

行业研究/动态点评

2019年11月13日

行业评级:

非银行金融 增持(维持)  
保险 II 增持(维持)

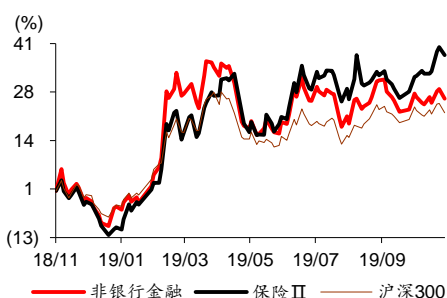
**沈娟** 执业证书编号: S0570514040002  
研究员 0755-23952763  
shenjuan@htsc.com

**陶圣禹** 执业证书编号: S0570518050002  
研究员 021-28972217  
taoshengyu@htsc.com

相关研究

- 1 《非银行金融: 再融资超预期, 市场化再迈进》2019.11
- 2 《银行/非银行金融: 行业周报(第四十五周)》2019.11
- 3 《银行/非银行金融: 行业周报(第四十四周)》2019.11

一年内行业走势图



资料来源: Wind

# 健康保险扩容, 医保合作打开市场

## 《健康保险管理办法》新规点评

### 健康保险管理办法新规出台, 引导行业健康有序推进

银保监会于11月12日发布《健康保险管理办法》, 对产品界定、产品创新、费率设计、健康管理等方面进行修订, 新规将于2019年12月1日起施行。我们认为旧规已运作13年之久, 随着医疗体系、市场结构的不断成熟完善, 健康保险业务要求也逐步抬升, 新规有利于引导行业健康有序推进。同时新规鼓励对贫困人口给予倾斜支持, 行业未来发展前景广阔。当前时点保险板块估值优势突出, 推荐行业优秀龙头, 中国人寿和新华保险。

### 新增医疗意外保险, 需求端产品创新获支持

随着市场需求的逐步挖掘, 健康保险也迎来了一定扩容, 新规将医疗意外保险纳入范畴, 对不能归责于医疗机构、医护人员的医疗损害提供保障, 新规同时鼓励开发多元化健康保险产品以满足多层次多样化的健康保障需求。我们认为此举一定程度上提升了投保者的保障权益, 同时随着政策的推进, 各险企的创造力有望被逐步激活, 通过多维覆盖也有利于促进保险深度和密度的进一步提升。

### 长期险费率可适当调整, 不得进行基因检测区别定价

在允许短期险进行费率浮动的现行规定下, 新规明确可以在保险产品中约定对长期健康保险产品进行费率调整。近几年市场确实出现重疾发生率、治愈率的改变, 以及投资端利率市场的波动, 此举顺应现在的市场变化, 给予保险公司更大的自主权, 通过真实经验即时调整以保证定价的合理性。同时将长期健康险的犹豫期由此前不得少于10天调整为15天, 给予投保者更灵活的期限, 更为充分地保障了消费者的权益。新规明确保险公司不得基于除家族遗传病史以外的其他遗传信息、基因检测资料进行区别定价, 消费者权益得到一定维护, 保险公司需要在基因领域之外开拓发展通道。

### 鼓励健康管理服务和医保合作, 推动健康扶贫工作

新规明确保险公司可以将健康保险产品与健康管理服务相结合, 加强与医疗机构、健康管理机构、康复服务机构等合作, 在充分保障客户隐私和数据安全的前提下, 与医疗机构、基本医保部门等实现信息互联和数据共享。同时鼓励险资加大健康管理投入, 健康管理服务成本占净保险费比重可达20%。新规有利于引导保险公司通过产品+服务来提升自身价值和客户体验, 提高差异化竞争实力。在各大险企积极推进科技赋能的背景下, 也有利于降低就医率和赔付成本, 促进健康保险良性发展。同时对贫困人口给予政策倾斜, 有利于推动健康险覆盖面的进一步下沉。

### 估值优势突出, 推荐行业优秀龙头

当前时点保险板块估值优势突出, 是中期末仓配置优选板块, 估值切换下2020年平安、太保、国寿、新华的P/EV分别为1.12、0.76、0.95和0.65, 估值优势显著, 个股推荐行业优秀龙头标的, 中国人寿、新华保险。

风险提示: 保障险推进力度不及预期, 利率下行带来潜在的利差损风险, 权益市场波动导致投资收益增长的不确定性。

重点推荐

股票代码	股票名称	收盘价(元)	投资评级	EPS(元)				P/E(倍)			
				2019	2020E	2021E	2022E	2019	2020E	2021E	2022E
601628	中国人寿	35.42	买入	0.40	2.10	2.46	3.07	87.86	16.87	14.40	11.54
601336	新华保险	47.96	买入	2.54	4.21	4.91	5.51	18.88	11.39	9.77	8.70

资料来源: 华泰证券研究所

图表1: 《健康保险管理办法》重点条款解读

章节	条款	具体规定变化	重点解读
第一章 总则	第二条	本办法所称医疗意外保险,是指按照保险合同约定发生不能归责于医疗机构、医护人员责任的医疗损害,为被保险人提供保障的保险。	完善健康保险的定义和业务分类,将医疗意外险纳入健康保险范畴。
	第三条	健康保险是国家多层次医疗保障体系的重要组成部分,坚持健康保险的保障属性,鼓励保险公司遵循审慎、稳健原则,不断丰富健康保险产品,改进健康保险服务,扩大健康保险覆盖面,并通过有效管理和市场竞争降低健康保险价格和经营成本,提升保障水平。	明确健康保险定位,鼓励丰富产品结构,提升保障水平。
	第四条	长期护理保险保险期间不得低于 5 年。	支持健康保险产品结构向长期化方向发展。
	第九条	除健康保险公司外,保险公司经营健康保险业务应当成立专门健康保险事业部。	要求成立专门健康保险事业部,有利于提升业务专业性。
第二章 经营管理	第十五条	长期健康保险产品的犹豫期不得少于 15 天。	犹豫期从旧规的不得少于 10 天调整为 15 天,给予投保人更灵活的期限,更为充分地保障了消费者的权益。
	第十七条	除家族遗传病史之外,保险公司不得基于被保险人其他遗传信息、基因检测资料进行区别定价。	消费者权益得到一定维护,保险公司需要在基因领域之外开拓发展通道。
	第二十条	保险公司可以在保险产品中约定对长期医疗保险产品进行费率调整,并明确注明费率调整的触发条件。长期医疗保险产品费率调整应当遵循公平、合理原则,触发条件应当客观且能普遍适用,并符合有关监管规定。	近几年市场确实出现重疾发生率、治愈率的改变,以及投资端利率市场的波动,此举顺应现在的市场变化,给予保险公司更大的自主权,通过真实经验即时调整以保证定价的合理性。
	第二十五条	被保险人同时拥有多份有效的费用补偿型医疗保险保险单的,可以自主决定理赔申请顺序。	
	第二十七条	疾病保险、医疗保险、护理保险产品的等待期不得超过 180 天。	
	第二十八条	医疗保险产品可以在定价、赔付条件、保障范围等方面对贫困人口适当倾斜,并以书面形式予以明确。	引导保险业发挥社会责任,针对贫困人口给予倾斜支持,助力健康扶贫工作
	第二十九条	护理保险产品在保险期间届满前给付的生存保险金,应当以被保险人因合同约定的日常生活能力障碍引发护理需要为给付条件。	
	第三十条	鼓励保险公司开发医疗保险产品,对新药品、新医疗器械和新诊疗方法在医疗服务中的应用支出进行保障。	
	第三十一条	鼓励保险公司采用大数据等新技术提升风险管理水平。对于事实清楚、责任明确的健康保险理赔申请,保险公司可以借助互联网等信息技术手段,对被保险人的数字化理赔材料进行审核,简化理赔流程,提升服务效率。	顺应互联网时代特点,支持通过数字技术等手段方便健康保险合同履行。
	第三十三条	鼓励保险公司提供创新型健康保险产品,满足人民群众多层次多样化的健康保障需求。	随着政策的推进,各险企的创造力有望被逐步激活,通过多维覆盖也有利于促进保险深度和密度的进一步提升。
第三十四条	保险公司开发的创新型健康保险产品应当符合《保险法》和保险基本原理,并按照有关规定报银保监会审批或者备案。		
第四章 销售管理	第三十六条	经过审批或者备案的健康保险产品,除法定理由和条款另有约定外,保险公司不得拒绝提供。保险公司销售健康保险产品,不得强制搭配其他产品销售。	
	第三十八条	保险公司销售健康保险产品,不得非法搜集、获取被保险人除家族遗传病史之外的遗传信息、基因检测资料;也不得要求投保人、被保险人或者受益人提供上述信息。保险公司不得以被保险人家族遗传病史之外的遗传信息、基因检测资料作为核保条件。	消费者权益得到一定维护,保险公司需要在基因领域之外开拓发展通道。
第六章 健康管理 服务与合 作	第五十五条	保险公司可以将健康保险产品与健康管理服务相结合,提供健康风险评估和干预、疾病预防、健康体检、健康咨询、健康维护、慢性病管理、养生保健等服务,降低健康风险,减少疾病损失。	有利于引导保险公司通过产品+服务来提升自身价值和客户体验,提高差异化竞争实力。在各大险企积极推进科技赋能的背景下,也有利于降低就医率和赔付成本,促进健康保险良性发展。
	第五十六条	保险公司开展健康管理服务的,有关健康管理服务内容可以在保险合同条款中列明,也可以另行签订健康管理服务合同。	
	第五十七条	"健康保险产品提供健康管理服务,其分摊的成本不得超过净保险费的 20%。	
	第五十五条	保险公司可以将健康保险产品与健康管理服务相结合,提供健康风险评估和干预、疾病预防、健康体检、健康咨询、健康维护、慢性病管理、养生保健等服务,降低健康风险,减少疾病损失。	
	第五十六条	保险公司开展健康管理服务的,有关健康管理服务内容可以在保险合同条款中列明,也可以另行签订健康管理服务合同。	
第五十七条	健康保险产品提供健康管理服务,其分摊的成本不得超过净保险费的 20%。超出以上限额的服务,应当单独定价,不计入保险费,并在合同中明示健康管理服务价格。		

章节	条款	具体规定变化	重点解读
	第五十八条	保险公司经营医疗保险，应当加强与医疗机构、健康管理机构、康复服务机构等合作，为被保险人提供优质、方便的医疗服务。保险公司经营医疗保险，应当按照有关政策文件规定，监督被保险人医疗行为的真实性和合法性，加强医疗费用支出合理性和必要性管理。	
	第五十九条	保险公司应当积极发挥健康保险费率调节机制对医疗费用和风险管控的作用，降低不合理的医疗费用支出。	
	第六十条	保险公司应当积极发挥作为医患关系第三方的作用，帮助缓解医患信息不对称，促进解决医患矛盾纠纷。	
	第六十一条	保险公司与医疗机构、健康管理机构之间的合作，不得损害被保险人的合法权益。	
	第六十二条	保险公司应当按照法律、行政法规的规定，充分保障客户隐私和数据安全，依据服务范围和服务对象与医疗机构、基本医保部门等进行必要的信息互联和数据共享。	
第七章 再保险管 理	第六十四条	保险公司分支机构不得办理健康保险再保险分入业务，再保险公司分支机构除外。	新规将外国保险公司平等对待。
第八章 法律责任	第六十五条	保险公司及其分支机构违反本办法，由银保监会及其派出机构依照法律、行政法规进行处罚；法律、行政法规没有规定的，由银保监会及其派出机构责令改正，给予警告，对有违法所得的处以违法所得 1 倍以上 3 倍以下罚款，但最高不得超过 3 万元，对没有违法所得的处以 1 万元以下罚款；涉嫌犯罪的，依法移交司法机关追究其刑事责任。	新规将旧规的 6 条法律责任进行整合，做了统一规定。
	第六十六条	保险公司从业人员、保险公司分支机构从业人员违反本办法，由银保监会及其派出机构依照法律、行政法规进行处罚；法律、行政法规没有规定的，由银保监会及其派出机构责令改正，给予警告，对有违法所得的处以违法所得 1 倍以上 3 倍以下罚款，但最高不得超过 3 万元，对没有违法所得的处以 1 万元以下罚款；涉嫌犯罪的，依法移交司法机关追究其刑事责任。	
第九章 附则	第六十七条	相互保险组织经营健康保险适用本办法。	将相互保险组织纳入统一监管。

资料来源：银保监会，华泰证券研究所

## 免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司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，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、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或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

## 评级说明

### 行业评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

### 公司评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

## 华泰证券研究

### 南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层  
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com