [26]阮小焱. 我国寿险公司利率风险管理研究[D]. 厦门大学, 2007.
- [27]程子璇, 阮萍. 关于优化保险资金风险管理的研究[J]. 皖西学院学报, 2018, 34, (06):49-52.
- [28]张景蝶. 日本寿险资金运用启示[J]. 新理财:公司理财, 2019 (07):24-26.
- [29]袁中美, 郭金龙. 我国保险资金运用风险及应对策略[J]. 保险理论与实践, 2017 (04):14-32.
- [30]刘利. 新形势下保险资金股权投资风险管控的思考[J]. 北方金融, 2018, (08):83-89.
- [31]无. 银保监会公布税延养老险资金运用管理办法公布[J]. 理财:学术版, 2018(08):5.

- [32]段国圣,段胜辉.保险资金运用的国际经验与中国实践[J].当代金融家,2019(8):45-48.
- [33]王鹏.中小保险公司内部信用风险管理体系的构建[J].中国保险,2019(09):30-34.
- [34]王海鹏.保险公司不动产投资及其风险管理对策分析[J].经济,2016(8):79-80.
- [35]陶晓芸.保险资金利用的风险及其管理[J].商情,2016(051):165.
- [36]周鲁飞.保险资产管理行业发展策略探讨[J].新金融,2019(01):59-62.
- [37]陆晓岚,王染.保险公司资金管理存在的问题及对策研究[J].全国流通经济,2019(20):156-157.
- [38]陈文辉.清醒认识保险资金运用的风险[J].中国保险,2016(9):4.
- [39]袁中美,郭金龙.我国保险资金运用风险及应对策略[J].保险理论与实践,2017(4):14-32.
- [40]刘禹墨,倪书阳.浅谈我国保险资金运用现状及对策研究[J].时代金融,2017(9):219.
- [41]张骥,孙健.“偿二代”对保险资金运用效率影响的差异——基于分业视角[J].济南大学学报(社会科学版),2019(06):79-90.
- [42]刘宏健.保险业可通过保险资金运用直接投资社会办医[J].中国保险,2019(07):4.
- [43]汪学龙.我国保险资金运用的过去,现在和未来[J].商,2016(20):187-188.
- [44]王育军.新时期我国保险公司完善保险资金运用内部控制体系的思考[J].财经界:学术版,2016(26):216.
- [45]段家喜,付爽,李文中.复杂利率环境下的保险资金运用[J].保险理论与实践,2017(01):30-46.
- [46]杨明.保险企业资金管理存在的问题及对策探析[J].中国经贸,2020(02):50-51.
- [47]唐艺丹.保险公司资金管理存在的问题及对策[J].现代经济信息,2017(30):220-223.

致谢

此时此刻，回顾三年来充实、忙碌的时光，感慨颇多。大学毕业工作后还能有在学校学习的机会是难能可贵的，这一段学习历程对于我而言不仅仅是在知识上的学习，更重要的是让我在工作以后保持持续学习的状态。这种自我的磨砺和成长也是来自家人的鼎力支持以及老师的的不倦教诲。在毕业论文完成之际，我衷心感谢所有给予我帮助及关心的人。

首先，感谢我的导师许晓永老师。许老师在繁忙的教学工作之余，对我的论文选题、框架结构、资料收集、行文表述都倾注了大量的心血。从老师身上，我深切领略到传道授业解惑这一教师职责的深刻含义，没有许老师的悉心指导和辛勤付出就没有这篇论文的产生。其次，我要感谢在兰州财经大学三年读研过程中所有的授课老师以及给予我诸多帮助的老师。最后，我要感谢我的家人，没有家人的大力支持，我不会如此顺利的完成学业。

在论文撰写过程中，学习和引用了学界大量的研究成果，在此谨向这些成果的作者表示衷心的感谢，是你们锲而不舍的探究精神推动了学术的进步，为社会的发展做出贡献。

作者：蒋文越

日期：2021年6月16日