



半年保费公布，新华和平安领跑

——保险行业周报 (7.14-7.18)

行业：保险

投资评级：看好

⑤ 行业动态

本周，保监会副主席陈文辉在 2014 上海新金融年会上透露保监会正在抓紧制定互联网保险业务的监管办法。他认为监管办法应坚持四项原则。

保监会向财险公司发布车险费率改革征求意见稿。商业车险费率将由基准纯风险保费、基准附加费用、费率调整系数组成。

⑤ 公司动态

四大险企上半年保费收入同比增长近 11%，新华和平安领跑；

近日，三险企子公司集体落户自贸区。至此，已有 8 家险企在上海自贸区顺利“产子”。

⑤ 行情回顾

上周(7月14日-7月18日)保险行业指数(中信)上涨 1.38%，同期沪深 300 上涨 0.75%，保险行业指数跑赢沪深 300 指数 0.63 个百分点。

⑤ 投资建议

从基本面看，四家上市险企的上半年保费同比增长近 11%，可以判断保险行业已经扭转了过去两年的低迷增长态势。险资运用余额在 4 月份小幅缩减后已经恢复增长。其中，债券投资环比增速 3 月份起持续提升，占比也从二季度开始明显提升。权益类投资比例上限的提高也有助于险资未来投资收益预期的改善。我们期盼保险公司的中报业绩表现靓丽。

从政策消息面看，7 月上旬国务院关于加强发展现代保险服务业的五项工作顶层设计将加快推动未来各项工作实施细则的出台。我们对于政策预期开始逐渐乐观。

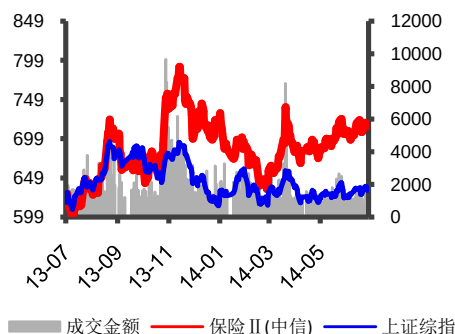
鉴于行业基本面与政策面的明显改善，我们决定重新调整保险业评级至“看好”。

⑤ 风险提示

宏观经济下行压力加大；债券投资收益不振，创新类投资渠道风险加大；新政出台缓慢或收紧。

市场表现

截至 2014.7.18



分析师：赵莎莎

执业证书号：S1490514030002

电话：010- 58566806

邮箱：zhaoshasha@hrsec.com.cn

目 录

一、	行业动态.....	4
1.	互联网保险监管应坚持四项原则	4
2.	车险费率改革征求意见稿发布	4
3.	个税递延养老险试点确定时间表	4
二、	行业数据.....	5
三、	公司动态.....	6
1.	四大险企上半年保费收入同比增长近 11%.....	6
2.	三险企子公司集体落户自贸区	6
四、	公司数据.....	7
五、	行情回顾.....	8
六、	投资建议.....	9
七、	风险提示.....	9

图表目录

图表 1 保费与营业费用同比增速(月)	
图表 2 2014 年 5 月各险种保费同比增速	5
图表 3 险资运用: 债券占投资比重(月)	
图表 4 中证 10 债累计涨跌幅(周, %)	5
图表 5 上市险企保费收入增速比较	6
图表 6 中国人寿保费单月同比增速	
图表 7 平安人寿保费单月同比增速	7
图表 8 太保人寿保费单月同比增速	
图表 9 新华人寿保费单月同比增速	7
图表 10 保险指数超额收益走势图(周)	8
图表 11 金融子行业 2014 年月涨跌幅(%)	8
图表 12 上市公司相对保险指数获得超额收益(周, %)	9

一、行业动态

1. 互联网保险监管应坚持四项原则

保监会副主席陈文辉 19 日在“2014·上海新金融年会暨互联网金融外滩峰会”上透露，保监会正在抓紧起草制定互联网保险业务的监管办法。陈文辉表示，办法将围绕放开经营区域限制、产品管理、信息披露、落地服务、信息安全等一系列重点的问题，明确互联网的监管政策。

在监管思路上，陈文辉认为应该坚持四条原则：第一，对于互联网保险一定抱有鼓励和包容的态度。第二，要坚持底线思维。作为保险业发展的新形态，互联网保险的传统风险存在，新的风险也在不断显现，因此要建立风险防范的底线思维。第三，要坚持一致性的监管原则，无论线上线下都要适用同样的监管法规，防止监管套利，在需要体现网络特点的时候，延伸现有监管的范围。第四，要坚持保护消费者权益，细化互联网保险公司披露责任，明确披露要求，提高产品透明度，满足消费者知情权。

2. 车险费率改革征求意见稿发布

据 21 世纪经济报道，保监会近日向各财险公司发布《关于深化商业车险条款费率管理制度改革的指导意见（征求意见稿）》（下称“指导意见”）。商业车险费率将由基准纯风险保费、基准附加费用、费率调整系数组成。基准纯风险保费的制定将由中国保险行业协会负责实施。各公司可以自行测算商业车险基准保费的附加费用率，自主决定附加费用。车险费改还包括车险条款的改革。未来将形成示范条款为主，创新型条款为补充的新机制。指导意见提出，由中保协制定商业车险示范条款。

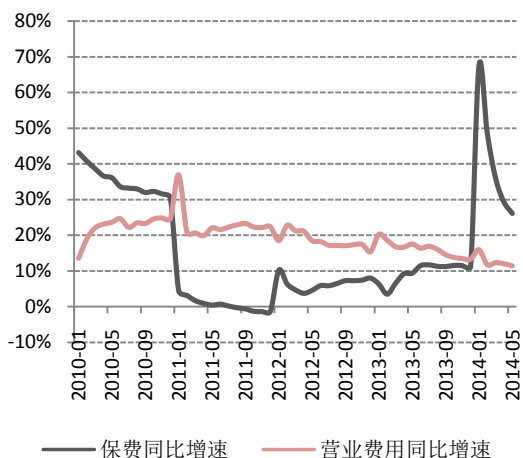
3. 个税递延养老险试点确定时间表

据《上证报》报道，酝酿多年的“上海个人税收递延型养老保险试点项目”，已敲定时间表，正式试点有望在明年上半年开展。据国内一家养老保险公司内部测算统计，该试点将每年为上海带来近 100 亿新增保费收入。

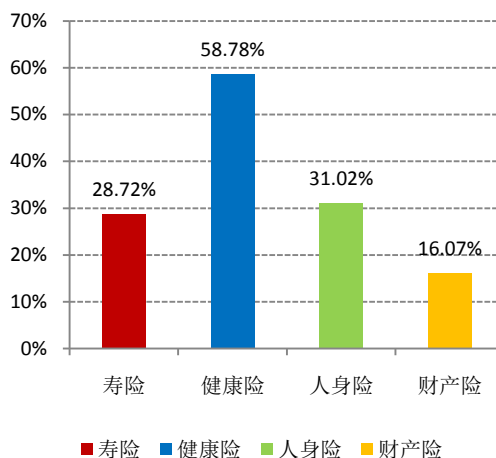
资料来源：华融证券整理

二、 行业数据

图表 1 保费与营业费用同比增速(月)

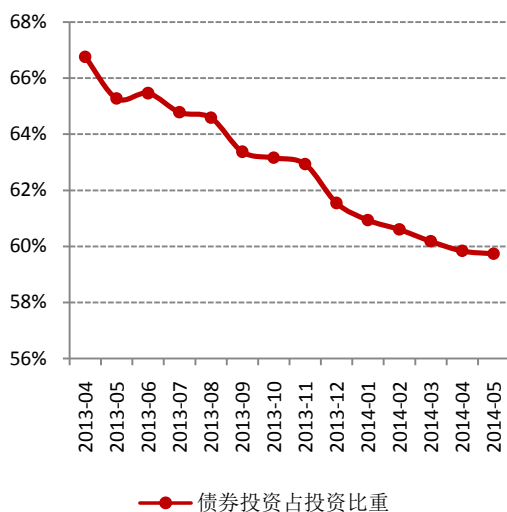


图表 2 2014 年 5 月各险种保费同比增速



数据来源：Wind 华融证券

图表 3 险资运用：债券占投资比重(月)



图表 4 中证 10 债累计涨跌幅(周, %)



数据来源：Wind 华融证券

三、 公司动态

1. 四大险企上半年保费收入同比增长近 11%

上半年四大险企合计保费收入高达 5510.7 亿元，同比增长 10.91%；从规模上看，中国人寿以 1969 亿元占据第一，中国平安 1792 亿元紧随其后；在同比增速上，新华保险以 29.85% 的增速领先，中国平安 24.19% 第二，而中国人寿则同比小幅下降。

图表 5 上市险企保费收入增速比较

	2014H 保费收入(亿元)	2013H 保费收入(亿元)	同比增长
中国人寿	1969	2026	-2.81%
中国太保	1083	986	9.84%
中国平安	1792	1443	24.19%
新华保险	667	513	29.85%
合计	5511	4968	10.91%

数据来源：Wind 华融证券

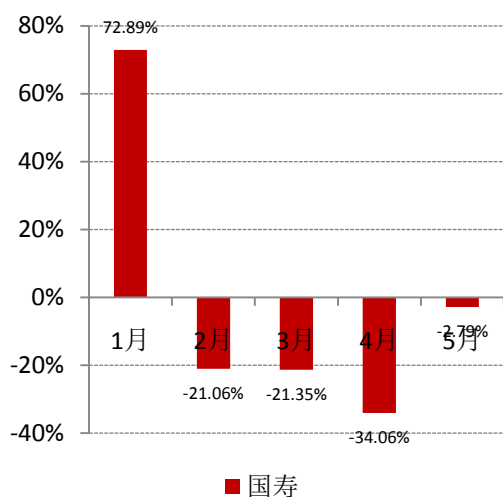
2. 三险企子公司集体落户自贸区

据北京商报消息，上海保监局近日一口气批准三家保险公司上海自贸区子公司开业，分别是太平人寿、永诚财产和中美联泰大都会人寿。至此，已有 8 家保险公司在上海自贸区顺利“产子”。另外五家是太平洋产险、太平洋寿险、大众保险、天安财险、和中国人寿。业内比较关注的是自贸区内财产险业务创新及险资投资方面的突破。

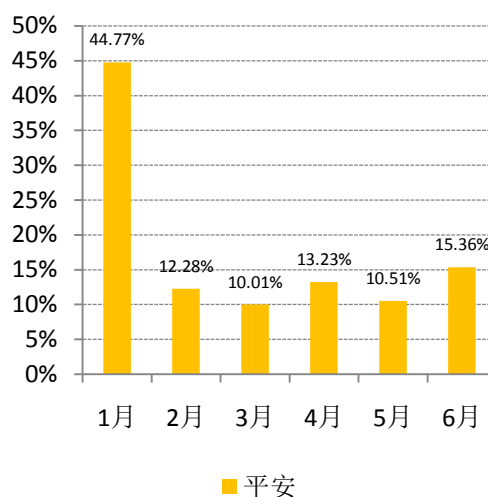
资料来源：华融证券整理

四、 公司数据

图表 6 中国人寿保费单月同比增速

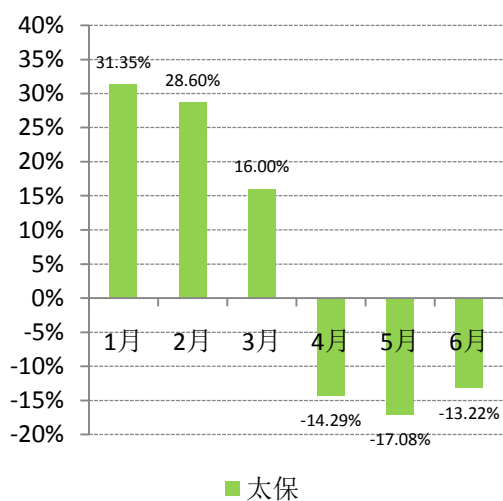


图表 7 平安人寿保费单月同比增速

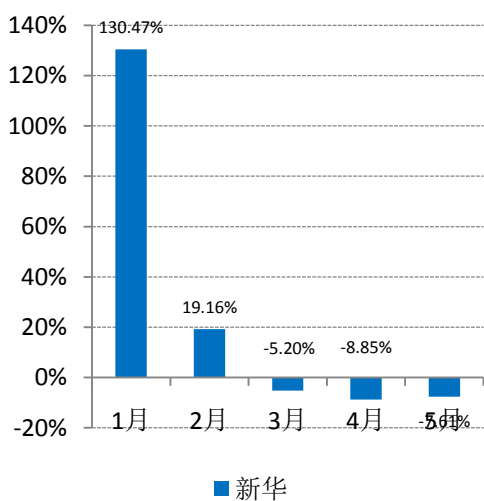


数据来源：Wind 华融证券

图表 8 太保人寿保费单月同比增速



图表 9 新华人寿保费单月同比增速

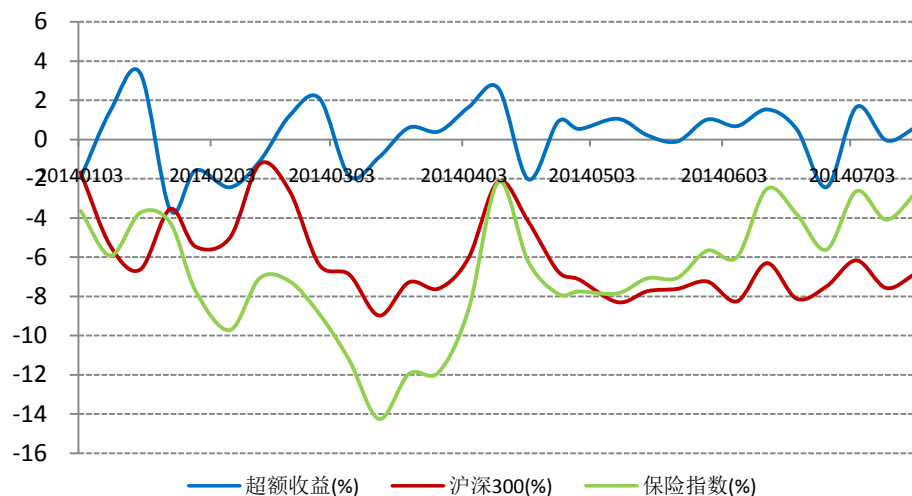


数据来源：Wind 华融证券

五、行情回顾

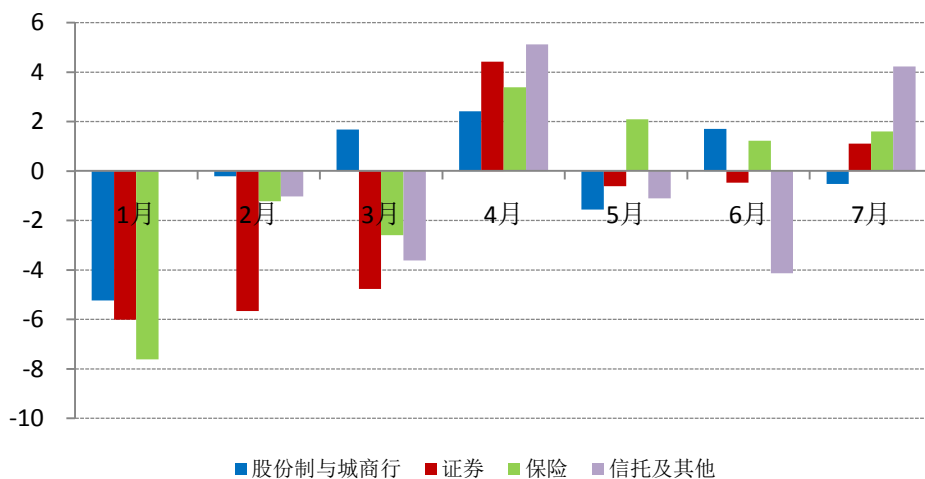
上周（7 月 14 日-7 月 18 日）保险行业指数（中信）上涨 1.38%，同期沪深 300 上涨 0.75%，保险行业指数跑赢沪深 300 指数 0.63 个百分点。

图表 10 保险指数超额收益走势图（周）



数据来源：Wind 华融证券

图表 11 金融子行业 2014 年月涨跌幅 (%)



数据来源：Wind 华融证券

图表 12 上市公司相对保险指数获得超额收益（周，%）

	中国平安		新华保险		中国太保		中国人寿		保险指数
	涨跌幅	超额收益	涨跌幅	超额收益	涨跌幅	超额收益	涨跌幅	超额收益	涨跌幅
20140704	2.60	-0.38	5.73	2.75	3.70	0.72	2.00	-0.98	2.98
20140711	-1.18	0.27	-0.96	0.49	-3.02	-1.56	-0.65	0.80	-1.45
20140718	1.02	-0.36	0.36	-1.02	3.61	2.23	0.00	-1.38	1.38

数据来源：Wind 华融证券

六、 投资建议

从基本面看，四家上市险企的上半年保费同比增长近 11%，可以判断保险行业已经扭转了过去两年的低迷增长态势。险资运用余额在 4 月份小幅缩减后已经恢复增长。其中，债券投资环比增速 3 月份起持续提升，占比也从二季度开始明显提升。权益类投资比例上限的提高也有助于险资未来投资收益预期的改善。我们期盼保险公司的中报业绩表现靓丽。

从政策消息面看，7 月上旬国务院关于加强加快发展现代保险服务业的五项工作顶层设计将加快推动未来各项工作实施细则的出台。这五项内容分别是：一是促进保险与保障紧密衔接，把商业保险建成社会保障体系的重要支柱；二是将保险纳入灾害事故防范救助体系；三是通过保险推进产业升级；四是运用保险机制创新公共服务；五是深化保险业改革开放。我们对于政策预期开始逐渐乐观。

鉴于行业基本面与政策面的明显改善，我们决定重新调整保险业评级至“看好”。

七、 风险提示

宏观经济下行压力加大；债券投资收益不振，创新类投资渠道风险加大；新政缓慢或收紧。

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15%以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5%以上
推 荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5%到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中 性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在 -5%到 5%内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5%以上
卖 出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15%以上		

免责声明

赵莎莎，在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。华融证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。华融证券股份有限公司（以下简称本公司）的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

华融证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市西城区金融大街 8 号 A 座 5 层 (100033)

传真：010 - 58568159

网址：www.hrsec.com.cn