

惠民保监管新规出炉，利好健康险市场发展

强于大市 (维持)

——保险行业周观点(05.31-06.06)

2021年06月07日

行业核心观点:

上周，银保监会发文规范城市定制型医疗险——惠民保业务。惠民保是在各地医保局的支持下由保险公司开发、银保监会监管、隶属商业保险范畴、用于补充基本医保的新型保险产品，自2020年以来，部分保险公司采取激进策略等方式迅速抢占惠民保市场，市场问题逐渐显现。此次监管新规立足于惠民保规范化经营，利好一直以来坚持稳健经营、规范发展、市场份额占比较大的头部险企，有利于其扩大品牌影响、增强客户粘性、拓展目标客群。当前人身险市场负债端增长持续疲软，惠民保有望成为新业务增长的催化剂，为业务复苏注入新的动能。当前保险板块个股估值处于低位，考虑到行业长期成长性和上市险企优秀的盈利能力，我们维持保险行业“强于大市”评级。

投资要点:

行情回顾: 上周非银金融行业出现调整，下跌-2.65%，跑输沪深300指数，相对收益-1.92%。其中：券商板块下跌-2.73%，多元金融板块上涨0.52%，保险板块下跌-2.93%，跑输沪深300指数，相对收益-2.2%。五大上市险企中，中国人寿(-2.51%)、中国平安(-2.91%)、中国人保(-2.08%)、中国太保(-3.31%)、新华保险(-3.96%)，中国人保跌幅最小，新华保险跌幅最大。

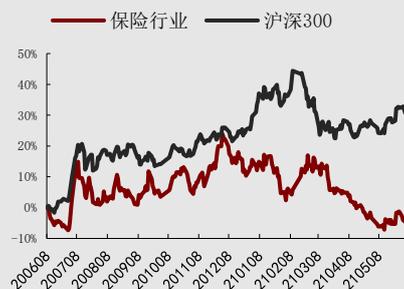
保险行业数据: 截至2021年4月末，保险业1-4月保费收入21169.03亿元，同比增长6.4%，增速较上月略有下滑；4月单月保费收入3173.86亿元，同比-0.5%，较上月降幅有所收窄，负债端增长持续乏力。

上市公司数据: 中国人寿、中国平安、中国人保、中国太保、新华保险1-4月累计原保险保费收入分别为3530亿元、3026亿元、2425亿元、1631亿元、737亿元，同比+4.6%、-5.8%、+4.2%、+6.2%、+7.4%；4月单月原保险保费收入分别为291亿元、588亿元、391亿元、244亿元、103亿元，同比-2.0%、-7.2%、+0.6%、+5.8%、-0.7%。上市险企4月保费增速继续分化，仅太保4月单月保费同比正增长，领跑上市险企。

行业动态: ①银保监会：发布《关于规范保险公司城市定制型商业医疗保险业务的通知》；②银保监会：召开偿付能力监管委员会工作会议；③银保监会：就《财产保险公司保险条款和保险费率管理办法（征求意见稿）》公开征求意见。

风险因素: 新业务增长不及预期、长端利率下行。

行业相对沪深300指数表现



数据来源: Wind, 万联证券研究所

相关研究

分类监管出新政，合规经营促发展

保险板块迎来反弹，监管发文规范长护险试点

车险业务延续低迷，人身险增长明显承压

分析师:

徐飞

执业证书编号:

S0270520010001

电话:

021-60883488

邮箱:

xufei@wlzq.com.cn

正文目录

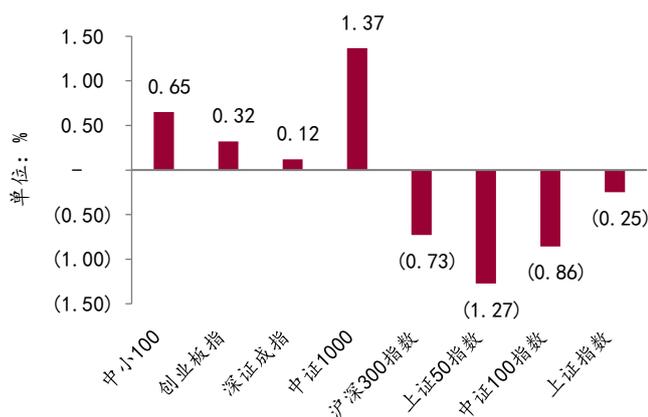
1 市场概况.....	3
2 保险行业数据.....	3
3 上市公司数据.....	4
4 动态热点.....	5
5 投资建议.....	6
6 风险提示.....	7
图表 1: 上周市场主要指数表现.....	3
图表 2: 上周非金融行业及各板块表现.....	3
图表 3: 保险板块个股市场表现.....	3
图表 4: 保险行业原保险保费收入年累计数据.....	4
图表 5: 保险行业原保险保费收入单月数据.....	4
图表 6: 五大上市险企保费数据.....	5
图表 7: 五大上市险企年累计保费增速.....	5
图表 8: 五大上市险企单月保费同比增速.....	5

1 市场概况

上周市场以震荡调整为主,其中:中证1000(1.37%)、中小100(0.65%)、创业板指(0.32%)涨跌幅居前,上证50指数(-1.27%)、中证100指数(-0.86%)、沪深300指数(-0.73%)涨跌幅居后。

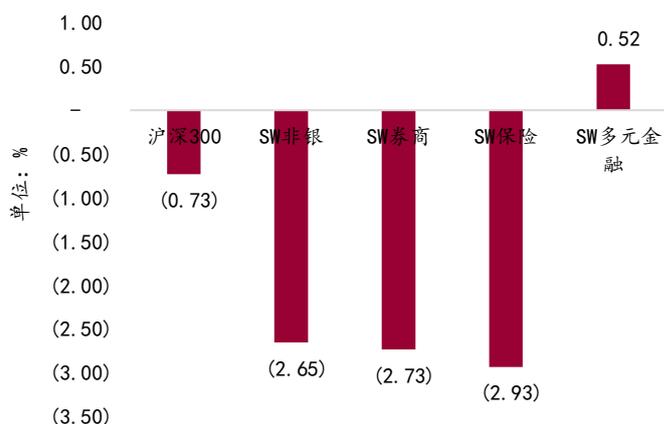
上周非银金融行业出现调整,下跌-2.65%,跑输沪深300指数,相对收益-1.92%。其中:券商板块下跌-2.73%,多元金融板块上涨0.52%,保险板块下跌-2.93%,跑输沪深300指数,相对收益-2.2%。

图表1: 上周市场主要指数表现



资料来源: Wind, 万联证券研究所

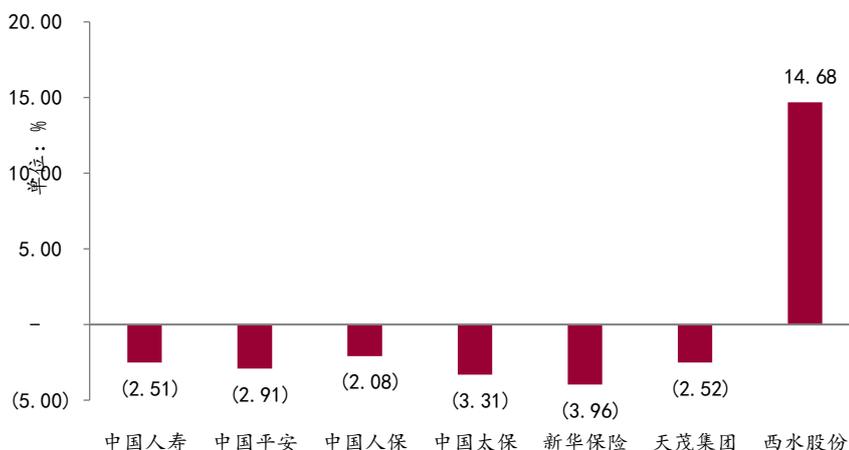
图表2: 上周非银金融行业及各板块表现



资料来源: Wind, 万联证券研究所

个股方面,中国人寿(-2.51%)、中国平安(-2.91%)、中国人保(-2.08%)、中国太保(-3.31%)、新华保险(-3.96%)、天茂集团(-2.52%)、西水股份(14.68%)。五大上市险企中,中国人保跌幅最小,新华保险跌幅最大。

图表3: 保险板块个股市场表现



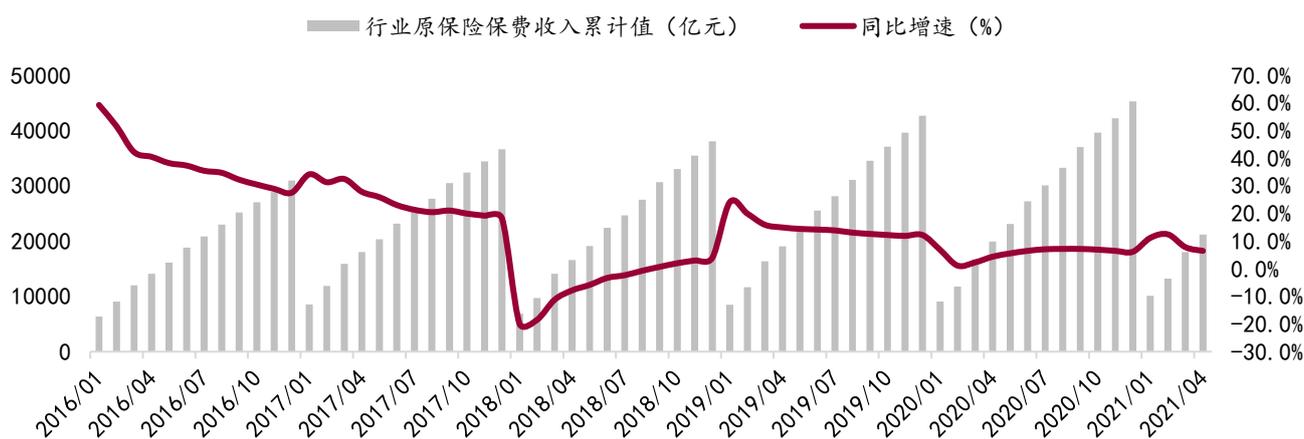
资料来源: Wind, 万联证券研究所

2 保险行业数据

从银保监会公布的行业保费数据来看，截至2021年4月末，保险业1-4月保费收入21169.03亿元，同比增长6.4%，增速较上月略有下滑；4月单月保费收入3173.86亿元，同比-0.5%，较上月降幅有所收窄，负债端增长持续乏力。

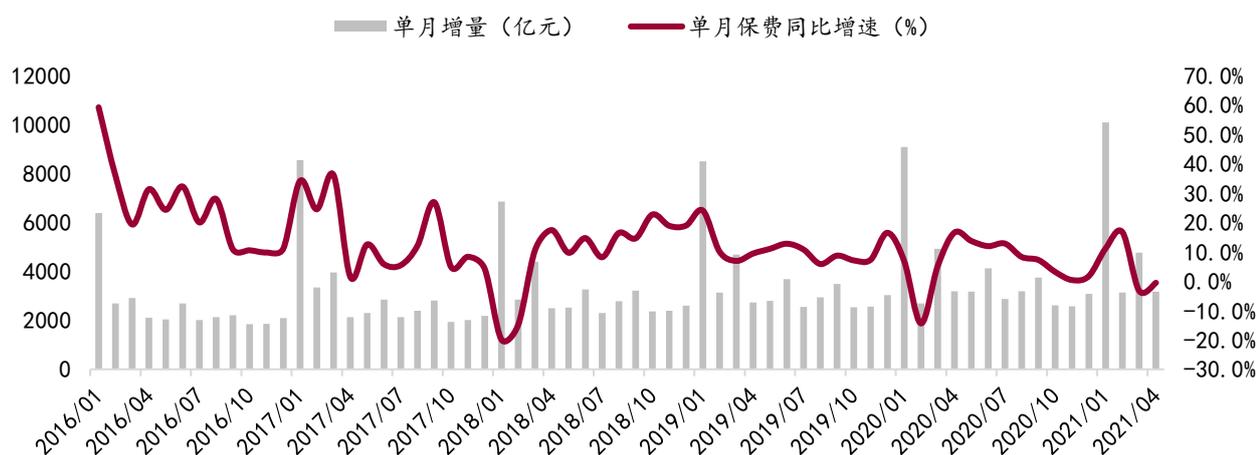
从保费构成来看：财产险1-4月保费收入3959.59亿元，同比-1.4%；4月单月保费收入990.36亿元，同比-6.1%，降幅较上月有所扩大，其中信用险业务继续出清，车险保费同比降幅有所扩大，意健险延续高增长。人身险1-4月保费收入17209.44亿元，同比+8.4%，年累计增速较上月收窄1.0个百分点；4月单月保费收入2183.49亿元，同比+2.2%，同比增速较上月均有所改善，但传统寿险份额继续缩减。

图表4: 保险行业原保险保费收入年累计数据



资料来源：银保监会，万联证券研究所

图表5: 保险行业原保险保费收入单月数据



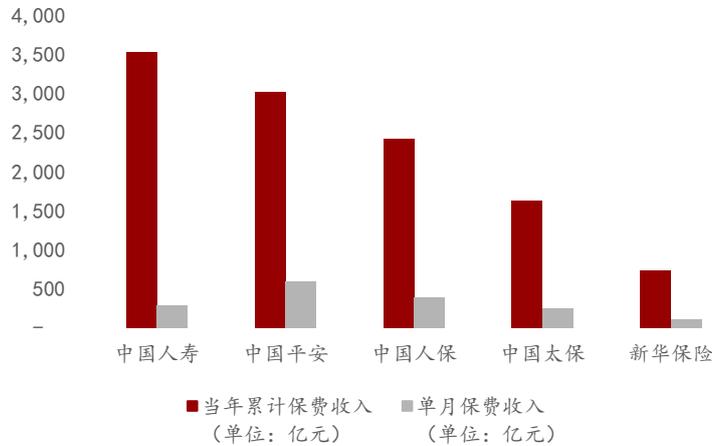
资料来源：银保监会，万联证券研究所

3 上市公司数据

根据上市公司公告，中国人寿、中国平安、中国人保、中国太保、新华保险1-4月累计原保险保费收入分别为3530亿元、3026亿元、2425亿元、1631亿元、737亿元，同比+4.6%、-5.8%、+4.2%、+6.2%、+7.4%；4月单月原保险保费收入分别为291亿元、

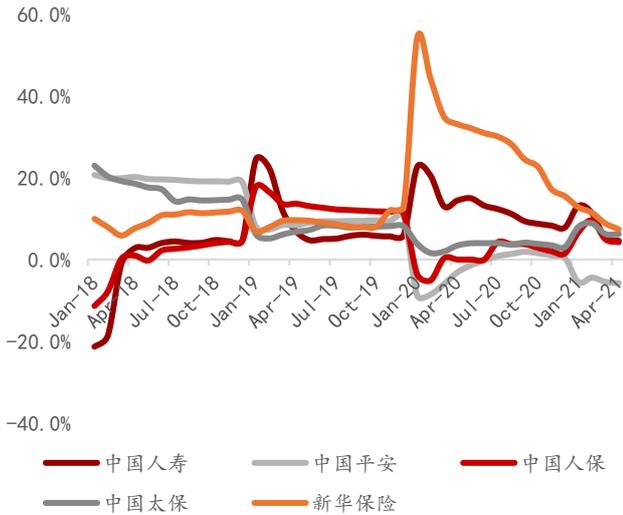
588亿元、391亿元、244亿元、103亿元，同比-2.0%、-7.2%、+0.6%、+5.8%、-0.7%。上市险企4月保费增速继续分化，仅太保4月单月保费同比正增长，领跑上市险企。

图表6: 五大上市险企保费数据

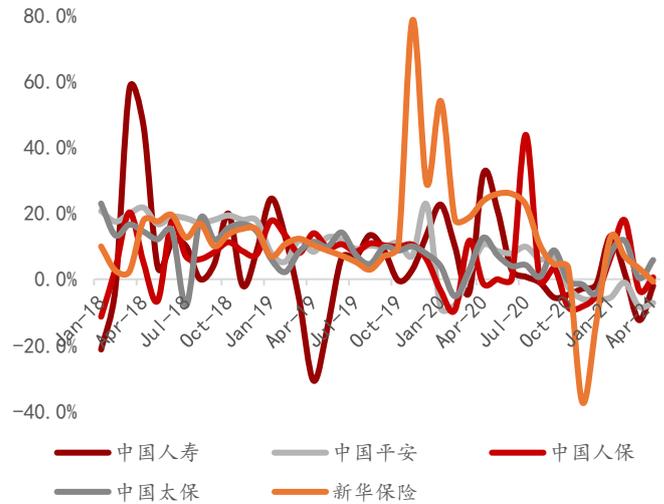


资料来源: 公司公告, 万联证券研究所

图表7: 五大上市险企年累计保费增速



图表8: 五大上市险企单月保费同比增速



资料来源: 公司公告, 万联证券研究所

资料来源: 公司公告, 万联证券研究所

4 动态热点

行业动态:

【银保监会】中国银保监会发布《关于规范保险公司城市定制型商业医疗保险业务的通知》。为规范保险公司城市定制型商业医疗保险（以下简称定制型商业医疗保险）业务开展，切实提高人民群众医疗保障水平，保护消费者合法权益，银保监会近日印发了《中国银保监会办公厅关于规范保险公司城市定制型商业医疗保险业务的通知》（以下简称《通知》）。《通知》包括以下主要内容：一是强化依法合规。要求保险公司按照商业保险经营规律和市场化原则，科学合理制定保障方案。规范业务开展，提高管理服

务效率和风险控制能力。二是压实主体责任。总公司对开展定制医疗保险业务负管理责任，须审核保障方案和承保产品，加强统一管理，规范业务流程，完善内部问责机制。三是明确监管要求。加大日常监管力度，对低价恶性竞争、虚假宣传等违规行为重点查处，维护市场秩序，保障业务平稳运行。四是加强行业自律。鼓励行业协会发挥自律组织作用，积极参与属地保障方案拟定，探索建立定制医疗保险服务规范，搭建行业交流平台。

【银保监会】中国银保监会召开偿付能力监管委员会工作会议。日前，中国银保监会召开偿付能力监管委员会工作会议，分析了2021年第一季度保险业偿付能力和风险情况，审议了保险公司风险综合评级结果和对部分公司的监管措施，部署了下一阶段有关工作。银保监会党委委员、副主席周亮主持会议。2021年第一季度末，纳入会议审议的179家保险公司平均综合偿付能力充足率为246.7%，平均核心偿付能力充足率为234%。人身险公司、财产险公司、再保险公司的平均综合偿付能力充足率分别为238.6%、285.4%和336.2%。100家保险公司风险综合评级被评为A类，72家保险公司被评为B类，4家保险公司被评为C类，2家保险公司被评为D类。会议指出，今年以来，银保监会在以习近平同志为核心的党中央坚强领导下，认真贯彻落实党中央、国务院决策部署，坚持大局意识，坚持稳字当头，凝神聚力深化供给侧结构性改革，沉着有力应对各种风险挑战，保险业运行总体平稳，偿付能力充足率保持在高位区间运行，风险综合评级结构稳定，风险总体可控。

【银保监会】中国银保监会就《财产保险公司保险条款和保险费率管理办法（征求意见稿）》公开征求意见。为加强和改进财产保险公司产品监管，夯实产品监管制度基础，日前银保监会对《财产保险公司保险条款和保险费率管理办法》进行了修订，形成了《财产保险公司保险条款和保险费率管理办法（征求意见稿）》（以下简称《办法》），并向社会公开征求意见。与修订前相比，《办法》进一步完善了财产保险公司产品监管的体制机制，对保险条款费率监管主体、公司报送对象、审批备案管理等内容进行了改革、完善和调整。《办法》进一步强化了保险条款费率的监督管理，规定公司条款费率开发归口管理部门负责人、合规负责人、总精算师分别对条款费率开发管理、条款审查、费率审查负直接责任，并明确直接责任人违规的处理。同时，要求公司严格执行保险条款费率，强化条款费率管控，建立重大事项审议机制，及时对条款费率进行跟踪评估和清理。《办法》进一步规范了公司保险条款费率开发报备行为，完善了条款开发原则和费率厘定原则，明确了公司条款开发审查和保险费率厘定审查职责。此外，《办法》还对其他内容进行了修订完善。《办法》的修订是完善财产保险公司产品监管制度的重要举措，有利于加强和改进财产保险公司产品监管，规范财产保险公司保险条款开发和费率厘定行为，进一步提升财产保险行业保险产品整体质量。

5 投资建议

上周，银保监会发文规范城市定制型医疗险——惠民保业务。惠民保是在各地医保局的支持下由保险公司开发、银保监会监管、隶属商业保险范畴、用于补充基本医保的新型保险产品，自2020年以来，部分保险公司采取激进策略等方式迅速抢占惠民保市场，市场问题逐渐显现。此次监管新规立足于惠民保规范化经营，利好一直以来坚持稳健经营、规范发展、市场份额占比较大的头部险企，有利于其扩大品牌影响、增强客户粘性、拓展目标客群。当前人身险市场负债端增长持续疲软，惠民保有望成为新业务增长的催化剂，为业务复苏注入新的动能。当前保险板块个股估值处于低位，考虑到行业长期成长性和上市险企优秀的盈利能力，我们维持保险行业“强于大市”评

级。

6 风险提示

新业务增长不及预期，长端利率下行。

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。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，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