

台灣壽險市場概況

Annual Report 2004

經濟概況.....	1
重要政策法令.....	7
業務概況.....	10
財務概況.....	19
經營指標分析.....	22
未來展望.....	26

一、 經濟概況

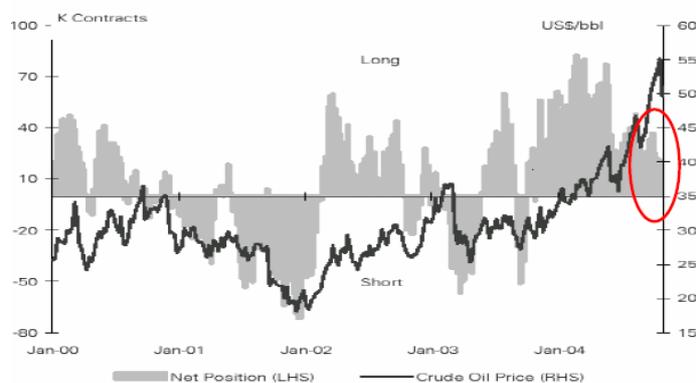
全球經濟在國際原油價格走高、利率回升、以及中國大陸宏觀調控等變數影響下，2004 年第二季經濟成長速度曾一度走緩，所幸全球各地市場需求仍然旺盛，2004 全年仍舊維持景氣擴張的局面。展望 2005 年，國際貨幣基金 (IMF) 預估報告中，即以原油攀升與利率等因素，預估 2005 年全球實質經濟成長率將下修至 4.3%，低於 2004 年的 5.0%，由於台灣經濟主要是外向型經濟 (俗稱淺碟型經濟)，國際經濟走勢將連帶影響台灣產業，而保險產業在經營面、投資面亦深受全球資本市場與國內消費之影響，在此藉由對總體經濟概括性的了解，進一步掌握保險產業的脈動。

(一) 全球經濟環境

影響全球經濟走勢主要變數 - 油價，自 2004 年第三季每桶 51.72 美元逐漸回跌至 2004 年底每桶 40 美元上下，根據國際能源總署 (IEA) 與石油輸出國組織 (OPEC) 表示，實際上原油供需為供過於求，2005 年原油需求也將自 3.31% 減緩至 1.7%，油價應可維持在每桶 30 至 40 美元之間。但投機力量仍不斷囤積原油期貨 (圖一)，使 2005 年第一季油價仍逼近歷史最高水準 55 美元，據國際貨幣基金 (IMF) 推估，國際原油每桶價格上漲 5 美元，將導致全球實質 GDP 成長率減少 0.3 個百分點，其中又以影響開發中國家最為深遠。

投機力量將國際油價推上高點

圖一、紐約期貨交易所原油期貨價格與部位走勢圖



Sources: Deutsche Bank, 2004/11

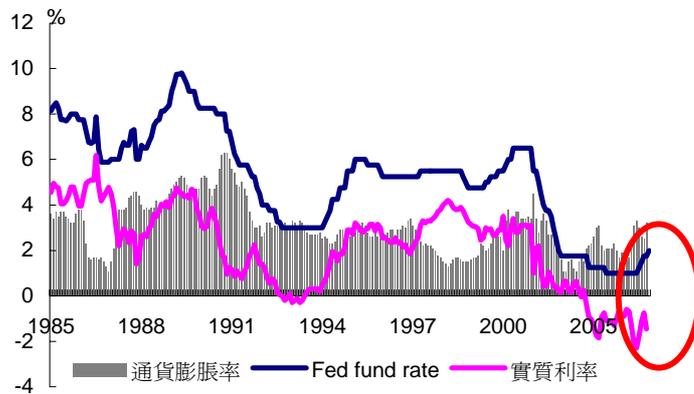
由於油價攀升造成供給面成本增加，因此也引發全球通貨膨脹壓力增加的疑慮。一般來說，核心與消費者物價指數 (CPI) 反映較油價高峰期落後，然而在能源使用效率提升、廠商競爭激烈的狀況下，物價上揚的壓力尚不至於影響消費者，因此，各經濟預測機構普遍認為 2005 年全球物價波動幅度不致過大，可維持平穩的局面。

**物價波動
尚不致影響購買力**

**美國升息
速度尚不明確**

美國聯準會(Fed)自2004年7月1日宣布聯邦準備金利率調升一碼至1.25%後，利率繼續向上攀升至2004年底的2.25%，主要因為負實質利率引發通貨膨脹。目前美國境內實質利率約達-1.45%(圖二)，在美元貶值的環境下，為保持美元資產吸引力、減緩美元資產拋售與降低投機資金流竄的情況，預期聯準會將逐步升息以修正負實質利率的現象。但另一方面，利率漲勢也可能因景氣受到高油價影響不振而稍歇。由於美國的貨幣政策與多國連動性高，其中亦包括台灣，因此，美國利率水準走高速度，將對相關國家的民間消費、企業投資及新興市場融資條件帶來影響。

圖二、美國聯邦利率與實質利率走勢圖



Sources: UBS

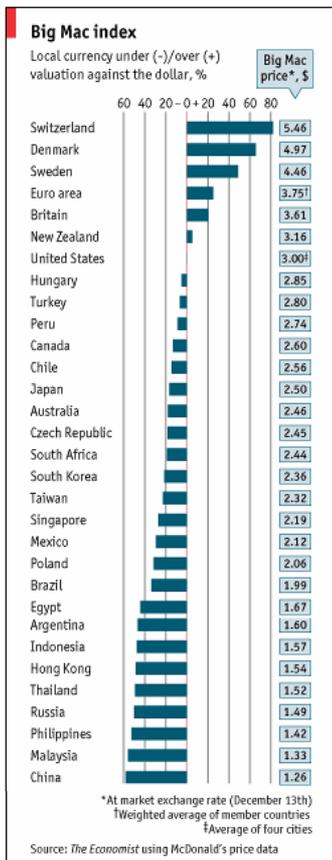
亞洲貨幣普遍低估 升值壓力增溫

影響經濟走勢的重要變數除前文所提油價、通膨與利率走勢之外，匯率亦是主要變數之一。以出口為導向的各國為維持競爭力，在本國貨幣可能升值時，大量用本國貨幣買進美金，使得外匯存底居高不下，也因此所有緊釘美元的亞洲貨幣升值壓力正在增溫中。我們以2004年12月經濟學人衡量貨幣的大漢堡指數來看(圖三)，日圓已低於合理價位17%，台幣也低於合理價位23%，人民幣的低估水準更高達58%(大陸2004年外匯存底已達6,099億美元，較2003年增加51.3%)，亞洲貨幣低估的狀況十分明顯，在持續的弱勢貨幣政策之下，亞洲可能受到歐美干預匯率的壓力，而間接影響國內經濟發展。

(Big Mac Index: 由漢堡購買力來衡量兩國貨幣是否有高低估現象)

有鑑於新台幣近期(2005年第一季)對美元大幅升值，對於以出口為主的貿易活動造成壓力。然而，不同產業之毛利高低不同、上下游產業結構亦有所差異，加上是否在海外設廠等因素，受新台幣升值影響的情況也有所不同，此外，國內許多出口產品所用的原物料多數仰賴進口，因此，匯率因素對於台灣經濟成長之影響仍有待評估。

圖三、經濟學人 - 大漢堡指數



Sources: McDonald's ; The Economist 2004/12

**中國大陸宏觀調控
外資大膽湧入**

由歷年中國大陸重要經濟指標(表一)來看,2003年景氣有過熱現象,儘管中國大陸自2004年3月份起實施宏觀調控,但外資仍大膽湧進。根據中共商務部公佈的資料顯示,2004年大陸吸引的境外直接投資(FDI)達606億美元,年成長率高達13.3%,為首度吸引外資金額超過600億美元的一年。雖然與全球吸引FDI最多的美國(1,210億美元)有一段差距。但就總體趨勢而言,境外投資者對大陸市場可謂青睞有加。

而中國大陸加入世界貿易組織(WTO)在2004年已屆滿三周年,過去強調入世3年內仍享有適度保護的產業,將在2005年陸續開放競爭。這同時也表示,大陸經濟的外部競爭壓力將全面升高,市場環境的內部調整也將加速展開。一旦中國大陸經濟對外依存度隨著市場開放而走高,全球經濟的影響與衝擊將越趨直接而複雜。根據財政部進出口貿易的兩岸統計數字顯示,在2004年11月台灣對大陸貿易占外貿比重已達18.06%之高,中國大陸經濟與財政調節對台灣產業影響程度亦不容忽視。

表一 歷年中國大陸重要經濟指標 單位: %

Item	2001	2002	2003	2004	2005
GDP growth	7.3	8	9.1	8.3	8.2
Gross domestic investment/GDP	38.5	40.4	41.3	40.7	40.5
Inflation rate (CPI)	0.7	-0.8	1.2	3	2.7
Money supply (M2) growth	17.6	16.9	19.6	18	17
Fiscal balance/GDP	-2.5	-3	-2.7	-2.5	-2.3
Merchandise export growth	6.8	22.4	34.6	15	15
Merchandise import growth	8.1	21.3	41	19	16.5
Current account balance/GDP	1.5	2.8	2.2	1.3	1

Sources: National Bureau of Statistics; International Monetary Fund; staff estimates.

美國、台灣、中國大陸經濟動態指標

2004年全球景氣復甦,經濟成長率約達到4.2%,2005年預期在油價與雙率等不確定因素下,將引導全球經濟成長動力走緩,而台灣在國際情勢下,由於其對中、美出口依賴程度極高,因此,景氣觀察的重點仍在中、美的經濟成長的狀況。

表二 美國、台灣、中國大陸經濟動態指標

資料時間		GDP*	每人GDP	經濟成長率	工業生	失	消費物	銀行同	三年	匯率	外匯	外	經常帳收支額	股價
		億美元	美元	(GDP)預測	產指數	業率	價指數	業拆借利	期公司	(平均值)	準備	債額	(RMB8.3=USD1)	綜合指數
		以當時市價計 (RMB8.3=USD1)	城市/鄉村 (RMB8.3=USD1)	與去年同期 比較成長%	與去年同期 比較成長%	(%)	上年同月 =100	率當月平 均率(%)	債利率 (%)	兌換1美元 (%)	各國通貨 (億美元)	(億美元)	(十億美元)	D&J 上海股票
美國	Sep-04	△110,041	△37,819	4.3	4.7	5.6	2.5	-	3.0	1.0000	730	1,708	-166.2	10,487
台灣	Dec-04	8,106	35,859	5.9	9.1	4.4	1.61	1.06	1.5	33.4300	2,391	-	5.3	6,033
中國大陸	Dec-04	16,448	1,135 / 354	9.5	16.7	◆4.7	◆3	2.9	-	8.2768	6,099	△1,936	◆-38.5	1,267

資料來源: 中國大陸出版 China Monthly Statistics 經濟書刊 (遠東貿易服務中心香港辦事處彙整)

美國商務部、美國聯邦準備理事會、美國勞工部、OECD Economic Outlook、Wall Street Journal、國際貨幣基金

國內外經濟統計指標速報252期,經濟部統計處2003/12

中華民國台灣地區金融統計月報,中央銀行經濟研究處2004/1

備註: *GDP季度累計數據; △2003年資料

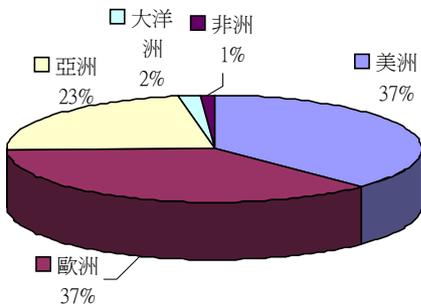
◆中國大陸政府工作報告及財政預算報告(刊於2004年3月6日及7日香港文匯報)

(二) 全球保險產業概況

根據瑞士再保險 sigma 公佈的 2004 年全球保險產業統計資料，北美洲總保費收入全球市占率為 35.99%，西歐僅次於後為 33.65%（圖四之一）；在產壽險保費收入比重方面（圖四之二），美洲約為 1:0.8 歐洲為 1:1.4 亞洲為 1:3.1 大洋洲為 1:0.96 非洲為 1:2.3，台灣則是 1:3.6。

保險滲透度（保費收入所占 GDP 比率）方面，除南美洲（2.47%）與非洲（4.89%）外，大致落在 7% 至 9.5% 之間，台灣為 14.13%，顯示保費成長更快於經濟成長（圖五之一）；在保險密度（平均每人每年支付之保險費）方面（圖五之二），南美洲 亞洲與非洲均偏低，北美洲最高（3,601 美元），台灣約為 1,909 美元，高於亞洲平均值，低於臨近之日本（3,875 美元）、香港（2,217 美元），但超越新加坡（1,849 美元）。

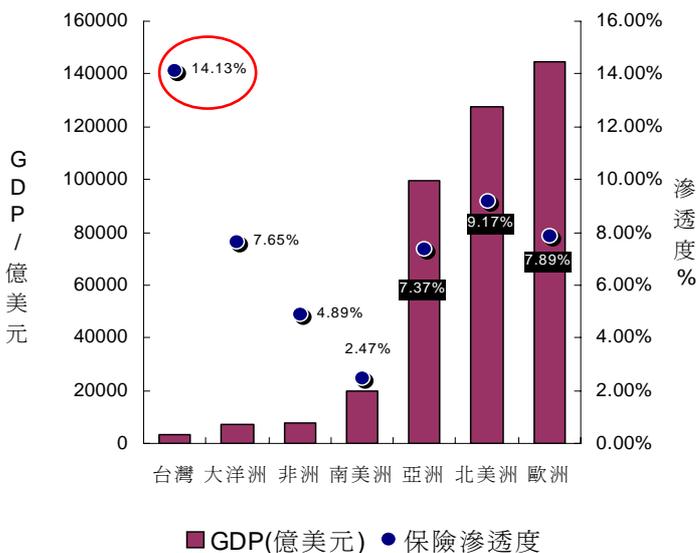
圖四之一、五大洲總保費全球市占率



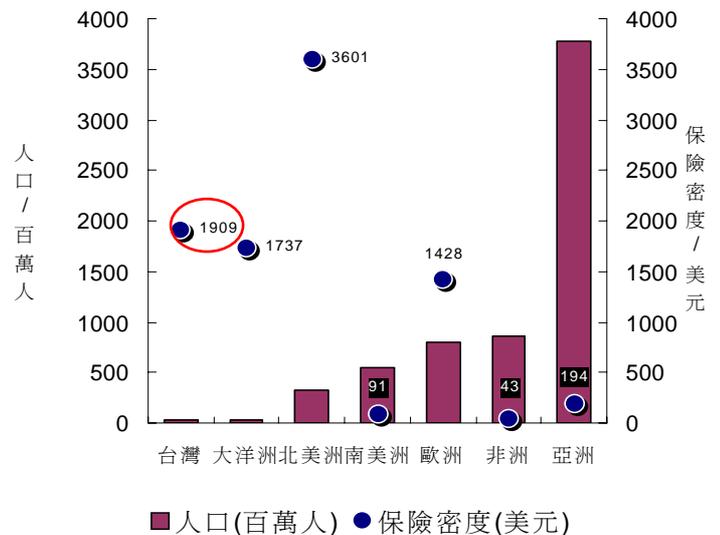
圖四之二、五大洲產壽險比重



圖五之一、全球各洲保險滲透度



圖五之二、全球各洲保險密度

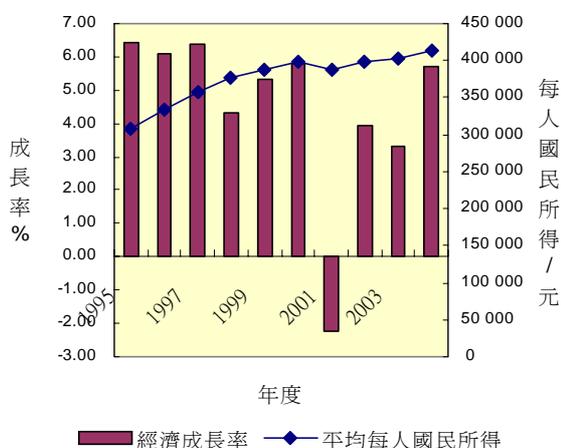


資料來源：Swiss Re, Sigma NO.2/2005, "World insurance in 2004: growing premiums and stronger balance sheets."

註：圖四-圖五所示財產保險包括健康險及傷害險

(三) 台灣經濟 VS. 壽險產業連動性

圖六、台灣經濟成長與國民所得

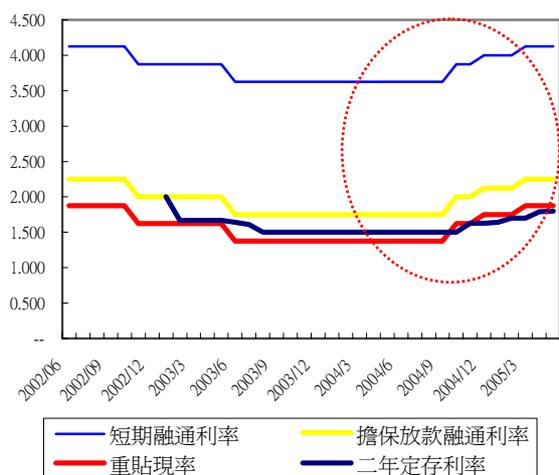


2004 年上半年國內經濟受到國際景氣擴張的激勵，對外貿易及民間投資轉趨活絡，加上 2003 年上半年因 SARS 疫情而使基數偏低，使得 2004 年上半年經濟成長率達 7.29 %。下半年雖然全球景氣趨緩，國內經濟仍維持穩定成長，2004 年國內全年經濟成長率為 5.71 %，平均每人國民所得 413,786 元，實質國民所得成長 1.53 %。
(圖六)

在物價方面，2004 年消費者物價指數較前一年度上漲 1.62 %，主要反應在新鮮蔬果及油料費用的上漲，剔除此類核心物價的因素，消費者物價僅上漲 0.71 %，尚稱溫和，其中房租及耐久性消費品價格仍持續下降中。

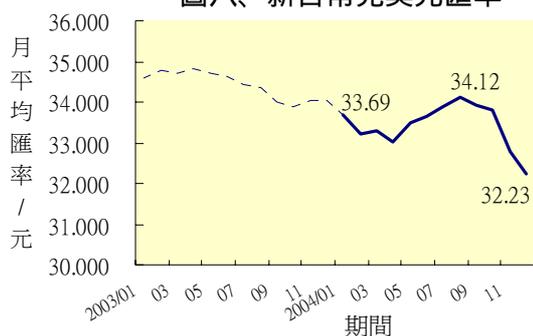
在就業市場方面，2004 年平均失業率 4.44 %，較前一年度下降 0.55 %，第四季改善尤其明顯；平均勞動力參與率 57.7 %，較前一年度增加 0.32 %，平均就業人數增加 2.2 %，受雇員工薪資增加 3.2 %，勞動生產力指數上升 6.8 %，單位產出勞動成本指數下降 4.7 %。整體而言，物價平穩與就業市場持續改善，對壽險業帶來有利的發展環境，但是 2005 年 7 月即將實施的勞工退休金新制對就業市場及員工薪資水準是否產生影響，值得觀察。

圖七、近年利率走勢圖



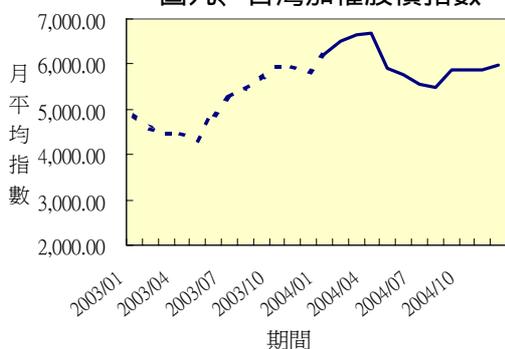
在貨幣市場方面，由於國際石油及主要原物料價格大漲，為維持物價穩定及調整國際利差，中央銀行於 2004 年 9 月 30 日及 12 月 30 日各宣佈調升利率一碼及半碼，使重貼現率、擔保放款融通利率及短期融通利率分別調整至 1.75 %、2.25 % 及 4 % (圖七)，宣告貨幣政策由寬鬆轉為中立，銀行定期存款利率亦陸續跟進調升，四家行庫 (台銀、一銀、合庫與中信局) 二年定期儲蓄存款利率 11 月上升至 1.63 %，中止連續十五個月維持在 1.5 % 的水準，低利率時期似乎已然結束，但是未來利率上漲的速度及幅度仍視主要國家利率調升及各項總體經濟情況而定。

圖八、新台幣兌美元匯率



在外匯市場方面，2004 年新台幣匯率大致呈現升多貶少的局面，12 月底新台幣兌美元匯率為 31.917 元，全年共升值 2.06 元（圖八）。由於壽險公司資金運用逐漸加碼國外投資，截至 2004 年年底，壽險業共有 1 兆 3,488 億元資金投資於國外，台幣升值加重壽險公司的避險成本及匯率風險。

圖九、台灣加權股價指數



在股市方面，2004 年國內股市先漲後跌，再轉趨盤整走勢，第一季一度站上 7,000 點，但受到政治面紛擾、美國升息、大陸採宏觀調控、上市公司驚傳財務問題等因素影響，投資人轉為保守，最低曾跌破 5,400 點，全年股價指數大都維持在 5800 點至 6000 點波動，全年平均加權股價指數較前一年度增加 872 點（圖九）。對於壽險公司來說，區間盤整的股市格局考驗投資部門的選股及操作策略。

整體而言，2004 年國內實質經濟活動穩健擴張，民間投資活絡，就業明顯增加，2004 年經濟成長為 1998 年以來最佳表現，對於壽險業來說，景氣復甦有助於刺激購買保單的意願，尤其是具有獲利想像空間的投資型保單與分紅保單。展望 2005 年，全球經濟在油價與雙率不確定因素的影響下，擴張動力趨緩，可能對我國的經濟產生降溫作用，國內外主要經濟預測機構預測 2005 年我國經濟成長率將在 4.1% 至 4.8% 之間；壽險業雖然因利率上升稍為緩和長期以來的利差損壓力，但是資金運用仍要留意匯率風險，利率上升也可能增加低利率保單的解約率，產生流動性風險

二、重要政策法令

為因應金融監理一元化，金融監督管理委員會於 2004 年 7 月 1 日正式成立，下設銀行局、證券期貨局、保險局及檢查局，我國金融監理邁向一個新的里程碑。

2004 年保險監理相關政策法令以興利、除弊及引導業者自律為三大主軸：

- 興利：放寬資金運用範圍、得以參股方式投資大陸保險公司、取消設立分支機構限制、商品審查分級管理新制、開放外幣計價投資型保險。
- 除弊：修正保險業務員代理人經紀人管理規則、加強再保險經紀人管理、研擬退場機制
- 自律：火險自律規範、從事財務性投資自律規範、資金全權委託投資自律規範、電子商務保險服務相關自律規範、建置公會自律組織功能、保險業公司治理實務守則。

茲將重要政策整理分述如下：

(一) 放寬資金運用範圍

2004 年多項政策增加保險業資金運用管道、轉投資項目，簡化審核程序、減少限制，有助於提升保險業投資的效率與效益，除了放寬對同一人或同一關係人(企業)放款上限、放寬得逕為辦理專案運用或公共投資之規定外，其它重要政策分述如下：

- 國外投資額度申請採自動核准制，保險公司在符合一定規定者(表三)，得向主管機關申請提高國外投資額度，主管機關於收到申請書起七個工作日，未表示反對或要求補件者，視為已核准。

表三、保險業國外投資額度新規定

申請提高額度	條件
第一款： 可運用資金的 10 %	定期執行國外投資內控、內稽 保管機構信評 A 級以上 經簽證精算人員或國外投資機構評估有助經營
第二款： 可運用資金的 20 %	符合第一款規定，且 一年內無違反法令 RBC 大於 200 %
第三款： 可運用資金的 30 %	符合第一、二款規定 RBC 大於 230 %
第四款： 可運用資金的 35 %	符合第一、二款規定 RBC 大於 250 % 採用 VaR 評估風險

- 保險業投資於國外公司債，其公司債發行機構之信用評等由 A 級或相當等級以上降為 BBB + 級或相當等級以上，並訂定總限額與單一公司債限額以兼顧資金運用安全性及收益性。
(保險業辦理國外投資範圍及內容準則)
- 增加認定保險法第一百四十六條第四項所規定之「保險相關事業」，包含「不動產租賃業」、金融控股公司(以利金融整併)以及從事提供保險相關事業財務或投資有關之管理、諮詢、顧問服務，並以收取手續費為收入的事業。也就是保險業可轉投資不動產租賃業，並擔任

不動產證券化規定之不動產管理機構，此項新認定將使得擁有為數眾多不動產的壽險公司可活化其持有之不動產資產。此外，開放保險業可轉投資保險相關周邊事業，例如：電話行銷公司、顧問公司，也有助保險公司提供更廣的服務。

(二) 市場紀律

- 除了放寬資金運用範圍，為了使保險業的投資行為符合社會大眾之期待及保障保戶權益，擬訂「保險業轉投資並參與經營相關管理措施」，保險業財務性投資（從事保險法第 146 條之 1 第 1 項投資有價證券）不能參與徵求委託書、不能介入被投資公司經營權。
- 修正「業務員管理規則」、「經紀人管理規則」與「代理人管理規則」，除簡化登錄及換照行政程序外，開放保險業、保險代理人、保險經紀人之業務員跨業登錄為財產保險及人身保險業務員之範圍，有助於共同行銷；此外，加重業務員不實招攬之處分及所屬保險公司之責任，建立市場秩序。

(三) 市場機會

- 今年（2005 年）起實施「保險商品審查分級管理」新制，並根據保險公司送審商品的情況，自 7 月 1 日起實施差異化管理，依保險商品送審情形，按五個指標項目（送審品質、合格簽署人員之專業資格、財務業務狀況、自律及法規遵循、商品創新）累積加（減）分後予以分級（表四）。新制度可加速保單審查時程、提昇保險商品送審品質及效率，鼓勵保險公司重視保單品質及商品創新，增加優質保險公司的競爭力及商品上市速度。

表四、人身保險業分級管理方式：（自 2005 年 7 月 1 日起實施）

分級類別	第一級	第二級	第三級
送審數量 (核准及核備制)	限量六件	限量四件	限量二件
審查方式	核備改為備查	依「人身保險商品審查要點」規定辦理	核備改為核准
審查時間 (核准制)	初審：60 個工作日 複審：45 個工作日	初審：75 個工作日 複審：60 個工作日	初審：90 個工作日 複審：75 個工作日

- 勞工退休金條例三讀通過，訂於 2005 年 7 月 1 日正式上路，新制度將採個人帳戶制與年金保險制雙軌並行，其中年金保險制可由壽險業者經營，對於壽險業者而言是一大商機，因新制度實施引發的退休規劃市場商機潛力大。
- 國內保險業得以參股投資方式投資大陸地區保險公司，所謂「參股」投資定義為台灣地區保險業持有大陸地區保險公司已發行股份總數或實收資本額低於百分之二十五之股權投資。此項政策使國內保險公司有更多機會開拓大陸地區保險市場。
- 為健全我國財富管理業務之發展，金管會參考美國等國家規定及我國銀行目前辦理財富管理之現況實務，訂定「銀行財富管理應注意事項」，我國財富管理業務法制化踏出第一步，未

來也將開放保險、證券業從事財富管理業務。

(四) 市場挑戰

- 司法院大法官針對保險法做出第五七六號解釋，人身保險契約不受保險法關於複保險相關規定之限制，此項解釋將考驗壽險公司的核保及理賠風險控管，以及業者的通報機制是否徹底落實。
- 財務會計準則公報第 34 號--金融商品會計處理準則，將於 2006 年 1 月 1 日起實施。明定金融商品應以公平價值評價、衍生性金融商品須入帳且以公平價值評價。此項新規定與目前以成本市價孰低法衡量資產、衍生性商品只須揭露無須入帳等規定存有重大差異，將對壽險業會計處理方式造成衝擊，尤其是持有股票、債券投資及承作衍生性金融商品的公司均會受到影響，也會改變壽險業持有金融商品的決策模式。
- 財務會計準則公報第 35 號-資產減損會計處理準則，訂於 2005 年起實施，企業必須對於其持有的固定資產、出租資產、以權益法認列的長期投資等資產，評估其可能發生減損的跡象，例如：資產的經濟效益不如原先預期、資產的市價大幅減低等，並反應此減損在財務報表上。

(五) 修法動向

- 保險法修正草案將開放財產保險業得經營健康險業務，一旦三讀通過，將對壽險業之健康險市場帶來一定程度的衝擊。
- 保險法修正草案中，刪除特別準備金、增訂準備金提存項目（保費不足準備、巨災準備、資產評估準備），明訂保險業應於稅後提列百分之二十的法定盈餘公積，以強化保險業財務結構。同時，放寬保險業向外借款及保證擔保之規定，以提升資本利用效率。
- 建置保險業退場機制，依據保險公司財務與業務狀況，訂定階段性處理方式，在保險公司發生債信問題前，採取適當的監理行動，強化安定基金功能，使保戶權益受到保障。

三、業務概況

(一) 雖維持成長，未來發展仍有隱憂

2004 年台灣壽險業保費收入仍維持近年來的成長趨勢，總保費收入 1 兆 3,085 億元，較 2003 年成長 15.53%，初年度保費收入 4,462 億元，成長 29.57%。從險種類別來看，壽險仍貢獻大部份的保費收入，年金保險成長率最大，衰退最多的是傷害保險。(表四)

雖然壽險市場整體看來呈現持續成長的景象，但是市場競爭激烈，有大者恆大的趨勢。若進一步從各險種保費收入結構分析，發現推升壽險保費收入成長的力量主要來自於利率變動型年金保險、投資型保險、躉繳保費型保單等商品的熱賣，這種成長型態對我國壽險業的未來發展產生一些隱憂。

表四、壽險業保費收入概況

2004 年 1 月-12 月

金額單位：百萬元

類別	初年度			續年度			合計				
	2004 年	2003 年	增減率%	2004 年	2003 年	增減率%	2004 年	占率	2003 年	增減率%	
壽險	個人	257,286	233,194	10.33%	690,833	631,528	9.39%	948,119	72.46%	864,722	9.64%
	團體	2,699	2,365	14.12%	4,197	4,472	-6.15%	6,896	0.53%	6,837	0.86%
	小計	259,985	235,559	10.37%	695,030	636,000	9.28%	955,015	72.99%	871,559	9.58%
傷害險	個人	6,884	8,891	-22.57%	41,820	43,154	-3.09%	48,704	3.72%	52,045	-6.42%
	團體	5,340	6,199	-13.86%	3,847	3,310	16.22%	9,187	0.70%	9,509	-3.39%
	小計	12,224	15,090	-18.99%	45,667	46,464	-1.72%	57,891	4.42%	61,554	-5.95%
健康險	個人	15,746	16,779	-6.16%	118,492	103,542	14.44%	134,238	10.26%	120,321	11.57%
	團體	4,569	3,925	16.41%	1,772	1,676	5.73%	6,341	0.48%	5,601	13.21%
	小計	20,315	20,704	-1.88%	120,264	105,218	14.30%	140,579	10.74%	125,922	11.64%
年金險	個人即期	1,192	1,802	-33.85%	0	0	0.00%	1,192	0.09%	1,802	-33.85%
	個人遞延	152,490	71,210	114.14%	1,322	605	118.51%	153,812	11.75%	71,815	114.18%
	小計	153,682	73,012	110.49%	1,322	605	118.51%	155,004	11.85%	73,617	110.55%
總計	446,206	344,365	29.57%	862,283	788,287	9.39%	1,308,489	100.00%	1,132,652	15.52%	
個人	433,598	331,876	30.65%	852,467	778,829	9.45%	1,286,065	98.29%	1,110,705	15.79%	
團體	12,608	12,489	0.95%	9,816	9,458	3.79%	22,424	1.71%	21,947	2.17%	

新契約成長快速，惟應留意契約品質變化

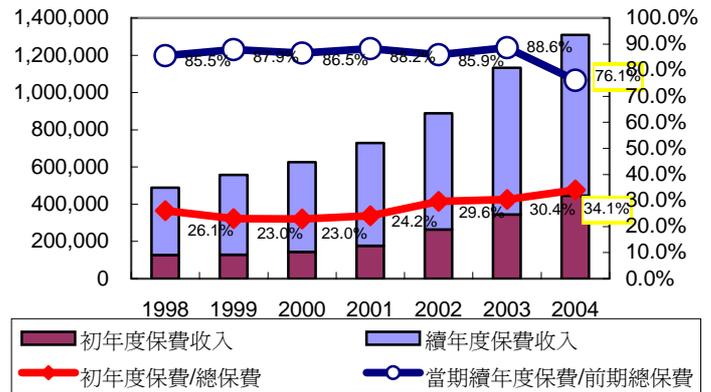
從歷年保費收入來看，我國壽險市場每年維持大約一成至二成五的成長率，且初年度保費收入的成長率高於總保費的成長率，2004 年初年度保費收入對總保費占率達到 34.1%，為近年來最高，顯示各公司相當重視新契約的衝刺；另一方面，當期續年度保費收入對前期總保費比率則跌破八成，為近年來最低（圖十），這應與躉繳保費以及投資型保險彈性繳費的因素有關。但是另從解約資料進一步分析，2004 年解約件數 99 萬餘件，較 2003 年增加 10.9%，解約金給付金額增加 59.7%，壽險業在衝刺市場占有率時，仍須注意契約品質的變化。(表五)

表五、近三年解約件數及金額

年度	件數	增減率	金額 (百萬元)	增減率
2002年	969,042	--	61,407	--
2003年	893,532	-7.8%	71,843	17.0%
2004年	991,342	10.9%	114,691	59.6%

資料來源:壽險公會/壽險季刊第 135 期/

圖十、壽險業歷年保費收入概況

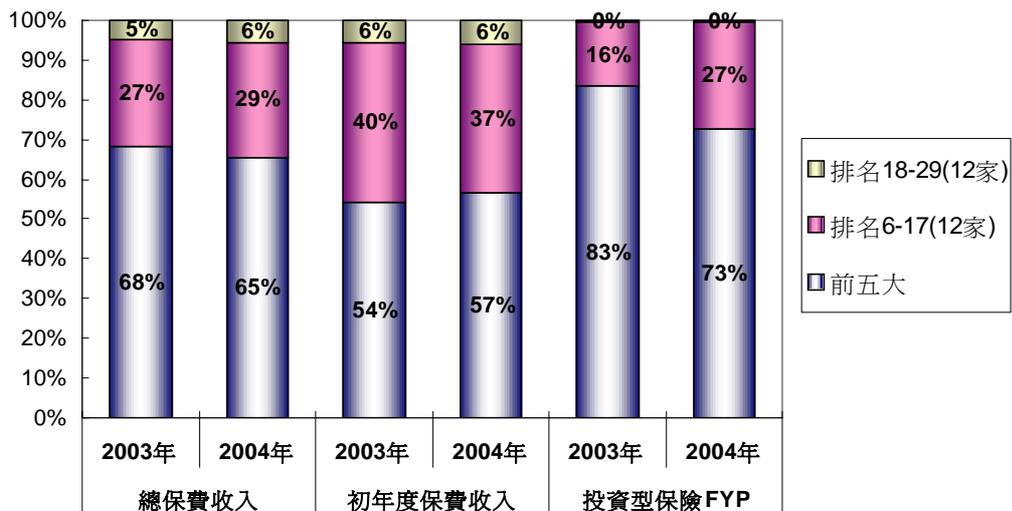


市場集中度高，競爭激烈

雖然整體壽險市場呈現成長型態，但是市場有「大者恆大」的趨勢，2004年總保費收入前五大公司的市場占有率合計約三分之二，市占率不到1%的公司有12家，初年度保費收入前五大公司市占率56.68%，市占率不到1%的公司有9家，投資型保險的市場集中度更明顯，前五大公司的市占率達72.82%（圖十一）。此種市場高度集中現象，與2003年相比除了投資型保險外並沒有太大改變。

觀察個別公司的保費收入概況，發現初年度保費收入高度成長的公司，主要是低市占率公司，且銷售商品以連動式債券投資型保險、利率變動型年金保險與短年期養老保險為主，顯示在競爭激烈的壽險業，小公司為求市占率提升，採取高風險性的商品策略。

圖十一、市場集中度



多家公司總經理異動；一外商公司退出市場

壽險業於 2004 年有多家公司總經理異動，多數係因母公司或董事會的策略考量，由於台灣壽險市場長期以來重視保費收入市場占有率及排名，總經理更動頻繁也顯示壽險業專業經理人經營壓力之大。

除此之外，蘇黎世人壽保險公司因經營策略考量，退出台灣壽險市場，由遠雄人壽承接其在台業務與契約責任，這是近年來繼美商全國人壽、美國家庭人壽、國衛人壽、美國安泰集團後，又一家退出台灣市場的外商壽險公司。目前退出台灣市場的外商壽險公司主要是母公司市場與區域發展的策略考量，業務皆由另一家壽險公司概括承受，移轉過程尚稱順利。然而如前所述，壽險市場競爭激烈，中小型公司市占率低，隨著金融環境變化與民眾需求多元化，在兼顧資產負債管理及商品創新求變的雙重壓力下，一些體質較弱的公司如果能尋求適當的合併或結盟機會，對整體市場而言可降低因家數過多導致的惡性競爭，金融機構合併法賦予金融機構合併的法源依據，修正中的保險法草案亦研議建立保險業退場機制，壽險市場的整併與退出機制將是主管機關未來須面對的問題。

(二) 商品結構

商品多元發展

壽險業於 2004 年起實施幾項影響保費及商品設計的政策，分別是：新保單生命表全面採行「台灣壽險業第四回經驗生命表」、責任準備金提存利率由 2.5 % 降至 2 %、強制分紅保單全面停售改由不分紅保險與自由分紅保險取代。在死亡率、準備金利率及分紅與否等多重因素影響下，2004 年新上市的壽險商品保費與 2003 年相比，實屬漲跌互見的情勢，商品型態亦較多元化。

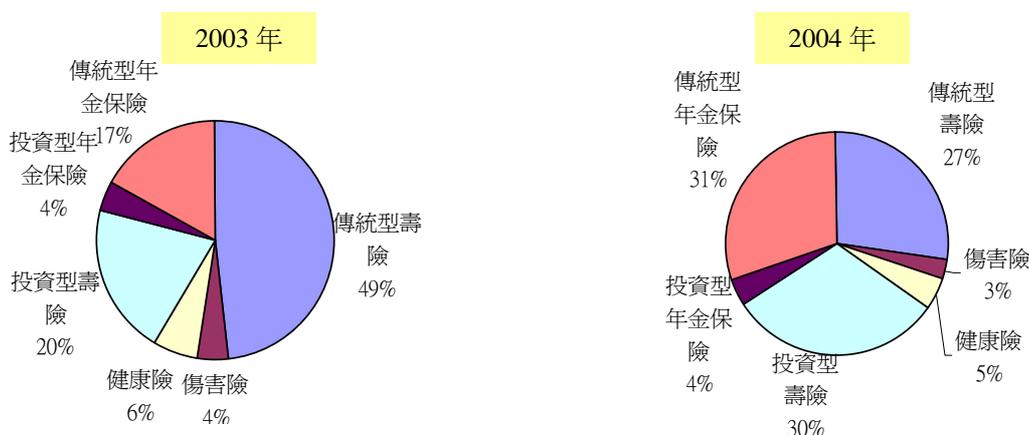
商品型態除了延燒數年的投資型保險外，年金保險是受到關注較多的商品，分紅保險與不分紅保險則初試啼聲，傳統壽險因保費仍居高不下影響買氣，主要是由增額終身壽險與短年期儲蓄保險支撐大局，市面上的傳統壽險預定利率多界於 2% 至 2.95 % 之間。

投資型保險、年金保險與傳統型保險三分天下

由初年度保費收入來看近二年壽險市場的商品結構變化，與 2003 年相比，2004 年初年度保費收入成長的有傳統型年金保險（大部份為利率變動型年金保險），成長率 135 %，投資型壽險成長率 95 %，投資型年金保險成長率 16 %；相對地，衰退的險種為傳統型壽險（-26 %）、傷害保險（-19 %）、健康保險（-2 %）。

市占率方面，變化較明顯的是傳統型壽險，市占率由 49 % 降至 27 %，投資型保險與年金保險則呈現成長態勢，整體而言，2004 年主要由年金保險、投資型保險與傳統型保險三分天下（圖十二），其中年金保險市占率由 2002 年的 5 % 躍升至 2004 年的 35 %，成長幅度最為驚人。

圖 十二、壽險業各險種市場占有率(2003 年、2004 年)



以下就針對投資型保險、利率變動型年金保險、躉繳保費型保單、傷害保險與健康保險分別說明。

投資型保險熱度不減

表 七、總保費收入金額與成長率

金額單位:百萬元

	投資型保險	成長率	非投資型保險	成長率
2002 年	8,143		881,144	
2003 年	84,797	941.35%	1,047,855	19%
2004 年	164,615	94.13%	1,143,888	9%

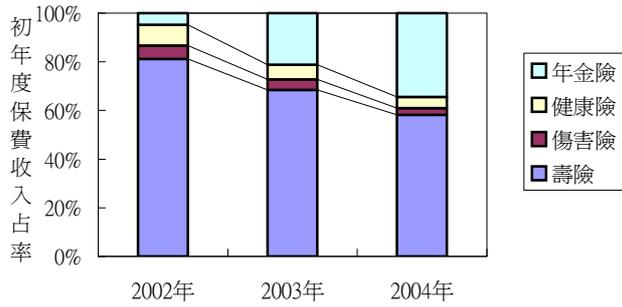
我國自 2000 年第一張投資型保險商品上市以來，投資型保險即展現了高度的成長（表七）。2004 年投資型保險初年度保費收入共 1,545 億元，占整體保費收入之 34%，較 2003 年成長 81%；投資型保險總保費收入 1,646 億元，成長 94.13%，對整體保費收入占率為 12.59%，相較於投資型保險的成長，傳統型壽險初年度保費收入則衰退了 25.71%。

投資型保險雖然為壽險公司帶來大量的保費收入進帳，然而目前保險公司無法自行運用投資型保險分離帳戶中的資產，此類保單賣得愈多，只能從發行連結標的投資銀行獲取更多的手續費收入，雖然提昇了市場占有率，但是對於公司本身的財務收入並沒有太大的幫助；加上業務通路在銷售連動式債券保單時，若未清楚揭露其中的風險及費用，易使得保險公司的誠信受到保戶的質疑。

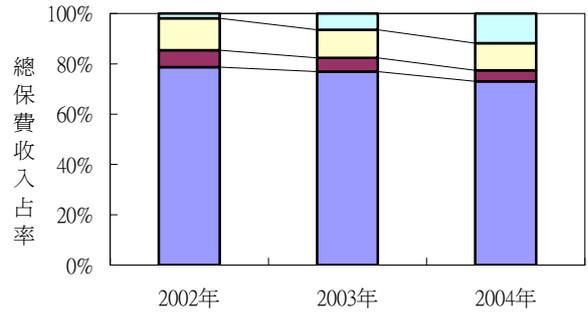
利率變動型年金保險

從近三年各險別保費收入比重變化來看，年金保險的市場占有率成長快速，初年度保費收入占率由 2002 年的 4.8% 躍升至 2004 年的 34.4%，總保費收入占率由 2002 年的 1.9% 增加至 2004 年的 11.9%，主要係因利率變動型年金保險熱賣。（圖十三、圖十四）

圖十三、近年壽險業初年度保費入比重變化



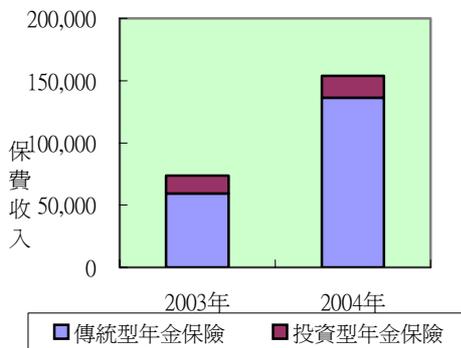
圖十四、近年壽險業總保費收入比重變化



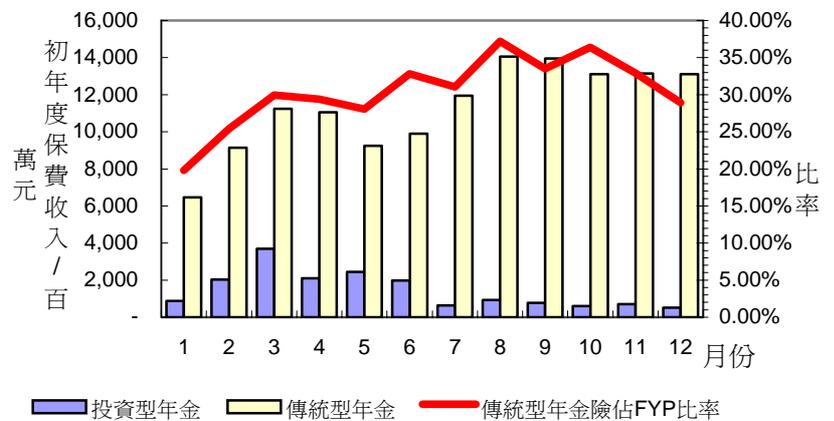
年金保險可規劃退休生活、管理活得太久的風險，然而過去由於年金保險佣金率低，業務員較偏好銷售具有類似功能的養老險及還本終身壽險，使得年金保險多年來不受市場青睞。近年由於利率走低，傳統儲蓄保險保費上揚，在多次保單停售熱潮後，其吸引力已降低；相對地，利率變動型年金保險計算保單價值準備金的宣告利率會隨市場利率而變動，目前銷售中的利率變動型年金的宣告利率約在 2% 至 3%，業者以「宣告利率高於銀行定存利率」為行銷訴求，加上繳費方式可採躉繳或不定期不定額的彈性繳費方式，在銀行通路銷售，使得該商品取代傳統儲蓄保險，成為民眾退休儲蓄理財的工具之一。2004 年傳統型年金保險成長 130% (圖十五)，主要即是來自於利率變動型年金保險。

2004 年年底市場利率微升，但是壽險公司考量到商品的資產負債配置風險，並沒有全面調升該商品的宣告利率，由於許多消費者購買該商品是著眼於宣告利率高於定存利率，未來若利率持續上升，保險公司宣告利率的動向將影響該商品的熱度是否持續。從 2004 年各月份年金保險初年度保費收入數據資料，即可以看出以利率變動型年金險為主的傳統型年金險在 2004 年 10 月起有降溫的跡象。(圖十六)

圖十五、年金保險初年度保費收入



圖十六、2004 年各月份年金保險初年度保費收入

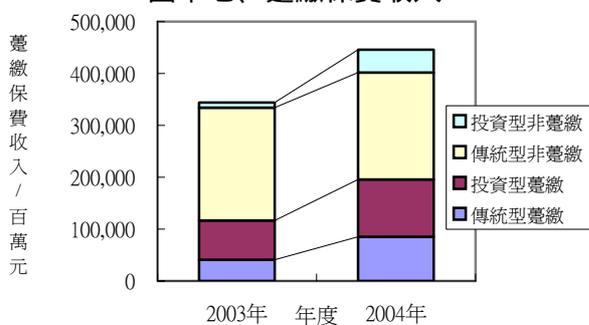


躉繳保費收入比重高

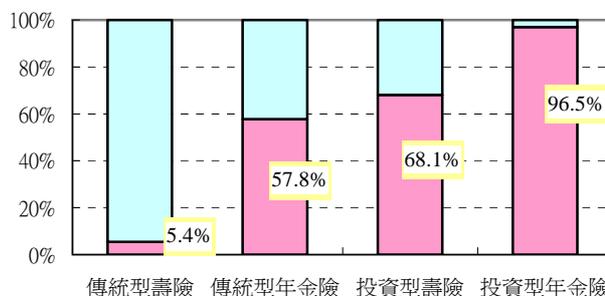
2004年躉繳保費收入合計1,957億元，占初年度保費收入43.87%，且較2003年增加794億元(68%)，其中傳統型保險躉繳保費成長108%，投資型保險躉繳保費成長46% (圖十七)。由險種來看，投資型年金保險的躉繳比重最高，達97%，投資型壽險則有68.16%的保費來自於躉繳 (圖十八)。由個別公司的保費收入情況來看，躉繳保費占初年度保費收入比率超過五成以上的公司共有10家，更有數家公司比重超過90%。

躉繳保費型保單比例高，易誇大壽險產業繁榮的景象，明年的壽險保費收入若要成長，得至少增加1,957億元以上的初年度保費收入，加上大部份的躉繳保費收入來自於銀行通路，在此利率回升之際，銀行銷售保險商品的意願是否可能降低而影響來年的保費收入，值得壽險公司思考。

圖十七、躉繳保費收入

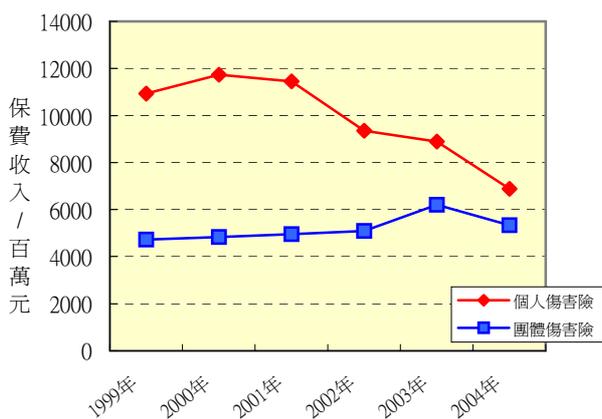


圖十八、2004年各類型保險躉繳保費比率



傷害保險因產險業加入經營而備受威脅

圖十九、歷年傷害保險初年度保費收入



自從產險業於2002年獲准經營傷害險業務後，低費率的行銷策略對壽險業的傷害險業務造成不少威脅，2004年傷害險初年度保費收入減少了18.97%，其中個人傷害保險減少22.54%，是連續第四年下跌，團體傷害保險則未受影響 (圖十九)。從傷害險的價格競爭過程可以看出，在同樣的產品內容下，價格因素還是消費者選擇商品的重要考量，若要維持競爭力，產品創新與提升附加價值才能避免價格競爭。

健康險 帳戶型取代理賠無上限型

隨著醫療科技的進步及國人壽命的延長，理賠無上限的終身醫療險商品型態已逐漸由帳戶型醫療險取代，這與壽險公司限縮承保醫療風險有關。由於銷售中的癌症保險亦屬理賠無上限

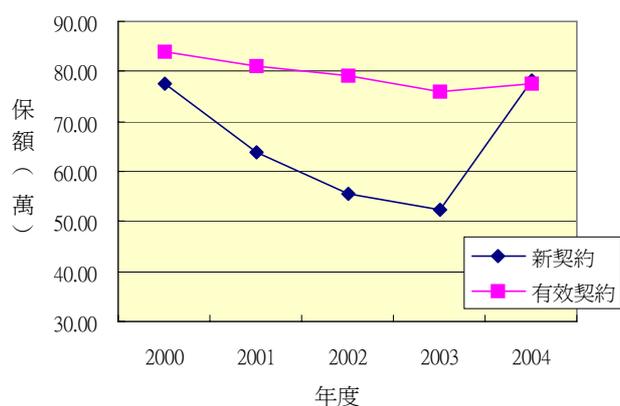
型態，預料亦將陸續限縮理賠額度。此外，為使保險公司能確實反映長期健康保險訂價成本並控制其經營風險，主管機關首度核准二家保險公司推出附有保費調整機制之長期健康保險，此項保費調整機制將配合完整的作業準則，以避免保險公司任意行使保費調整的權利。

由於保險法修正草案開放產險業可經營健康保險業務，草案若三讀通過，將對壽險公司經營健康險帶來一定程度的衝擊，如何在承保風險與商品競爭力中尋求平衡點，是壽險公司未來的一大考驗。

(三) 平均保額仍顯不足

我國壽險市場無論是保費收入、投保率或普及率皆呈現逐年成長的趨勢，2004 年年底壽險與年金險投保率為 166.3%，然而從保障的角度來分析，國人平均壽險保額仍然偏低，2004 年個人壽險新契約平均保額為 78.3 萬元，有效契約平均保額 77.67 萬元（圖二十）。平均保額偏低的可能原因除了業務員及消費者長期以來偏好儲蓄保險外，也有部份原因是當消費者有意願提高保障或投保健康險與傷害險附約時，業務員基於業績計算方式，往往鼓勵消費者另外購買一件或數件新契約，而非提高原保單保障，以致於降低平均保額。

圖二十、人壽保險歷年平均保額

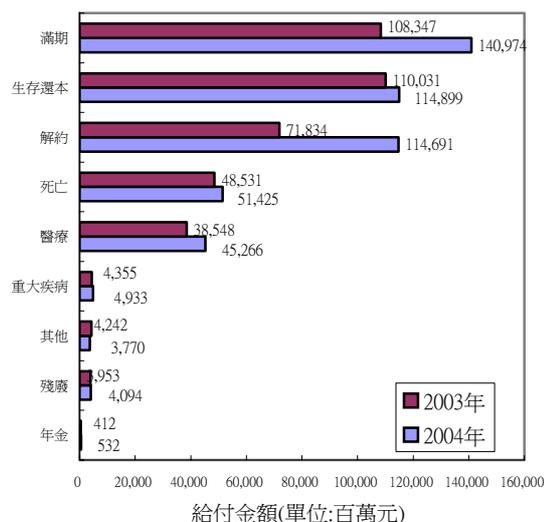


由於現行壽險統計資料並未以人歸戶，從統計數據無法明確計算出每位國人擁有多少保障，但是若從投保率 166% 大略分析，即使每人平均擁有 1.66 件保單，每人平均保額僅 129 萬元，以 2003 年台灣每戶家庭一年平均消費支出約 67 萬元來看，國人擁有的保障僅能支應家庭主要經濟來源者一旦身故後，不到二年的生活支出，遑論償還貸款或支應子女未來教育經費。

(四) 保險給付--滿期及生存還本給付金額最多

2004 年壽險業保險給付件數 863 萬餘件，較去年同期增加 7.03%，給付金額 4,806 億元，較 2003 年增加 23.01%，增幅最大的是年金保險，應與年金保險的銷售成長有關，而健康險的給付亦增加不少（表八），2004 年下半年發生數起醫療給付詐騙案，雖然占健康險理賠件數比例不高，但是壽險業更加重視人身保險理賠詐騙從金手指型態轉變成以小手術或拉長住院天數型式的詐騙。

圖二十二、壽險業給付項目及金額



從給付項目分析，給付件數最多的是醫療給付，給付金額最大宗是滿期給付及生存還本給付，合計占保險給付總金額一半以上（圖二十二），死亡給付總金額 514 億元，只有滿期及生存還本給付總金額的五分之一，顯示在國人眼中，保險的儲蓄功能大於保障功能。從死亡資料分析，根據內政部人口統計，2004 年台閩地區死亡人數 135,092 人，壽險業死亡給付 77,398 件，若考慮到被保險人可能擁有數件保單的因素，此項給付統計表示至少有四成以上的死亡民眾未獲得保險死亡保障，而平均每件死亡給付僅 66 萬元也顯示保障的不足。

表八、壽險業保險給付概況

2004 年 1 月-12 月

項目	件數					金額(單位:新台幣百萬元)					
	2004 年	占率%	2003 年	占率%	增減率%	2004 年	占率%	2003 年	占率%	增減率%	
壽險	個人	3,758,587	43.55%	3,686,292	45.72%	1.96%	398,181	82.85%	325,394	83.29%	22.37%
	團體	57,759	0.67%	39,449	0.49%	46.41%	8,153	1.70%	4,841	1.24%	68.42%
	小計	3,816,346	44.22%	3,725,741	46.20%	2.43%	406,334	84.55%	330,235	84.53%	23.04%
傷害險	個人	1,224,348	14.19%	1,226,957	15.22%	-0.21%	15,855	3.30%	15,369	3.93%	3.16%
	團體	132,142	1.53%	128,194	1.59%	3.08%	3,992	0.83%	3,687	0.94%	8.27%
	小計	1,356,490	15.72%	1,355,151	16.81%	0.10%	19,847	4.13%	19,056	4.88%	4.15%
健康險	個人	3,095,430	35.87%	2,704,646	33.54%	14.45%	35,332	7.35%	30,268	7.75%	16.73%
	團體	333,669	3.87%	262,012	3.25%	27.35%	5,879	1.22%	4,901	1.25%	19.96%
	小計	3,429,099	39.73%	2,966,658	36.79%	15.59%	41,211	8.58%	35,169	9.00%	17.18%
年金險	個人即期	12,192	0.14%	10,041	0.12%	21.42%	836	0.17%	441	0.11%	89.57%
	個人遞延	16,194	0.19%	5,924	0.07%	173.36%	12,356	2.57%	5,793	1.48%	113.29%
	小計	28,386	0.33%	15,965	0.20%	77.80%	13,192	2.74%	6,234	1.60%	111.61%
總計	8,630,321	100.00%	8,063,515	100.00%	7.03%	480,584	100.00%	390,694	100.00%	23.01%	
個人	8,106,751	93.93%	7,633,860	94.67%	6.19%	462,560	96.25%	377,265	96.56%	22.61%	
團體	523,570	6.07%	429,655	5.33%	21.86%	18,024	3.75%	13,429	3.44%	34.22%	

(五) 國際比較

我國壽險業這幾年市場不斷成長，在國際上已占有重要的地位。根據瑞士再保險公佈的 2004 年全球保險市場統計，2004 年台灣人身保險保費收入全球市場占有率為 1.83 %，保險密度 1,495 美元，亞洲排名第 3，全球排名第 14，保險滲透度 11.06 %，亞洲排第 1，全球排名第 2。（表八、表九）

值得注意的是，我國保險密度壽險對產險的比率比起美、英、南韓與中國大陸等地相對偏高，壽險滲透度亦達 11.06 %，僅次於南非，高於美、日、英等已開發國家，這有可能是我

國民眾習於以保險作為儲蓄工具的關係，當利率上升或理財儲蓄工具愈來愈多元化後，壽險的保費收入成長是否仍高於國民所得的成長，值得壽險業者深思。

表九、2004 年主要國家保費收入概況

國家	總保費收入 (百萬美元)	市占率 (%)	排名	壽險保費收入 (百萬美元)	市占率 (%)	排名	產險保費收入 (百萬美元)	市占率 (%)	排名
台灣	43,236	1.33	13	33,851	1.83	9	9,385	0.67	18
美國	1,097,836	33.84	1	494,818	26.77	1	603,018	43.22	1
日本	492,425	15.18	2	386,839	20.93	2	105,587	7.57	3
英國	294,831	9.09	3	189,591	10.26	3	105,241	7.54	4
南韓	68,623	2.12	8	48,680	2.63	7	19,944	1.43	11
中國大陸	52,171	1.61	11	35,407	1.92	8	16,765	1.20	13

資料來源：Swiss Re, Sigma NO.2/2005, "World insurance in 2004: growing premiums and stronger balance sheets."

註：1.本表財產保險包括健康險及傷害險

表十、2004 年主要國家保險密度及滲透度概況

國家	保險密度(美元)				保險滲透度(%)		
	總計	壽險業	產險業	壽險:產險	總計	壽險業	產險業
台灣	1909.0	1494.6	414.4	3.61	14.13	11.06	3.07
美國	3755.1	1692.5	2062.6	0.82	9.36	4.22	5.14
日本	3874.8	3044.0	830.8	3.66	10.51	8.26	2.25
英國	4508.4	3190.4	1318.0	2.42	12.60	8.92	3.68
南韓	1419.3	1006.8	412.5	2.44	9.52	6.75	2.77
中國大陸	40.2	27.3	12.9	2.12	3.26	2.21	1.05
亞洲平均	194.3	147.2	47.1	3.13	7.37	5.58	1.79
全球平均	511.5	291.5	220.0	1.33	7.99	4.55	3.43

資料來源：Swiss Re, Sigma NO.2/2005, "World insurance in 2004: growing premiums and stronger balance sheets."

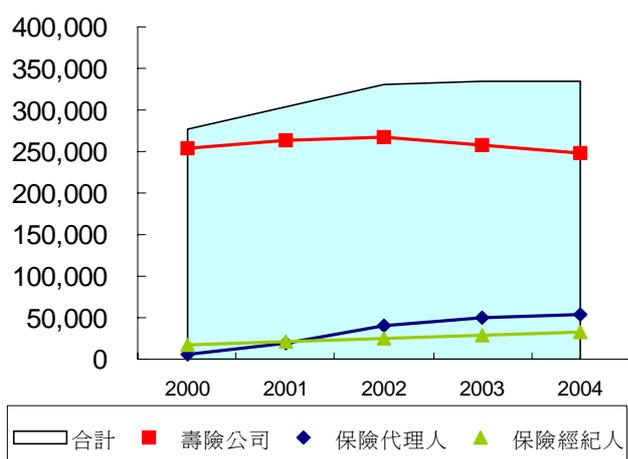
註：1.本表財產保險包括健康險及傷害險

2.保險密度：每人平均保費支出

3.保險滲透度：保費收入對 GDP 之比率

(六) 業務通路：壽險公司業務員面臨強大競爭

圖二十三、近年壽險業務員登錄人數



截至 2004 年 12 月底為止，壽險登錄業務員人數共計 333,881 人，總人數較年初減少了 868 人，其中登錄於壽險公司的業務員減少了 9,198 人，而登錄於保險經紀人公司的業務員則增加了 4,556 人，成長率 14.08%，登錄於保險代理人公司的業務員增加了 3,774 人，成長率 7.63% (圖二十三)。值得注意的是，2005 年第一季壽險公司登錄業務員人數共減少了 12,385 人，超過 2004 年全年減少人數。

2005 年起實施的勞工退休金新制也將會衝擊到人力密集的壽險業，壽險公司為了節省經營成本，預料將加速淘汰低生產力業務員，2005 年的業務員減少人數將會超過歷年幅度。如何減少業務員流失對保戶服務的影響，是壽險公司未來幾年重要的課題。

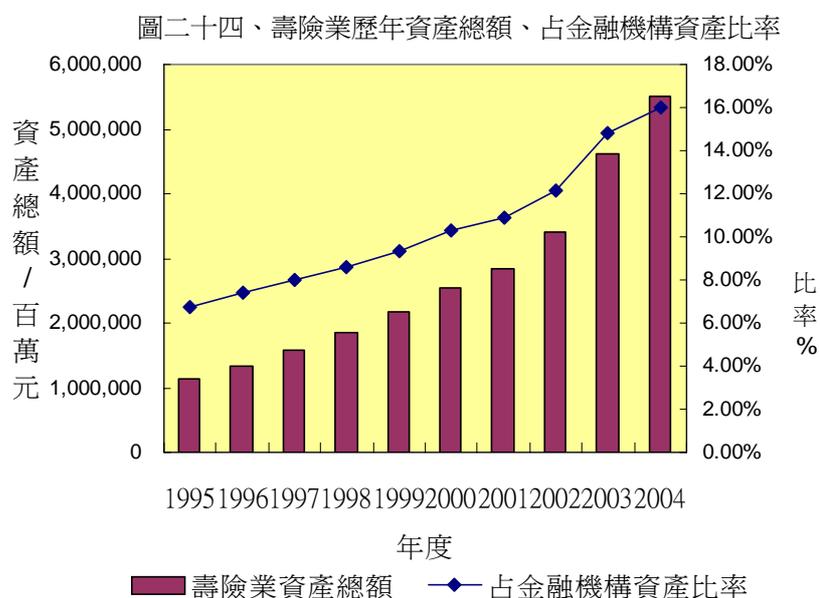
在銀行保代的競爭以及壽險商品日益複雜的情況下，業務員面臨了轉型為理財規劃顧問的壓力，主管機關也正研議開放壽險業務員可以代銷共同基金，預計此一業務之開放，除兼顧業務員之生計，提供國人更多元共同基金購買管道外，也為壽險業務員達成全方位保險理財服務目標更邁前一步。除此之外，勞工退休金新制雖然對業務員可能帶來衝擊，卻仍帶來一些契機，新制實施後，民眾退休規劃需求增加，而業務員較擅長一對一的深度行銷，較銀行理財專員更適合成為退休規劃顧問。

四、財務概況

(一) 資產負債概況

2004 年壽險業總資產 5 兆 5,010 餘億元，較 2003 年成長 18.86%，各項資產配置依序為股票、債券及受益憑證（40.5%）、國外投資（24.9%）、擔保放款（8.9%）、保單放款（7.8%）、不動產（4.2%）、現金及銀行存款（3.7%）。在負債與業主權益結構方面，2004 年壽險業負債占資產比率為 95.5%，其中責任準備金為 4 兆 8,645 億元，占資產總額 88.4%，業主權益占資產比率為 4.5%。

與整體金融機構相比，壽險業資產總額占金融機構資產比率亦逐年增加（圖二十四），尤其自 2002 年起增加速度更快，應該與銀行保險通路吸引資金轉進保險商品有關。



資料來源:中華民國統計月報 470 期,行政院主計處
保險市場重要指標,2005/04,保險事業發展中心

(二) 損益概況

2004 年壽險業稅前純益 189 億元，共有 12 家公司獲利，合計獲利金額 384 億元，虧損家數共 16 家，合計虧損 195 億元。

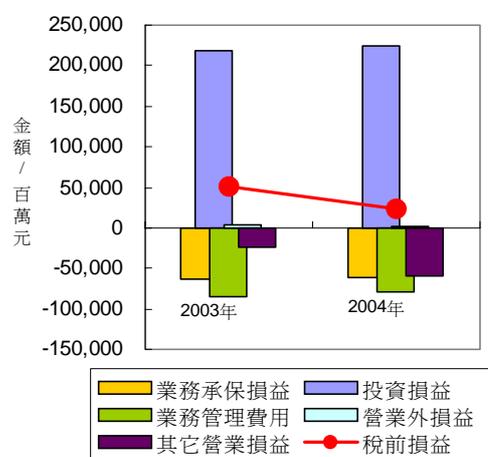
與 2003 年相比，稅前純益減少 324 億元 (-63.22%)，其中損益變化較大的項目是其它支出，2004 年其它支出較 2003 年增加 234 億元(表十一)，推測其原因，應與外匯避險成本增加有關，2004 年壽險業國外投資金額增加 2,185 億元，加上因新台幣升值，匯兌成本由 0.5% 左右增加至 2% 左右，使得避險成本增較 2003 年增加 214 億元(表十二)。除了避險成本因素外，有公司提前適用 35 號會計公報認列資產減損，也是稅前盈餘減少的原因之一。

表十一、壽險業損益表

單位:百萬元

	2004 年	2003 年	增減率
收入	2,019,378	1,763,380	14.52%
營業收入	1,770,665	1,529,010	15.80%
財務收入	227,382	220,436	3.15%
其他收入	21,331	13,934	53.09%
支出	2,000,497	1,712,051	16.85%
營業成本	1,885,063	1,620,140	16.35%
財務支出	3,310	1,701	94.62%
業務管理費用	75,464	78,283	-3.60%
折舊呆帳及攤銷	9,287	7,940	16.96%
其他支出	27,374	3,987	586.57%
本期損益(稅前)	18,881	51,329	-63.22%

圖二十五、壽險業損益來源分析



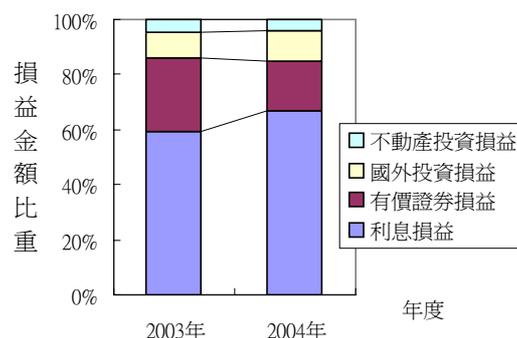
資料來源：人壽保險業務統計年報（2004 年）；壽險公會

表十二、其它營業損益項目

年度	國外投資 (億元)	匯兌成本	
2004 年	13,480	×約 2.0%	= 270
2003 年	11,295	×約 0.5%	= 56
差額			214 億元

資料來源：本研究整理

圖二十六、財務投資損益分析



從各項損益來源分析(圖二十五)，2004 年壽險業獲利主要來源是財務投資利益，至於業務承保及其它營業損益則呈現虧損狀態。進一步分析財務投資損益(圖二十六)，2004 年財務投資純益共計 2,234 億元，較 2003 年成長 2.13%，其中利息純益與國外投資純益皆較去年成長，純益分別成長 14% 與 17%，有價證券投資雖然獲利 405 億，但是比起 2003 年減少 30.98%。由金額比重來看，來自於利息純益占大部份，約占三分之二，其次為有價證券純益。

壽險市場競爭日漸激烈，壽險公司在商品價格、承保範圍及加值服務項目不僅要與同業競爭，傷害保險還面臨來自於產險業的殺價競爭，使得壽險公司難以在業務承保上獲得利潤，此種競爭型態更顯示出財務投資的重要性。近幾年，為使資金運用在兼顧安全性的前提下，獲得更高的投資收益，主管機關逐漸放寬資金運用的法規限制，近期保險法修正草案亦研議調整國外投資上限至 50%，面對投資工具與市場風險日趨多元化，壽險公司的財務投資不僅要增加公司的利潤，更重要的是為長期經營的安全性把關，而如何提升業務承保利益與降低業務管理費用也是未來壽險經營另一個重要的課題。

(三) 資金運用概況

2004 年壽險業可運用資金總額為 5 兆 1,126 億元，資金運用比率 97.3%，各項資金運用項目以國外投資最多，金額達 1.3 兆元，占 27.11%，其次是公債及庫券，占 26.61%，增幅前三名是短期投資（成長 95.36%）、公司債（成長 34.78%）、公債及庫券（成長 28.28%），（表十三）

表十三、2004 年壽險業資金運用概況

金額單位：新台幣百萬元

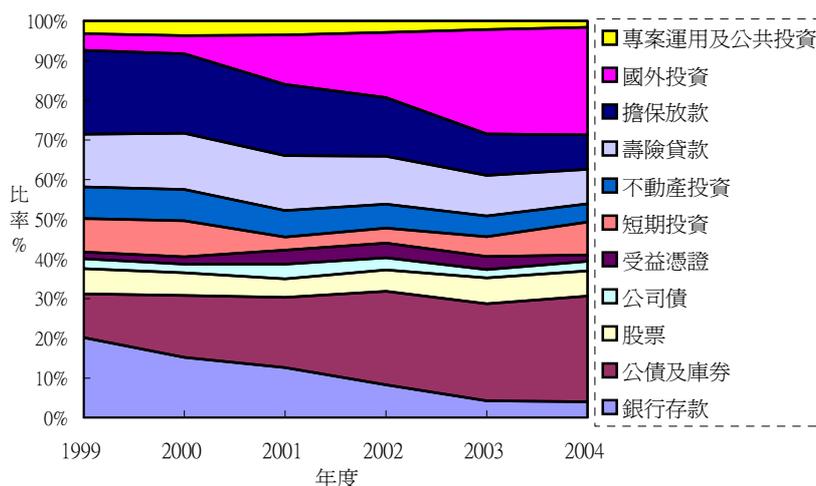
項目	2004 年底		2003 年底	增減額	增減率	對業主權益及各項責任準備金總額比%	
	金額	占率	金額			合計	法定比率
銀行存款	200,012	4.02%	180,810	19,202	10.62%	3.91%	10
有價證券	2,251,456	45.28%	1,743,124	508,332	29.16%	44.04%	
公債及庫券	1,322,955	26.61%	1,031,339	291,616	28.28%	25.88%	
股票	317,924	6.39%	273,632	44,292	16.19%	6.22%	
公司債	118,741	2.39%	88,101	30,640	34.78%	2.32%	35
受益憑證	80,358	1.62%	139,430	-59,072	-42.37%	1.57%	5
短期投資	411,478	8.28%	210,622	200,856	95.36%	8.05%	35
不動產投資	230,343	4.63%	221,781	8,562	3.86%	4.51%	30
壽險貸款	429,675	8.64%	430,427	-752	-0.17%	8.40%	
擔保放款	431,951	8.69%	439,964	-8,013	-1.82%	8.45%	35
國外投資	1,347,990	27.11%	1,110,983	237,007	21.33%	26.37%	35
專案運用及公共投資	80,813	1.63%	90,450	-9,637	-10.65%	1.58%	10
資金運用總額	4,972,240	100.00%	4,217,539	754,701	17.89%	97.26%	
業主權益及各項責任準	5,112,566		4,377,355	735,211	16.80%	100.00%	

資料來源：人壽保險業務統計年報(2004 年)；壽險公會

隨著金融市場與資金運用法規的不斷變化，壽險公司的資金運用佈局也有所調整，由圖二十七可以看出歷年來資金運用的趨勢變化，受到利率走低的影響，銀行存款與擔保放款比重逐年降低，公債及庫券則是逐年增加，而為了增加資金運用效益，在保險法提高國外投資上限比例後，壽險公司多提高國外投資的金額與比率，目前國外投資比率的法定上限為 35%，實際國外投資比例超過 30% 的公司有 3 家，介於 20% 至 30% 的家數有 11 家，低於 10% 的家數有 7 家。

2004 年壽險公司資金運用收益率介於 0.04 % 至 6.0 % 之間，有 5 家公司高於 5 %，有 20 家公司介於 2%至 5 %，業界整體平均收益率為 4.91 %。在國外投資收益率方面，雖然業界平均國外投資收益率為 5.07 %，然而各公司間的差異性極大，有高達 12 % 者，也有公司虧損 6 %，加上財務報表上國外投資收益是否加計避險成本，各公司的認列作法並不一致，此平均數字無法充份反應各公司在國外投資上的實質績效，主管機關在評估壽險業國外投資的風險及績效時，仍應審慎為之。

圖二十七、壽險業近年資金運用比重



製圖：本研究整理

五、經營指標分析

(一) 說明：

為消弭社會大眾及保險業間資訊取得的不對稱，以保障投保大眾的權益，我國自 2002 年起施行「人身保險業辦理資訊公開管理辦法」。根據該辦法，壽險業所編製的說明文件應記載之內容包括：首頁、公司概況、財務概況、業務概況、各項保險商品、攸關消費大眾權益之重大訊息及特別記載事項。同時，需登載於公司網站，並應以書面備置於總公司（處）、分公司（處、經辦郵局）及通訊處等其他分支機構。

為使主管機關與社會大眾更清楚壽險業經營概況，本報告根據各壽險公司網站公開資訊之「財務業務指標」內容，分析解讀重要指標如後。財務業務的單一指標並不足以表現公司營運情形的好壞，必須比較同公司不同年度之同一指標變化情況，以及同一年度內不同公司的同一指標的表現，再輔以專業性及綜合性的客觀評斷，與公司經營策略與整體營運狀況作整體性考量。

(二) 財務業務指標分析：

依據「人身保險業辦理資訊公開管理辦法」，壽險業公開資訊之財務業務指標共分為「財務結構」、「償債能力」、「經營能力」與「獲利能力」等四大類 25 項（附錄一），各項指標意涵與 2004 年壽險業整體狀況分析如下：

1、財務結構指標

※ 負債占資產比率、長期負債占資產比率、各種責任準備金對資產比率：

壽險業由於經營性質特殊，在其資產負債結構中，各種責任準備金是負債的主要項目，且多屬長期的負債，此三項指標即在衡量保險公司的債務清償能力，比率愈高，代表保險公司資產總額所能保障的債務愈不充足，也就是對契約清償能力相對較弱，比率接近 100 % 甚或超過 100 % 者，有必要強化其財務結構。2004 年壽險業「負債占資產比率」的平均值為 95.5 %，「長期負債占資產比率」的平均值為 86.3 %，「各種責任準備金對資產比率」平均值為 88.43 %，顯示整體產業的財務結構尚稱穩健。

※ 各項責任準備金變動率：

此指標係衡量壽險公司責任準備金前後二年的增減情形，責任準備金是壽險公司的主要負債項目，應以穩定為宜，假使該責任準備金變動率太大，可能是前幾年度公司大量銷售某些需要提列高額準備金的商品，也有可能是主管機關基於監理需求，要求該公司就某類商品增提準備金。2004 年壽險業整體各項責任準備金變動率為 17.3 %，尚屬於穩定狀態。

※ 各種責任準備金淨增額對保費收入比率：

此項指標是衡量保險公司的商品結構變動情形，比率較高表示保險公司前幾年度銷售較多應提列較高責任準備金的商品。2004 年壽險業各種責任準備金淨增額對保費收入比率為 61.64 %，多數公司界於 40% 至 80%，惟仍有少數公司比率過高。

2、償債能力指標

※ 速動比率、流動比率：

速動比率與流動比率都是衡量保險公司短期清償債務的能力，比率高代表清償短期債務的能力較強，速動比率是更嚴格的比率，速動資產指流動資產減除「存貨」與「預付款項」後的餘額，在保險業因無存貨科目，速動比率應與流動比率差異不大，若二項比率差異過大，表示該公司可能在當年度產生大額的預付款項。

2004 年壽險業大部份公司流動比率與速動比率超過 100 %，顯示壽險業的流動資產（或速動資產）在短期內可變現支應其流動負債的金額，具備良好的短期償債能力，然而壽險業重視的是長期契約的清償能力，通過速動比率與流動比率指標的檢驗僅能表示沒有短期償債的立即危機。

※ 關係企業投資額對業主權益比率：

衡量保險公司投資於關係企業的比重，比率高代表其投資於關係企業的比重較高，風險也較大。雖然保險法對於保險公司的各項資金運用管道有嚴格的規範，但是從 2004 年各壽險公司的此項指標來看，仍有少數幾家公司投資於關係企業的金額相對於業主權益比率過高。

※ **初年度保費比率、續年度保費比率：**

初年度保費比率是衡量保險公司初年度保費收入前後年度的變動情形，比率愈高，表示本期保費收入較上期保費收入成長，但是若躉繳保費比率過高，則只是本年度暫時性的成長。續年度保費比率同樣是衡量續年度保費收入的變動情形，比率愈高，表示該公司繼續率佳或是其續期保費的收費業務較佳。2004 年壽險業初年度保費比率平均值為 129.6 %，續年度保費比率為 109.4 %，雖然保費收入呈現成長型態，但是由於 2004 年初年度保費收入中有四成比率來自於躉繳保費收入，未來能否維持成長有待觀察。

3、經營能力指標

※ **新契約費用率：**

此項指標係衡量保險公司取得新契約所發生的費用占其新契約保費收入的比重，比率高代表保險公司在保單第一年度發生較多的費用，將造成當年度淨利的減少。一般來說，壽險業在保單第一年度會產生較多的業務管理費用、業務員津貼與行政成本，不過近幾年壽險業發展多元行銷通路，各通路的新契約費用型態不同，各家壽險公司的新契約費用率差異性也大。

※ **保費收入變動率：**

此項指標係衡量保費收入成長或衰退情形，基於穩健經營原則，此項指標最好在一個穩定的範圍，2004 年壽險業保費收入變動率平均值為 15.5 %，屬於穩定的成長。保費收入成長快速雖然表示保險公司業績成長亮眼，但是消費者在判斷這項指標時，應該留意其成長是否係因躉繳保費收入成長，或是因為某特定商品熱賣，而該商品佔該公司整體保費收入比重過大，使得風險過於集中，亦或熱賣商品為風險性較高商品，例如：高增額終身壽險、利率變動型年金保險、短年期儲蓄保險、長期健康保險等。

※ **淨利變動率：**

衡量保險公司前後年度淨利變動的情形，比率大於 100 % 代表獲利成長，比率愈高表示獲利愈佳；如果比率小於 100 % 表示獲利衰退，在觀察此項指標時宜再進一步分析獲利成長或衰退的原因，並且比較過去幾個年度的淨利變動情形。2004 年壽險業有 21 家公司淨利較前一年度減少，整體壽險業淨利變動率為-63.2 %，淨利減少原因之一是外匯避險成本增加。

※ **資金運用比率：**

資金運用比率在衡量保險公司資金實際運用金額與可運用金額的比重，比率較高代表

可運用資金大部份已運用於各項投資工具，比率較低代表未運用的閒置資金較多。2004 年壽險業的資金運用比率為 97.3 %，顯示壽險業的可運用資金多已充份運用。

※ **繼續率：**

繼續率是衡量壽險公司業務招攬品質的指標，消費者可藉由繼續率判斷保戶對該公司商品的續繳意願。由於壽險契約多屬長期契約，在契約的前幾年度會產生較大的成本，例如：支出佣金與營業費用，繼續率低表示保險公司無法藉由續年度保費收入來獲利，如果新契約費用率低且繼續率高，則有助於提升公司的獲利。以 2004 年各公司公開資訊來看，多數公司第十三個月繼續率多在 75 % 以上，然第二十五個月繼續率仍有改善的空間。

4、獲利能力指標

※ **資產報酬率、業主權益報酬率：**

資產報酬率 (ROA) 與業主權益報酬率 (ROE) 是衡量保險公司運用資產及業主權益獲取利潤的能力，比率較高代表相對於資產或業主權益的本期獲利較好。ROE 與 ROA 可作為投資人投資該公司的參考指標之一，然而，由於壽險業經營性質特殊，負債占資產比率多在 95 % 以上，且各項責任準備金占負債的大部份，一些正處於成長階段的小型公司，除因提存準備金外，其管銷費用占總保費比例也較高，使得業主權益偏低，若稅後損益為負，易讓人產生 ROE 比率不佳的印象。此外，消費者在觀察 ROE 比率時，需先確認公司業主權益為負值或正值，若是業主權益為負值，ROE 比率將受到扭曲，且在判斷壽險公司的獲利能力時，宜再佐以其它指標，例如：資金運用收益率，並參考公司的規模及業務概況，作綜合性的判斷。

2004 年壽險業 ROE 平均值為 7.9 %，ROA 平均值為 0.4 %，雖然壽險業資產規模每年約有一成五的成長，近六年 ROA 一直維持在 0.3% 至 1.3% 之間，相對於資產規模沒有顯著增加。

資金運用收益率、投資報酬率

資金運用收益率與投資報酬率皆係衡量公司的投資獲利能力及投資產品的品質，前者以資金運用總額為基準，後者則以資產總額為基準，比率愈高表示該公司的資金運用效益愈佳，但仍要參考該公司前幾年度的比率與其它公司的比率。2004 年壽險整體資金運用收益率為 4.99 %，投資報酬率為 4.5 %，相對於幾年前銷售之壽險保單預定利率多在 6 % 以上，壽險業在投資績效方面仍有再提升的需要，近年主管機關陸續放寬多項資金運用之政策法規，即在協助業者提升投資績效。

※ **營業利益對營業收入比率、稅前純益對總收入比率、純益率、每股盈餘**

「營業利益對營業收入比率」是衡量保險公司的營業獲利能力及經營效能，比率愈高，代表營業收入中所能產生營業利益愈高，也就是營業獲利能力愈佳。而「稅前純益對總收入比率」則是衡量公司總收入的獲利能力，比率愈高，代表公司從營業收入與營業外收入中所能產生的稅前純益較高。「純益率」則是衡量公司營業收入中所能獲得純益的比率，比

率愈高代表公司的獲利能力愈好，每股盈餘則是衡量保險公司的每股獲利能力，愈高表示每股股票賺得較高的利潤。

從 2004 年壽險業各公司此四項指標來看，有半數以上公司指標小於 0，業界整體「營業利益對營業收入比率」為-10.7%，「稅前純益對總收入比率」為 0.9%，「純益率」為 1.1%，顯示壽險產業規模雖有成長，但獲利能力仍有待加強。

※ 不動產投資與不動產抵押放款對資產比率

此項指標是衡量保險公司資金運用於不動產的總額占資產的比重，以測量資產的流動性及投資風險分散程度，比率愈高，表示保險公司的資產流動性較差，也易受不動產市場景氣的影響，投資風險亦過於集中。2004 年壽險業該項指標平均值為 14.2%，而若不動產證券化市場持續活絡，有助於提升壽險業不動產資產的收益性與流動性。

六、未來展望

2004 年保費收入成長的因素為：利率變動型年金保險、投資型保險與躉繳保費型保單等類保單的熱賣，2005 年壽險業將面臨幾項機會與挑戰，業務面包括：商品型態對利率反轉的因應、勞工退休金新制實施、公司整併與退場機制的建立；財務面包括：國外投資須考慮風險、財務會計準則第 34、35 號公報的影響。

（一）商品型態及行銷策略對利率反轉之因應

近年利率持續走低，壽險業熱賣商品如利率變動型年金險、高增額壽險、短年期養老險、連動債保單等，主要以報酬率高於定存利率為行銷訴求，且躉繳保費比率居高不下。壽險業應注意未來利率持續上升時，是否能仍須持續創造高成長或解約潮引起的流動性風險，建議未來商品結構應以保障為主，行銷訴求回歸保險的本質，此外，利率上升將可能減低銀行銷售保險的意願，過度倚賴銀行通路的壽險公司應及早培訓自有的行銷人才。

（二）開放壽險業得經營內部基金

目前壽險公司無法自行運用投資型保險分離帳中的資產，投資型賣得愈多，只能從發行連結標的的投資銀行獲取更多的手續費收入，不僅對本身的財務收入沒有太大的幫助，若此現象長期發展，壽險公司也易淪為投資銀行仲介人角色。有鑑於此，日前保發中心研提建議案，請主管機關研擬開放壽險公司可經營「保險資金集合管理運用帳戶」（內部基金, internal fund），將其所發行的投資型保單連結到由壽險公司自行操作的「保險資金集合管理運用帳戶」，若此政策開放，將有助於壽險公司發揮其資產管理能力，業者在此政策開放之前，應儘早培育資產管理之專業人才，同時，揚棄與銀行比較短期報酬率的行銷作法，定位自己成為「長期資金管理的專家」。

（三）勞工退休金新制帶來新商機

2005 年 7 月實施勞工退休金新制，壽險公司可參與新制中「年金保險制」與「個人帳戶制延壽年金」的經營，雖然制度中對於參與新制經營的保險公司有條件的限制，並不是所有保險公司皆可參與，但是在新制度施行後，預料將引起民眾對於退休規劃的重視，從全民健保實施後商業健康保險需求不減反增的歷史經驗來預測，商業年金保險的需求也將隨著勞工退休金新制而增加。

從人口結構來看，我國已達到聯合國高齡化國家的標準，65 歲以上人口占總人口數的比率已從民國 70 年的 4.43 % 躍升至 93 年底的 9.48 %，根據經建會的估計，到民國 120 年以後，每三個工作人口就要扶養一個退休者，也就是說，現年三、四十歲的壯年族群，在 25 年後都將面臨退休準備是否充足的殘酷考驗，這個族群正好是退休規劃初期的市場，因此，退休市場將成為未來的主流。勞工退休金新制的實施，正是壽險業者展現資金管理專業的最佳時機，業者除了加強業務員退休規劃專業能力外，在商品方面，亦可針對新制退休金設計相互補的商業年金保險，訴求提早退休者或多樣化的退休給付方式，滿足消費者不同的需求；而主管機關方面，可為壽險業在勞退新制度中爭取更大的經營空間，而民眾退休規劃意識的教育宣導則有賴業者與主管機關合作。

(四) 公司整併與退場課題需面對

壽險市場競爭激烈，中小型公司市占率低，隨著金融環境變化與民眾需求多元化，在兼顧資產負債管理及商品創新求變的雙重壓力下，一些體質較弱的公司如果能尋求適當的合併或結盟機會，對整體市場而言可降低因家數過多導致的惡性競爭，金融機構合併法賦予金融機構合併的法源依據，修正中的保險法草案亦研議修改保險業退場機制，壽險市場的整併與退出機制將是主管機關未來須面對的問題。

(五) 財務投資重要性提升

市場競爭激烈，壽險業在承保利益上難以獲利，財務投資愈形重要，主管機關為了協助業者克服「利差損」的困境，近年來除大幅增加保險公司的投資範圍，近期保險法修正草案亦研議將國外投資上限再提高至 50 %，目的即在增進保險公司資金運用的彈性與效益，然而，國外投資不僅須留意匯率風險，長期的外幣投資尚有外幣利率變動風險、國內利率變動風險及基差風險。提升保險公司本身的資產運用效率固然重要，但如何根據保險公司的負債結構決定其最適資產配置，才是保險公司風險控管的關鍵，也是資產負債管理的價值所在。

(六) 財務會計準則公報對壽險公司的影響

1、第 34 號公報「金融商品會計處理準則」：

34 號公報規定所有金融商品的收益及損失皆須以市價評估，以反應金融商品資產的真實價值，雖然可增加財務報表的透明度，但是由於保險業特殊的產業性質和保守的會計處理規範，新規定將使得壽險業的財務報表、資金運用、資產負債管理與風險控管面臨一些

問題。

(1) 資產負債評價不一

由於壽險公司的主要負債是受嚴格規範的各項準備金，是以歷史成本來評價，資產則因應新規定需以市價評價，將使得資產負債評價基礎不一致，造成負債面的利差損未反映於財務報表，而資產面的利差異則隨市值反映的不對稱情況。資產負債評價基礎不一，財務報表資訊受到嚴重扭曲，資產負債表無法反映實質的經營狀況，損益表也因為摻雜市價與歷史成本的波動而影響其盈餘品質，恐難達成資產負債管理績效。

(2) 績效指標 ROE 與監理指標 RBC 受影響

由於 ROE 及監理指標 RBC 的計算須仰賴財務報表的會計資訊，34 號公報會影響壽險業的投資部位，使資產面以公平價值反映於財務報表中，由於資產計價基礎接近當時的公平價值，對於 RBC 有相當正面的助益；然而 ROE 卻可能因為損益波動及資產負債評價不一致而導致指標扭曲。

(3) 壽險公司因應此公報實施，除了要重新檢視金融商品的部位，在資產負債管理及風險控管上，也面臨了一些衝擊。業者除了及早準備相關之資產評價工具外，也可針對不同的資產配置，模擬其對損益可能的影響。此外，針對資產負債會計處理不一致的情況，在計算準備金時，宜考量在現實狀況下準備金負債的淨現金流量，並加強風險控管以減少因財務報表扭曲帶來的風險。

2、第 35 號公報「資產減損之會計處理準則」：

由於壽險公司擁有為數眾多的不動產投資及長期投資，35 號公報的施行將使得壽險公司的財務揭露更透明，但是從既有會計處理方法改變適用新的會計準則，揭露資產減損，可能會增加壽險公司財務結果的變動性，由於社會大眾對壽險公司的期待首重財務安全，財務結果的重大變動恐會引起保戶的不安，此點有賴壽險公司加強溝通。

財團法人保險事業發展中心
研究處 方玫文

附錄一、人身保險業資訊公開管理辦理各項財務業務指標說明

財務業務指標項目	計算公式	更新頻率	指標意義及說明	
財務結構指標	負債占資產比率	負債總額/資產總額	每季	衡量公司總資產中，負債所佔比率。
	長期負債佔資產比率	(壽險責任準備+存入再保責任準備金)/資產總額	每年	衡量公司總資產中，長期保險契約之負債所佔比率。
	各種責任準備金對資產比率	各種責任準備金/資產總額	每季	衡量公司總資產中，長、短期保險契約之負債所佔比率。
	各項責任準備金變動率	(各種責任準備金期末餘額-各種責任準備金期初餘額)/各種責任準備金期初餘額	每年	衡量責任準備金前後兩年之增減情形。
	各種責任準備金淨增額對保費收入比率	各種責任準備金淨增額/保費收入	每年	衡量公司商品結構變動情形。
償債能力指標	速動比率	速動資產期末餘額/流動負債期末餘額	每季	衡量公司於最短期間內之償債能力。其中速動資產為銀行存款、有價證券、應收保費及應收票據之和；流動負債為資產負債表上所列流動負債、一年內滿期之責任準備金、未滿期保費準備金、特別準備金及賠款準備金之和
	流動比率	流動資產期末餘額/流動負債期末餘額	每季	衡量公司短期償債能力。
	關係企業投資額對業主權益比率	關係企業投資額/業主權益	每年	衡量公司投資於關係企業之比重。
	初年度保費比率	本期初年度保費/上期初年度保費	每年	衡量公司初年度保費前後兩年之變動情形。
	續年度保費比率	本期續年度保費/上期續年度保費	每年	衡量公司續年度保費前後兩年之變動情形。
經營能力指標	新契約費用率	新契約費用/新契約保費收入	每季	衡量公司新契約業務費用所佔比重。
	保費收入變動率	(本期累計保費收入-前一年度同期累計保費收入)/前一年度同期累計保費收入	每年	衡量公司保費收入成長情形。
	業主權益變動率	(本期業主權益-前期業主權益)/前期業主權益之絕對值	每季	衡量公司業主權益前後兩期之變動情形。
	淨利變動率	(本期損益-前期損益)/前期損益之絕對值	每年	衡量公司淨利前後兩期之變動情形。
	資金運用比率	資金運用總額/(各項責任準備金+業主權益)	每季	衡量公司資金運用能力。
	繼續率(13個月、25個月)	$PR_t = BF_{t+y}/NB'_t \times 100\%$ (註)	每季	衡量公司業務招攬品質。
獲利能力指標	資產報酬率	[稅後損益+利息費用×(1-稅率)]/平均資產總額	每年	衡量公司資產之獲利能力。
	業主權益報酬率	稅後損益/平均業主權益淨額	每年	衡量公司業主權益之獲利能力。
	資金運用淨收益率	$2 \times$ 本期投資收益/(前期期末可運用資金+本期期末可運用資金-本期投資收益)	每年	衡量公司資金運用之獲利能力及投資資產之品質。
	投資報酬率	$2 \times$ 淨投資收入/(期初資產總額+期末資產總額-淨投資收入)	每年	衡量公司獲利能力及投資組合之品質。
	營業利益對營業收入比率	營業利益/營業收入	每年	衡量公司營業獲利能力及經營效能，公司應附帶說明營業利益之來源及該比率較前期變動之主要原因
	稅前純益對總收入比率	稅前純益/(營業收入+營業外收入)	每年	衡量公司總收入之獲利能力。
	純益率	稅後損益/營業收入總額	每年	衡量公司當期獲利能力。
	每股盈餘	稅後損益/加權平均已發行股數	每年	衡量公司每股獲利能力。
	不動產投資與不動產抵押放款對資產比率	不動產投資與不動產抵押放款/平均資產總額	每年	衡量公司資金運用於不動產之總額佔資產之比重，以測度對獲利能力之影響。

註：PR_t表在x月發單經過y個月契約仍有效之契約繼續率；NB'_t為[NB_t-(x月發單在x~x+y期間內解除契約保件及死亡、全殘保件)]；NB_t表x月發單之新契約(不含契約撤銷保件)。BF_{t+y}表：(1)以件數計算契約繼續率時，為[NB'_t-(x月發單在x~x+y期間內解約、停效保件)+(x月發單在x~x+y期間內復效契約保件)]；(2)以基本保額或年繳化保費收入計算契約繼續率時，為[NB'_t-(x月發單在x~x+y期間內解約、停效、契約變更保件)+(x月發單在x~x+y期間內復效、契約變更保件)]。