



保险业：周报（2014.12.22-2014.12.26）

2014 年 12 月 29 日

深化社保制度改革

看好（维持）

⑤ 行业动态

12 月 28 日，社科院发布《中国养老金发展报告 2014》，此次报告的主题是“向名义账户制转型”。名义账户制是将缴费确定型的待遇发放机制与现收现付的筹资机制巧妙结合起来的制度创新。

12 月 25 日人社部部长尹蔚民表示，明年将全面深化社会保障制度改革，机关事业单位养老保险制度等改革将适时实施

⑤ 公司动态

新华保险设立广州城市发展产业投资基金；
安邦保险三度举牌民生银行，持股 15%；
内蒙君正以三倍市净率买入华泰保险 15.3%的股权。

⑤ 行情回顾

上周（12 月 22 日-12 月 26 日）保险行业指数（中信）上涨 7.90%，同期沪深 300 上涨 1.85%，保险行业指数跑赢沪深 300 指数约 6.05 个百分点。

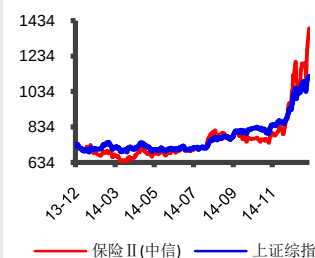
⑤ 投资策略

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 2014.12.26



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. 《中国养老金发展报告 2014》发布	4
2. 人社部：实施机关事业单位养老改革	4
3. 前 11 月保险保费收入同比增 17.8%	4
二、行业数据	5
三、公司动态	6
1. 新华保险设立广州城市发展产业投资基金	6
2. 安邦三度举牌民生 持股达 15%	6
3. 内蒙君正获得华泰保险 15.3% 股权	6
四、公司数据	7
五、行情回顾	7
图表 11：上市公司相对保险指数获得超额收益（周，%）	9
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	5
图表 2: 2014 年 10 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)	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	7
图表 6: 平安人寿单月保费同比增速	7
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)	8
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, %)	9

一、行业动态

1. 《中国养老金发展报告 2014》发布

12月28日，社科院《中国养老金发展报告 2014》发布式召开。此次报告的主题是“向名义账户制转型”。社科院美国研究所所长郑秉文教授是该中心的主任，也是将“名义账户制”引入中国的第一位学者。名义账户制与1981年智利完全积累型个人账户制改革合为20世纪养老金改革的重大制度创新。

名义账户制是将缴费确定型的待遇发放机制与现收现付的筹资机制巧妙结合起来的制度创新。名义账户制主要特征是：用生物收益率（工资增长率与人口增长率之和）作为个人账户的记账利率；名义账户待遇计发的方案设计非常简单易懂，像银行储蓄一样，交多少，拿多少，再加上诱人的利息，就像高息存款那样；这个制度的财务可持续性要好于一般的现收现付，因为它需要将个人预期余命、社会平均预期寿命、人口结构变化、长期工资增长率等因素考虑进来，这是应对人口老龄化的重要手段是名义账户制的可持续性所在。

2. 人社部：实施机关事业单位养老改革

全国人力资源和社会保障工作会议12月25日召开。2014年，社会保障覆盖更多人，待遇水平提高，基金运行平稳。到年底，参加基本养老保险的人数达到8.37亿，参加城镇基本医保的人数达到5.93亿，工伤保险参保人数超过2亿，失业保险、生育保险的参保人数均达到1.7亿。社会保障卡持卡人数达到近7亿。企业退休人员养老金水平经过第十次上调后，月均超过2000元，全国7400多万企业退休人员从中受益。

人社部部长尹蔚民表示，明年将全面深化社会保障制度改革，发挥好托底作用。机关事业单位养老保险制度等改革将适时实施，同时还将全面建成统一的城乡居民养老保险制度，完善并落实被征地农民社会保障政策。我国将继续推进医疗保险城乡统筹，全面推进并完善城乡居民大病保险制度，深化医保支付方式改革。明年还将完善生育保险办法，修订失业保险条例。

3. 前11月保险保费收入同比增17.8%

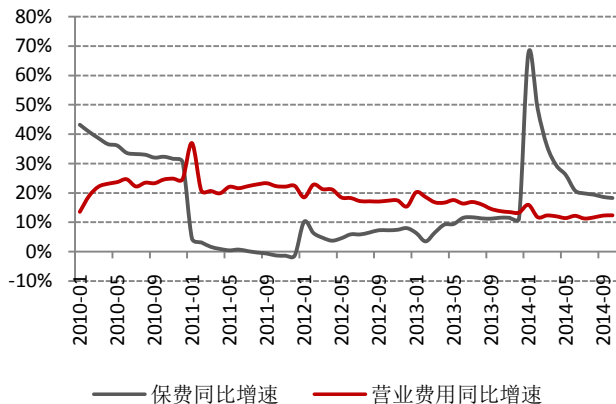
保监会12月24日公布统计数据显示，今年前11个月保险行业实现原保

险保费收入 18714.76 亿元，同比增长 17.8%。产险业务原保险保费收入 6452.09 亿元，同比增长 15.53%；寿险业务原保险保费收入 10279.79 亿元，同比增长 16.19%；健康险业务原保险保费收入 1475.97 亿元，同比增长 44.47%；意外险业务原保险保费收入 506.90 亿元，同比增长 17.17%；交强险原保险保费收入 1269.98 亿元，同比增长 12.46%；农业保险原保险保费收入为 307.91 亿元，同比增长 5.43%，与前 10 个月收入增速相比有小幅提升。

资金运用方面，截至 11 月末，保险资金运用余额为 89478.79 亿元，较年初增长 16.4%。其中，银行存款 24906.73 亿元，占比 27.84%；债券 35958.78 亿元，占比 40.19%；股票和证券投资基金 9555.49 亿元，占比 10.68%。与前 10 月的资金运用数据相比，前 11 月险资运用到股票和基金上的占比增幅超过 0.5 个百分点。

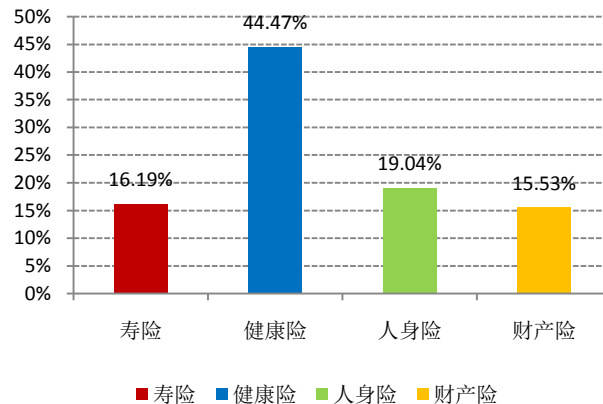
二、行业数据

图表 1：保费与营业费用同比增速



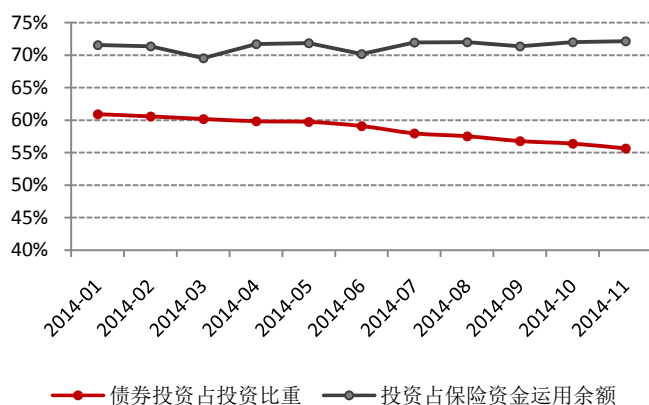
数据来源：WIND，华融证券整理

图表 2：2014 年 10 月各险种保费同比增速



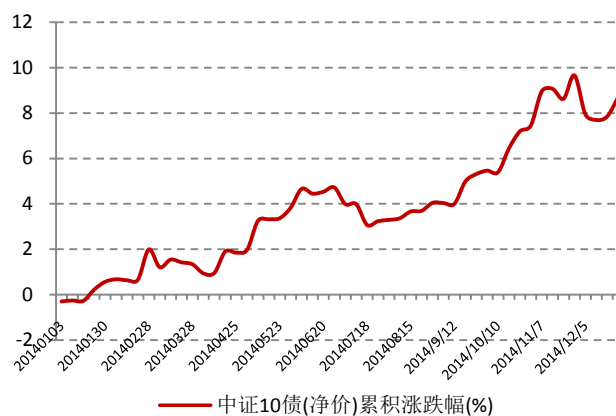
数据来源：WIND，华融证券整理

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. 新华保险设立广州城市发展产业投资基金

12月24日,广州市政府与新华保险共同设立规模200亿元的广州(新华)城市发展产业投资基金。该基金将坚持政府主导、市场化运作的原则,创新城市投资方式,充分发挥大额长期保险资金的独特优势,立足广州市,投向城市更新、城市产业、城市生活、城市动力等四个板块。

2. 安邦三度举牌民生 持股达 15%

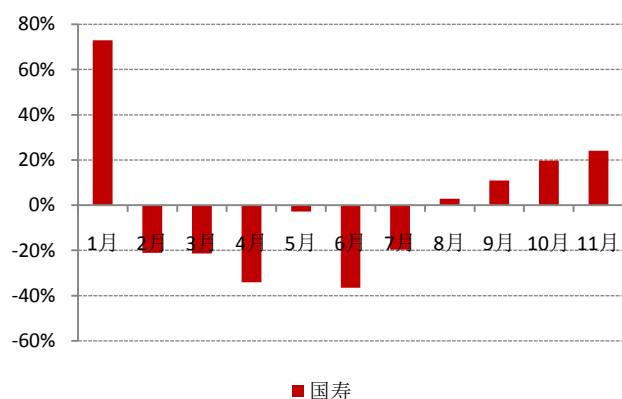
12月25日晚间,民生银行(600016.SH,1988.HK)发布公告,安邦保险集团股份有限公司等截至12月25日拥有的公司股份表决权数量为510605.1550万股,占公司股份表决权总量的15%,为公司的第一大股东。

3. 内蒙君正获得华泰保险 15.3%股权

近期,华泰保险15.3%股权在上海联合产权交易所挂牌转让。有4家竞购者激烈争夺此次转让的股权,内蒙君正最终以近3倍于华泰保险每股净资产的价格买下股权,成为华泰第二大股东。

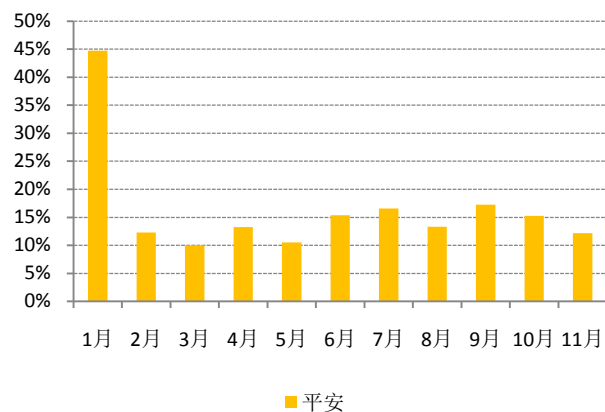
四、公司数据

图表 5: 中国人寿单月保费同比增速



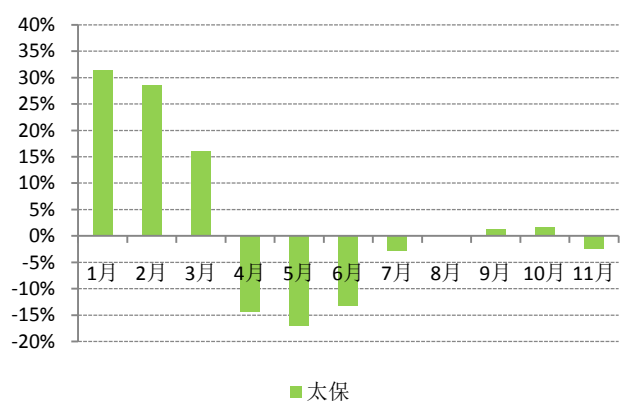
数据来源: WIND, 华融证券整理

图表 6: 平安人寿单月保费同比增速



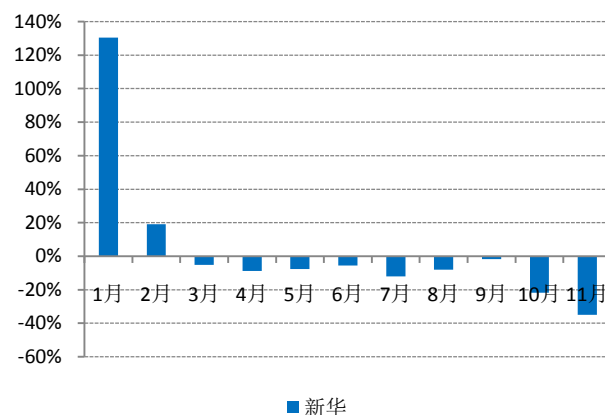
数据来源: WIND, 华融证券整理

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

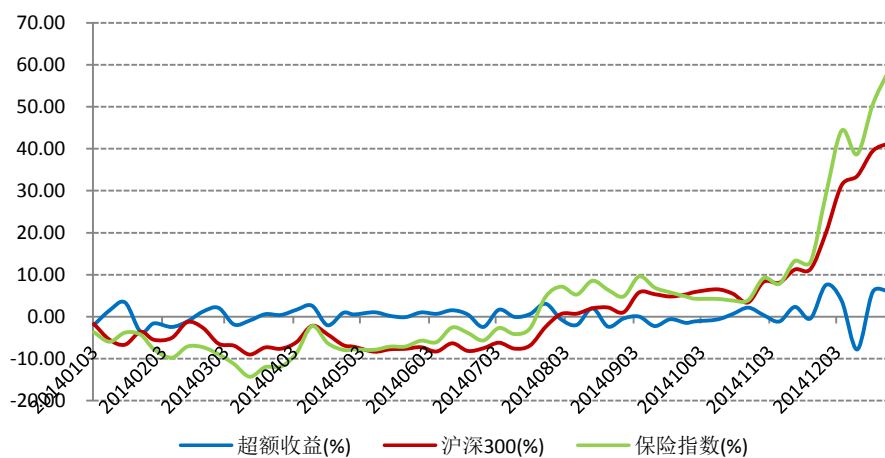


数据来源: WIND, 华融证券整理

五、行情回顾

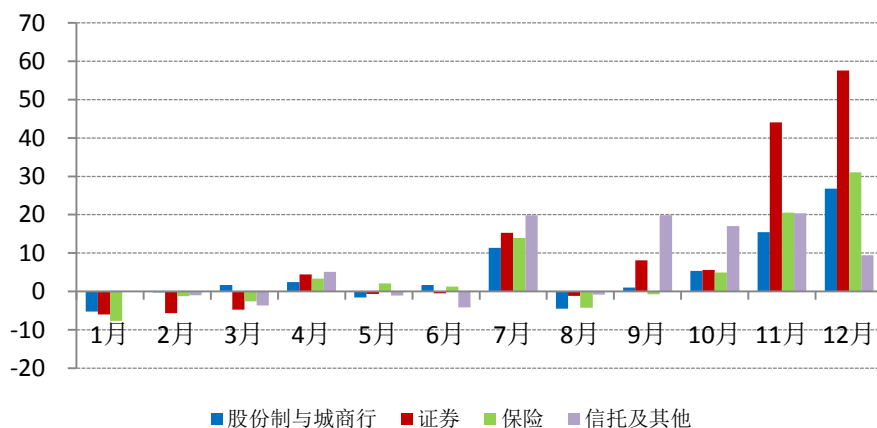
上周(12月22日-12月26日)保险行业指数(中信)上涨7.90%,同期沪深300上涨1.85%,保险行业指数跑赢沪深300指数约6.05个百分点。

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 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	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
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
20141205	19.14	4.10	1.22	-13.83	10.61	-4.43	14.25	-0.80	15.04
20141212	-3.48	2.11	-10.24	-4.64	-8.02	-2.42	-10.26	-4.67	-5.60
20141219	13.81	1.95	11.25	-0.62	8.52	-3.34	7.98	-3.88	11.86
20141226	4.40	-3.49	10.68	2.78	12.35	4.46	22.54	14.64	7.90

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。本报告清晰准确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