



《保险法》年内形成征求意见稿

看好（维持）

⑤ 行业动态

11月8日，2014年中国保险法学研究会举办。保监会法规部副主任丛林表示，下一步保监会将深入贯彻落实党的十八届四中全会关于立法工作的要求和保监会党委的部署，稳步推进保险法修订工作，力争年内形成征求意见稿并对外征求意见。

保监会近日发布《保险公司偿付能力监管规则第x号：保险集团（征求意见稿）》，拟将混合保险集团纳入保险集团监管的范围，有效防范集团风险、减少监管套利，同时明确了保险集团特有风险的监管要求。

⑤ 公司动态

中国平安定增 6.26 亿 H 股获批
国寿养老官网推高收益理财保险
人保健康护理险半年大增 60 倍

⑤ 行情回顾

上周（11月3日-11月7日）保险行业指数（中信）下降 1.38%，同期沪深 300 下降 0.25%，保险行业指数跑输沪深 300 指数约 1.13 个百分点。

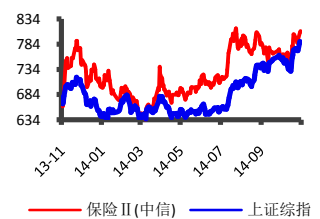
⑤ 投资策略

从基本面看，2014 年上市险企保费和投资双轮驱动助推净利润高增长效果明显：四家上市险企的前三季度已赚保费合计达 7108 亿元，同比增长 8.5%；投资净收益达 1823 亿元，同比增长 16.3%。虽然，三季度资产减值损失较二季度末继续增加，但前三季度四家险企共实现净利润 819 亿元，同比增速超 25%。四季度，保险行业部分利好和规范政策将逐一落地，我们继续给予保险业“看好”评级。

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；新政缓慢或收紧。

市场表现 截至 2014.11.11



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. 《保险法》修订力争年内对外征求意见.....	4
2. 上海自贸区保险市场建设见成效.....	4
3. 互联网保险监管新规将出台.....	4
4. 保监会：拟将混合保险集团纳入监管范围.....	4
二、行业数据.....	6
三、公司动态.....	7
1. 中国平安定增 6.26 亿 H 股获批.....	7
2. 国寿养老推收益 7% 理财保险.....	7
3. 中色股份二度挂牌转让民生人寿 2.84% 股权.....	7
4. 人保健康护理险半年大增 60 倍.....	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	6
图表 2: 2014 年 9 月各险种保费同比增速	6
图表 3: 债券投资占保险资金投资比重 (月)	6
图表 4: 中证 10 债累计涨跌幅 (周, %)	6
图表 5: 中国人寿单月保费同比增速	8
图表 6: 平安人寿单月保费同比增速	8
图表 7: 太保人寿单月保费同比增速	9
图表 8: 新华人寿单月保费同比增速	9
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 年涨跌幅 (月)	10
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. 《保险法》修订力争年内对外征求意见

11月8日,在中国保险法学研究会2014年年会上,中国保监会法规部副主任丛林表示,下一步保监会将深入贯彻落实党的十八届四中全会关于立法工作的要求和保监会党委的部署,加强论证和内外沟通,稳步推进保险法修订工作,力争年内形成征求意见稿并对外征求意见。

保险法自2009年修订以来,在建立健全保险制度体系,推动保险业发展改革创新,防范化解行业风险,保障监管机构依法监管等方面都取得了明显成效。随着保险业快速发展,一些新情况也不断涌现。比如说相互组织自保公司等新型市场主体,互联网保险等新型运用模式,这些问题都需要在法律层面上给予规范。所以有必要及时对保险法进行部分修正,从而为释放保险业活力动力,加强保险监管提供更为坚实的保障。

2. 上海自贸区保险市场建设见成效

自2013年9月29日中国(上海)自由贸易试验区(以下简称“自贸试验区”)正式挂牌成立后,保险业举全行业之力支持自贸试验区发展。截至今年8月底,自贸试验区内已设立13家保险公司和1家外资代表处,保险机构数量占区内银证保三类持牌金融机构的15%。其中,产险公司9家,寿险公司4家;外资保险公司2家,中资保险公司11家。机构形态既包括传统的产险、寿险分支机构,又包括航运保险营运中心等新型功能性机构。此外,多家自保公司、再保公司、保险资产管理公司和保险中介等专业性法人公司正酝酿计划入驻自贸区,资本多元、业态完善和功能丰富的保险市场体系正逐步形成。

3. 互联网保险监管新规将出台

大智慧通讯社5日从接近监管部门人士处获悉,《互联网保险业务监管暂行办法》正在行业内部小范围开征意见,作为首份针对互联网金融领域的监管文件,该文件除了从经营范围、准入、信息披露、退出机制等方面对保险机构及第三方平台加强监管外,反洗钱也成了监管的重要内容。

4. 保监会:拟将混合保险集团纳入监管范围

保监会近日发布《保险公司偿付能力监管规则第x号：保险集团（征求意见稿）》（以下简称《征求意见稿》），向社会公开征求意见。意见稿拟将混合保险集团纳入保险集团监管的范围，有效防范集团风险、减少监管套利，同时明确了保险集团特有风险的监管要求。

作为偿二代监管体系的有机组成部分，保险集团偿付能力监管涉及包括定量资本要求、定性监管要求和市场约束机制在内的“三支柱”所有要素。与目前偿一代下偏重定量监管的保险集团偿付能力监管标准相比，偿二代下的保险集团监管的内涵更加丰富，规则设定更加科学。

一是将混合保险集团纳入保险集团监管的范围。国际上一般将保险集团分为两类：一类是保险控股集团，即由保险集团（控股）公司控制多家保险机构而形成的企业集合；另一类是混合保险集团，即由一个非保险机构控制多家保险机构而形成的企业集合。近些年来，随着我国金融市场发展和股权交易的日益便利，保险控股集团和混合保险集团日益增多。尤其是混合保险集团，由于其控股公司是不受资本监管的非金融机构，甚至没有显性的单一控股法人实体，集团化风险更为突出。《征求意见稿》将混合保险集团首次纳入监管范围，将有效防范集团风险、减少监管套利。

二是资本计量更加科学和全面。在计量保险风险、市场风险和信用风险等量化风险最低资本的基础上，《征求意见稿》考虑了保险集团整体的风险聚合效应和风险分散化效应，并增加了保险集团控制风险最低资本要求，使保险集团的风险管理能力与其最低资本要求挂钩；增加了系统重要性保险机构附加资本要求，反映保险集团在保险市场和金融体系中的重要性水平，更加科学、全面的计量保险集团的风险状况和资本要求。

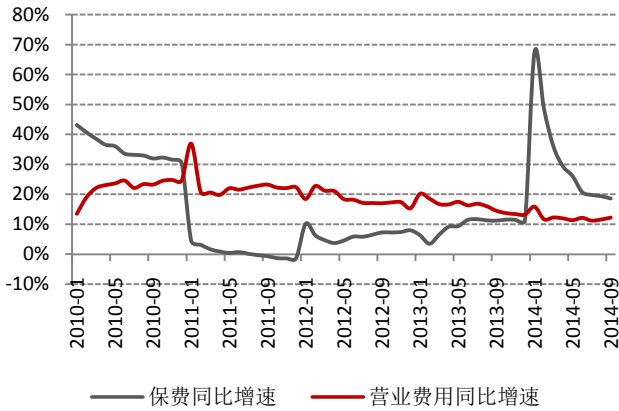
三是明确了保险集团特有风险的监管要求。与单个保险公司相比，保险集团具有风险传染性，并存在组织结构不透明风险、集中度风险、非保险领域风险等特有风险。《征求意见稿》针对集团特有风险提出了具体的监管要求，并建立了监管机构每年对保险集团偿付能力风险管理进行定期评估的机制。

四是建立了监管干预和监管协作机制。对于偿付能力充足率不达标或存在重大风险的保险集团，根据其风险产生的原因，规定了监管机构可以采取的监管措施。同时，建立了监管协作机制，保险监管机构通过与银行、证券等行业的监管机构，以及境外监管机构开展监管合作，最大限度的消除监管空白、减少监管套利和避免重复监管。

下一步，保监会将根据各方反馈意见对《征求意见稿》进行修订完善，计划今年年底前正式发布。

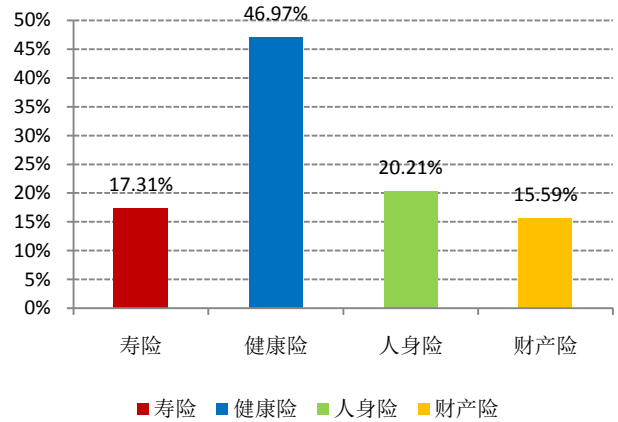
二、行业数据

图表 1: 保费与营业费用同比增速



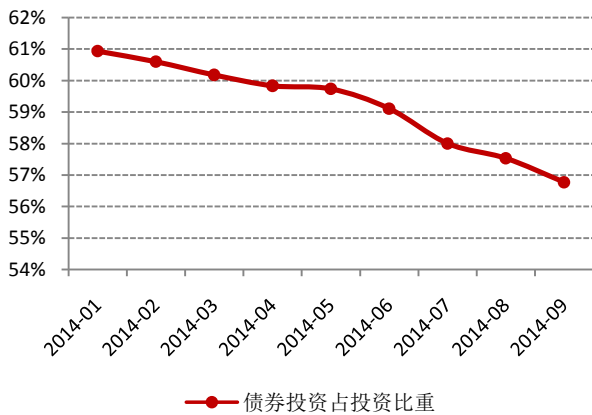
数据来源: WIND, 华融证券整理

图表 2: 2014 年 9 月各险种保费同比增速



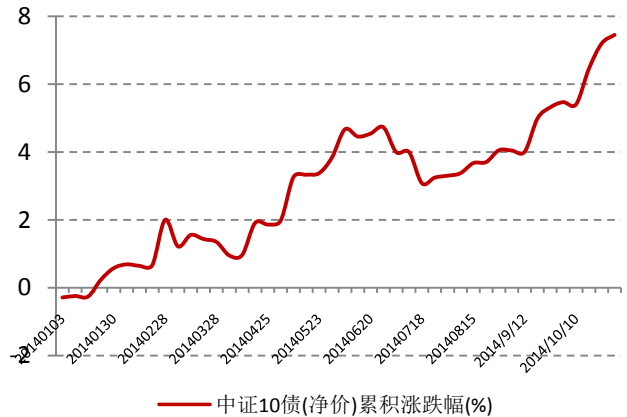
数据来源: WIND, 华融证券整理

图表 3: 债券投资占保险资金投资比重 (月)



数据来源: WIND, 华融证券整理

图表 4: 中证 10 债累计涨跌幅 (周, %)



数据来源: WIND, 华融证券整理

三、公司动态

1. 中国平安定增 6.26 亿 H 股获批

证监会官网 11 月 6 日晚间刊发公告称，已收悉中国平安保险（集团）股份有限公司报送的《关于向境外投资者定向增发 H 股的请示》及相关文件，并根据《证券法》、《国务院关于股份有限公司境外募集股份及上市的特别规定》等有关规定，核准中国平安保险（集团）股份有限公司增发不超过 625946491 股境外上市外资股，每股面值人民币 1 元，全部为普通股。中国平安 AH 股 7 日双双停牌。

2. 国寿养老推收益 7% 理财保险

暂停了几个月的的高收益理财保险，终于重新出发。11 月 11 日至 17 日，中国人寿养老保险公司一款收益高达 7% 的一年期产品将进行开放认购。这款以网络方式购买的产品，规模上限为 2 亿元，投资门槛只需要 1000 元，投资期限为 365 天。与此前高收益理财保险扎堆淘宝店不同的是，此款产品仅在国寿养老官网出售。该产品主要投资“符合监管机构要求且计划评级 AA+ 以上的集合资金信托计划；一年期以上银行定期存款、协议存款等

3. 中色股份二度挂牌转让民生人寿 2.84% 股权

11 月 3 日，民生人寿 2.84% 股权在北京产权交易所挂牌转让，转让方为第七大股东中色股份（000758，SZ）。据《每日经济新闻》报道，这并非中色股份首次挂牌上述股权，8 月 6 日，民生人寿 1.702 亿股股权（约占 2.84%）现身北交所，挂牌价 3.17 亿元，每股作价 1.86 元。在首次挂牌未能成交之后，中色股份 11 月 3 日再次以 3.17 亿元的挂牌价转让民生人寿部分股权。

民生人寿 2003 年成立，注册资本 60 亿元。公司经营范围包括人寿保险、健康保险、意外伤害保险、上述保险业务的再保险业务和资金运用业务。近年来，公司业绩保持强劲的增长态势，2011 年至 2013 年，公司归属于母公司净利润分别为 1140 万元、5371 万元、1.38 亿元，2013 年净利润同比增长达 157%。在寿险公司中的保费收入排名中位于前三分之一。

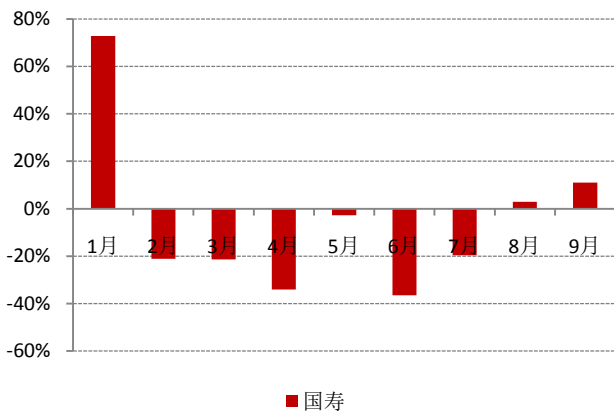
4. 人保健康护理险半年大增 60 倍

普华永道对 2014 年上市险企中报解读报告中披露:从保险产品来看,2014 年上半年,人保健康护理保险的保费收入为 89.64 亿元,占其原保险保费收入的 64%,同比增长 5956.8%,去年同期,该险种的保费收入仅 1.48 亿元,占总保费收入的 3%。对于护理保险业务的快速增长,人保健康称,归功于其今年上半年的大力调整业务结构和业务转型,其强化了各销售渠道建设,销售能力得到大力提升。

昆仑健康今年 1-9 月,个人护理保险产品保费收入为 2476.75 万元,同比增长 53.65%。目前,寿险市场仅有 4 家专业的健康险公司:人保健康、平安健康、昆仑健康、和谐健康,这 4 家健康险公司 2014 年上半年原保险保费收入为 142.55 亿元,其中人保健康的份额为 98.3%。

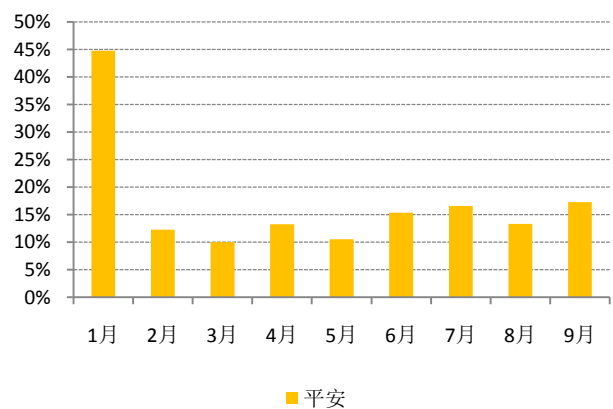
四、公司数据

图表 5: 中国人寿单月保费同比增速



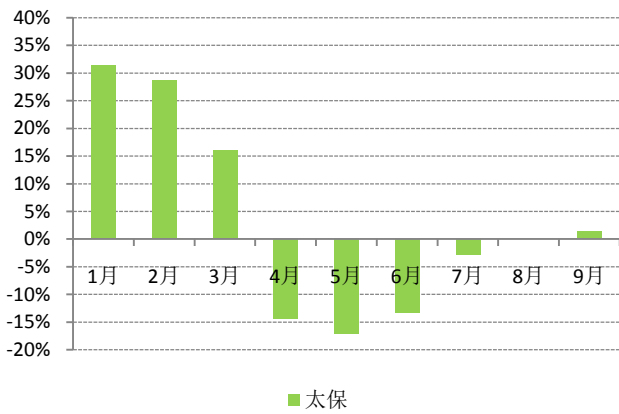
数据来源: WIND, 华融证券整理

图表 6: 平安人寿单月保费同比增速



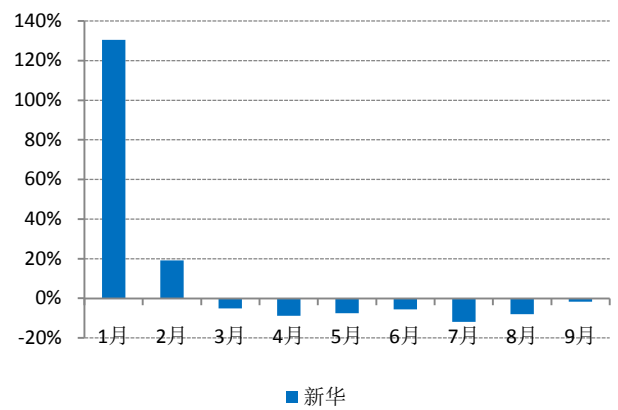
数据来源: WIND, 华融证券整理

图表 7: 太保人寿单月保费同比增速



数据来源: WIND, 华融证券整理

图表 8: 新华人寿单月保费同比增速

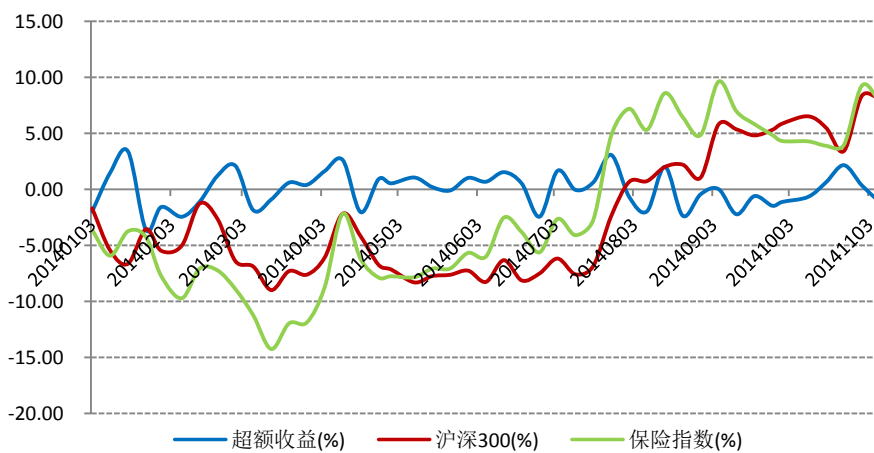


数据来源: WIND, 华融证券整理

五、行情回顾

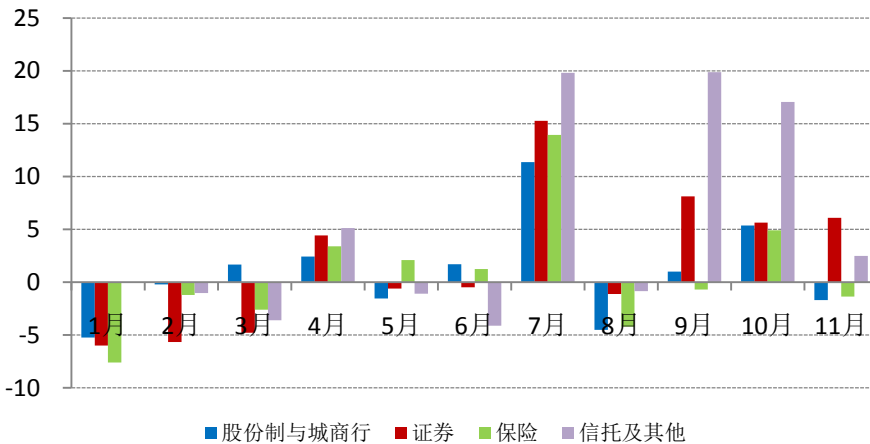
上周(11月3日-11月7日)保险行业指数(中信)下降1.38%,同期沪深300下降0.25%,保险行业指数跑输沪深300指数约1.13个百分点。

图表 9: 保险指数超额收益走势图(周)



数据来源: WIND, 华融证券整理

图表 10: 金融子行业 2014 年涨跌幅 (月)



数据来源: WIND, 华融证券整理

图表 1 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
20141010	0.10	0.12	-0.65	-0.63	-0.05	-0.03	-0.19	-0.17	-0.03
20141017	-0.53	-0.14	2.30	2.69	-0.93	-0.54	-1.55	-1.15	-0.39
20141024	-0.22	-0.28	5.59	5.52	-0.42	-0.48	0.00	-0.07	0.07
20141031	4.70	-0.58	12.11	6.82	4.34	-0.95	5.76	0.48	5.28
20141107	-2.00	-0.62	-1.90	-0.53	0.60	1.98	-1.67	-0.30	-1.38

数据来源: WIND, 华融证券整理

六、投资建议

从基本面看,2014 年上市险企保费和投资双轮驱动助推净利润高增长效果明显: 四家上市险企的前三季度已赚保费合计达 7108 亿元, 同比增长 8.5%; 投资净收益达 1823 亿元, 同比增长 16.3%。虽然, 三季度资产减值损失较二季度末继续增加, 但前三季度四家险企共实现净利润 819 亿元, 同比增速超 25%。四季度, 保险行业部分利好和规范政策将逐一落地, 我们继续给予保险业“看好”评级。

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