

保险

如何看待责任准备金评估利率调整的影响？

事件：30日银保监会发布《关于完善人身保险业责任准备金评估利率形成机制及调整责任准备金评估利率有关事项的通知》，进一步完善了人身保险业责任准备金评估利率形成机制，并决定对人身保险业责任准备金评估利率进行调整。

主要内容：通知的主要内容有三点：1) 支持设立人身保险业责任准备金评估利率专家咨询委员会；2) 优化人身保险业责任准备金评估利率形成机制，依据10年期国债750天移动平均值为基准市场利率，适时调整评估利率水平，但评估利率中包括权重系数、基准市场利率上下限等未明确披露；3) 调整部分险种的评估利率水平。短期最主要的影响在第三点，对2013年8月5日及以后签发的普通型养老年金或10年以上的普通型长期年金，将责任准备金评估利率上限由年复利4.025%和预定利率的小者调整为年复利3.5%和预定利率的小者，分红险及万能险基本不变。

对部分理解误区的解释：1) 预定利率：即定价利率，如近几年开门红期间所销售的4.025%的产品，4.025%则为预定利率或定价利率，是投保人实际可以获得的收益率。2) 评估利率：法定责任准备金的贴现率，主要为监管的作用，定价利率如不超过评估利率可直接备案，如果超过则需银保监会审批。3) 法定准备金与财务准备金：法定准备金为偿一代之下的准备金计提规则，以监管为导向假设更为保守，而偿二代之下法定准备金仍然需要向监管报送，但各公司考虑自身经验和监管限制使用财务准备金。

政策初衷在于防止行业出现利差损风险，促进行业健康发展：长期年金下调评估利率上限有助于避免行业出现利差损风险，防范系统性风险，并促进行业加大对保障类产品的发展力度。测算下此政策将会使得行业增提责任准备金1200亿元，占总余额的1%，有助于行业未来更好地履行赔付责任。

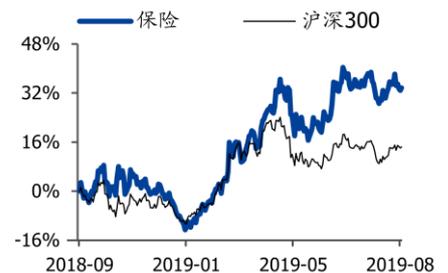
行业影响：1) 本次政策点在于对法定责任准备金的调整，不涉及财务准备金的变动，并不会直接对保险公司的利润表等其他方面产生实质性影响；2) 长期看有助行业避免利差损风险；3) 定价利率超过3.5%的产品预计将较难获得监管的审批，即对定价利率4.025%的年金产品销售进行限制，对2020年开门红部分公司的新单规模可能产生一定影响，但存量在售产品并没有明确要求不可继续销售。

投资建议：政策实质影响相对有限，对2020年开门红部分公司新单规模可能会有一定影响，但对NBV的影响非常有限，同时对今年同期没有销售较大规模4.025%年金产品的公司基本没有实质性影响，而长期看有助于行业在利率持续下行的环境下降低利差损潜在风险，利于行业长期健康发展。建议关注大型上市险企中的中国平安、中国太保等。

风险提示：1、长端利率快速下行风险；2、行业竞争加剧可能会使得保险公司价值率有所下降；3、新单销售不及预期风险。

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 马婷婷

执业证书编号：S0680519040001

邮箱：matingting@gszq.com

研究助理 赵耀

邮箱：zhaoyao@gszq.com

相关研究

- 《保险：如何看待保险股2019年中报业绩与下半年展望》2019-08-31
- 《把握长期逻辑，跟踪边际变量：保险行业研究框架暨2019H2展望》2019-08-05
- 《保险：金融开放系列一：对保险行业有何影响？》2019-07-22



免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层
邮编：100032
传真：010-57671718
邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦
邮编：330038
传真：0791-86281485
邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层
邮编：200120
电话：021-38934111
邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼
邮编：518033
邮箱：gsresearch@gszq.com