

差异化修订精算规定，助力保障型业务发展

——《普通型人身保险精算规定》点评

强于大市（维持）

日期：2020年02月07日

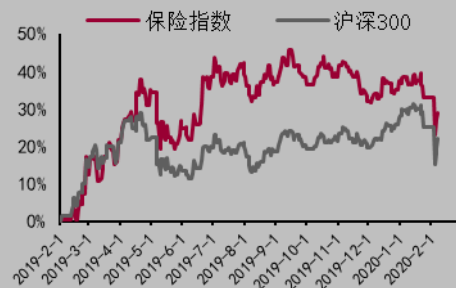
行业核心观点：

2月6日，银保监会印发了《普通型人身保险精算规定》（以下简称《规定》），通过差异化调整现金价值参数和附加费用率上限，引导保险产品让利消费者，鼓励保险公司发展长期保障型业务，年金险价值率有一定下行压力，但幅度相对有限。整体而言，《规定》的出台有利于提升保险产品的市场竞争力和消费者购买热情，保险公司将受益于业务增长和保障型业务的价值率短期提升，虽然年金险价值率可能下降，但整体利大于弊，在更好满足消费者保障需求的同时也有助于人身险行业实现高质量发展。

投资要点：

- **调整现金价值参数，鼓励保障型产品降价，但主动权在保险公司。**《规定》指出，通过调整健康险、意外险、定期寿险、终身寿险等风险保障类产品的最低现金价值参数，推动产品价格下降，经测算相关产品有3%-5%的降价空间。我们认为，调降现金价值带来的降价主动权其实在保险公司，降价幅度主要取决于市场竞争环境，议价能力较强的公司短期或许不会选择降价，进而使得价值率有一定提升空间。长期来看，调降现金价值有利于保障型产品的保障属性进一步增强，提升消费者购买意愿，产品价格也有望渐进式下行。
- **下调年金险和部分趸交产品费用率上限，提升产品竞争力，价值率或小幅下降：**《规定》将个人年金险的平均附加费用率上限降低2个百分点，预期降价空间也在3%-5%，同时提升年金险等长期储蓄型产品的最低现金价值，均是保障消费者权益之举，这能提升保险产品的市场竞争力和营销员的销售积极性，但降价将会使得新业务价值率有一定下行压力。不过，由于现有产品的附加费用并非都已达到上限，现金价值也可能高于最低标准，因此降价空间相对有限，对保险公司的价值影响也在可控范围之内。
- **完善监管制度，填补监管空白：**《规定》整合和细化了之前发布的普通型人身保险相关规定，对长期险和短期险的保费、现金价值、责任准备金等分别规定了科学合理的处理方法，使得普通型人身险的精算监管更加有章可循。同时，《规定》还新增了长期健康险评估假设、保证续保产品、非平准保费未到期责任准备金计提方法等相关精算规定。
- **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。

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：2020年02月06日

相关研究

万联证券研究所 20200206_行业专题报告_AAA_

保险行业 2020年2月投资策略

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

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