

保险

行业快报

长期医疗保险费率可调快评

投资要点

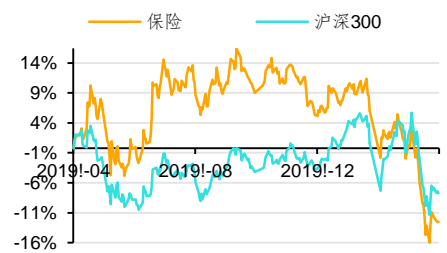
- ◆ **事件:**4月2日,银保监会下发《关于长期医疗保险产品费率调整有关问题的通知》,以正式文本对去年底《健康管理暂行办法》中长期医疗险费率可调做出规范:
- ◆ **长期医疗保险可调费率、但有要求:**1)以自然费率为定价基础,产品包括一年期以上医疗险及一年期以下但含保证续保医疗险。自然费率更贴合调费定价理念,而均衡保费下对现金价值和未到期责任准备金的调整较为复杂。2)调费触发条件应清晰,如实际赔付变化及医疗通胀变化等。以定量指标为依据更为客观。3)调费禁止项-上年度该产品赔付率低于85%且低于行业平均10pct以上,以行业平均赔付率为引导指标、避免恶意调费。4)设置调费上限,由于影响医疗赔付因素太多、且随着时间拉长预测难度愈高,预计操作难度较大,险企或选择中短期保险期+较低费率水平,或中长期保险期+较高费率水平。5)调费频率首次在产品上市满3年,之后间隔期大于1年,避免先拉低费率抢占市场而后调整以弥补损失。6)调费以单个产品为单位,或导致后期健康个体因费率过高转保或退保,留存客户面临更高的调费压力,直至产品消亡。7)信披要求保护消费者权益,对于产品信息、费率演示及调整细则也做了较为详细的披露要求。
- ◆ **制度建设先行、规范意味浓厚:**1)《通知》有效填补了长期医疗险开发的定价规范,从制度上保障产品供给侧的改革。2)国内可调费长期医疗险尚处空白,且监管并无更细则的指导性文件,预计短期不会出现大量新产品上市,现有医疗险竞争格局稳固。3)长期医疗险受制于可调费率上限,预计责任增加较为有限,与1年期医疗险相比较为逊色。4)客群质量值得持续关注,如无定价优势年轻健康群体或因价格敏感度较高而选择更为灵活的百万医疗险,或后期因费率调整而逐步退出、留存客群加大调费压力(劣币驱逐良币),产品存续期或不及预期。5)是否设置递增免赔额,医疗通胀使得固定免赔额效应降低,从而加大赔付。
- ◆ **上市险企进退自如:**1)上市险企代理人营销中,搭配主险的医疗险保单续费率较高。我们预计若上市险企先行开发产品,则凭借强大的代理人渠道能较快完成产品对终端消费者的触达,若中小险企抢占先机则上市险企也能快速跟进。2)从线上营销角度考虑,客群的价格敏感度更高,而中小险企对于第三方平台往往会牺牲一定的定价权,费率上是否步百万医疗险后尘还有待具体产品上市。
- ◆ **投资建议:**《通知》填补长期医疗险开发制度空白,政策引导意味浓厚。从供给端刺激险企开发出更多适应消费者需求的产品,无疑于给目前市场上高度同质化的百万医疗险带来一丝曙光。但后续产品开发测试与市场投放将是难点,效果有待观察,我们期待更多机制灵活、保障丰富的产品出现。在2025年2万亿健康险保费目标下仍有CAGR19%的增速。上市险企基于强代理+强定价+强风控,更受益行业红利。我们依次推荐中国平安、中国太保、新华保险和中国人寿。

- ◆ **风险提示:**医疗通胀超预期、调费幅度不当引发优质客户流失

 投资评级 **领先大市-A 维持**

首选股票	评级
601318 中国平安	买入-A
601601 中国太保	买入-A
601336 新华保险	买入-A
601628 中国人寿	买入-B

一年行业表现



资料来源: 贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-3.10	-9.18	-4.82
绝对收益	-12.80	-20.67	-12.28

分析师

 崔晓雁
 SAC 执业证书编号: S0910519020001
 021-20377098

报告联系人

 范清林
 fanqinglin1@huajinsec.cn
 021-20377065

相关报告

保险: 2月寿险保费同比-0.15%, 产险保费同比-7.79% 2020-03-16

保险:《关于加快推进意外险改革的意见》快评 2020-03-06

保险: 重大灾/疫情对居民投保意愿提升的驱动研究 2020-03-03

保险: 快评《关于强化人身保险精算监管有关事项的通知》 2020-02-23

保险: 1月寿险保费同比+7.13%, 产险保费同比+2.76% 2020-02-23

行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

崔晓雁声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议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，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址： www.huajinsec.com