



行业发展需要税收减负

——保险行业周报(9.9-9.12)

行业：保险

投资评级：看好

行业动态

保监会主席项俊波近日发表题为《充分发挥保险在服务国家治理中的作用》的署名文章，指出中国保险业税率偏高、税收优惠政策偏窄，未来将继续加大与财税部门的沟通协调力度，争取从税收上为行业减负。

公司动态

中海油拟退出海康人寿；

中国人寿100亿增资中石化销售公司；

8月寿险保费增速：平安领涨、国寿和太保转正、新华垫底。

行情回顾

上周(9月9日-9月12日)保险行业指数(中信)下跌2.66%，同期沪深300下跌0.45%，保险行业指数跑输沪深300指数约2.22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。

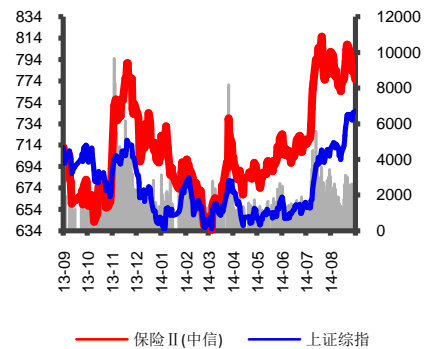
鉴于行业基本面与政策面的明显改善，我们决定重新调整保险业评级至“看好”。

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 2014.9.12



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.	互联网保险监管新规将出台.....	4
2.	项俊波：争取从税收上为保险业减负.....	4
3.	2013 年我国农业保险保费达 306.7 亿元.....	4
二、	行业数据.....	6
三、	公司动态.....	7
1.	中海油拟退出海康人寿.....	7
2.	中国人寿：100 亿增资中国石化销售公司.....	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 7 月各险种保费同比增速.....	6
图表 3 债券占险资运用余额比(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. 互联网保险监管新规将出台

9月11日，保监会副主席陈文辉在“清华大学国家金融研究院阳光互联网金融创新研究中心”成立仪式上透露：“保监会高度重视互联网保险业务的创新，监管正在抓紧起草互联网保险监管办法，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问题明确互联网保险的监管政策。”

统计数据显示，2011年至2013年国内经营互联网保险业务的公司从28家上升到60家，年均增长达46%；规模保费从32亿元增长到291亿元，三年间增幅总体达到810%，年均增长率达202%；投保客户数从816万人增长到5427万人，增幅达566%。

对于互联网保险监管，目前仍无细则落地。今年4月，保监会发布《关于规范人身保险公司经营互联网保险有关问题的通知（征求意见稿）》，其中明确偿付能力充足率保持在150%以上的寿险公司才可以开展互联网保险业务。

2. 项俊波：争取从税收上为保险业减负

保监会主席项俊波近日在《学习时报》发表题为《充分发挥保险在服务国家治理中的作用》的署名文章。文章指出，中国保险业税率偏高、税收优惠政策偏窄，未来将继续加大与财税部门的沟通协调力度，争取从税收上为行业减负。

保险公司控股银行在发达国家司空见惯。在全球最大金融集团中，保险集团占有明显的优势。现在我国保险业总资产9万亿元，不到银行业总资产的6%。同时，保险业是金融市场重要的机构投资者。在美国，21.4%的公司股票、32%的共同基金、10.4%的国债由保险公司和养老基金持有。在美国，保险业增加值在金融业中的占比为33%，银行为47%，保险业占GDP的比重为2.8%，银行业为4%。在我国，保险业增加值在金融业中的占比约为7%，保险业增加值占GDP的比重约为0.4%。如果我国保险业的这些比率达到美国的水平，就能够为经济发展做出更大贡献。去年我国保险业增加值名义增长率为11.8%，比GDP名义增长率高2.3个百分点。同时，保险业发展对养老、健康、法律、咨询、审计、评估、会计、汽车等高端服务业发展具有明显的带动作用。

保险业可为城镇化建设提供长期稳定的资金。如果未来20年保险资产规模年均增长15%，按20%可以投资于基础设施和不动产的比例，保险业可以直接为基础设施和不动产累计提供资金24万亿元，加上以债券等方式的投资，共可以为城镇化提供资金约80万亿元。

3. 2013年我国农业保险保费达306.7亿元

9月10日，由中国保险学会主办，中国人民财产保险公司和中国农业科学院农业信息研究所共同承办的2014中国农业保险研讨会在北京举行。

据了解，自2007年开始，财政部开始将“农业保险费补贴”列为预算科目，

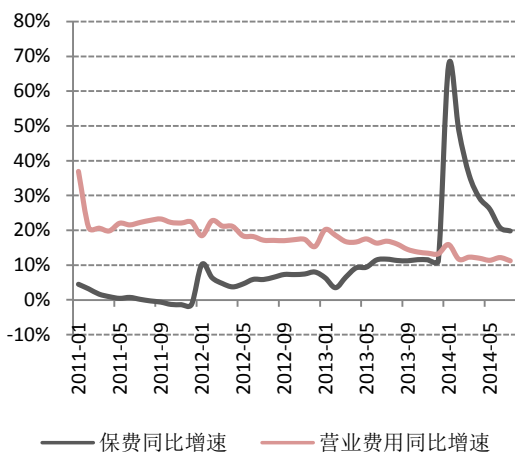
并要求省财政也给予相应配套补贴，补贴试点区域由 6 个逐步扩展到全国 31 个省、直辖市和自治区，中央补贴比例也从最初的 25% 提高到 35%—40%。2007 年至 2013 年，中央财政累计投入超过 420 亿元，补贴标的种类由 6 个增至 19 个。经营农业保险公司的主体由 2008 年的 7 家增加至 2013 年底的 23 家，每个省市至少有两家保险公司获得农业保险经办资格。2013 年我国农业保险保费收入 306.7 亿元，同比增长 27.4%。2013 年我国农业保险密度为 48.71 元，农业保险深度为 0.54%，同比增长分别为 17.39% 和 30.03%。

农业部财务司司长李健华透露下一步农业部想争取和保监会联合下发一个促进农业保险发展的指导性文件，推动各级农业部门更好的积极参与和配合保险部门做好农业保险工作。

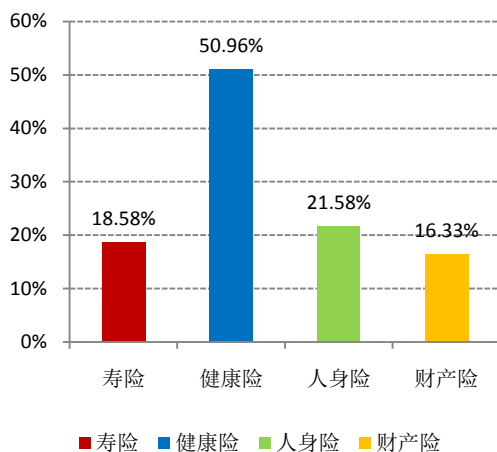
资料来源：华融证券整理

二、行业数据

图表 1 保费与营业费用同比增速(月)

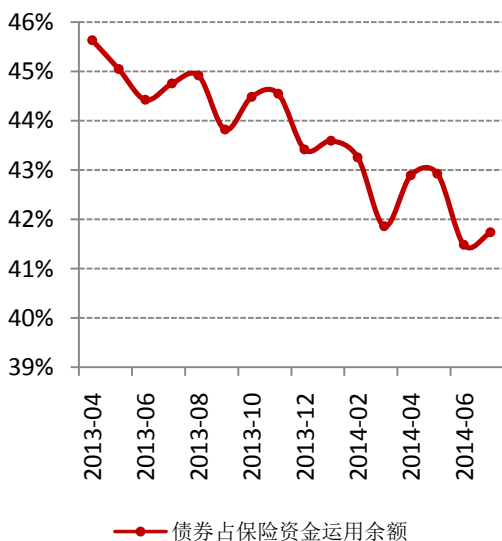


图表 2 2014年7月各险种保费同比增速

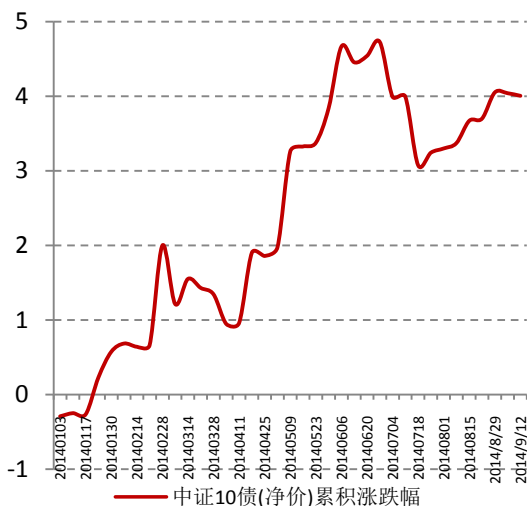


数据来源：Wind 华融证券

图表 3 债券占险资运用余额比(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. 中海油拟退出海康人寿

上周，中海油旗下全资子公司中海石油投资控股公司在北京产权交易所挂牌转让海康人寿50%股权，让中小险企股权转让再添新案例。海康人寿至今成立超过11年，公司注册资本18亿，净资产的评估价值为15.77亿元，此次转让的50%股权对应的评估值为7.88亿元，而挂牌价格为10亿。随着国有企业改革的深化，中石油、中石化纷纷在混合所有制改革上迈出步伐，中海油此次出让海康人寿股权，被业内解读成优化资产结构，整顿副业，突出主业。

2. 中国人寿：100亿增资中国石化销售公司

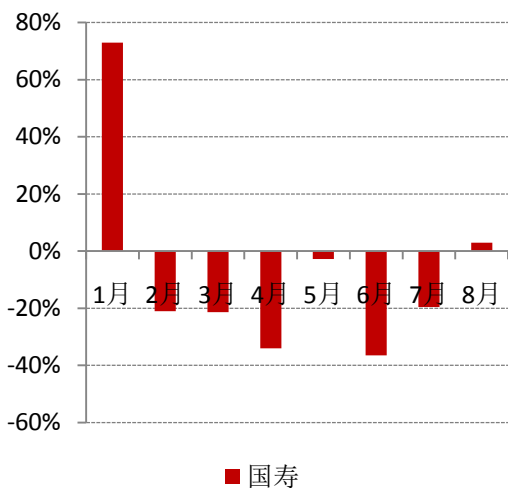
中国人寿9月14日晚间发布公告称，公司与中国石化销售有限公司及其他投资方于9月12日订立增资协议。据此，公司同意以人民币100亿元认缴中国石化销售公司的新增注册资本。在本次交易交割后，公司将持有中国石化销售公司2.8%的股权。

公告指出，公司参与本次中国石化销售公司增资可获得较为稳健的财务回报和可期的升值空间，以此为契机与中国石化开展合作、积极拓展保险客户和保险金融业务。

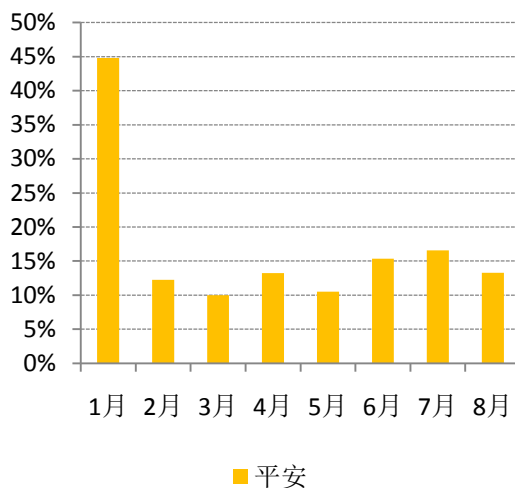
资料来源：华融证券整理

四、 公司数据

图表 5 中国人寿保费单月同比增速

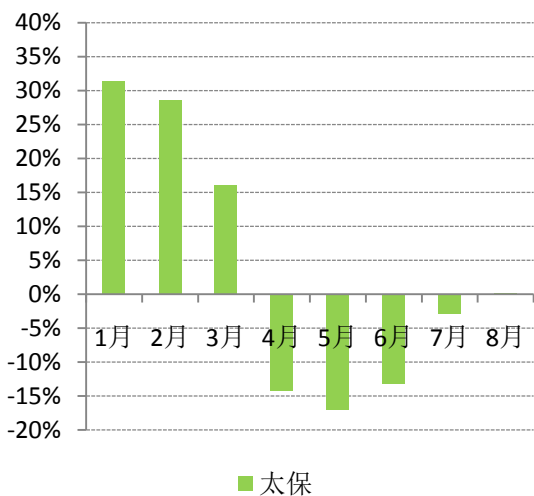


图表 6 平安人寿保费单月同比增速

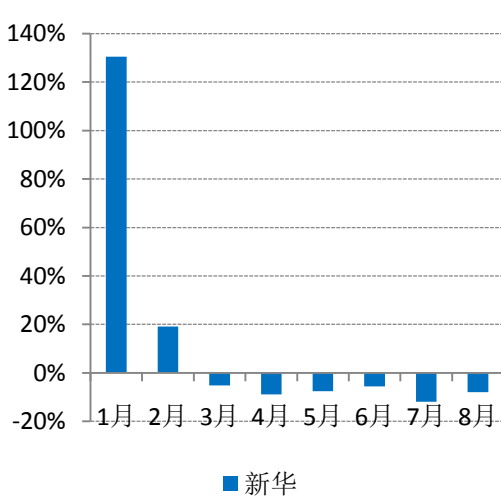


数据来源：Wind 华融证券

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

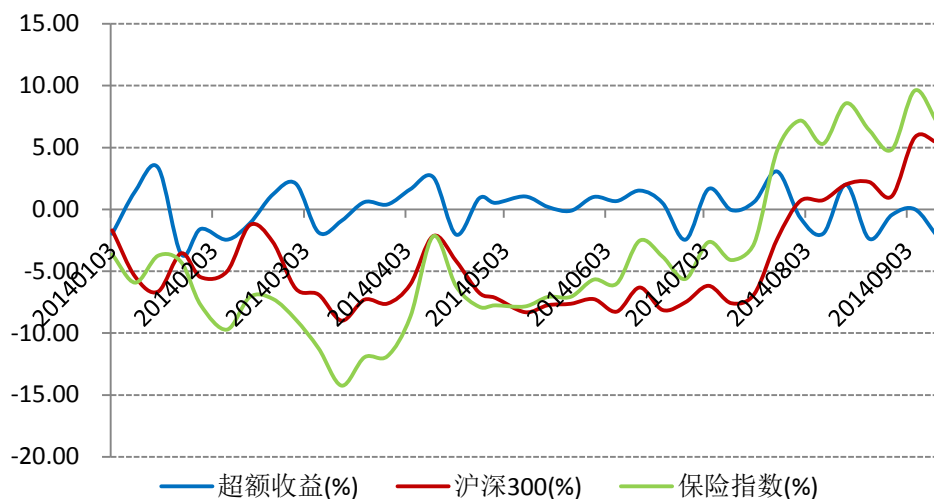


数据来源：Wind 华融证券

五、行情回顾

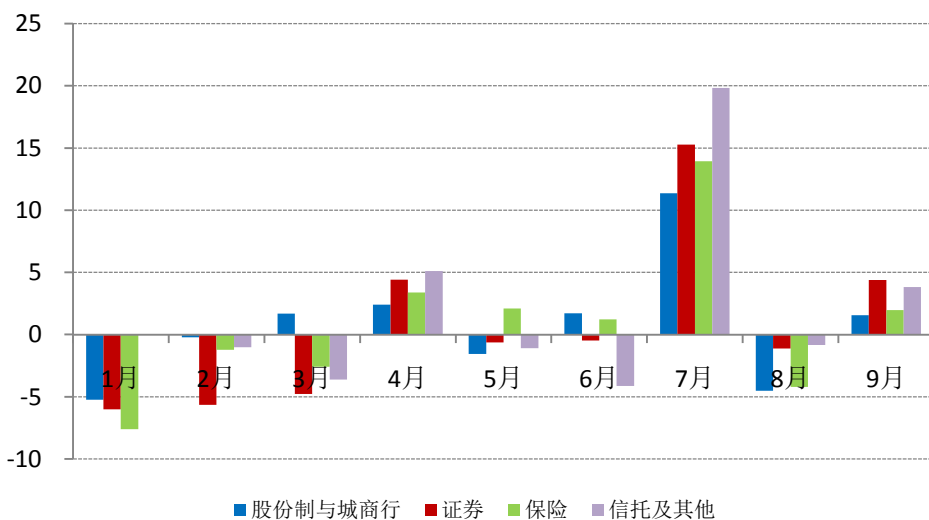
上周（9月9日-9月12日）保险行业指数（中信）下跌2.66%，同期沪深300下跌0.45%，保险行业指数跑输沪深300指数约2.22个百分点。

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
20140912	-2.29	0.38	-3.34	-0.67	-4.09	-1.42	-1.32	1.34	-2.66

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