

保险 II 行业点评报告

《人身保险产品信息披露管理办法(征求意见稿)》 点评：保护消费者合法权益，减少潜在销售纠纷 增持（维持）

2022年08月03日

证券分析师 胡翔

执业证书：S0600516110001
021-60199793
hux@dwzq.com.cn

证券分析师 葛玉翔

执业证书：S0600522040002
021-60199761
geyx@dwzq.com.cn

证券分析师 朱洁羽

执业证书：S0600520090004
zhujiayu@dwzq.com.cn

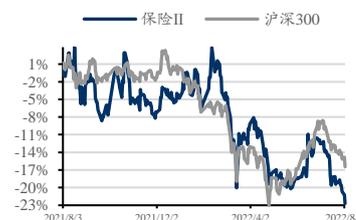
研究助理 方一字

执业证书：S0600121060043
fangyy@dwzq.com.cn

投资要点

- **事件：**银保监会就《人身保险产品信息披露管理办法(征求意见稿)》(以下简称《办法》)公开征求意见。《办法》以维护市场公平竞争秩序、加强外部监督、保护消费者合法权益为出发点，强化信息披露的真实性、准确性、完整性和及时性。
- **核心要点梳理：政策思路一脉相承。**1) 压实主体责任，产品信息披露主体为保险公司；2) 明确在售前、售中、售后全过程信息披露内容，以及服务特殊人群的信息披露要求；3) 明确完善内部披露管理机制，建立产品信息披露内部管理办法；4) 信息披露材料由总公司统一负责管理，不得授权或委托个人保险代理人自行修改披露材料；5) 明确相关管理人员在产品信息披露管理、材料制定、使用等方面的责任。
- **主要影响分析：保护消费者合法权益，减少未来潜在纠纷。**1) 明确信息披露要求，明确接受监管及社会的监督，未来产品目录、条款、费率表、现金价值表和产品说明书公开后，有助于投保人更好理解和比较不同产品和不同公司间差异，目前部分经营规范的头部险企已尝试于官网披露上述部分信息材料；2) 强调在售前、售中、售后及时向投保人、被保险人提供应知的产品信息，以更好地维护保险消费者的合法权益。我们认为，完善信息披露可以降低投保人与保险公司信息不对称性，从销售源头做好规范，降低潜在的销售误导和理赔纠纷。3) 再次强调“材料应当由保险公司总公司统一负责管理”，与此前“保险销售人员未经授权不得发布保险销售宣传信息”销售规范思路一脉相承。4) 停售产品信息披露与此前“禁止炒作停售及价格变动”销售规范思路一脉相承，减少“炒停”等销售误导行为；5) 针对“一年期以上的人身保险产品”，特殊规定应在销售过程中以纸质或电子形式向投保人提供产品说明书，或与《保险销售行为可回溯管理办法》中对“双录”(录音、录像、销售页面管理和操作轨迹记录等方式)保持一致。6) 加强公司网站披露页面建设，强化产品销售过程与售后信息披露监督管理，以提高信息披露质量为目的，优化信息披露方式，顺应互联网技术应用趋势，方便保险消费者快速获取产品关键有效信息。
- **我们认为完善产品信息披露既是对公众有效的保险知识的教育，也是从源头规范主体行为降低潜在纠纷的有利保障。**此前《保险销售行为管理办法(征求意见稿)》中也提到应当以适当方式、通俗易懂的语言定期向公众介绍保险知识、发布保险消费风险提示，重点讲解保险条款中的专业性词语、集中性疑问、容易引发争议纠纷的行为以及保险消费中的各类风险等内容。《办法》的出台也倒逼保险公司未来在产品端供给侧改革中回归“以客户为中心”的保险本源。
- **投资建议：保护消费者合法权益，减少潜在销售纠纷。**近期银保监会各类政策思路一脉相承，在保护消费者合法权益的同时，从源头降低潜在销售纠纷，肃清行业乱象，提升行业整体形象，利好行业长期健康发展。当前寿险曙光初破晓，财险春色正意闹；财险板块：数星星不如数月亮，紧握景气度持续改善的财险板块；寿险板块：新单孱弱已 Price-in，头部险企转型成效初显。当前平安、国寿、太保和新华 P/EV 分别为 0.50、0.57、0.35 和 0.32，个股推荐顺序：中国财险、中国平安、中国太保。
- **风险提示：**征求意见稿与终稿存在差异，信息披露透明化后产品溢价空间压缩降低利润率水平。

行业走势



相关研究

《上市险企 6 月保费数据点评：车险保费重拾强劲升势，寿险量有余而价不足》

2022-07-17

《防范保险集团“大而不能倒”，产寿险子公司资本水平不受影响》

2022-07-11

《保险 2022 年中期策略——寿险曙光初破晓，财险乘风春意闹》

2022-07-10

表1: 《人身保险产品信息披露管理办法(征求意见稿)》概览

总则	主要内容
信息披露主体和披露方式	产品信息披露主体为保险公司 信息披露对象包括投保人、被保险人、受益人及社会公众 保险行业协会、中国银保信等机构作为信息披露的行业公共平台, 为社会公众及保险消费者提供权威的信息查询渠道
信息披露内容和披露时间	明确保险产品在售前、售中、售后全过程信息披露内容, 及服务特殊人群的信息披露要求 披露信息包括目录、产品条款、费率表、现金价值表、产品说明书及其他与消费者权益密切相关的信息 保险公司通过产品组合形式销售人身保险产品的, 应当分别提供每个一年期以上的人身保险产品对应的产品说明书 保险公司决定停止销售保险产品的, 应当自作出停售的决定后 10 个工作日内, 披露停售产品名称、停止销售的时间、停止销售的原因, 以及后续服务措施等相关信息
信息披露管理	明确保险公司应当完善内部披露管理机制, 建立产品信息披露内部管理办法 信息披露材料由保险公司总公司统一负责管理 不得授权或委托个人保险代理人自行修改披露材料
监督管理	明确保险机构相关管理人员在产品信息披露管理、材料制定、使用等方面的责任 明确违反《办法》规定行为的监管举措, 包括责令限期整改、罚款等
附则	明确《办法》适用于个人人身保险产品, 团体人身保险产品另行规定
总则	明确立法目的、披露范围和原则

数据来源: 银保监会, 东吴证券研究所

图1: 平安人寿官网公开信息披露中产品基本信息页面

首页 > 公开信息披露 > 基本信息 > 产品基本信息

在售保险产品

说明: 下述产品条款为最新版本的条款。

产品代码	产品名称	产品报备材料
2081	平安御享年年终身寿险	请选择 ^
1643	平安财慧盈两全保险	产品条款 v
4008	平安附加畅行意外伤害医疗保险(互联网)	备案产品清单表 v
4007	平安附加畅行公共交通意外伤害保险(互联网)	产品费率表 v
4006	平安畅行意外伤害保险(互联网)	总精算师声明书 v
2621	平安百万任我行(2022)两全保险	法律责任人声明书 v
591	平安贝安星意外伤害保险	请选择 v

数据来源: 公司官网, 东吴证券研究所

表2: 上市险企估值表 (以 2022 年 8 月 2 日股价计)

代码	EVPS (元)	收盘价 (元)	2021A	2022E	2023E	2024E	P/EV	2021A	2022E	2023E	2024E
601318.SH	中国平安	41.17	76.34	82.26	89.69	97.76	中国平安	0.54	0.50	0.46	0.42
601628.SH	中国人寿	26.55	42.56	46.71	51.47	56.43	中国人寿	0.62	0.57	0.52	0.47
601601.SH	中国太保	19.49	51.80	56.38	62.95	68.59	中国太保	0.38	0.35	0.31	0.28
601336.SH	新华保险	28.06	82.96	88.68	97.70	107.39	新华保险	0.34	0.32	0.29	0.26
代码	EPS (元)	收盘价 (元)	2021A	2022E	2023E	2024E	P/E	2021A	2022E	2023E	2024E
601318.SH	中国平安	41.17	5.56	7.81	8.60	9.37	中国平安	7.41	5.27	4.79	4.39
601628.SH	中国人寿	26.55	1.80	1.41	1.96	2.14	中国人寿	14.74	18.86	13.52	12.38
601601.SH	中国太保	19.49	2.79	2.41	3.40	3.79	中国太保	6.99	8.08	5.73	5.15
601336.SH	新华保险	28.06	4.79	3.81	5.72	6.08	新华保险	5.86	7.36	4.90	4.61
代码	BVPS (元)	收盘价 (元)	2021A	2022E	2023E	2024E	P/B	2021A	2022E	2023E	2024E
601318.SH	中国平安	41.17	44.44	48.53	53.63	59.20	中国平安	0.93	0.85	0.77	0.70
601628.SH	中国人寿	26.55	16.93	17.82	19.41	21.00	中国人寿	1.57	1.49	1.37	1.26
601601.SH	中国太保	19.49	23.57	25.13	27.76	30.35	中国太保	0.83	0.78	0.70	0.64
601336.SH	新华保险	28.06	34.77	37.58	42.63	47.52	新华保险	0.81	0.75	0.66	0.59
代码	BVPS (元)	收盘价 (元)	2021A	2022E	2023E	2024E	P/B	2021A	2022E	2023E	2024E
2328.HK	中国财险	7.65	9.12	9.93	10.87	11.88	中国财险	0.72	0.66	0.61	0.55

数据来源: Wind, 公司财报, 东吴证券研究所

注: 除中国财险外, 以上公司皆为 A 股上市险企, 其中 A 股上市险企股价单位统一为人民币, 港股 (H 股) 险企股价单位统一为港元, 估值数据则按照 1 港元=0.8609 元人民币汇率计算, 数据更新至 2022 年 8 月 2 日

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>

