

保险资管项目资产支持计划正式开闸

——保险行业周报(7.28-8.1)

⑤ 行业动态

为完善对保险集团的并表监管,有效防范保险集团经营风险,保监会起草了《保险集团并表监管指引(征求意见稿)》,7月28日公开征求意见。

保监会近日向各保险资管公司下发了《项目资产支持计划试点业务监管口径》,意味着保险资管项目资产支持计划的正式开闸。

⑤ 公司动态

平安产险率先接入微信支付;

新华人寿预告2014年中期归属于母公司股东净利同比增60%。

⑤ 行情回顾

上周(7月28日-8月1日)保险行业指数上涨2.39%,同期沪深300上涨3.05%,保险行业指数跑输沪深300指数0.66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

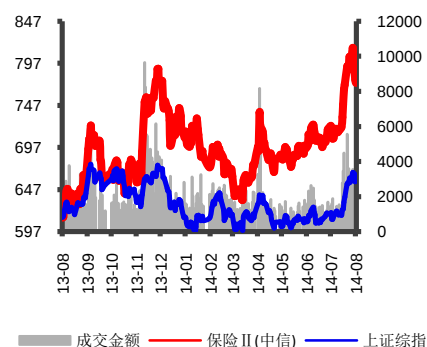
宏观经济下行压力加大;债券投资收益不振,创新类投资渠道风险加大;新政出台缓慢或收紧。

行业: 保险

投资评级: 看好

市场表现

截至 2014.8.1



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.	保监会对保险集团并表监管公开征求意见	4
2.	险企“偿二代”进行评级分类监管	4
3.	保险资产证券化开闸	4
二、	行业数据.....	5
三、	公司动态.....	6
1.	平安产险接入微信支付.....	6
2.	新华人寿 2014 年中期业绩预增公告	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 6 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 中国人寿保费单月同比增速	
图表 6 平安人寿保费单月同比增速	7
图表 7 太保人寿保费单月同比增速	
图表 8 新华人寿保费单月同比增速	7
图表 9 保险指数超额收益走势图(周)	8
图表 10 金融子行业 2014 年月涨跌幅(%)	8
图表 11 上市公司相对保险指数获得超额收益(周, %)	9

一、行业动态

1. 保监会对保险集团并表监管公开征求意见

为完善对保险集团的并表监管，有效防范保险集团经营风险，保监会起草了《保险集团并表监管指引（征求意见稿）》，7 月 28 日公开征求意见。《征求意见稿》出台的重要意义还在于防范保险集团内部子公司之间的内部交易，加强对保险机构的偿付能力监管。

2. 险企“偿二代”进行评级分类监管

保监会近日再分类监管公开征求意见，其中，就反映险企全部风险状况及对应的资本充足状况的分类监管，保监会将实施差别化的监管指标，按风险高低将险企分为四类。“偿二代”建立了定量资本要求、定性监管要求和市场约束机制组成的“三支柱”整体框架，分类监管（风险综合评级）是第二支柱“定性监管要求”的重要组成部分，同时也是最全面、最综合的偿付能力评价指标。

3. 保险资产证券化开闸

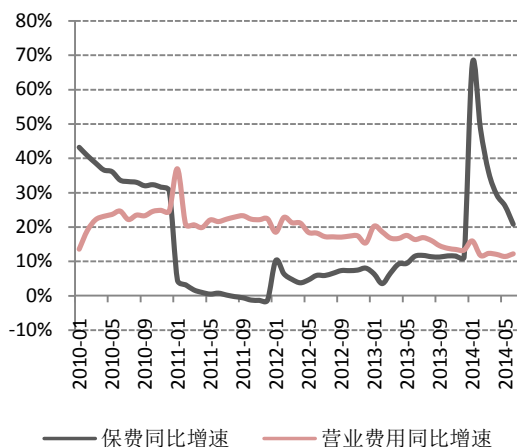
据《第一财经日报》消息，保监会近日向各保险资管公司下发了《项目资产支持计划试点业务监管口径》（下称《监管口径》），意味着保险资管项目资产支持计划的正式开闸。资产证券化对于当前中国融资成本高涨、信贷存量规模巨大的中国信贷市场而言具有不可取代的作用。

目前，我国资产证券化由于监管方的不同分为三类：一是银监会审批的信贷资产证券化；二是证监会审批下的券商资管专项资产证券化和在交易商协会注册发行的资产支持票据，而前两类更接近于实际意义的资产证券化。随着资产证券化窗口打开以及市场的不断成熟，资产证券化的主管单位纷纷向市场释放放开审批的信号。

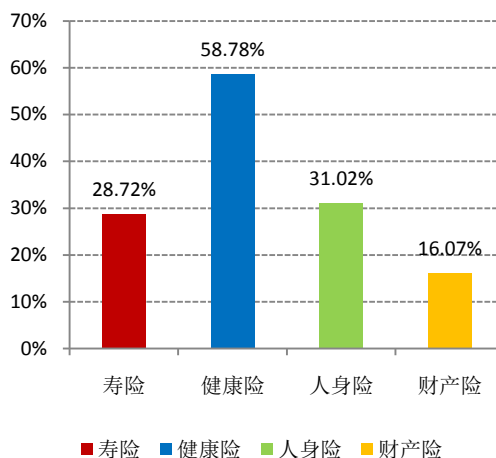
资料来源：华融证券整理

二、 行业数据

图表 1 保费与营业费用同比增速(月)

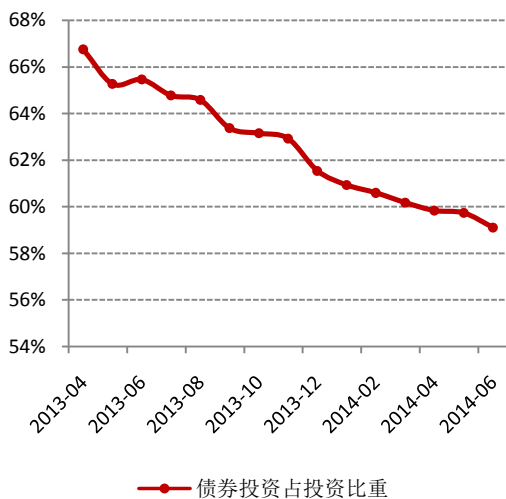


图表 2 2014 年 6 月各险种保费同比增速

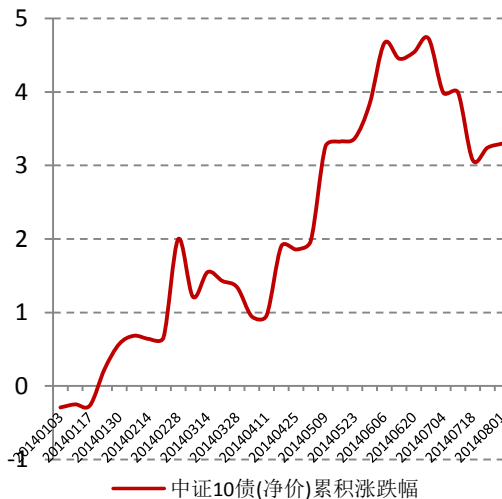


数据来源：Wind 华融证券

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. 平安产险接入微信支付

近日，中国平安财产保险股份有限公司（以下简称“平安产险”）已率先接入微信支付，这意味着用户以后可以在微信上直接完成投保，对保险企业和用户来说都是一个重大的利好。本次接入微信支付，首只上线的是由平安产险推出的电单车保险，该产品也是我国产险行业首次接入微信支付的险种。其主要对象是工薪阶层和低碳爱好者，用户通过关注平安产险微信公众平台，登陆“微门店”，通过微信支付 40-80 元，即可便捷购买该产品，享受 32000-65000 元的保障。

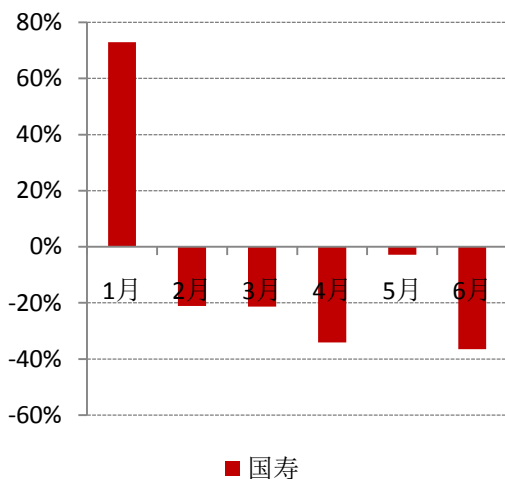
2. 新华人寿 2014 年中期业绩预增公告

经新华人寿初步测算，预计 2014 年上半年度实现归属于母公司股东的净利润与 2013 年同期相比，将增加 60%左右。2013 年公司归属于母公司股东的净利润为人民币 2,187 百万元，每股收益 0.70 元。业绩预计增长的主要原因是投资收益增加和保险业务累积增加。

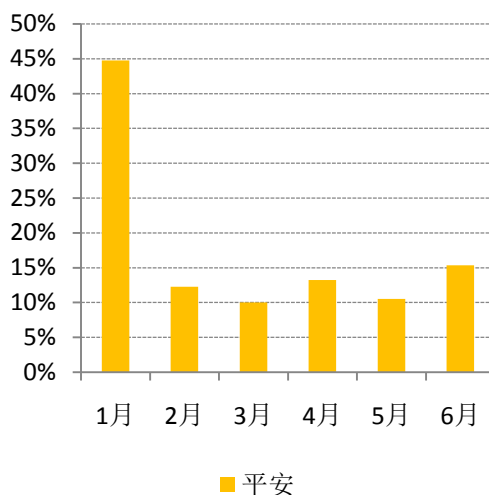
资料来源：华融证券整理

四、 公司数据

图表 5 中国人寿保费单月同比增速

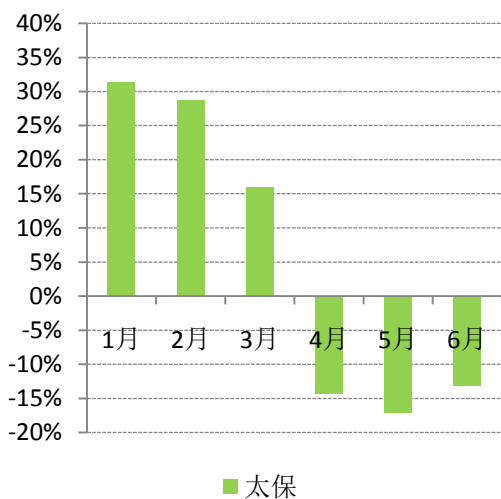


图表 6 平安人寿保费单月同比增速

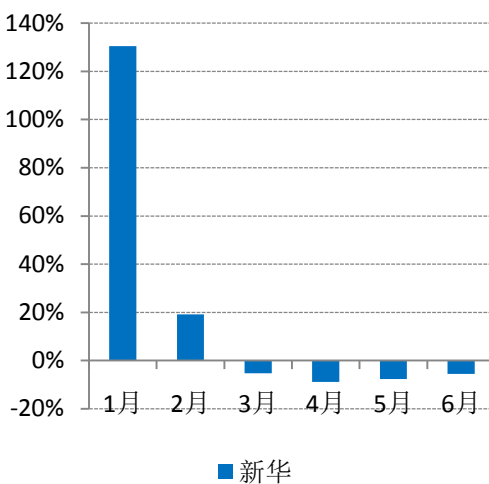


数据来源：Wind 华融证券

图表 7 太保人寿保费单月同比增速



图表 8 新华人寿保费单月同比增速

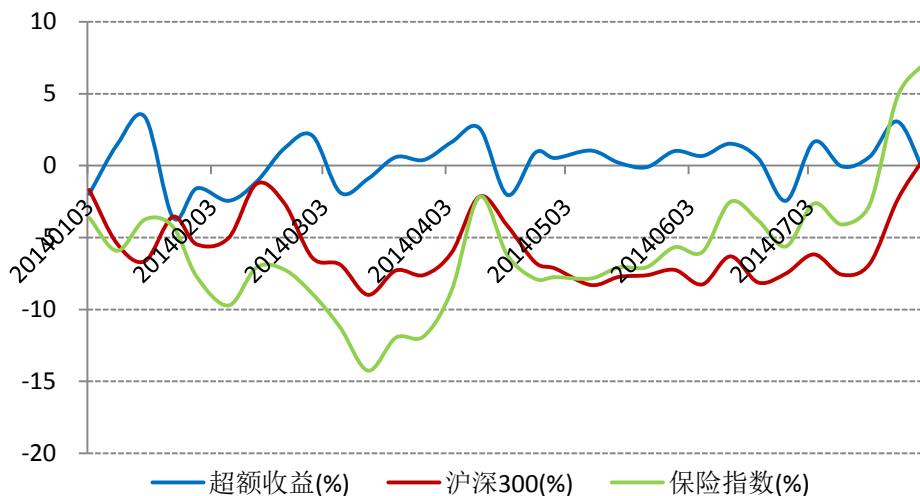


数据来源：Wind 华融证券

五、 行情回顾

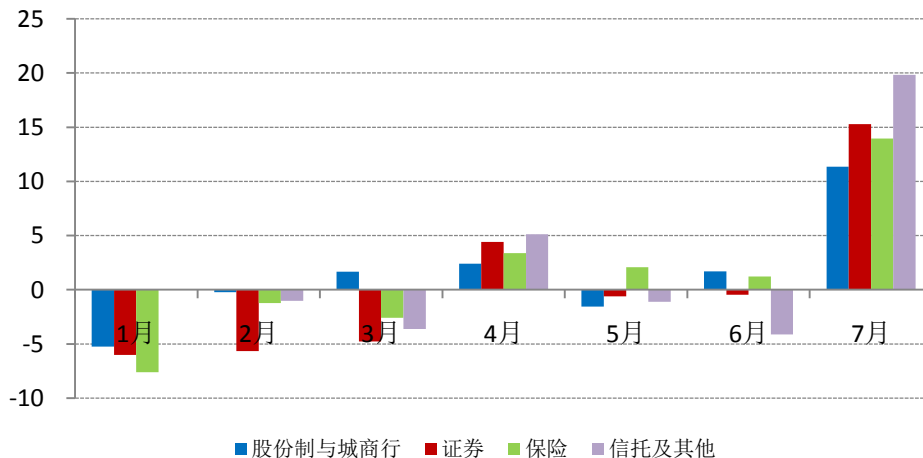
上周（7 月 28 日-8 月 1 日）保险行业指数（中信）上涨 2.39%，同期沪深 300 上涨 3.05%，保险行业指数跑输沪深 300 指数 0.66 个百分点。

图表 9 保险指数超额收益走势图（周）



数据来源：Wind 华融证券

图表 10 金融子行业 2014 年月涨跌幅 (%)



数据来源：Wind 华融证券

图表 11 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
20140725	6.61	-0.91	13.76	6.24	9.38	1.86	5.41	-2.11	7.52
20140801	3.02	0.62	0.12	-2.27	0.46	-1.93	4.58	2.19	2.39

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