



保险资管协会成立

——保险行业周报(9.1-9.5)

行业：保险

投资评级：看好

行业动态

中国保险资产管理业协会9月4日宣布成立，国寿集团总裁缪建民当选为会长。保监会主席项俊波介绍保险资管协会主要职能有保险资产管理产品的发行注册工作，建立保险资产管理信息交流渠道，探索保险资产管理产品实现流动性的有效路径，推动、引领、规范市场创新等。

公司动态

中国太平完成保险业永续债第一单；
上市险企拼保费：8月淡季不淡

行情回顾

上周(9月1日-9月5日)保险行业指数(中信)上涨4.76%，同期沪深300上涨4.75%，保险行业指数跑赢沪深300指数约0.02个百分点。

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。

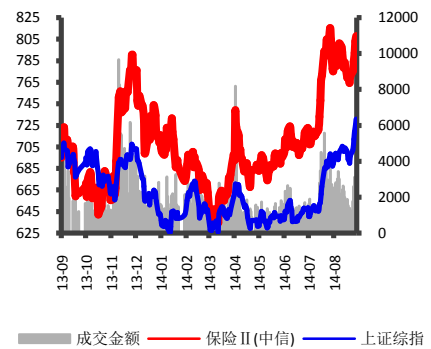
鉴于行业基本面与政策面的明显改善，我们决定重新调整保险业评级至“看好”。

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 2014.9.5



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. 保监会成立专属协会监管险资运用	4
2. 商业健康险赔付占国家总医疗支出不到 2%.....	4
二、 行业数据	5
三、 公司动态	6
1. 中国太平完成保险业永续债第一单	6
2. 上市险企拼保费：淡季不淡	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 7 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. 保监会成立专属协会监管险资运用

中国保险资产管理业协会（简称“保险资管协会”）9月4日宣布成立，国寿集团总裁缪建民当选为会长。对于保险资管协会职能，保监会主席项俊波在同日召开的保险资管协会第一次会员代表大会上谈到，如保险资产管理产品的发行注册工作，建立保险资产管理信息交流渠道，探索保险资产管理产品实现流动性的有效路径，推动、引领、规范市场创新等。

2. 商业健康险赔付占国家总医疗支出不到2%

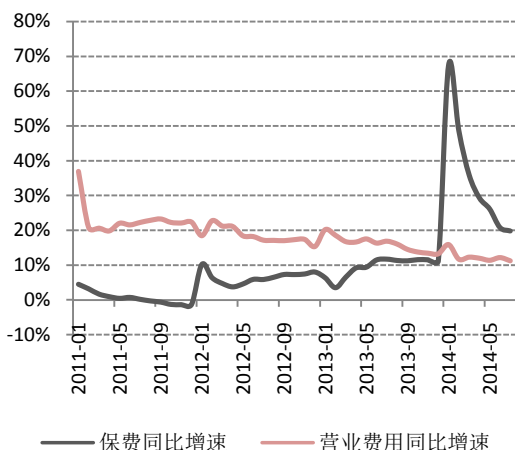
保监会人身险部副主任王治超在9月3日的中美医疗峰会上提供一组数据：我国商业健康保险赔付支出，占国家医疗卫生总支出中不到2%，而发达国家这个数字在10%左右，“这只是量的差距”。

目前有100余家保险公司经营商业健康险，产品超过了2200多个，涵盖了疾病险、医疗险、长期的护理险和失能损失险4大类。2009年至今，商业健康保险保费收入年均增收超过了20%，支付赔款2100多亿元，为投保人积累了超过2600亿医疗保障基金。

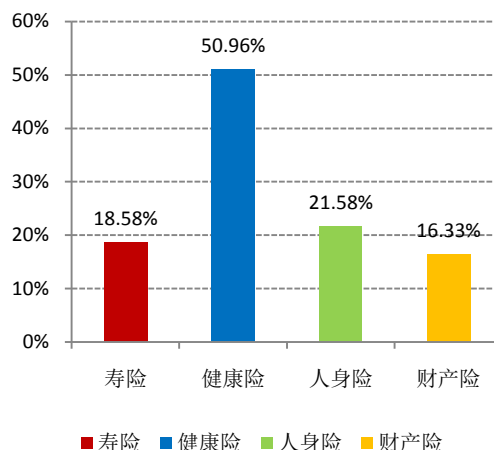
资料来源：华融证券整理

二、行业数据

图表 1 保费与营业费用同比增速(月)

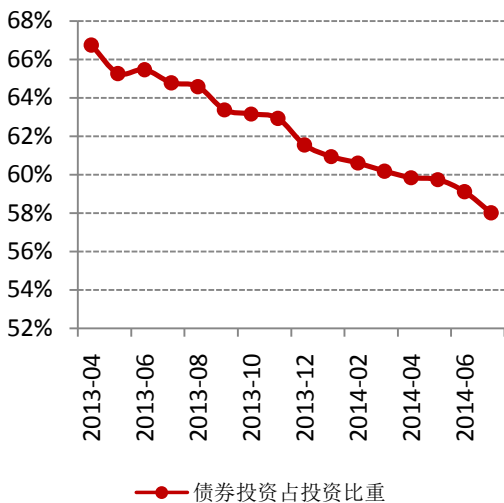


图表 2 2014年7月各险种保费同比增速

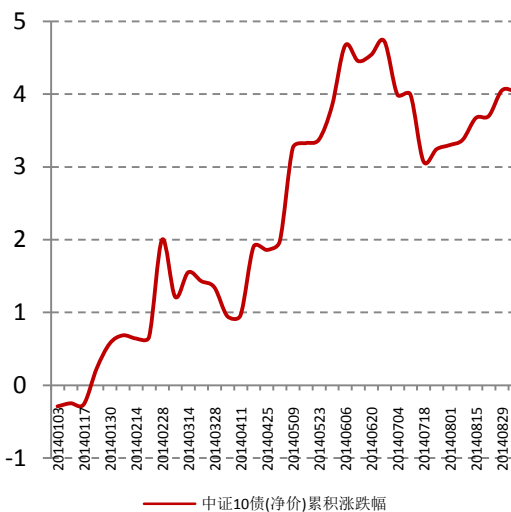


数据来源：Wind 华融证券

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. 中国太平完成保险业永续债第一单

9 月 2 日，中国太平保险控股有限公司（简称“中国太平”）完成发行 6 亿美元永续次级债券，为亚洲保险公司（日本除外）首次发行此类资本工具，将在中国金融保险市场起到引领作用。

据了解，国际各大投资机构对于中国太平本次发债反应热烈，共接获订单逾 85 亿美元，超额逾 14 倍，成功于较合理的息率水平 5.45% 定价。国际著名评级机构标准普尔将此次发行的永续次级债评级为 BBB-，给予“中等股权性质”的信用评级，在允许额度内将全额被视作权益，因此，本次发行对中国太平的财务杠杆比率影响轻微。

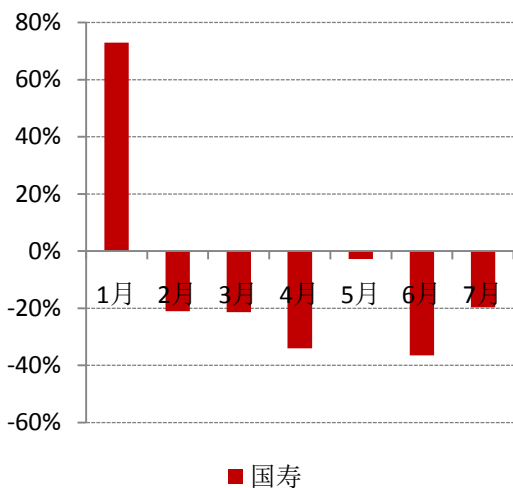
2. 上市险企拼保费：淡季不淡

据上证报消息，今年 8 月单月，在影响寿险公司承保利润的关键指标“个险新单保费收入”这项数据上，除中国人寿基本持平外，其余上市保险公司普现高增速，其中，中国平安、中国太保、新华保险同比增速分别超过 30%、65%、35%。不仅是已经上市的保险四巨头，位列寿险“第一梯队”的其他险企也毫不示弱：除人保寿险同比下滑之外，泰康人寿、太平人寿和生命人寿今年 8 月的个险新单保费收入同比增速分别超过了 45%、48%、45%。

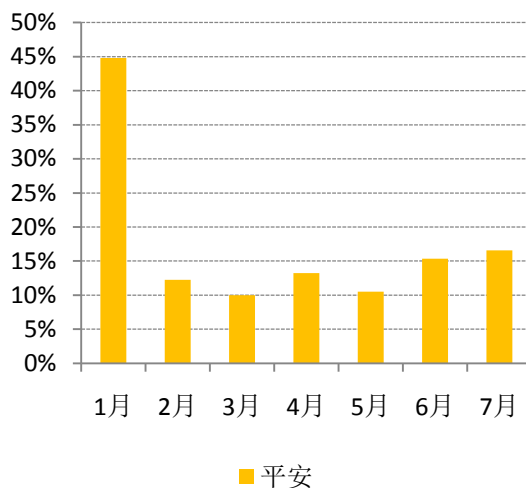
资料来源：华融证券整理

四、 公司数据

图表 5 中国人寿保费单月同比增速

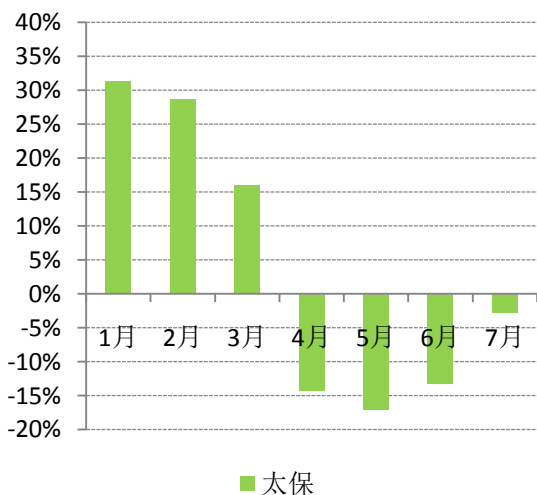


图表 6 平安人寿保费单月同比增速

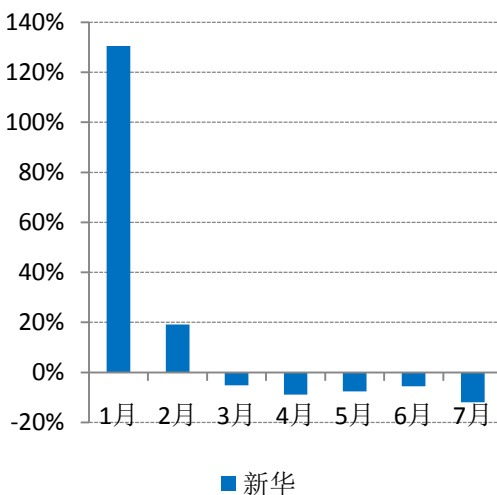


数据来源：Wind 华融证券

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

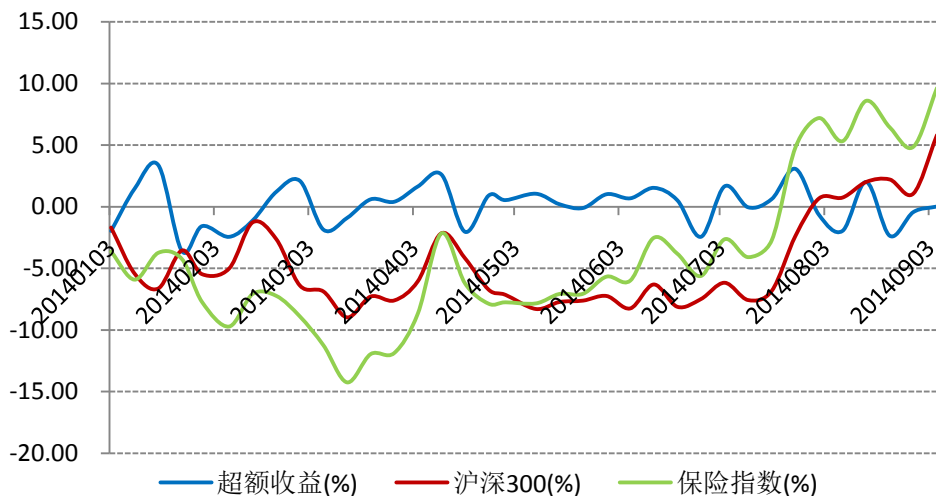


数据来源：Wind 华融证券

五、行情回顾

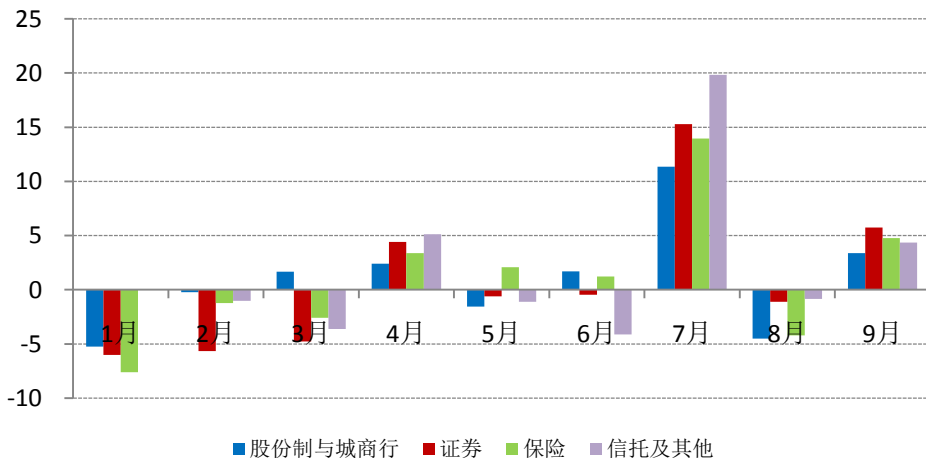
上周（9月1日-9月5日）保险行业指数（中信）上涨4.76%，同期沪深300上涨4.75%，保险行业指数跑赢沪深300指数约0.02个百分点。

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
20140822	-2.28	-0.13	-1.77	0.39	-1.95	0.20	-1.89	0.26	-2.15
20140829	-0.82	0.76	-0.86	0.72	-4.28	-2.70	-0.47	1.11	-1.58
20140905	3.86	-0.91	5.07	0.31	6.81	2.04	6.28	1.52	4.76

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