



新“国十条”终于落地

——保险行业周报(8.11-8.15)

行业：保险

投资评级：看好

⑤ 行业动态

保监会8月13日正式公布《国务院关于加快发展现代保险服务业的若干意见》。在报告总体要求中首先确定要把发展现代保险服务业放在经济社会工作整体布局中统筹考虑。报告提出保险业发展目标：到2020年保险深度达到5%，保险密度达到3500元/人。

⑤ 公司动态

中再拟明年上半年赴港IPO；
太保推网上保单直接贷款。

⑤ 行情回顾

上周(8月11日-8月15日)保险行业指数(中信)上涨3.28%，同期沪深300上涨1.27%，保险行业指数跑赢沪深300指数2.01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。我们对于政策预期开始逐渐乐观。

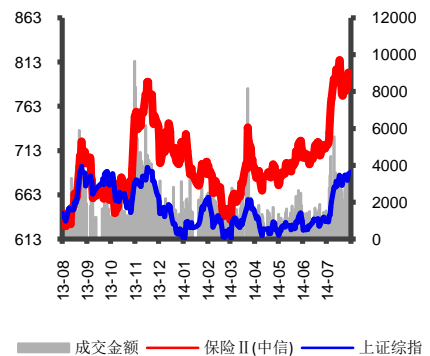
鉴于行业基本面与政策面的明显改善，我们决定重新调整保险业评级至“看好”。

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 2014.8.15



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. 险业全面进入升级发展新阶段	4
2. 商业保险在灾害救助中作用远未充分发挥.....	4
3. 普通型寿险费率改革一年，成效初显.....	5
4. 上半年农险保费增速明显放缓	5
二、 行业数据	6
三、 公司动态	7
1. 中再拟明年上半年赴港 IPO	7
2. 太保推网上保单直接贷款	7
四、 公司数据	8
五、 行情回顾	9
六、 投资建议	10
七、 风险提示	10

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	6
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, %)	6
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	8
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	8
图表 9 保险指数超额收益走势图(周)	9
图表 10 金融子行业 2014 年月涨跌幅(%)	9
图表 11 上市公司相对保险指数获得超额收益(周, %)	10

一、行业动态

1. 险业全面进入升级发展新阶段

保监会8月13日正式公布《国务院关于加快发展现代保险服务业的若干意见》(以下简称“报告”)。报告内容概括为以下十项:

- 一、总体要求;
- 二、构筑保险民生保障网,完善多层次社会保障体系;
- 三、发挥保险风险管理功能,完善社会治理体系;
- 四、完善保险经济补偿机制,提高灾害救助参与度;
- 五、大力发展“三农”保险,创新支农惠农方式;
- 六、拓展保险服务功能,促进经济体质增效升级;
- 七、推进保险业改革开放,全面提升行业发展水平;
- 八、加强和改进保险监管,防范化解风险;
- 九、加强基础设施建设,优化保险业发展环境;
- 十、完善现代保险服务业发展的支持政策。

总体要求首先确定要把发展现代保险服务业放在经济社会工作整体布局中统筹考虑。可以说保险已经不是作为单纯意义上的一个行业存在,而是肩负了更多的社会责任和义务,也必将享受一些政策红利和税务优惠。保险的社会责任体现在民生建设、经济提质增效、经济补偿和风险管理各项领域。

报告提出保险业发展目标:到2020年保险深度(即:保费收入/国内生产总值)达到5%,保险密度(即:保费收入/总人口)达到3500元/人。2013年我国的保险深度和保险密度分别仅为3.03%和1265.67元/人。我们认为从过去十年的两项指标发展速度来看,要在7年后达成发展目标,任务是十分艰巨的。当然,报告中提到了将通过深入市场化改革、政策放开、税收优惠、借力资本市场、媒体宣传、互联网科技等举措促进任务目标实现。

新“国十条”意见涵盖了寿险、健康险、养老险、财产险、农业险、巨灾险、信用险、责任险等几乎所有的险种。分别从社会意义、产品方向、甚至政策税务支持措施等方面进行了介绍。保险业将全面进入升级发展新阶段。

2. 商业保险在灾害救助中作用远未充分发挥

8月13日,中国发展研究基金会正式发布《指数保险与中国自然灾害救助体系改革》课题研究报告。中国保监会副主席周延礼在当日的课题研讨会上表示,该项研究对于创新我国自然灾害风险融资和保险机制,加快建设市场化的自然灾害救助体系,必将产生积极的推动作用。周延礼指出,从国际经验看,商业保险是自然灾害救助体系的重要力量。在发达国家,基本上做到了“无人不保险,无物不保险,无事不保险”。目前,商业保险在我国自然

灾害救助体系中的作用还远没有得到充分发挥，保险赔付占自然灾害损失的比重不到5%。

3. 普通型寿险费率改革一年，成效初显

8月8日由《中国保险报》主办的第16期“中国保险热点对话”召开。本期主题是：“寿险精算：使命与责任”。会上，保监会人身保险监管部王治超做了主题演讲，并对寿险费率改革成效做了简要汇报。自2013年8月5日启动普通型寿险费率改革以来，目前市场运行平稳，改革成效已经初显：一是各公司报备、审批的费改产品数量不断增多。自费改启动以来至今年6月底，各公司报备审批的费改产品已达到313个。二是普通型保费收入大幅上升。2013年8月-12月普通型寿险新单保费同比增长520%，为2000年以来最高增速；2014年上半年普通型寿险累计保费2862.9亿元，同比增长498.7%，呈暴发式增长。三是改革风险得到有效防范，行业没有出现因费率改革引发的退保和转保，市场没有出现消费者基于降价预期而持币待购的现象。

4. 上半年农险保费增速明显放缓

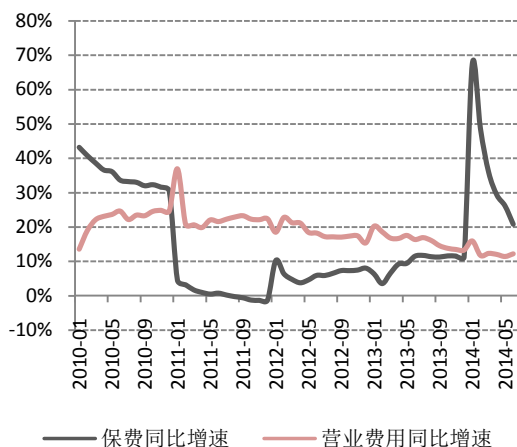
保监会日前公布的今年1月-6月保险业经营情况显示，2014年上半年，我国农业保险原保险保费收入为196.85亿元，同比增长1.70%，相较于2013年同期34.99%的增速明显放缓。

农险保费下滑是多方原因叠加导致的。从上半年农险的整体情况来看，林业及养殖业保险保费增速仍然保持了较快增长，但占农业保险近七成的种植业保险保费增速放缓成为重要的影响因素。今年保监会和财政部在全国开展的农业保险检查或也对农业保险的增长造成一定影响。下半年农业保险的数据或好于上半年，三季度秋季稻、11月北方的冬小麦、年末的养殖业都会迎来承保季。

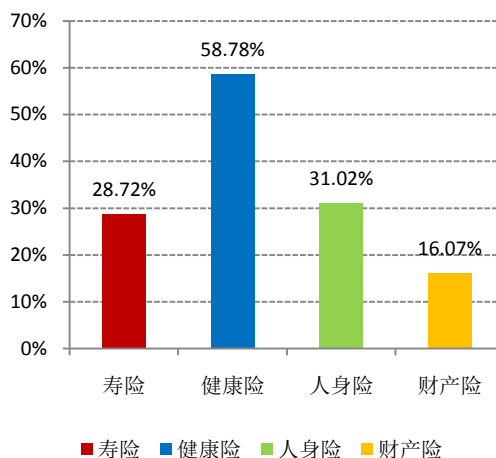
资料来源：华融证券整理

二、行业数据

图表 1 保费与营业费用同比增速(月)

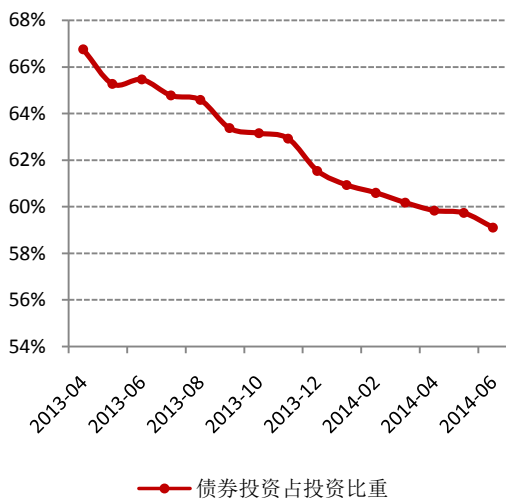


图表 2 2014年6月各险种保费同比增速

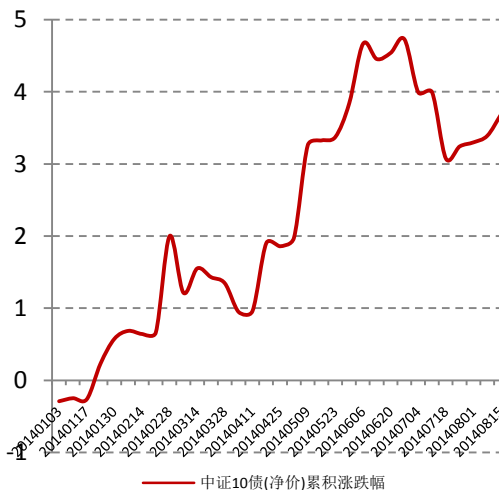


数据来源：Wind 华融证券

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. 中再拟明年上半年赴港 IPO

据香港信报报道，内地最大再保险公司——中国再保险集团计划明年上半年来港 IPO，筹集最多约 20 亿美元(156 亿港元)资金。总部设在北京的中再集团正与瑞银和汇丰为 IPO 作准备。中再集团在内地再保险市场有近乎垄断地位，从人寿再保险到财富管理均有涉及。根据 2013 年年报，按保费收入计，中再集团是全世界第八大再保险公司。

2. 太保推网上保单直接贷款

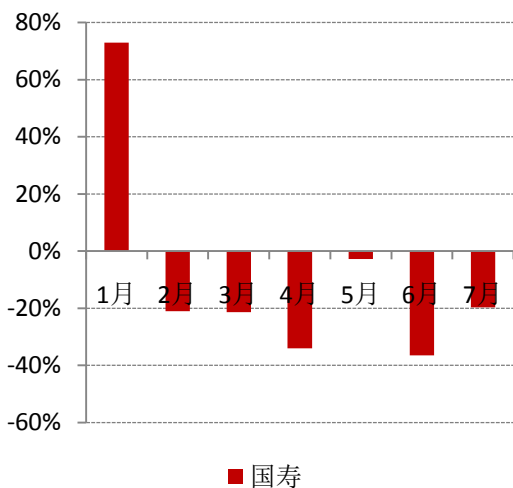
据京华时报消息，太平洋保险旗下两家子公司太平洋保险在线服务公司与太平洋寿险联合推出网上保单直接贷款服务，全程网上办理，无须去营业大厅即可完成贷款。

保单贷款，是在保险合同有效期内，由投保人向保险公司提出贷款申请，可以贷出金额相当于当时保单现金价值的 80% 贷款形式。相比其它贷款方式，保单贷款手续非常简便。一般来说，只有具有储蓄性质的人寿保险、分红型保险以及养老保险、年金保险等人寿保险保单才可以申请保单贷款。而对于健康险、投资连结保险及短期的意外险和医疗险，由于没有现金价值或现金价值波动，也就没有贷款功能。此外，贷款期间保险责任不受影响，仍按照保险合同条款规定。

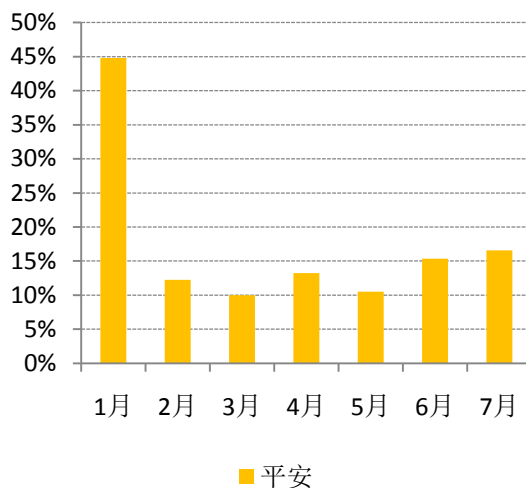
资料来源：华融证券整理

四、 公司数据

图表 5 中国人寿保费单月同比增速

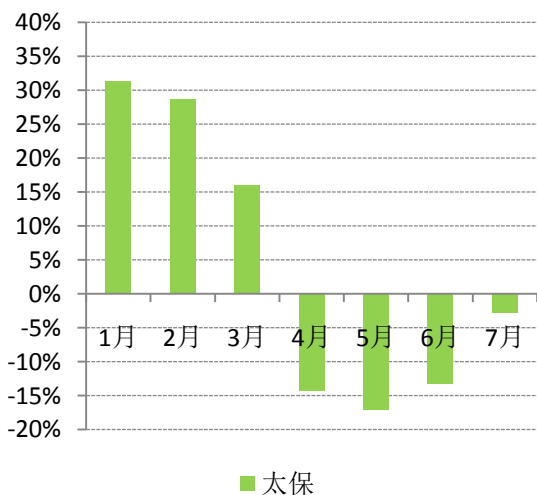


图表 6 平安人寿保费单月同比增速

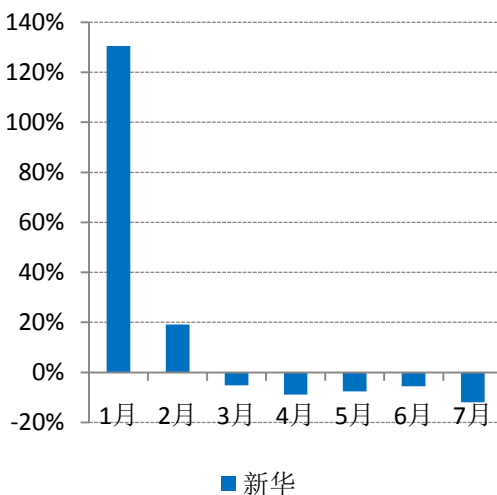


数据来源：Wind 华融证券

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

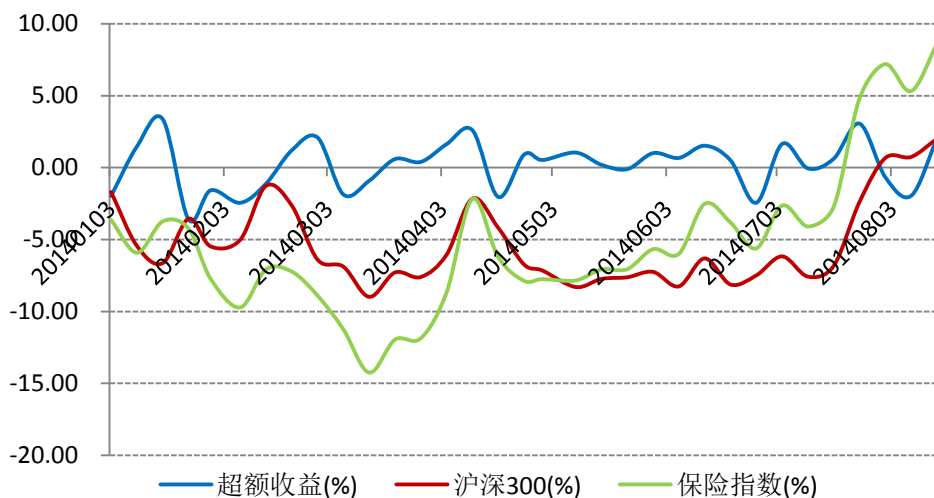


数据来源：Wind 华融证券

五、行情回顾

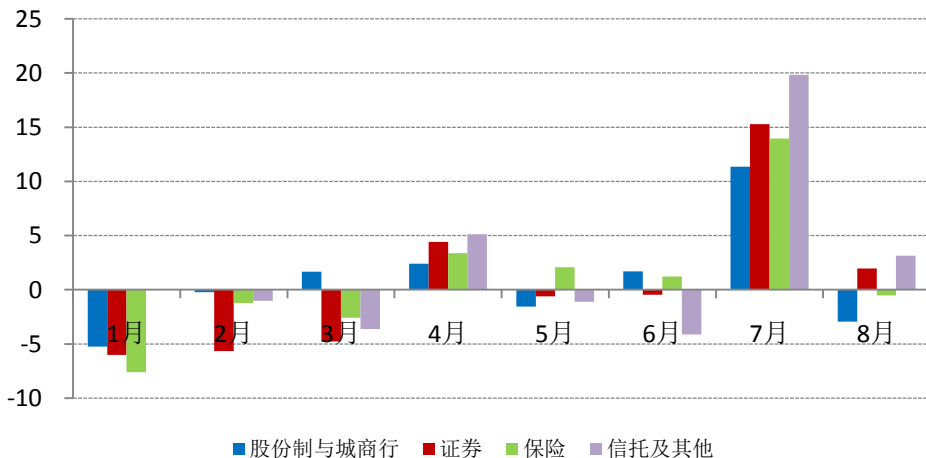
上周（8月11日-8月15日）保险行业指数（中信）上涨3.28%，同期沪深300上涨1.27%，保险行业指数跑赢沪深300指数2.01个百分点。

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	
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
20140808	-2.06	-0.18	-1.96	-0.08	-1.68	0.20	-1.00	0.88	-1.88
20140815	2.41	-0.87	3.66	0.39	5.94	2.67	2.68	-0.59	3.28

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