

「Milliman 研究報告 – 亞洲地區分紅保險業務」發佈

分紅保險商品在亞洲地區發展已有逾百年歷史，過去在高利率環境下，與保戶共享盈利的特性造就了其迅速且蓬勃的發展，時至今日於世界各壽險業市場中仍然具有著舉足輕重的地位。儘管由於經濟環境變遷，分紅保險在某些市場上曾一度銷聲匿跡，但近年來隨著監理框架的變革以及市場需求的變化使然，分紅保險商品又再次成為了保險業的焦點。

當代的分紅保險，除了具有與過往不同的商品架構外，在管理模式及監理制度上也都經歷了極為重大的進展，但亞洲各地的監理機關及學術團體過去鮮少針對分紅保險進行獨立的保險數據統計，使得各方對於了解當代分紅保險業務模式的需求強烈，卻難以一探究竟。

有鑑於此，我們曾在 2016 年進行問卷調查並發布了亞洲地區分紅保險業務報告，2023 年時再度進行調查並更新報告內容，這段期間的改變，使我們對於分紅商品的趨勢有了更進一步的了解。此報告同時亦提供了亞洲各主要分紅保險市場的簡要分析，討論當地分紅業務現況的主要議題、變化以及法規。

本報告原始版本使用英文撰寫，本次同時提供原版報告之中文譯本，希望使來自不同地區的讀者能更加容易閱讀，進而產生助益。期望各位讀者透過這份報告，對於分紅保險的繼往開來能獲得更深入的見解。現附上報告供您參考，在閱讀本報告時如有任何指教，也請不吝與我們聯繫。

Milliman Taipei 明德精算顧問台灣辦公室

鄒朗軒 Scott Chow

合夥人兼精算顧問

Principal and Consulting Actuary
scott.chow@milliman.com

葉君豪 Alvin Yeh

精算顧問

Consulting Actuary
alvin.yeh@milliman.com

楊銘恩 Roy Yang

精算分析師

Actuarial Analyst
roy.yang@milliman.com

MILLIMAN 研究報告

亞洲地區 分紅保險業務

2023 年版

2023 年 12 月 – 本報告為原版英文報告之中文譯本，如有疑義請詳原版報告之內容

作者：

Alex Bryant
Scott Chow
Pushpika Seneviratne
Richard Holloway
Junaidi Amin
Clement Bonnet

Erica Chan
Pingni Eng
Takanori Hoshino
Farzana Ismail
Philip Jackson
Linda Jin

目錄

| | |
|-----------------------|----|
| 前言..... | 1 |
| 執行摘要..... | 2 |
| 亞洲地區分紅保險業務 | 3 |
| 各市場概況 | 13 |
| 市場報告：中國..... | 22 |
| 市場報告：香港..... | 27 |
| 市場報告：印度..... | 33 |
| 市場報告：印尼..... | 37 |
| 市場報告：馬來西亞..... | 39 |
| 市場報告：新加坡 | 46 |
| 市場報告：斯里蘭卡..... | 53 |
| 市場報告：泰國..... | 55 |
| 專業術語..... | 57 |
| 附錄：問卷題目及回答選項完整列表..... | 58 |

前言

在許多亞洲市場，分紅 (participating) 保險商品在人壽保險業務中占有很大比例，有諸多原因使得不同市場的分紅商品對其整體業務貢獻程度有所不同。

本報告從三個不同角度綜合概述亞洲區域的分紅業務：

1. **亞洲地區總覽**，聚焦各國之間的比較，並辨識不同市場共同的議題。
2. **各國分紅保險簡要分析**，點出造就當地分紅業務現況的主要議題、變化以及法規。
3. **選定分紅市場的詳細報告**。在許多亞洲市場，分紅業務的保險統計資料通常無從取得，或是由多重來源資料經高度彙整所得出。為補足資料缺口，我們結合了以下資料：
 - 取自產業統計和年度報告的間接資料，適時合併具可信度的估計
 - 業者問卷調查結果的直接資料，用以補充定性分析並銜接間接資料缺口
 - 當地從業的 Milliman 精算顧問過去的工作經驗
 - 雖然萬能壽險業務在亞洲也是一個廣受歡迎的商品，通常也與分紅保險業務有許多相似之處，但我們並未將這類商品納入我們的研究中，評論亦僅限於各地區分類為分紅保險的商品。

本報告是對 2016 年製作並於 2017 年發布的上份報告的更新，本報告以上份報告為基礎，討論了此後七年中觀察到的主要變化。

本報告是在 2023 年間撰寫及編輯，參考了當時可取得的市場資料，可能不盡然是出版時的最新數據。

我們希望這些資訊對您有所幫助，並且分析具有啟發性。

註：本報告為[原版英文報告](#)之中文譯本，如有疑義，以原版英文報告之解釋為準。

執行摘要

亞洲地區各個市場的分紅業務狀況不同。一方面，分紅保險仍然是香港、新加坡和中國近期和未來預期新業務的重心。另一方面，馬來西亞和越南等市場的分紅保險新業務量則大幅萎縮。在新業務量下降的情況下，公司將需要考慮如何管理隨著時間的推移而縮小的分紅帳戶。

法規的變化也影響了各個市場的分紅帳戶管理。2020年，新加坡對風險資本（RBC）框架的更新（變成RBC2）為當地保險公司的分紅帳戶管理帶來了挑戰，尤其又適逢新冠（COVID-19）疫情爆發之際。即將在香港引入的RBC預計也會對保險公司的分紅帳戶管理產生影響，而進一步轉為發展給付保證程度較低的商品。

分紅帳戶管理法規的變化預計也會對某些市場的保險公司產生影響。儘管目前仍處於業界檢視階段且無確定時程，但香港預計將引進分紅帳戶獨立區隔的要求，使其與中國、印度、馬來西亞、新加坡和越南，這些已要求區隔分紅帳戶的市場做法達成一致。對於其他不需要進行帳戶區隔的市場，業者也值得注意到這已然是整體趨勢，並需考慮到該等要求最終可能會實施的可能性。馬來西亞在分紅帳戶管理方面持續擁有最主動和規範性的法規，並於2023年進一步補強了分紅業務管理法規（將於2024年生效），著重強化分紅帳戶的剩餘資金（estate）處理。

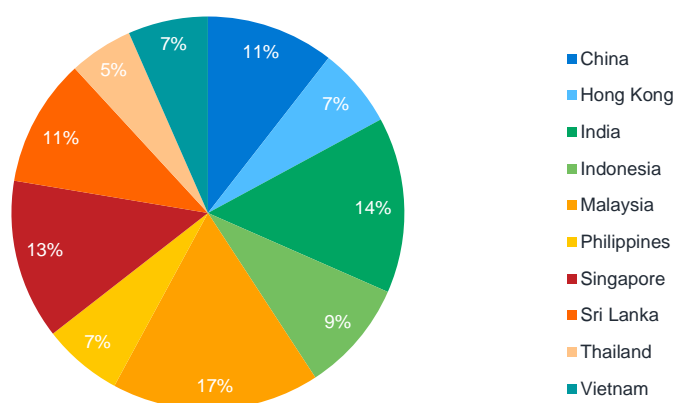
近期隨新冠疫情而來的經濟波動以及利率變化對某些市場造成的影響比其他市場更大。儘管我們的調查中有30%的受訪者表示，他們分配的紅利在2020年至2022年期間普遍減少，但59%的受訪者表示，他們的紅利大致上保持不變，11%的受訪者甚至表示，他們的紅利普遍是上升的。由此可見，近期經濟波動對分紅業務的影響也許並不如我們預期的那麼嚴重。然而，我們確實注意到，不同市場的紅利管理確實存在很大的差異，香港和泰國的公司似乎比其他市場的公司更積極地調整分紅率，而斯里蘭卡、印尼和菲律賓的紅利做法則高度傾向於保持靜態。

亞洲地區分紅保險業務

在許多亞洲市場，監理機關或業界團體並未進行分紅業務的保險統計資料收集，或僅發表高度彙整後的資料。為了更深入地研究分紅業務，並進行更多定性分析，我們在 2023 年第二季度對亞洲十大主要分紅市場進行了問卷調查。我們總共收到了 76 份調查回覆，調查受訪者所代表的市場，占率如於下方圖 1 所示。

下一個章節提供了問卷調查的重要結果和關鍵趨勢。有鑑於 2016 年進行過類似的研究，我們也與先前的調查結果進行了比較，這段期間調查結果的變化，提供了我們更深入的見解。

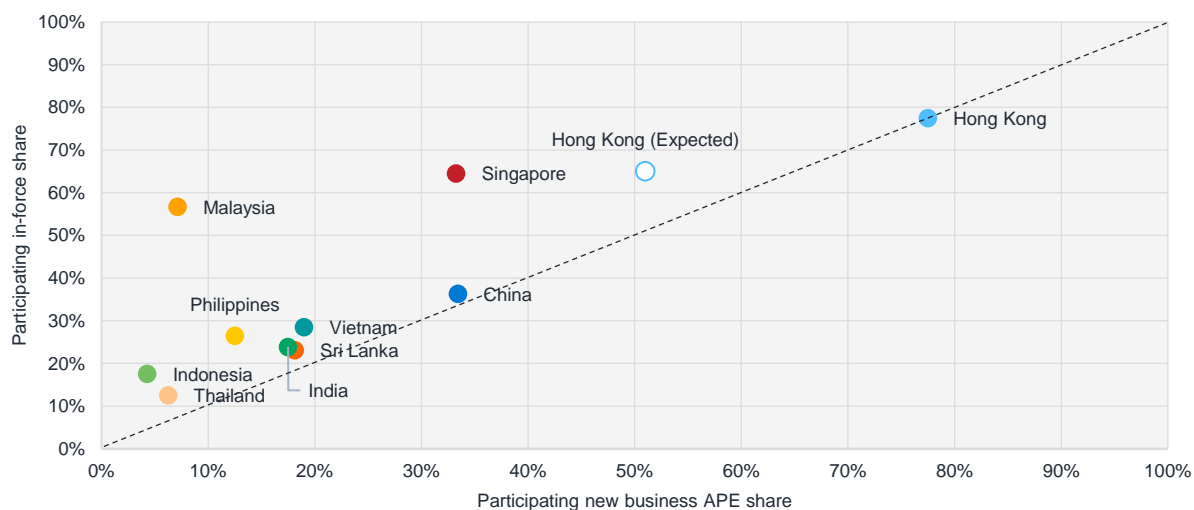
圖 1：調查受訪者代表市場



以年化等價保費衡量的新業務 (APE) 和有效業務 (IF) 分紅業務占率

下方圖 2 顯示了受訪者平均的有效業務 (以法定準備金為基礎) 和新業務 (以 APE 為基礎) 中的分紅業務占率。如果一個市場的有效業務分紅占率較高但新業務占率較低，則可能是分紅市場萎縮的跡象。當我們與 2016 年的調查結果進行比較時，我們發現馬來西亞的新業務比例進一步下降，與我們的見解一致。調查結果似乎也顯示出香港的有效業務和新業務的分紅占率皆顯著增加，但是我們注意到今年的調查中，收到來自的香港的回覆數量較少，可能會致使結果偏移。因此我們基於過往與當地公司的合作經驗，在圖表中加入了一個點來表示在收到更多回覆的情形下，香港的預期占率落點。與我們 2016 年的調查結果相比，中國和斯里蘭卡的新業務 APE 占率也有所增加。

圖 2：調查受訪者的平均分紅保單占率

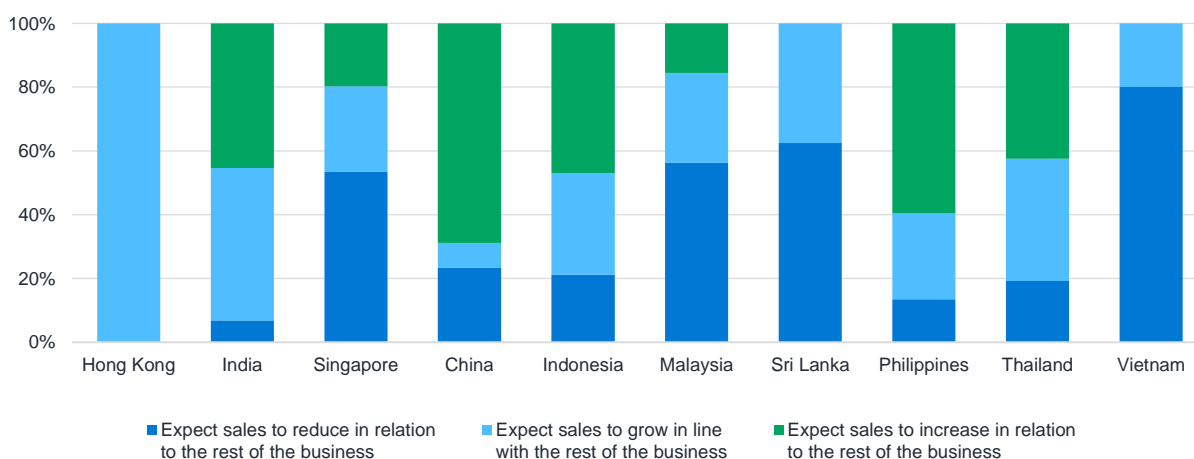


儘管我們發現所有市場的分紅新業務占率都低於有效業務，顯示分紅業務呈衰退趨勢，但這也反映了當下的新業務發展趨勢變化。另外我們也了解到亞洲各地的保險公司都面臨一些共同的挑戰，例如：近期利率的上升、資本監理制度和 IFRS 17 的變化、以及新商品相關的法規。雖然這些挑戰可能會進一步限制分紅業務的成長，但在其他類型商品也受到不同程度的影響下（可能因市場而異），這也可能創造了分紅與其他類型商品得以競爭的機會。下一節，我們將把重點放在分紅業務的前景上。

相較其他業務，分紅保險的預期成長性

圖 3 顯示我們調查得到受訪者對公司分紅業務前景的看法：

圖 3：「貴公司對於分紅業務的展望如何？」



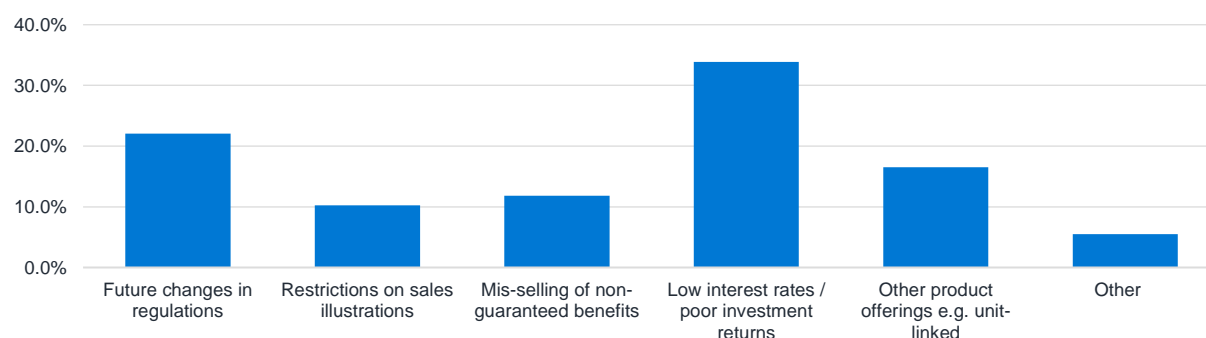
結果顯示，中國、印尼、菲律賓、印度和泰國的分紅業務成長前景普遍樂觀，但越南、斯里蘭卡、馬來西亞和新加坡的分紅業務成長前景普遍消極。馬來西亞和越南的負面前景被認為是由這些市場的監理環境造成的，導致在管理和銷售分紅業務上面臨挑戰。在新加坡，分紅保險銷售建議書的投資報酬假設限制、RBC2 下分紅帳戶資本波動管理的挑戰，以及因利率上升而加劇的新商品銷售競爭，都預計將對分紅保險的地位造成打擊。

銷售分紅保險面臨的威脅以及管理現有分紅保單面臨的挑戰

問卷中，與分紅業務銷售面臨威脅以及維持分紅有效保單面臨挑戰有關的問題，為一些市場之所以分紅業務前景普遍不樂觀的原因提供了一些見解。

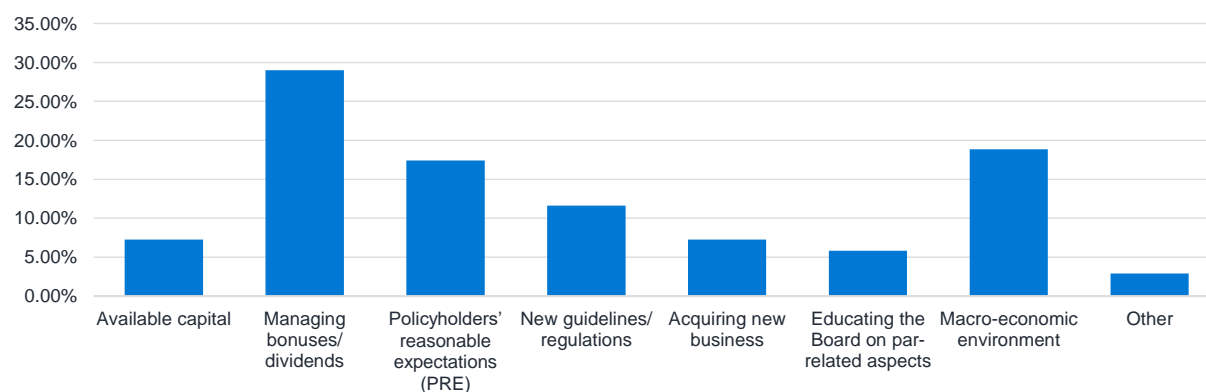
與我們 2016 年調查的結果類似的是，我們發現大多數受訪者認為投資報酬不佳或低利率環境再次出現是銷售分紅商品的重大威脅。事實上，整體而言這個問題的回答與我們在 2016 年調查中觀察到的非常相似，說明了這些是分紅業務所面臨的長期問題。投資報酬不佳 / 預期未來投資報酬下降的風險，對分紅商品可以提供的非保證給付水準造成壓力，將降低其銷售競爭力。有一些受訪者也指出「其他」威脅也包括新業務利潤率較低。

圖 4：「您認為貴公司成功銷售分紅商品面臨最大的威脅為何？」



在分紅業務管理方面，我們的調查結果如下圖 5。結果顯示紅利管理、維持保戶合理期望 (PRE) 和宏觀經濟環境的不確定性，是保險公司面臨的三大挑戰。這與前一個問題所指出分紅業務的威脅不謀而合，因為低利率和乏善可陳的投資報酬正是促使管理紅利的關鍵因素。宏觀經濟環境所形成的挑戰會影響各類型商品，但紅利管理與維持 PRE 對於分紅保險而言，比起其他商品更為重要。

圖 5：「您認為貴公司在管理現有分紅商品上面臨最大的挑戰為何？」



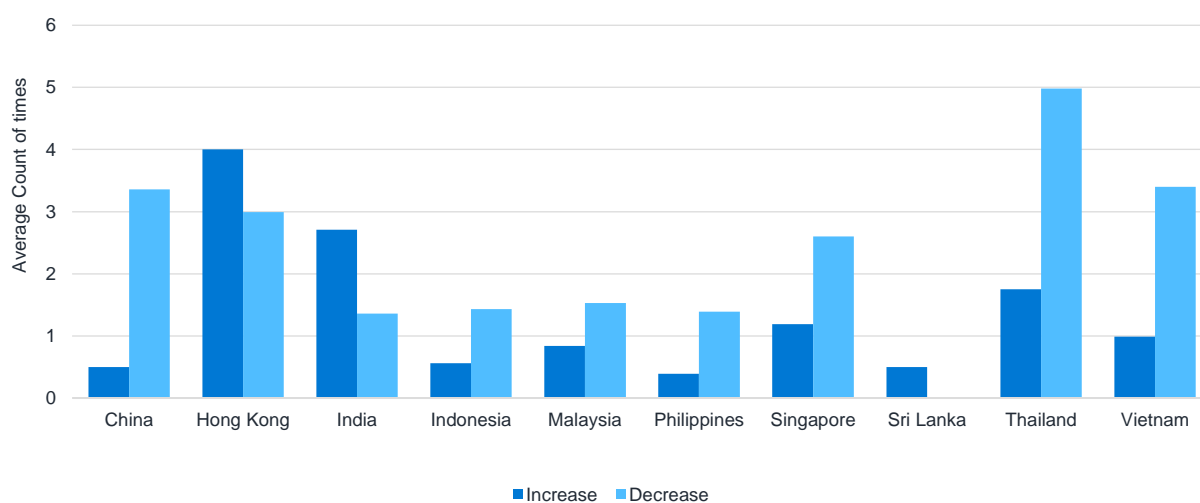
分紅率管理

雖然每間公司管理分紅率的方法都不同，但我們注意到不同市場調整分紅率的頻率往往有差異。在英國，分紅業務的紅利管理非常積極，終期分紅率通常至少每年調整一次，且經常是每季調整，但對於亞洲市場，保險公司的態度往往不那麼積極。在亞洲，公司通常會從希望保持紅利水準不變的立場出發，只有當紅利支持指標超出可接受的範圍時才會進行調整。

圖 6 顯示了過去 10 年每個市場中保險公司增加和減少紅利的平均次數（根據我們的調查回覆）。首先可以觀察到的是，除了香港和印度以外，過去 10 年紅利減少的整體趨勢多於增加，這很可能是我們這段時間經歷經濟狀況困難的結果。也許這正是我們看見分紅新業務銷售陷入困境且前景悲觀的因素之一。

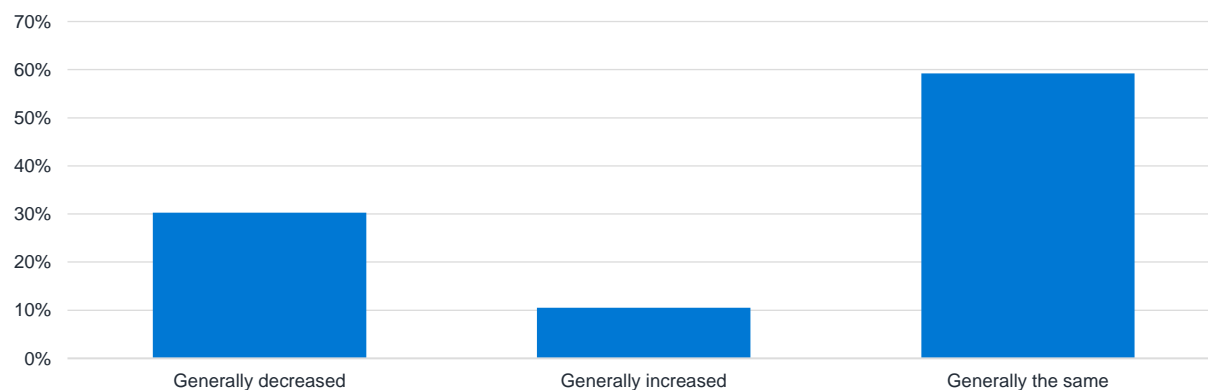
我們另外還可以觀察到的是紅利的調整頻率（不論增加或減少）。在香港和泰國，過去 10 年紅利調整的平均次數合計（調升次數加上調減次數）約為 7 次，但斯里蘭卡的平均次數僅為 0.5 次，印尼、馬來西亞和菲律賓的平均次數僅為 2 次左右，顯示出這些市場的分紅方式具有較高的「慣性」。然而，來自馬來西亞的回覆似乎並未納入 2005 年之後銷售保單所適用的終期紅利定期調整規定，由於馬來西亞法規要求該部分業務的紅利給付至少等於資產額份，因此保險公司將時常（至少每年）檢視（且一般來說也會調整）該部分業務的終期紅利水準。

圖 6：過去 10 年分紅率的變動



新冠疫情及後續結果導致金融市場嚴重震盪，當各經濟體努力應對疫情造成的損失以及烏克蘭戰爭等地緣政治問題時，這種波動仍在持續。2020 年時，部分市場的利率跌至歷史低點，但其後持續上升至 10 多年來的新高。有鑑於這樣的經濟環境市場波動，我們或許會預期分紅帳戶應難以維持其在疫情之前的紅利宣告水準。然而，當我們問道 2020 年至 2022 年分紅率變化的大致方向時，儘管有 30% 的受訪者表示分紅率大致下降，但大多數受訪者表示期間分紅率大致保持不變。

圖 7：2020 年至 2022 年期間分紅率的變化



分紅帳戶的投資策略

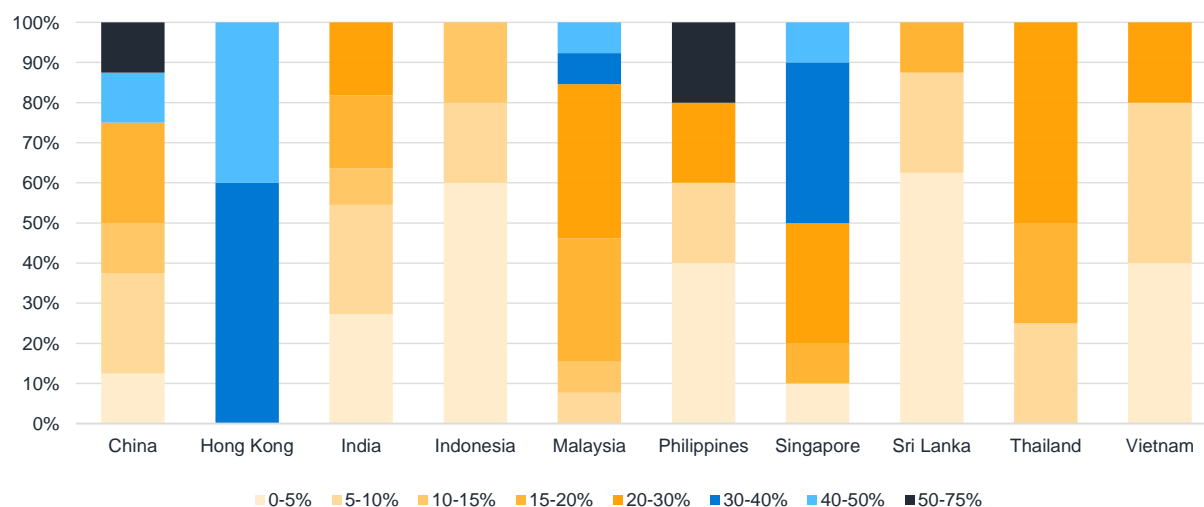
實際非保證給付是否可達到銷售時所示的程度，投資策略至關重要。投資於股票等較高風險資產，可以為分紅帳戶提供更高的潛在投資報酬，以支持未來更高的非保證收益，但這也伴隨著報酬波動性更大的風險，進而降低了實際報酬足以支持非保證給付水準的確定性。

圖 8 總結了我們的調查受訪者對分紅帳戶風險較高的資產配置率。我們可以看到，整體而言香港對此類資產的配置為最高，再來是新加坡、馬來西亞，但一些來自中國的受訪者也具有非常高的股票配置。香港和新加坡此類資產配置較高的原因之一是這些市場的債券收益率較低，導致保險公司尋求其他資產來支持更高的報酬。

促使香港配置較高風險資產的另一個因素是對於保單建議書的監理。香港的保險公司在說明未來的預期保單利益時，可以考慮自身投資策略下的預期報酬並反映於建議書使用的投資報酬率。增加高風險資產的配置有助於支持更高的投資報酬假設，進而支持更高的保單建議書預期收益，也因此銷售的競爭下保險公司將採取更積極的投資策略。而在新加坡、馬來西亞和印度等其他市場，由於法規限制了銷售建議書中預期收益使用的最大投資回報假設，因此沒有誘因促使他們去達到高於假設上限的投資報酬。

部分市場的法規也會影響投資策略，例如印度的公司不能將超過 30% 的資金配置於股票。會計和清償能力資本監理也可能對投資策略產生間接影響，例如越南的帳面價值會計制度不利於股票。

圖 8：分紅保單資產中股票、房地產和其他高風險投資的比例



衍生性金融工具的使用和另類投資的進行，是我們近年來在亞洲分紅市場中看到的兩個發展。圖 9 顯示了來自每個市場的受訪者表示他們在分紅帳戶中使用衍生性金融工具和進行另類投資的比例。我們可以看到，所有香港受訪者和 90% 的新加坡受訪者表示，他們都有在分紅帳戶中使用衍生性金融工具。其他市場的比例則較低，從馬來西亞的 46% 低至印尼的 0%。衍生性金融工具的使用情形可能反映出許多潛在因素，例如當地市場上此類資產的可用性、對於使用和管理衍生性金融工具的理解與放心程度，以及使用的相關監理限制。

在有使用衍生性金融工具的公司中，我們發現最常見的用途是匯率避險，緊接著是利率避險。部分公司也透過衍生性金融工具來提高投資效率（例如合成資產），極少數將其用於信用和權益避險。

分紅帳戶投資策略中，採取另類投資比使用衍生性金融工具更為常見。香港和新加坡的另類投資與衍生性金融工具都很常見，但我們的調查結果顯示，另類投資在泰國、菲律賓和中國的分紅帳戶中也很常見。如圖 10 所示，私募股權投資/創投、私募信貸投資和基礎建設投資，是受訪者投資組合中排名前三的另類投資型式。

圖 9：使用衍生性金融工具和採取另類投資的分紅業務

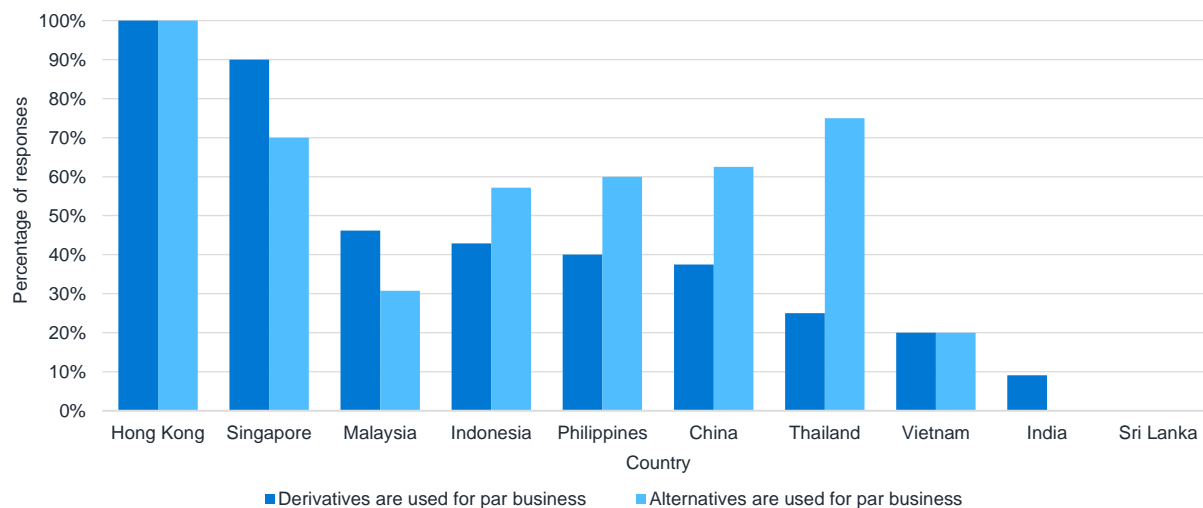
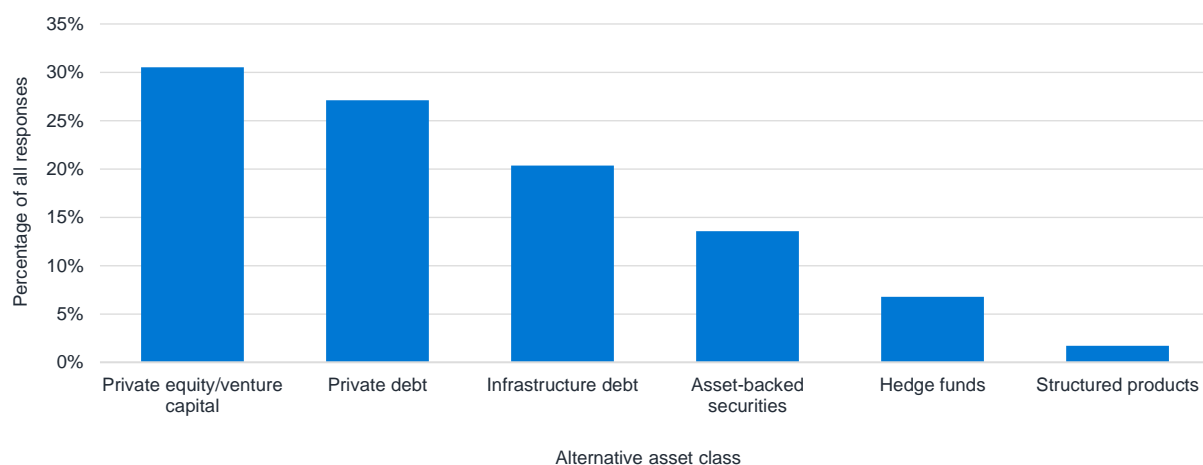


圖 10：分紅業務中的另類投資類型

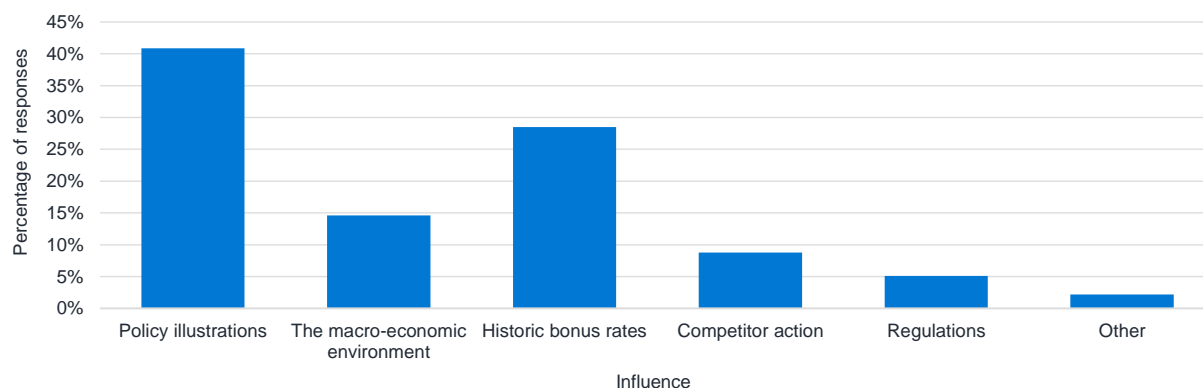


保戶合理期望和紅利管理

分紅業務的非保證給付之自由裁量特性，讓保險公司在管理業務上擁有了主觀性。為了盡量減少主觀性並滿足公平待客的要求，保險公司在進行分紅業務的管理決策時會考慮「保戶合理期望 (Policyholders' Reasonable Expectations，或 PRE)」。在許多市場中，法規會明確規定保險公司需要考慮 PRE，即使在法規沒有規定的市場中，大多數保險公司仍會將 PRE 視為管理分紅業務的最佳實務做法。話雖如此，儘管許多公司設法嘗試，但明確定義 PRE 可能是困難的。

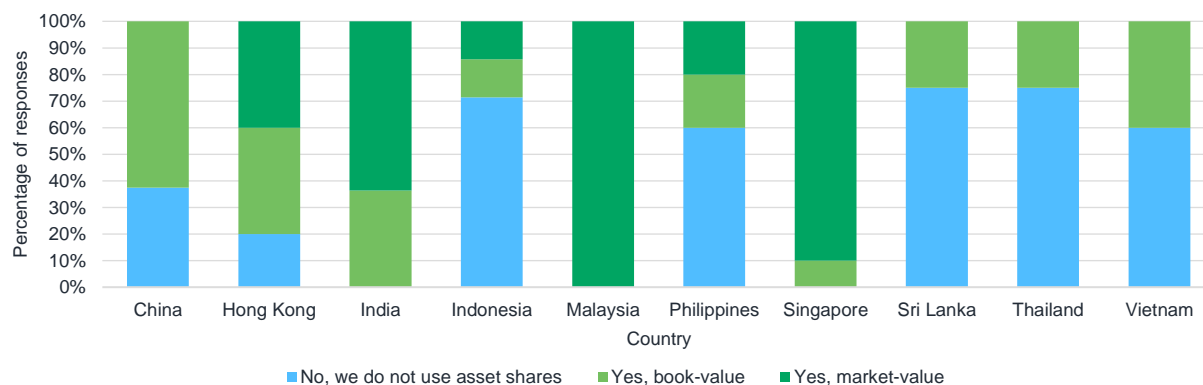
我們請問卷受訪者回答他們認為影響分紅業務 PRE 最重要的因素，結果如圖 11 所示。該結果與我們先前於 2016 年進行調查的結果非常相似，保單建議書和過往的分紅率被認為對 PRE 的影響最大，其次是宏觀經濟環境。

圖 11：「影響 PRE 最重要的因素是什麼？」



資產額份是管理分紅業務非保證收益常用的一種工具，通常被認為是較客觀的一個 PRE 衡量指標。在馬來西亞，資產額份的使用是強制性的，而在新加坡、印度和香港等其他市場，監管機關和/或當地精算協會也建議使用資產額份。然而，並非所有市場的所有公司都使用資產額份，如下圖 12 所示：來自印尼、菲律賓、斯里蘭卡、泰國和越南的大多數受訪者表示，他們不使用資產額份。在使用資產額份者之中，分別有使用帳面價值和市場價值計算資產額份者，使用帳面收益進行財務報告的市場更有可能使用帳面收益進行資產額份的計算。

圖 12：資產額份的使用與否及其計算基礎

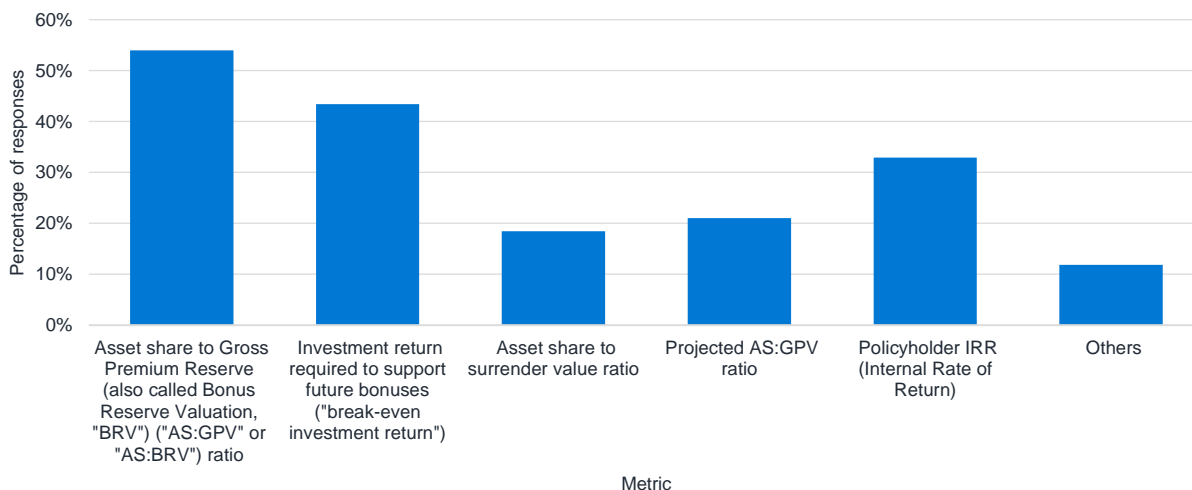


資產額份為針對保單或保單群組，根據業務至今的實際經驗（如實際理賠、費用、解約以及最重要的投資經驗）所進行的追溯法評價（retrospective valuation）。將資產額份與其他指標值進行比較，有助於紅利的決策。幾個我們常見被使用的指標為：

- AS:GPV 比率：AS 為資產額份，GPV 為最新的最佳假設下，未來給付（含依目前分紅率計算的非保證給付）及費用扣除保費的預期法總保費評價（prospective gross premium valuation）
- 損益兩平投資報酬率，即前述總保費評價下滿足 AS:GPV 比率為 100% 的投資報酬假設
- AS:解約金 比率
- AS:GPV 比率的未來預測值
- 保戶 IRR：不計算資產額份，而是從客戶的角度看待保單的內部報酬率（IRR），並將其與銷售時建議書的 IRR 進行比較

下方圖 13 彙整了受訪的保險公司在管理分紅率時普遍使用的指標。部分受訪者使用了一些「其他的」指標，包括參考競爭對手的行為，以及紅利支付能力 90% 信心水準下的壓力測試等。

圖 13：紅利檢視使用的指標



管理紅利時需要考慮的另一個關鍵議題是不同保戶群組之間的交叉補貼程度。交叉補貼的程度取決於公司檢視紅利決策指標時，對分紅業務劃分的細度。分割的程度越細，保戶之間的交叉補貼就越少。圖 14 顯示保險公司分析資產額份時（紅利決策的部分過程）所使用的細度。不同市場的細度有所不同，例如在馬來西亞、香港和泰國，通常會在按商品類型和生效年份劃分的群組層級上檢視紅利，而在新加坡和印度，則更常考慮商品層級。按生效年份劃分能夠更佳地反映每張保單有效期間內的實際投資經驗，當群組涵蓋範圍越廣，每張保單隱含的投資報酬修勻則越高。然而在商品會定期進行改版的情況下，商品層級評估中將一定程度隱含了按生效年份劃分的效果。

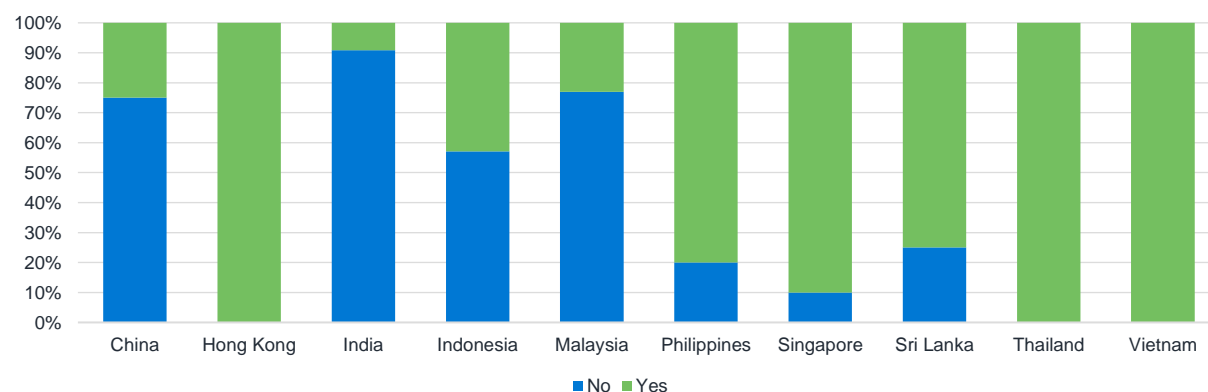
圖 14：資產額份的劃分



不分紅附約

在一些亞洲市場，如新加坡及香港，常見的分紅主約利潤率往往低於如投資型和及萬能壽險等其他類型商品。為解決此問題，保險公司轉而銷售附加於分紅主約的不分紅附約，以提高整體獲利性。如圖 15 所示，除了於印度、馬來西亞、中國和印尼等少數地區外，幾乎所有受訪市場都有顯著的附約附加情形。

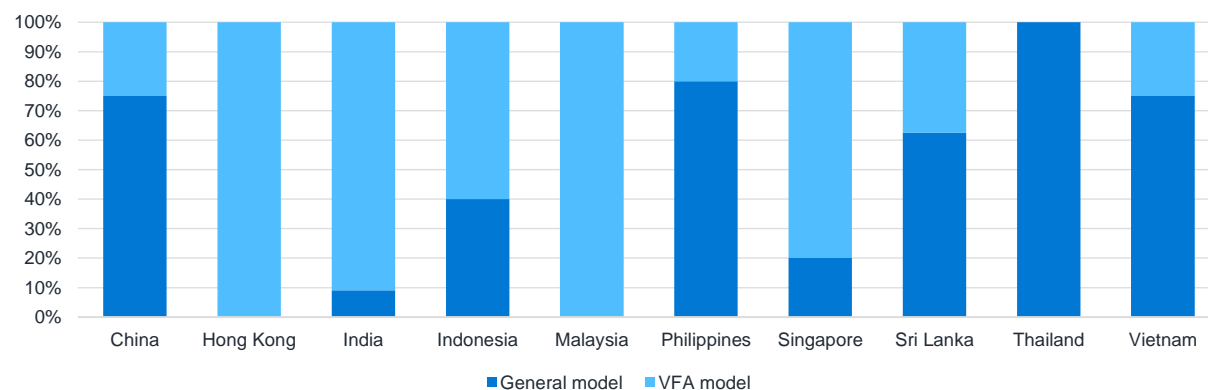
圖 15：不分紅附約的附加情形



IFRS17 下分紅業務的處理方式

在國際財務報導準則 (IFRS) 第 17 號的實施下，針對分紅商品常見的一個討論重點是應該使用一般衡量模型還是變動收費法 (VFA) 來衡量分紅商品。使用 VFA 的主要好處是經濟差異可以為合約服務邊際 (CSM) 所吸收並隨著時間的推移進行攤銷。然而 CSM 的最佳化和利潤模式的最佳化之間存在著權衡，因此使用 VFA 模型不盡然比一般衡量模型有利。根據我們下圖 16 的調查結果所示，香港、馬來西亞、新加坡、印度和印尼市場 VFA 採用的情形較為普遍。

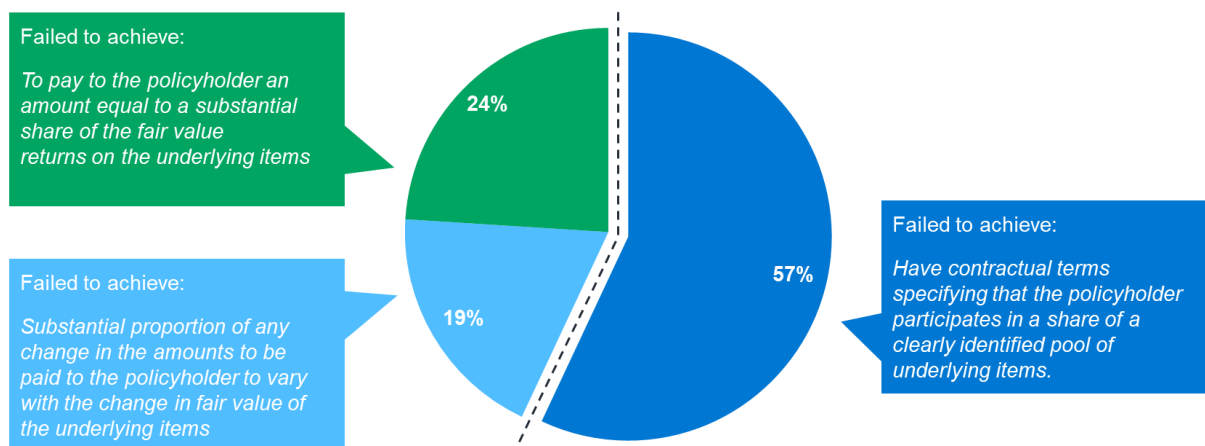
圖 16：IFRS 17 – 衡量模型的選擇



那些未採用 VFA 模型的公司，可能是因為他們分紅的業務不符合使用 VFA 模型所須的某些要求，但也可能只是因為仍在定義 IFRS17 方法論，而尚未決定要使用哪種模型。

對於未行採用 VFA 模型的受訪者，我們也詢問了是哪些要求限制了他們使用 VFA 模型的能力。如圖 17 所示，大部分的公司認為是因為無法證明保戶是明確地從一個可辨識的資產池當中分紅，若分紅帳戶未進行區隔則相形困難。

圖 17 : 不適用 VFA 的原因



展望未來，隨著越來越多的市場實施 IFRS17，過去分紅業務發展尚不顯著的一些市場也開始考慮銷售分紅商品，我們不妨繼續觀察各公司所採用的方法論，來驗證是否所有人都同意 VFA 模型比一般衡量模型更適合分紅商品的觀點。

各市場概況

本節概述了亞洲地區各分紅市場的主要特徵和議題。我們摘要了不同市場分紅業務的新興趨勢和重要特徵，如欲了解部分市場的詳細資訊，請參閱本報告後續章節的各市場報告，將會有相關統計數據及更深入的分析。

中國

中國的分紅商品通常為養老保險和終身壽險，分紅比例為 70:30，並透過現金紅利、保額增值紅利及終期紅利分配保戶報酬，儘管近年來透過累積保額增值紅利增加身故給付的終身壽險商品已變得非常流行，週年現金紅利仍是最常見的盈餘分配方式。

中國的分紅保險業務最早出現於 2000 年，當時利率大幅下降導致傳統商品價格逐漸增加，分紅商品因具有分紅機制迅速占據市場，儘管相較 2013 年的最高峰已有所下跌，但分紅業務仍保持相當大的市占率。近年來，在監理機關為提供整體保險業穩定性的政策變化下，分紅業務經歷了一些重要的進展。

在監理方面最大的進展之一是接軌 RBC 新制，即中國風險導向的償付能力體系（C-ROSS，或償二代），該體系具有與歐盟 Solvency II 制度非常相似的三支柱架構。業者於 2016 年初正式過渡至償二代，隨後自 2022 年第一季起過渡至償二代二期。償二代下分紅業務的一個優勢在於其損失吸收機制，當遭遇嚴重的市場衝擊時，保險公司可以採取管理行動，調整分紅業務的非保證給付現金流量，以吸收部分或全部損失，進而達到降低總資本要求的作用。

中國監理機關也積極管理分紅業務的定價利率上限，該上限抑制了保險公司在新商品定價時可以使用的最大投資報酬假設，目的在於控制保險公司的利差風險。2019 年起，由於利率長期處於低位，監理機關採取預防性措施，將分紅商品定價利率上限從 4.025% 下調至 3.5%，並自 2023 年 7 月 31 日起，進一步向下實施 50 個基點調整。

2022 年 12 月公佈新制，進一步收緊了分紅商品保單銷售說明的相關規定。根據新規定，保險公司必須在年度紅利公告後 15 天內公佈其長年期分紅保險商品的分紅實現率。保單銷售給付說明情境要求由三個情境減少為兩個情境，其中較差情境僅示範保證收益，較好情境說明所使用的假設投資報酬率不得超過 4.5%。

在低利率的新時代（截至本報告日期於中國市場仍然如此）以及 2021 年償二代二期的接軌下，市場對保險業前景的共識持續聚焦於長年期的儲蓄及保障型商品發展上，而分紅業務預計將在不久的將來內仍可維持相當的市占率。

香港

分紅業務向來在香港人壽保險業務中占有很大比例，近年來約占新契約和總保費收入的 60%。有鑑於其既往廣為人所接受的商品地位以及香港客戶對長期儲蓄回報潛力的興趣，預期分紅業務短期內仍為香港人壽保險公司保費收入的最大來源之一。此外，隨著 IFRS 17 和香港風險資本（HKRBC）制度的引入，從經濟資產負債表的角度來看，與具有高保證回報的舊式分紅或其他儲蓄型商品相比，具低保證回報和高終期紅利的分紅商品更具吸引力。

保險業監管局（保監局）於 2017 年公布承保長期保險業務（類別 C 業務除外）指引（GL16）後，為了加強公平待客及 PRE 的維持，又增列了其他要求。GL16 的主要要求為：

- 保險公司必須制定政策，設定其分紅業務管理的原則和做法，包括分配分紅帳戶盈餘或利潤的詳細方法
- 業者必須公開揭露過去五個日曆年當中有新業務的每個系列商品的保戶紅利實現率（即實際支付的紅利與銷售時所示金額的平均比率）

- 董事會和簽證精算師 (AA) 必須確保保戶有公平的機會能獲得非保證報酬，並且 AA 必須透過正式報告向董事會提出建議
- 業者需要逐年持續地與保戶進行溝通，並針對任何紅利的改變重新說明未來的給付
- 銷售文件、銷售建議書和年度紅利列表都有相關的揭露要求。

2020 年，保監局發起了首次產業諮詢，旨在完善現行的分紅管理框架，並制定一套分紅帳戶管理指引。此後，又進行了多輪不同重點的諮詢。在截至本報告日期的最新討論中，研議的主要要求包括：

- 將要求保險公司以獨立區隔帳戶管理分紅業務，且獨立帳戶中保留的資產須足以支應資產額份或預期未來現金流量的現值中的較高者。從分紅帳戶提取盈餘時也需要考慮到香港風險資本和香港財務報告準則 (HKFRS，IFRS17 的在地化版本，相似度非常高) 中剩下的盈餘。
- 分紅帳戶的費用和收費攤分方式應公平合理，並由簽證精算師簽署且提具書面意見
- 所有保險公司都必須進行一次性的獨立外部查核，以確保符合新的分紅帳戶要求

我們注意到，上述要求仍處於草案階段，需要進行產業諮詢，因此可能會發生變化。預計接下來業者將討論有關資產轉移、實體區隔、紅利機制、加強治理和揭露，以及過渡安排的更多細節。

業者於 2016 年開始公佈分紅實現率，2024 年將擴大實現率的揭露商品範圍。儘管近期經濟環境波動較大，但整體而言，業者透過平穩機制的使用，似乎得以吸收短期市場波動，並使須要揭露的商品過去五年的分紅實現率的十分接近 100%。對於那些在更細的層級上調整紅利的公司來說，根據歷史市場走勢同時調升及調降不同商品的紅利的情形並不罕見。

印度

分紅仍然是印度大多數公司的核心業務，2022 財務年總保費收入中約有 45% 來自分紅，儘管這是主導市場的大型人壽保險公司——印度人壽保險公司 (Life Insurance Corporation) 將分紅作為其核心業務的結果，但是分紅仍占私營市場約 18% 的總保費收入。

分紅保單的分紅比例為保戶和股東 90:10 的形式，保戶報酬幾乎完全透過保額增值紅利/現金及終期紅利的組合進行分配 (與英國的分紅業務非常相似)。最常見的商品類型為具保本機制的養老保險，終身壽險形式也同樣受到歡迎；而比起銀行通路，分紅更受到業務通路的青睞。各公司的股票投資配置亦有不同。分紅業務的吸引力來自於較低的資本需求壓力，及可為攤分公司管理費用做出貢獻的能力。

由於投資型商品於 2010 年起適用新制，新增的最低解約金以及最大報酬率跌幅等規定，使得投資型商品對保險公司而言不再是一個具有吸引力的銷售類型，因而造就分紅業務過去五至十年內的大幅成長。然而隨時間經過，由於不分紅儲蓄商品漸受青睞 (通常給付皆為保證) 且投資型商品的再度崛起，分紅的市占率開始受到侵蝕。近幾年由於不分紅保險業務的利潤下降且競爭加劇，使得一些保險公司又回到分紅保險的領域上尋求發展。

管理上主要有幾個層面：

- 分紅業務管理中使用資產額份的專業要求
- 保險公司設立分紅委員會的監理要求，該等委員會成立已有近 10 年，負責批改資產額份計算、解約金比例等
- 2015 年起實施分紅帳戶收費上限規定，並於 2023 年進行修訂

除此之外，過去也曾經討論過規範性程度更高的法規，然而目前的治理結構似乎相對穩定，且調查受訪者大多認為監理威脅並不是目前的主要問題。

印尼

AJB Bumiputera 1912 為印尼唯一的一家相互人壽保險公司，經營分紅業務已有逾百年，然而自 2016 年左右出現清償能力不足以來，其出售分紅商品的銷量已不及從前。多年以來，除了 AJB Bumiputera 之外，分紅商品並不是常見的銷售類型，一直到 2018 年左右，才開始有幾間外商首次推出分紅商品或對其既有商品改版。過去兩年內，許多保險公司開始希望業務可由投資型商品轉向多元化發展，因此對於銷售分紅商品的興趣逐漸提高。

與亞洲其他一些市場一樣，公開統計資料並未針對分紅與不分紅商品進行區分，然而依據我們的經驗，外商和本土公司銷售的分紅保單所受歡迎的程度有所不同，通常除了 AJB Bumiputera 1912 之外，分紅保單在公司整體組合中所占的比例不大。

目前尚無具體的分紅管理規定，特別是沒有分紅業務獨立區隔帳戶的要求，儘管獨立區隔帳戶的新制規定相關細節尚未公佈，但我們知道有一些公司本身已採用這種做法。

同樣地，股東和保戶間的分紅比例限制也沒有具體規定。

在實務上，外商公司的分紅業務管理方式，通常受總公司或地區辦事處的規定影響，但對於本土公司來說，過往實務很可能造就了目前的業務管理方式。

分紅商品的形式通常為中長年期養老保險或終身壽險，市面上常見到保額增值紅利和終期紅利類型的商品，而現金紅利給付於舊的商品中更為常見，但少數大型公司仍提供具有這種機制的分紅商品。

日本

目前日本有 40 餘家人壽保險公司。其中仍有五家相互壽險公司（日本人壽、明治安田人壽、住友人壽、富國人壽、朝日人壽）以經營分紅業務為主，他們也銷售不分紅保單來與股份公司競爭，但日本保險業法及其相關法規禁止相互公司過度銷售不分紅合約（不得超過總保費的 20%）。

日本的股份壽險公司則無相關限制，且通常傾向於銷售不分紅合約，但是在養老保險、終身壽險和年金等等的長年期儲蓄商品類型上仍提供了分紅合約。此外，不論是相互或股份公司，團體定期保單通常都會給付死亡紅利（以經驗退費方式）。

零售的分紅合約商品通常有兩種類型：

1. 「傳統型」：根據包含死亡率/罹病率、投資、費用差益的三元素公式分配紅利，差益來自定價假設與實際經驗之間的差異，並根據會計年度的實際盈餘進行分配。週年紅利是這類型合約常見的給付，但如果在終止時有足夠的資產額份，年期較長的合約（例如 10 年）也會給付終期紅利。
2. 「半分紅」：僅分配投資差益紅利。差益通常為五年區間定價利率與實際賺取利率之間的差異，並且每五年分配一次，但也有些公司將區間設定為三年或一年。

日本保險業法要求「公平公正」地分配紅利，且引入監理框架以確保此要求的有效實施，由簽證精算師和監理主管機關監督進行。

目前，法律規定相互公司紅利最低的給付為盈餘的 20%，股份公司則沒有限制，但主要的相互人壽保險公司支付的紅利水準都遠高於該下限。

圖 18 顯示了四間大型人壽保險公司（日本生命、第一生命（2010 年股份化）、明治安田生命和住友生命）2004 至 2022 財年（fiscal year）期間保戶紅利準備提存及保戶紅利給付的金額。

圖 18：保戶紅利準備與紅利給付

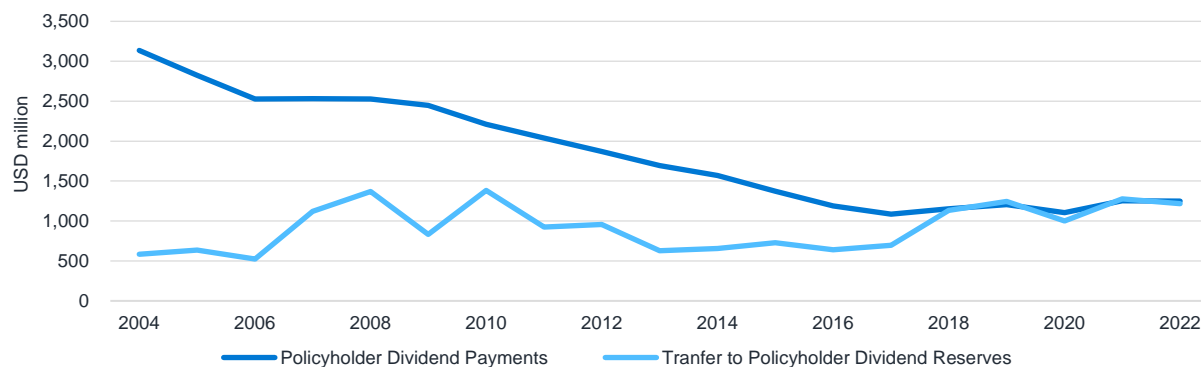
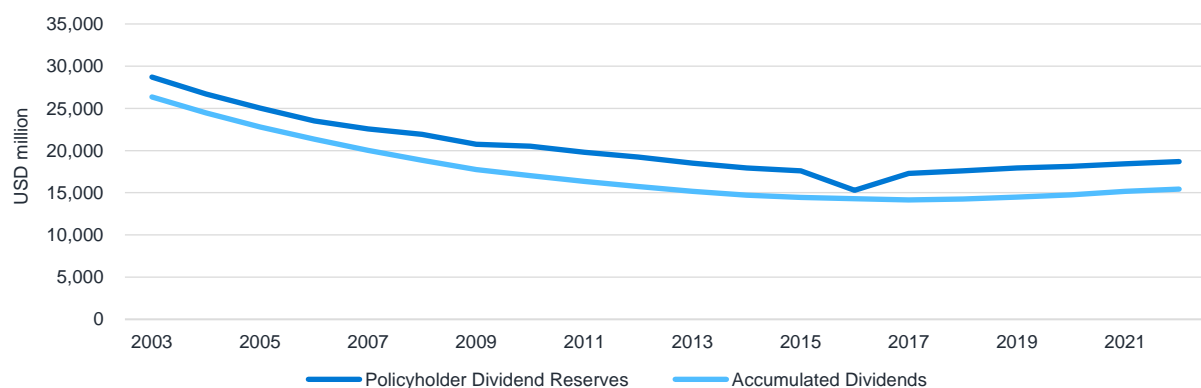


圖 19 顯示了 2003 至 2022 財年期間，上述四間大型人壽保險公司的保戶紅利準備金和累積紅利餘額（個人保險和年金），其中累積紅利為一項負債，主要是公司為保戶儲存的紅利。

圖 19：保戶紅利準備和累積紅利



由於在截至 2015 年的這段期間債券殖利率下降，我們看到保戶的紅利也相應減少，之後隨著收益率趨於平穩，我們觀察到保戶紅利也跟著逐漸平穩。隨著最近收益率的上升，我們也許會在不久的將來內看到紅利水準再度上升，但由於日本的收益率上升相較其他地區要和緩得多，因此紅利的增長可能也相對有限。

馬來西亞

分紅保險在馬來西亞人壽保險業務中占有相當大的比例，並在 20 世紀 80 年代和 90 年代迅速成長，銷售說明中相對較高的分紅率吸引了偏愛儲蓄型保單的消費者。

2005 年實施的監理變革，劃分出了兩大保單群體：

1. 2005 年之前的業務：該時期商品的建議書往往過度簡化，且使用較高的單一投資報酬率，而未平衡地說明投資報酬的上升潛力與下降風險。商品大部分的給付是由終期紅利組成，保額增值紅利則保持較低的水準，以最

大限度地降低保證水準，商品通常具有解約支持性 (lapse-supported) 使公司得以提高紅利，並實現銷售說明中的高報酬。

2. 2005 年後的業務：該時期的商品通常被稱為資產額份保單，原因是此後公司需要在解約和滿期時給付資產額份，以提高保戶之間的公平性。

自 2009 年引入風險資本框架以來，由於許多公司將新業務策略的重點放在資本壓力較低的投資型業務上，導致分紅業務的銷售量有所下降。2016 年推出更加完善的分紅法規「分紅壽險業務管理指引」 (Management of Participating Life Business，或 MPB) 後，分紅業務銷售量進一步下降，一部分原因是 MPB 規定了非保證給付情境說明使用的投資報酬僅能使用 2% 和 5%。

因此，許多公司開始在管理分紅帳戶上面臨新的挑戰，尤其是在新業務量萎縮的情形下，隨有效保單效期屆滿，持續增加的紅利增值保額利造成保證水準不斷提高。當紅利的減幅不足以反映與定價基礎相比持續下降的長期預期報酬時，維持分紅帳戶的清償能力可能會成為一個更加突出的問題。

最近在 2023 年 7 月，監理機關發布了 MPB 法規的更新版本，將於 2024 年 7 月 1 日生效。新指引增加的主要內容包括：

- 要求保險公司進行一次性評估以確認剩餘資金的準確性，同時確保剩餘資金不會直接歸屬至某些可辨識的保戶群組中。
- 保險公司逐年須進行評估，量化需保留的營運資金，超過營運資金的任何剩餘資金都必須進行分配，且任何已分配的剩餘資金都不能再收回用於增加保險公司未來的營運資金。
- 如經監理機關要求，擬進行剩餘資金分配的保險公司，需要委託具有分紅帳戶管理經驗的精算師、法律代表以及至少一名代表保戶利益的成員組成的獨立審查小組 (Independent Review Panel，或 IRP)，IRP 將評估分配的剩餘資金是否適當、合理、以及是否符合 MPB 指引的要求。IRP 的費用需由股東出資，不得由剩餘資金支應。
- 針對小規模且縮減中分紅帳戶的管理新制要求¹。如保險公司的分紅帳戶規模較小並持續處於縮減趨勢，且預期在可預見的未來內將縮減至無法維持的水準時，保險公司需要監控風險並採取補救或緩解措施來控制這些風險，使保戶利益能受到保障。
- 在與保戶溝通方面，保險公司必須在紅利調整生效日前將所有紅利調整通知保戶，這項新的要求預計對許多保險公司來說都是一個挑戰。

菲律賓

菲律賓壽險市場的分紅業務通常以養老保險和終身壽險商品的形式銷售，現金紅利是市場主流的盈餘分配方式。根據我們調查的回覆以及我們對市場的了解，分紅業務並不是大多數公司新業務銷售的重點，少數擁有大量分紅業務銷售量的公司往往主要是透過銀行保險通路銷售其商品。在有銷售分紅的調查受訪者中，最常被提及的分紅業務面臨的威脅是非保證給付的不當推銷，以及低利環境或投資報酬不佳的情形，而常見的挑戰包括紅利管理、保戶合理期望、和宏觀經濟環境，有趣的是一位受訪者還提到了針對董事會相關教育上面臨的一些挑戰。

¹2023 年 MPB 指南第 16.2 段中小規模分紅帳戶定義為 (a) 分紅帳戶的規模低於 20 億令吉 (b) 有效保單少於 20 萬張且 (c) 年保費少於 2 億令吉。

與新加坡和馬來西亞等國家相比，分紅業務的監理規範仍未成熟。分紅業務沒有帳戶區隔的要求，我們調查的大多數受訪者證實，他們的分紅業務歸屬在一般帳戶下，與其他業務亦沒有名目分離。此外，分紅帳戶相關的管理、盈餘分配、和分紅率宣告也沒有正式要求。在多數情形下，分紅業務的管理會根據總公司或董事會的內部要求而有所不同。在我們的調查中只有一名受訪者（五分之一）會基於確定紅利的目的計算資產額份，並在商品層級進行管理。

分紅業務的揭露規定，目前採用適用於所有變額壽險合約建議書的給付說明形式。依據規定，公司不得使用超過一定上限的假設利率來說明給付利益。據我們所調查，大多數公司認為這類建議書規定對 PRE 的影響最大，我們了解到這些公司基本上是根據建議書所示來支付紅利。

新加坡

自新加坡有人壽保險市場以來，分紅業務就已在新加坡銷售，至今然是一個重要的商品類型，只是重要程度略有下降。2015 年占個人壽保險 APE 總額的 57%，2022 年時降至 45%。新加坡分紅保險的地位，可以從新加坡四家新興保險公司皆成立分紅帳戶的事實看出：2014 年的 Etiqa、2017 年的中國人壽、2019 年的中國太平、以及 2023 年的 FWD。

大東方、保誠和宏利在 2022 年的分紅業務銷售上具有主導地位，且這三家保險公司與新加坡三大零售銀行建立銀行保險合作夥伴關係並非巧合，過去分紅業務於銀行保險通路廣受歡迎，我們看到這種趨勢仍然持續。然而，排除這三家公司，我們確實觀察到其他一些中大型保險公司的分紅業務發生了轉變，AIA、Income、Tokio Marine 和 Singlife（前 Aviva）在 2015 年至 2022 年間分紅業務銷售量均出現大幅萎縮（值得注意到 Singlife 是因為前身 Aviva 與星展銀行的代理權於 2016 年初被宏利取代所致）。

新加坡市場提供了各種類型的分紅商品，包括儲蓄型、保障型和遺產規劃需求等類型。2015 年大多數的新業務 APE 來自養老保險（76%），但這種情況在隨後的幾年中發生了變化，2022 年終身壽險商品已主導了分紅新業務的銷售，占新業務銷售 APE 的 72%。另外，我們也看到躉繳型保單業務的銷售力道增加，占保單新業務 APE 總額的比例從 2015 年的 18% 上升至 2022 年的 42%。新業務銷售保單件數從 2019 年的高峰滑落直至 2022 年（三年間下降 38%），但 2022 年新業務 APE 總額僅比 2019 年略低（3%），主因躉繳保費商品的平均規模大幅上升，從 2019 年到 2022 年增加了 98%，主要與新業務 APE 從養老保險轉向終身壽險有關，原因則是近年來高淨值客戶（High Net Worth）市場銷售的商品類型以躉繳終身壽險為主。

法規要求公司在獨立的保險帳戶中管理分紅業務，我們發現這些帳戶常將大部分的資產（50%-80%）投資於債券，股票和房地產則約占 10%至 40%。大多數保險公司也對另類投資進行了一定的配置，其中私募股權投資和私信貸投資是最常見的選擇，但一些保險公司也進行了基礎建設、證券化資產和對沖基金等投資。衍生性金融工具常被用於新加坡的分紅帳戶，其中管理匯率風險是迄今為止最常見的用途，不過也常用於幫助管理利率風險，以及規模較小的股票和權益風險。

自我們 2017 年上一份報告以來，新加坡分紅帳戶最重大的變化為導入 RBC2，即新的清償能力資本制度。RBC2 於 2020 年 3 月 31 日起生效，當時適逢新冠疫情席捲全球，新加坡利率開始降至歷史低點。即使可預期到風險資本框架會導致分紅帳戶的資本適足率降低，但因為利率在 RBC2 下的影響比之前的 RBC 框架要大得多，實際上的影響更尤為嚴重。儘管新加坡金融管理局（MAS）推出了過渡性措施來暫時幫助保險公司提高資本適足率，但我

們看到幾家保險公司不得不從股東權益（或額外資本）向分紅盈餘帳戶（由股東所有，專門用以支持分紅的帳戶）注入資金。

2021 年起利率緩步上升，接著在 2022 年大幅度上升，讓分紅帳戶的資本狀況有所改善，使 2020 年對盈餘帳戶的注入的資金得以釋出。保險公司也採取措施提高分紅帳戶的資本效率。最常見的方式之一是將分紅業務分配至匹配調整組合（matching adjustment portfolios）下，有助於顯著降低 RBC2 下的信用利差風險資本需求，另外有一些保險公司也尋求再保險方案來改善分紅帳戶的資本需求。

新加坡銷售文件的相關法規，要求保單銷售時必須符合人壽保險協會（Life Insurance Association，或 LIA）制定的保單說明指引。在分紅業務方面，則需要在兩種不同的投資報酬基礎上說明保單給付，以示範不確定的未來投資報酬可能對保戶期望的非保證給付產生的影響。在 2021 年，為了因應持續低迷並在 2020 年跌至歷史低點的利率，LIA 將較佳情境及較差情境基礎下的最大投資報酬假設從 4.75% 和 3.25% 分別下調為 4.25% 和 3.00%。當利率在 2022 年開始大幅上升時，這些較低的投資報酬假設反映於分紅商品建議書上所示的報酬，相較於其他潛在替代投資選擇，對客戶而言並不那麼有吸引力。因殖利率曲線倒掛而導致的短期利率大幅上升的影響程度重大，使得定期存款利率亦大幅上升。

近期利率上升，也導致實際投資報酬不如 2021 年銷售時建議書所示，情況在 2022 年加劇且有許多分紅帳戶出現大幅虧損，這是由於固定收益類資產隨利率上升而跌價產生的虧損導致，且影響性隨著債券存續期間的延長而增加。尋求降低 RBC2 下利率風險資本計提的保險公司，通常會延長其固定收益投資的存續期間，但如果在 2020 或 2021 年（利率處於最低水準時）採取這種做法的公司，隨後的利率上升就會使其在分紅帳戶的投資收益上付出極大的代價。

儘管投資收益表現不佳，但很少有保險公司實際降低了分紅率，這是因為較高的利率環境表示保險公司的投資回報前景將有所改善。在接受我們調查的 10 家保險公司中，只有兩家表示自 2020 年起的紅利整體而言減少，其他八家表示紅利在此期間基本上保持不變。

斯里蘭卡

自 1930 年代保險業興起以來，斯里蘭卡的保險公司就已經開始銷售分紅業務。這類型的商品雖然在過去十分受到歡迎，但是受歡迎的程度卻逐漸下降，至 2021 年時，新業務的貢獻度僅略高於 19%。許多因素都與這種下降的趨勢有關，但其中一個關鍵是保險公司開始尋求可以提高股東獲利的新業務。斯里蘭卡 90:10 的比例規定限制了分紅商品的獲利性，相較之下，不分紅商品透過投資利差可以賺取相當的利潤，因此有許多的保險公司啟動了業務轉型，改為銷售以傳統型和萬能壽險為主的不分紅商品。這種轉型發生於 2010 至 2012 年間，這段期間所推出的萬能壽險新商品，深受到客戶和理財顧問的喜愛，分紅商品的吸引力也因此降低。這些萬能壽險商品除了與銀行銷售的儲蓄型商品非常相似之外，還另外具有保險給付、保費靈活性更高、以及滿期時較高的報酬率等特性，這些因素都使得人們對於萬能壽險的需求逐漸增加，並且對於分紅商品的需求逐漸下降。

儘管在目前的市場趨勢下，分紅商品只貢獻保險公司一小部分收入，但是我們 2023 年的調查結果顯示，市場情緒可能會轉向銷售更多的分紅商品。

分紅主約通常會與各類型的不分紅附約一同銷售，包括意外、重大疾病、住院和手術給付等，不論是何種形式（特別是分紅）的主約，保險公司對於加強銷售附約的興趣都逐漸提升。

2016 年風險資本制度監理的變革，要求分紅壽險、不分紅壽險、和萬能壽險等主力商品類型，須各自保有獨立的帳戶，使每個商品線的實際經驗更加顯著。這個改變讓許多保險公司觀察到，分紅業務對其整體利潤的貢獻為負值或相對較低，而導致了許多分紅業者決定完全終止分紅新業務。

此外，業界也討論過，提供潛在客戶的保單資訊是否須要採用一致的揭露規定，以更好地與其他商品選擇進行利益比較，然而這些新規定尚未正式確定或被業界採用。

斯里蘭卡預計從 2025 年 1 月起使用 IFRS 17，市場上大多數保險公司正在進行準備工作。我們注意到，擁有分紅業務的本土公司比其他公司相對更早地開始了 IFRS 17 的準備之旅。

斯里蘭卡分紅業務的風險開放部位通常不分出給再保險公司，而是由保險公司自行保留。斯里蘭卡分紅業務的再保險自留率（定義為保險公司自留的淨自留危額占總危額的比例）始終保持在很高的水準。2021 年全業界分紅業務合計自留率為 99.38%，分紅業務的風險暴露幾乎全由保險公司自留，說明該產業對於理賠吸收有較高的能力。

台灣

儲蓄型商品仍然是台灣人壽保險市場的核心業務，各家業者銷售上主要的競爭商品類型為利率變動型的終身壽險商品、投資型商品、以及規模較小的萬能壽險和變額年金，旨在為客戶提供更多的儲蓄管道。自 2004 年監理機關禁止銷售「強制分紅商品」以來，台灣分紅業務的銷售情形持續低迷。

「強制分紅商品」要求公司依照規定的公式進行宣告紅利，目的在於透過與利差益（過去 2 年期定期存款利率與定價利率的差異）和死差益（實際死亡率經驗與定價死亡率的差異）來決定紅利水準。由於這些商品的定價多是在 2000 年代初期的高利環境背景下進行的，因此當利率剛開始下降時，銷售這些商品的保險公司除了因為負利差而蒙受了巨大的損失外，同時還要承擔給付死差紅利的責任。隨著情勢每況愈下，監理機關介入並更改了規定，使得公司只有在兩個利源的總和為正時才需要支付紅利，讓差異得以互相抵銷。這樣的改變使得當時保戶從這類商品中領取的紅利大幅減少的情況並不罕見，也進一步引發了大眾的關注和保戶的投訴。

「強制分紅商品」不能再銷售後，保險公司仍可以銷售自行設計的一般分紅商品。儘管過去十年間保誠人壽一直是台灣唯一一家銷售分紅業務的公司，但在 2023 年另外兩家壽險公司也已經推出了幾個新的分紅商品。有鑑於目前的經濟環境狀況，及未來於 2026 年當地國際資本標準（ICS）和 IFRS 17 接軌所需要的優化，保險公司皆致力於尋求新商品發想，也使得分紅業務再次成為了焦點。我們了解到，一些其他的公司也正考慮開發屬於自己的分紅商品。

目前在分紅業務的監理方面，分紅保單對應的資產必須進行區隔，而保戶與股東之間的分紅比例不得低於 70:30，分紅商品的送審、揭露、和銷售流程也都有要求。此外還額外規定，紅利發放連續兩年未達可能水準的公司必須向監理機關提具正式原因並制定補救計劃。隨著分紅業務的銷售動能回升，我們了解到主管機關已經計劃加強至少八個範疇的監理，預期主要將圍繞於區隔資產組合的管理、重新評估最大可用的分紅比例、保戶的資訊揭露、以及對銷售過程的進一步限制等。預計新的法規將在 2024 年初發布。

泰國

近年來儲蓄型商品在人壽保險市場中具有主導性的地位，其中不分紅養老保險和終身壽險商品是最暢銷的商品。過去分紅業務在泰國的人壽保險業務中所占比例相對較小，泰國保險公司面臨的挑戰和威脅，主要是管理保戶的期望以及處理與分紅業務相關的不當銷售風險。

並非所有泰國的人壽保險公司都提供分紅商品。市場上有一些大型業者能提供極富競爭力、且具有高度保證客戶回報的商品。泰國市場上願意承受額外投資風險以換取更高潛在非保證回報的客戶，通常會更喜歡投資型商品，這是由於投資型商品提供了額外的靈活性，特別是保費支付的方式，以及可以根據客戶的個人風險偏好投資各種基金的特性。

泰國銷售分紅商品的公司通常將其會與不分紅附約包裝銷售，以提高業務的獲利性。

越南

儘管近年來萬能壽險商品逐漸開始流行，但傳統型養老保險在越南也非常受歡迎，大多數傳統養老保險商品都具有分紅機制，且多包裝為教育基金型儲蓄商品銷售，在市場上很受歡迎。

養老商品的保障型附約附加率，在過去一直都相對較高，其原因除了業務通路的銷售主導地位外，也跟多數養老商品主約都是期繳型而使附約保費易於處理、及銷售附約策略在亞洲地區十分成功的一些外商保險公司（包括保誠集團、友邦保險和宏利保險）的突出表現有關。

分紅業務歷來在越南市場很受歡迎，類型包括了養老保險商品和終身壽險商品。對大多數公司來說，現金紅利型是越南較常見的分紅商品，但部份公司也銷售具有保額增值紅利和終期紅利架構的商品，特別是具有英國背景的保誠集團。然而最近分紅業務的經驗並不好，除了過去 10 年政府公債殖利率穩步下降外，還有分紅業務的監理架構也為越南分紅業務的管理帶來了挑戰，進而導致近年來的銷售量下降。根據我們調查的回覆，分紅目前在新業務銷售量中占很小的部分（五個受訪者中有四個所占的比例低於 5%）且受訪者預計未來五年內的新業務銷售量仍將持續下降。

越南的分紅業務必須於區隔的分紅帳戶（Gated fund）中管理，分紅比例規則限制股東的盈餘分配比例最多為 30%（即 70:30）。除了規定保戶必須分配到產生盈餘的至少 70% 外，還要求保戶在投資報酬、費用、死亡及罹病率差異上也都要單獨獲得至少 70% 的盈餘，且每年至少 90% 的盈餘必須在當年度進行分配，剩餘的 10% 才可提存未分配盈餘準備，用於以後年度分配。對於用於支付未來紅利而保留的盈餘所設立的限制，使得管理具有重大終期紅利成分的商品變得更加困難，因為這些商品勢必是在給付時才對保留盈餘進行分配。然而，產業預計將於 2023 年底頒布一項新法令，其中將包含與盈餘分配相關的規定，可能將會改變或澄清其中一些規則。

越南的清償能力資本制度對資產採用帳面價值法，但負債的評價利率卻是根據前六個月實際市場利率計算的。因此當利率下降時負債的價值增加，但資產價值卻因帳面價值法而無法被用以抵銷。為了應對這項挑戰，公司需要時常實現其固定收益資產的部分收益以維持清償能力，但這可能會在盈餘分配的管理上帶來挑戰，因為套現利益勢必會產生必須進行分配的巨額投資盈餘。

越南分紅帳戶的股票配置通常較低（低於 10%），主要投資於地方政府、公司債券，以及定期存款。

市場報告：中國

除有另外說明，所有統計資料皆是基於市場上所有分紅帳戶彙整的數據，來自中國銀行保險監督管理（銀保監會）、《中國保險年鑑》、我們的調查以及我們的產業知識。

一般背景

| | |
|----------|----------------------------------|
| 首次銷售分紅業務 | 西元 2000 年 |
| 新業務的終止發行 | 大多數分紅業者仍持續銷售分紅商品 |
| 分紅比例 | 保戶分紅比例不得低於 70% |
| 常見的紅利形式 | 大多數是週年現金紅利，但也有一些保額增值紅利和終期紅利商品 |
| 分紅商品類型 | 以期繳與躉繳保費的養老保險商品為主，終身壽險和年金型越來越受歡迎 |

歷史發展

分紅保單最初大約在 2000 年左右開始在中國銷售。在此之前，中國在 1990 年代後半利率明顯下降。一年期銀行存款利率從 1996 年的歷史高點 11%，迅速下降到 2000 年的 2.25%。當時，中國的保險公司面臨著巨大的負利差。在 1999 年 6 月 10 日，中國保險監督管理委員會（CIRC）公告了一項法令，將定價利率上限設定為 2.5%。雖然有助於減少新業務的負利差，但也使傳統型保險商品的保費變得更加昂貴，因此更難銷售。同時分紅產品由於其利潤分享機制，迅速主導了傳統和銀行儲蓄商品的市場。

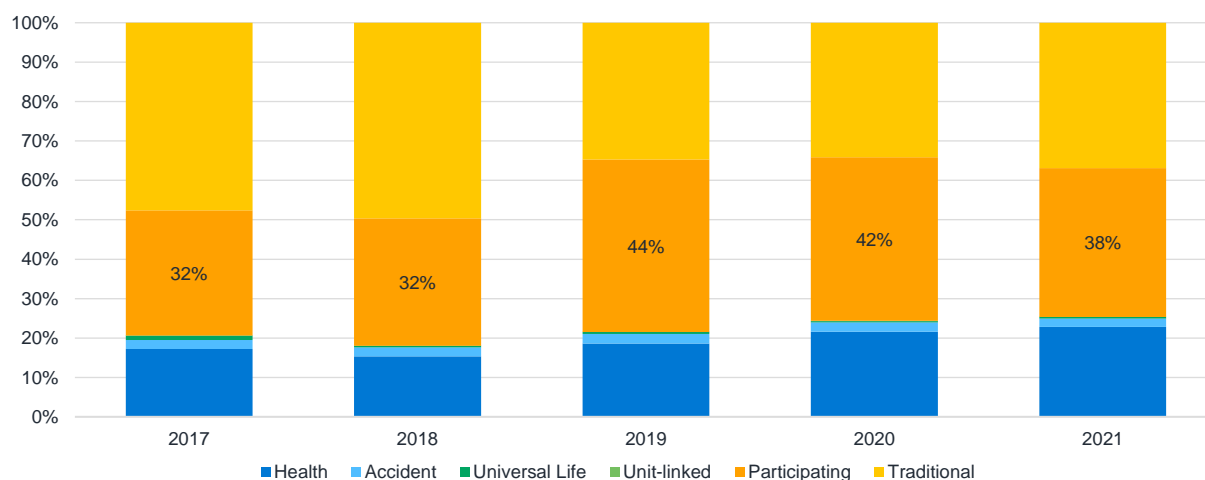
於 2009 年至 2013 年間是分紅商品銷售的高峰期，在當時，市場上銷售的新產品中，大約 80% 是分紅商品，直到 2013 年迎來轉折點。在 2013 年 8 月，中國解除了不分紅商品的定價利率限制，同時由於自 2000 年開始利率回升，使得新銷售契約的保費較為便宜，這也造成分紅商品的銷售量下降。而後在 2015 年 9 月，分紅商品的定價利率上限才從 2.5% 提高到 4.025%。

2016 年 1 月，中國導入風險導向，名為償二代的清償能力制度（C-ROSS）作為新的風險資本標準，其三個支柱的架構與歐盟的 Solvency II 非常相似。相較之下，擁有更多長年期保障型商品、風險較低的資產和更好風險管理的公司會受益於較低的資本要求，而其他業者則較舊有制度（類似 Solvency I）面臨更大的資本需求壓力。分紅商品在 C-ROSS 下的一個好處是其損失吸收機制。當出現意外損失時，保險公司可以採取管理行動調整分紅商品中的非保證現金流，以吸收部分或全部已發生的損失，這有助於降低總資本要求。

2019 年，在利率進入新的下降循環和當時經濟形勢的壓力下，中國的監理機關透過將分紅商品的定價利率上限，由 4.025% 調整到 3.5% 作為預防措施，以控制保險公司的利差風險。這一變化旨在平衡保單持有人和保險公司間的利益，同時確保分紅商品的持續發展。透過調整商品定價利率上限，監理機關試圖將保戶由分紅商品獲得的回報與市場情況保持一致，並防止保險公司過度承諾以長期來看無法持續的回報率。由 2023 年 7 月 31 日起，定價利率上限進一步從 3.5% 下調到 3.0%。

新業務和有效業務規模

圖 20：新業務和有效保單業務的比例 - 保費收入占率



根據有限的公開資料，分紅商品保費（包括新契約和有效契約）的占比在 2017 年至 2021 年間呈上升趨勢。儘管在 2019 年至 2021 年間略有下降，但分紅商品保費在總保費（GWP）中的占比從 2017 年的 32% 增加到 2021 年的 38%。然而，目前的水準與 2009 年至 2013 年期間保費占比的最高峰約 80% 相比，顯著較低。

根據我們的調查結果，在回答問卷的公司中，分紅商品新契約的平均占比在 40%-50% 的區間，而分紅商品在有效契約的準備金占比中與新契約銷售的占比相似。這些結果與我們在整個業界有效契約統計資料中觀察到的情況基本上一致。

在整個疫情期間，中國一直保持低利率，與美國和其他主要國家積極提高利率以遏制通脹形成鮮明對比。因此，中國分紅商品的銷售並未如同其他市場受到利率上升的影響。這在我們的調查結果也得到了印證，大多數受訪者表示，分紅業務並未受到當時利率趨勢的影響。

然而，自 2019 年以來，傳統不分紅商品的銷售量整體下降。傳統不分紅商品受分紅商品和健康險商品的增加而有所減少，而這可能是由於疫情後人們對健康需求的認知增加所帶動的。由於健康險商品通常以分紅的形式包裝，例如，終身重大疾病，對健康險商品的需求增加可能有助於分紅商品業績的增長。

商品類型：期繳養老險和終身險持續具有市場主導地位。

各公司新業務市占率：根據 2021 年的公開資料，以年保費為基礎計算，約有 60% 的分紅商品新業務來自前八大保險公司（在銷售分紅產品的 72 家壽險公司中），即中國人壽、平安人壽、太平人壽、中國人民保險、新華人壽、前海人壽、泰康人壽和恆大人壽。惟與歷史情況相比，分紅商品的銷售集中在大型保險公司的情況已經降低。

監理/管理

資產區隔：分紅保單必須於分離的帳戶中管理。

股東紅利：公司從分紅業務中可分配的利潤占整體比例上限為 30% (即保戶至少 70%、公司最多 30% 的分配比例)。

清償能力制度簡述：中國在 2016 年初正式過渡到 C-ROSS 第一階段。2021 年 12 月 30 日，中國銀保監會公布了 C-ROSS 第二階段的新規則。中國銀保監會允許一些受新制度影響較大的保險公司於 2025 年前有一段過渡期，並計畫令相關公司最遲在 2025 年完全符合新的制度。

新的清償能力制度的主要目標是採用風險導向的資本要求，在符合中國保險市場的實際情況的前提下，同時與國際制度保持一定程度的可比性。

準備金的提存方法為最佳估計準備金 (BER) 與風險邊際 (RM) 的總和。BER 包括現金流的現值和選擇權的時間價值 (TVOG)。在符合公認會計原則 (GAAP) 和相關監理要求下，保險公司可以使用自己或業界整體的經驗估計現金流。

未來現金流的折現所使用的利率曲線是基於政府公債殖利率曲線的 750 日移動平均值，並與終極利率間進行內插。

TVOG 是使用未來準備金的現值乘上 TVOG 參數計算，分紅商品的 TVOG 參數由監理機構根據分紅商品的定價利率 (保證利率) 規定。

第一支柱中的量化風險 (包括保險風險、市場風險和信用風險) 的最低資本要求採風險價值 (VaR) 法進行校準。

計算資本要求時，分紅和萬能壽險商品可採用損失吸收調整。當出現意外損失時，保險公司可以採取管理行動調整分紅和萬能壽險商品的非保證給付現金流，以吸收部分或全部已發生的損失，進而降低總資本要求。

分紅委員會 (或類似委員會)：對分紅帳戶沒有成立特定委員會的監理規定。大多數公司都有自己的內部公司治理程序，如當中可能需要董事會核准資產額份的計算方式，但並無進一步設立分紅保戶代表或監督單位的監理規定。

建議書規定：一項與長年期分紅壽險商品相關的新規定在 2022 年 12 月 30 日公布，並於 2023 年 6 月 30 日生效。

根據新規定，保險公司在年度紅利公告後的 15 天內必須公布其長年期分紅商品的紅利實現率。

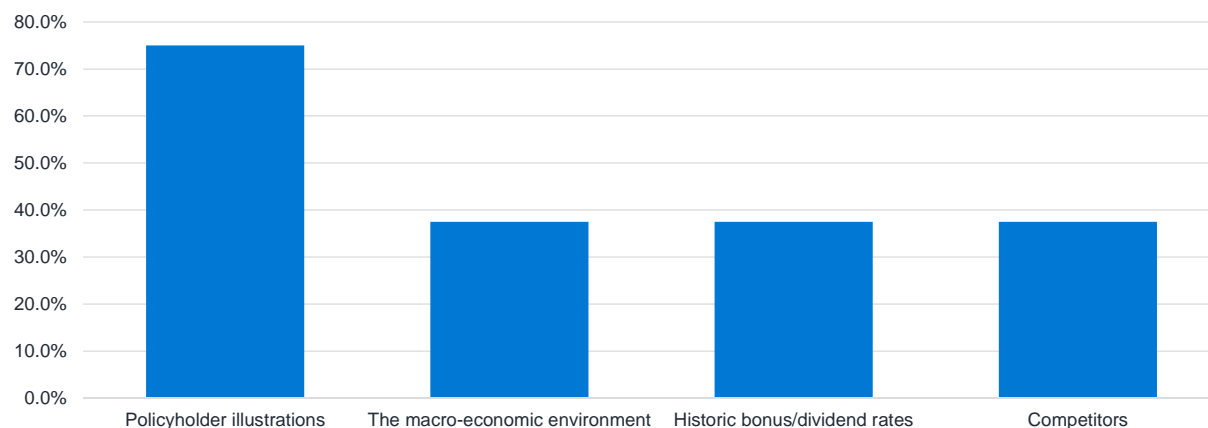
保險商品的分紅性質和其紅利分配機制應以至少比主要內容大一號的粗體字載明在商品手冊的明顯位置。保戶應注意到，未來的保單紅利是非保證給付項目，紅利分配是不確定的。

銷售文件必須顯示以下兩種情境下的給付，第一種的未來給付僅包含保證給付部分，另一種則包含未來紅利給付。在預測非保證給付使用的投資報酬率假設不能超過 4.5%，同時保險公司不得在商品建議書中揭露使用的投資報酬率假設。

銷售文件同時應強調，文件中對未來給付的預測是基於公司的精算和其他假設，並不代表公司的歷史經營績效，亦不代表對公司未來經營績效的預期。

在調查結果中，75% 的受訪者表示銷售文件是影響保戶合理預期的因素之一，其次是整體經濟環境 (37.5%)、歷史紅利宣告 (37.5%) 和競爭對手的紅利宣告 (37.5%)。

圖 21：影響 PRE 的因素



其他的揭露規定：在銷售當下，保險公司必須提供產品摘要，針對商品給付內容、除外事項、保戶利益、投資策略、紅利分配原則及紅利來源（死差益、費差益和利差益）進行說明。

銷售後，年度紅利通知書應包括過去保費和過去紅利的檢視，以及當年宣告紅利的詳細資訊。

依據資產額份進行紅利分配：資產額份和紅利金額之間的關聯性並沒有相關監理規定。根據我們的調查結果，大約三分之一的受訪者使用建議書上的紅利作為分配依據。

下圖顯示在我們的調查結果中，有關各公司在資產額份計算和管理紅利支付的實際做法。

圖 22：分配保戶資產額份的盈餘來源

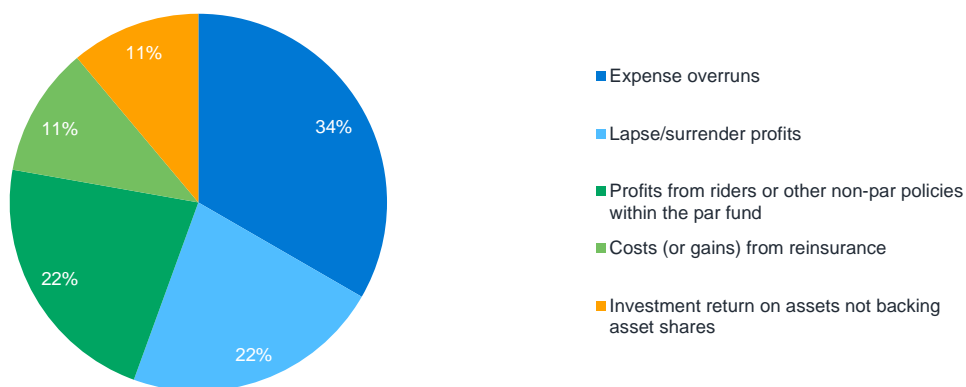
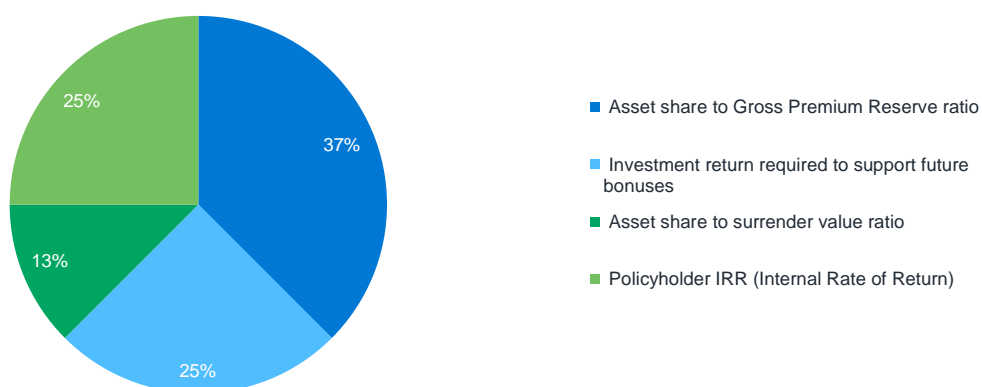


圖 23：分紅率檢視指標



資產狀況與資本

資本適足率趨勢：隨著監理要求更嚴格的 C-ROSS II 實施以及當前的低利率環境，資本適足的比率在壽險業內普遍受到負面影響。

投資

資產配置：過去壽險公司主要透過債券和股票進行投資，但是 2010 年 6 月起生效的新制規定減少對資產配置的限制，允許更多另類投資，保險公司因而投資了更多的不動產、公司債、債權以及一些其他高收益的資產。然而隨著 C-ROSS II 的實施，風險性資產有了更高的資本要求，進行投資決策時必須考慮資本要求，公司可能會在節省資本的前提下優化資產組合以達到目標的投資報酬。C-ROSS II 中計算風險資本允許風險分散的效果的也將是一個重要的考量。根據我們的調查結果，分紅商品負債對應的資產組合中，高風險資產（如股票、房地產或其他）的平均投資比例約為 15-20%。

我們的調查結果也顯示，大多數受訪者並未在分紅商品負債對應的資產組合中使用衍生性金融商品。

另類投資越形普遍，超過一半的受訪者表示他們策略性資產配置中包括另類投資，最常見的另類資產類型是基礎建設投資，其次是私募股權投資/創投，和私募信貸投資。

整體投資報酬：投資報酬率一直非常波動，特別是在過去幾年受到疫情的影響。根據我們的調查，受訪者表示，在過去的十年中，向下調整紅利的情況遠多於比向上調整。在疫情之後，大多數受訪者預計未來幾年的紅利給付將進一步降低。

資產配合 (asset hypothecation)：大多數公司僅使用一套投資策略來管理整個帳戶，然而 2015 年 9 月新的分紅指引實施後，公司也開始考量使用不同資產來配合不同負債。

紅利

一般作法：紅利水準通常是產品設計的一部分，目的是盡可能地維持設定的水準。會定期檢視紅利支持性（至少每年一次）並在有需要的情況下降低分紅率，但終期紅利的管理則並不是太積極（相較其他市場，如英國）。

保額增值紅利，終期紅利和現金紅利之間的分配：因為分紅商品通常被視為投資產品銷售而非保險產品，大部分紅利是以現金紅利的形式發放。客戶通常將分紅商品的現金紅利與定期存款的利率進行比較。

紅利金額趨勢：自 2023 年 6 月 30 日起，保險公司在年度紅利公告後的 15 天內必須公布其長年期分紅商品的紅利實現率。在沒有公開資訊下，大型保險公司的紅利發放比率可能主要取決於公司的投資表現，而較小或新的保險公司則可能會選擇給付穩定的紅利率（通常為 4% 至 5%），而不考慮實際投資表現。

市場展望

儘管存在短期波動和挑戰，但大多數保險公司對分紅商品的未來前景仍持樂觀態度，並認為由於對儲蓄/健康/退休類產品的需求，分紅商品對客戶來說是不可替代的。特別是在長期低利率環境下，由於具有保證給付（儘管較低）以及保戶與股東共同分享回報上升潛力的可能性，分紅商品的優勢更為明顯。隨著中國人口年齡老化，分紅業務可發展的範圍更大，尤其是隨著對退休和健康商品需求的增加。對保險公司來說，分紅商品透過降低利差風險的壓力以及在嚴峻的市場環境下避免清償能力進一步惡化情況的兩方面，為整體業務提供穩定性。然而，對於公司管理分紅業務的能力預期會更受市場重視，而重點會放在教育保戶、管理階層和股東，以確保分紅業務能夠在公平和有利的環境持續增長。

市場報告：香港

所有統計資料皆來自保險業監管局（IA）及我們的調查結果與產業知識。

一般背景

| | |
|----------|--|
| 首次銷售分紅業務 | 20 世紀初期 |
| 分紅業務經營業者 | 大多數持牌人壽保險公司都有銷售分紅商品 |
| 新業務的終止發行 | 大多數分紅業者仍持續銷售分紅商品 |
| 常見的紅利形式 | 定期紅利及終期紅利的美式現金紅利商品，也有具保額增值紅利及終期紅利的英式分紅商品 |
| 分紅商品類型 | 期繳和躉繳終身壽險商品具市場主導地位，但市場仍銷售期繳和躉繳養老保險和年金商品。市場上也存在針對高淨值人士的躉繳終身壽險商品，這些商品通常因搭配使用保費融資而具有較高的初始解約價值 |

新業務規模

圖 24：新業務量 – 未加權新業務保費（百萬港元）

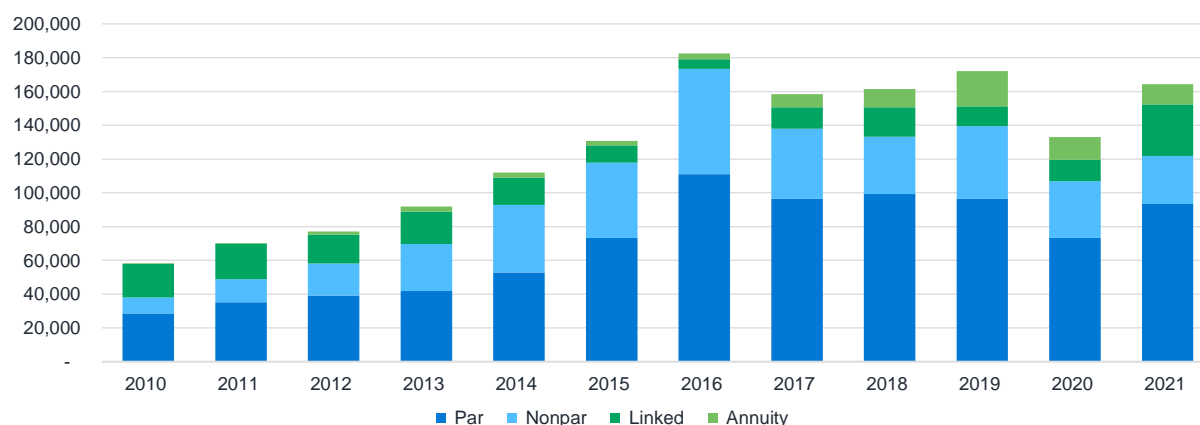
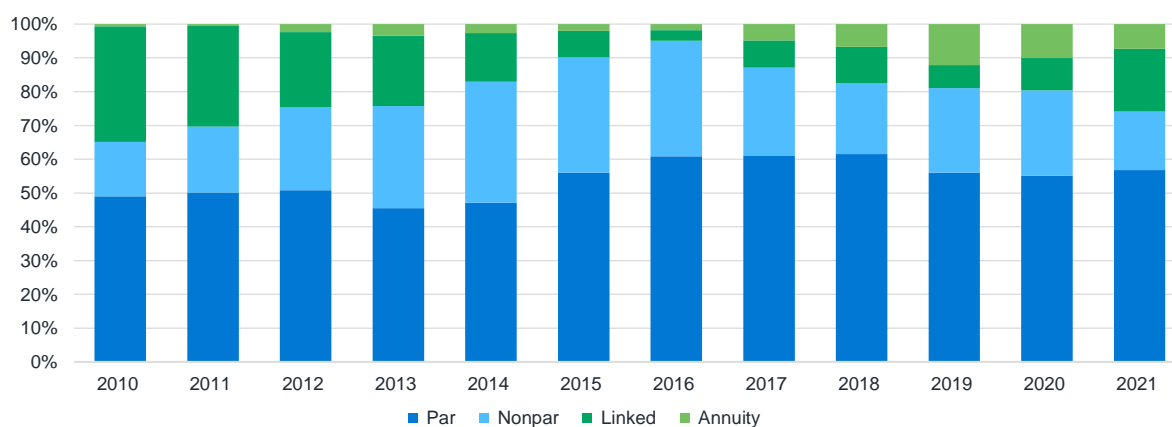


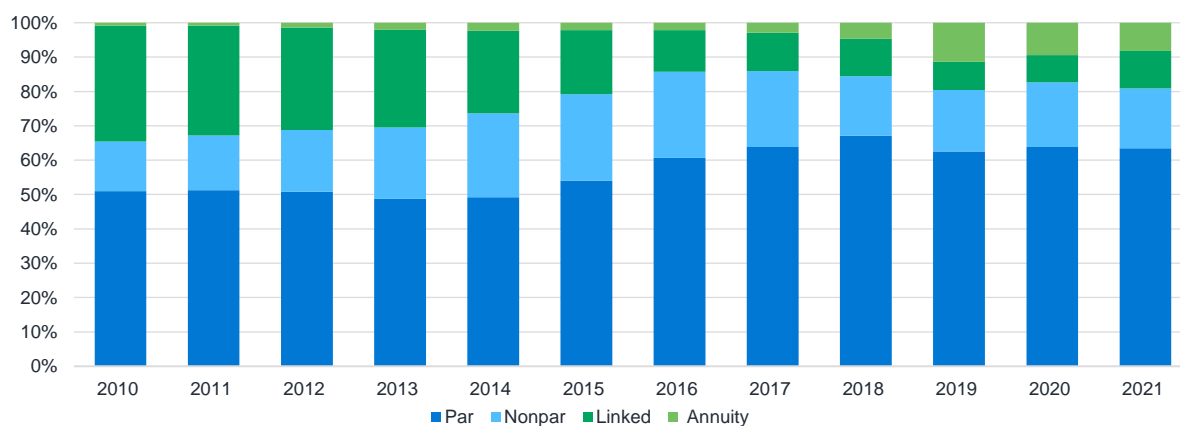
圖 25：新業務分紅占率 – 未加權新業務保費的比例



各公司的新業務：大部份分紅新業務的銷量均來自較大型保險公司，例如匯豐人壽、友邦保險、宏利人壽、保誠（香港）人壽、中國人壽、中銀人壽、恆生保險和富衛保險，但規模較小的公司也一直有在銷售分紅新業務。

分紅有效業務規模

圖 26：各類型商品有效業務 – 總保費占率



監理/管理

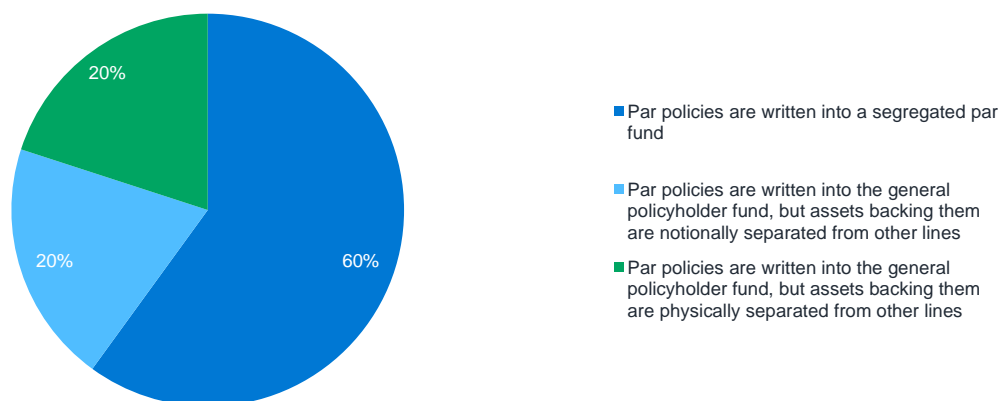
儘管保監局於 2017 年為加強公平待客和維持 PRE 引入 GL16，但香港一直未有明確法規監理分紅帳戶管理方式。然而，保監局於 2020 年發起了首次行業諮詢以制定分紅業務管理指引後，又就當中不同議題進行了多輪諮詢。根據所討論的準則草案，新指引預計將對分紅帳戶區隔、區隔後的分紅帳戶最低資產要求、分紅帳戶費用和收費分配、外部審查要求等提出新要求。雖然截至本報告日期，分紅帳戶管理指引仍處於諮詢階段，以下部份亦摘要了草案要求：

資產區隔：香港目前並未統一規定分紅帳戶結構，市場上可觀察到的三種主要帳戶結構類型為：

1. 資產和負債名目分離的子帳戶，且子帳戶的策略資產配置 (SAA) 與一般帳戶一致；
2. 資產和負債實體分離的子帳戶，且子帳戶基金的 SAA 可能與一般帳戶不同；和
3. 區隔帳戶，其資產與一般帳戶完全區隔，對資本進出帳戶的流動實施嚴格控制。

圖 27 顯示我們對受訪者現有的分紅帳戶結構進行調查的結果。

圖 27：分紅保單是否於區隔帳戶中管理？



分紅帳戶管理指引草案要求公司為其分紅業務設立區隔帳戶。另外，最新提案建議分紅帳戶資產需至少能夠涵蓋（1）分紅業務的資產額份，或（2）分紅業務的預期未來現金流量的現值。關於進一步維持相對於 HKRBC 框架中負債的最低資產餘額要求，以及在考慮盈餘分配之後在香港財務報告準則基礎（HKFRS）下的後續赤字的要求的討論仍在進行中，並有待進一步決定。

股東紅利：除了 GL16 中提及在盈餘分配上應設有合適治理架構和內部政策的要求外，對於分紅保單的股東和保戶之間的分紅沒有任何規定，並且不強制要求公司揭露其分紅比例（但根據澳門監理機關，香港公司在澳門出售的分紅保單則有此要求）。就如先前提到，目前正在協商在從分紅帳戶分配盈餘後，需根據 HKFRS 考慮分紅帳戶後續適足率過低可能的相關規定。

清償能力制度簡述：根據現行法定要求（即 HKRBC 實行之前），保單負債是採用純保費評價法（NPV），並使用帶有 PAD 的假設，但不考慮解約。資本要求目前使用類似歐盟 Solvency I 的方法計算，定義為法定準備金的某個百分比加上危額的某個百分比。然後，資本適足率則為公司層面的財務資源對資本需求的比率。

香港正在向 HKRBC 框架邁進，預計將從 2024 年開始成為法定框架。這是一種更接近經濟資產負債表的方法，且與國際資本標準（ICS）更具有一致性。HKRBC 框架中，保單負債為以下總和：（1）使用總保費評價法（GPV）和最佳估計假設確定的現時估計負債，（2）現時估計邊際（margin over current estimate），類似於 Solvency II 的風險邊際（risk margin）概念，以及（3）選擇權與保證的時間價值（TVOG）。資本要求採用基於情境法進行評估，所需資本足以涵蓋一年內 99.5% 信心水準的風險價值。

雖然分紅帳戶管理指引草案預計將要求分紅帳戶區隔，但在最新的 HKRBC 草案中對分紅帳戶區隔管理提出了一些具體要求，其中包括：

1. **長期調整（Long-term Adjustment，或 LTA）** – HKRBC 在無風險利率曲線之上加計匹配調整（matching adjustment）所得出用以評價的折現率。在匹配調整公式中，有一個名為 LTA 的部分，旨在代表在分紅或萬能壽險業務對應區隔帳戶中股票和房地產投資所賺取的額外利差（最多 100 個基點的提升，取決於股票組合和法定上限）。換而言之，設立區隔分紅帳戶在 HKRBC 框架中有可能使折現率有所提高，這應有利於保險公司提高清償能力。
2. **受限資本** – 分紅帳戶內尚未確定其中分配給保戶或股東的資本資源稱為受限資本。受限資本與公司其他業務之間沒有風險分散效益，因此受限資本的風險費用需要單獨計算。如果受限資本大於相關資本要求，則需要對公司資本資源進行進一步調整。

分紅委員會（或類似委員會）：儘管香港對分紅帳戶管理委員會沒有任何要求，但一些公司在 GL16 推出後設立了特定委員會。GL16 指出，使用分紅委員會為管理保戶和股東之間潛在衝突的方法，同時是公司分紅業務政策的最低要求之一。

帳戶管理政策：GL16 要求香港的保險公司制定明確的公司政策，以確保對分紅保單進行適當管理。此類政策的最低要求包括：

1. 紅利的理念 – 包含紅利設定、經驗分享、平穩機制的使用與其他保證給付
2. 分享盈餘的方法
3. 任何保證或資本費用的正當性和合理性
4. 投資的策略
5. 不同商品、不同版本間公平性的維持
6. 平穩的機制與成本
7. 如何持有和管理資產
8. 根據銷售當下的給付說明和年度給付說明中，預計非保證給付試算的原則和做法
9. 管理保戶和股東之間潛在衝突的處理措施

建議書規定：保監局於 2019 年發布《長期保險保單利益說明指引》（GL28），當中正式確定了向潛在保戶和現有保戶提供的銷售說明的說明要求和範本。根據 GL28 的規定，銷售說明必須示範保證給付和非保證給付，非保證給付下假設的投資回報亦以保險公司採用的最佳估計假設為上限。

GL16 中規定要求香港保險公司必須在向投保人提供的建議書中提供額外的高回報和低回報情景，而 GL28 則進一步將這些高回報和低回報情景定義為「樂觀」和「悲觀」情景，並要求這些情景應分別以可能投資報酬的 75% 百分位數和 25% 百分位數為基礎。

實現率的揭露規定：GL16 要求香港保險公司自 2017 年 1 月起每年在其公司網站上揭露每個分紅商品系列「最近發行」的新保單的實現率。實現率為實際非保證紅利除以銷售當所示金額的平均比率。根據最初的規定，自 2010 年以來以及報告年度前五個日曆年發出的新保單的分紅商品系列必須進行實現率的揭露。

保監局於 2023 年 2 月發布修訂後的 GL16，並於 2024 年 1 月 1 日起生效。修訂後的 GL16 擴大了揭露實現率的保險商品範圍，其後涵蓋的範圍擴增至自 2010 年以來已簽發的新保單及報告當年度仍有有效保單的每個分紅商品系列，除非保監局另有同意。

其他的揭露規定：於銷售後須提供非保證給付的年度通知。

根據 GL16 要求，至少需要向保戶提供一份非保證給付的年度通知書和最新的有效保單說明。

根據資產額份進行紅利分配：GL16 發布後，在紅利管理中使用資產額份變得更加普遍但非強制性。給付通常根據保單的資產額份設定，但計算方法因公司而異。少數公司會逐單計算資產額份，但大多數其他公司在同質性保單群組（homogeneous groups）層面進行計算。資產額份大致代表保戶貢獻的總資金減去其費用和保險成本的份額。然而，根據公司慣例和傳統，某些盈餘或虧損可能並不會與保戶或分紅帳戶分享，例如解約益、新契約虧損（new business strain）。

我們的調查結果顯示，80% 的受訪保險公司使用資產額份來決定給付，這與我們先前在 2016 年進行的調查結果結果相似。下圖顯示了受訪者被問及調整紅利時考慮資產額份細度的結果。多數的保險公司傾向在較細的層級上調整給付，大多數受訪者在按保單生效年度及商品類型（或更細）劃分群組層級上進行，這與我們 2016 年的調查結果有很大差異，當時大多數受訪者表示，他們在傾向於較廣的層級上調整給付。

圖 28：進行給付調整時，資產額份考慮的細度為何？

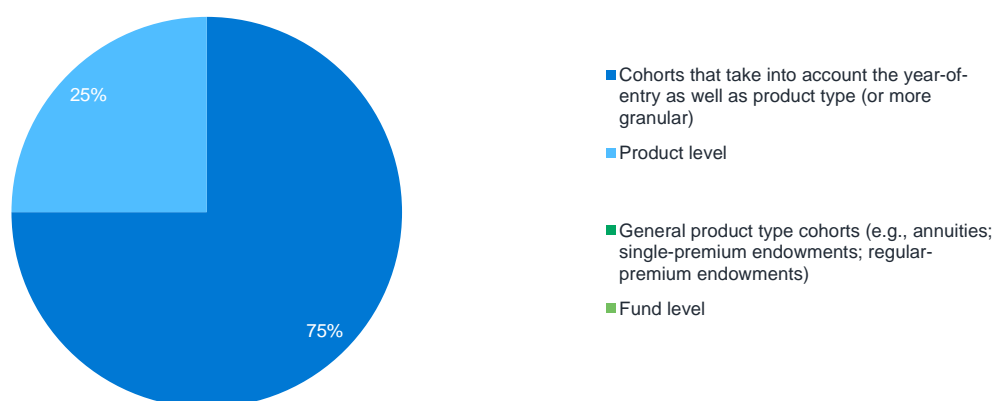
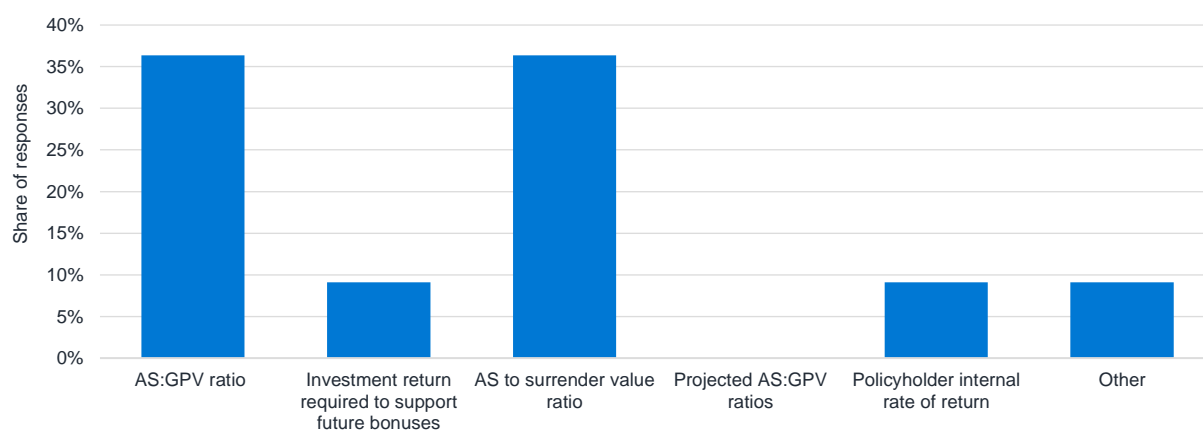


圖 29 統計受訪者在檢視紅利率時考慮的指標，問答時受訪者可以選擇適用的所有選項。在「其他」選項中，有一些受訪者指出，競爭對手的行為也是檢視紅利率的關鍵考量。

圖 29：貴公司在檢視分紅率時會考慮哪些指標？

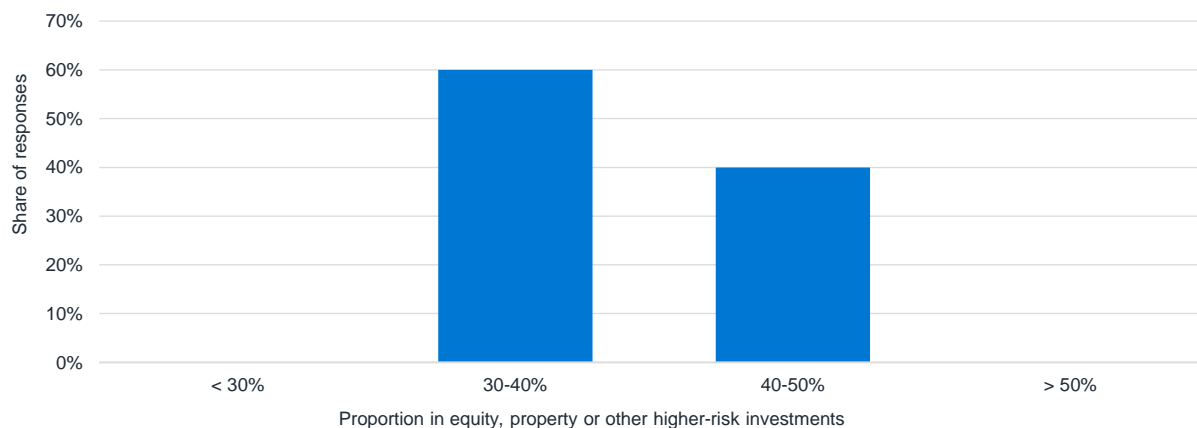


剩餘資金 (estate)：由於目前並未要求將分紅帳戶與其他保單帳戶區隔，因此目前法規中並未考慮剩餘資金的概念。截至本報告日期，分紅帳戶管理指引草案尚未明確討論剩餘資金的處理方式。

投資

資產配置：圖 30 顯示分紅保單對應資產中股票、房地產或其他高風險投資的比例。與我們先前在 2016 年進行的調查結果相比，保險公司在投資高風險資產方面表現出更高程度的風險胃納。除了股票和房地產之外，一些保險公司還在其投資組合中配置了私募股權 / 創投、私人債務、基礎設施債務、證券化資產和對沖基金投資。另據觀察部分商品中，股票、房地產等風險較高的投資占比已超過 60%。

圖 30：在分紅保單對應的資產中，股票、房地產或其他高風險投資的比例大約是多少？



整體投資報酬率：無需揭露。

資產配合 (asset hypothecation)：因公司而異，有些公司對所有資產使用單一投資策略，其他公司則以指定資產對應不同的負債組。

紅利

一般做法：紅利給付水準通常是商品設計的一部分，業者一般會盡可能發出該等水準的紅利。AA 會定期檢視紅利的支付能力並向董事會提議紅利調整（至少每年一次）。

保額增值紅利、終期紅利與現金紅利之間的分配：既有定期及終期紅利的美式現金紅利商品，也有英式保額增值紅利及終期紅利商品。

隨著 IFRS17 及 HKRBC 的實施，大部分公司都設計了較高的終期紅利商品，以減少客戶回報的保證部分並同時提供較高的整體回報。

紅利金額趨勢：在近期波動的經濟環境下，保險公司似乎能夠透過平穩機制來吸收市場的短期波動，因此過去五年所推出商品的紅利實現率都接近 100%。對於那些在更細的層面上進行紅利檢視的公司來說，根據過往市場走勢同時上調及下調不同商品所付紅利的情況並不罕見。

市場報告：印度

除另有說明，引用數值皆以印度盧比為單位，取自 2022 財年資料（2021 年 4 月 1 日至 2022 年 3 月 31 日）。

一般背景

| | |
|----------|--|
| 首次銷售分紅業務 | 19 世紀 |
| 分紅業務經營業者 | 所有持牌人壽保險公司都有分紅業務 |
| 新業務的終止發行 | 所有分紅業者都繼續銷售分紅商品，但 Sahara Life 已終止發行新業務 |
| 常見的紅利形式 | 大多數是保額增值紅利和終期紅利，但也有一些公司有現金紅利商品 |
| 分紅商品類型 | 期繳和躉繳養老保險和終身壽險商品具有主導地位，保本架構也很常見 |

新業務規模

商品類型：大多數為養老保險及終身壽險商品。

新業務占率：圖 31 顯示了 2022 各公司的新業務 APE，單位為百萬印度盧比。由於主導分紅業務的印度人壽保險公司（LIC）是由政府所有，且經營的幾乎全為分紅業務，因此圖 31 僅考慮私營的分紅業者。

圖 31：各公司的新業務量

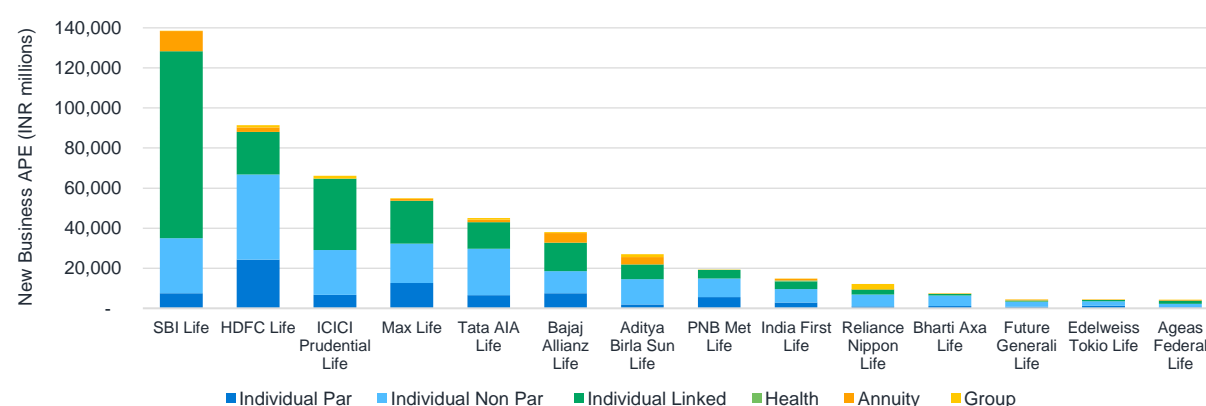
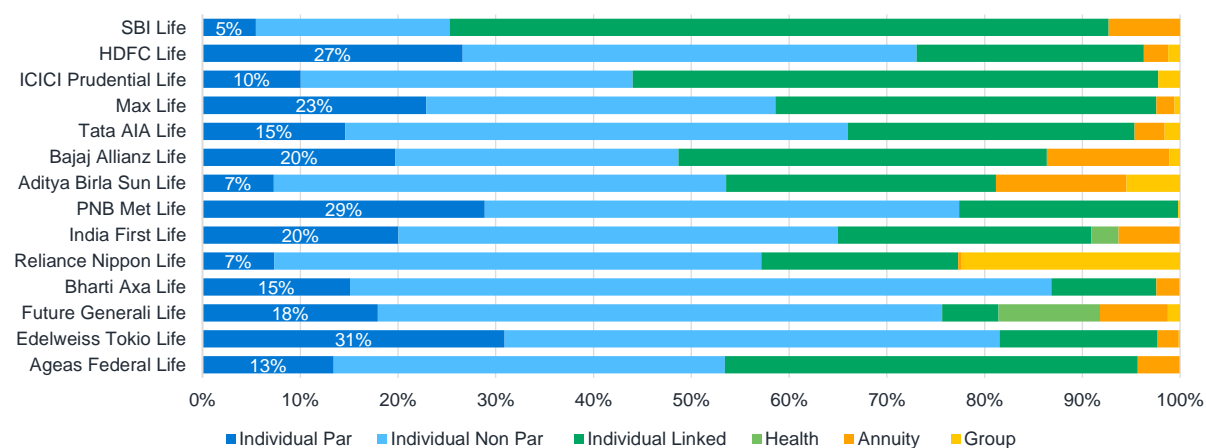


圖 32：新業務分紅占率 – 各商品類型的新業務 APE 占率



有效業務規模

2022 財年分紅有效業務規模：截至 2022 財政年度末，LIC 的分紅總保費為 2.7 兆印度盧比（325 億美元）。由於分紅業務在保險業主要由占率超過 60% 的 LIC 主導，因此圖 33 僅考慮私營分紅業者，顯示了上圖中 14 家公司於 2022 財政年度的保單負債組成。

圖 33：各公司的負債規模

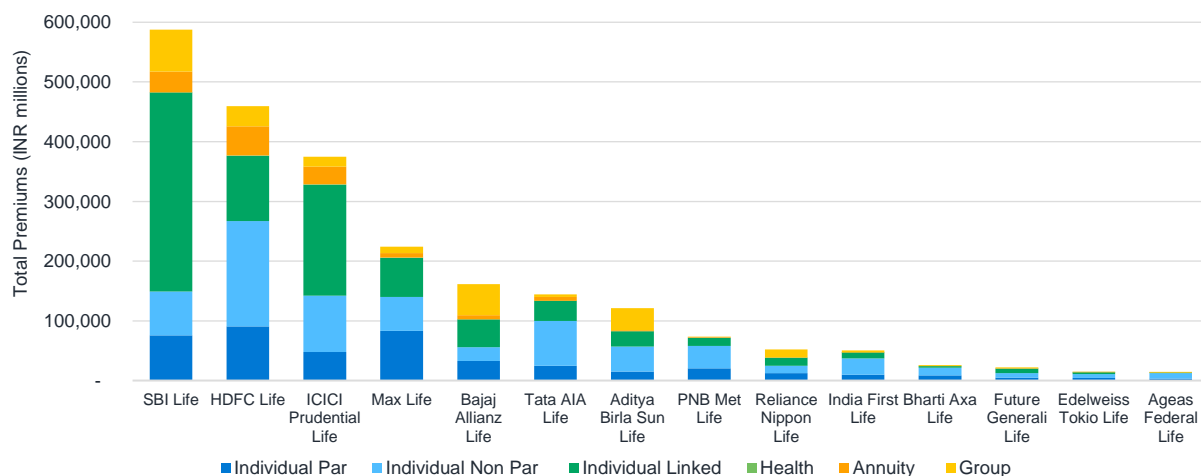
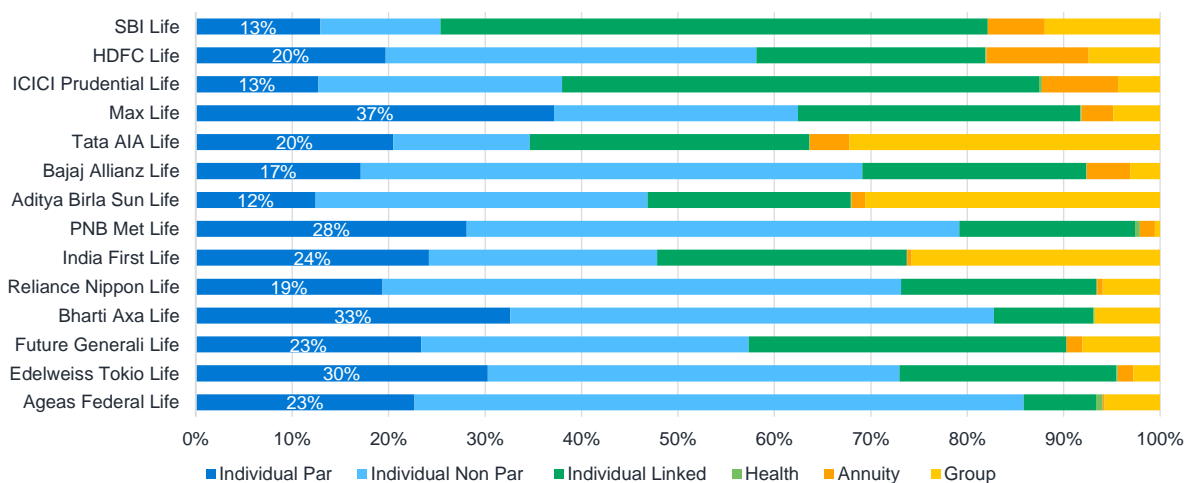


圖 34：各類型商品的有效負債占率



監理/管理

資產區隔：分紅保單必須於分離的帳戶中管理。

股東紅利：股東從分紅帳戶分配利潤的權利不高於 10%（即 90:10 分紅限制）。90:10 的分紅限制對新設立的分紅業者形成了阻礙，因為股東需要向帳戶注入初始種子資金，以承擔潛在的新契約虧損，然而未來只能通過 90:10 的股東紅利分配來收回。

清償能力制度簡述：保單負債使用 GPV 法以及含 PAD 的假設計算。然而，此計算中使用的紅利水準應根據準備金評價利率設定（即從實際水準向下調整以反映準備金基礎中的 PAD），這意味著由此產生的負債可能接近資產額份。

資本要求使用係數法計算。許多公司認為，其總資本要求（所有業務）來源可以是分紅帳戶、不分紅帳戶或兩者的組合。這意味著分紅帳戶中的多餘資產可用於降低公司為滿足資本要求所須的資金成本。

保險監理機關目前正在制定風險清償能力制度，這可能會嚴重影響分紅業務的準備金。

分紅委員會（或類似委員會）：根據監理規定，每家公司均設有分紅委員會，成員包括 AA、首席執行官（CEO）、首席財務官（CFO）和一名獨立董事。自 2013 年起，分紅委員會被要求核准資產額份的計算。自 2019 年起，同時被要求檢視：

- 影響 PRE 的因素
- 分紅帳戶攤分的費用金額
- 紅利實際給付的能力
- 分紅帳戶內剩餘資產的處理
- 解約金水準的變動

帳戶管理政策：許多公司都有內部文件詳細說明他們對 PRE 的詮釋，以及管理分紅帳戶的大致原則。然而，這些文件是非公開的及非強制性的，而且詳細程度因公司而異。

所有回應我們先前 2016 年調查的公司都表示擁有內部管理政策。我們於 2023 年調查中並未提出這個問題，但我們預計先前的結果仍能反映市場現況。

建議書規定：保戶會在銷售當下獲得一份銷售說明詳細描述該保單在每年 4% 和 8% 的投資報酬率下預期的定期紅利率和終期紅利率。保險公司按資產額份收取的費用，不得高於實務指引中用於說明的水準。

監理上也有不成文的一個規定，就是在年利率 4% 的情況下，保單至少能為客戶帶來非負的 IRR。

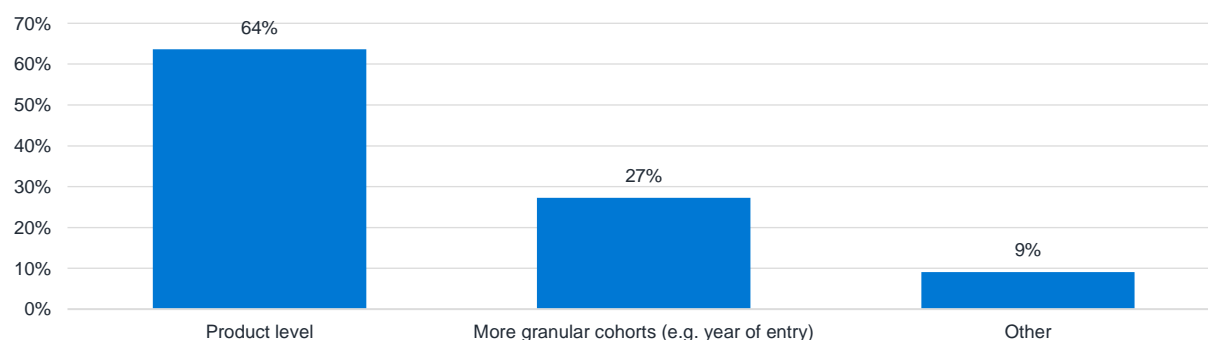
其他的揭露規定：須額外提供保戶年度紅利通知書。

依據資產額份進行紅利分配：給付通常是根據保單的資產額份設定，其計算方法因公司而異。資產額份大致代表保戶貢獻的總資金份額減去其費用和保險成本的份額。然而，根據公司實務與慣例，某些盈餘或虧損可能不會與保戶或分紅帳戶分享，例如解約益或新契約虧損。公司也會參考建議書的紅利水準來決定給付。

調整給付時資產額份考慮的細度為何？

圖 35 顯示受訪者回答有關考慮調整給付時資產額份的細度問題的調查結果。

圖 35：用作紅利決策的資產額份細度 - 印度

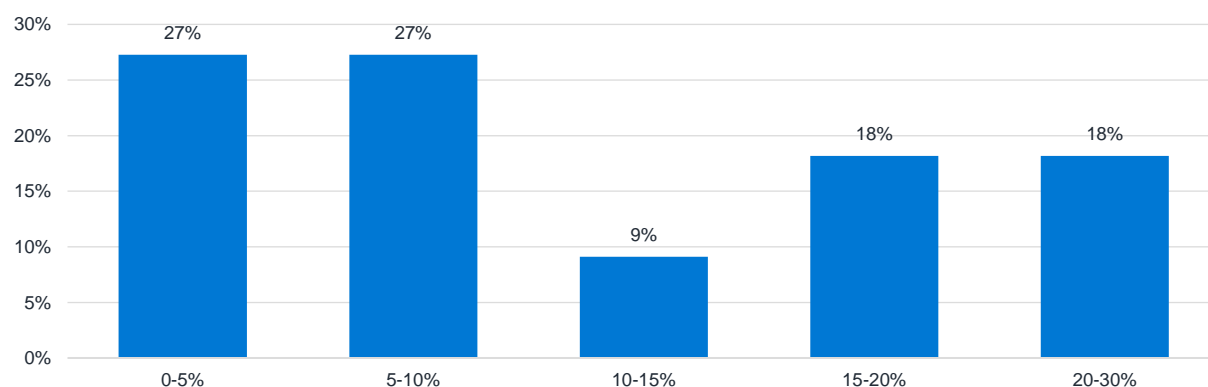


剩餘資金 (estate)：保戶的資產額份由公司政策決定，但不一定會包含所有形式的保單盈餘，因此可能導致該等盈餘產生剩餘資金或未分配盈餘池。有些公司選擇將這筆剩餘資金保留在未來撥款基金 (Funds for Future Appropriation) 中以維持清償能力，而其他公司則可能直接將這筆剩餘資金列作準備金。因此，很難清楚地了解這些自由資產，或所謂剩餘資金的水準，而這些自由資產或剩餘資金也可用於其他目的，例如平穩紅利或為新契約虧損提供緩衝。

投資

資產配置：股票和公司債券的投資上限為分紅和不分紅帳戶合計的 35%，這些類別的投資通常低於上限。圖 36 是我們相關調查的結果。雖然我們預計投資級別的公司債券不會在回覆中被視為「高風險投資」，但這將取決於調查受訪者的判斷。

圖 36：資產配置 - 分紅保單對應的投資中股票、房地產或其他高風險投資的比例大約是多少？ - 印度



整體投資報酬率：未公開揭露。

資產配合 (asset hypothecation)：因公司而異，有些公司對所有資產使用單一投資策略，其他公司則以指定資產對應不同的負債組。

紅利

一般作法：保額增值紅利通常會在保單期間內增加至保單中。資產額份超過累積給付的部分將在保單到期時作為終期紅利支付。業者可以每年針對不同商品設定不同終期紅利率，以盡可能（但不是完全）實現保戶間的公平性。解約金規模通常也是以盡可能達成選擇終止和繼續保戶之間的公平性為前提進行設定，儘管有時無法達到完全的公平。

市場報告：印尼

一般背景

| | |
|----------|---|
| 首次銷售分紅業務 | 20 世紀初期 |
| 分紅業務經營業者 | 未公開揭露，但據了解為數極少（不到持牌人壽保險公司的 20%） |
| 新業務的終止發行 | 大多數供應商繼續銷售分紅商品，並且有幾家公司在過去五年中推出或改進了分紅商品 |
| 常見的紅利形式 | 大多數分紅業務都是英式的，具有保額增值紅利和終期紅利，現金紅利於舊式分紅商品中更為常見 |
| 分紅商品類型 | 躉繳/期繳養老保險和終身保險 |

新業務規模

新業務規模：根據我們的調查，受訪者報告分紅新業務的平均占比在 4% 至 5% 之間。

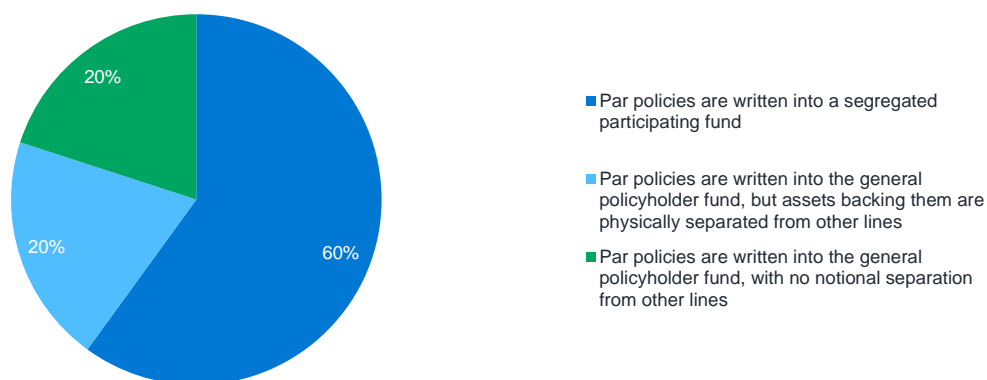
有效分紅業務的規模：根據我們的調查，受訪者報告分紅有效業務的平均占比在 10% 至 20% 之間。

監理/管理

資產區隔：沒有規定。

圖 37 顯示當受訪者被問及資產區隔時我們的調查結果。

圖 37：分紅保單的區隔方式



股東紅利：法規中沒有規定分紅比例的限制，但可以在公司的分紅保單中定明。

清償能力制度簡述：印尼自 2013 年起採用 GPV 法，並於 2016 年進一步改良了風險資本要求。印尼沒有明確定義分紅準備金的要求，但業者的分紅準備金通常與清償能力報告中採用的一致，包含保證和非保證給付。

分紅委員會（或類似委員會）：沒有針對分紅商品設立特定委員會的監理規定。

帳戶管理政策：沒有規定。市場慣例根據總部或董事會的內部要求而有所不同，但公司製定詳細文件的情況並不常見。

建議書規定：對於分紅商品沒有特定的銷售說明要求，一般在商品銷售說明中保證和非保證給付均有顯示。

其他的揭露規定：沒有特定額外要求。

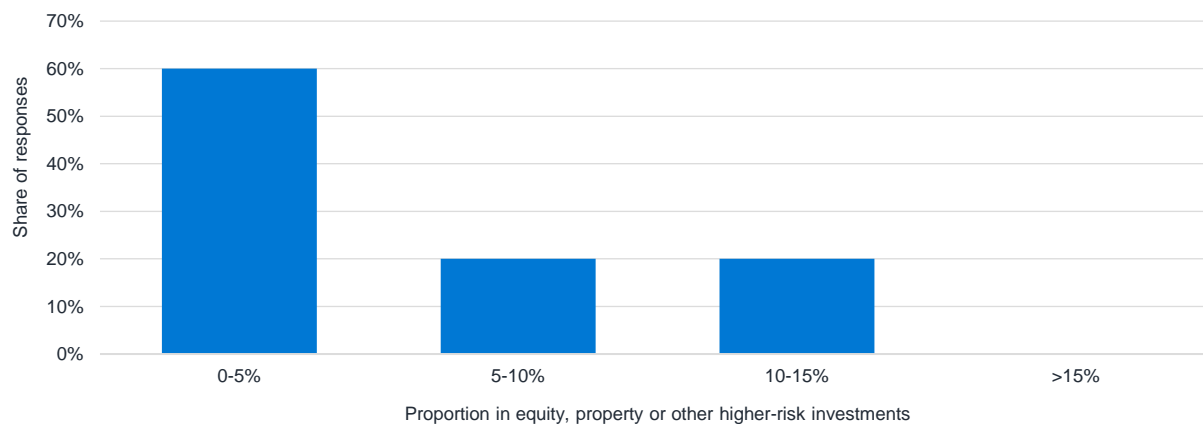
依據資產額份進行紅利分配：根據調查結果，七分之二的公司表示有使用資產額份，但監理機關並未要求依據資產額份來給付。

剩餘資金 (estate)：通常不考慮，分紅業務一般未進行區隔，或剩餘資金的規模不大。

其他進展：分紅商品在 IFRS 17 下，有七分之一的公司使用 VFA 法。

投資

圖 38：資產配置 - 分紅保單對應的資產中股票、房地產或其他高風險投資的比例大約是多少？



整體投資報酬率：未公開揭露。

資產配合 (asset hypothecation)：通常不被考慮，因為分紅帳戶區隔並不常見。

衍生性金融商品的使用：超過 70% 的受訪者沒有將衍生性金融工具用於分紅業務或作為其投資策略的一部分。

紅利

一般作法：分紅率通常根據預期的未來投資報酬示範，並根據前一年度的實際資產表現調整。只有少數公司採用資產額份作為依據。

市場報告：馬來西亞

除另有說明外，統計資料皆為市場上所有分紅帳戶的彙整數據，統計數據來自馬來西亞國家銀行（Bank Negara Malaysia）、我們的調查結果與產業知識，並排除伊斯蘭保險業務（也具有分紅機制）。

一般背景

| | |
|----------|---|
| 首次銷售分紅業務 | 20 世紀初期 |
| 分紅業務經營業者 | 14 間持牌壽險公司中 14 間皆擁有分紅業務 |
| 新業務的終止發行 | 儘管銷量有所減少，多數分紅業者仍持續銷售分紅商品，但有兩家業者已停售新業務 |
| 常見的紅利形式 | 大部分業務都是英式分紅，具有保額增值紅利和終期紅利，現金紅利型商品也頗受歡迎 |
| 分紅商品類型 | 大部分為個人傳統型分紅保單，少部分來自名為「Skim Anuiti Konvensional, KWSP (SAKK)」的分紅國民年金商品，這是一種遞延年金分紅保單，自 2000 年起銷售並 2001 年停售新業務 |

新業務規模

馬來西亞人壽保險業的新業務 APE 如下所示，分紅業務被歸類於「個人險」業務下，需注意到「個人險」業務同時包括了分紅與不分紅業務。下圖顯示，與主流的投資型保險業務相比，2022 年個人險的新業務量較小，占整體新業務 APE 的比例不到 30%，我們的 2023 年問卷調查有類似結果，約三分之二的調查受訪者表示分紅商品銷售量約占整體新業務 APE 的不到 10%，其餘受訪者的經驗則為 10% 至 25%。我們注意到，我們的調查樣本並未包括馬來西亞的所有人壽保險公司，但涵蓋了 14 家人壽保險公司中的 13 家。

圖 39：新業務量 – 加權新契約保費（百萬元令吉）

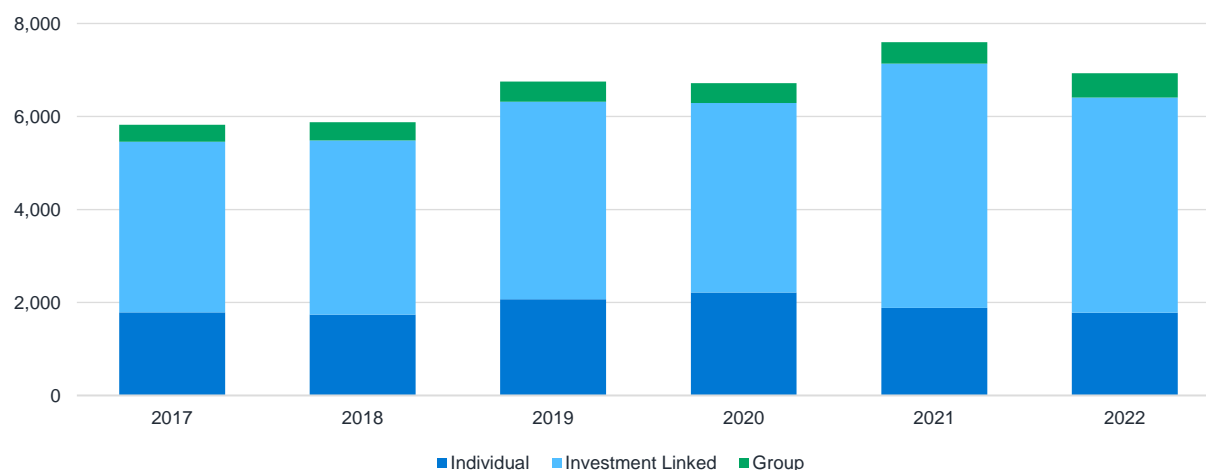
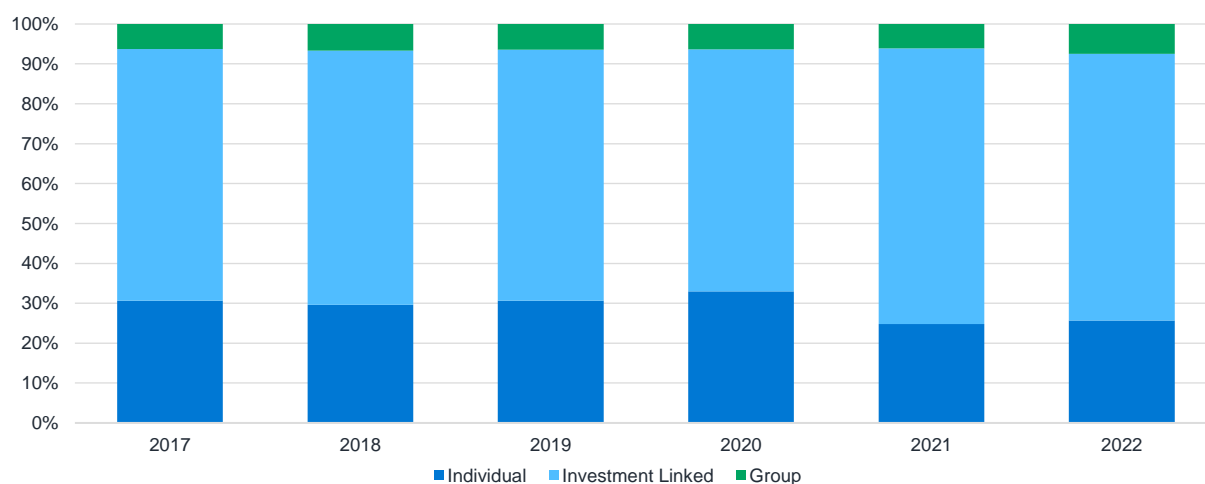


圖 40：分紅新業務 – 各類型商品占率（以加權新契約保費為基礎）



商品類型：期繳養老保險及終身壽險商品（通常為限期繳）繼續占有主導地位。

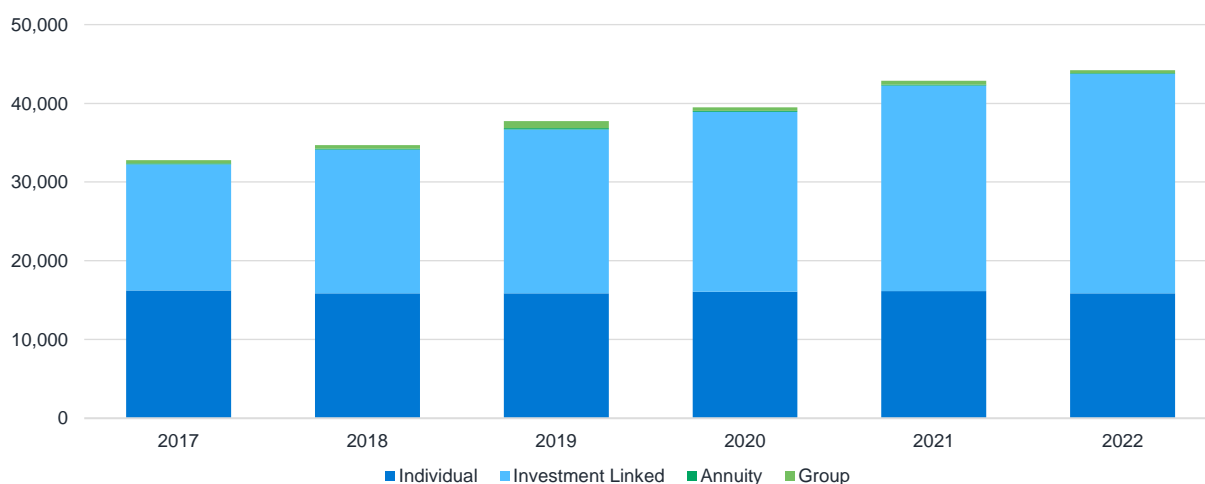
各公司新業務占率：大部分新業務仍來自於友邦保險（AIA）、大東方（Great Eastern）和保誠（Prudential）等大型保險公司。值得注意的是在 2009 年引入風險資本框架之後，這些公司將銷售重心轉往投資型業務，使新業務銷售占率不斷提高。

新業務的威脅：大約三分之一的受訪者認為低利率環境和/或乏善可陳的投資報酬是成功銷售分紅商品的主要威脅。調查中發現其他主要的威脅還包括銷售建議書的限制、未來監理方向可能的變化，以及其他商品的吸引力。

有效業務規模

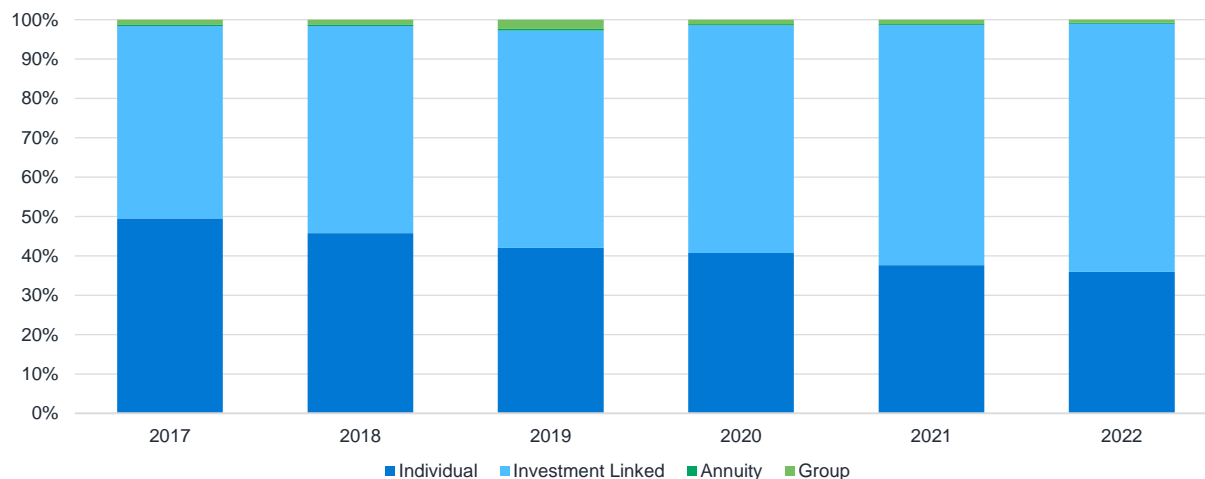
分紅有效業務規模：馬來西亞的分紅業務被歸屬於「個人險」業務（含不分紅業務），可以觀察到過去六年間個人業務略有減少，從 2017 年的 162 億令吉下降至 2022 年的 159 億令吉（以 APE 為單位）。

圖 41：有效分紅保單業務規模 – 加權總保費（百萬令吉）



分紅各類型商品負債占率：個人險業務（主要是分紅業務）在保費中仍占有相當大的比例，2022 年占整體 APE 的 36%，較 2017 年的 50% 左右大幅下降。

圖 42：各類商品有效業務劃分 – 加權有效業務保費占率



這與我們觀察情形到的情形一致，調查結果顯示有一半以上的受訪公司，有效業務分紅占率低於 30%（以為準備金基礎）。

監理/管理

資產區隔：分紅保單必須於分離的帳戶中管理。

股東紅利：於規模較大的分紅帳戶中，股東可以分配的利潤通常約為 10%（即按 90:10 分配），但比例會隨著分紅帳戶規模的縮小而增加，具體而言，分紅帳戶的股東分紅比例上限，是依下表比例按分紅帳戶中各級距對應金額加權平均計算得出：

表 1：利潤的股東分紅上限

| 分紅帳戶金額 | 比例上限 |
|---------------------------------|------|
| 第一級距 300 百萬令吉 | 20% |
| 第二級距 300 百萬令吉（即 300 至 600 百萬令吉） | 15% |
| 600 百萬令吉以上 | 10% |

因此，從分紅帳戶轉移至股東帳戶的上限為

$(\text{第一級距金額} \times 20\% + \text{第二級距金額} \times 15\% + \text{超過 600 百萬令吉的金額} \times 10\%) / \text{分紅帳戶總資產}$

清償能力制度簡述：負債採用 GPV 法進行精算評價，以適當的風險折現率折現。

分紅保險帳戶的保險負債於分紅帳戶層面計算，取保證給付負債或總給付負債中的較高者，其中：

- 保證給付負債，僅考慮保證給付（含過去已宣告的紅利）並採無風險對所有現金流量進行折現
- 總給付負債，依當前紅利率按分紅帳戶報酬率折現包含保證和非保證給付的所有未來現金流量

資本要求為依風險資本法計算的保險風險資本和資產風險資本（含存續期間不配合風險），分紅帳戶財務資源為評價盈餘加計未來非保證給付準備（保單負債與保證負債淨差額的 50%），公司整體資本適足率等於財務資源對資本要求的比率。

分紅委員會（或類似委員會）：監理機關未要求設立監督分紅帳戶的專門委員會，治理和監督的責任由董事會承擔，因此一些公司也成立了委員會來協助董事會管理分紅業務。

帳戶管理政策：所有分紅帳戶業者都必須有一套經董事會核准的內部管理規則（policy on the management of its par life businesses，或 MPB 規則）且至少每三年進行一次獨立審查，讓董事得以了解 MPB 規則是否有效且符合實務，同時建議可以改進之處。

建議書規定：銷售建議書必須分別使用兩種投資報酬假設呈現保證和非保證給付，目前為 2% 和 5%（依 2017 年 1 月生效的 MPB 指引所示）。

建議書也必須揭露預期的銷售通路成本，並與單純的定期壽險保單進行比較，完整規定詳如 MPB 指引所述。

其他的揭露規定：銷售後的年度紅利通知書，必須提供分紅保單相關的重要資訊數值，包括當年度和前五年的紅利宣告金額、已分配紅利，以及現金解約價值。

年度紅利通知書也必須提供過去五年帳戶績效的量化資訊、前次會計期間帳戶績效的定性說明、影響紅利的關鍵因素總結（如投資績效或營運狀況）及可能影響分紅壽險帳戶紅利的未來展望，並進一步說明分紅人壽帳戶過去經驗與未來展望是如何影響到未來的紅利金額，當中必須同時呈現增長空間和減少的風險，以避免對保戶合理預期產生不當的影響。

紅利調整：紅利調整須經董事會核准，且須在調整實施前提交至馬來西亞國家銀行（馬來西亞監理機關）。

保險公司必須在紅利調整生效日之前將任何的紅利調整通知保戶，且必須對保戶說明受影響的紅利類型、調整範圍，以及對其分紅壽險保單給付金額的影響。

根據資產額份進行紅利分配：自 2005 年 7 月 1 日起銷售的分紅壽險保單，死亡及期滿時的給付必須為資產額份或保證給付的較高者。

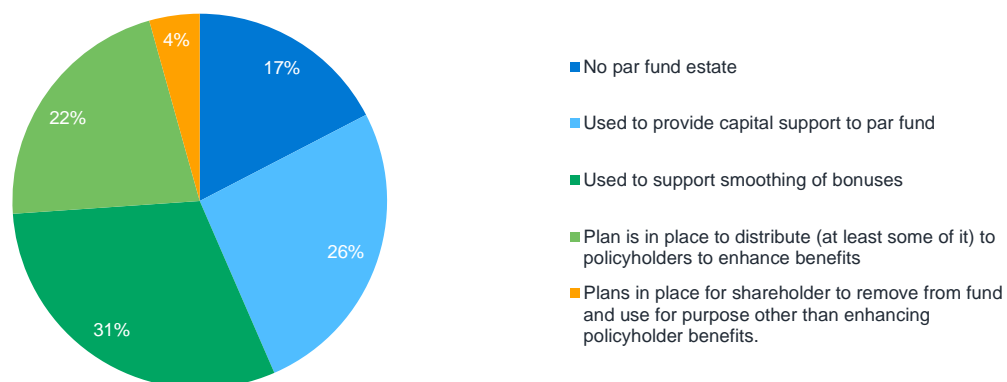
於 2005 年 7 月 1 日之前銷售的分紅壽險保單，死亡及期滿給付必須介於商品群組層級的資產額份的 90% 至 110% 之間。

剩餘資金（estate）：根據法規，其定義為以下兩者之間的差異：

- 分配至分紅壽險帳戶的總資產市價扣除「其他負債」後之淨額
- 分紅壽險保單總資產額份與分紅壽險保證給付準備金中的較高者

下圖的調查結果，顯示馬來西亞受訪者短期內對於剩餘資金的使用計劃。

圖 43：剩餘資金用途 – 如果貴公司的分紅帳戶有剩餘資金，短期內的使用計劃為何？（多選題）



2023 年 7 月發布的最新 MPB 指引中，馬來西亞國家銀行針對剩餘資金提出了額外規定，包括保險公司須進行剩餘資金準確性的一次性評估，以及確認該等資金不會直接歸屬於任何可辨識的保戶群組等規定。

保險公司也必須逐年進行評估，以量化須保留的營運資金，任何超出營運所需的多餘資金都必須進行分配。

如果多餘資金的分配符合保險帳戶管理規範文件（Management of Insurance Funds）第 13.7 段規定轉移至股東帳戶的相關限制，則保險公司只需在財務年度結束的四個月內通知馬來西亞國家銀行有關分配事宜即可。

如果擬分配的多餘資金不符合保險帳戶管理規範文件中規定的限額（即如果保險公司希望轉移更高比例的多餘資金給股東），則保險公司須要事前陳請馬來西亞國家銀行批准。此外，保險公司還需要委託具有分紅帳戶管理經驗的精算師、法律代表，以及至少一名代表保戶利益成員組成的一個獨立審查小組（IRP）評估擬分配的剩餘資金是否適當、合理，以及是否符合 MPB 指引的要求。IRP 的費用須股東出資，不得由剩餘資金支應。

任何已分配的資金都不可收回用以增加保險公司未來的營運資金。

小規模²且縮減中的分紅帳戶管理：如果保險公司的分紅帳戶規模較小，且持續處於縮減趨勢，並預計在可見的未來內將縮減至無法維持水準時，必須對與此相關風險進行監控，並採取補強或緩解措施來因應該等風險以保障保戶利益。簽證精算師必須陳報董事會，並在財務狀況報告中另行揭露分紅帳戶及保單群組過往與未來預期的趨勢（例如保單件數、淨現金流、資產額份等）及監控的風險項目，以及壓力和情境測試結果顯示的主要風險與管理該等風險所採取的補強措施，包含管理 PRE 所進行的溝通和紅利策略。

² 依據 2023 年 MPB 指引第 16.2 段定義，如果 (a) 分紅帳戶規模低於 20 億令吉，(b) 有效保單數量少於 200,000 張，以及 (c) 年保費小於 2 億令吉，則分紅帳戶為小規模。

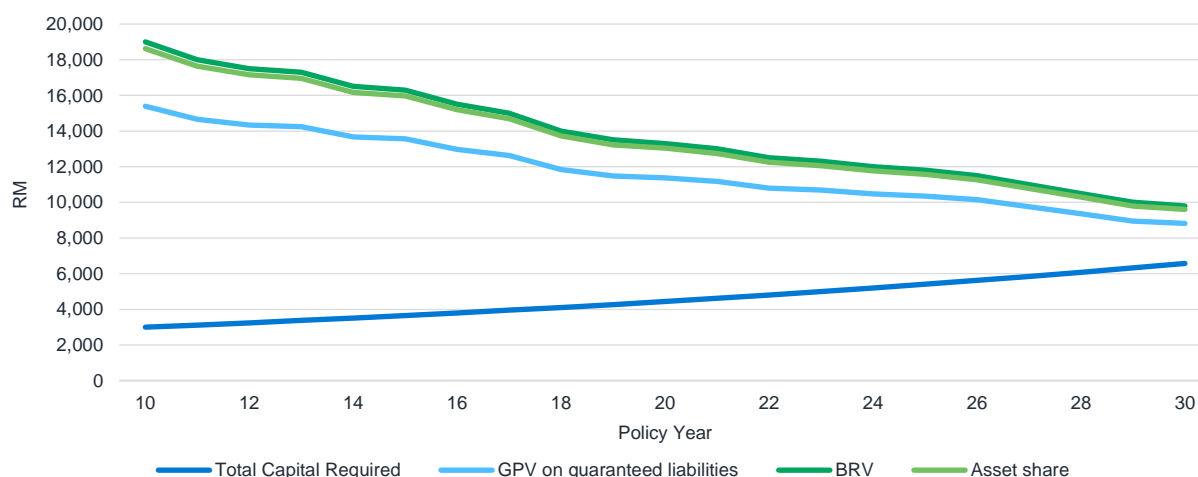
資產狀況與資本

資本適足率趨勢：隨著新業務量的下降，公司分紅帳戶變得更成熟而且保證給付水準開始提高。此外漸趨嚴格的監理規定也要求，商品群組層級上的支付水準須介於資產額份的 90% 和 110% 之間。對一些公司來說，這兩個因素都對資本適足的水準造成了更大的壓力。

不同角度的資本檢視：分紅帳戶停售新業務或新業務量下降時，公司會經歷的資本影響如下圖 44 所示。

- 隨著紅利的宣告與累積，總資本需求 (TCR) 持續增加。
- 隨著保額紅利分配而增加的保證給付水準，造成保單總負債與保證負債之間的差距縮小，使得一級資本 (Tier1 capital) 減少，導致成分紅帳戶中的適格資本減少。
- 當準備金 (通常以 BRV，即未來預期的非保證給付於最佳估計假下的總保費評價) 與帳戶價值 (通常為資產額份合計) 太過接近時，清償能力可能會發生問題。帳戶價值取決於投資部位當前的市價，相對準備金的波動性通常更大，因此時常會有資本適足率過低的情形。

圖 44：以不同角度檢視資本 – 本圖說明了非資產額份型保單的分紅帳戶即將屆滿時，在馬來西亞 RBC 制度下進行管理將會面臨的挑戰



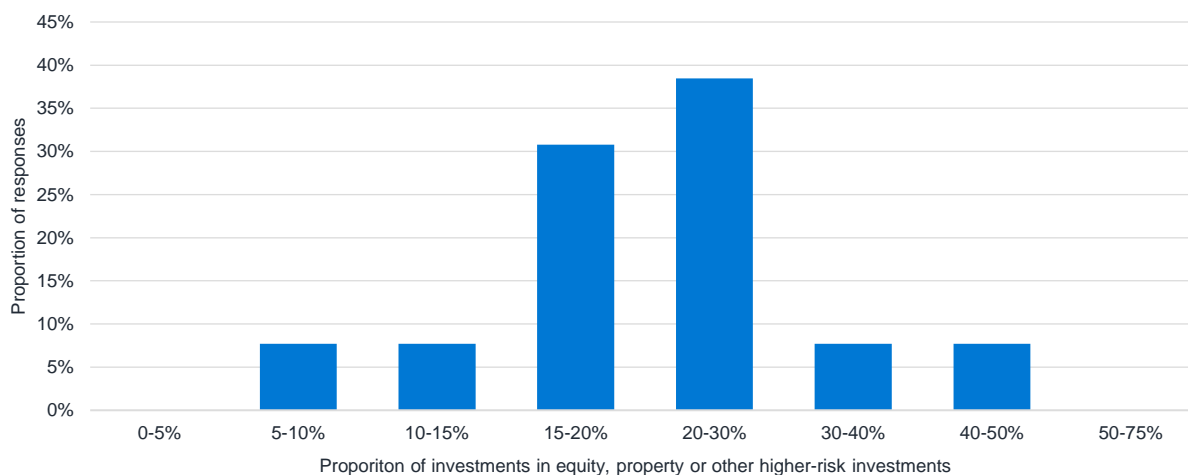
近期利率上升對不同業者資本適足的影響程度，依負債減少與資產跌價抵銷的程度而各有不同。

投資

資產配置：過往公司透過股票投資來支持分紅業務較高的最佳估計投資報酬假設，以提高建議書呈現的回報，特別是 2005 年之前銷售的業務，然而隨著風險資本框架的導入，權益投資計將提較高的風險資本，公司減少了權益投資的配置並增加了債券的配置。

下圖 45 顯示了調查受訪者的股票、房地產或其他高風險資產的投資比例，大多數馬來西亞公司的分紅帳戶對應的股票資產為 30% 或更低。

圖 45：資產配置 - 分紅保單對應資產中股票、房地產或其他高風險投資的比例約為多少？



另類資產投資：僅三分之一的受訪公司表示其分紅帳戶有私募股權、私募信貸和證券化資產投資。

衍生性金融工具的使用：我們也注意到，衍生性金融工具在馬來西亞的使用情形不如新加坡和香港等其他較發達的市場來得廣泛。我們的調查結果顯示，半數以上的受訪公司未分紅業務中使用衍生性金融工具，有使用衍生性金融工具的公司是用以進行利率避險、匯率避險，及提升投資效率（如合成資產），馬來西亞的保險公司並未使用衍生性金融工具來進行信用利差避險和權益避險。

整體投資報酬率：年化投資報酬率從 1980 及 1990 年代較高的 8% 至 9% 持續下降至過去十年間約 4% 至 6% 左右的水準。

資產配合 (asset hypothecation)：多數公司的帳戶通常僅使用一套投資策略，儘管我們注意到有些公司對分紅帳戶的部分業務採取不同的投資策略，但這種情形並不常見。

紅利

一般作法：2005 年以前銷售的商品，通常在商品設計時會以盡可能不變為目標來設定紅利水準。紅利支應能力會定期檢視（至少每年一次）並在必要時調整分紅率。終期紅利率會積極進行調整以確保給付與資產額份具一致性。

保額增值紅利、終期紅利與現金紅利間的分配：2005 年以前，業者為了降低保證給付水準，銷售商品的保額增值紅利分紅率較低，因此已分配的紅利形式以終期紅利為主，之後國家銀行對於這種過度依賴終期紅利的作法進行了限制。

紅利金額趨勢：過去十年間預期的長期投資報酬率（約 4% 至 6%）低於商品定價基礎（1980 及 1990 年代銷售商品高達約 7% 至 9%）使得公司的定期紅利分紅率面臨了壓力。根據我們的調查結果，過去十年間 14 家公司中有 11 家降低了分紅率，一半以上的受訪者曾兩度減少紅利，相比之下只有 7 家公司曾在過去十年中曾加紅利。

保戶合理預期的考量：我們的調查結果顯示，有超過三分之二的受訪者認為，提供保戶的建議書和過往的分紅率是在馬來西亞影響 PRE 最重要的因素。

市場報告：新加坡

除另有說明外，所有統計資料皆為市場上所有分紅帳戶的彙整數據，統計數據皆來自新加坡金融管理局 (MAS) 的法定申報和我們的調查結果。我們注意到，截至 2022 年 12 月 31 日，2022 年度 MAS 統計數據並未包括 HSBC 在與 AXA 人壽合併後承接的分紅帳戶。

一般背景

| | |
|----------|---|
| 首次銷售分紅業務 | 20 世紀初期 |
| 分紅業務經營業者 | 22 間持牌人壽保險公司中有 11 間擁有分紅帳戶 |
| 新業務的終止發行 | 11 家分紅業者皆持續銷售分紅商品 |
| 常見的紅利形式 | 大多數為具有保額增值紅利和終期紅利的英式分紅商品，也有一些現金紅利型商品（在退休型商品中越來越受歡迎） |
| 分紅商品類型 | 期繳和趸繳的養老保險和終身壽險商品具主導地位，少部分為分紅年金商品 |

新業務規模

圖 46：新業務規模

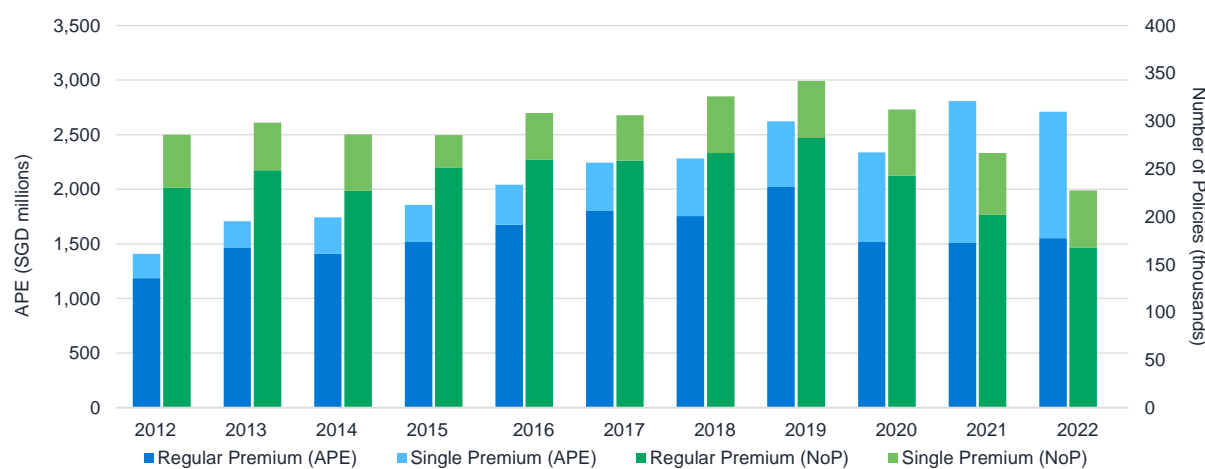


圖 47：新業務分紅占率 - 以新業務保費 (APE) 為基礎計算

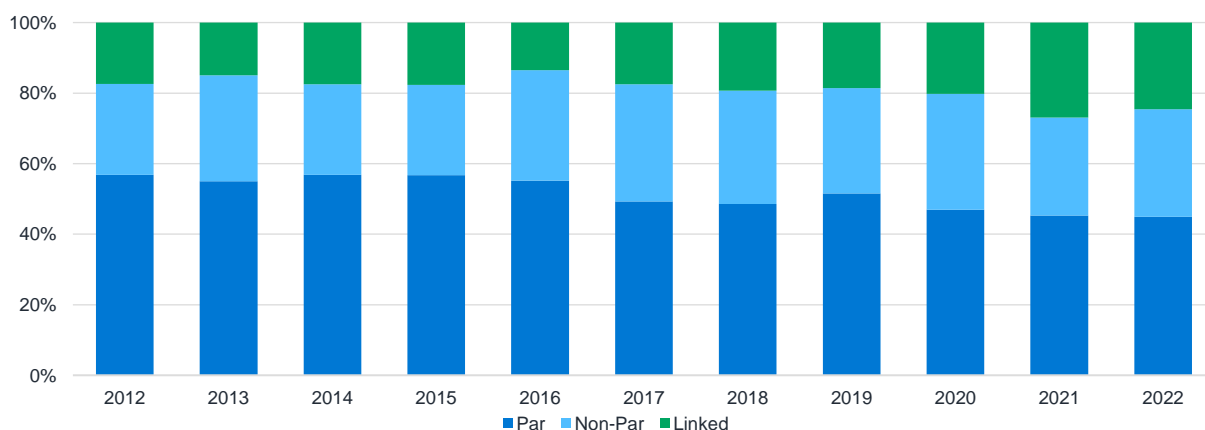


圖 48：商品類型 – 2022 年新業務 APE 占率

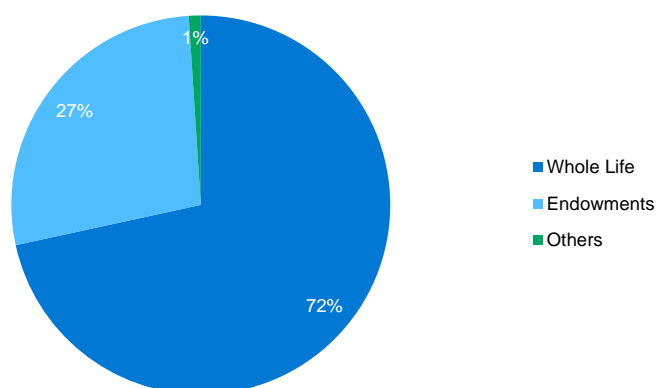
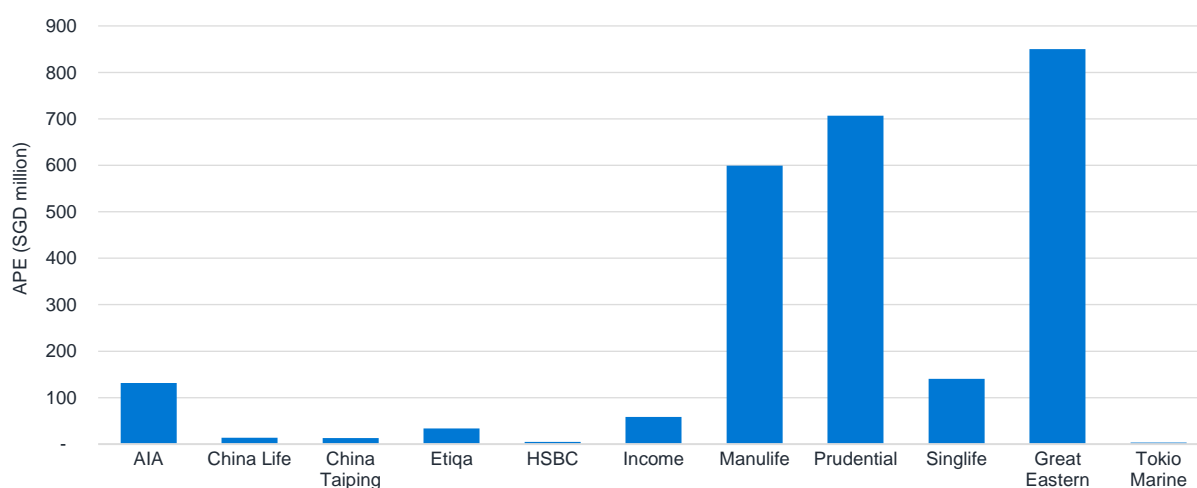


圖 49：2022 年各公司的新業務市占額



有效業務規模

圖 50：截至每年 12 月 31 日的分紅有效業務規模 – 分紅有效業務的成長

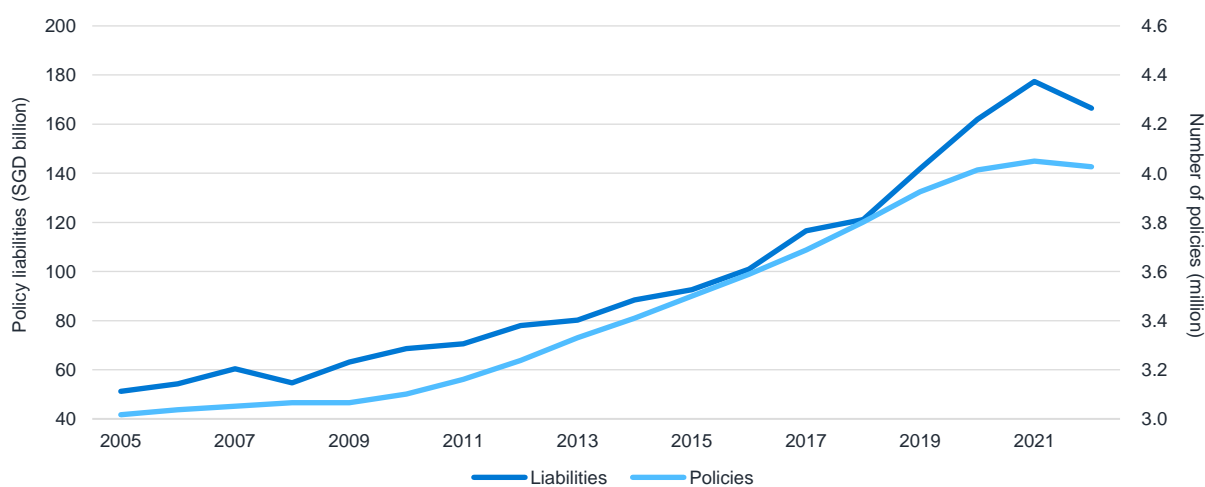


圖 51：截至每年 12 月 31 日各類型商品的分紅有效負債金額

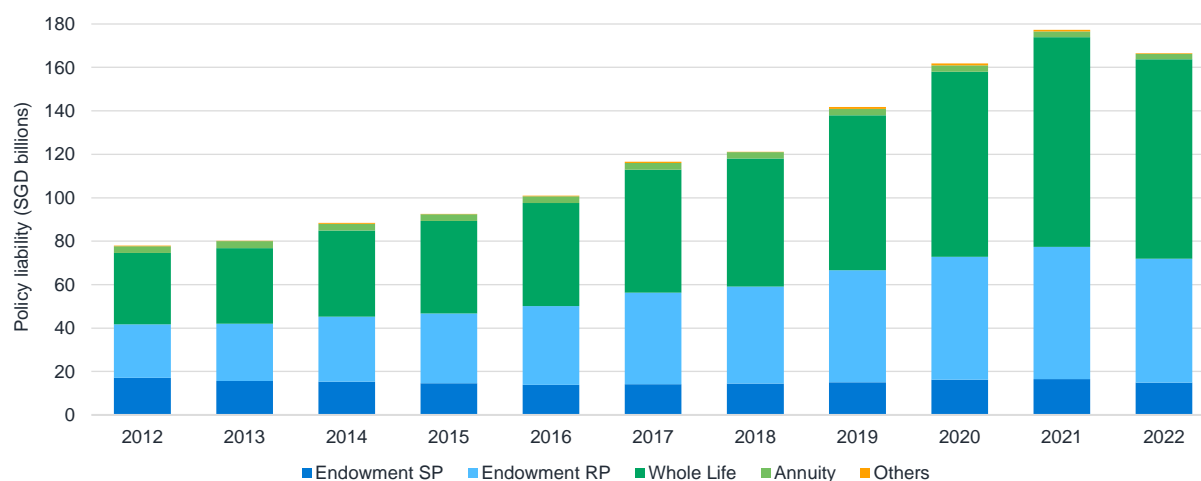
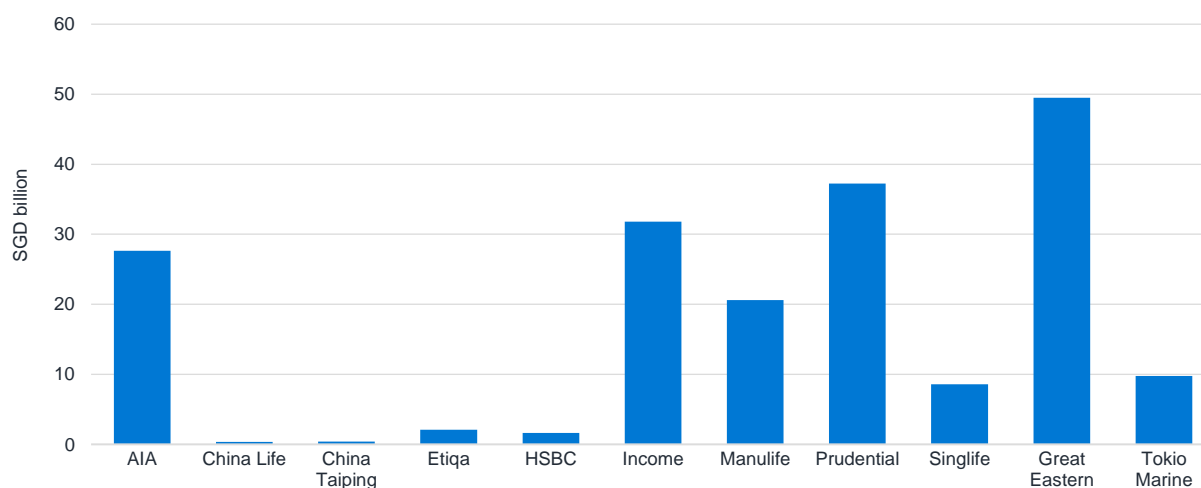


圖 52：截至 2022 年 12 月 31 日各公司的分紅帳戶規模



監理/管理

資金區隔：分紅保單必須於分離的帳戶中進行管理。

股東紅利：股東占分紅帳戶可分配的利潤不超過 10%（即 90:10 比例）。

清償能力制度簡述：分紅保單負債的最低要求負債（Minimum condition liabilities，或 MCL）是根據總保費評價法（GPV）計算，僅考慮保證給付並使用無風險利率進行折現（加計流動性貼水或匹配調整）。同時需另行計算納入未來的非保證給付的 GPV 以得出最佳估計負債（BEL），其中使用最佳估計的未來投資報酬率進行折現。

帳戶認列的保單負債為分紅帳戶的 MCL 總計、BEL 總計、總資產中的最高者（在某些情形下例外，例如當曾注入股東資本而該資本被分隔處理時）。

資本要求依風險資本法計算，其中考慮保險風險和資產風險資本計提（含存續期間不配合風險），該方法已於 2020 年更新為新的「RBC2」框架。分紅帳戶的財務資源是盈餘帳戶（用於支持分紅帳戶並設有 90:10 門檻的股東帳戶，但與股東帳戶分別存在）資產加計負債中的非保證給付準備（等於保單負債總額與 MCL 的差異）。帳戶資本適足率（Fund Solvency Ratio，或 FSR）為財務資源與資本要求的比率。

保戶利益的考量：監理規定未要求設立專門監督分紅帳戶的委員會。我們上次在 2016 年進行調查的結果顯示，有一家受訪公司為此設立了專門的董事會委員會，但大多數受訪者（66.7%）是由簽證精算師來維護保戶權益，另一家受訪者的公司則由董事會來履行這項職責。

帳戶管理政策：所有分紅帳戶經營業者都必須有一套內部管理規範，每年由董事會核准及檢視。

建議書規定：保證和非保證給付應以兩種利率為基礎說明，目前適用的年利率為 4.25% 及 3.00%。說明內容還必須包含預期的銷售成本。

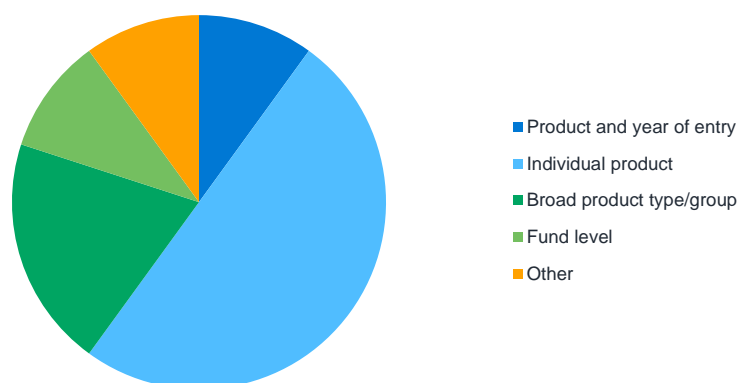
其他的揭露規定：銷售時保險公司必須提供包括投資策略、紅利政策，和風險評估等資訊的商品摘要，另外必須揭露分紅帳戶過去三年的實際投資報酬和費用率。

保險公司必須每年發送年度紅利通知書給保戶，內容須包括帳戶過往績效的檢視和未來展望、當年度核准紅利的詳細內容，以及未來非保證紅利變化的最新情況。如有進行分紅率的調整，則必須提供新的保單給付說明。

依據資產額份進行紅利分配：公司通常會將資產額份視為分紅帳戶管理的一部分，儘管監理要求並未規定資產額份與給付金額之間的關聯性，但是新加坡精算協會（SAS）精算實務準則（SAP）L03 對分紅業務管理的資產額份使用都提供了重要指引，並在業界常被使用。

下圖 53 顯示了我們 2023 年的問卷調查中來自新加坡的受訪者在評估給付時考量的資產額份細度。

圖 53：調整給付時，考量的資產額份細度為何？



調查顯示，新加坡所有的公司皆依據產額份進行分配紅利，其中一家公司表示使用帳面價值資產額份，其他九家公司皆使用市價資產額份。通常只有在對紅利的負擔能力超出公司分紅帳戶管理政策中定義的可接受範圍時，才會調整紅利的水準。

剩餘資金 (estate)：由於假設保單負債至少等於帳戶總資產價值的處理方式，使得資產負債表無法正式表達出「剩餘資金」的概念。然而，帳戶內超過資產額份的資產，從分紅帳戶的管理角度來看可視為「剩餘資金」。根據我們的產業知識，我們認為不會有太多帳戶擁有重大（超過總資產的 10%）的剩餘資金。

資產狀況與資本

圖 54：資本適足率趨勢 – 新加坡分紅帳戶的整體資本適足率

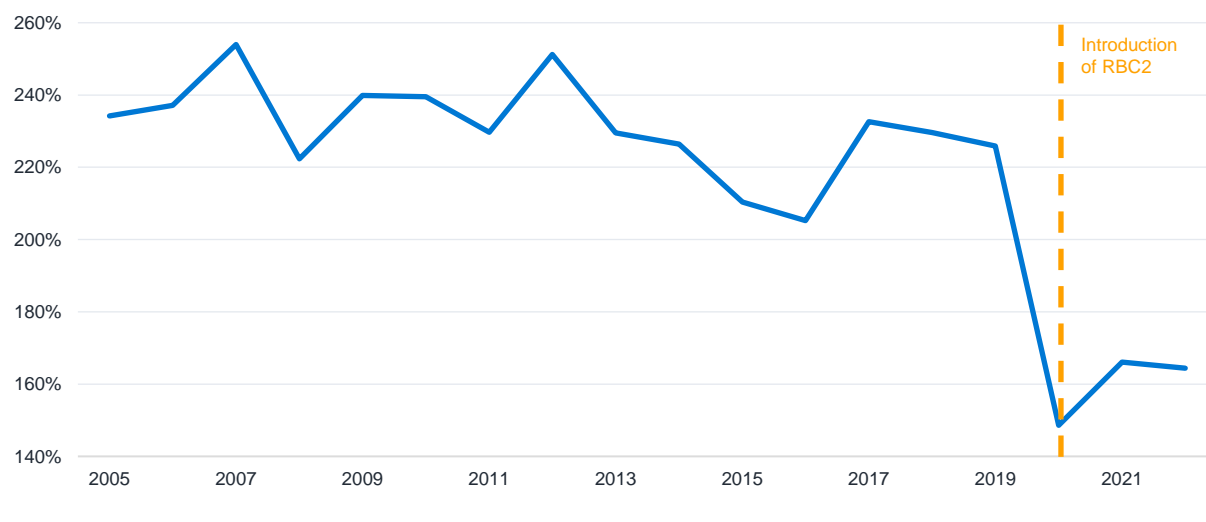
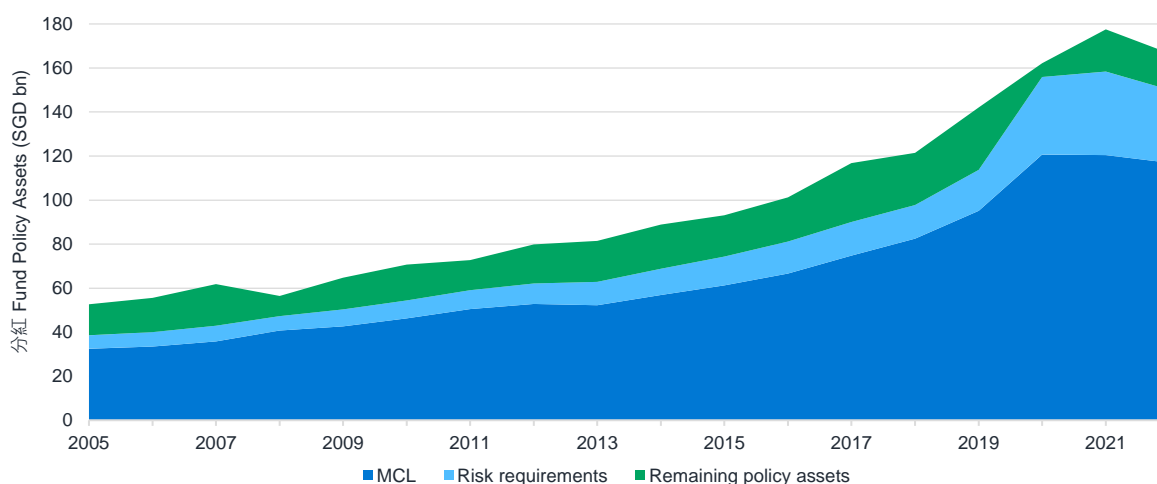


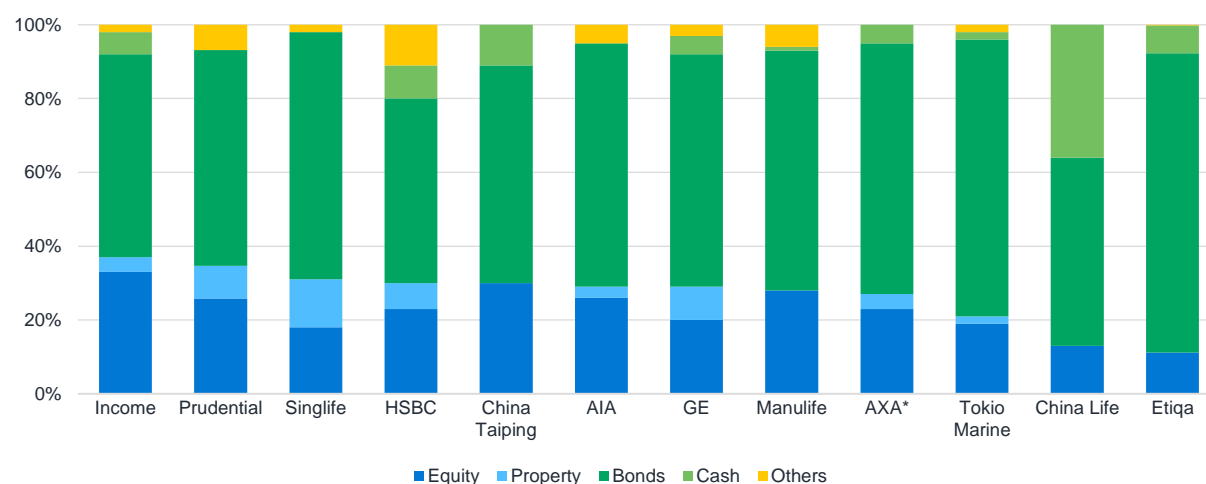
圖 55：不同角度的資本檢視 – 分紅帳戶保單總資產額與 MCL 和風險資本要求的比較



2020 年 RBC2 的接軌及為因應新冠疫情而進行的降息，使得 2020 年分紅帳戶的資本適足率有所降低。MAS 採取了過渡措施，在自有資本現行基礎上額外反映 RBC 與 RBC2 之間的 MCL 缺口，並於 2020 年初到 2021 年底的兩年內線性遞減。

圖 55 所呈現的另一個角度是整體產業於考量風險資本要求後剩餘的保單資產，但不包含股東透過盈餘帳戶提供的資本支持及過渡措施的影響。我們可以看到整體產業在 2020 年 12 月 31 日所剩餘的緩衝已不多，且就公司層面而言也確實有幾家公司需要同時使用過渡措施和股東資本來支持。2021 及 2022 時年利率開始回升，儘管過渡措施效期屆滿且股東收回了先前注入的部分資金，但對資本適足率的改善仍有助益。我們也看到一些保險公司採用了一些資本效率提升計劃來提升分紅帳戶的資本適足性，特別是分紅帳戶匹配調整的新增及擴大使用。

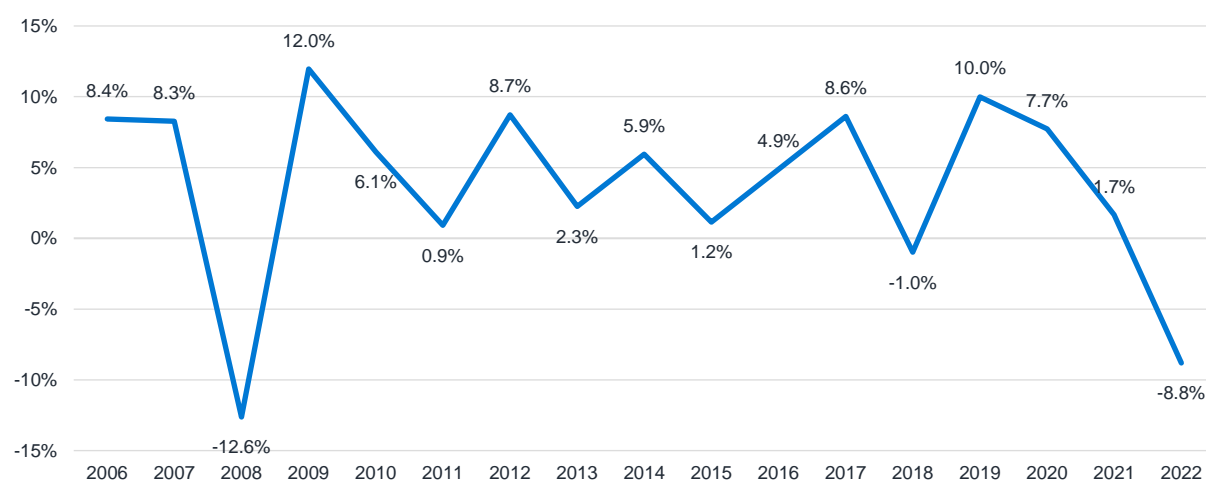
投資

圖 56：資產配置 - 截至 2022¹ 年末各公司分紅帳戶中各類型資產的占率（來自各保險公司網站的分紅帳戶 2023¹ 年最新公告）

1. 由於無法取得 Etiqa 分紅帳戶 2023 年的最新公告資訊，因此呈現的是 2022 年最新資訊（反映截至 2021 年 12 月 31 日的狀況）。

2. AXA 與 HSBC 在 2022 年底時合併，原 AXA 和 HSBC 的分紅帳戶數值分別顯示。

圖 57：整體投資報酬 - 分紅帳戶合計的淨投資報酬率



資產配合 (asset hypothecation)：因公司而異。有些公司整個帳戶僅使用一套投資策略，但有些公司則使用不同資產來配合不同的負債。

衍生性金融工具的使用：在我們調查的 10 間公司中，除了一家以外，其他公司都表示他們的分紅帳戶使用了衍生性金融工具，這九家公司皆表示他們有使用衍生性金融工具進行匯率避險，其中的六家表示使用衍生性金融工具進行利率避險，一家保險公司表示使用衍生性金融工具進行信用避險，兩家保險公司表示使用衍生性金融工具進行權益避險及提升投資效率（如合成資產）。

另類投資：七成的新加坡受訪者表示他們分紅帳戶目前的投資策略包含了某些形式的另類投資，其中最常見的是私募股權投資（約 60% 的受訪者），但有些帳戶也進行了私募信貸（40%）、基礎建設債務（30%）、對沖基金（30%）和證券化資產（20%）的投資。

紅利

一般作法：紅利水準通常在會商品開發階段進行設定，並且往後調整時會以盡量維持不變為目標。保險公司一般會定期檢視紅利償付能力（至少每年一次），並在超出可接受的範圍時調整分紅率。然而，終期紅利的管理，並不如其其他市場（如馬來西亞 2005 年後銷售的業務）那樣積極。

根據我們的調查回覆，過去十年內新加坡保險公司分紅率的平均減少次數為 2.6 次，平均增加次數為 1.2 次，顯示出其紅利採用極為靜態的方式管理，十年內的調整平均不到四次。

圖 58：保額增值紅利、終期紅利，和現金紅利間的分配 – 各類型紅利成本占率

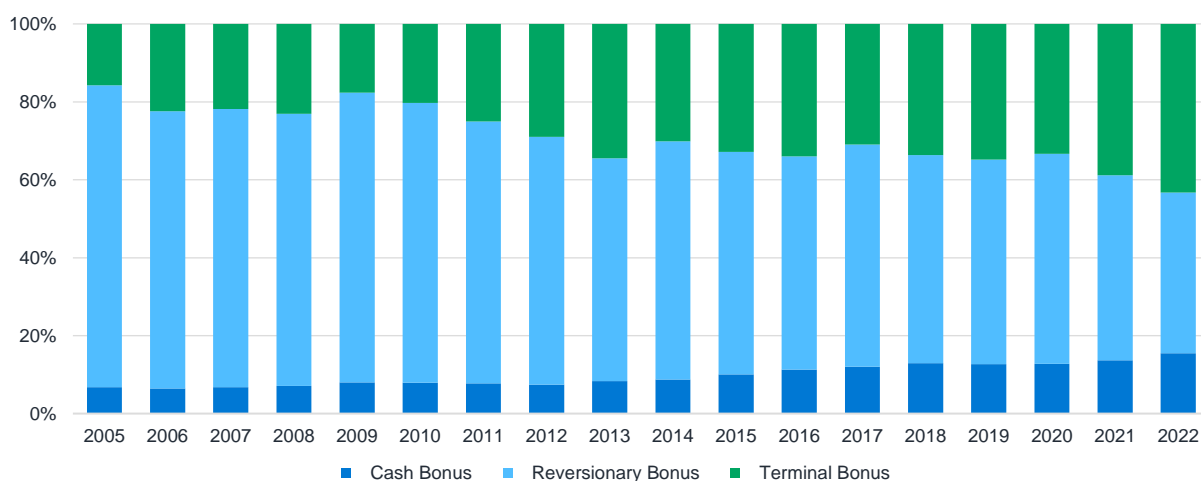
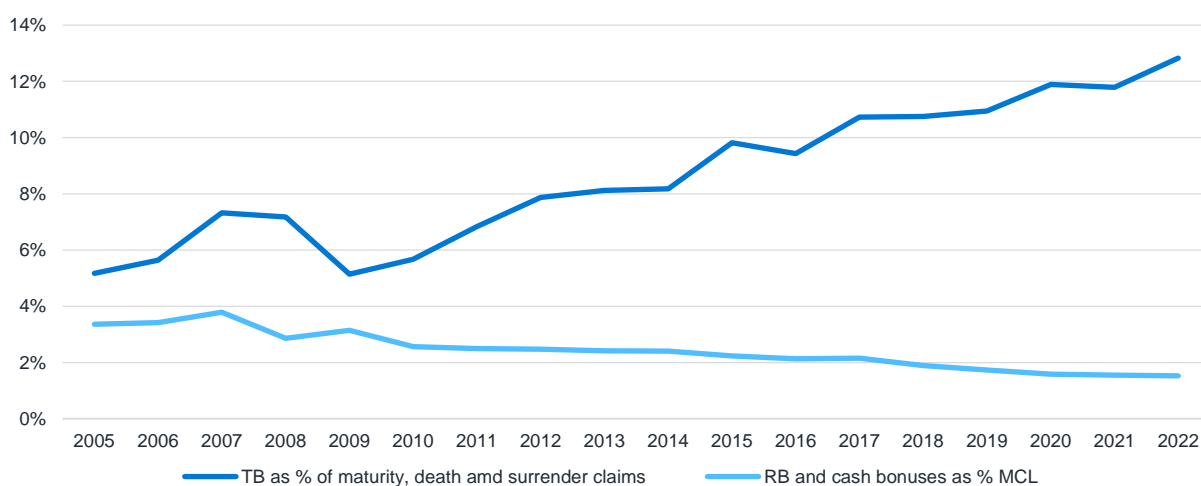


圖 59：紅利金額趨勢 – 定期紅利及終期紅利的趨勢



市場報告：斯里蘭卡

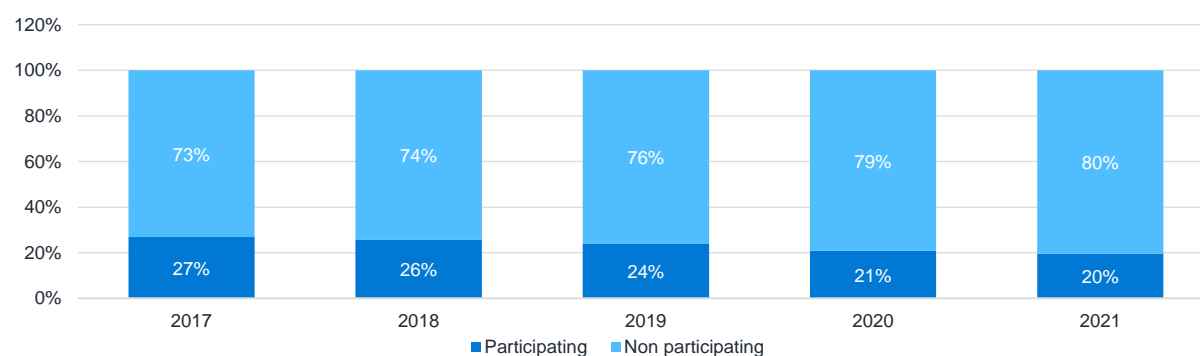
所有統計資料皆來自斯里蘭卡保險監理委員會（Insurance Regulatory Commission of Sri Lanka，或 IRCSL），及我們的調查結果和產業知識。

一般背景

| | |
|----------|---|
| 首次銷售分紅業務 | 1930 年代 |
| 分紅業務經營業者 | 截至 2023 年中共有 15 家人壽保險公司 |
| 新業務的終止發行 | 大多數壽險公司已終止發行新業務或未積極推銷 |
| 常見的紅利形式 | 一般來說商品為具保額增值紅利的簡單英式分紅養老保險，極少數保險公司也提供終期紅利 |
| 分紅商品類型 | 商品形式以躉繳/定期繳終身壽險為主，也有躉繳/定期繳養老保險與年金險，但躉繳短年期投資型商品在市場上特別具有吸引力 |

分紅整體業務規模

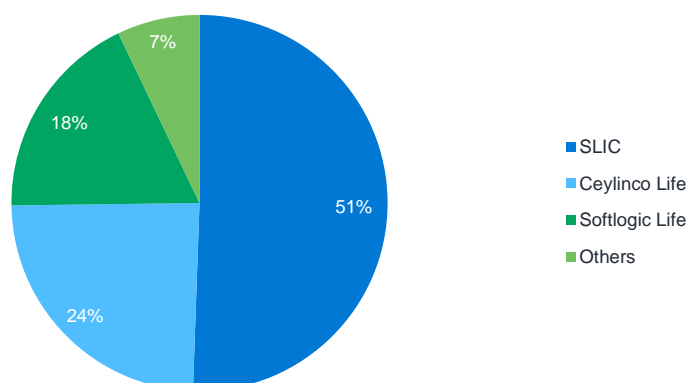
圖 60：總保費占率



分紅商品的貢獻在過去幾年中逐漸下降。

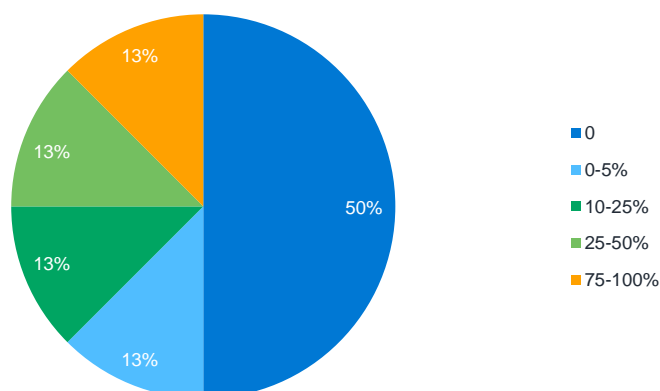
如今，市場上提供分紅商品的保險公司有限。然而，分紅商品對保險行業總保費的貢獻仍然相當顯著。如圖 61 所示（圖中數據來自於在 2021 年斯里蘭卡監理機關在 2021 年發布的報告），在整個業界分紅商品新契約銷售中，Sri Lanka Insurance Corporation（SLIC）、Ceylinco Life 和 Softlogic 銷售的新契約占市場絕大部分的份額。

圖 61：各保險公司 2021 年分紅總保費占率



新業務中的分紅商品占率

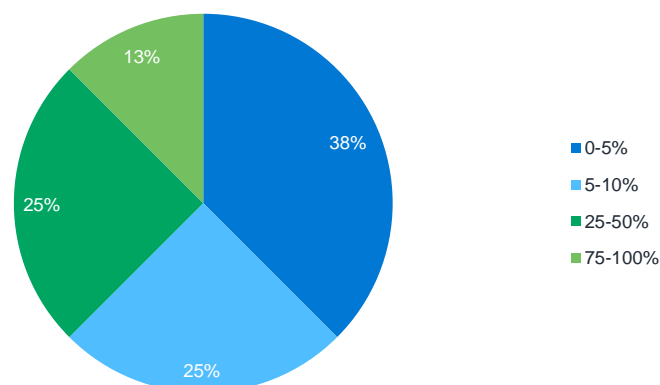
圖 62：受訪公司新業務中的分紅商品占率分布圖（以 APE 衡量）



值得注意的是，分紅商品對新業務的貢獻明顯較低，主要為 0% 或低於年化等價保費的 50%。

有效業務中的分紅商品占率

圖 63：受訪公司有效業務中的分紅商品占率分布圖（以有效準備金衡量）



根據受訪者的回答，他們的分紅商品有效契約占比大部分在 25% 以下。

另外，分紅商品有效契約中約 75% 的保單附加了不分紅的附約作為其補充保障。

監理

從 2016 年 1 月開始，斯里蘭卡開始採用以總保費計算、以風險為基礎的資本清償能力 (RBC) 制度。在包含了如負債風險、信用風險、市場風險、營運風險、再保風險及解約風險下計算的風險資本，與可用總資本 (total available capital, TAC) 進行比較，以得出資本適足率 (capital adequacy ratio, CAR)。資本適足率的最低標準為 120%，惟資本適足率在 160% 會有相應的監理行動。然而，多家壽險公司有其內部資本適足率的標準，目標在維持其資本適足率有足夠的緩衝。在 2021 年，壽險公司的平均適足率為 384%，其中最低與最高的資本適足率分別為 175% 和 880%。

在採用 RBC 後，預期保險公司將分別為具分紅特性與不具分紅特性之業務保持區隔資產。因此，帳戶間的資金流動受到限制，任何此類交易都需要經過斯里蘭卡的保險監理機關 IRCSL 的核准。

從純保費基礎 (NPV) 轉換到總保費基礎 (GPV)，使轉換後的準備金降低，而產生了「一次性盈餘」。監理機關要求保險公司在財務報表中保留此「一次性盈餘」，而分紅業務相關的「一次性盈餘」被進一步區隔，等待監理機關的後續指示。

市場報告：泰國

所有統計資料皆是來自我們的調查和產業知識。

一般背景

| | |
|----------|-------------------------------------|
| 首次銷售分紅業務 | 20 世紀初期 |
| 分紅業務經營業者 | 持牌的壽險公司中僅少數擁有分紅業務 |
| 新業務的終止發行 | 多數分紅業者仍持續銷售分紅商品 |
| 常見的紅利形式 | 絕大多數為具有定期紅利和終期紅利的美式現金紅利型商品 |
| 分紅商品類型 | 有養老保險與終身保險商品的形式，但躉繳/期繳的養老保險更受泰國民眾歡迎 |

新業務規模

新業務規模：調查受訪公司的新契約中分紅商品的占比平均在 0% 到 10% 之間。

分紅有效業務規模：調查受訪公司的有效契約中分紅商品的占比平均在 5% 到 25% 之間。

監理/管理

在泰國，雖然法規要求壽險公司在商品核准過程中提交紅利方式、資產配置和紅利分配政策等文件，但有關分紅資產管理、紅利分配政策和銷售文件的法規相當侷限。

資產區隔：泰國沒有區隔資產的法規。在市場上觀察到三種主要的資產架構如下：

1. 名目分離的資產和負債子帳戶，其策略資產配置 (SAA) 與一般帳戶一致；
2. 實體分離的資產與負債子帳戶，其 SAA 可能與一般帳戶不同；和
3. 僅使用一般帳戶，資產無法辨識其是對應分紅或是其它負債。

股東紅利：在保戶與股東間的紅利分配，除了要求要與公司在產品送審時向監理機關提交的紅利分配政策一致外，沒有相關規定，亦沒有強制公司揭露其分配比例。

清償能力制度簡述：根據目前法規，保單負債是使用包含 PAD (provision for adverse deviation) 的最佳估計假設，以總保費法進行計算。

另外在針對保證給付現金流計算保單負債所使用的折現率是基於受平穩機制(現時政府公債殖利率、現時政府公債殖利率乘上 51% 再加上前七季當季殖利率各乘上 7% 後的合計值，前兩者取其大) 決定的利率。針對非保證給付的現金流，則允許額外在折現率上再加上最高 6%。

透過假設中包含了 PAD，風險邊際被隱含在保單負債的計算中。選擇權與保證的時間價值 (TVOG) 在現行的清償能力要求下則不需要計算。

資本要求含風險考量，相等於採用 95% 信心水準下一年的風險價值 (value at risk) 進行評估。計算使用的加壓參數均由監理機關制定。針對分紅商品非保證現金流計算資本要求時不得考量損失吸收機制。

分紅委員會 (或類似委員會)：沒有針對分紅業務成立特定委員會的監理要求。

帳戶管理政策：沒有針對分紅業務建立分紅資產管理政策的監理要求。

建議書要求：除了需要揭露在三種投資報酬率情境下計算的非保證給付外，對銷售文件沒有詳細的監理要求。投資報酬率情境由公司自行決定，惟銷售文件需要得到監理機關的核准。

其他的揭露規定：對於商品銷售後的資訊揭露，沒有特定監理要求。

依據資產額份進行紅利分配：根據調查結果，只有 25% 的受訪者採用資產額份法計算紅利給付。

泰國保險公司通常採取較不積極的投資策略，大部分對應分紅業務的資產投資於風險較低的固定收益資產。實際上，這種投資策略的可能可以歸因於目前泰國的資本監理框架下缺乏損失吸收機制。大多數的受訪者並未使用任何衍生性金融商品來管理分紅業務投資組合的資產風險，只有其中一位受訪者表示公司使用衍生性金融商品作為匯率避險的用途。

整體投資報酬率：無需揭露。

資產配合 (asset hypothecation)：各公司情況有所不同，有些公司的資產僅使用單一投資策略，但有些公司會使用不同資產來配合不同的負債。

紅利

一般作法：紅利水準通常是產品設計的一部分，目的是盡可能地維持當初設定的水準。總精算師會定期檢視紅利的支持性。在必要的情況下，現金紅利/保額增值紅利和終期紅利均有可能被下調。

紅利金額趨勢：泰國保險公司經常根據經驗調整紅利。在過去的 10 年中，受訪者增加紅利率的次數平均有 1.75 次，相對減少紅利率的次數平均約為 5 次。

專業術語

原對照表不適用於中文版報告，故予以移除。

附錄：問卷題目及回答選項完整列表

| 題目 | 回答方式 | 選項 | | | | | | | | | | | | |
|---------------------------------------|--------------------------------|----------------|------------------------------|------------------------------------|--|--------------------|----------------------|--|---------|-----|------|----|----|----|
| | | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 |
| 1. 貴公司在哪個市場經營業務？外商公司請就您工作的所在國家/地區來回答。 | 單一選擇 | 中國 | 香港 | 印度 | 印尼 | 日本 | 韓國 | 馬來西亞 | 菲律賓 | 新加坡 | 斯里蘭卡 | 台灣 | 泰國 | 越南 |
| 2. 貴公司新業務（以 APE 為基礎）的分紅占率約為何？ | 單一選擇 | 目前尚未制定新的分紅保單 | 0-5% | 5-10% | 10-25% | 25-50% | 50-75% | 75-100% | | | | | | |
| 3. 貴公司有效業務（以準備金為基礎）的分紅占率約為何？ | 單一選擇 | 0-5% | 5-10% | 10-25% | 25-50% | 50-75% | 75-100% | | | | | | | |
| 4. 近期升息對貴公司的分紅業務有何影響？ | 多重選擇 (注意關聯性·勿同時選擇一個問題的兩種看法) | 市場利率並未大幅上升 | 市值跌損導致資本適足性降低 | 負債金額減少導致資本適足性增加 | 市值跌損增加了紅利給付的壓力 | 預期投資報酬提高增加了紅利給付的能力 | 預期投資報酬提高增加了分紅保單的銷量機會 | 預期投資報酬提高減少了分紅保單的銷售機會，因為其他類型商品或投資選擇報酬較高 | 其他（請註明） | | | | | |
| 5. 貴公司是否使用不分紅附約來增加股東從分紅業務中獲得的利潤？ | 單一選擇 | 否·我們不銷售分紅商品的附約 | 否·分紅商品銷售的附約屬於分紅帳戶·利潤仍為分紅保戶所有 | 是·我們提供的附約·皆與附加在一般不分紅和投資型商品的內容相同或類似 | 是·我們提供的附約·有一部分僅能附加於特定分紅商品·並且以增加股東利潤為目的 | | | | | | | | | |

| 題目 | 回答方式 | 選項 | | | | | | | | | | | | |
|---|-----------------|-----------|-------------|-------------|---------------|----------------|------------|--------|---------|---|----|----|----|----|
| | | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 |
| 6. 貴公司的分紅業務展望如何？ | 單一選擇 | 成長性高於其他業務 | 成長性與其他業務差不多 | 成長性低於其他業務 | | | | | | | | | | |
| 7. 您認為貴公司成功銷售分紅商品最大的威脅是什麼？最多選兩個。 | 最多兩個選擇 | 未來法規的改變 | 銷售建議書的限制 | 非保證給付的不當銷售 | 低利環境 / 投資報酬不佳 | 其他類型的商品，如投資型商品 | 其他（請註明） | | | | | | | |
| 8. 您認為貴公司在管理現有分紅業務所面臨到最大的挑戰是什麼？最多選兩個。 | 最多兩個選擇 | 可運用資金 | 紅利管理 | 保戶合理期望（PRE） | 新監管指引 / 規定 | 新業務銷售 | 對董事會進行相關教育 | 總體經濟環境 | 其他（請註明） | | | | | |
| 9. 新冠疫情（2020-2022）及後續經濟環境震盪的期間，貴公司調整分紅率的大致方向為何？ | 單一選擇 | 大致上維持不變 | 大致上增加 | 大致上減少 | | | | | | | | | | |
| 10. 過去 10 年中，貴公司增加過幾次分紅商品的分紅率？ | 單一回答，可以是任何非負整數。 | | | | | | | | | | | | | |
| 11. 過去 10 年中，貴公司減少過幾次分紅商品的分紅率？ | 單一回答，可以是任何非負整數 | | | | | | | | | | | | | |
| 12. 影響 PRE 最重要的因素為何？最多選兩個。 | 最多兩個選擇 | 保戶建議書 | 總體經濟環境 | 過往分紅率 | 競爭對手 | 監理法規 | 其他（請註明） | | | | | | | |
| 13. 貴公司是否使用資產額管理保戶給付？如果是的話，係依據帳面價值還是市價計算資產額份？ | 是/否 | 是 – 採帳面價值 | 是 – 採市價 | 否，我們未使用資產額份 | | | | | | | | | | |

| 題目 | 回答方式 | 選項 | | | | | | | | | | | | |
|---------------------------------------|------------|---|--------------------------------|-----------------|------------------------|--------------------------------|------------|----------|------------------------------|------------|----|----|----|----|
| | | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 |
| 14. 計算資產額份時，會將下列哪些盈餘分配給保戶？請選出所有符合的選項。 | 多重選擇 (或不選) | 費差益 | 脫退/解約益 | 分紅帳戶內其他不分紅附約的利潤 | 再保險損益 | 提供保證給付所產生的費用 (Guaranteed cost) | 平穩調整項 | 風險資本成本 | 資產額份以外資產的投資報酬 (如剩餘資金或保戶儲存紅利) | 未進行資產額份的計算 | | | | |
| 15. 調整給付時，資產額份考量的細度為何？ | 單一選擇 | 帳戶層級 | 依商品類型劃分的群組 (如年金、躉繳養老保險、期繳養老保險) | 商品層級 | 按生效年份和商品類型劃分 (或更細) 的群組 | 其他 (請註明) | | | | | | | | |
| 16. 貴公司在檢視分紅率時會考慮哪些指標？ | 多重選擇 (或不選) | 資產額份與總保費準備 (或紅利準備，BRV) 的比例 (又稱 AS:GPV 或 AS:BRV) | 支應未來紅利所需要的投資報酬率 (損益兩平投資報酬率) | 資產額份與解約金的比例 | AS:GPV 的未來預測比例 | 保戶內部報酬率 (IRR) | 其他 (請註明) | | | | | | | |
| 17. 分紅保單對應的資產中，股票、房地產或其他高風險投資的比例大約為何？ | 單一選擇 | 0-5% | 5-10% | 10-15% | 15-20% | 20-30% | 30-40% | 40-50% | 50-75% | 75-100% | | | | |
| 18. 貴公司分紅業務有否使用衍生性金融工具？ | 多重選擇 (或不選) | 分紅業務未使用衍生性金融工具 | 為提高投資效率而使用 (例如合成資產) | 為進行匯率避險而使用 | 為進行利率避險而使用 | 為進行信用利差避險而使用 | 為進行權益避險而使用 | 其他 (請註明) | | | | | | |

| 題目 | 回答方式 | 選項 | | | | | | | | | | | | |
|--|------------|----------------------------|------------------------------|---------------------------------------|------------------|------------------------|------|----------|---|---|----|----|----|----|
| | | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 |
| 19. 貴公司分紅業務有否進行另類資產投資？ | 多重選擇 (或不選) | 分紅業務未進行另類投資 | 私人股權/創投 | 私人信貸投資 | 基礎建設債務投資 | 證券化資產 | 對沖基金 | 其他 (請註明) | | | | | | |
| 20. 分紅保單是否以獨立帳戶處理？ | 單一選擇 | 分紅保單歸屬至一般帳戶下，且沒有名目分離的子帳戶 | 分紅保單歸屬至一般帳戶下，資產以名目分離的子帳戶管理 | 分紅保單歸屬至一般帳戶下，資產以實體分離的子帳戶管理 | 分紅保單歸屬至區隔的分紅帳戶下 | | | | | | | | | |
| 21. 如果貴公司的分紅帳戶有剩餘資金 (分紅帳戶扣除資產額份後餘下的資產)，短期內將計劃如何使用它？ | 單一選擇 | 分紅帳戶無剩餘資金 | 用以提升分紅帳戶的資本適足率 | 用以增加紅利平穩性 | 計劃將一部份分配給保戶以增加給付 | 計劃從帳戶中取出並用在增加保戶給付外的目的上 | | | | | | | | |
| 22. IFRS17 報表中，您是選擇如何報告分紅業務的？ | 單一選擇 | 使用一般衡量模型 | 使用 VFA 模型 | | | | | | | | | | | |
| 23. 如果貴公司因無法使用而未使用 VFA 模型，最主要的原因為何？ | 多重選擇 (或不選) | 合約條款敘明保戶參與一個可明確辨認之標的項目池之份額 | 預期支付予保戶的金額占該等標的項目公允價值報酬之重大份額 | 預期支付予保戶金額之任何變動之重大占比係隨該等標的項目公允價值之變動而變動 | 其他原因請註明 | | | | | | | | | |
| 24. 如您願意分享您的公司名稱，請在此輸入，雖然本題為選答題，但有助於我們提升分析品質。此資訊不會與其他人士分享，也不會作為發布結果的一部分。 | 文字回覆 | | | | | | | | | | | | | |



Milliman 是精算 / 風險管理 / 技術全球最大的解決方案供應商之一。我們的諮詢服務和領先的分析能力涵蓋醫療保健、財產和傷害保險、人壽保險、金融服務以及員工福利等領域。Milliman 成立於 1947 年，為獨立公司且在全球主要城市皆設有辦事處。

milliman.com

聯絡資訊

Alex Bryant
新加坡 / 東南亞
alex.bryant@milliman.com

Scott Chow
台灣 / 東南亞
scott.chow@milliman.com

Pushpika Seneviratne
斯里蘭卡
pushpika.seneviratne@milliman.com

Richard Holloway
新加坡 / 印度 / 東南亞
richard.holloway@milliman.com

Junaidi Amin
印尼
junaidi.amin@milliman.com

Clement Bonnet
香港 / 東南亞
clement.bonnet@milliman.com

Erica Chan
香港 / 東南亞
erica.chan@milliman.com

Pingni Eng
越南 / 菲律賓 / 東南亞
pingni.eng@milliman.com

Takanori Hoshino
日本
takanori.hoshino@milliman.com

Sharon Huang
中國
sharon.huang@milliman.com

Farzana Ismail
馬來西亞 / 印尼 / 汶萊
farzana.ismail@milliman.com

Philip Jackson
印度 / 斯里蘭卡
philip.jackson@milliman.com

Linda Jin
香港 / 中國
linda.jin@milliman.com