

保险业：周报（2015.1.26-2015.1.30）

2015年2月2日

## 保险公司 2014 年利润预增 106%

看好（维持）

### ⑤ 行业动态

1月30日，保监会副主席王祖继透露，内地第二家自保公司——中国铁路财产保险自保有限公司已经完成筹备，并做好了开业准备工作。王祖继表示保监会接下来将发布政策支持自保公司发展，包括扩大其承保范围、给予更加宽松的监管环境等。

1月26日，全国保险监管工作会议在保监会召开。主席项俊波在会上公布保险行业2014年成绩单：2014年行业经营效益显著增高，保险公司预计利润2046.6亿元，同比增长106.4%，是历史上最好的一年。

### ⑤ 公司动态

安邦频繁增持民生银行股权至22.51%，称只是财务投资者；  
2014年中国人寿归母净利润预增30%。

### ⑤ 行情回顾

上周（1月26日-1月30日）保险行业指数（中信）下跌9.45%，同期沪深300下跌0.08%，保险行业指数跑输沪深300指数约9.36个百分点。

### ⑤ 投资策略

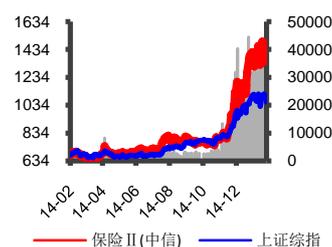
截至2014年12月31日，保险指数全年录得近43.49%的涨幅，超越沪深300指数17.68个百分点。目前股价已经完成估值修复，实现成功反转。对于新的一年，我们认为：第一、保险行业仍将受益于流动性宽松的预期。第二、促进保险业发展的税收优惠政策即将落地，主要体现在健康险和养老险方面。第三、偿二代试运行有望使保险公司资本使用效率提升，风险控制力加强。第四、产品费率市场化改革，把产品定价权交还保险公司，可促进行业优胜劣汰与服务创新。

寒冬已去，改革春风为保险业带来生机一片。我们继续给与行业长期“看好”评级。但急涨过后，股价存在短暂调整风险，仍未参与的投资者或可逢低介入。

### 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 2015.1.30



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. 保监会：将再出台政策扶持自保公司发展.....	4
2. 2014年保险公司利润同比增106%.....	4
二、行业数据.....	5
三、公司动态.....	6
1. 安邦频繁增持民生银行股权至22.51%.....	6
2. 中国人寿2014年业绩预增30%.....	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 .....	5
图表 2: 2014 年 12 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 .....	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 2015 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. 保监会：将再出台政策扶持自保公司发展

《证券日报》报道，继我国内地第一家自保公司——中石油(PTR.N)专属财产保险公司于2013年开业后，1月30日，保监会副主席王祖继透露，内地第二家自保公司——中国铁路财产保险自保有限公司已经完成筹备，并做好了开业准备工作。

王祖继表示，在发布《关于自保公司监管有关问题的通知》的基础上，保监会接下来还将发布政策支持自保公司发展，包括扩大其承保范围、给予更加宽松的监管环境等。据介绍，保监会近期将出台的支持自保公司发展的政策主要包括三方面内容。

第一，进一步扩大自保公司的承保范围。凡是经济合同中列明要母公司基金、控股子公司实际支付保险费用的业务，自保公司均可以承保，以切实满足母公司统筹风险管理需求；第二，考虑允许自保公司在境外设立与自保业务相关的全资保险类子公司和保险资产管理公司，发挥自保公司风险保障和资产管理的双重功能；第三，研究在“偿二代”偿付能力监管体系下给予自保公司更多便利，包括不缴纳资本保证金、将自保公司保费的自留部分提高至实有资本金与公积金之和的6倍等，实现与国际监管标准的一致性。

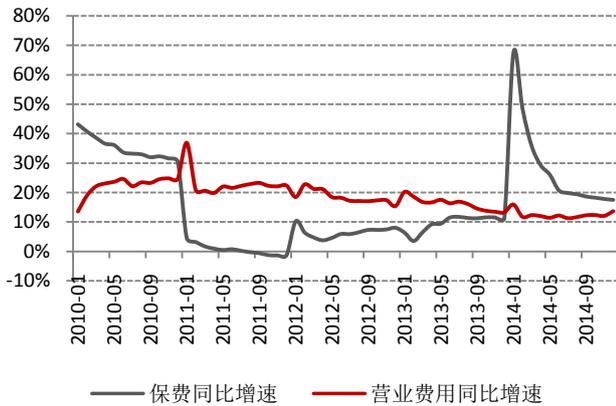
### 2. 2014年保险公司利润同比增106%

1月26日，全国保险监管工作会议在中国保监会召开。保监会主席项俊波在会上公布保险行业2014年成绩单：2014年行业经营效益显著增高，保险公司预计利润2046.6亿元，同比增长106.4%，是历史上最好的一年。2014年全国保费收入突破2万亿大关，总资产突破10万亿，保险业发展增速为17.5%。其中，财险保费收入7203亿元，同比增长16%，人身险保费收入1.3万亿元，同比增长18.2%。保险资金投资收益率6.3%，综合收益率达到9.2%。

项俊波同时表示今年会启动万能险费率改革，随后着手分红险费率改革，力争年底前全面实现人身险费率市场化。意外险定价机制改革也要研究。关于车险费率改革，项俊波说费率改革等准备工作基本就绪。改革方案经国务院批准后，将先启动黑龙江等6个省市试点，条件成熟时在全国范围内推开。

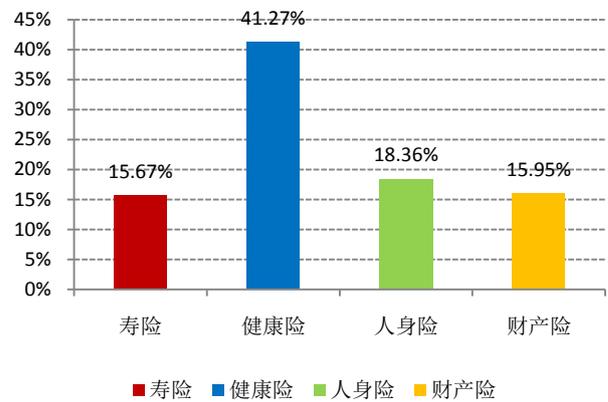
## 二、行业数据

图表 1: 保费与营业费用同比增速



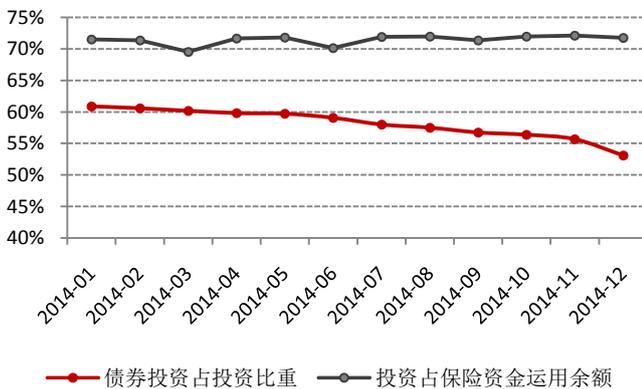
数据来源: WIND, 华融证券整理

图表 2: 2014 年 12 月各险种保费同比增速



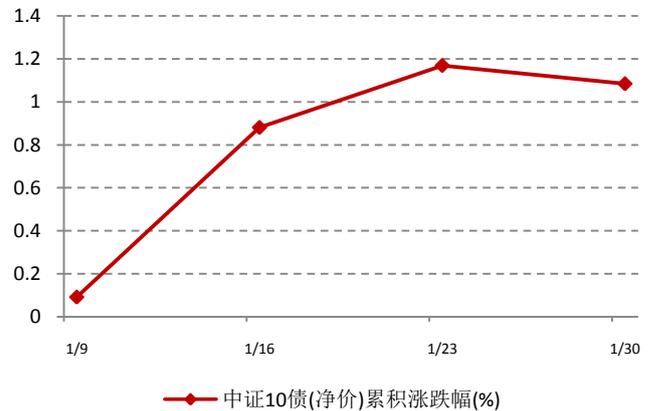
数据来源: WIND, 华融证券整理

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. 安邦频繁增持民生银行股权至 22.51%

从 2014 年 11 月 28 日至今，仅两个月时间，安邦集团连续 12 次增持 民生银行，持股比例从 5% 增至 22.51%，耗资近 400 亿元。安邦钱从何来？从公开信息看，除了这两年股东迅速增资外，安邦人寿 2013 年年报显示，其 99% 以上的保费收入来自银保趸交产品，并表示未来三年仍将继续以银保渠道业务为主。

2 月 1 日，在民生银行与分析师就毛晓峰行长涉案辞职交流会中，安邦作为第一大股东明确表示看好民生银行的长远发展，并只作为财务投资者，双方已有一些业务领域开展了合作。

#### 2. 中国人寿 2014 年业绩预增 30%

1 月 31 日，公司公告 2014 年归属于母公司股东的净利润人民币 247.65 亿元，较 2013 年同期增长 30% 左右，每股收益（基本与稀释）人民币 0.88 元。公司 2014 年年度业绩增长的主要原因是投资收益增加。

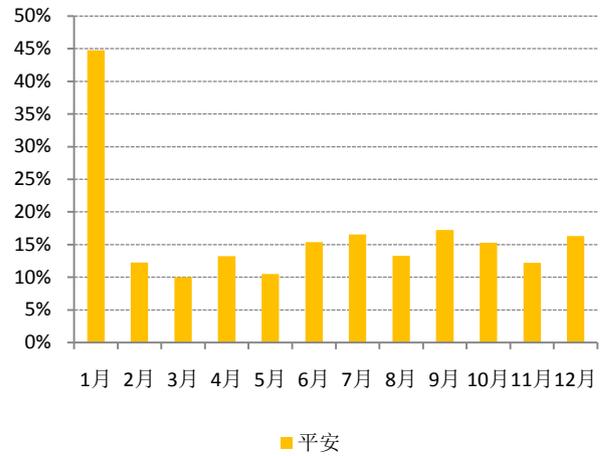
## 四、公司数据

图表 5: 中国人寿单月保费同比增速



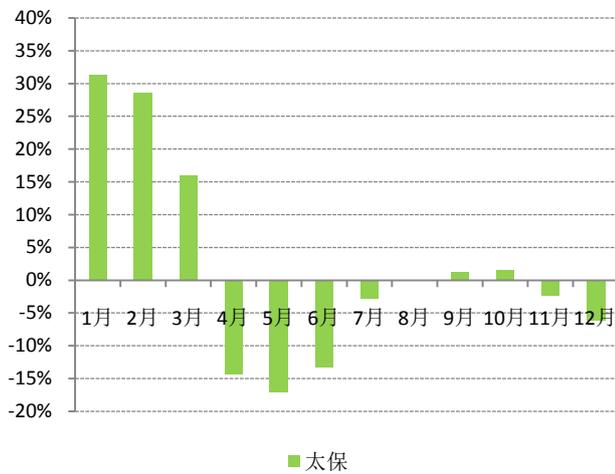
数据来源: WIND, 华融证券整理

图表 6: 平安人寿单月保费同比增速



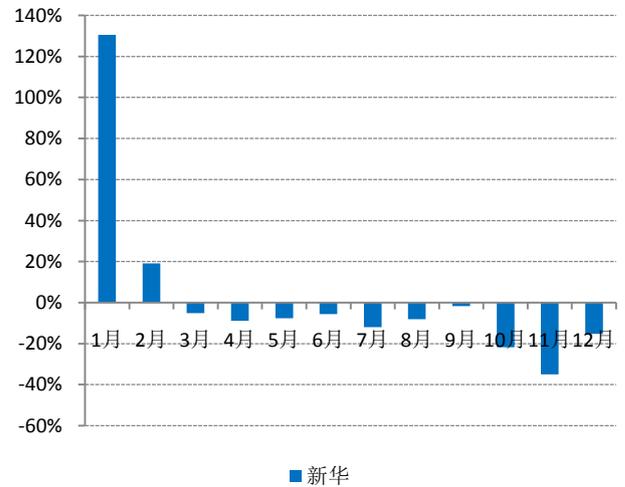
数据来源: WIND, 华融证券整理

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

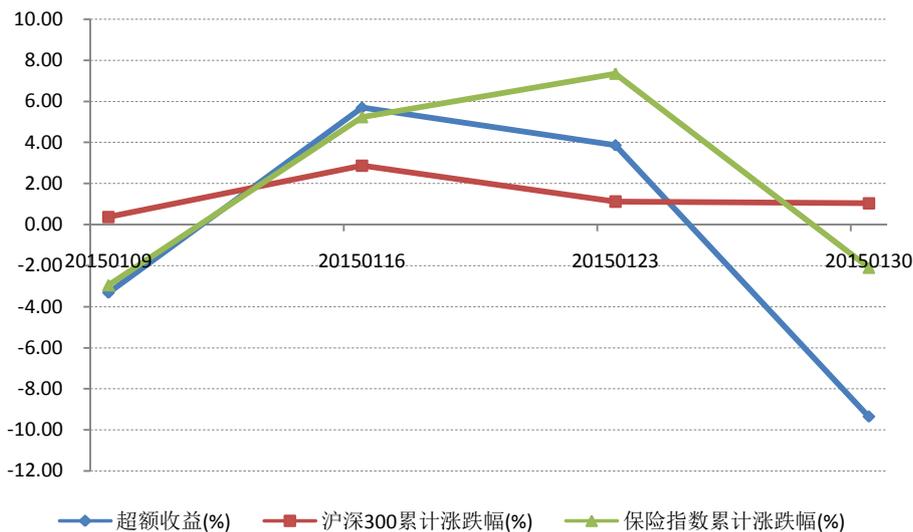


数据来源: WIND, 华融证券整理

## 五、行情回顾

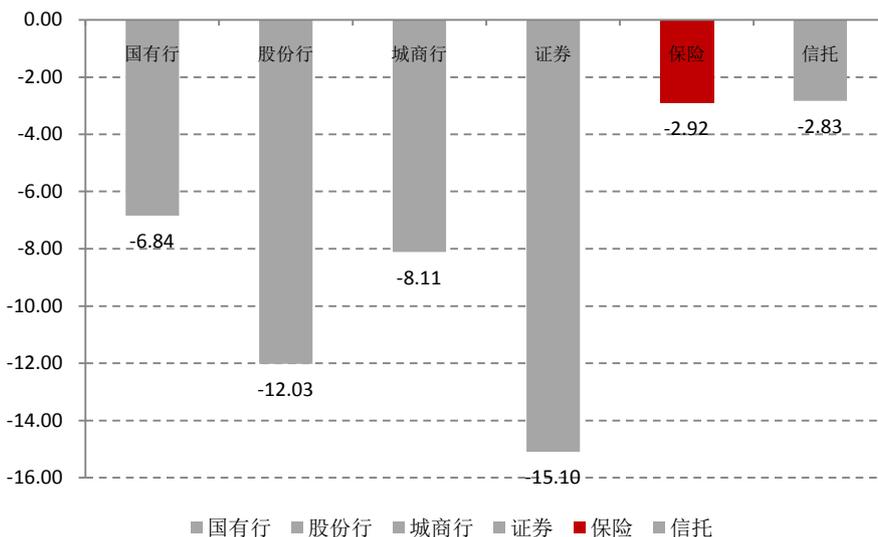
上周（1月26日-1月30日）保险行业指数（中信）下跌9.45%，同期沪深300下跌0.08%，保险行业指数跑输沪深300指数约9.36个百分点。

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 2015 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
20150109	-2.50	0.45	-5.55	-2.59	-4.27	-1.32	-0.79	2.16	-2.95
20150116	7.48	-0.70	12.45	4.27	9.09	0.90	8.62	0.43	8.18
20150123	-1.90	-4.02	0.00	-2.12	8.09	5.98	9.35	7.23	2.12
20150130	-9.78	-0.33	0.00	9.45	-8.37	1.08	-10.34	-0.89	-9.45

数据来源: WIND, 华融证券整理

## 六、投资建议

截至 2014 年 12 月 31 日, 保险指数全年录得近 43.49% 的涨幅, 超越沪深 300 指数 17.68 个百分点。目前股价已经完成估值修复, 实现成功反转。对于新的一年, 我们认为: 第一、保险行业仍将受益于流动性宽松的预期。第二、促进保险业发展的税收优惠政策即将落地, 主要体现在健康险和养老险方面。第三, 偿二代试运行有望使保险公司资本使用效率提升, 风险控制力加强。第四, 产品费率市场化改革, 把产品定价权交还保险公司, 可促进行业优胜劣汰与服务创新。

寒冬已去, 改革春风为保险业带来生机一片。我们继续给与行业长期“看好”评级。但急涨过后, 股价存在短暂调整风险, 仍未参与的投资者或可逢低介入。

## 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)