

## 丰富健康险供给，加深与医疗产业融合

——《健康保险管理办法》点评

强于大市（维持）

日期：2019年11月12日

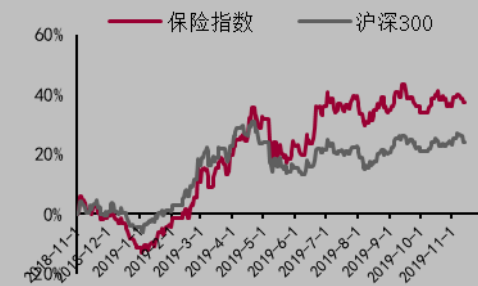
### 行业核心观点：

截至2019年11月12日，中国人寿、中国平安、中国太保、新华保险PEV（2019E）分别为1.08、1.33、0.86、0.74倍，估值有所分化，部分公司相对低估。新的《健康保险管理办法》强调健康险回归保障，鼓励发展长期医疗险和提升健康管理服务，丰富健康险供给，同时不再限制保险公司在医疗机构展业，有利于健康险市场继续保持高速增长，大型险企在规模、渠道、数据、技术等方面优势较为突出，有望明显获益，进一步提升长期盈利能力，继续维持保险行业“强于大市”评级。

### 投资要点：

- **变化一：强调健康险保障属性，限制护理保险理财化。**新增“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，……，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”，鼓励丰富健康险产品供给，提升保障覆盖范围和产品性价比，降低保险消费者保费负担。同时明确规定长期护理保险保险期间不得低于5年，且生存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，进而限制了将护理险做成中短存续期产品的可能，进一步引导行业回归保障。
- **变化二：将医疗意外保险纳入健康险，同时提升健康管理服务供给。**在健康险保险中新增医疗意外保险，“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”，与财险行业的医疗责任险类似，鼓励人身险公司参与社会治理，减少医患纠纷。强调“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”，并将健康管理服务成本分摊上限从12%提升至20%，有利于扩大健康管理服务供给，促进“保险+服务”模式的发展。
- **变化三：不再限制保险公司在医疗机构销售健康险产品，健康险销售渠道有望拓宽。**此前，保险公司不能在医疗机构展业，本次解除该限制，有利于保险公司为消费者更好地提供医疗服务，不过同时要求“保险公司不得委托医疗机构或者医护人员销售健康保险产品”。我们认为，未来保险公司有望将医院、药店等医疗机构发展成为新的销售渠道，由于医疗机构的消费

### 保险行业相对沪深300指数表



数据来源：WIND, 万联证券研究所

数据截止日期：2019年11月12日

### 相关研究

万联证券研究所 20191107\_行业专题报告\_AAA\_从价值打平收益率看上市险企利差损风险和利源结构

### 分析师：缴文超

执业证书编号：0270518030001  
电话：010-56508503  
邮箱：jiaowc@wlzq.com

### 研究助理：喻刚

电话：010-56508503  
邮箱：yugang@wlzq.com

### 分析师：张译从

执业证书编号：S0270518090001  
电话：010-56508503  
邮箱：zhangyc1@wlzq.com

者对健康险和健康服务有较大需求，这或将成为健康险市场新的增长极。下一步，监管可能会对保险公司驻点医疗机构进行规范，细化相关政策，避免出现各种销售乱象。

- **变化四：限制捆绑销售、调整犹豫期和等待期，有利于保护消费者权益。**要求保险公司销售健康险时，不得强制搭配其他产品销售（条款约定除外），这一调整对消费者至关重要。由于健康险件均保费较低，消费者在购买保障型产品（健康险）时经常会被搭售偏储蓄型的产品，导致保费负担加重，限制捆绑销售后有利于消费者更加注重健康保障，也有利于保险公司提升保障型业务占比，但一定程度上抑制了保费规模。另外，将长期健康险犹豫期下限由 10 天提升至 15 天，明确疾病保险、医疗保险、护理保险产品的等待期不得超过 180 天，进一步保护消费者权益。
- **变化五：鼓励发展长期医疗险，明确费率可调整。**由于近年来疾病谱、医疗技术和诊疗费用变化较快，保险公司经营长期医疗险面临较大风险，导致部分公司对长期医疗险敬而远之，本次明确费率可调整，有利于保险公司加大长期医疗险开发和市场投放，进一步丰富市场供给，为消费者提供更具性价比的医疗险产品。但同时也要求“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”，即保险公司调整费率需有足够的合理性，不得随意调整。
- **变化六：要求设立健康保险事业部，推动健康险业务专业化发展。**要求保险公司经营健康险业务应当成立专门健康保险事业部（健康险公司除外），同时新增要求建立健康保险信息披露制度，且需配备医学教育背景的管理人员。目前寿险公司既经营寿险也经营健康险，但由于健康险较为复杂，与医疗产业结合较为紧密，在产品开发、承保、理赔等方面都需要很强的专业性，我们认为，本次调整将有利于提升保险行业经营健康险的专业性和规范性，有效促进健康险市场健康发展。
- **风险因素：**新单销售不及预期、利率超预期下行、权益市场下跌、系统性风险。

## 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；  
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；  
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

## 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；  
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；  
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；  
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。  
基准指数：沪深300指数

## 风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 证券分析师承诺

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，以勤勉的执业态度，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。

## 免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资受益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

## 万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦  
北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心  
深圳 福田区深南大道2007号金地中心  
广州 天河区珠江东路11号高德置地广场