

2019年11月06日

证券研究报告 | 行业专题

# 重疾险与上市险企产品格局梳理

证券分析师：马婷婷

执业证书编号：S0680519040001

证券分析师：赵耀

执业证书编号：S0680519090002

二零一九年十一月

本报告基于保险微观研究的产品端角度，对当前市场竞争尤为激烈的重疾险部分的理解与选择进行了深入的研究，同时梳理了上市险企整体的产品竞争格局、部分种类产品发展及更新迭代情况。



# 目录 Contents

1. 我国保险产品的分类和趋势
  - 1.1 我国保险产品的分类情况
  - 1.2 上市险企险种结构变化趋势情况
2. 我国保险产品的监管要求
  - 2.1 监管逐步引导产品结构类别改善
  - 2.2 从定价源头防范低利率风险
  - 2.3 日本利率下行环境的经验借鉴
3. 我国家庭保险配置现状
4. 如何理解与选择重疾产品
  - 4.1 重疾险在我国的发展情况
  - 4.2 重疾险的主要差异点与选择建议
  - 4.3 重疾险的行业竞争格局情况
5. 上市险企的产品格局情况
  - 5.1 上市险企当前主要保险产品格局情况
  - 5.2 上市险企的主力重疾产品与更新迭代趋势
  - 5.3 上市险企获客型保障产品与发展趋势
  - 5.4 上市险企开门红产品与发展趋势
6. 风险提示

# 第一章：

## 我国保险产品的分类和趋势

- 我国人身险在大类上分为寿险、健康险及意外险，同时也是行业月度数据披露的口径。上市险企方面险种结构分类各不相同，但当前以健康险为代表的保障型产品占比明显提升。

## ■ 人身险大类上包括寿险、健康险及意外险

◆ 人身险：以人的寿命和身体为保险标的的保险，与财产险相对。

✓ 寿险：是一种以人的生死为保险对象的保险，是被保险人在保险责任期内生存或死亡，由保险人根据契约规定给付保险金的一种保险。

✓ 健康险：是以人的身体为保险标的，以被保险人因疾病或意外伤害而导致的伤、病风险为保险责任，使被保险人因伤、病发生的费用或损失得到补偿的保险。健康险一般分为疾病险、医疗险、失能收入损失险、护理保险四类。

✓ 意外险：以人的身体为保险标的，以被保险人遭受意外伤害导致的残疾（或死亡）为给付条件的保险。

◆ 寿险：寿险依据业务范围可以分为生存保险、死亡保险和两全保险。

✓ 生存保险：以被保险人在保险期限内生存为条件，年金险即为最主要的生存保险。

✓ 死亡保险：以被保险人在保险期限内死亡为条件，按期限长短可以分为定期寿险和终身寿险。

✓ 两全保险：被保险人在保险期限内死亡或届满生存为条件。

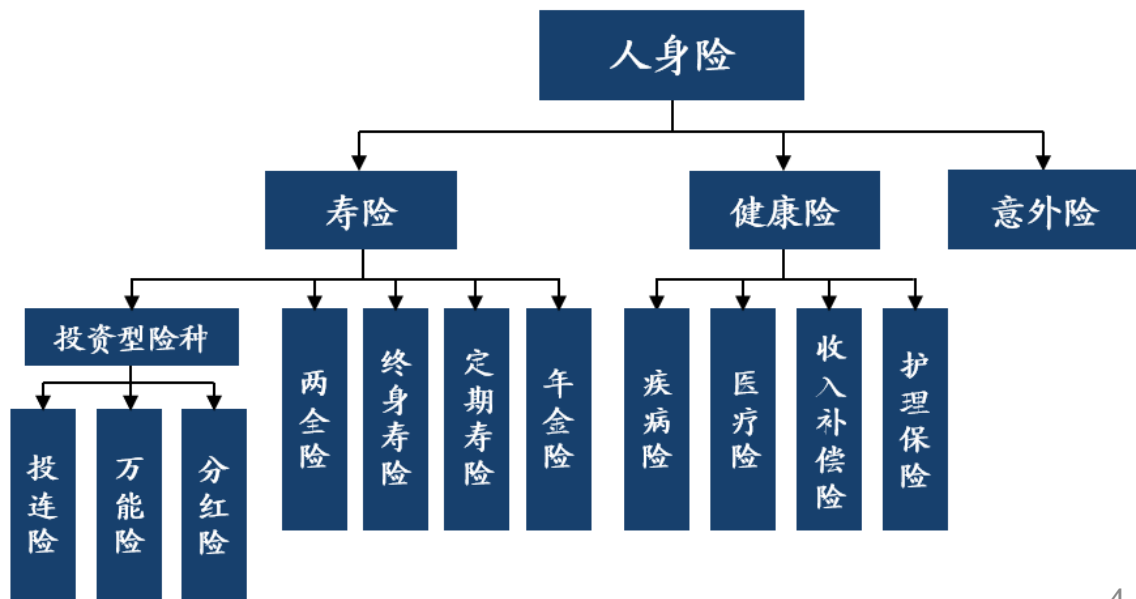
◆ 创新型寿险：

✓ 分红险：分红险指保险公司在每个会计年度结束后，将上一会计年度该类分红保险的可分配盈余，按一定的比例、以现金红利或增值红利的方式，分配给客户的一种人寿保险。

✓ 投连险：又称为变额寿险，身故保险金和现金价值是可变的。保障方面：保险期间身故会获得身故保证金，同时可以投保附加险；投资方面：设立多个投资账户，保费直接进入账户，无保证最低收益率。

✓ 万能险：包含保险保障功能并至少在一个投资账户拥有一定资产价值的人身险产品，万能体现在交费灵活、保额可调整、保单价值领取方便，一般单独账户部分拥有保证利率。

图：我国人身险险种结构分类情况



# 1.2 上市险企险种结构变化趋势情况

## ■ 上市险企险种结构分类各不相同，但当前以健康险为代表的保障型产品占比明显提升

◆ 行业：行业月度披露口径为寿险、健康险及意外险，占比看截至2019H寿险占比76.5%，健康险占比20.2%。

✓ 健康险占比自2010年以来逐步提升，18、19H行业整体保费增速承压的背景下仍然保持20%以上的增速。

✓ 从目前占比情况看已达到行业的20%，不考虑社会保障模式的情况下看这一比例从国际比较看并不低。

◆ 平安：规模保费险种口径披露相对详细，19年最显著的变化在于分红险下降而年金占比提升。

✓ 以平安看口径细分较为详细，19H总保费分红险、万能险、传统寿险、长期健康险占比分别为36.1%、16.5%、16.3%、14.8%，其余为意外及短期健康险、年金险等。

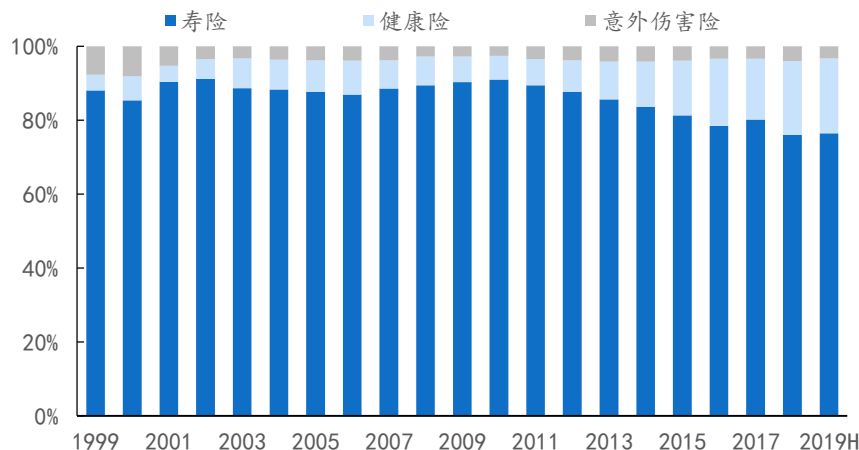
✓ 从近两年趋势看，万能险、分红险占比有较为明显下降，而传统险、长期健康险及年金占比有所上升。

✓ 19年以来最明显的趋势为分红险占比下降（18H的44.3%降至19H的36.1%），同时年金险（非分红）占比显著提升（18H的1.5%上升至19H的8.6%），新单方面体现更为明显，分红险新单大幅萎缩基本转换为传统年金。

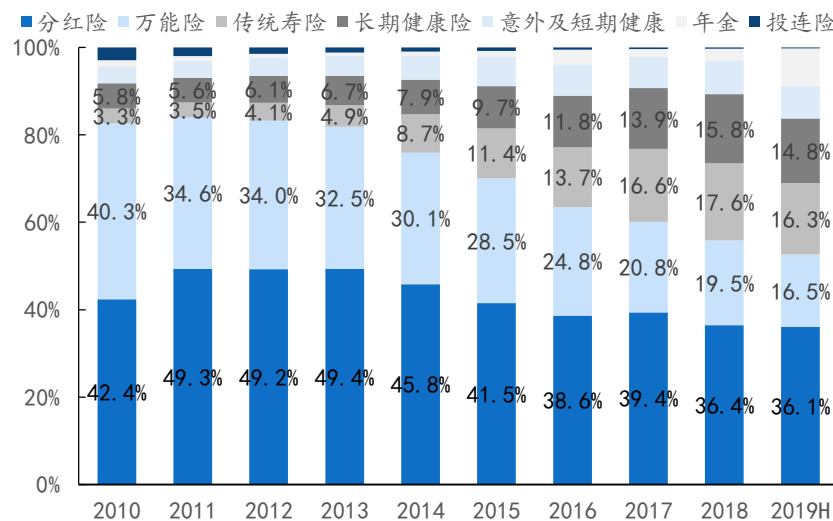
✓ 主要原因为19年公司开门红产品策略的调整：以往开门红主推3年或5年交的分红险，19年以来转为3年、5年或10年交的15年到期传统险。

✓ 产品策略调整：1) 分红转传统，价值率保持相对稳定甚至有所提升；2) 保险期间缩短，同时预定利率3.5%仍然较为谨慎，风险暴露较小。3) 取消分红及缩短保险期限，可以使得保额有一定的提升空间，利于客户利益提升及保单销售。

图：我国人身险保费收入结构情况



图：中国平安险种结构及变化趋势

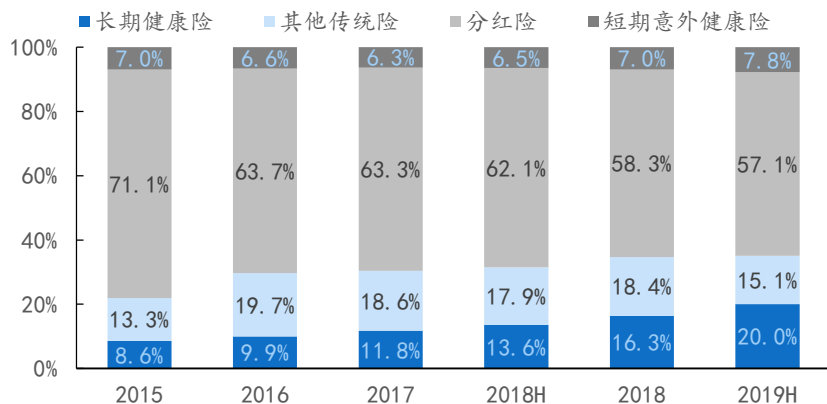


# 1.2 上市险企险种结构变化趋势情况

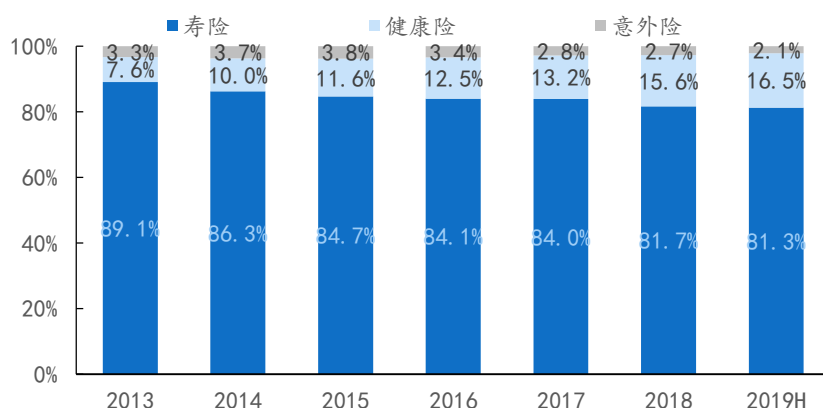
## ■ 新单保费结构更能反映公司产品结构的边际趋势。

- ◆ 太保：总保费中分红型产品占比仍然过半，但长期健康险占比有较为明显提升。
- ◆ 国寿：总保费看寿险、健康险占比分别为81.3%、16.5%，健康险占比提升并不明显，而新单保费角度看19H占比已达到32.4%，尤其在18年及以后有非常明显提升。
- ◆ 新华：18-19年健康险转型仍有成效。
- 18年开始新华总保费中健康险占比持续高于30%，从新单角度看55%新单保费为健康险。
- 新华新单保费中分红险占比相对低于同业。

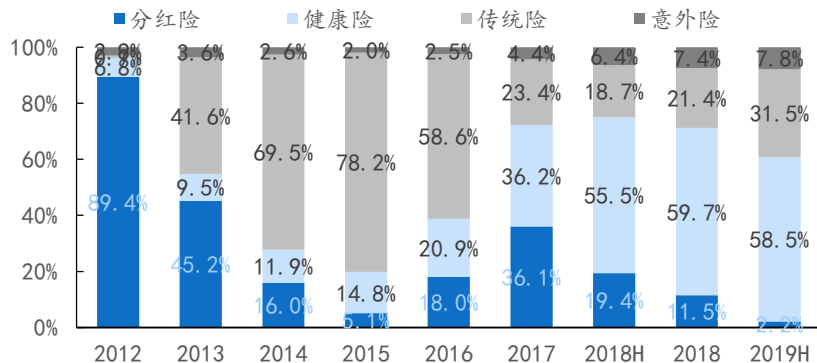
图：中国太保总保费险种结构情况



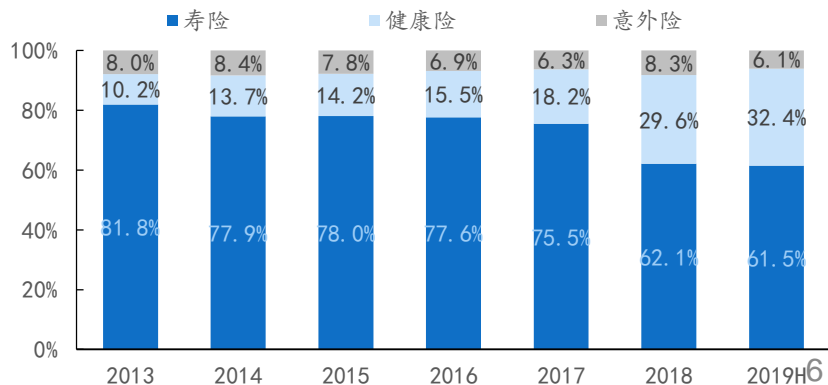
图：中国人寿总保费险种结构情况



图：新华保险新单保费险种结构情况



图：中国人寿新单保费险种结构情况



# 1.2 上市险企险种结构变化趋势情况

## ■ 前五大险种类及集中度情况

- 通常各公司会公布年度保费收入前五的险种情况及保费规模。
- 上市险企看，**新华**除了公布总保费前5的险种外，还公布新单前5的险种情况；**国寿**公布保费收入前5大的险种及当年新单。
- ✓ 上市险企前五大险种保费占比大约为25%，而新单集中度较高，新华18年新单前5的产品集中度超过50%。
- ✓ 总保费方面，基本为续期保费支撑，尤其是16-18年开门红产品的续期保费，但太保（金佑、金诺）以及新华（健康无忧、多倍保）保障型产品规模保费同样占据不小份额。
- ✓ 由于产品不断的迭代升级以及老产品停售，贡献总保费与新单保费的产品可能存在较大差异：以国寿看18年总保费收入前5的均为年金类产品，总保费达1417亿元，而5款产品18年贡献新单标保96亿元，大多数产品已停售而仅为续期；新华看总保费及新单保费前5产品也存在明显差别。

图：2018年上市险企前5大保险产品情况

总保费	18年保费前5大产品名称	18年保费收入(亿元)	保费占比	备注/18新单标保收入(亿元)
中国太保	金佑人生终身寿险(分红型)A款(2014版)	181.42	9.0%	
	金佑人生终身寿险(分红型)A款(2017版)	80.99	4.0%	
	幸福相伴(尊享型)两全保险	72.35	3.6%	16年开门红
	金诺人生重大疾病保险(2018版)	60.23	3.0%	
	东方红·满堂红年金保险(分红型)	58.97	2.9%	17年开门红
	<b>合计</b>		<b>453.96</b>	<b>22.4%</b>
平安人寿	赢越人生年金保险(分红型)	389.74	8.3%	17年开门红
	尊宏人生两全保险(分红型)	193.50	4.1%	16年开门红
	平安福终身寿险	168.69	3.6%	
	玺越人生(少儿版)年金保险(分红型)	155.70	3.3%	18年开门红
	玺越人生(成人版)年金保险(分红型)	141.66	3.0%	18年开门红
<b>合计</b>		<b>1,049.29</b>	<b>22.2%</b>	
新华保险	福享一生终身年金保险(分红型)	101.83	8.3%	17开门红
	健康无忧C款重大疾病保险	74.82	6.1%	
	惠鑫宝二代年金保险	62.95	5.1%	
	健康无忧重大疾病保险(C1款)	46.21	3.8%	
	多倍保障重大疾病保险	43.39	3.5%	
<b>合计</b>		<b>329.20</b>	<b>26.9%</b>	
中国人寿	国寿鑫福赢家年金保险	383.97	7.2%	17年开门红/-
	国寿盛世臻品年金保险(分红型)	318.78	5.9%	18年开门红/95.99
	国寿鑫福年年年金保险	271.20	5.1%	16年开门红/-
	国寿鸿福至尊年金保险(分红型)	222.92	4.2%	17年热销/0.21
	国寿鑫如意年金保险(白金版)	219.60	4.1%	15年开门红/-
<b>合计</b>		<b>1,416.47</b>	<b>26.4%</b>	
新单保费	18年新单前5大产品名称	新单保费收入(亿元)	新单占比	-
新华保险	健康无忧重大疾病保险(C1款)	38.35	14.5%	
	多倍保障重大疾病保险	29.51	11.2%	
	福享金生A款终身年金保险(分红型)	26.10	9.9%	
	惠添富年金保险	24.80	9.4%	
	惠添利两全保险	20.81	7.9%	

## ■ 新产品推进与价值率提升趋势相统一

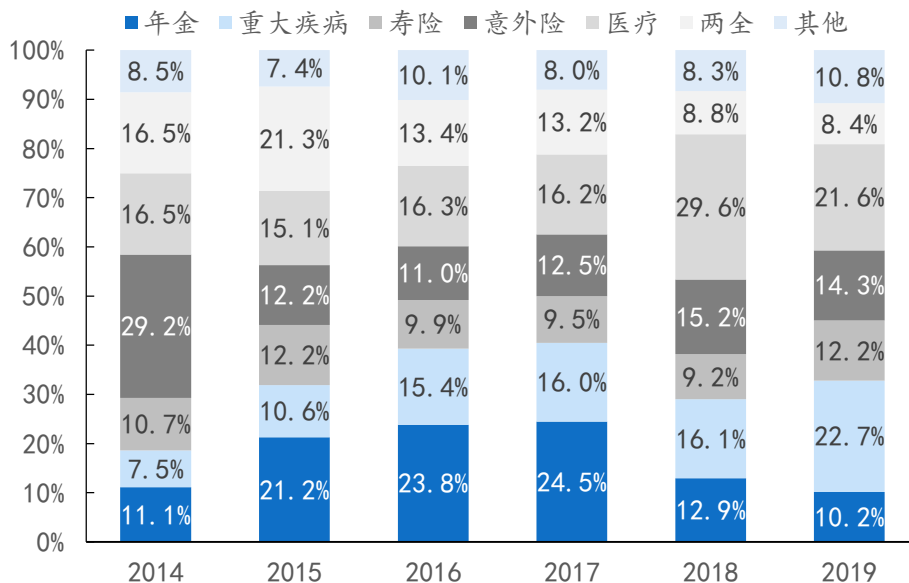
### ◆ 按照银保监会披露的行业人身险公司产品备案情况看产品迭代的主要趋势：

- ✓ 年金险在16、17年达到接近25%的占比后18年开始显著下降；两全险占比也逐步下降。
- ✓ 医疗险在18年新产品中占比达到29.6%的高点；
- ✓ 19年重疾险新产品仍然在持续推出，行业竞争显著加剧。
- ✓ 19年寿险（定期寿、终身寿）产品推出明显提速。

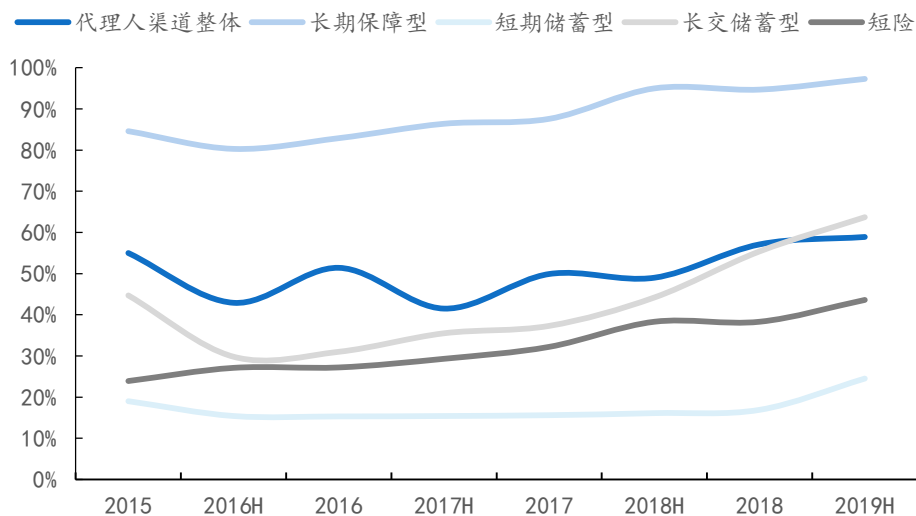
### ◆ 上市险企近年来整体价值率有逐步提升，以平安个险渠道看：

- ✓ 各大类产品价值率在近几年均有持续提升。
- ✓ 长期保障型险种（终身寿险、定期寿险、疾病险、长期意外险等）价值率接近100%。
- ✓ 长交储蓄型（交费期为10年及以上的两全、年金等产品）产品价值率上升趋势更明显，主要包括缴费期限拉长、分红逐步取消等。
- ✓ 短险、短交储蓄产品价值率在19H也达到43.6%、24.5%。

图：14年以来行业备案险种分布情况



图：中国平安个险渠道不同类产品价值率变化趋势





## 第二章：

# 我国保险产品的监管要求

- 随着13年以来人身险费率市场化的陆续推进，监管也在积极引导行业优化险种类别及结构，并在当前环境下着手从定价源头防范我国及日本在90年代曾经历的利差损风险。

# 2.1 监管逐步引导产品结构类别改善

- ✓ 随着13年人身险费率市场化的推进，对保险产品的监管要求也在持续推进，最初是14年对高现价产品的监管，16-17年进入规范发展阶段：16年开始由于部分公司的不规范发展，监管开始对中短存续产品（对原高现价产品执行更为严格的界定）进行了较为严格的限制。17年底134号文再度对返还等方面进行严格要求，此后对产品监管暂时告一段落。
- ✓ 从14年以来的监管文件看，主要是引导保险产品长期化、高保障发展，限制把保险产品设计成为短期返还的理财产品。部分境外国家及地区也经历过这一阶段，当前看整体产品端监管已经较为严格。

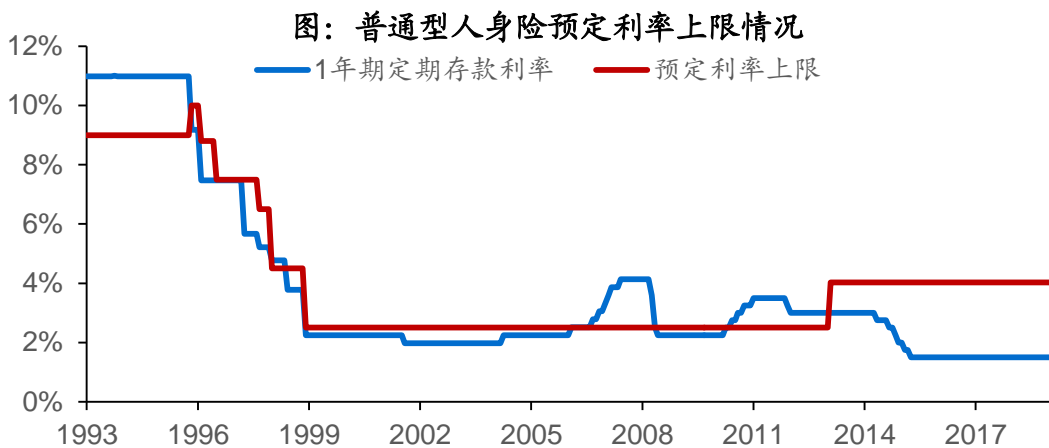
图：人身险预定利率调整的主要监管文件

时间	监管文件	主要内容
2014年2月	中国保监会关于规范高现金价值产品有关事项的通知	1、高现金价值产品指第二保单年度末保单现金价值与累计生存保险金之和超过累计所缴保费，且预期该产品60%以上的保单存续时间不满3年的产品。 2、自2014年1月1日起， <u>保险公司高现金价值产品年度保费收入应控制在公司资本金的2倍以内</u> ，13年超过的公司给予5年过渡期，并设置每年基准额，超过部分最低资本要求将提升。
2016年3月	中国保监会关于规范中短存续期人身保险产品有关事项的通知（22号文）	1、中短存续期产品是指前4个保单年度中任一保单年度末保单现金价值与累计生存保险金之和超过累计所缴保费，且预期该产品60%以上的保单存续时间不满5年的人身保险产品。 2、自2016年起， <u>保险公司中短存续期产品年度保费收入应控制在公司最近季度末投入资本和净资产较大者的2倍以内</u> 。2015年超过公司给予5年过渡期，过渡期内设置基准额度。 3、保险公司不得销售不满1年的中短存续产品，1-3年的16-18年分别控制在总限额的90%/70%/50%以内。
2016年9月	中国保监会关于进一步完善人身保险精算制度有关事项的通知	1、提升保障水平：个人定期寿险、两全险、终身寿险和护理保险， <u>死亡保险金额或护理责任保险金额与累计已交保费或账户价值的比例应符合</u> ：到达年龄18-40周岁不低于160%、41-60周岁不低于140%、61周岁以上不低于120%。 2、合理确定各项费用的收取，利润测试显示NBV为负数的新产品不接受审批与备案。 4、保单贷款比例不得高于保单现金价值或账户价值的80%。 5、严格执行22号文， <u>2017年起不得将终身寿险、年金保险、护理保险设计成中短存续期产品</u> 。自2019/20/21年起， <u>保险公司中短存续期产品年度规模保费收入占当年总规模保费收入的比重不得超过50%、40%、30%</u> 。
2016年9月	中国保监会关于强化人身保险产品监管工作的通知	1、对人身保险产品实行事后备案和事后抽查管理。除明确要求需事前审批的外，需在产品销售之后的10日内向中国保监会备案。 2、建立产品退出机制、产品问责机制、产品回溯机制，加强新型产品销售管理，加强对万能险的经营管理。
2017年5月	关于规范人身保险公司产品开发设计行为的通知（134号文）	1、 <u>两全、年金产品，首次生存给付应在保单生效满5年之后，且每年给付或部分领取比例不得超过已交保险费的20%</u> 。 2、 <u>万能险及投连险不得作为附加险</u> 。

# 2.2 从定价源头防范低利率风险

## ■ 监管对预定利率进行动态调整

- ◆ 90年代后期随着我国利率水平的快速下降，保险公司预定利率下降明显滞后，行业曾经历较为严重的利差损风险。而当前利率存在持续下行风险，不少保险公司仍在部分时段推动定价利率4.025%的产品，存在利差风险。
- ◆ 2013年以来监管先后放开了普通型人身险、万能险、分红险的预定利率。
- ◆ 8月底监管机构下调部分险种法定准备金率水平，对低利率风险的担忧再度受到关注。
- 当前监管下调的为偿一代下的法定准备金率（评估利率），对价值层面无实质影响；
- 预定利率高于评估利率需事前报送监管审批；预定利率不超过评估利率则仅需备案。预计预定利率预计难以再出现3.5%以上新产品。
- ◆ 后期看，随着利率环境整体继续向下，监管下调评估利率等指标仍可能继续，且借鉴其他国家及地区经验看，是利率下行环境的常态。
- ◆ 对2020年开门红：年金方面以定价利率3.5%为主，国寿9月末发布鑫享至尊（庆典版），主推3年缴10年保险期（18、19年分别为5年缴20年满期、3年缴15年满期），5年后每年20%顶格返还。



图：人身险预定利率调整的主要监管文件

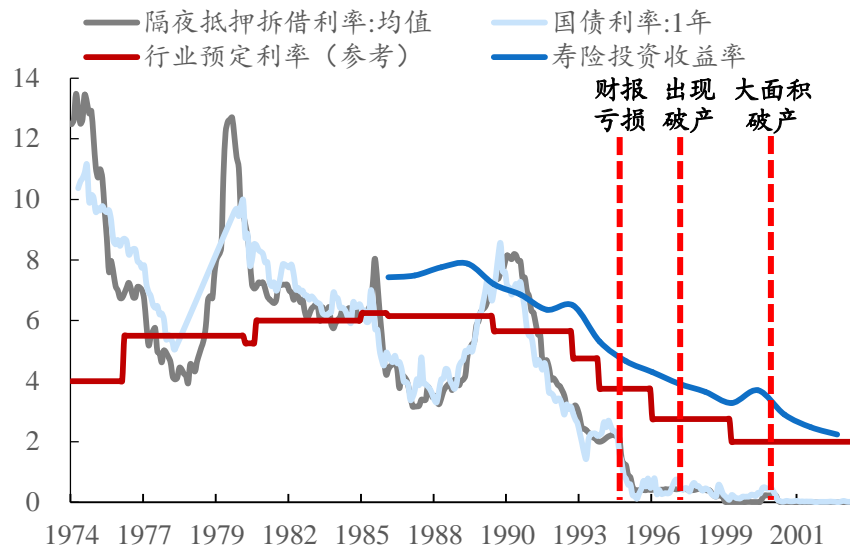
时间	主要内容
2013年8月	1、普通型人身保险预定利率由保险公司按照审慎原则自行决定。分红险的预定利率、万能险的最低保证利率不得高于2.5%。 2、法定评估利率方面，2013年8月5日及以后签发的普通型人身保险保单法定评估利率为3.5%，其中普通型养老金或保险期间为10年及以上的其它普通型年金保单，上限为法定评估利率的1.15倍和预定利率的小者。
2015年2月	万能险的最低保证利率由保险公司按照审慎原则自行决定，评估利率上限为年复利3.5%。最低保证利率不高于评估利率上限的进行备案，高于评估利率上限应报送保监会审批。
2015年8月	产品预定利率和最低保证利率由保险公司按照可持续性原则审慎确定，应不超过公司过去5年平均投资收益率。
2015年9月	1、分红险预定利率由保险公司按照审慎原则自行决定，未到期责任准备金的评估利率为定价利率和3.0%的较小者。 2、对于开发的分红险产品预定利率不高于3.5%的，报送中国保监会备案；预定利率高于3.5%的报送保监会审批。
2016年9月	合理科学定价并及时调整，万能保险责任准备金的评估利率上限调整为年复利3%。
2019年8月	对2013年8月5日及以后签发的普通型养老金或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，其他险种的评估利率要求维持不变。

# 2.3 日本利率下行环境的经验借鉴

## 日本90年代末利率环境致使公司破产潮

- ◆ 90年代以后日本利率快速下行，一年期国债收益率由1990年的8.6%下降至1995年的1%以下。1997年至2001年，4年时间内日本先后9家保险公司破产。
- ✓ **主要原因包括：**80年代前后日本寿险公司为了抢占市场份额销售了大量预定利率较高的带储蓄性质的养老及年金险，不少产品预定利率在6%以上，随着官方贴现率快速下行而出现利差损。
- ✓ **行业投资收益率显著下行：**90年代利率大幅下调致使固收类资产收益率显著下降，叠加泡沫经济使得房地产市场和股票市场暴跌，同时日元大幅升值产生外汇损失，投资收益率迅速由90年代初的6-7%下降到90年代末的3%左右。

图：日本在80-90年代经历利率快速下行阶段



图：日本90年代末期破产的保险公司主要情况

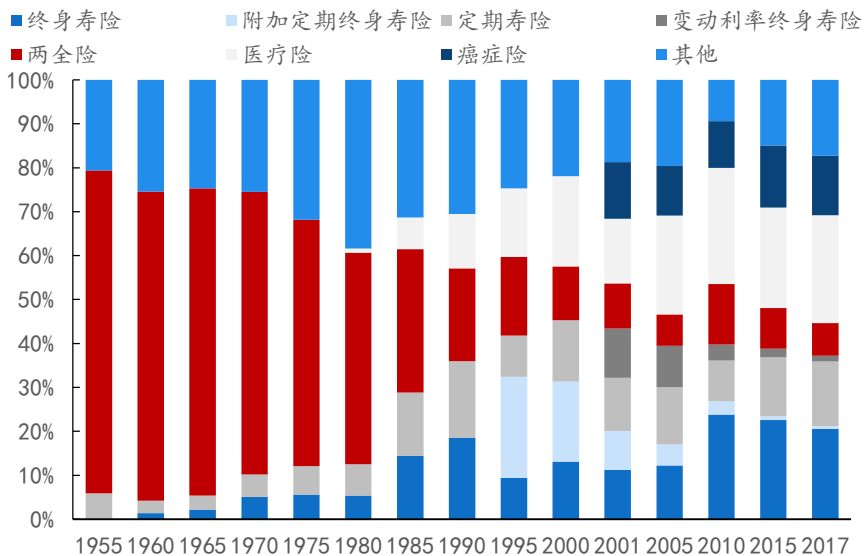
公司名称	成立日期	破产日期	破产后总资产	破产后净资产	预定利率		业务接手公司	破产概况
					破产前两年	破产时		
日产生命	1909	1997.04	20,609	-3,000	—	2.75%	青叶生命（后被信德宝合并）	公司由于负的利率差的沉重负担和投资不善而倒闭。
东邦生命	1898	1999.06	28,046	-6,500	4.79%	1.50%	爱迪生生命人寿	由于保单退保率上升，金融监管局责公司部分停业，公司长期以来受困于过高的保证利率与较低的投资收益率之间的不匹配。
第一火灾	1949	2000.05	11,461	—	—	—	财产保险协会	超低利率和泡沫经济产生的不良债权使其经营陷入困境，财务恶化。
第百生命	1915	2000.05	21,885	-3,200	4.46%	1%	中宏	因公司的偿付能力跌至-190%，远低于官方最低要求200%而被要求停业。
大正生命	1914	2000.08	2,044	-365	4.05%	1%	阿匝弥生命（软银与大和生命合资新设）	因公司的偿付能力跌至-68%而被要求停业。
千代田生命	1904	2000.1	35,019	-5,950	3.70%	1.50%	友邦	日本第十二大寿险公司，因长期陷入经营不善向法院申请破产。
协荣生命	1935	2000.1	46,099	-6,895	4%	1.75%	美国保德信	日本第十一大寿险公司，与第一火灾海上保险相互注资导致300亿日元资金无法收回，同时用户担心保险公司不可靠而纷纷解除合同，加剧了公司财务恶化，且在有价证券领域也损失惨重。
东京生命	1895	2001.03	10,150	-325	4.20%	2.60%	大同生命保险	保险公司接连破产导致投保人不信任感增加，退保率增加，另外，由于低利率以及股价下跌，使得公司的有价证券大幅缩水。
大成火灾	1920	2001.11	4,114	—	—	—	日本损害保险公司（由安田火灾和日产火灾合	投资失败叠加911事件大额赔付。

# 2.3 日本利率下行环境的经验借鉴

## 日本90年代末利率环境致使公司破产潮

- ✓ 80年代以前大量保单为高预定利率两全险（养老产品）。
- ✓ 1996年美日协议下外资寿险公司进入及金融自由化改革（外资/日资寿险公司在1996年分别为6/25家，2002年为19/14家，非寿险子公司1996年放开，2000年达到16家）。
- ✓ 金融机构互相持有股权债券导致风险加速传导。
- ✓ 监管落后：监管没有有效对低利率进行预估判断，同时对破产后的保险公司没有进行有效防范和救助。
- ✓ 社会环境影响：经济增速下行、人口红利结束等

图：日本险种结构情况（按保单数）



图：日本在80-90年代经历利率快速下行阶段

年份	寿险行业情况	金融业整体情况
1975		官方贴现利率自9%下降至8.5%
1976	行业平均预定利率由 <b>4%上升至5.5%</b>	
1978		官方贴现利率由 <b>4.25%降至3.5%</b>
1979		第二次石油危机，官方贴现利率由 <b>3.5%上升至4.25%</b>
1980		官方贴现利率由 <b>7.25%提升至9%</b> ，政府债券到期收益率达到6.1%
1981	产品预定利率由 <b>5-5.5%提升至6%</b>	官方贴现率 <b>下降至5.5%</b>
1985	国内寿险公司开始销售附带投资账户的保险产品， <b>预订利率再次上升至6.25%</b>	广场协议签订，官方贴现率 <b>维持5%</b>
1986	12家寿险公司开始销售预定利率约为 <b>6-6.25%</b> 的变额年金产品	日元大幅度升值，USD/JPY当年跌至174，官方贴现率 <b>下降至3%</b>
1987		官方贴现利率自 <b>3%下调至2.5%</b>
1989		官方贴现利率由 <b>2.5%上升至3.25%</b>
1990	产品预定利率由 <b>6-6.25%下调至5.5%-5.75%</b>	官方贴现利率由 <b>5.25%上升至6%</b>
1991		官方贴现利率由 <b>6%下降至5.5%</b>
1993	产品预定利率由 <b>5.5%-5.75%下降至4.75%</b>	官方贴现利率由 <b>3.25%下降至2.5%</b>
1994	产品预定利率由 <b>4.75%下降至3.75%</b>	日元继续升值，USD/JPY当年跌至100
1995	7家寿险公司发布1994年财报显示大额亏损	官方贴现利率在当年9月 <b>跌至0.5%</b>
1996	产品预定利率由 <b>3.75%下降至2.75%</b> ，寿险与非寿险可以以子公司的形式相互参与对方领域的业务	
1997	日产生命破产	
1998	东邦生命保险公司宣布重组新旧业务，并与GE资本联合，同年引入偿付能力比率进行偿付能力充足性监管，日本生命保险保单持有人保护机构成立	金融重建委员会成立
1999	<b>产品预定利率下降至2%</b> ，东邦生命宣布破产，保单转移至通用爱迪生人寿，法国安盛收购日本团体生命保险公司	瑞穗银行系列合并计划，住友银行与樱花银行，东海和朝日银行等银行合并计划实施
2000	第百生命、大正生命、协荣生命、千代田生命破产重组	日本金融厅成立
2001	东京生命破产	日本银行决定实施量化宽松政策

## ■ 日本90年代末利率环境致使公司破产潮

### ◆ 低利率下日本寿险公司主要的应对措施:

- ✓ 投资端调整: 降低贷款（违约持续上升）、增加长期国债占比，拉长久期。
- ✓ 险种结构及预定利率调整: 下调预定利率，险种由养老险为主逐步转向医疗、癌症险、变额年金、外币保单等。
- ✓ 提升经营效率: 控制成本、优化代理人、提升营运效率、增加保单维护人员（降低退保）等。
- ✓ 资本结构改变: 相互制转为股份制（出于资本运作如整合、兼并、融资等方面的考虑）、出现保险公司合并浪潮。

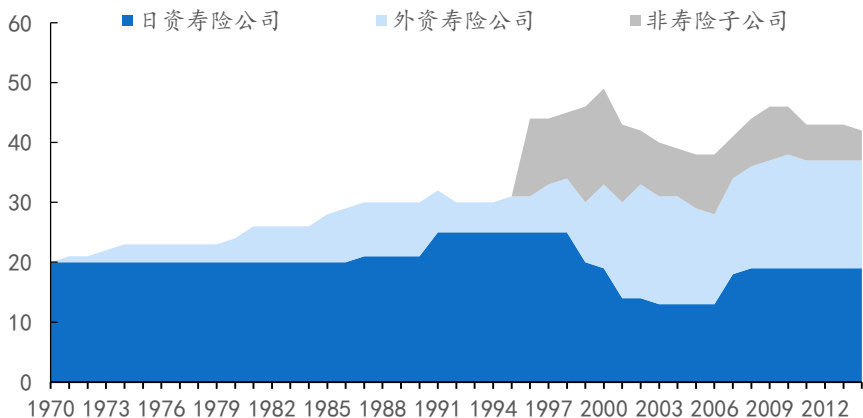
### ◆ 日本寿险公司破产后的营救机制

- ✓ 保单持有人保护机构: 1996年建立但自愿加入；1998年1月强制参加，类似我国保险保障基金。
- ✓ 破产营救机制: 确定接手公司（自愿或指定）、实施保单转移（可进行非重要条款修改甚至降低保额）和进行资金援助（全额或90%限额补偿）。

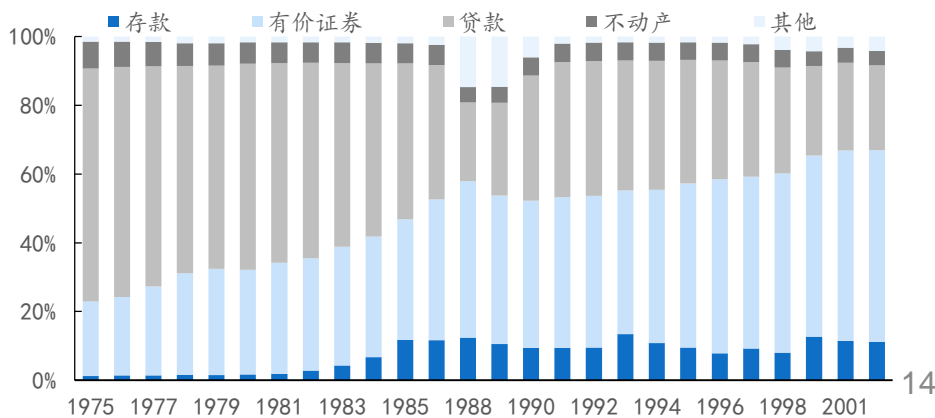
### ◆ 以当前我国情况看，低利率持续有所压力，但不至于对大型公司产生行业性风险

- ✓ 预定利率相对稳健，监管积极关注: 4.025%新产品预计难以推出，市场主流产品以2.5%\3.5%定价利率为主。
- ✓ 险企负债成本控制较好: 目前国内优秀寿险公司负债成本略高于2%，相较于长期接近5%的收益率仍有空间（对比日本收益率/预定利率情况）。
- ✓ 我国目前也并不具备利率短期快速下行的客观条件。

图：日本寿险公司数量情况（家）



图：日本寿险长期资产配置趋势情况



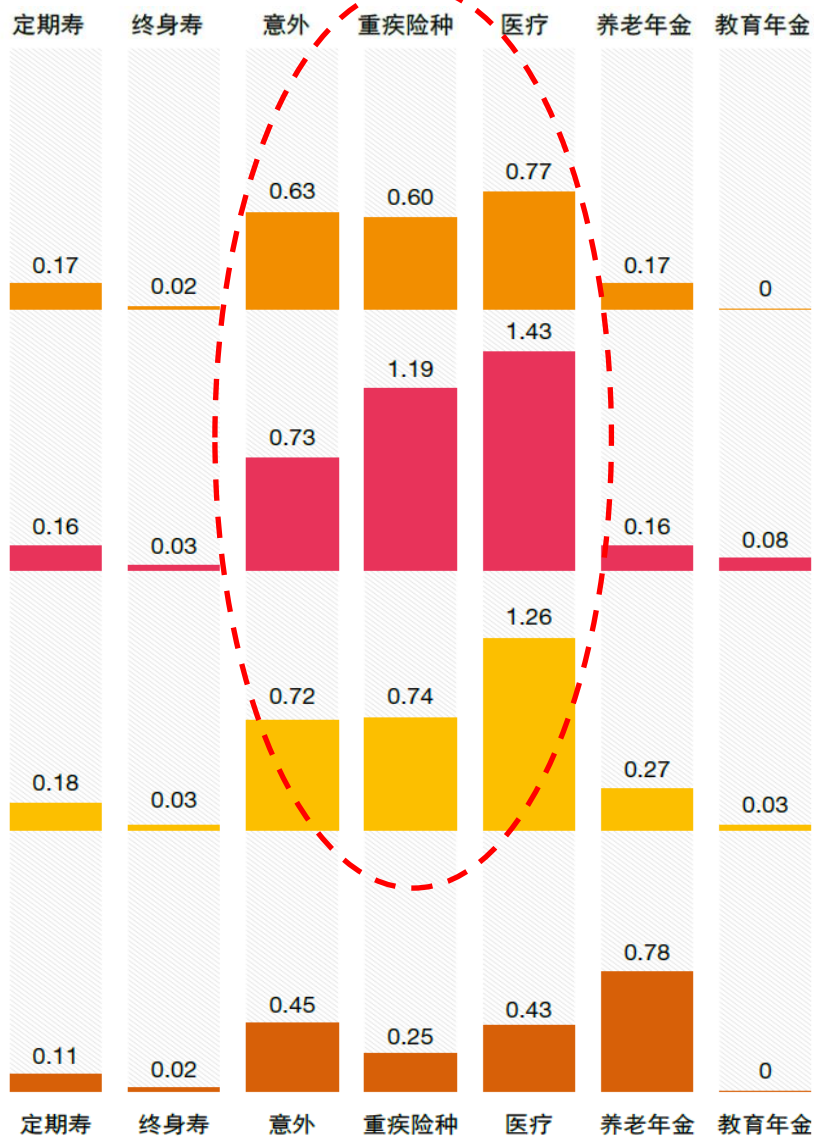
资料来源：日本生命保险协会，日本金融厅，国盛证券研究所

# 3 我国家庭保险配置现状

## ■ 家庭不同周期保险配置情况

	阶段特征	保障需求
家庭形成期	形成家庭至子女出生	主要的保障需求在于对其家庭可能发生的意外以及重大疾病：由于家庭在该阶段有一定的贷款，为了防止意外的发生对家庭造成的影响，家庭需要对其支柱的 <u>意外以及重大疾病风险</u> 进行保障。
家庭成长期	子女出生至完成学业	主要在于对家庭支柱意外、重大疾病、医疗以及子女教育的保障：由于家庭已有子女，承担起将子女养育成人的责任，家庭主要需要对家庭支柱的 <u>意外以及重大疾病</u> 进行保障，同时也需要储备一定的子女教育经费。
家庭成熟期	子女完成学业至夫妻退休	该阶段家庭的主要保障在于对家庭养老以及健康方面的保障：随着父母年纪的增长，身体也存在一定的健康风险。该阶段，家庭需要注意防范 <u>大病、慢病的风险</u> ，并为 <u>退休养老</u> 做准备。
家庭夕阳期	夫妻退休至一方离世	日常生活需要有养老金覆盖，疾病需要有医疗险与重疾险覆盖：由于在该阶段家庭成员的身体健康将有较大风险，且收入大幅下降，家庭需要通过 <u>养老金</u> 支持其退休生活，同时需要 <u>医疗护理及重疾险</u> 保证其身体健康。

图：家庭生命周期不同阶段投保件数情况（件）



诚信|担当|包容|共赢

注：数据样本为保险消费者家庭5.73万户，保单18.48万份。

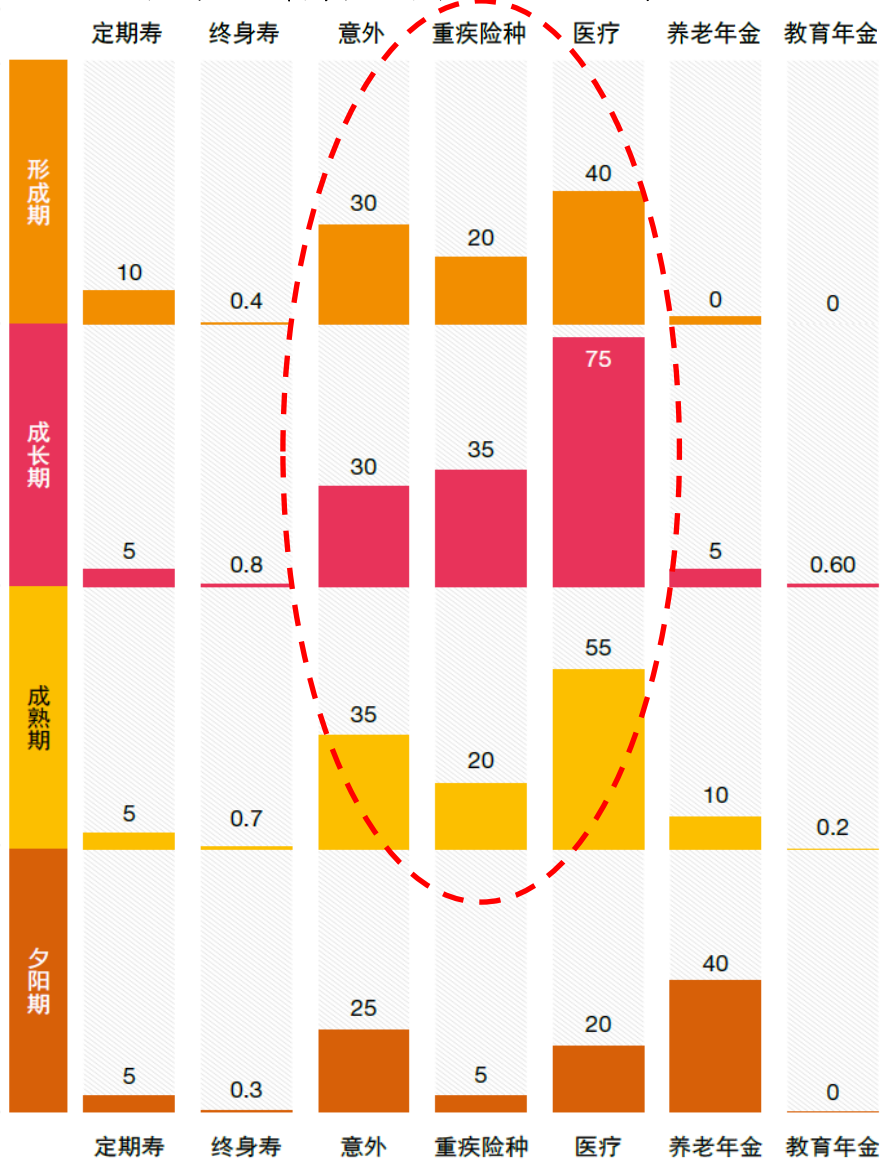
资料来源：横琴人寿、iHome家庭保障专家，国盛证券研究所

# 3 我国家庭保险配置现状

## ■ 家庭不同周期保险配置情况

	阶段特征	保障需求
家庭形成期	形成家庭至子女出生	主要的保障需求在于对其家庭可能发生的意外以及重大疾病：由于家庭在该阶段有一定的贷款，为了防止意外的发生对家庭造成的影响，家庭需要对其支柱的 <u>意外以及重大疾病风险</u> 进行保障。
家庭成长期	子女出生至完成学业	主要在于对家庭支柱意外、重大疾病、医疗以及子女教育的保障：由于家庭已有子女，承担起将子女养育成人的责任，家庭主要需要对家庭支柱的 <u>意外以及重大疾病</u> 进行保障，同时也需要储备一定的子女教育经费。
家庭成熟期	子女完成学业至夫妻退休	该阶段家庭的主要保障在于对家庭养老以及健康方面的保障：随着父母年纪的增长，身体也存在一定的健康风险。该阶段，家庭需要注意防范 <u>大病、慢病的风险</u> ，并为 <u>退休养老</u> 做准备。
家庭夕阳期	夫妻退休至一方离世	日常生活需要有养老金覆盖，疾病需要有医疗险与重疾险覆盖：由于在该阶段家庭成员的身体健康将有较大风险，且收入大幅下降，家庭需要通过 <u>养老金</u> 支持其退休生活，同时需要 <u>医疗护理及重疾险</u> 保证其身体健康。

图：家庭生命周期不同阶段投保额度数情况（万元）



诚信|担当|包容|共赢

注：数据样本为保险消费者家庭5.73万户，保单18.48万份。

资料来源：横琴人寿、iHome家庭保障专家，国盛证券研究所



## ■ 我国家庭保险状况

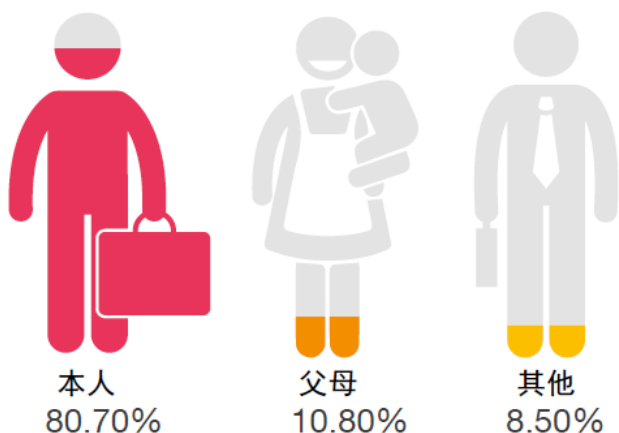
### ◆ 保险产品中的主要角色关系

- 保险人：保险公司。
- 被保险人：受保险合同保障的人。
- 投保人：支付保费的人，对被保险人应有保险利益。
- 受益人：领取保险金的人，须为被保险人或其近亲属。
- ✓ 大多数是投保人为本人投保（80.7%），少数为父母（10.8%）或其他人投保。
- ✓ 被保险人指定他人为受益人时，基本为家庭成员，主要为父母（31.8%）、子女（29.4%）及配偶（28.8%）。

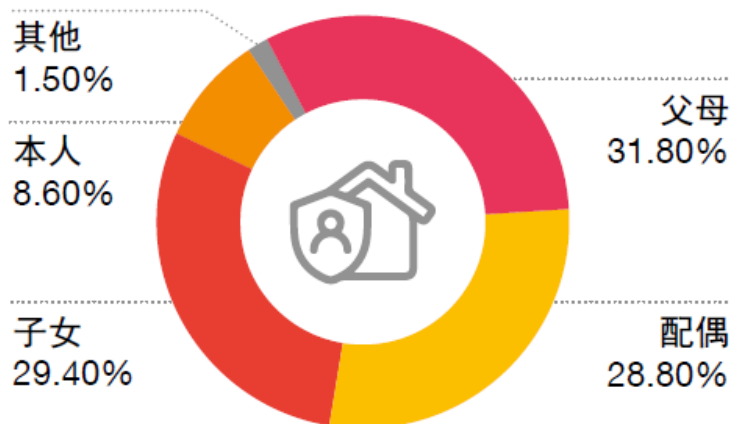
### ◆ 家庭不同周期保险配置情况

- ✓ 从家庭角度看，我国家庭当前呈现小型化、老龄化、单身化的趋势。
- ✓ 从保障需求的角度看，医疗险、意外险及重疾险的保障属性较高，且在各年龄阶段均有保障的需求。
- ✓ 从投保家庭的实际保单购买情况看，额度或件数角度均是以医疗、意外、重疾为主，处在成长期家庭户均医疗险1.43份、重疾险1.19份、意外险0.79份，保额分别为75万/户、35万/户、30万/户。
- ✓ 从个人或家庭保险配置角度，建议考虑医疗、意外、重疾、定期寿险。

图：投保人与被保险人关系



图：被保险人指定的受益人选择情况



## 第四章：

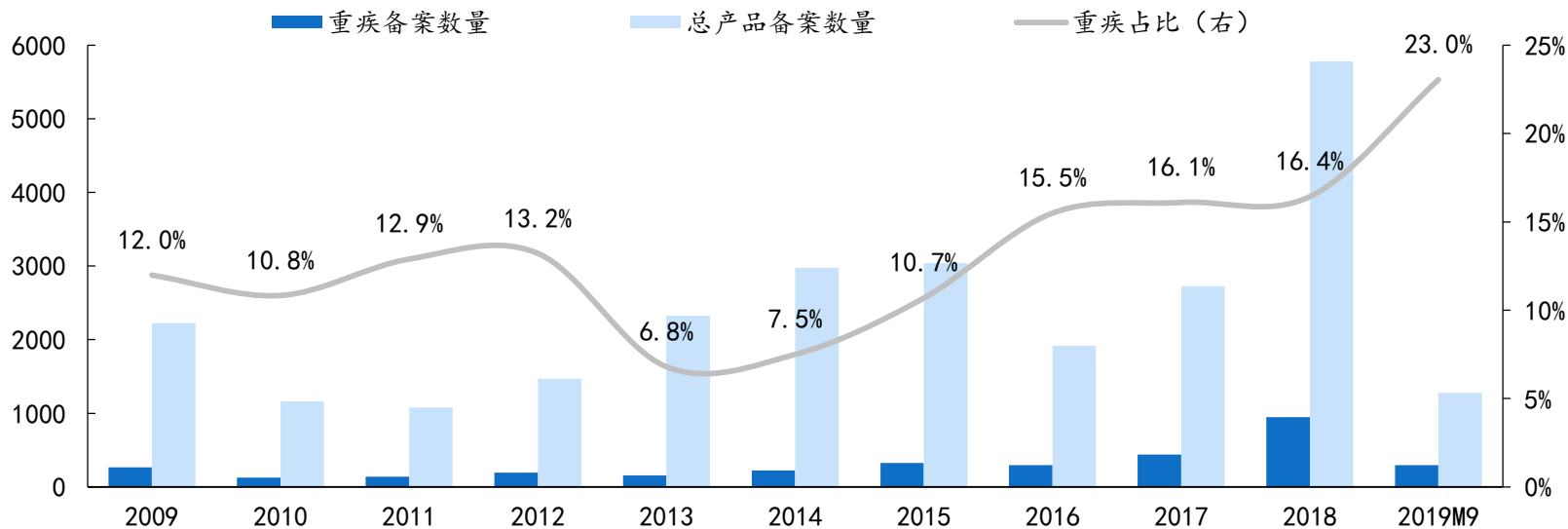
# 如何理解与选择重疾产品

- 本节主要剖析各重疾险之间主要差异点，以及对市场上较为热门的中小公司重疾险及上市险企主力重疾进行分析。

## ■ 重疾险在我国的发展历程

- ◆ 重大疾病保险指在保险合同期间，被保险人罹患保险合同约定的重大疾病，达到约定的疾病状态或者实施了约定的手术时，即可得到保险金赔付的保险产品。
- **海外发展**：起源于南非，86年以后逐步被引入英国、加拿大、澳大利亚及亚洲等国家和地区。
- **初步引入**：1995年进入大陆地区，但没有标准定义，产生较多理赔纠纷。
- **规范发展**：2007年保险协会与医师协会联合推出行业规范《重大疾病保险的疾病定义使用规范》，统一最常见25中疾病定义，且新产品必须包括发生率最高的6种重症（即恶性肿瘤、急性心肌梗塞、脑中风后遗症、重大器官移植术或造血干细胞移植术、冠状动脉搭桥术和终末期肾病）。2013年原保监会发布了《中国人身保险业重大疾病经验发生率表（2006-2010）》，作为重疾险法定准备金评估参考依据（下限）。
- **爆发增长**：2017年随着134号文以及行业及社会经济环境的变化，年金险发展受到明显影响，以重疾险为主体的健康险呈现爆发增长，同时当前对重疾的修订也在持续推进。行业数据显示截至19H我国重疾险保单数量已超过3亿张，平均每年新增3000万张新单，新单保费千亿以上。

图：行业人身险公司重疾产品备案情况（个）



# 4.2 重疾险的主要差异点与选择建议

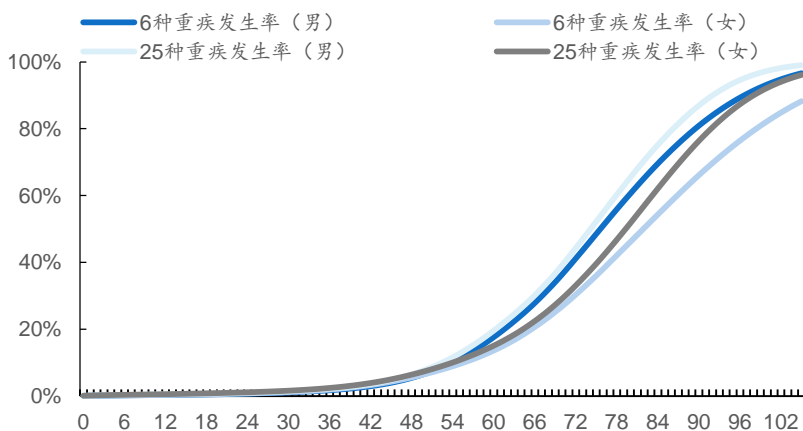
## ■ 重疾险主要差异点与选择

重疾选择	如何理解	如何选择
消费型重疾/返还型重疾	主要包括三大类：①无返还消费型②返还已交保费（或现金价值取大）型，③保额返还型。重疾作为主险情况下返还主要通过身故/全残/疾病终末期保险金的形式体现。	价格层面看无返还消费型重疾价格最便宜，返还保额价格最贵，返已交保费价格居中， <u>测算下保险公司返还所隐含的收益率并不具备显著优势（参考下文关注点2）</u> ，在有长期投资能力的基础上可以优先考虑选择消费型重疾。
单次赔付/分组多次赔付/不分组多次赔付	随着医疗技术水平提升，患重疾后生存率持续提升（我国常见恶性肿瘤中半数以上5年净生存率都高于50%，参考图表11），如单次赔付则首次重疾赔付后合同即终止。	1) <u>在预算前提下，可以考虑选择多次赔付，或者可以考虑高发重疾（恶性肿瘤、心脑血管疾病）二次赔付。</u> 2) <u>多次赔付之下不分组优先，分组则考虑：</u> a、 <u>分组越多相对越好；</u> b、 <u>6种最常见重疾尽量分散在不同的组别下，尤其是高发疾病（恶性肿瘤等）最好应单独分组。</u>
恶性肿瘤二次赔付	恶性肿瘤发病率极高且易复发，同时净生存率也在整体提升（参考下文关注点3）。	预算前提下可以考虑选择。
重症/中症/轻症	重疾的理赔需要依赖定义且通常定义较为严格，同时很多疾病会在没达到重疾标准之前被发现，在重症基础上引入相对应的轻症、中症概念，降低理赔门槛、利于消费者。	当前各类产品重症、中症、轻症疾病数量差异不大，热门产品基本包含100种以上重疾，整体看25种有标准定义的重疾整体赔付超过95%，因此更多关注赔付比例情况，而对具体病种定义差别一般投保人很难去具体辨别。
身故/全残/疾病终末期保险金	身故责任：保险期间身故即赔付。 全残责任：诊断达到全残状态即赔付。 疾病终末期责任：达到疾病终末期阶段（现有医疗技术无法缓解且存活期低于6个月）即赔付，该条实际较难落地。	参考首条消费型重疾/返还型重疾建议，重点关注身故保险金。
投保人豁免	投保人豁免为缴费期间投保人发生约定事件（如轻症、重疾、全残或者身故等），能够豁免后期保费，而保险合同仍然有效且保障内容不变， <u>本质可以理解为给投保人的减额定期重疾，同时投保人也需要进行健康告知。</u>	1) <u>优先关注产品本身的保障内容；</u> 2) <u>如为自身购买，且产品保额已足够，可选择不购买，同时大多重疾产品不设置自身投保的投保人豁免项。</u> 3) <u>如被保险人非投保人，而投保人为家庭主力经济来源，或为子女投保及夫妻互保，可以考虑购买，且该附加险一般保费较低。</u>
被保险人豁免	被保险人在缴费期间如出现重症/中症/轻症等症状时，可免交余期保费。	部分保险产品会附赠，优先关注产品本身的保障情况。
等待期	通常等待期内因非意外导致的重疾（或中症、轻症等）， <u>退还保费同时合同终止；等待期内因意外而导致重疾一般正常给付。</u>	主要为防止逆选择，通常重疾产品的等待期为90-180天， <u>等待期越短越好，部分产品附加投保人豁免后等待期会缩短。</u>
公司选择	大型保险公司品牌优势、经营持续性及稳健性以及健康管理和服务方面通常优于中小公司，一般只有个别中小公司会出现偿付能力不足的问题，但即便保险公司破产或被接管，保单基本上仍然有效。	
保额考虑	总的理想保额应为个人年收入的10倍左右，重疾部分由于主要是考虑医疗补偿和收入损失，充分保障的建议应在个人年收入的5倍以上，但市场上通常单件重疾标准保额以30万-50万居多，极少超过70万保额，因此预算前提下可以考虑产品叠加。	
保障期限选择	以预算为基础，如预算有限优先选足额，可先选择至70或80岁，保障杠杆更高；后期可考虑再叠加终身，这样70或80岁以前保额更高，更为合理。	
缴费期限选择	依据自身经济状况考虑。	
健康告知	需如实告知，如隐瞒可能会导致拒赔甚至不退还保费，且目前看大多产品健康告知不断趋于严格，宽松健康告知的产品越来越少。	

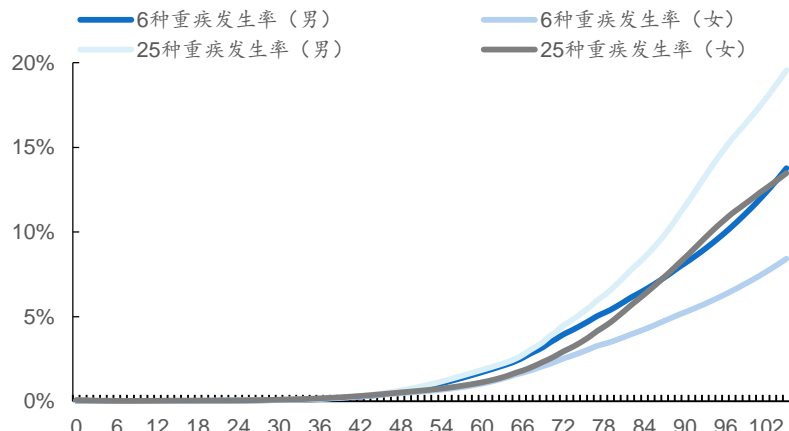
## ■ 关注点一：是否需要购买重疾险？定期or终身？

- 购买重疾险的主要目的在于：1) 解决医疗及康复费用；2) 弥补收入损失的影响。
- ✓ 测算1：人一生中患重疾是大概率事件。以13年重疾经验发生率表测算，如生命周期足够长（趋向105岁），男性或者女性一生中患25种规定重疾的概率分别为99.04%、96.10%，而随着环境、饮食、生活习惯、工作压力等的影响，以及人们对健康的重视和体检频率的增加，大多数重疾的发病率呈现持续上升趋势。
- ✓ 测算2：重疾险的杠杆率具备一定优势，保障属性很高。以昆仑健康保重大疾病保险（2.0版）测算，前提为30岁男性保障至70周岁、20年缴费的50万保额的重疾险（不含任何附加），每年保费为4081元，杠杆率具备优势；如果每年以保费进行复利计算终值，至70周岁时如果想达到50万元，40年的年化收益率大约为5.94%，长期实现难度较大，同时并没有考虑1）、70岁前发病提前给付；2）中症、轻症发病以及25种重疾以外的其他重疾的发病。
- ✓ 测算3：中老年重疾发病率将显著增长：一般选择保障到80周岁重疾大概比70周岁的贵30-40%，终身保障的大概比保障至70周岁的贵50-60%。从25种重疾的发病率角度看，30岁男性在30-70岁、71-80岁及81-105岁区间内发病概率分别为38.4%、26.6%、34.0%（不考虑死亡），在70岁以后仍然有较高的发病率，如果预算有限，可以先购买定期重疾，满足高杠杆保障。

图：重疾累计发生率情况



图：重疾当期发生率情况（按年测算）



◆ **结论：**从保险产品配置的角度看，重疾的高发病率及保障属性使得其具备较优先的配置属性，且年龄越低费用越便宜，同时在预算允许的情况下，中老年重疾发病率显著提升，可以考虑购买终身重疾。

## ■ 关注点二：是否需要带返还？

- ✓ 当前不少重疾产品都有带保额/已交保费/现金价值返还，我国以国华人寿在支付宝渠道销售的健康福终身寿险简单测算消费型/返还型所隐含的大概收益率情况。
- ✓ 思路：我们以20年缴费期每年缴费的差值（无返还条件与返还条件下）作为现金流入，以缴费期结束以后考虑未发生重疾情况下身故分布的概率区间及获取的年化收益率加总，测算隐含的大概收益率。
- ✓ 前提：假设26岁男性，20年缴、50万保额的终身重疾险，无返还情况年缴保费7482元；返保费则最多返还170,070元，年缴保费8504元；返保额50万元则年缴保费9902元。
- ✓ 假设：我们假设缴费期20年内未出现身故情况，46岁后每五年为区间简单测算（如区间更密集收益率应略高于当前结果，预计3%左右）。

图：返保额情况下预计的年化收益率水平

预计身故年龄区间	期间死亡率分布粗测 (A)	累计未发生重疾概率 (B)	预计获取年化收益率 (C)	A×B×C
46				
50	1.4%	93.1%	15.0%	0.2%
55	2.6%	88.2%	11.6%	0.3%
60	3.6%	81.3%	9.4%	0.3%
65	5.5%	72.6%	7.9%	0.3%
70	8.9%	61.5%	6.8%	0.4%
75	13.7%	48.2%	5.9%	0.4%
80	18.2%	34.9%	5.3%	0.3%
85	19.2%	22.8%	4.8%	0.2%
90	14.8%	13.2%	4.2%	0.1%
95	7.3%	6.5%	3.9%	0.0%
100	1.8%	2.7%	3.6%	0.0%
105	0.2%	1.0%	3.3%	0.0%
合计	-	-	-	2.46%

图：返保费情况下预计的年化收益率水平

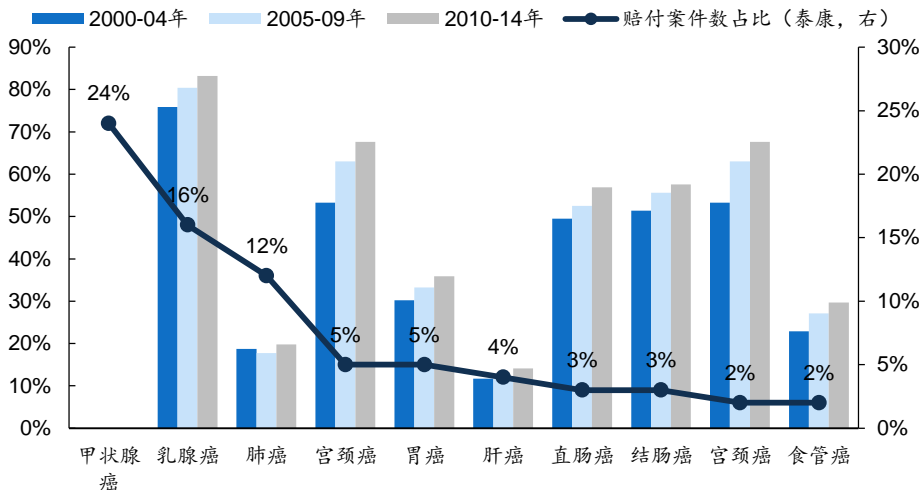
预计身故年龄区间	期间死亡率分布粗测 (A)	累计未发生重疾概率 (B)	预计获取年化收益率 (C)	A×B×C
46				
50	1.4%	93.1%	13.7%	0.2%
55	2.6%	88.2%	10.6%	0.2%
60	3.6%	81.3%	8.6%	0.3%
65	5.5%	72.6%	7.2%	0.3%
70	8.9%	61.5%	6.2%	0.3%
75	13.7%	48.2%	5.4%	0.4%
80	18.2%	34.9%	4.8%	0.3%
85	19.2%	22.8%	4.3%	0.2%
90	14.8%	13.2%	3.9%	0.1%
95	7.3%	6.5%	3.6%	0.0%
100	1.8%	2.7%	3.3%	0.0%
105	0.2%	1.0%	3.1%	0.0%
合计	-	-	-	2.25%

◆ 结论：我们以该款产品测算出的大概结果看，带返还的无论是返已交保费或者保额，所隐含的大概收益率在3%左右的水平，并不具备显著的收益率优势，在个人在有长期投资能力的基础上可以优先考虑选择消费型重疾。

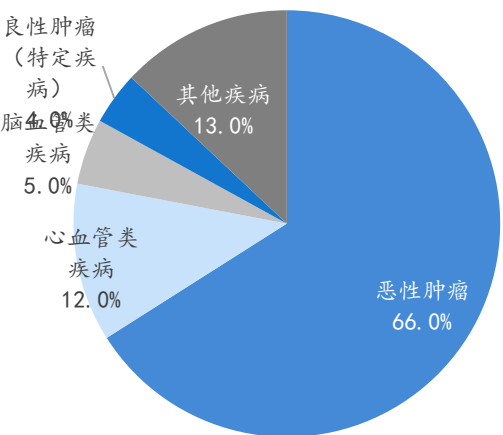
## ■ 关注点三：是否需要（恶性肿瘤）多次赔付？

- ✓ 不少重疾险产品都带有多次赔付，或者可以附加恶性肿瘤二次赔付，带100%保额的恶性肿瘤二次赔付一般视是否带返等还要再加15-25%左右的保费。
- ✓ 我们以部分寿险公司18年的理赔年报看，恶性肿瘤均是各保险公司重疾险的最主要理赔原因，在18年泰康人寿、阳光人寿和恒安标准人寿重疾理赔案件中恶性肿瘤理赔分别占比71.7%、66.0%、70.3%；同时以泰康看，前十大高发恶性肿瘤中，最高发的甲状腺癌和乳腺癌五年净生存率已经超过80%，此外宫颈癌、直肠癌、结肠癌的五年净生存率也超过50%。

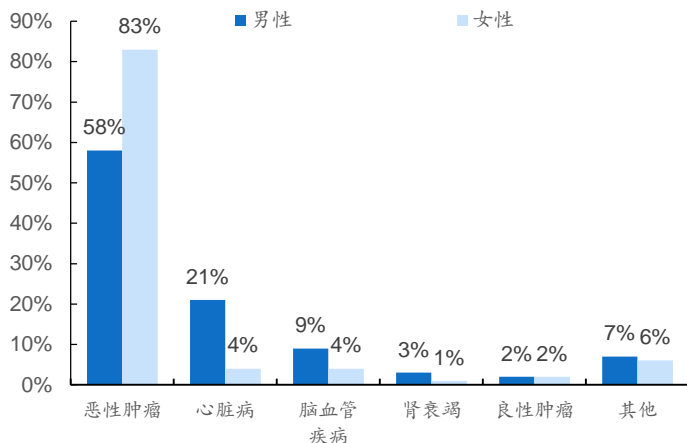
图：泰康恶性肿瘤案件赔付和我国癌症五年净生存率情况



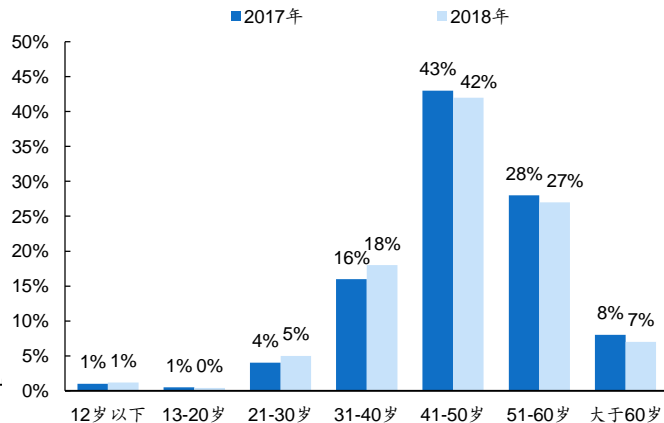
图：阳光人寿2018年重疾理赔原因分布



图：泰康人寿2018年重疾理赔原因分布



图：泰康恶性肿瘤案件赔付年龄段分布呈现年轻化趋势



◆ 结论：恶性肿瘤在部分公司重疾理赔件数中占比70%左右，同时五年净生存率大多在50%以上且整体持续上升，呈现出较为明显的高发性、年轻化的特征，在预算允许的前提下可以考虑恶性肿瘤的多次赔付。除了恶性肿瘤以外，心脑血管疾病同样高发。

# 4.3 重疾险的行业竞争格局情况

## ■ 当前重疾市场的竞争格局

◆ 部分中小公司借力价格优势抢占市场份额

✓ 此类产品在市场上出现过多款爆款产品，以高性价比优势而获得部分消费者青睐。产品结构方面基本为重疾单次赔付、中轻症多次赔付，通常带中轻症豁免，满足一定保额情况下大多也附带专属就医绿色通道服务，可附加如恶性肿瘤、特定疾病等附加险，包括支付宝及微信渠道的重疾险也基本为该产品，通常30岁左右男性选择30万保额、30年缴保障至70岁的该类重疾年保费最低在2000元左右。

公司		百年人寿	昆仑健康	海保人寿	国华人寿	泰康人寿
产品		康惠保旗舰版重大疾病保险升级版	健康保重大疾病保险(2.0版)	超级芯爱重大疾病保险惠享版	健康福(支付宝产品)	微健保(微信产品)
	保险期限	70岁/终身	70岁/80岁/终身	60岁/70岁/终身	终身	终身
	缴费期	10/15/20/30年	趸/5/10/15/20/30年	趸/5/10/15/20/30年	20/30年(年或月缴)	10/20/30年(年或月缴)
	投保年龄	28天-55周岁	28天-60周岁	30天-55周岁	28天-50周岁	30天-45周岁
基本保障内容	重疾	100种, 100%保额×1次	110种, 100%保额×1次	100种, 100%保额×1次	100种, 100%保额×1次, 前10年额外30%保额	100种, 100%保额×1次
	中症	20种, 50%保额×最多2次	25种, 50%保额×最多2次	25种, 50%保额×最多2次	20种, 50%保额×最多3次	-
	轻症	35种, 最多3次×30%保额	50种, 最多3次×30%、40%、50%保额	40种, 最多3次×30%保额	30种, 最多3次×30%保额	-
	其他	中、轻症豁免余期末交保费	中、轻症豁免余期末交保费	中、轻症豁免余期末交保费 特定轻症额外赔付30%保额(仅冠状动脉介入术)	重、中、轻症豁免余期末交保费	-
可选保障内容	成人特定疾病保险金	【可选】男13种/女7种, 额外30%保额	【可选】男13种/女8种, 额外50%保额	-	【可选】男11种/女9种, 额外100%保额	-
	恶性肿瘤保险金	-	【可选】恶性肿瘤100%保额(前次癌症间隔3年, 非癌症)	-	必选: 3次恶性肿瘤100%保额, 间隔期3年	-
	身故、全残及疾病终末期保险金	【可选】身故/全残, 已交保费	【可选】身故/全残/疾病终末期, 已交保费	【可选】身故/全残, 已交保费	【可选】身故返保费或保额	必选: 身故, 已交保费
	投保人豁免	【可选】重疾/中症/轻症	-	【可选】重疾/中症/轻症/身故/全残	-	-
	其他可选	-	【可选】重疾医疗津贴: 重疾后每年赔付10%保额, 最多5次	-	-	-
特色保障		重疾绿色通道服务(单张保单保额大于20万)/海外二次诊断(单张保单保额大于40万)	重疾绿色通道服务(单张保单保额大于20万)/视频医生服务(投保两项以上可选)	-	专属就医服务	重疾快速就医(每年享有)
保费(30岁男)	20年/50万/70岁/纯重疾	4132	4081	4650	-	-
	20年/50万/终身/纯重疾	6573	6518	6750	8569(带肿瘤)	-
优点		性价比具备优势的老款重疾产品。	性价比优势, 保额更高, 投保年龄宽泛, 可选项目多, 含创新性医疗补贴。	核保政策宽松, 心脑血管加强保障。	恶性肿瘤3次赔付性价比优势, 中症3次赔付, 渠道方便, 缴费灵活(月缴)。	快速就医广泛全面, 且每年1次。



# 4.3 重疾险的行业竞争格局情况

## 当前重疾市场的竞争格局

公司		百年人寿	光大永明	复星健康	渤海人寿	复星健康	光大永明
产品		康惠保（多倍版）	嘉多保	守护者2号	嘉乐保	康乐一生（2019版）	超级玛丽旗舰版plus
基本信息	保险期限	终身	70岁/终身	70岁/终身	终身	70岁/80岁/终身	70岁/80岁/终身
	缴费期	10/15/20/30年	10/15/20/30年	10/15/20/30年	5/10/15/20/30年	5/10/15/20/30年	10/15/20/30年
	保额限制	40周岁以下：50万 41-50周岁：30万 51-55周岁：10万	30天-40周岁：50万 41-45周岁：30万 46-50周岁：20万	5周岁以下：30万 6-40周岁：50万 41-45/46-50周岁：40万/30万	17周岁以下：50万 <b>18-40周岁：70万</b> 41-45周岁：50万 46-50周岁：30万	5周岁以下：30万 6-40周岁：50万 41-45周岁：40万 46-50周岁：30万	40周岁以下：50万 41-45周岁：30万 <b>46-50周岁：20万</b>
基本保障内容	重疾	100种， <b>100%保额×2次</b> （间隔1年，豁免余期未交保费）	110种，分6组6次赔付，间隔期180天。50周岁前，前10年出险120%保额	108种，分6组6次赔付，分别为100%、110%、120%保额×4（添加肿瘤附加后前10年出险额外30%保额）	<b>115种</b> ，100%保额×1次（ <b>60周岁前额外50%保额</b> ）	108种，100%保额×1次，前10年额外30%保额	110种，100%保额×1次，40岁前投保且前15年首次确诊 <b>额外35%保额</b>
	中症	【可选】20种中症×50%保额×2次；35种轻症×30%保额×2次（含豁免）；	25种，50%保额×最多2次	25种，50%保额×最多2次	25种， <b>50%、55%、60%保额×最多3次</b>	25种，50%保额×最多2次	25种，50%保额×最多2次
	轻症		40种；最多赔付3次×30%、35%、40%保额	40种，最多赔付3次×30%保额	40种，最多3次×30%、35%、40%保额	40种，最多3次× <b>35%、40%、45%</b> 保额	40种，最多3次×30%保额
	其他	-	重、中、轻症豁免余期未交保费身故、高残及疾病终末期保险金 18岁前：赔付已交保费； 18岁后：赔付基本保额；	身故、全残及疾病终末期保险金 18岁前：赔付已交保费； 18岁后：赔付基本保额；	中、轻症豁免余期未交保费	<b>重、中、轻症</b> 豁免余期未交保费身故、全残及疾病终末期保险金	中、轻症豁免余期未交保费身故保险金
可选保障内容	恶性肿瘤保险金	-	【可选】3次，首次退还保费，二、三次赔付100%保额（间隔3年）	【可选】恶性肿瘤 <b>120%保额</b> （间隔3年），同时赠送前十年首次重疾额外30%保额	【可选】恶性肿瘤100%保额×1次（前次癌症间隔3年，非癌症间隔180天）	【可选】恶性肿瘤100%保额×1次（前次恶性间隔3年，非恶性间隔180天）	【可选】恶性肿瘤 <b>120%保额</b> ×1次（前次恶性间隔3年，非恶性其他疾病间隔1年） 【可选】特定恶性肿瘤保险金
	身故、全残及疾病终末期保险金	-	必选：身故/高残/疾病终末期，保额	必选	【可选】身故/全残，方案一保额/方案二已交保费或现金价值	必选：18岁前：赔付已交保费；18岁后：赔付基本保额；	必选：18岁前：赔付已交保费；18岁后：赔付基本保额；
	投保人豁免				【可选】		
特色保障	重疾绿色通道服务（单张保单保额大于20万）/海外二次诊断（单张保单保额大于40万）			健康服务（单张保单保额不小于30万且免费加入会员）	绿色通道	健康服务，含海外转诊、专家手术等（单张保单保额大于30万）	重疾绿色通道服务
保费（30岁男）	20年/50万/70岁/纯 20年/50万/终身/纯	- 7340	7255（保额返还） 10985（保额返还）	7485（保额返还） 10825（保额返还）	- 10325（保额返还）	6170（保额返还） 9705（保额返还）	6350（保额返还） 10765（保额返还）
优点	不分组2次赔付	轻症赔付高，恶性肿瘤可附加3次赔付	重疾保障高呈递增赔付，尤其添加肿瘤二次附加险以后。	年轻群体重疾及中症保障优势	健康服务优势，性价比优势	恶性肿瘤赔付优势	

资料来源：公司公告，保险师，国盛证券研究所

## ■ 当前重疾市场的竞争格局

### ◆ 部分中小公司同样推出返还型、多次赔付型产品，丰富产品种类。

- ✓ 该产品最主要的特点在于18岁以后身故返还基本保额，对选择终身保障而言相当于叠加了一个带有一定条件的终身寿险，因此价格也比纯消费型产品贵一些。通常在消费型重疾的基础上还提升了重疾的保障标准，一般在满足一定年限或年龄条件的情况下额外增加一定比例的保额，以提升产品的保障。通常30岁左右男性选择30万保额、30年缴保障至70岁的该类重疾年保费最低为3000元左右。
- ✓ 由于部分高发重疾，尤其是恶性肿瘤和心脑血管类疾病的5年存活率逐步提升，且患上多次重疾的概率也在逐步提升，因此部分公司也推出了多次赔付的重疾产品，主要包括分组多次和不分组多次两大类。一般分组多次赔付的价格高于单次赔付，不分组多次赔付的价格高于分组多次赔付。
- ◆ 整体看上市险企在主打重疾产品方面基本以终身寿主险+重疾附加险为主（参考后文P.33），并提供多种附加险产品搭配，在保障等方面各有特色，叠加品牌优势、健康管理优势以及渠道优势，占据了不小的市场份额。

- 平安福作为平安一直以来的主打产品，通过运动保额+轻症赔付后重症递增保额来提升保额，并持续升级，在2019 II版上也取消了长期意外险的必选附加。同时公司在19年7月上线大小福星，作为对中端重疾保障的补充。
- 国寿主打重疾类产品为康宁2019及国寿福，两者分别针对中老年及中青年群体，康宁特定疾病额外50%保额，并一般推荐搭配两全险，定位健康险+理财险+养老险；国寿福定位为性价比相对高的保障型产品。
- 金福人生作为太保7月新上线的新主打产品，针对不同年龄段群体有不同特色保障，包括少儿特定重疾、成人重疾失能及老年特定重疾提供加倍保障。
- 新华7月底新上线健康无忧C3，特定重疾、特定癌症均有额外赔付，且前十年还增加20%保额，保障相对比较充分。多倍保在18年推出，19年销量明显增加。

## 第五章：

# 上市险企的产品格局情况

- 上市险企均陆续形成了多层次的产品体系，覆盖从中高端客群定位到获客型或流量型产品体系，以保障型产品为重心并搭配各类年金产品，加强产品迭代更新，满足客户多方面的需求。

# 5.1 上市险企当前主要保险产品格局情况

## ■ 保障型产品当前主推格局情况

	公司	平安		太保		国寿	新华
中高端	产品	爱满分19 II	福满分2019	长相伴		康宁2019	多倍保
	产品形态	两全主险+重疾附加险	两全主险+重疾附加险	终身寿险（保额固定递增）		终身寿主险+必选重疾附加险+可选附加险	重疾主险
	特点	满足孩子储备+保障定位：父母为孩子投保，保险期30年，满期给付所交保费150%，期间身故或重疾进行100%-150%累计保费/保额给付。	兼具保障+储蓄定位。保障至60-80岁，发生重疾或身故则赔付保额同时合同终止，未发生重疾则满期退还总保费，轻症独立给付。	保障+储蓄+传承的综合服务，保额逐年按3%递增，18-60岁身故或全残赔付max{有效保额，现金价值，1.6倍已交保费}，60岁以上身故或全残赔付max{有效保额，现金价值，1.2倍已交保费}。高现价、高身价、高收益，领取及贷款灵活。		高保障：特定重疾150%赔付；可选附加两全110%返本，满足健康+养老需求。	上市险企中较早推出的多倍赔付的重疾保险产品，重疾分组最多7次赔付（其中癌症可三次），前10年额外50%保额、6种特定重疾20%额外保额
	上线时间	2019年9月（爱满分19 II） 2018年6月（爱满分）	2019年9月（福满分19版） 2018年10月（福满分）	2018年10月		2019年4月	2018年（初版2016年）
	件均（参考）	整体5000元以上，保障+储蓄类可以到10000元以上					
	价值率（参考）	重疾类预计整体70%左右，其余相对略低或拆分计算价值率					
中端客群	产品	平安福2019 II	福保保（附加险）	金福人生（成人版）	金诺人生2018	国寿福臻享版	健康无忧C3（成人版）
	产品形态	终身寿主险+必选重疾附加险+可选附加险	附加险	终身寿主险+必选重疾附加险+可选附加险	重疾险主险	终身寿主险+必选重疾附加险+可选附加险	终身寿主险+必选重疾附加险+可选附加险
	特点	老牌主力保障型产品，享有运动保额和轻症保额递增。19年二次升级后取消强制附加长期意外险、增加高发轻症，保障更加全面。	购买过福类产品且仍在缴费期的老客户加保产品，相比平安福少交5年保费，近似相当于7.5折-9折	全生命周期保障，少儿特定重疾、成人重疾失能、老年特定重疾均双倍保额。	基础款重疾	基础款重疾，19/29年缴费期，较国寿福尊享版价格个位数小幅上涨，但轻症给付提升至3次。	特定疾病及癌症120%保额；C3款保障升级（重疾85种提升至110种、轻症35种提升至55种、特定基本20%保额由6种提升至10种）
	上线时间	2019年7月	2019年4月	2019年7月	2018年7月	2018年12月	2019年7月
	件均（参考）	4000-7000元为主					
	价值率（参考）	70%-100%					
基础端	产品	大福星		爱无忧3.0	心无忧	-	康爱无忧A款
	产品形态	终身寿主险+必选重疾附加险+可选附加险		两全主险+防癌附加险	两全主险+心脑血管附加险	-	防癌险
	特点	入门款重疾，相比平安福相同保费可以获得更高保障，低起保客群范围广		癌症及轻症保障	针对心脑血管疾病提供长期专项保障的产品	-	恶性肿瘤专项保障，含重症症，抗癌同时可转年金养老，更适合中老年人
	上线时间	2019年7月		2019年2月	2019年4月	-	2018年10月
	件均（参考）	3000元-5000元为主					
	价值率（参考）	60%+ — 100%+					
获客型定位	产品	安心百分百	百万任我行	安行宝3.0	爸妈好	百万如意行（庆典版）	附加特定心脑血管疾病保险
	产品形态	两全主险（返还型意外险）+可选附加		两全险（返还型意外险）	一年期癌症医疗+可选附加质子重离子医疗	两全险（返还型意外险）+可选医疗附加险	附加险
	特点	保障高（100-500万保障）且保险期间可至75周岁	满期返还高、价格较便宜，但一般意外保障较低	缴费期间更灵活、保障范围较广，满期返还还可高达150%	为父母设计的一年期癌症医疗产品，首次投保45-80周岁，慢性病可投保，承诺续保并搭配多项增值服务	保障高（100-500万保障）且保障范围更广、保险期间更长，但保费相对较高	填补公司目前心脑血管疾病方面保险产品的市场空白
	上线时间	2019年5月	2018年4月	2018年11月（安行宝3.0） 2016年7月（安行宝2.0）	2019年9月	2019年8月（庆典版） 2017年（百万如意行）	2018年12月
	件均（参考）	大多2500以内					
	价值率（参考）	部分在50-60%左右					

注1：产品以上市公司当前主推的部分成人险为主。

注2：件均及价值率数据为参考值。

注3：诚信为本，当利包办，共贏。主观性，且由于各公司产品体系差异，横向比较存在一定差异。

注4：上线时间为主推款最近更新时间，其中加深蓝部分为为19年更新产品。部分标注上版/初版上线时间。资料来源：公司官网，保险师，国盛证券研究所

# 5.1 上市险企当前主要保险产品格局情况

## ■ 保障型产品当前主推格局情况

- ✓ **从客群定位及产品结构看，持续完善丰富：**中高端以同时体现保障+储蓄产品为主，或为保障水平较高的重疾类产品；中端产品为各公司主打的重疾；基础端一般为形态较为简单的重疾险，或针对性的重疾保障（如防癌险、心脑血管类重疾）；获客型产品当前以返还型意外险为主；同时各公司一般也推出了以百万医疗为代表的流量型产品。
- ✓ **以平安为典型：**在平安福基础上，18年推出爱满分、福满分作为中高端保障，19年推出大福星、福保保作为基础端客户及中端老客户保障，并将安心百分百作为基础端获客型定位产品，同时还有流量型产品百万医疗险等，形成完善的主推产品结构。各家上市险企也在陆续完善全面覆盖的主推产品结构体系。
- ✓ **迭代速度显著加快：**绝大多数主推险种最新更新时间为19年。
- ✓ **价值率及件均结构：**中端客群的保障型产品是公司价值率提升的最主要部分，纯获客型产品通常价值率不会很高，而中高端客群产品由于兼具保障+储蓄，因此价值率也没有特别高；件均由上至下逐步下降。

	公司	平安		太保	国寿	新华	
中高端	产品	爱满分19 II	福满分2019	长相伴	康宁2019	多倍保	
	产品形态	两全主险+重疾附加险	两全主险+重疾附加险	终身寿险（保额固定递增）	终身寿主+必选重疾附加+可选	重疾主险	
	上线时间	2019年9月（爱满分19 II）	2019年9月（福满分19版）	2018年10月	2019年4月	2018年	
	件均（参考值）	整体5000元以上，保障+储蓄类可以到10000元以上					
	价值率（参考值）	重疾类预计整体70%左右，其余相对略低或拆分计算价值率					
中端客群	产品	平安福2019 II	福保保（附加险）	金福人生（成人）	金诺人生2018	国寿福臻享版	健康无忧C3（成人版）
	产品形态	终身寿主险+必选重疾附加险+可选附加险	附加险	终身寿主险+必选重疾附加险+可选附加险	重疾险主险	终身寿主险+必选重疾附加险+可选附加险	终身寿主险+必选重疾附加险+可选附加险
	上线时间	2019年7月	2019年4月	2019年7月	2018年7月	2018年12月	2019年7月
	件均（参考值）	4000-7000元为主					
	价值率（参考值）	70%-100%					
基础端	产品	大福星		爱无忧3.0	心无忧	-	康爱无忧A款
	产品形态	终身寿主险+必选重疾附加险+可选附加险		两全主险+防癌附加险	两全主险+心脑血管附加险	-	防癌险
	上线时间	2019年7月		2019年2月	2019年4月	-	2018年10月
	件均（参考值）	3000元-5000元为主					
	价值率（参考值）	60+ — 100+					
获客型定位	产品	安心百分百	百万任我行	安行宝3.0	爸妈好	百万如意行（庆典版）	附加特定心脑血管疾病保险
	产品形态	两全主险（返还型意外险）+可选附加		两全险（返还型意外险）	一年期癌症医疗+可选附加质子重离子医疗	两全险（返还型意外险）+可选医疗险附加险	附加险
	上线时间	2019年5月	2018年4月	2018年11月（安行宝3.0）	2019年9月	2019年8月（庆典版）	2018年12月
	件均（参考值）	大多2500以内					
	价值率（参考值）	部分在50-60%左右					

注1：产品以上市公司当前主推的部分成人险为主。

注2：件均及价值率数据为参考值。

注3：产品定价在方案上具有一定主观性，且由于各公司产品体系差异，横向比较存在一定差异。

注4：上线时间为主推款最近更新时间，其中加深蓝部分为19年更新产品。部分标注上版/初版上线时间。

资料来源：公司官网，保险师，国盛证券研究所

## ■ 以中国人寿为例，看整体产品结构布局

- ✓ 19年初国寿在开放日上有对公司在售主要产品的梳理，针对不同层次的客群（包括客群的收入水平以及成人/少儿/中老年的面向客群），主要包括保障类（以健康保障为主，同时还有寿险及高倍意外风险保障）以及长期储蓄类。
- ✓ 公司整体在售产品大约有30款，但从实际重点推动的情况看，一般在10款以内。
- ✓ 长期储蓄计划分为四大类别，客群由上至下分别主要为高返还的15年期定期年金、较高返还的10年期定期年金或一般返还的长期年金、普通养老年金以及少儿年金四类产品，件均通常由高至低，返还力度兼顾考虑保险期。
- ✓ 保障型产品以护理为高端客群（康宁万能已停售），重疾为主力，医疗、癌症险等为基础，同时以终身寿及意外险的保障。

图：中国人寿2019Q1主要产品结构情况



## ■ 中国太保2019Q4主打产品结构情况

- ✓ 大类上对太保的产品分类可以分为三类：保障型、理财型及获客型。
- ✓ 保障类产品：中高端主打保障+储蓄；中端为成人及少儿重疾类产品；基础端主要为特定基本的重疾/医疗险；获客产品为返还型意外险。
- ✓ 流量获客型产品：件均千元以内的一年期医疗险，分成人及少儿版本。
- ✓ 理财型：年金+万能双主险为主，开门红为终身分红年金，同时分定期/终身，以及区分主打客群（全客群/少儿/中老年）。

图：中国太保2019Q4主要产品结构情况

产品类型	主打客群	产品名称	产品类型	主打宣传点/保险利益
保障型	中高端	长相伴A款	终身寿险	身价持续递增，长久相伴至终身
	中端	金福人生	终身寿主险+重疾必选附加	贯穿生命全周期，性价比高的保障体系
		金诺人生	重疾主险	150种疾病保障，疾病多次赔付
		少儿超能宝3.0	两全主险+重疾附加险	100种重疾+50轻症+15少儿特定
	基础端	爱无忧3.0	两全主险+防癌附加险	专注癌症，高额保障
		心无忧	两全主险+心脑血管附加险	专项呵护发病率高的20种心脑血管重疾
获客类	爸妈好	一年期癌症医疗主险	投保范围广泛的专属防癌保障	
		安行宝3.0	两全险（返还型意外险）	百万升级，全家安行
理财类	全客群	聚宝盆（18开门红）	终身分红年金	第5个保单年度返还首期保费18%，同时每年返还基本保额18%（约首期保费3-4%）至终身；第25个保单年度连续6年每年返还90%
		鑫满意	终身年金+万能双主险	第5、6保单年度末返还首期保费100%，此后至100岁每年返还基本保额（约首期保费3-5%）至终身，100岁满期返还累计保费
		鑫享福	定期年金+万能双主险	3/5年缴费、15年到期年金险
	50岁以上	老来福	终身年金+万能双主险	第5个保单年度起每年领取固定年金
	13岁以下	未来星	附加险	18-21岁每年返还基本保额30%，届满返还基本保额110%
流量获客类	全客群	乐享百万	医疗险	一般医疗保险金100万、特定基本200万、重大疾病300万
	17岁以下	畅享未来	医疗险	意外伤害门诊医疗保障5000元、住院医疗保障5万元、特定疾病10万元

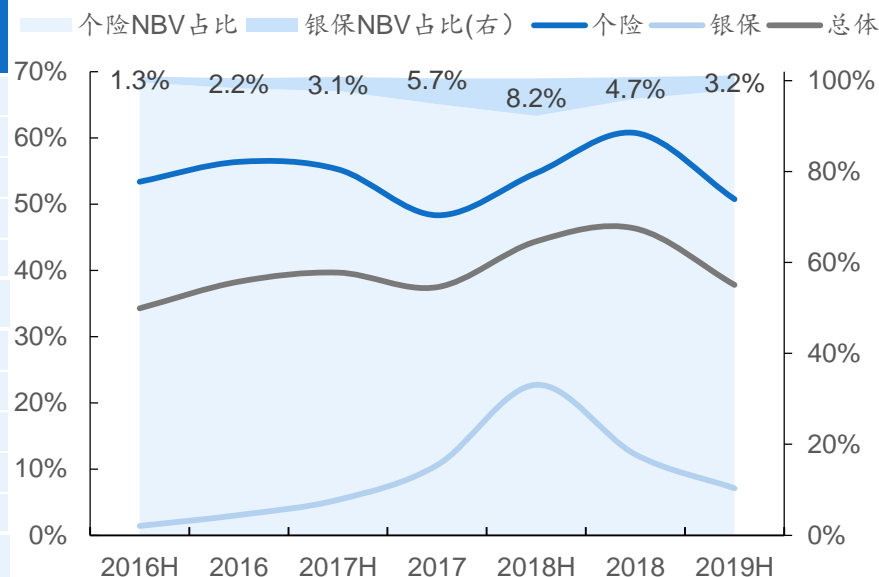
## ■ 新华保险2019Q4产品变化趋势

- ✓ 2019Q4动态：强增员、扩渠道、冲保费
- ✓ 个险渠道大力增员，Q3开始体现代理人规模增长情况，至年底代理人数量有望接近50万，全年增长35%。
- ✓ 在个险保障型产品基础上推进银保渠道发展，银保采取“趸趸联动”业务策略，并于10月15日宣布推出两款银保新产品：
  - 1、稳得盈两全保险（分红型）：突出资产负债对接竞争力的五年期分红两全保险产品。
  - 2、福禄世家终身寿险：一款覆盖终身，保障不断增长，满足人身保障与风险规划的寿险产品。
- ✓ 整体看公司产品及渠道策略明显分化，预计11月后期开始逐步收官，12月初开门红首爆。预计19Q4公司新单规模有望保持相对稳定（代理人增员、银保渠道扩张），20年开门红准备将更加充分。

图：新华保险17-18新单前5大险种情况（亿元）

新单保费	18年新单前5大产品名称	新单保费收入	新单占比	长险新单占比
2017	福享金生终身年金保险（分红型）	43.96	14.4%	15.4%
	福享一生终身年金保险（分红型）	35.52	11.6%	12.4%
	健康无忧C款重大疾病保险	34.21	11.2%	12.0%
	惠添宝年金保险	23.85	7.8%	8.3%
	惠鑫宝二代年金保险	22.60	7.4%	7.9%
合计		160.14	52.5%	56.0%
2018	健康无忧重大疾病保险（C1款）	38.35	15.9%	18.4%
	多倍保障重大疾病保险	29.51	12.2%	14.2%
	福享金生A款终身年金保险（分红型）	26.10	10.8%	12.6%
	惠添富年金保险	24.80	10.3%	11.9%
	惠添利两全保险	20.81	8.6%	10.0%
合计		139.57	57.9%	67.1%

图：新华保险各渠道margin及总NBV渠道分部情况





# 5.2 上市险企的主力重疾产品

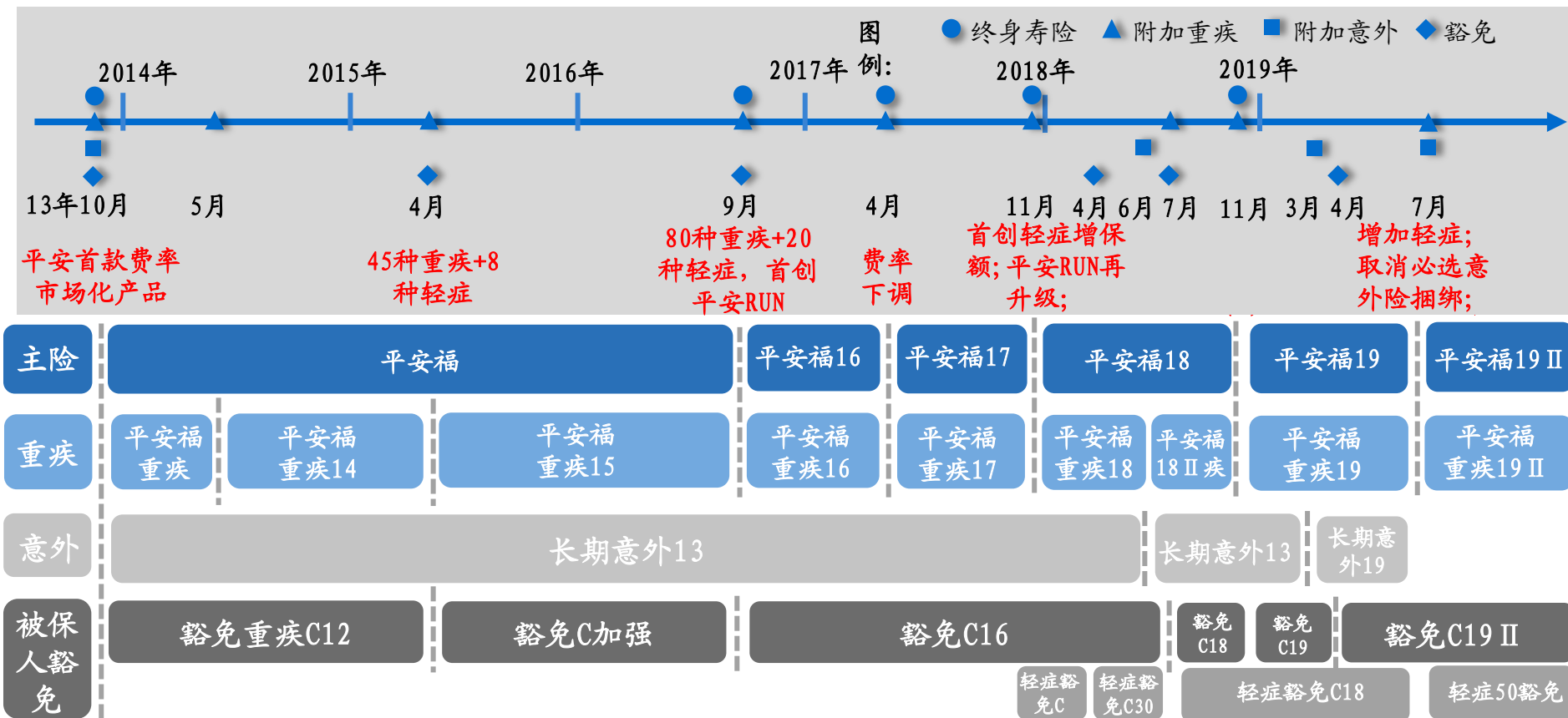
## ■ 主力重疾（终身寿主险+必选重疾附加+可选附加为主）

公司	平安	平安	太保	太保	新华	新华	国寿	国寿	
产品	大福星	平安福 2019 II	金福人生（成人版）	金诺人生2018	多倍保	健康无忧G3（成人版）	国寿福臻享版	康宁2019	
上线时间	2019年7月	2019年7月	2019年7月	2018年7月	2018年	2019年7月	2018年12月	2019年4月	
产品形态	终身寿主险+必选重疾附加+可选附加			重疾主险	重疾主险	终身寿主险+必选重疾附加+可选附加		重疾主险+附加两全+可选附加	
基本信息	等待期	90天	90天	180天	180天	90天	180天	180天	
	保险期限	终身	终身	终身	终身	终身	终身	终身	
	缴费期	30年以内	30年以内	趸交/5/10/15/ 20年	趸交/5/10/20年	5/10/20年	5/10/20/30年	19/29年	趸交/10/20/30年
	投保年龄	18岁-55岁	18岁-55岁	30天-65岁	0-65岁	18岁-51周岁（女性56周岁）	18岁-55周岁（女性60周岁）	18岁-50周岁	18岁-60周岁
基本保障内容	重疾	120种，100%保额×1次	100种，（100%保额+运动保额+70岁前轻症赔付后重疾递增保额，最高60%）×1次	105种，100%保额×1次	100种，100%保额×1次	120种，分5组×100%保额（癌症可3次每次100%）	110种，100%保额×1次（前10额外20%保额）	100种，100%保额×1次	100种，100%保额×1次
	轻症	【可选】10种，最多3次×20%保额	50种，最多3次×（20%保额+运动保额）	55种，最多3次×20%保额	50种，最多3次×20%保额	50种，最多5次×20%保额	55种，最多3次×20%保额	30种，最多3次×20%保额	50种，1次×20%保额
	其他	【可选】重、轻、癌症豁免余期末交保费	【可选】重、轻症豁免余期末交保费	【可选】重、轻症豁免余期末交保费；	轻症豁免余期末交保费；	达基本保额豁免余期末交保费；	轻症豁免余期末交保费；	【可选】重、轻症豁免余期末交保费；	【可选】30种轻症豁免余期末交保费；
身故、全残及疾病终末期保险金	必选：身故，保额	必选：身故，保额+运动保额+70岁前轻症赔付后重疾递增保额，最高60%	必选：身故，保额	必选：身故，保额	必选：身故，保额	必选：身故，保额	必选：身故，保额	必选：身故/高残，保额或已交保费或现金价值	
投保人豁免	【可选】	【可选】轻症/重症/身故/全残	【可选】	【可选】	【可选】	【可选】	-	-	
其他可选	【可选】3次恶性肿瘤，间隔期5年（需首次重疾为恶性肿瘤） 【可选】长期意外、暖心保、成人肿瘤、心脑血管等	【可选】长期意外、暖心保、福保保、心脑血管等	【可选】住院补贴医疗险	-	-	【可选】心脑血管保障、百万医疗、门诊等	【可选】长期意外	【可选】两全、长期意外	
特色保障	-	运动保额	成人因重疾失能额外100%保额；老人10种特定疾病最多1次×100%保额	-	必选：特定严重疾病保险金：6种额外20% 额外关爱金：前10年额外50%保额	必选：10种特定重疾额外20%保额 必选：特定癌症20%保额	-	必选：7种特定重疾额外50%保额	
30岁男性/20年/50万/终身/纯重疾	13003（无中轻症）	15779	15430	14050	17400	16200	14300（19年交）	16400	
特点	入门款重疾，相比平安福相同保费可以获得更高保障，低起保客群范围广	老牌主力保障型产品，享有运动和轻症保额递增。19二次升级后取消强制附加长期意外险、增加高发轻症。	全生命周期保障，少儿特定重疾、成人重疾失能、老年特定重疾均双倍保额。	基础款重疾	上市险企中较早推出的多倍赔付的重疾险产品，整体保障水平高。	特定疾病及癌症120%保额；G3款保障升级。	基础款重疾，19/29年缴费期。	高保障：特定重疾150%赔付；可选附加两全110%返本，满足健康+养老需求。	

资料来源：公司官网，保险师，国盛证券研究所

# 5.2 上市险企的主力重疾产品

## ■ 主力重疾更新趋势（平安福）



✓ 险种更新的主要原因：以平安福为例，包括平安福终身寿主险、必选附加重疾、必选附加意外（19 II取消必选），自13年以来经历数次更新，主要原因包括：1、增加/调整产品责任；2、适应监管需求；3、对险种费率进行微调。

✓ 17年以来产品迭代明显加速，主要方向：1、完善及提升各类保障；2、创新产品亮点及优势并持续保持；3、对部分市场持续诟病的点进行剔除。

# 5.3 上市险企获客型保障产品

## ■ 上市险企主推返还型意外险情况（两全主险）

返还型意外险	平安	平安	太保	国寿	
	安心百分百	百万任我行	安行宝3.0	百万如意行（庆典版）	
上线时间	2019年5月	2018年4月	2018年11月	2019年8月（庆典版）	
投保范围	18-55周岁	18-55周岁	18-60周岁	18-60周岁	
保险期间	<b>至75周岁</b>	20年/30年	20年/30年/40年	<b>18-55/56-60周岁：保障至75/80周岁</b>	
缴费期	15年（至尊版20年）	10年	<b>3/5/10/20年</b>	15/20年	
身故/高残	<b>疾病身故</b> 18-41岁（不含），赔所交保费160% 41-61岁（不含），赔所交保费140% 61岁以后，赔所交保费120%	<b>疾病身故</b> 18-41岁（不含），赔所交保费160% 41-61岁（不含），赔所交保费140% 61岁以后，赔所交保费120%	身故/全残 40岁前，赔所交保费160% 41-60岁，赔所交保费140% 61岁以后，赔所交保费120%	身故/高残 生效180天内，因疾病，赔所交保费 41岁前，赔所交保费160% 41-61前，赔所交保费140% 61岁以后，赔所交保费120%	
	意外身故/全残保障				
保障责任	一般意外	10倍保额（100万）	<b>所交保费160%/140%/120%</b>	10倍保额（100万）	
	自驾	10倍保额（100万）	10倍保额（100万）	-	
	一般交通	<b>30倍保额（300万）</b>	10倍保额（100万）	10倍保额（100万）	20倍保额（200万）
	航空	<b>50倍保额（500万）</b>	10倍保额（100万）	10倍保额（100万）	<b>50倍保额（500万）</b>
	轨道交通	<b>50倍保额（500万）</b>	10倍保额（100万）	10倍保额（100万）	<b>50倍保额（500万）</b>
	自然灾害	<b>30倍保额（300万）</b>	10倍保额（100万）	10倍保额（100万）	<b>30倍保额（300万）</b>
	电梯	-	10倍保额（100万）	10倍保额（100万）	<b>20倍保额（200万）</b>
其他	-	-	假日意外：10倍保额（100万） 步骑行：10倍保额（100万）	<b>公共场所特定（火灾/爆炸/踩踏事故）：30倍保额（300万） 客运交通：升至30倍保额（300万）</b>	
满期保险金	所交保费	20年/30年期：所交保费120%/130%	20/30/40年期：所交保费110%/120%/150%	所交保费	
可选附加	定期意外、定期两全	倍享百万两全（翻倍）、行人交通意外	无	可选医疗附加险（意外住院定额给付型）	
价格（30岁男，10万保额）	15年缴/保障至75周岁 2500	10年缴/30年保障 1699	10年缴/20年保障 2588	15年缴/保障至75周岁 2760	
特点：	<b>保障高（100-500万保障）且保险期间可至75周岁</b>	<b>满期返还高、价格较便宜，但一般意外保障较低</b>	<b>缴费期间更灵活、保障范围较广，满期返还可高达150%</b>	<b>保障高（100-500万保障）且保障范围更广、保险期间更长，但保费相对较高</b>	

# 5.3 上市险企获客型保障产品

## ■ 中国人寿百万返还型意外险迭代趋势

返还意外险	百万如意行（庆典版）	百万如意行	如意随行（停售）
上线时间	2019年8月	2017年	2015年9月
险种情况	返还型意外险：两全主险+可选医疗附加险（意外伤害住院定额给付型）		
投保范围	18-60周岁	18-60周岁	18-50周岁
保险期间	18-55周岁：保障至75周岁 56-60周岁：保障至80周岁	20年/30年	30年
缴费期	15/20年	5/10年	
身故或高残金	生效180天内，疾病身故/高残，赔所交保费 41岁前，身故/高残，赔所交保费160% 41-61前，身故/高残，赔所交保费140% 61岁以后，身故/高残，赔所交保费120%	生效180天内，疾病身故/高残，赔所交保费105% 41岁前，身故/高残，赔所交保费160% 41-61前，身故/高残，赔所交保费140% 61岁以后，身故/高残，赔所交保费120%	生效180天内，疾病身故/高残，赔所交保费105% 身故/高残，赔所交保费125%
意外身故或高残金	10倍基本保额（100万元）	基本保额（10万元）	2倍基本保额（20万元）
私家及公务车身故或高残金	20倍基本保额（200万元）	10倍基本保额（100万元）	15倍基本保额（150万元）
电梯意外伤害身故或高残	20倍基本保额（200万元）	-	-
客运交通意外身故或高残	30倍基本保额（300万元）	10倍基本保额（100万元）	15倍基本保额（150万元）
自然灾害意外身故或高残	30倍基本保额（300万元）含八种重大自然灾害	-	-
公共场所特定意外身故或高残	30倍基本保额（300万元）公共场所因火灾/爆炸/踩踏事故	-	-
轨道交通意外身故或高残	50倍基本保额（500万元）	10倍基本保额（100万元）	-
航空意外身故或高残	50倍基本保额（500万元）	20倍基本保额（200万元）	25倍基本保额（250万元）
满期保险金	所交保费	20年期：所交保费110% 30年期：所交保费115%	所交保费125%
意外住院津贴定额给付（附加）	因意外伤害住院每天给保额千分之二（200元），每年累计住院给付以180天为限，保险期间内累计住院给付以1000日为限。		
保费	30岁男性/15年缴/保障至75周岁/10万保额 2760（2959含附加）	30岁男性/10年缴/30年保障/10万保额 1510（1680含附加）	2390（2554含附加）
更新特点	提升额度：意外保障1倍保额提升至10倍 扩大范围：6种场景增加到9种 提升基本保额：最高投保保额20万提升至50万 延长保障期间：最多保障30年提升至75/80岁 保障属性显著增强，但缴费期及价格显著增长。	增加投保范围，产品保障属性有所降级（保障期限可缩减、保障力度整体有所下降），但价格明显下降。	国寿首款1.25倍返还的百万身价意外险。

# 5.3 上市险企获客型保障产品

## ■ 中国平安百万返还型意外险迭代趋势

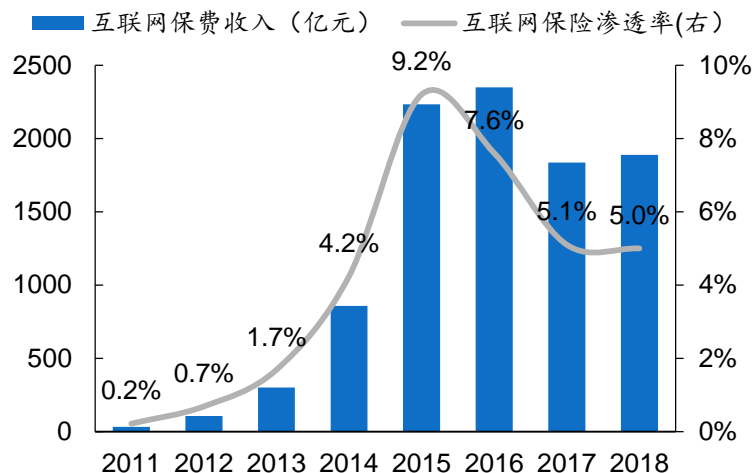
中国平安返还型意外险		平安 安心百分百	平安 百万任我行（2018）	平安 百万任我行（2017）	平安 百万任我行（停售）
上线时间		2019年5月	2018年4月	2017年3月	2015年7月
投保范围		18-55周岁	18-55周岁	18-55周岁	18-55周岁
保险期间		<b>至75周岁</b>	20年/30年	20年/30年	20年/30年
缴费期		<b>15年（至尊版20年）</b>	10年	10年	10年
保障责任	身故/高残	疾病身故 18-41岁（不含），赔所交保费160% 41-61岁（不含），赔所交保费140% 61岁以后，赔所交保费120%	疾病身故 18-41岁（不含），赔所交保费 <b>160%</b> 41-61岁（不含），赔所交保费 <b>140%</b> 61岁以后，赔所交保费 <b>120%</b>	疾病身故 <b>1倍保额（5万）</b>	所交保费120%
	意外身故/全残保障				
	一般意外	<b>10倍保额（100万）</b>	<b>所交保费160%/140%/120%</b>	1倍保额（5万）	1倍保额（10万）
	自驾	10倍保额（100万）	10倍保额（100万）	21倍保额（ <b>105万</b> ） 节假日41倍保额（ <b>205万</b> ）	10倍保额（100万）
	一般交通	<b>30倍保额（300万）</b>	10倍保额（100万） <b>明确网约车、公务车纳入范围</b>	21倍保额（ <b>105万</b> ）	10倍保额（100万）
	航空	<b>50倍保额（500万）</b>	10倍保额（100万）	21倍保额（ <b>105万</b> ）	10倍保额（100万）
	轨道交通	<b>50倍保额（500万）</b>	10倍保额（100万）	21倍保额（ <b>105万</b> ）	10倍保额（100万）
	自然灾害	<b>30倍保额（300万）</b>	<b>10倍保额（100万）</b>	-	-
	电梯	-	<b>10倍保额（100万）</b>	-	-
满期保险金	<b>所交保费</b>	20年/30年期：所交保费 <b>120%/130%</b>	<b>110%总保费</b>	120%总保费	
可选附加	定期意外、定期两全	倍享百万两全（翻倍）、行人交通意外	-	-	
价格（30岁男）	15年缴/保障至75周岁/10万保额	10年缴/30年保障/10万保额	10年缴/30年保障/5万保额	10年缴/30年保障/10万保额	
	<b>2500</b>	1699	<b>1669</b>	2339	
特点：	保障显著提升（100-500万保障）且保险期间可至75周岁，但满期保险金下降、缴费期延长且保费提升。	和17版比，45岁前无任何费率提升，但责任新增较多，且有附加各类附加险，更具人性与全面。	一般意外及满期返还有所下降，但疾病身故及部分责任升级，弥补部分年龄段（41-45岁）30年保障需求，价格明显下降。	爆款互联网产品，具备保障全、保额高、返保费三大亮点，保障范围涵盖海、陆、空共十种出行方式。	

## ■ 返还型意外险（两全主险）迭代趋势总结

- ✓ **上市险企返还型意外险发展情况：**15年互联网保险爆发，其中返还型意外险是重要贡献力量之一。上市险企方面平安在15M7线上APP渠道推出百万任我行，件均2000元左右，当时体现出了**保障全、保额高、返保费**三大亮点，具体看满足：
  - 精准场景匹配互联网客户需求；
  - 低件均、责任简单、投保便捷；
  - 由于满期返还，以不花钱获取百万保障的噱头热销；
- ✓ 上市首日规模保费突破亿元，3个月累计承保百万件。2016年销量超过130万件。
- ✓ **返还型意外险的布局情况：**当前国寿、平安及太保均在返还型意外险方面有所布局，18年-19年明显迭代加速。
- ✓ **产品特点：**当前典型产品包括国寿19M8推出的百万如意行（庆典版）、平安19M5司庆推出的安心百分百，以及太保18M11推出的安行宝3.0。该产品件均在2000左右，margin预计整体在50%以上，有助新人获客及留存。
- ✓ **迭代特点：**
  - a) 17年前后通过降低部分基本保障、满期保险金以显著降价。
  - b) 当前保障显著提升、保险期间显著延长，针对年轻群体更具卖点，但保费提升、缴费期延长且满期返还下降，预计通过此可以提升产品价值率。
  - c) 最初是由电网销，逐步在18、19年升级以后在代理人渠道销售。

诚信|担当|包容|共赢

图：我国互联网保险规模及渗透率情况



图：上市险企返还型意外险主要产品迭代情况

平安
2015M7: 百万任我行 (停售)
2017: 百万任我行 (2017)
2018: 百万任我行 (2018)
2019M5: 安心百分百
国寿
2015M9: 如意随行 (停售)
2017: 百万如意行
2019M8: 百万如意行 (庆典版)
太保
2016: 安行宝2.0 (停售)
2017: 安行宝2.0 (增强版)
2018M11: 安行宝3.0

# 5.4 上市险企开门红产品趋势

## ■ 以国寿为例，看公司开门红产品发展趋势

- ✓ 首发时点：不断提前，2020年尤其更早；
- ✓ 预定利率：放开后当前逐步收紧；
- ✓ 万能账户：不断升级（降费、提升保障等）
- ✓ 保险期间：由终身转向定期，且17年以后期限不断缩短；
- ✓ 产品卖点：134号文以前不断加快首次返还时点、加大首次返还力度、提前返本时点；134以后持续缩短保险期至顶格监管要求。
- ✓ 经营思路：单一产品向双产品、多元产品发展。

年份	产品名	首发(前一年)	预定利率	产品类型	万能账户	投保范围	缴费期	保险期	产品卖点	公司经营思路
2020	国寿鑫享至尊年金庆典版	10月16日	3.50%	年金险	鑫尊宝	0-68周岁	3/5年	10年	10年满期	134号文下顶格超快返还
2019	鑫享金生A	11月8号	4.03%	年金险		0-65周岁	3/5年	15年	保险期缩减至15年	多元产品策略，规模期交主打单一产品，长期期交围绕“储蓄+保障”多元化产品
	鑫享金生B		4.03%		10年					
2018	盛世尊享年金保险(分红型)	11月初	2.50%	分红年金	鑫尊宝终身寿(A款)/鑫尊宝年金险(B款)	0-70周岁	3/5年	20年	推出20年保险期产品	推出定期年金，丰富产品种类。以三世冲规模，以三生兼顾价值与十年期规模
	盛世臻享年金保险(分红型)		2.50%			0-65周岁	10年	20年		
	盛世御享年金保险		3.50%	0-70周岁		3/5年	20年			
	鑫彩一生		2.50%	10年		至80岁	最早60岁返本			
	鑫禧一生		3.50%	0-80周岁		10年	终身	80岁返本		
鑫耀一生	2.50%	10年	终身	终身领取						
2017	鑫福赢家年金保险(分红型)	11月1日	2.50%	分红年金	鑫账户年金(铂金版、钻石版)	0-65周岁	3/5/10年	终身	投保后犹豫期以后返还20%保费、10年返本	首次返还力度持续提升、返本时点显著提前
	鑫福赢家年金保险		3.50%	年金险		0-70周岁	3/5/10年			
2016	鑫福年年年金保险	11月16日	4.03%	年金险	鑫账户两全(钻石版)	0-65周岁	3/5/10年	至88岁	投保后犹豫期以后返还12%保费、最早55岁返本	逐步升级万能账户(钻石版放宽年龄、降低费用、提升保障)
2015	鑫如意年金保险(白金版)	11月21日	4.03%	年金险	金账户两全	0-70周岁	3/5/10年		投保后犹豫期以后返还10%保费(分红版略低，为110%保额)、80岁返本、投保宽泛	费改下首款顶格预定利率年金，首次采用开门红双产品策略，丰富渠道及客户选择
	鑫如意年金保险(铂金版)		2.50%	分红年金			3/5/10年			
2014	金如意	12月	2.50%	分红年金	金账户年金(豪华版)	0-65周岁	3/5/10年	投保后每年领取保额、80岁返本		

# 5.4 上市险企开门红产品趋势

## ■ 以平安为例，看公司开门红产品发展趋势

- ✓ **产品：**历年来变动相对较小，主要在适应市场及监管要求的返还方面进行调整。
- ✓ **策略：**主打仍以单一产品为主，19年开门红才进行多产品同时推进的策略；同时在年金方面先进行了客户分层。
- ✓ **与国寿的差异：**产品定价利率基本无4.025%产品；投保范围仍然较为严格；保险期间短期产品较少，缴费期仍然以3/5/10年为主。

年份	产品名	首发 (前一年)	预定 利率	产品 类型	万能账户	投保 范围	缴费 期	保险期	产品卖点	公司经营思路
2019	金玺人生(成人/少儿)	10月1日	2.50%	分红 年金	聚财宝 (2017II) 年金	0-65岁	3/5/10 年交	终身	延续玺越高返特色， 聚焦养老/教育责任	进行客群方面的 调研与补充，满 足不同客群对年 金险的需求。
	金瑞人生		3.50%	年金 险				15年		
	丰盈年年		3.50%	年金 险	生财宝	0-55岁	10年	15年	定位中端客户。	
2018	玺越人生(少儿/成人)				聚财宝 (2017II) 年金				第5、6年每年返还50% 首期保费，第7年起每 年返还20%保额等	对老产品的返还 等进行进行符合 134号文监管的改 造。
2017	赢越人生	10月10日				0-65岁			首年末返30%保费、此 后每年返还20%保额	返还时点逐步提 前、返还额度逐 步提升
2016	尊宏人生	10月15日	2.50%	分红 年金	聚财宝两 全(2015)		3/5/10 年交	终身	缴费期满按(缴费期× 2%)返还首期保费；第 3年起60岁前每年给付 保额20%、60岁以后为 18%等	
2015	尊御人生	10月1日				0-57岁			第3年起60岁前每年给 付保额15%、60岁以后 为18%等	



- 开门红不及预期风险：如四季度或明年一季度部分保险公司开门红数据表现不及预期，可能会对估值产生影响。
- 行业竞争加强风险：当前在部分险种领域市场竞争较为激烈，可能会对保费收入或价值率形成潜在压力。
- 权益市场下跌风险：保险股是大盘股的重要组成部分，权益市场下跌往往会使得保险股产生下行压力。

## 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。

诚信|担当|包容|共赢