

行业研究

保险业系统重要性办法出台，头部险企纳入评估范围

——《系统重要性保险公司评估办法（征求意见稿）》点评

要点

事件：2022 年 7 月 8 日，中国人民银行、中国银行保险监督管理委员会发布《系统重要性保险公司评估办法（征求意见稿）》（以下简称《办法》）。旨在对参评保险公司系统重要性进行评估，防范系统性风险。《办法》从系统重要性保险公司评估的范围、评估指标和权重、评估的具体流程方面进行界定，建立系统重要性保险公司评估与识别机制。

点评：《办法》是继《系统重要性银行评估办法》之后对金融机构监管框架进行完善的又一举措，建立系统重要性保险公司评估与识别机制，对于维护金融体系稳定、防范保险业系统性风险、规范保险行业扩张行为、引导保险行业高质量发展具有重要意义。

预计头部险企将纳入评估范围。《办法》明确参评保险公司范围：1) 年度合并资产负债表期末资产合计在所有保险公司中排名前 10 位；2) 曾于上一年度被评为系统重要性保险公司。涵盖依法设立的保险集团公司、人身保险公司、财产保险公司和再保险公司。两家或两家以上保险公司组成保险集团公司的，以保险集团公司作为参评主体。根据 2021 年期末资产合计排名情况，中国平安、中国人寿、中国太保、中国人保名列前茅；根据保监会于 2016 年公布的包括中国人保、中国人寿、中国太平、中再集团、中国平安、阳光保险、泰康人寿的 16 家系统重要性保险机构名单，我们预计头部险企均将纳入评估范围。

明确四个维度共 12 项评估指标及其权重。《办法》明确了包括规模、关联度、资产变现和可替代性在内的四个维度共 12 项二级评估指标。1) 规模：权重 20%，包括总资产、总收入两项，权重均为 10%；2) 关联度：权重 30%，包括金融机构间资产、金融机构间负债、受第三方委托管理的资产和非保险附属机构资产四项，权重均为 7.5%；3) 资产变现：权重 30%，包括短期融资、第三层次资产和资金运用复杂性三项，权重均为 10%；4) 可替代性：权重 20%，包括分支机构数量与投保人数量、赔付金额和特定业务保费收入三项，权重均为 6.7%。

明确系统重要性保险公司评估流程和方法。《办法》规定系统重要性保险公司的评估每年开展一次，采用定量评估指标计算参评保险公司的系统重要性得分，并结合其他定量和定性信息作出监管判断，综合评估参评保险公司的系统重要性。具体方法为，人民银行、银保监会根据各家参评机构上报的指标数据计算系统重要性得分，计算结果在 1000 分以上的保险公司将被认定为系统重要性保险公司；得分 1000 分以下的保险公司由监管判断是否认定为系统重要性保险公司。

投资建议：《办法》将头部险企纳入评估范围，有助于引导大型保险机构提升公司治理水平和风险防范能力，有利于规范保险行业扩张行为，防范保险业系统性风险，维护行业安全稳定。短期来看，此规定下利好头部保险机构，同时也对主要上市保险公司的资本充足、偿付能力稳健等方面要求加大。展望未来，预计监管部门将对系统重要性保险公司进行进一步资本监管。

投资建议：建议关注科技实力强大、内部资金雄厚经营相对平稳的大型保险公司中国平安、中国太保；偿付能力保持较高水平的中国人寿。

风险提示：宏观经济风险、行业竞争加剧、政策落地不及预期。

非银行金融
增持（维持）

作者

分析师：王一峰

执业证书编号：S0930519050002

010-56513033

wangyf@ebscn.com

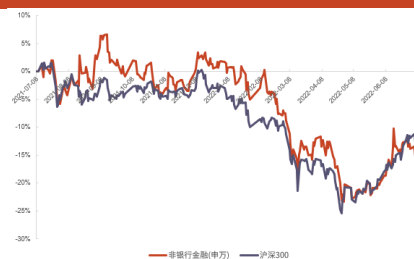
分析师：郑君怡

执业证书编号：S0930521110002

010-57378023

zhengjiy@ebscn.com

行业与沪深 300 指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

上市险企 4 月保费数据点评：寿险同比延续分化态势，疫情抑制车险保费增长（2022-05-18）

上市险企 3 月保费数据点评：寿险一季度持续承压，疫情拖累车险保费增速放缓（2022-04-17）

上市险企 2 月保费数据点评：寿险新单增长压力仍将持续，龙头险企车险保费超预期增长（2022-03-17）

上市险企 1 月保费数据点评：人身险“开门红”承压，车险增速超预期（2022-02-20）

《保险公司偿付能力监管规则（II）》点评：“偿二代”二期工程落地，保险业抗风险能力将提高（2022-01-09）

《关于规范和促进养老保险机构发展的通知》点评：正本清源专注养老，第三支柱市场待开拓（2021-12-27）

雄关漫道从头越——保险行业 2022 年度投资策略（2021-11-06）

保险业拐点何时到来？——保险行业 2021 年中期策略报告（2021-07-22）

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师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，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与、不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities (UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见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。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。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中所载观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。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。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区南京西路 1266 号
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

中国光大证券国际有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Securities(UK) Company Limited
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE