



保险业：周报（2014.11.24-2014.11.28）

2014年12月2日

## 降息刺激保险股价爆发式上涨

看好（维持）

### ⑤ 行业动态

每年 11 月开始至次年春节，都是保险公司传统销售旺季，所售产品以理财收益型产品为主。今年 11 月 22 日我们又迎来了两年多来央行的首次降息。由于市场上继续降息的预期仍然存在，投资者认为保险公司的投资收益将上升，理财型保险产品的吸引力由此增强。2014 年 A 股四家险企业绩预期乐观，2015 年“开门红”可期。本周保险股股价因此爆发式上涨。

### ⑤ 公司动态

国寿财富管理有限公司挂牌成立；  
国寿全球开放日公布 2015 年经营思路；  
新华保险和中国人寿本周涨幅超越 30%。

### ⑤ 行情回顾

上周（11 月 24 日-11 月 28 日）保险行业指数（中信）上涨 16.27%，同期沪深 300 上涨 8.72%，保险行业指数跑赢沪深 300 指数约 7.55 个百分点。

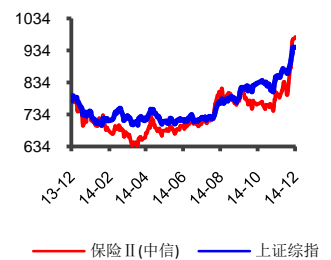
### ⑤ 投资策略

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速增长效果明显：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 2014.12.1



分析师：赵莎莎

执业证书号：S1490514030002

电话：010-58566806

邮箱：zhaoshasha@hrsec.com.cn

证券研究报告

## 目 录

一、行业动态.....	4
1. 降息助力保费旺季.....	4
2. 上海将建设国际保险中心.....	4
3. 保监会规范团体险.....	4
二、行业数据.....	5
三、公司动态.....	5
1. 国寿财富管理有限公司挂牌成立.....	5
2. 国寿敲定 2015 年经营思路.....	6
四、公司数据.....	6
五、行情回顾.....	7
六、投资建议.....	8
七、风险提示.....	9

## 图表目录

图表 1: 保费与营业费用同比增速.....	5
图表 2: 2014 年 9 月各险种保费同比增速.....	5
图表 3: 债券投资占保险资金投资比重 (月) .....	5
图表 4: 中证 10 债累计涨跌幅 (周, %) .....	5
图表 5: 中国人寿单月保费同比增速.....	6
图表 6: 平安人寿单月保费同比增速.....	6
图表 7: 太保人寿单月保费同比增速.....	7
图表 8: 新华人寿单月保费同比增速.....	7
图表 9: 保险指数超额收益走势图 (周) .....	7
图表 10: 金融子行业 2014 年涨跌幅 (月) .....	8
图表 11 上市公司相对保险指数获得超额收益 (周, %) .....	8

## 一、行业动态

### 1. 降息助力保费旺季

每年 11 月开始至次年春节，都是保险公司传统销售旺季，所售产品以理财收益型产品为主。今年 11 月 22 日起首次降息，以及未来继续降息的预期犹在，都有助于提升保险公司的投资收益，增加分红险、万能险的收益水平，缩小保险产品与其他机构理财产品的收益差距。2014 年 A 股四家险企业绩预期乐观，2015 年“开门红”可期。

### 2. 上海将建设国际保险中心

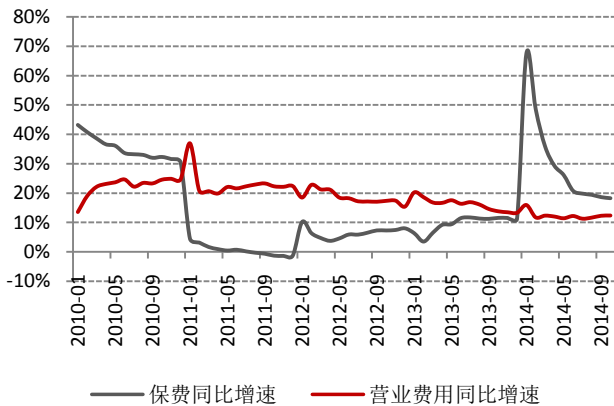
11 月 25 日，上海市政府正式发布《上海市人民政府贯彻〈国务院关于加快发展现代保险服务业的若干意见〉的实施意见》（以下简称《实施意见》），提出上海贯彻落实“新国十条”总体要求、重要任务及政策措施，并明确时间进度安排。根据规划，到 2020 年，上海将通过区域性再保险中心、航运保险中心和保险资金运用中心来支撑形成国际保险中心，保险深度、保险密度将分别达到 6% 和 7300 元/人。

### 3. 保监会规范团体险

为规范保险公司团体保险业务经营行为，保监会本周公布了《关于促进团体保险健康发展有关问题的通知（征求意见稿）》。团体保险的被保险人在合同签订时不得少于 3 人，特定团体成员的配偶、子女、父母可以作为被保险人。

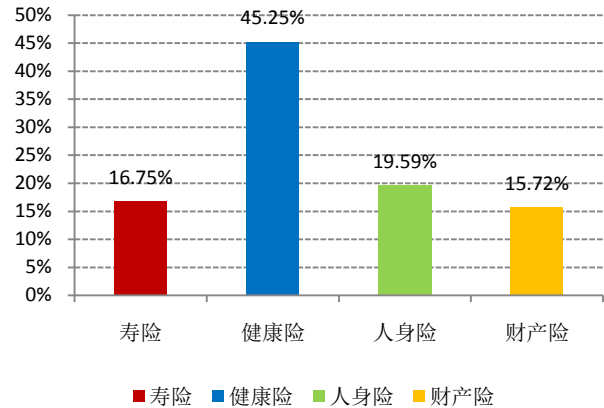
## 二、行业数据

图表 1: 保费与营业费用同比增速



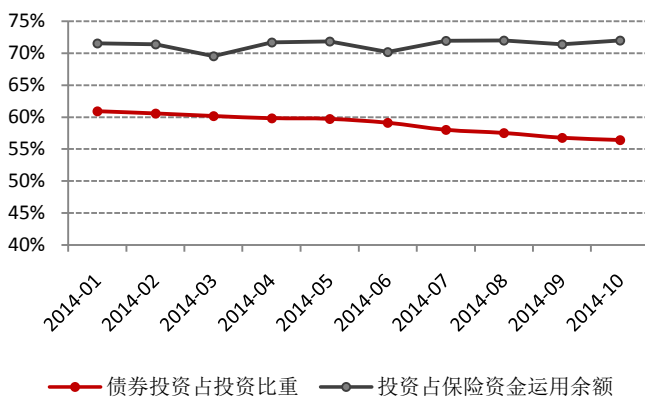
数据来源: WIND, 华融证券整理

图表 2: 2014 年 9 月各险种保费同比增速



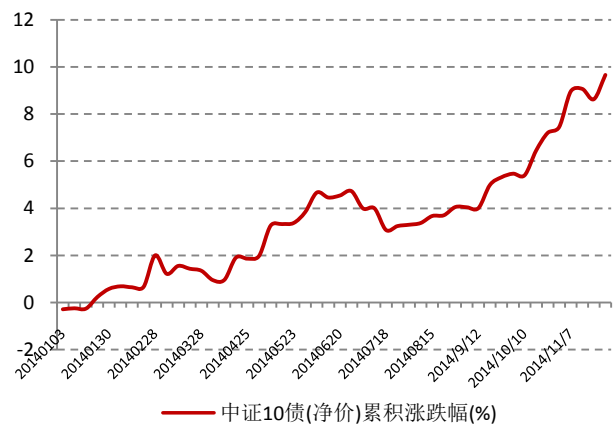
数据来源: WIND, 华融证券整理

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. 国寿财富管理有限公司挂牌成立

11月28日国寿财富管理有限公司正式挂牌成立,注册资本2亿元人民币,

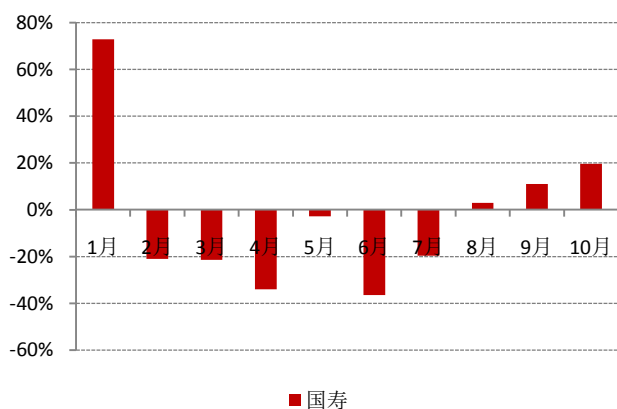
正式涉足大资管时代的财富细分领域。公司是由中国人寿资产管理公司和国寿安保基金管理有限公司共同出资设立，其中，国寿安保基金管理有限公司持有 52% 的股权，中国人寿资产管理有限公司持有 48% 的股权，出资方式均为货币出资。

## 2. 国寿敲定 2015 年经营思路

11 月 26 日，中国人寿第五届全球媒体开放日在宁波举行。总裁林岱仁表示国寿 2015 年的经营思路将是“重价值、强队伍、优结构、稳增长”，与今年“价值优先、适度规模、优化结构、注重创费”的经营思路相比，最大不同在于队伍建设。据公司公告，今年年初国寿代理人队伍有 65.3 万人，4 月份降到 60.4 万人低点，9 月份突破 70 万达到 72.6 万人。而近年来个险渠道发展迅猛的中国平安截至 2013 年底拥有代理人 55.7 万人，今年 6 月末约 60.8 万人，较年初增长 9.1%，与国寿的差距仅有一步之遥。

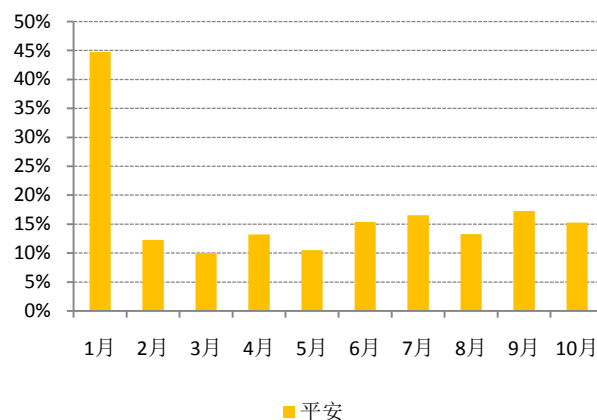
## 四、公司数据

图表 5: 中国人寿单月保费同比增速



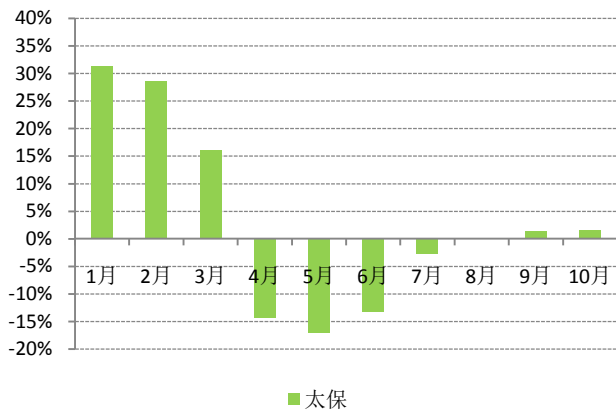
数据来源: WIND, 华融证券整理

图表 6: 平安人寿单月保费同比增速



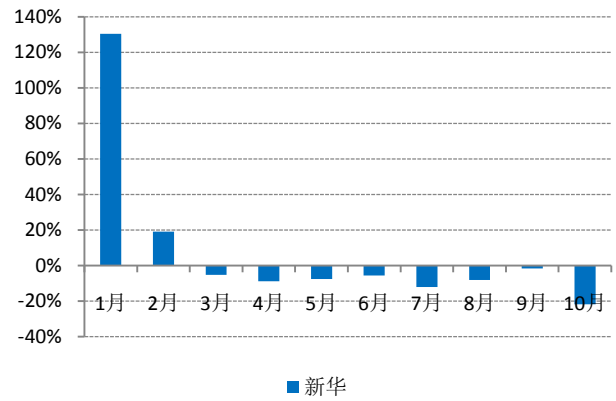
数据来源: WIND, 华融证券整理

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

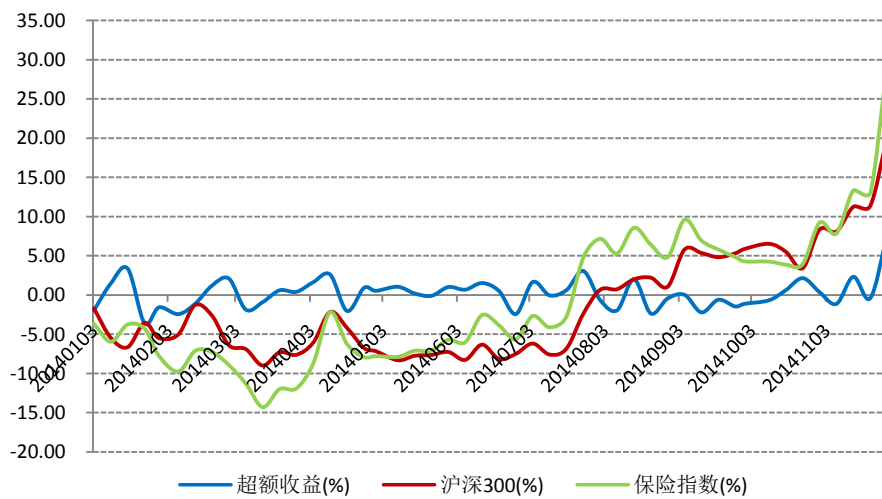


数据来源: WIND, 华融证券整理

## 五、行情回顾

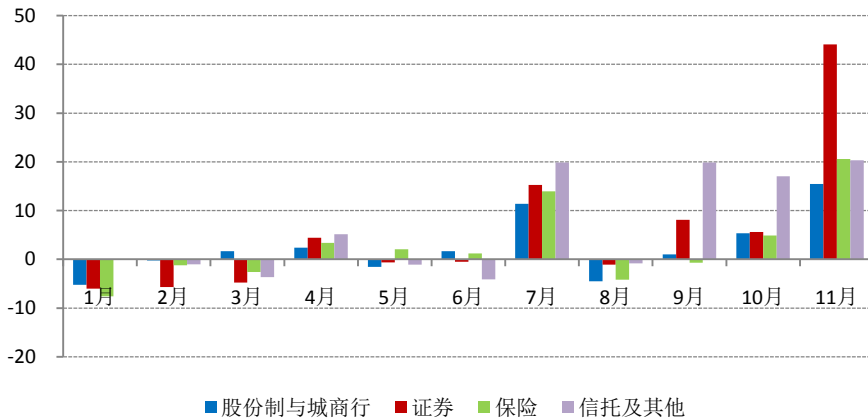
上周(11月24日-11月28日)保险行业指数(中信)上涨 16.27%, 同期沪深 300 上涨 8.72%, 保险行业指数跑赢沪深 300 指数约 7.55 个百分点。

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	
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
20141114	5.67	0.19	1.73	-3.75	6.17	0.69	6.86	1.38	5.48
20141121	-1.24	-0.91	7.76	8.08	-1.13	-0.80	1.41	1.74	-0.32
20141128	12.85	-3.43	32.27	16.00	14.37	-1.91	31.24	14.97	16.27

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](http://www.hrsec.com.cn)