



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

增长第二曲线：银保渠道再出发

非银金融行业

2022 年 10 月 20 日



证券研究报告

行业研究

行业深度研究

非银金融

投资评级 看好

上次评级 看好

王舫朝 非银金融行业首席分析师

执业编号: S1500519120002

联系电话: 010-83326877

邮箱: wangfangzhao@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

增长第二曲线：银保渠道再出发

2022 年 10 月 20 日

本期内容提要：

- **个险承压背景下，银保发展重回视野。**近年来，在个险渠道进入深度改革之际，以一体化协同、价值驱动为特色的“新银保”模式逐渐兴起，各大险企加大银保渠道发展力度，挖掘银保渠道新价值。处于深度调整期的寿险行业，银保渠道成为增长主力军，各公司寿险业务虽转型不一，但纷纷开始重新重视银保渠道，发展以银保渠道为代表的多元渠道成为各大险企的共同选择。
- **复盘银保 30 年发展，银保历经四大阶段再出发。**我国的银保渠道开始于 20 世纪 90 年代，1) **简单代理阶段（1993-2001）**，开始探索银保业务发展，逐渐确立“分业经营、兼业代理”为主流模式，新型寿险产品出现推动渠道实现快速发展；2) **全面合作发展阶段（2002-2008）**，银行和保险投资合作不断加强，助力银行中间业务收入增长，随着竞争加剧，无序竞争等问题日益突出；3) **银保新政阶段（2009-2016）**，“90 号文”出台，银保取消驻点销售，系列监管规定开启银保新阶段。趸交和中短存续期产品发展受到监管约束，各大险企纷纷进入银保清虚阶段，不断调整业务结构，蓄力银保后续发展；4) **清虚改革、规模与价值齐升阶段 2017-至今**，代理人渠道承压，银保发展贡献价值增量，中短存续期产品逐渐退出，银保渠道迎来高质量发展二次启航。
- **大财富管理、银行零售转型和监管正本清源助力银保价值提升。**银保业务可以丰富银行零售的金融产品并帮助银行建立高质量的人才队伍，而保险公司可以通过银保渠道“以趸促期”，以趸交获得客户，再继续对客户供提供期交产品的销售，提升公司的价值以及完善对客户保障的需求。新形势下，行业开始深入**推进银保渠道的价值转型，强化保险保障作用，聚焦渠道新业务价值的持续提升。**从业务类型来看，银保渠道价值型期交业务保持较快增长，业务从过去销售趸交类为主、同质化产品向满足客户在退休养老、财富管理、资产传承等全生命周期的多样化保障需求转变。
- **多重因素共同推动欧洲银保实现成熟一体化发展。**银行保险发源于 20 世纪 70 年代的欧洲，之后便迅速发展起来，现已成为欧洲保险业的主要销售方式之一。从欧洲银行保险的发展历程看，银行保险经历了不断深化的四个发展阶段：代理销售、战略联盟、合资公司和金融集团。复盘欧洲银保渠道发展可以发现，完善而宽松的法律监管环境、较高一体化程度的合作模式以及符合渠道特点的产品设计等因素推动了欧洲银保渠道的蓬勃发展。
- **新形势下，各大险企运用自身优势，加大银保战略投入。**1) **中国平安**率先将平安银行原财富管理板块业务与银保业务打通，建设兼具职业和创业特征的“平安银行家”队伍，通过“产品+生态”的横向体系，以健康、康养、信托等产品组合完善客户全方位配置需求，提供一站式综合金融解决方案；2) **友邦保险**成功增资中邮人寿，依托邮政集团的渠道优势扩展银保业务，借助邮储银行在下沉市场的优势扩展其客户来源；3) **中国太保**推出“芯”银保模式，坚定执行“长航行动”方案，实施价值网点、价值产品、高质量队伍三大价值策略，有序布局战略区域、战略渠道合作；4) **泰康人寿**围绕长寿主题，充分发挥医养协同优势，深耕全生命周期健康服务，进行差异化银保竞争；5) **新华保险**始终坚持规模与价值并重、趸交与期缴并重、新客户与老客户开发并重，实现银保

快速发展。

- **投资评级：**我们认为，从当前的市场环境看，银行和寿险公司双方有更多相向而行的理由和条件，一方面保险具有独特的风险管理、养老规划、健康管理、资产传承等产品属性，另一方面商业银行作为天然具有账户优势的财富管理平台，代理保险业务存在较大发展空间。在利率市场化、多层次资本市场发展和监管趋严的背景下，未来商业银行更加重视零售业务和中间业务发展。长期来看，在“保险姓保、回归保障”的背景下，银保双方有望不断深化合作，提高银保一体化水平，通过长期产品和健康服务为银保双方贡献价值。我们建议关注探索新银保深度融合样本的**中国平安**，以及布局“1+X”渠道重新发力银保的**中国太保**。
- **风险因素：**宏观经济持续下行，险企改革不及预期，银保合作不及预期，资本市场剧烈波动

目 录

投资聚焦	6
一、“银保渠道价值不再”是伪命题	6
1.1 复盘银保渠道 30 年发展	6
1.2 银保转型效果初显，规模与质态齐升	13
1.3 银行之变：三大趋势助力银保发展	16
二、他山之石：国际银保发展经验总结	17
2.1 欧洲：成熟的“银保一体化”发展	17
2.2 美国和日本银保业务发展分析	20
2.3 银保合作的主流模式比较	21
三、大财富管理背景下，银保渠道二次出发	23
3.1 中国平安：新银保团队合作模式	23
3.2 中国太保：长航行动“芯”银保探索正当时	25
3.3 友邦保险：与邮储银行、东亚银行开展战略联盟合作	26
3.4 泰康人寿：充分发挥医养协同优势，进行差异化银保竞争	29
3.5 新华保险：规模与价值并重	30
四、投资建议	31
五、风险因素	31

表 目 录

表 1：银行保险各类营销模式的优点和局限	7
表 2：银保渠道销售产品特征	8
表 3：“银保新政”前我国银行保险存在的主要问题	10
表 4：2010 年 90 号文主要内容介绍	10
表 5：2017 年以来银保有关重大政策梳理	12
表 6：2021 人身险公司银保业务年度销量前十产品列表	16
表 7：部分欧洲国家对银行保险的监管限制	20
表 8：日本银行销售寿险产品全过程	21
表 9：银行保险不同合作模式优缺点比较	23
表 10：平安银行家招聘要求	24
表 11：友邦保险各地区银保合作伙伴	27
表 12：新华保险 2021 年保费收入前五保险产品	31

图 目 录

图 1：我国银保渠道业务发展阶段特点	6
图 2：2000-2009 年我国银行保险规模保费发展	9
图 3：2005-2010 银保业务佣金与保费收入增速	9
图 4：中国平安 2009-2012 银保趸缴和期缴保费（百万元）	11
图 5：2010-2016 银邮渠道人身险保费收入（亿元）	11
图 6：近年人身险公司银保保费收入及增速情况（亿元）	12
图 7：主要险企近 5 年银保渠道保费变化（亿元）	12
图 8：监管引导回归保障下产品结构变化趋势（规模保费占比）	13
图 9：2020 年“老七家”银保新单规模保费增速及期交占比	13
图 10：近 5 年五大寿险公司代理人数量变化（单位：万人）	13
图 11：银保系保险公司近年来保费收入（百万元）	14
图 12：2012-2021 年银保渠道保费收入（亿元）	14
图 13：2012-2021 年银行保险占寿险保费收入比重（%）	14
图 14：中国居民个人金融资产不断增长（单位：万亿元）	15
图 15：富裕、高净值、超高净值家庭占比持续提升	15
图 16：2021 银保渠道各季度原保险保费收入（亿元，%）	15
图 17：2020-2021 年人身险公司银保业务 13 个月保费继续率分布（家）	15
图 18：2020-2021 年人身险公司渠道专管员队伍分布（家）	16
图 19：2021 年银保渠道保费收入构成	16
图 20：招商银行代理保险保费收入（亿元）及增速	17
图 21：招商银行代理保险业务收入（亿元）及增速	17
图 22：欧洲银保不同发展阶段银行角色与阶段特点	18
图 23：欧洲各国 2019 年银保渠道保费（百万欧元）及渗透率（%）	19
图 24：欧洲银保渠道渗透率（%）及总保费（十亿欧元）	19
图 25：协议销售模式示意图	22

图 26: 战略联盟方式示意图	22
图 27: 合资公司模式示意图	22
图 28: 金融集团模式示意图	22
图 29: 平安银保渠道 NBV (百万元) 及 NBV 增速	23
图 30: 平安银行私行财富关键指标	23
图 31: 中国平安持续推动“4 渠道+3 产品”改革战略	24
图 32: 中国平安根据不同客群需求匹配产品和服务	25
图 33: 太保银保渠道近年首年保费及新业务价值 (百万元)	26
图 34: 太保银保渠道保费结构 (百万元)	26
图 35: 友邦伙伴分销渠道年化新保费和 NBVM	27
图 36: 友邦伙伴分销渠道 NBV 及增速	27
图 37: 友邦收购中邮人寿股权 (截止 2021 年 6 月底)	28
图 38: 友邦投资中邮人寿触达邮储银行的庞大网点资源	28
图 39: 邮储银行代理业务手续费收入持续提升	29
图 40: 邮储银行手续费及佣金及代理业务收入占比	29
图 41: 泰康全生命周期的保障服务体系	30
图 42: 新华保险银保保费收入 (百万元) 及占比	30
图 43: 新华保险银保渠道保费收入结构 (百万元)	30

投资聚焦

长期以来，银保渠道都被定义为“只贡献规模”的渠道，主要源于银行的当期中收导向，银保双方难以形成长期稳定合作。受银行零售转型、监管引导产品回归保障和财富管理背景下银保双方长期产品合作等影响，我们认为后续银保业务品质将不断提升，银保发展将迎来新的增长阶段。

与市场不同之处在于，**一是论述逻辑和切入角度不同**。我们不仅从险企的角度去分析银保的价值和特点，同时立足于财富管理的大背景，阐述了银保合作对于银行端中收业务、零售业务转型的独特价值，从银保双方的角度去揭示“相向而行”合作的必要性和独特价值，从而能从更整体的视角去理解银保双方未来业务的合作。**二是关于银保发展历史的详细梳理**。我们不仅详细复盘了我国银保过去 30 年四大阶段的发展历程，通过深入剖析我国银保业务发展每一阶段特征及其影响因素，来把握银保业务发展的脉络及其未来发展趋势，同时还详细分析了欧洲、美国和日本等地区银保发展情况，尤其是作为银保起源且一体化发展程度最高的欧洲银保，并总结得出驱动银保业务高质量发展的关键因素和发展启示。

一、“银保渠道价值不再”是伪命题

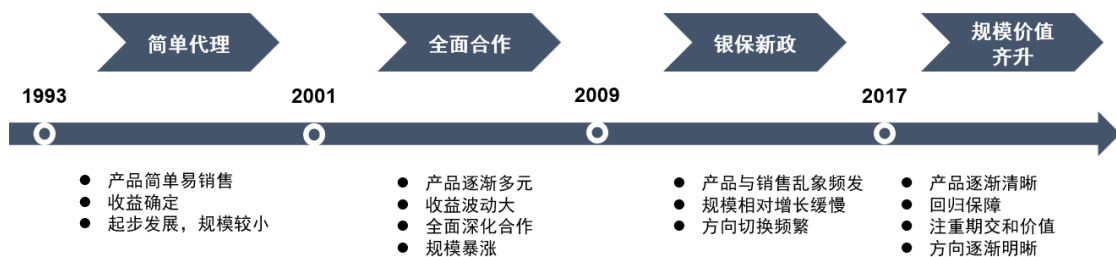
银行保险渠道是保险公司销售产品的主要渠道之一，区别于个险代理人、经代、电销、团体和互联网等渠道，银行作为重要的金融零售商有着庞大的客户群体和账户基础，保险公司可以通过银行渠道快速扩大客户覆盖和展业区域，同时银行也可以获得相应的手续费收入和更多的客户营销场景，为客户提供一系列的金融产品组合。

《2021 年我国银行代理渠道业务发展报告》显示，2021 年我国银保业务保持健康平稳发展态势，服务保险业转型升级的能力得到持续提升，其中人身险公司银保业务保费收入持续较快增长，在各渠道间保费收入占比进一步提升，新单及期交业务实现双线增长，业务结构与品质较好。

1.1 复盘银保渠道 30 年发展

我国的银保渠道开始于 20 世纪 90 年代，其中 1993 年国务院颁布《关于金融体制改革的决定》，银行、证券、保险业分业管理，银行从保险公司撤资；1995 年，人保、泰康等公司为尽快占据市场份额，开始探索银保渠道发展，纷纷同银行签署代理协议。

图 1：我国银保渠道业务发展阶段特点



资料来源：信达证券研发中心

第一阶段：1993-2001 年，简单代理阶段

开始探索银保业务，逐渐确立“分业经营、兼业代理”为主流模式。我国银保渠道的发展深受政策影响，我国银保渠道从 20 世纪 90 年代开始试水，1993 年国务院颁布《关于金融体制改革的决定》，决定银行、证券、保险业实现分业管理。1995 年，泰康、人保等公司开始探索银保渠道发展保险业务。1996 年 8 月，中国平安和中国农业银行签订了代理保险协议。2000 年，平安保险在国内推出了首个面向银保渠道的专属产品——“千禧红”（分红储蓄型产品），产品在上海各大银行和邮局柜面推出后受到市场热捧。随后中国人寿、泰康人寿、新华人寿等与工商银行、中国银行等相继推出了“鸿泰两全”、“鸿星少儿”、“千里马”、“红双喜”等各自的银行代理产品。这个阶段银保营销渠道发展仍不均衡，业务主要依赖于银行内部的销售渠道，主要以柜面渠道为主，而对于理财中心、电话营销、网络营销、对公客户经理、公司信贷等渠道，仍处于尝试阶段。

表 1：银行保险各类营销模式的优点和局限

营销模式	优点	缺点
柜面销售（OTC）	1.客流量大，每位柜员每天可面向多位客户推荐产品。 2.客户对柜员信任度较高。 3.能结合客户业务进行销售切入。	1.粗放式，销售随机性和随意性较大，对客户痛点无法准确把握。 2.时间短促无法细讲，成功率低。 3.占用柜台资源，容易导致客户投诉。
顾问式销售（一对一）	1.时间充分，环境不受打扰。 2.能详细讲解产品，准确把握客户需求和针对性答疑。 3.成功率较高。	1.每天接触客户数量极其有限，销售效率大打折扣。 2.客户资源不可持续。 3.单兵作战，产能不高。
电话行销	1.拥有较多客户资源，每天可以致电多位潜在客户。 2.成本投入投入最低。 3.占用网点资源最少。	1.对个人营销能力要求高，多数银行员工无法胜任。 2.客户信任度较低，容易引起反感。 3.成功率较低。
会议营销	1.一次面对多位客户批量营销，销售效率较高。 2.参会客户经过前期筛选，销售精准度较高。 3.银行和保险协同作战，过程控制得当情况下产能较高。	1.动用双方人力物力资源较多，协调难度大。 2.前期准备时间长，投入成本大，活动失败代价大。 3.只能突击使用，不能作为常态化营销手段。

资料来源：梁戈《银行保险营销模式的创新探索》，信达证券研发中心

新型寿险产品快速发展，银保合作关系不断加强。1999 年前后由于国家七次下调利率，传统寿险产品在连续降息的情况下产生了大量利差损。由于受到 2.5%预定利率的限制，传统寿险的吸引力下降，寿险公司面临老业务利差损风险和开拓新业务难度大的双重压力。多次降息导致寿险业保费增速从 1998 年的 168%下降到 1999 年、2000 年的 15%和 14.5%，在此背景下，以投资连结、万能和分红险为代表的新型寿险产品应运而生，并快速发展成为中国寿险业快速增长的主要动力。从 1999 年开始，国内各大银行和保险公司普遍加强了合作，在银行与保险公司总部之间及各自分支机构之间，签署了以保险代理、资金结算、资金融通和电子商务等业务合作为主要内容的全面合作协议。

贷款利率下行推动商业银行加大对银保业务重视。中国人民银行发布的《二〇〇五年第四季度中国货币政策执行报告》显示，第四季度商业银行 1 年期贷款加权平均利率为 6.07%，利率水平较上一季度降低 0.07 个百分点，但 1995-2004 年四大行境内机构中间业务收入由 69 亿元增加到 424 亿元，十年间增长了 6 倍。国内银行对于不消耗资本又能带来丰厚手续费收入的银保中间业务开始重视，纷纷调整发展战略，调高银保业务计划的规模指标并加大银保推动力度。

表 2：银保渠道销售产品特征

产品类别	以寿险产品为主，主要是分红和固定收益产品，具体包括分红保险、投资连结险、万能保险、意外险、健康险、传统寿险和家庭财产保险等
产品特征	适合柜台销售的标准化、产品形态较简单； 以分红产品和固定收益产品为主，投资成分重、保险成分弱； 大多五年期以上，操作手续简便、免核保、易宣传；
缴费方式	以 3-5 年期的趸交为主
产品功能	与银行传统储蓄产品差别不明显，更多强调投资分红； 保险特有的保障功能体现不明显。
收益水平	与银行的综合理财产品相比无太大优势
竞争产品	与储蓄、基金、债券等综合投资理财产品进行竞争

资料来源：闫宇《太平洋保险公司银保渠道现存问题分析及改进对策研究》，信达证券研发中心

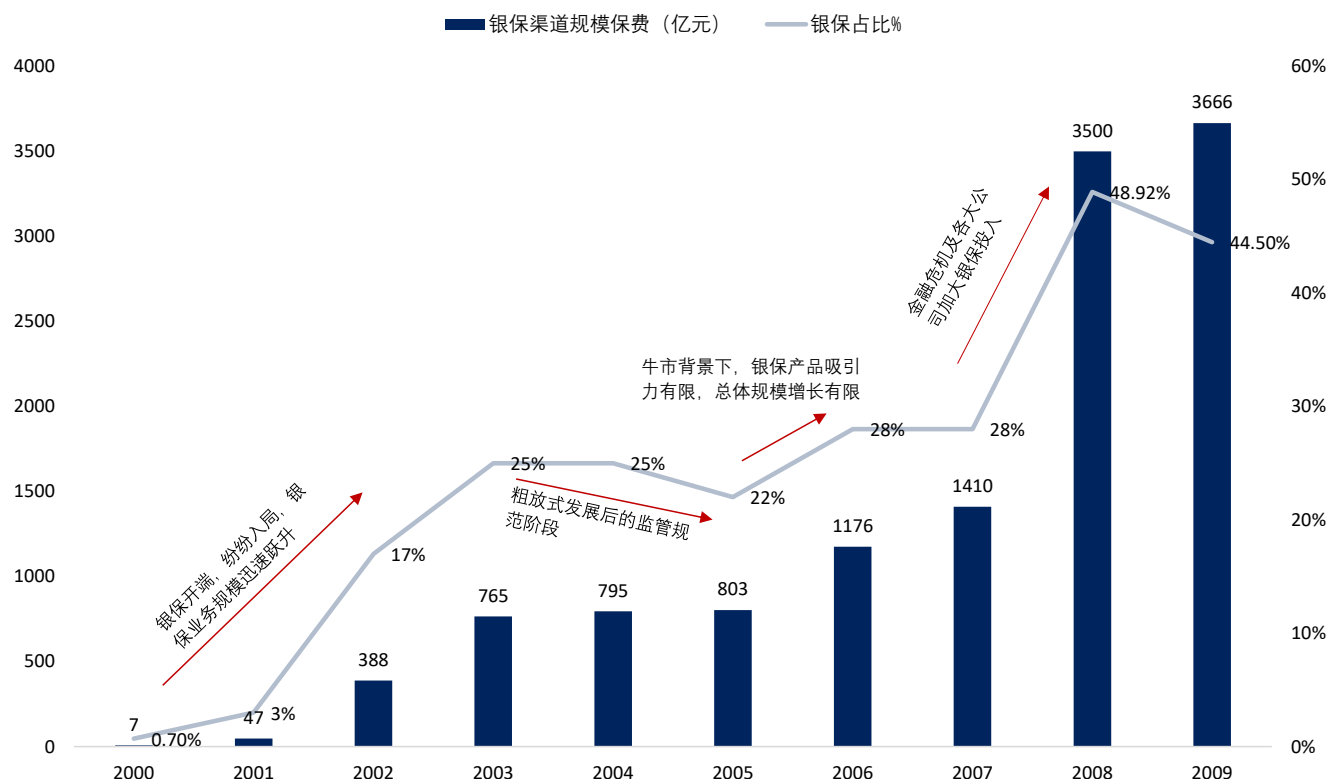
第二阶段：2002-2008 年，全面合作发展阶段

银行和保险投资合作不断加强。2006 年 9 月，保监会出台了《关于保险机构投资商业银行股权的通知》，允许保险机构投资境内国有商业银行、股份制银行和城市商业银行等未上市银行的股权。同年 12 月，中国人寿投资 56.71 亿元收购广东发展银行 20% 股权；2007 年 1 月，中国平安投资 49 亿元收购深圳商业银行 89.2% 股权。2008 年 1 月 16 日，中国银监会和保监会在北京正式签署了《中国银监会和中国保监会关于加强银保深层次合作和跨业监管合作谅解备忘录》，明确银行和保险公司在符合有关规定及有效隔离风险的前提下，按照市场化和商业平等互利的原则，**可开展相互投资的试点，这意味着商业银行投资保险公司的闸门正式开启**，银行和保险双方合作发展进一步加深。

银保助力银行中间业务收入增长。从此阶段保费来看，银保业务刚起步的 2001 年，我国银邮渠道保费收入 47 亿元，占全国总保费收入的 2.23%；2010 年，我国银邮渠道保费收入 4399.78 亿元，占全国总保费收入的 30.34%，佣金收入达 184.21 亿元，占整个兼业代理机构总佣金收入的 64.99%。在此期间，银行保险凭借自身优势得到迅速发展，其保费收入、银行保险渠道的中间业务收入在所有兼业代理机构中遥遥领先。

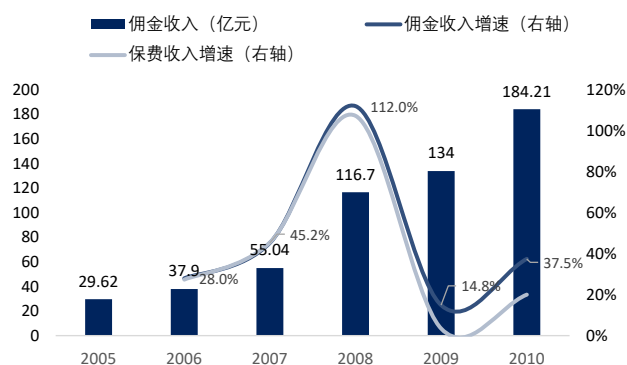
分红险占据主流，保障功能日益彰显。自 2001 年以来，分红险就一直是银保渠道的主打产品。2006-2008 年期间，投连险、万能险产品随着资本市场的火爆也出现热卖场面，一度在银保渠道业务占比达 60% 以上。其后，随着会计准则 2 号解释的实施和对保费的拆分，**以万能、投连险产品为主的公司市场份额快速下滑**，市场格局发生变化。为了在会计准则新规下抢占市场有利地位，各公司纷纷加快了分红险的发展步伐，各大险企在强化分红险投资收益的同时更加突出保障功能，从而不断满足客户的综合理财需求。

银保竞争加剧，无序竞争等问题日益突出。2003 年，为鼓励和促进银保渠道发展，监管机构出台相关规定，解除了“一对一”机构合作数量的限制，银保渠道的保费收入开始快速增长。2008 年，**银保渠道首次超过个险渠道**，成为寿险业保费来源中分量最重的渠道。这个阶段各大银行开始认识到银保是其重要的中间业务收入来源，因此纷纷开始加入和投入银保业务。同时，由于银行网点的稀缺性，各大保险公司为争取银行渠道开始竞相提高手续费，从而不断推高银行渠道成本，银保渠道竞争在日趋激烈的同时也出现了销售误导、业务品质较低、违规支付利益等乱象和问题。

图 2：2000-2009 年我国银行保险规模保费发展


资料来源：王星《银保新规对寿险业影响研究》，各年度保险中介市场发展报告，信达证券研发中心

回顾本阶段保费规模和结构情况：1) 2000 年，中国人寿、新华、泰康等保险公司相继进入银行保险渠道，这一年银行保险的规模达到了 7 亿元，2003 年规模保费迅速跃升到了 765 亿元。2) 2004-2005 年，因前期粗放式经营发展、快速扩张、销售误导和代理手续费恶性竞争等带来的市场秩序混乱等现象，银行、保险监管出台了相关的监管规定进行规范，各银行、保险公司先后压缩银保规模、调整业务结构，这一时期银保整体发展有所放缓，渠道比重基本维持稳定。3) 2006-2007 年，这个阶段我国资本市场表现较好，股市迎来牛市，本阶段我国银保渠道主推的投资理财型寿险产品相较证券、基金等理财产品而言，竞争力相对有限，因此本阶段银保保险规模总体保持稳定。4) 2008 年，随着更多保险公司积极发展银保渠道，银行内部对银行保险业务重视程度也相应加大，银保寿险保费规模在投资理财型寿险产品热销的推动下大幅提升到 3500 亿元，较 2007 年同比增长 148%，在寿险保费中的占比也从 2000 年的 0.7% 增长到 2009 年的 44.5%。

图 3：2005-2010 银保业务佣金与保费收入增速


资料来源：吴琳《我国银保合作现状、问题及对策》，原银监会网站，信达证券研发中心

第三阶段：2009-2016 年，“银保新政”阶段

银保渠道在快速发展同时出现相关问题和乱象。一方面，银保业务结构不合理、内含价值低的问题仍较突出；另一方面，虽然经过监管部门几年来的重点整顿，银保渠道的秩序有了一定的好转，但销售误导、账外违规支付收费的问题没有得到根本解决，部分险企和银行对销售过程和业务品质管理粗放。

“90 号文”等开启银保新阶段。2010 年 11 月，原中国银监会发布了《中国银监会关于进一步加强商业银行代理保险业务合规销售与风险管理的通知》（银监办发[2010]90 号，以下简称“90 号文”），明确了两大原则：1）通过商业银行网点直接向客户销售保险产品的人员，应当是持有保险代理从业人员资格证书的银行销售人员；**商业银行不得允许保险公司人员派驻银行网点**；2）**商业银行每个网点原则上只能与不超过 3 家保险公司开展合作**，销售合作公司的保险产品。如超过 3 家，应坚持审慎经营，并向当地银监会派出机构报告。**90 号文的出台，意味着监管叫停了保险公司人员在银行网点进行“驻点”销售。**2011 年 3 月，监管发布了《商业银行代理保险业务渠道监管指引》，对于商业银行代理保险业务的经营行为，从代理关系、代理协议、保险产品、代理费用和销售模式等方面进行了规定，全面系统地规范了银保渠道业务经营管理和市场秩序。

表 3：“银保新政”前我国银行保险存在的主要问题

主要问题	具体表现
销售误导严重	驻点销售模式下，保险公司工作人员履行了银行的销售义务， 但却不对销售行为承担责任 。银行工作人员自身相对欠缺保险产品销售能力，放任保险公司人员进驻银行网点进行销售过程中，缺乏“以客户为中心”和“对客户长期经营”的理念，销售误导现象频出并缺乏相应约束。
合作模式松散	银保的全面合作协议 每年签订一次 ，每年都会在原有的基础之上协商改进，以满足各自的需求。这种短期化的合作模式，使得银行与保险公司之间的关系相对松散。
银行销售积极性不足	银保双方是简单的渠道合作，银行并没有将银行保险业务从公司发展战略的角度看待，银行对保险产品销售上尚未建立一套完善的销售激励体制，银行保险产品的销售无法调动银行销售人员的销售意愿及销售积极性
产品单一同质化	基本上多是保险责任、保单费率基本相同，保险金额、分红方式等略有不同的 五年期、十年期趸交分红产品 ，产品更 重理财，轻保障 ，产品缺乏自身特色，同质化严重。

资料来源：信达证券研发中心

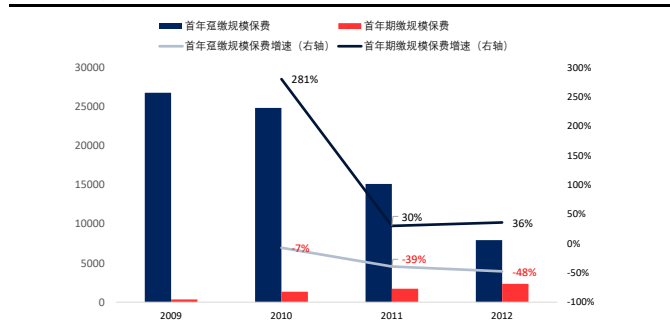
以上两项监管政策的出台对于理清银行与保险公司的监管责任作用重大：明确了银行不仅是代理保险业务销售行为的实施主体，负责在银行网点直接向客户销售保险产品，而且对销售过程承担管理责任，对销售误导等行为进行监督管理。

表 4：2010 年 90 号文主要内容介绍

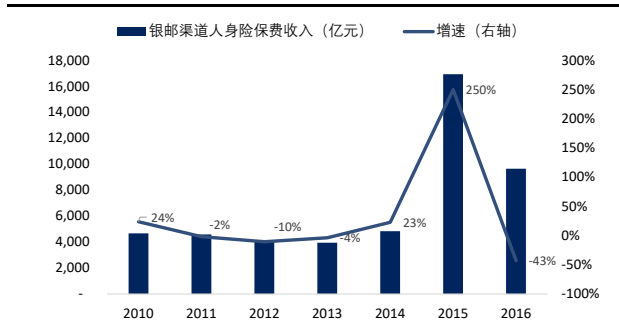
《中国银监会关于进一步加强商业银行代理保险业务合规销售与风险管理的通知》 银监发[2010]90 号	
规定	内容
取消“驻点销售”	通过商业银行网点直接向客户销售保险产品的人员，应当是持有保险代理从业人员资格证书的银行销售人员； 商业银行不得允许保险公司人员派驻银行网点
网点合作模式由“一对多”到“一对三”	商业银行每个网点原则上 只能与不超过 3 家 保险公司开展合作，销售合作公司的保险产品。如超过 3 家，应坚持审慎经营，并向当地银监会派出机构报告
复杂产品销售规则	1) 建立客户风险测评和适合度评估制度，防止错误销售 2) 提供完整的保险条款、产品说明书和投保提示书并由客户 亲自抄录并签字 3) 应当向客户出具投保提示书，要求客户仔细阅读并理解 4) 根据产品的 复杂程度 ，确定 不同层级 营业网点代销产品的种类 5) 投资连结保险等复杂保险产品应当严格限制在理财服务区、理财室或者理财专柜等专属区域内销售
统一授权管理	商业银行 总行 应当制定 统一 的准入、退出和持续性合作的相关规定，对合作主体、方式和内容进行统一管理和授权。

资料来源：原银监会，信达证券研发中心

这一阶段，银保监会的监管措施进一步加强，旨在重点治理销售误导，提升销售产品品质。而受到银保新政影响，银行保险销售人力锐减、银行保险业务保费规模骤减并逐步走下降通道，2011 年银保渠道实现保费收入 4576 亿元，银邮业务占寿险公司业务总量的 47.87%，同比下降 4.24 个百分点。

图 4：中国平安 2009-2012 银保趸缴和期缴保费（百万元）


资料来源：中国平安公司公告，信达证券研发中心

图 5：2010-2016 银邮渠道人身险保费收入（亿元）


资料来源：历年《保险年鉴》，信达证券研发中心

头部寿险公司开始从 2014 年起主动收缩银保业务，控制趸交业务。2014 年 1 月，原银保监会和原中国保监会联合下发《中国保监会 中国银监会关于进一步规范商业银行代理保险业务销售行为的通知》（保监发[2014]3 号），鼓励保险公司和商业银行大力发展风险保障型和长期储蓄型产品，要求各商业银行代理销售意外伤害保险、健康保险、定期寿险、终身寿险、保险期间不短于 10 年的年金保险、保险期间不短于 10 年的两全保险、财产保险（不包括财产保险公司投资型保险）、保证保险、信用保证保险的保费收入之和不得低于代理保险业务总保费收入的 20%。

2015 年开始，股市在去杠杆的大背景下，保险公司成为新的加杠杆主体从而引发了资产负债期限错配、偏离主业等风险。2016 年监管出台了《关于规范中短期人身保险有关事项的通知》，要求存续期不满 1 年的中短存续期产品应立即停售，在 1 年以上且不满 3 年的产品销售规模在 3 年内按照总体限额的 90%、70%、50% 逐年调减，3 年后控制在总体限额的 50% 以内。

随后，2016 年监管出台了《中国保监会关于进一步加强人身保险监管有关事项的通知》，明确若存在“中短存续期产品季度规模保费收入占当期总规模保费收入比例高于 50%”的情形则一年内不予批准新设分支机构。保监会一系列针对以万能险为主的中短存续期产品的强有力监管政策，导致当年保户新增投资款单月同比增速从年初的 183% 一路收缩至 11 月的 12%。

第四阶段：2017-至今，清虚改革、规模与价值齐升时期

强监管背景下，银保渠道进入“去短期化”阶段。在保险姓保、监管姓监的定调下，银保渠道进一步受到政策约束，步入了去短期化的阶段。2017 年监管相继下发《关于规范中短存续期人身保险有关事项的通知》、《关于规范人身保险公司开发设计行为的通知》，限制 3 年期以下产品规模，叫停“快返年金+万能账户”类的主打产品。银保业务发展受到更强的监管约束。

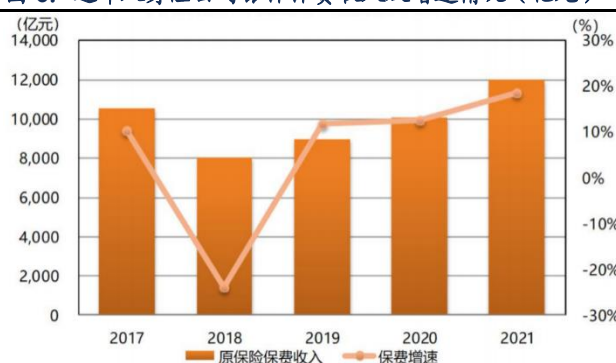
从 2017 年开始，万能险开始逐渐淡出“开门红”的产品系列，取而代之的则是年金险。在监管层严控万能险规模和“保险姓保、回归保障”的理念下，2017-2018 年银保渠道业务收入持续下降，其中 2018 年下降超过 20%，业务占比更是下降超过 10 个百分点。

2019 年 8 月《商业银行代理保险业务管理办法》（以下简称“179 号文”）下发，银保业务迎来更加严厉的监管。179 号文要求商业银行代理销售意外伤害保险、健康保险、定期寿险、终身寿险、保险期间不短于 10 年的年金保险、保险期间不短于 10 年的两全保险、财产保险（不包括财产保险公司投资型保险）的保费收入之和不得低于保险代理业务总保费收入的 20%。

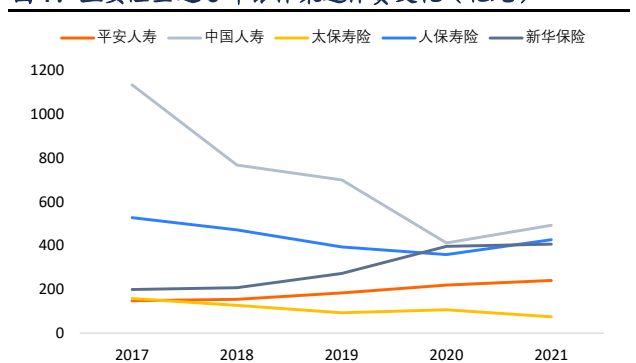
表 5：2017 年以来银保有关重大政策梳理

年份	监管文件	主要内容
2017 年	中国保监会关于规范人身保险公司产品开发设计行为的通知	规范产品设计：两全、年金险返还年限拉高， 鼓励保障型产品的设计 ，保险公司开发的定期寿险产品、终身寿险产品，应重点服务于消费者身故风险的保障规划，并不断提高此类产品的风险保障水平
2019 年	商业银保代理保险业务管理办法	明确销售主体是商业银行及其保险销售从业人员。保险销售从业人员 只能是银行正式职工 。
2019 年	关于完善人身保险业责任准备金评估利率形成机制及调整责任准备金评估利率有关事项的通知	对 2013 年 8 月 5 日及以后签发的普通型养老年金或 10 年以上的普通型长期年金，将责任准备金评估利率上限由年复利 4.025%和预定利率的小者调整为年复利 3.5%和预定利率的小者， 银保渠道 4.025%产品逐步退出历史舞台
2019 年	中国银保监会办公厅关于加强保险公司中介渠道业务管理的通知	保险公司要建立权责明晰的中介渠道业务管理制度体系，要加强对合作中介渠道主体的管理，应当加强银行、邮政、车商等保险兼业代理渠道管理，承担业务合规性管理责任，建立定期数据核对机制，确保保单信息真实性。
2019 年	商业银行代理保险业务管理办法	中短存续期保险产品受到严格限制 ，新规引导商业代理保险业务中大力发展长期储蓄型和风险保障型保险产品：自 2019 年 10 月 1 日起，商业银行代理销售意外伤害保险、健康保险、定期寿险、终身寿险、保险期间不少于 10 年的年金保险、保险期间不短于 10 年的定期寿险、财产保险（不包括财产保险公司投资型保险）的保费收入之和不得低于保险业务总保费收入的 20%，强令险企压缩趸交业务，改推期交业务、保障型产品，银保渠道的转型再升级
2021 年	关于进一步规范保险机构互联网人身保险业务有关事项的通知	线上线下融合渠道 ：开展人身保险业务的，不得使用互联网人身保险产品，不得将经营区域扩展至未设立分支机构地区
2021 年	关于做好银行代理保险业务整改工作有关事项的通知（银保监会便函形式）	提出探索远程双录、银保渠道网销和电销 可不受“1+3”模式限制等
2022 年	银行保险机构消费者权益保护管理办法（征求意见稿）	银行保险机构 不得允许第三方合作机构 进驻营业网点或自营互联网平台，并以银行保险机构的名义向消费者推介或销售保险和服务，这意味着保险界热盼的保险机构驻点银行销售很难在近期启动。

资料来源：原保监会，银保监会，信达证券研发中心

图 6：近年人身险公司银保保费收入及增速情况（亿元）


资料来源：《2021 年银行代理渠道业务发展报告》，信达证券研发中心

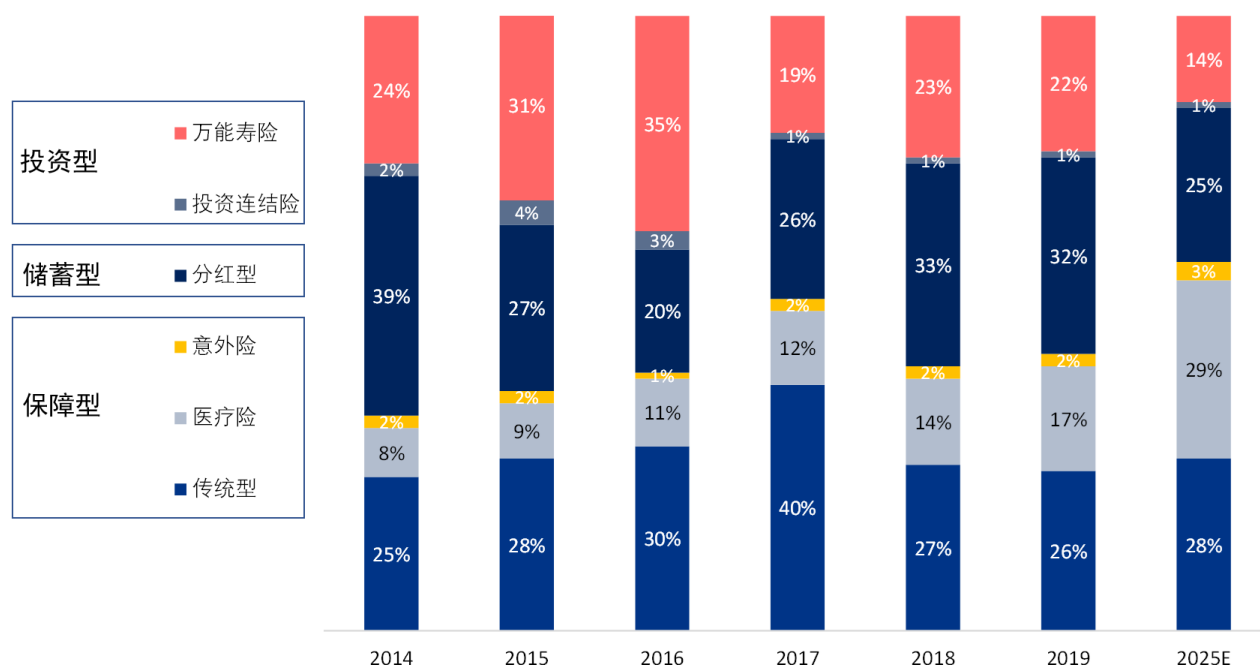
图 7：主要险企近 5 年银保渠道保费变化（亿元）


资料来源：今日保公众号，信达证券研发中心

4.025%预定利率年金产品逐渐退出历史舞台。2019 年以来，作为寿险最重要的代理人渠道逐渐面临队伍脱落、险企主动清虚等等挑战，队伍规模整体不断萎缩，2019 年之前银保渠道主流的长期期交产品是以 4.025%为定价预定利率的长期年金保险产品。从 2019 年开始，以 4.025%为定价预定利率的产品经历了“收、降、停”三个监管阶段。2019 年年初开始银保监会已暂停险企报备 4.025%预定利率的年金产品。2019 年 8 月 30 日，银保监会正式将长期年金的预订利率上限从 4.025%调整为 3.5%，中国银保监会发布《关于完善人身保险业责任

准备金评估利率形成机制及调整责任准备金评估利率有关事项的通知》中明确规定“对2013年8月5日及以后签发的普通型养老年金或10年期以上的普通型长期年金，将责任准备金评估利率上限由年复利4.025%和预定利率的小者调整为年复利3.5%和预定利率的小者”，随后2019年11月12日，银保监会约谈13家保险公司的总精算师有关预定利率为4.025%的年金产品，在此背景下，保险公司纷纷停售此类高预定收益年金产品。

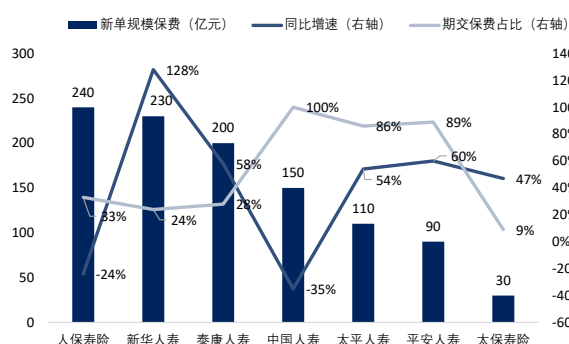
图8：监管引导回归保障下产品结构变化趋势（规模保费占比）



资料来源：麦肯锡《破解迷思，探索高质量银保发展新模式》，中国保险年鉴，中国银保监会，麦肯锡分析，信达证券研发中心

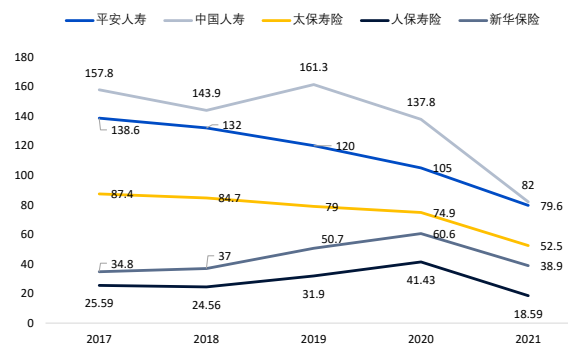
代理人渠道承压，银保发展贡献价值增量。2019年以后，寿险最重要渠道代理人渠道开始逐渐面临挑战，银保渠道再度出山，长期期交产品开始贡献价值。2021年，在寿险公司个险标准保费面临两位数下滑的背景下，银保渠道新单实现逆势增长，2021年行业新单规模保费达1.03万亿，同比增长5.9%。2021年11月，中国银保监会拟定的《人身保险销售管理办法（征求意见稿）》指出“保险公司与商业银行开展保险销售合作过程中，可以选定专属合作网点开展深度合作，这意味着十余年来被长期终止的险企驻点销售模式将重启”，有望开启银行、保险机构战略合作新格局。

图9：2020年“老七家”银保新单规模保费增速及期交占比



资料来源：慧保天下公众号，信达证券研发中心

图10：近5年五大寿险公司代理人数量变化(单位：万人)



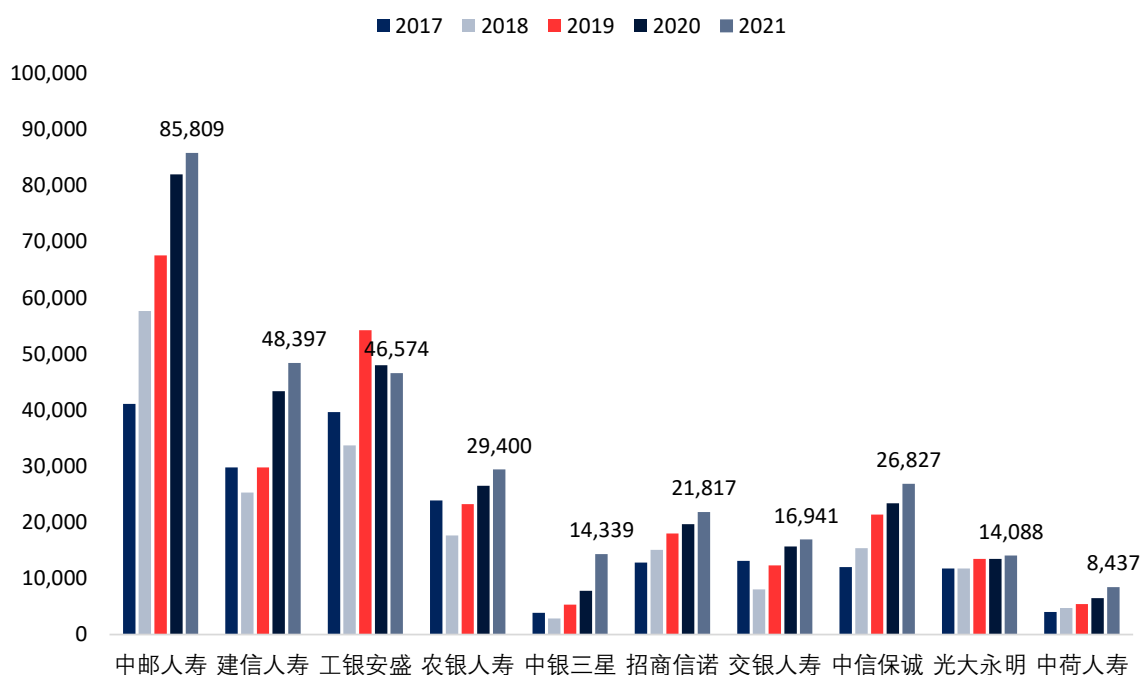
资料来源：今日保公众号，信达证券研发中心

1.2 银保转型效果初显，规模与质态齐升

个险改革持续的背景下，银保发力提振业绩。在行业深度转型、个险营销队伍人力持续下滑、居民财富管理需求

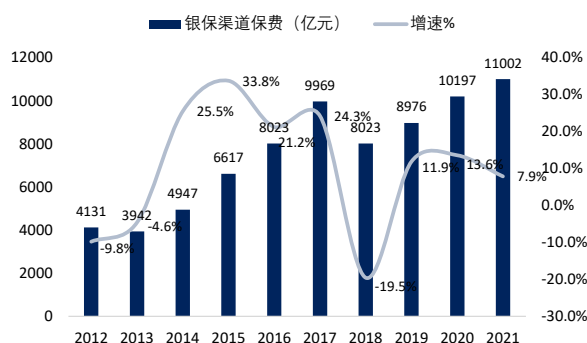
结构性转变等背景下，银保渠道越发成为各大险企的重要发力点。1) 一方面，在个险代理人渠道持续低迷的背景下，**各大寿险公司重新开始大力发展银保业务**。近年来，受居民财富增长不及预期、重疾险市场不振、监管趋严的影响，同时上市险企持续贯彻清除保险代理人队伍“三虚”(虚假人力、虚假保单、虚假架构)方针，截至 2022 年 6 月 30 日，五大上市险企保险代理人队伍较 2021 年底合计减少近 50 万人，随着代理人渠道新单保费持续下滑，上市险企重新开始重视银保业务，来自银保渠道的保费收入集中放量增长，2022 年上半年，五大险企银保渠道保费收入合计达到 1375.86 亿元，较去年同期 974.76 亿元同比增长 41.41%；2) 另一方面，作为居民财富管理主要的金融产品代销机构，银行拥有客户资源多、金融产品丰富等优势，较容易实现年金保险、养老保险的场景化营销。从产品属性来看，在当前的政策背景和行业发展下，**保险产品具备天然的养老属性**，同时险企提供的健康养老服务更加契合大养老时代的普遍需求，建设养老社区和打造“**保单销售-权益获取-保单兑付-健康养老**”的闭环已经逐渐成为寿险公司的共识。

图 11：银保系保险公司近年来保费收入（百万元）



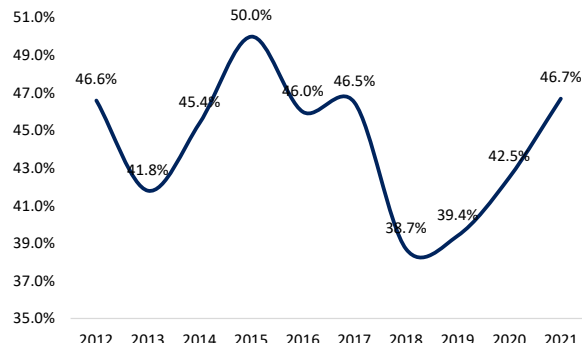
资料来源：各公司公告，信达证券研发中心

图 12：2012-2021 年银保渠道保费收入（亿元）



资料来源：《2022 中国保险发展报告》，信达证券研发中心

图 13：2012-2021 年银行保险占寿险保费收入比重 (%)

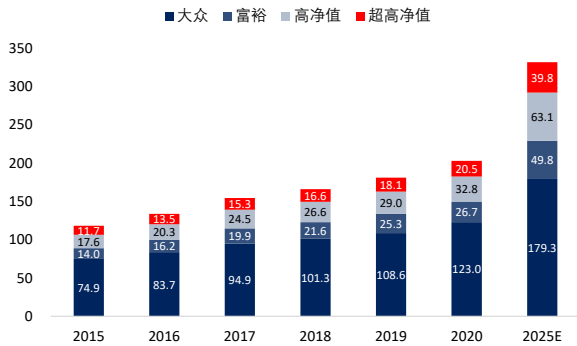


资料来源：《2022 中国保险发展报告》，信达证券研发中心

财富管理背景下，银保渠道重塑金融零售新格局。当下银保渠道的合作从曾经的低价值趸交产品为主，向复杂期

交、保障型产品转型并优化结构。银保双方可以围绕目标客户群匹配更有效的产品组合。同时，未来银保双方还将在资产配置、股权关系上达成更深层的合作。另外，随着人口老龄化和居民财富保有量的不断上升，养老、健康、财富管理等保险需求持续释放，银行作为居民财富配置的主要场景，银保渠道市场空间广阔。**银行具有天然的账户优势和客户资源优势**，随着居民财富的快速积累和高净值客户的不断增长，银行客户的养老和财富管理需求不断提升，推动银行与保险的全面深入合作，为广大客户提供更优质、更多元化的金融服务，助力银行零售业务转型升级。

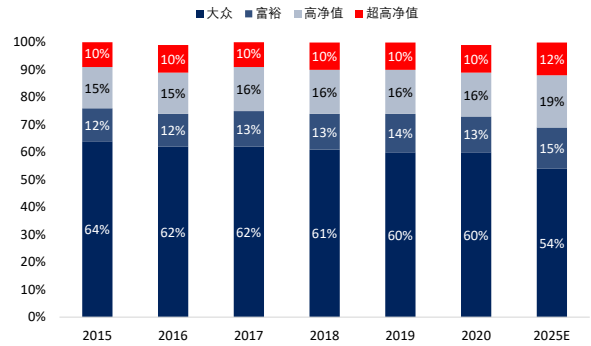
图 14：中国居民个人金融资产不断增长（单位：万亿元）



注：1、养老金、寿险也包括在个人金融资产中 2、超高净值人群：个人金融资产>2500 万美元，高净值人群：100-2500 万美元，富裕人群：25 万-100 万美元，大众人群：<25 万美元

资料来源：麦肯锡《破解迷思，探索高质量银保发展新模式》，麦肯锡财富数据库，信达证券研发中心

图 15：富裕、高净值、超高净值家庭占比持续提升

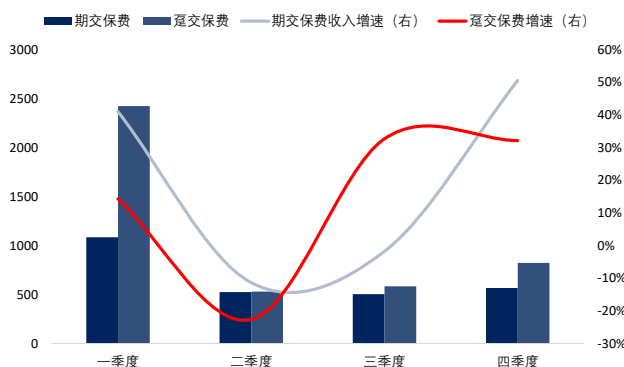


注：1、养老金、寿险也包括在个人金融资产中 2、超高净值人群：个人金融资产>2500 万美元，高净值人群：100-2500 万美元，富裕人群：25 万-100 万美元，大众人群：<25 万美元

资料来源：麦肯锡《破解迷思，探索高质量银保发展新模式》，麦肯锡财富数据库，信达证券研发中心

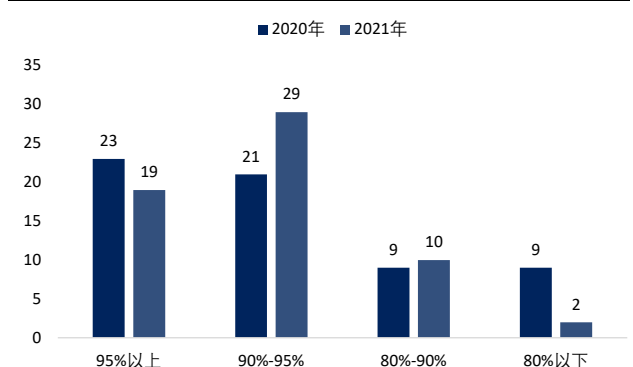
人身险公司银保业务持续增长，银保价值逐渐凸显。根据中国保险行业协会发布的《2021 年银行代理渠道业务发展报告》，2021 年人身险公司银保业务全年累计实现原保险保费收入 11990.99 亿元，较 2020 年同比增长 18.63%，连续四年保持增长，原保险保费收入持续站稳万亿规模，超过人身险公司保费收入总量的三分之一，业务占比同比上升 3.73 个百分点。1）**银保业务不断优化，期交占比不断提升。**2021 年实现新单原保险保费收入 7040.86 亿元，同比增长 15.05%。其中，新单期交原保险保费收入 2677.56 亿元，同比增长 19.04%；趸交原保险保费收入 4363.30 亿元，同比增长 12.73%。2）**增额终身寿引领银保业务增长。**从产品结构看，资金灵活度高、用途多样的增额终身寿产品逐渐占据银保主流地位，2021 年终身寿险占据期交产品年度销量前十中的七席。

图 16：2021 银保渠道各季度原保险保费收入（亿元，%）



资料来源：《2021 银行代理渠道业务发展报告》，中国保险行业协会银行代理渠道 84 家人身险公司交流数据，信达证券研发中心

图 17：2020-2021 年人身险公司银保业务 13 个月保费继续率分布（家）



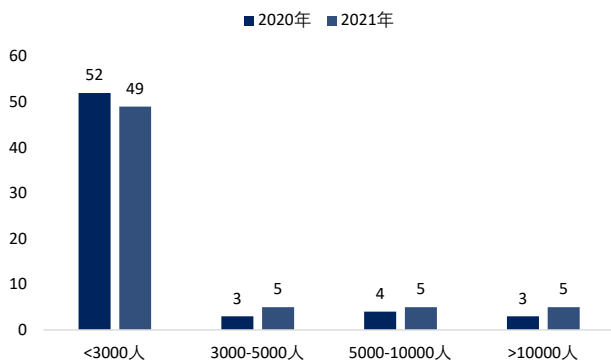
资料来源：《2021 银行代理渠道业务发展报告》，中国保险行业协会银行代理渠道 60 家人身险公司交流数据，信达证券研发中心

表 6：2021 人身险公司银保业务年度销量前十产品列表

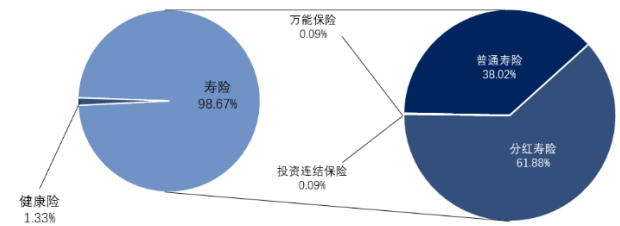
期交产品	趸交产品
年年好邮保一生 A 款终身寿险	财富宝两全（分红型，鑫享版）
南山松（鑫享版）终身寿险	盛泰两全保险（万能型）
久安 21 终身寿险	聚源宝两全保险（分红型）
鑫禧保年金保险（尊享版）	如意福两全保险（分红型）
臻鑫倍致终身寿险	福添利两全保险（分红型）
传家福终身寿险（尊享版）	鑫安两全保险（分红型）（C 款）
挚爱人生终身寿险	赢家人生终身寿险
喜盈门（升级版）年金保险	龙生鸿瑞 3 号两全保险（分红型）
乐盈一生终身寿险	长盈五号两全保险（万能型）
岁岁红两全保险	利泰两全保险（万能型）

资料来源：《2021 银行代理渠道业务发展报告》，中国保险行业协会银行代理渠道 64 家人身险公司交流数据（列表中已略去公司名称），信达证券研发中心

从人力方面看，根据《2021 银行代理渠道业务发展报告》，2021 年末银保渠道专管员总人力数为 18.44 万人，较上一年度下降 5.13%。其中，国寿寿险、新华保险、华夏人寿、泰康人寿、大家人寿、太平人寿、富德生命人寿、人民人寿、财信吉祥人寿和阳光人寿 10 家公司的期末人力维持在 5000 人以上。

图 18：2020-2021 年人身险公司渠道专管员队伍分布（家）


资料来源：《2021 银行代理渠道业务发展报告》，中国保险行业协会银行代理渠道 64 家人身险公司交流数据，信达证券研发中心

图 19：2021 年银保渠道保费收入构成


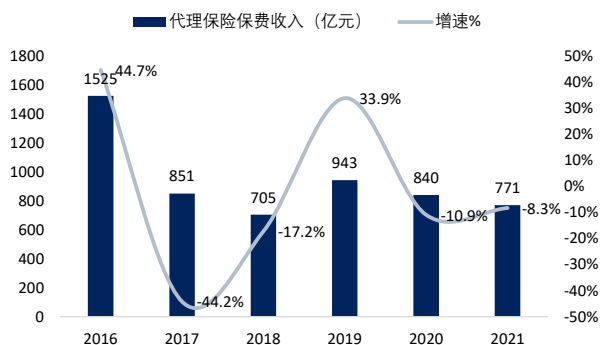
资料来源：《2021 银行代理渠道业务发展报告》，中国保险行业协会 84 家人身险公司统计数据，信达证券研发中心

1.3 银行之变：三大趋势助力银保发展

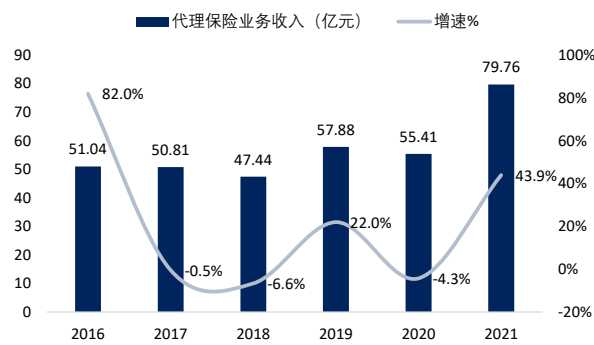
1.3.1 财富管理业务成为未来银行发展关键驱动力

代理保险销售是银行稳定持续的中收贡献来源。在推动零售业务转型中，商业银行对中间业务收入占比提升诉求强烈，而其中保险代理是零售中收重要的组成部分。相比基金、贵金属等业务贡献，保险中收受资本波动影响相对较小，是银行相对稳定的中收来源。以招行为例，近年来，顺应行业发展大趋势，其也不断持续推进业务结构转型，重点发展期缴型产品，转型效果逐渐显现，2021 年在代理保费下滑的同时，代理保险收入却扭转了下降的趋势。

财富管理业务助力银行零售业务转型破局。根据麦肯锡中国银行业模型分析，中国零售银行总体营业收入已经从 2015 年的 1.6 万亿人民币上升到 2019 年的 2.6 万亿，年复合增长率达 11.9%，高于行业整体 8.9% 的增幅。大财富管理业务将成为驱动银行深化转型、零售业务升级的主旋律，银保业务从而将迎来更大的发展机遇。

图 20：招商银行代理保险保费收入（亿元）及增速


资料来源：招商银行公司公告，信达证券研发中心

图 21：招商银行代理保险业务收入（亿元）及增速


资料来源：招商银行公司公告，信达证券研发中心

1.3.2 客群经营和多元化产品助力银行客户 AUM 值提升

商业银行具有资金账户优势，拥有大量优质的个人客户资源和企业客户资源。1）从个人客户方面看，银行渠道具有人群覆盖广、客户层次和结构多元、中高端客户基数大、客户粘性高等特点；2）从企业客户资源看，银行渠道具有合作企业数量多、业务广泛且稳定、利益绑定深等特点，同时合作企业的员工同样具有较高的开发价值。银保双方还可以基于银行客户特点，对个人客户和企业客户进行有效细分，进而精准匹配有针对性的产品和服务，大幅提高客户的转化率和渗透率。

人寿保险产品或服务在风险保障、资产管理、跨周期财务安排等方面的特点契合新时期财富管理的需求。银行零售转型中，人寿保险产品能够帮助银行进一步扩大零售客群财富管理业务覆盖面，助力银行客户经营。人寿保险兼具风险管理和资产配置的双重职能，可以帮助客户完成资产配置，增强财富管理功能，在商业银行的综合财富管理服务体系中发挥独特价值。

长期来看，随着社会经济的发展和居民财富的增加，客户对于综合性投资理财和资产管理的需求也不断提升。1）人寿保险产品基于其自身特性，能够满足诸如风险管理、养老规划、健康管理、资产传承等需求，在为客户提供健康和养老规划保障的同时，可以通过红利及万能账户为客户提供长期、稳定的收益，在财富管理中发挥着独特价值。2）人寿保险产品或服务有望推动银行零售业务的场景化和数字化，提升客户活跃度。为打造更好客户活跃度的手机银行，保险产品和健康管理服务可以便捷嵌入手机银行等线上渠道，实现多样化的场景打造，帮助银行客户引流，提升 MAU（月活跃客户数），助力银行打造场景化、数字化、一站式、全方位的综合金融平台。

发挥优势互补协同效应，提升品牌价值。商业银行和保险公司之间除了保险代销业务，诸如存款、代发工资、结算与清算、资产托管、投融资等多元化业务合作也能不断提升公司对商业银行的综合贡献，不断扩大双方合作的协同效应，满足银行全方位的合作诉求，二者的强强联合可以形成零售业务的优势互补，为客户提供多元化产品和服务选择，进一步加强客户忠诚度和信任度，不断提升双方在市场上的品牌价值。

二、他山之石：国际银保发展经验总结

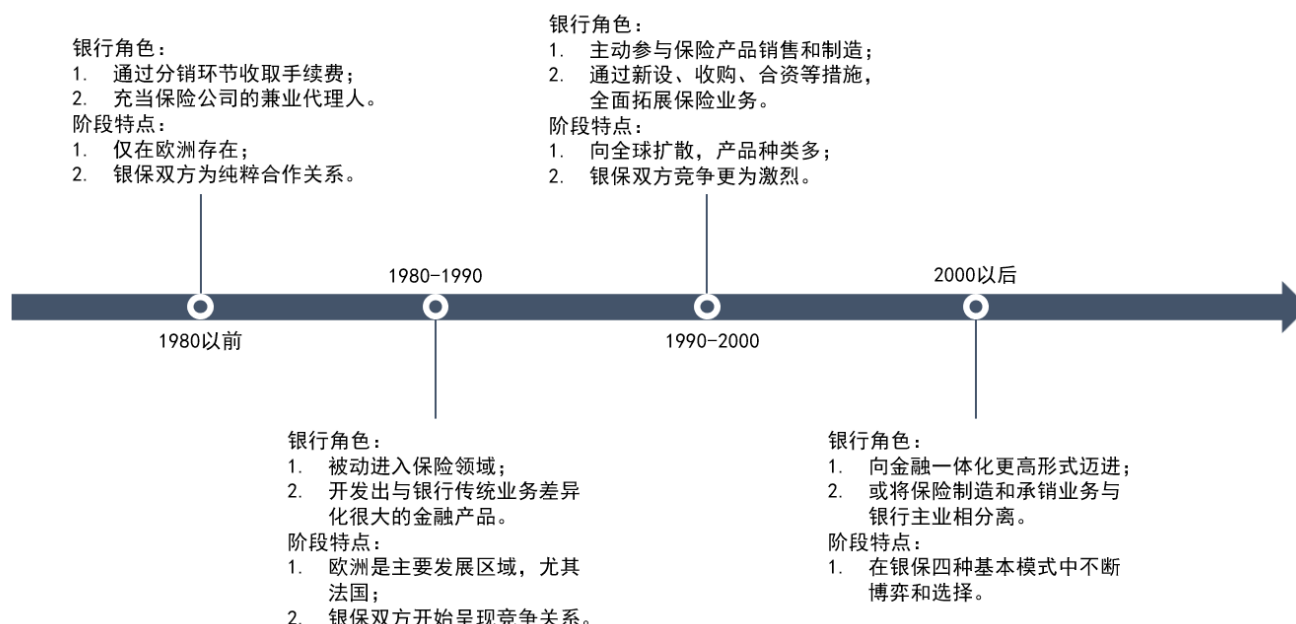
2.1 欧洲：成熟的“银保一体化”发展

欧洲银保是银保的起源地，其发展经历四大阶段。银行保险于 20 世纪 70 年代起源于法国，此后很快被欧洲国家所效仿，并拓展到北美、亚洲和其他地区，逐渐发展成为一种新的金融业务经营模式。欧洲的银行保险是在欧洲金融、税法和立法产生巨大变化的背景下产生的，此后欧洲也成为了银行保险发展较为成熟的地区。

欧洲作为银保业务发展的起源地，其主流保险机构长期以来均将银保作为重点战略渠道。根据麦肯锡的调研，欧洲寿险产品的整体银保渗透率长期维持在约 35% 以上。在欧洲银保的主要市场中，近半数银保渠道渗透率超过 50%，其中意大利、德国和法国等西南欧市场主要受益于较为有利的监管环境和递延税收优惠政策等因素，更是

贡献了欧洲整体超过 85% 的保费规模。

图 22：欧洲银保不同发展阶段银行角色与阶段特点



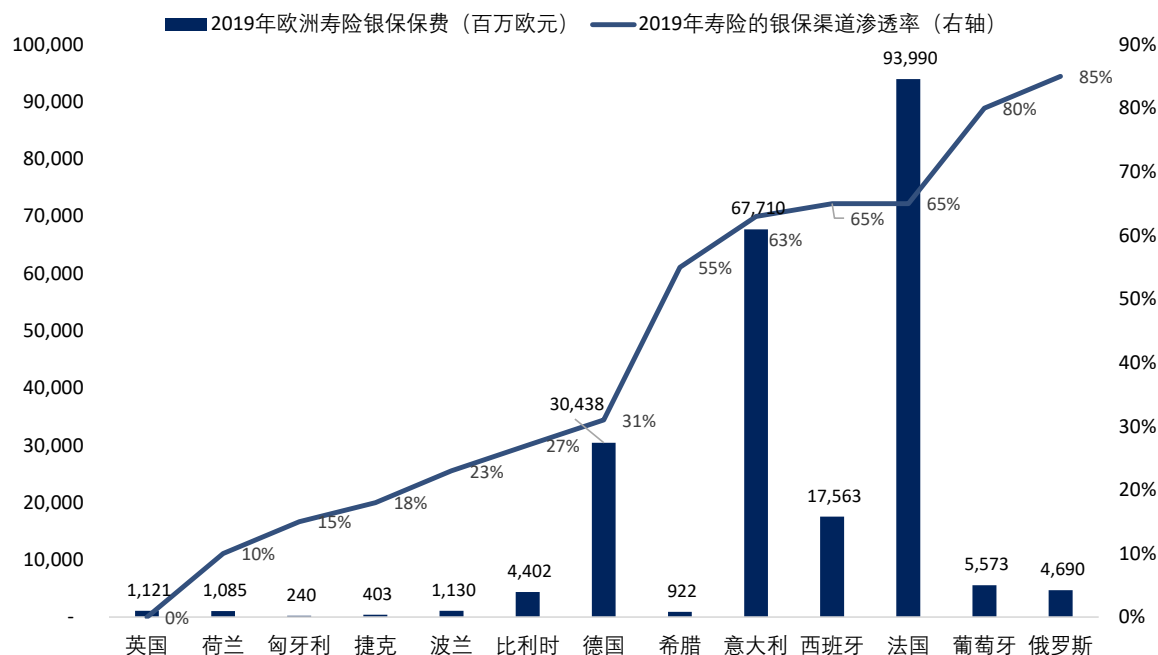
资料来源：信达证券研发中心

第一阶段：代理销售阶段。本阶段是欧洲银保发展的初级阶段，银保仅仅意味着在银行的柜台销售人寿保险产品。此阶段特点是银行和保险是协议合作模式，其合作内容是单纯销售代理，银行与保险公司签订产品分销协议，银行利用自身的经营网点代理保险产品，通过代理关系获取手续费收入。

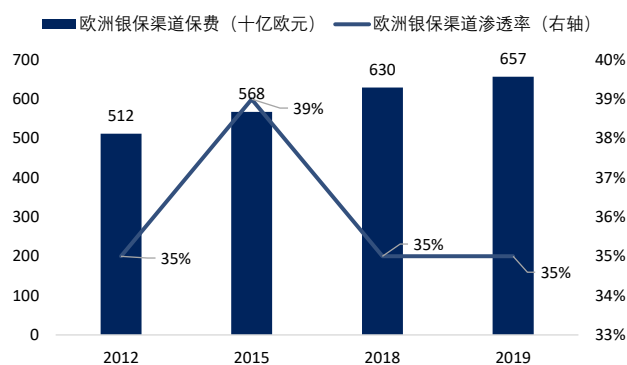
第二阶段：战略联盟阶段。此阶段欧洲银保特点是银行与保险公司以各自利益需要为合作出发点，形成更加紧密的战略合作关系，双方不仅在保险产品的销售方面，同时还在产品开发、服务配套、销售渠道的管理和客户资源的共享上进行紧密合作。在此阶段，在组织结构方面双方仍然没有任何形式的联系，均为相互独立。此阶段特点是独立主体之间的战略合作关系，银行和保险公司合作走向长期化、稳定化，为后续更高层次、更深度的合作创造了条件。

第三阶段，股权合作阶段。1980 年代开始，银行面对保险公司的激烈竞争，全面拓展银行保险业务，并采取了各种措施，如新设机构、并购和合资等，将银行业务和保险业务结合起来。而保险公司为进一步分享利益，也加快向金融领域渗透，银行保险的组织形式在此阶段更加复杂。这个阶段，银保双方的特点是以资本利益为基础的合作，通过股权渗透和风险共担，银保合作开始具有持续性的推动力。

第四阶段：银保一体化阶段。从 20 世纪 90 年代开始，欧洲银保经历了多轮银行业兼并，同时也推进了欧洲银保一体化的进程。1991 年荷兰银行、荷兰邮政银行和荷兰国民保险公司合并成为欧洲第一个综合性金融集团；2000 年英国劳埃德集团收购了苏格兰的维德斯保险公司（当时英国第六大人寿和养老保险公司）后成为英国当时最大的综合性金融集团；2000 年德国的安联保险集团收购了美国的太平洋资管 Pimco，另外在 2001 年安联以 235 亿欧元的价格收购了德国德累斯顿银行，这次收购使安联实现了金融的混业经营。这一阶段的特点是大型金融集团通过一体化经营，集团通过股权控制来对子公司进行资本调动从而实现资源的优化配置，提升集团的整体竞争力。这一阶段的银行保险一体化使银行保险在深化产品、服务创新和拓展市场方面取得长足进步。

图 23：欧洲各国 2019 年银保渠道保费（百万欧元）及渗透率（%）


资料来源：麦肯锡《破解迷思，探索高质量银保发展新模式》，麦肯锡全球保险池及团队分析，信达证券研发中心

图 24：欧洲银保渠道渗透率（%）及总保费（十亿欧元）


注：欧洲包括葡萄牙、西班牙、法国、意大利、德国、比利时、英国、荷兰、希腊、俄罗斯和波兰

资料来源：麦肯锡《破解迷思，探索高质量银保发展新模式》，麦肯锡全球保险池及团队分析，信达证券研发中心

➤ 三大因素推动欧洲银保发展

完善而宽松的法律监管环境。欧洲普遍对银行和保险混业经营管制较松，法国政府默许支持是法国银行保险成功的关键因素。在私有化之前，法国政府是法国银行和保险公司的大股东，同时保险企业国有化是当时法国银行保险成功的关键因素，政府在银行和保险的合并中起到关键作用。如 CNP 和 UAP，GAN 和 CIC 的合并，政府在其中起到了促进作用，而 CNP 就是在国家储汇局及信托银行管理下成立并开展银行业务的。

表 7：部分欧洲国家对银行保险的监管限制

国家	银行对保险业的投资	银行成立保险公司	银行销售保险产品
西班牙	允许	允许	限制
法国	不限	限制	允许
意大利	每个保险公司只能投资自由资金的 10%，总投资不超过 20%	允许	允许
德国	不限：一些活动通过子公司进行	允许	允许
荷兰	不限：一些活动通过子公司进行	限制	允许
英国	不限：一些活动通过子公司进行	允许	允许
瑞士	不限	允许	允许

资料来源：陈晋子、刘金《中外银行保险发展环境比较》，信达证券研发中心

较高一体化程度的合作模式。在银保合作发展的模式方面，欧洲银保的一体化程度较高，其中法国和西班牙主要通过设立保险子公司，而意大利则偏重于成立合资公司，但两种模式一体化程度均较高。**法国几乎所有的大型银行在 20 世纪 80 年代都设立了子公司，设计保险产品供母公司销售。**欧洲“银保一体化”的合作模式充分说明银保业务可以实现基于双赢的价值创造，根据麦肯锡的数据，在欧洲的主要市场中，银保渠道保费贡献稳定在四成左右，部分国家银保渠道占比高达 60%-80%，且仍保持较高增速。此外，银保新业务价值利润率可以维持在 20%-40% 的较高水平。

符合渠道特点的产品设计。欧洲银行保险针对银行渠道的特性，普遍倾向于开发和销售与银行产品类似的保险产品。双方高举聚焦目标客群的真实需求，打造定制化的保险产品解决方案。产品设计方面，产品设计简单，责任简明清晰，保单标准化程度较高，易于银行客户经理培训和展业，操作程序也较为简便，因此非常适合银行的销售体系。同时，随着资本市场的不断发展，**银保渠道不断针对不同层次的客户开发出不同的寿险产品，尤其是法国，银行建立了全球销售系统和交叉销售体系，所提供的寿险种类从传统的储蓄型产品向利润更高的保障型产品转变，并逐步开发了健康险和非寿险产品。**

2.2 美国和日本银保业务发展分析

➤ 美国

以并购方式形成金融集团模式。2000 年以前美国实行银行、保险和证券的分业经营模式，银行和保险之间的混业经营受到监管法规的限制，这种三业分离的情况一直持续到 1999 年 11 月美国国会通过了《金融现代服务法案》（以下简称《法案》）才得以结束。《法案》从监管上彻底去除了银行从事保险业务的障碍，**银行可以通过金融控股公司的形式进入保险业务，从此美国银行保险才正式进入充分发展时期。**相比于新建方式，并购方式能够帮助银行更短时间内开展银保业务，因此许多美国银行选择并购保险代理机构的方式金融保险业。《法案》颁布前，银保并购保险的案例在美国年均不超过 50 起，而在 2000 年，类似的案例多达 170 起，平均并购交易值也从 1999 年的 200 万美元增长到 2003 年的 1000 万美元。

银保产品种类广泛，寿财险并重。从产品端看，美国银保销售的保险产品种类非常广泛：1）寿险：在银保发展初期占据较大比重，其寿险产品与银行其他产品类似，银行可利用自身客户资源和网络优势高效经营。银行提供的保险产品种类包括定期和终身寿险、两全保险、信用人寿保险和储蓄计划等；2）财险：银行的财产险产品通常是作为银行自身业务的延伸，主要的财险产品包括办理住房贷款时的火灾保险，办理汽车贷款时的车险，办理押汇业务时的运输险等；3）另外，美国银行保险还针对高端客户销售定制化产品以及将保险产品与资产管理产品进行组合销售。

➤ 日本

监管逐渐放开银保，共经历四次销售解禁。日本保险市场作为较为成熟的保险市场，其银保渠道的发展与我国一样，起步相对较晚，经历了审慎监管和逐步放开的过程。自上世纪 90 年代初日本监管开始讨论通过银行窗口销

售保险产品，但直至 2001-2007 年间，日本才分四次实现银行窗口销售保险产品，从最开始与住房相关的信用寿险逐步扩展到个人年金、储蓄型寿险产品、定期寿险和医疗护理保险等。随着日本各大寿险公司加大对银保渠道的重视和投入，以及银行也纷纷将收取银保产品手续费视为提高收益的重要来源，日本大型寿险公司通过银行渠道销售的保费占比由 2002 年的不足 2% 稳步上升至 2009 年的 20%-30% 左右。在 2001-2007 年间分四次解禁了银保渠道，过程保守谨慎，寿险业涉及的解禁产品从 2001 年的 1 种逐步放开至 2007 年全部解禁。

表 8：日本银行销售寿险产品全过程

日期	经过	寿险解禁产品
20 世纪 90 年代前半期	通过保险审议会商讨银行销售保险的可行性	
1998 年 3 月	政府推动“推进法律规限改革三年计划”，预计在 2001 年 3 月之前实现寿险与其他金融机关以子公司方式跨业经营	
1998 年 12 月	正式实施《金融再生法》，开放证券公司销售保险产品	
2000 年 6 月	修正涉及银行保险销售的《保险业法》	
2001 年 4 月	第一次解禁	住房贷款信用寿险
2001 年 12 月	综合规制改革会议报告提出银行可销售保险产品	
2002 年 3 月	公布金融审议会《有关银行保险商品的窗口销售》	
2002 年 10 月	第二次解禁	个人年金保险 财产形成保险
2004 年 3 月	金融审议会公布《关于银行对保险规划的修改》	提出“1 年后阶段性解禁，3 年后全面解禁”
2005 年 12 月	第三次解禁	趸交终身寿险 趸交两全保险 短期均衡缴费两全保险 储蓄性生存保险
2007 年 12 月	全面解禁	定期寿险 均衡缴费终身保险 长期均衡缴费两全保险 医疗护理保险

资料来源：赛元《日本银保渠道的发展现状及前景》，信达证券研发中心

产品结构经历变迁，以个人年金和终身寿险为主。整体看，日本银保渠道的主要寿险产品为个人年金保险产品和趸交终身寿险产品。1) 自 2002 年 10 月个人年金产品在银保渠道解禁后，就一跃成为销售的主力。2006 年，变额年金销售件数占总数的 49%，定额年金销售件数占总数的 19%，合计占比 68%，个人年金产品是当年在银保渠道销售的主力人寿保险产品。2) 2008 年后，日本银保产品结构所有变化，变额年金产品销量仍占首位，但占比下降至 39%，医疗保险、终身寿险等占比趋于上升。2010 年该趋向更为明显，变额年金占比大幅下降至 7%，终身寿险等死亡保险产品占比大幅上升至 35% 并跃居市场第一，同时此阶段变额年金产品的占比稳定在 18%-19% 左右。

2.3 银保合作的主流模式比较

20 世纪 80 年代以来，随着经济一体化的发展，商业银行和保险公司都面临更为激烈的竞争态势，一方面商业银行纷纷寻求保险业务在内的新业务发展，另一方面保险公司积极寻求与商业银行合作开拓经营渠道，在一系列的内外因素共同推动下，银保业务应运而生。银保业务合作模式主要经历了从分业经营制度背景下松散的协议代理模式，到金融混业经营背景下紧密联系的战略联盟阶段，再到股权参与或设立子公司的渗透阶段，银行保险逐渐从初级合作发展到渐进一体化的过程。银保合作主要有四种模式，分别为销售协议、战略联盟、合资公司和金融服务集团。

销售协议模式：销售协议模式是银保双方建立的一种较为松散的合作模式，银行单纯代理销售保险产品，从中获取佣金收入。这种模式简单易行，其优点是合作自由度高、成本低，缺点是银保双方关系松散、不稳定。使用销售协议模式的主要地区是亚洲、非洲和中东等地区，而在银保发展成熟的欧洲地区，销售协议模式则是金融集团合作模式的重要补充，如在西班牙有越来越多的银行保险公司通过销售协议的模式渗透进健康险市场。

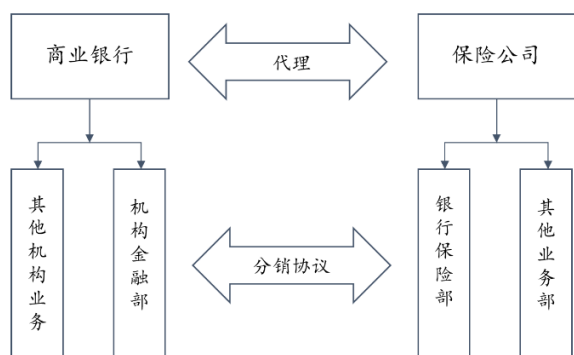
战略联盟模式：银保双方通过签订长期合作协议进行合作，银行和保险深度捆绑，一方面保险公司通过战略费用投入换取合作银行渠道的独家（或最高优先级）保险销售权；另一方面，银行在获得高确定性佣金收入的同时，

可以与保险公司在定制化产品、专业对口营销队伍建设、数字化与全渠道融合和合规风控等领域实现突破。战略联盟方式本质上是银行和保险公司实现战略合作，业务范围由销售协议模式下的网点销售扩展到共同进行产品开发及售后服务，并建立统一的操作平台等，实现双方业务渗透、优势互补、相互促进发展的格局。战略联盟模式下银保双方合作的广度和深度都要超过协议合作模式。

合资公司模式：银行和保险公司共同出资组建新公司开展保险业务，实现渠道端和产品端利益捆绑，双方实现风险共担和利益共享。合资公司模式的具体形式有两种，一种是银行和保险公司共同出资建立一家新的公司来开展银保业务，其特点是双方共同拥有、共同控制，并且能够共享收益和共担风险；另一种方式则是银行和保险公司通过持股的方式，成为对方的股东。

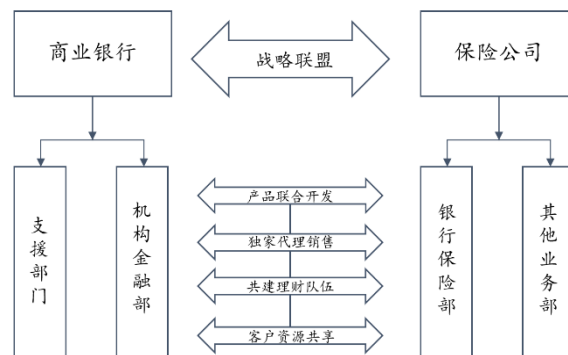
金融集团模式：金融集团模式主要是通过金融控股集团的形式，使银行和保险同属一个集团，进行银行、保险和其他金融业务的混业经营，实现银行保险互相促进、互相推动。金融集团模式主要分为两大路径：**一是新建方式**，如已有银行子公司的集团通过新设一家保险公司而金融保险领域；**二是并购方式**，包括银行对保险公司进行收购或者保险公司对银行进行收购。新建方式组建金融集团的典型是法国，法国银保合作的最主要方式是银行完全控股保险公司，多数大型银行都设有自己的保险公司，1999年法国十大隶属于银行的保险公司总资产达到253万亿欧元，是法国保险市场总资产的40%。美国是以并购方式形成金融集团模式的典型，为防范金融系统风险，美国一直实行分业经营，直至1999年政府签署《金融服务现代化法》，允许银行、保险、证券联合组建服务控股公司。并购的方式能够帮助银行更快地建立起银保业务框架和开展银保业务，因此许多美国银行选择并购保险代理机构的方式进入保险业。

图 25：协议销售模式示意图



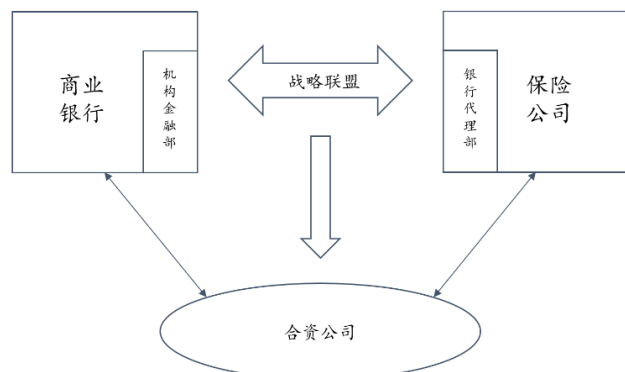
资料来源：闫宇《太平洋保险公司银保渠道现存问题分析及改进对策研究》，信达证券研发中心

图 26：战略联盟方式示意图



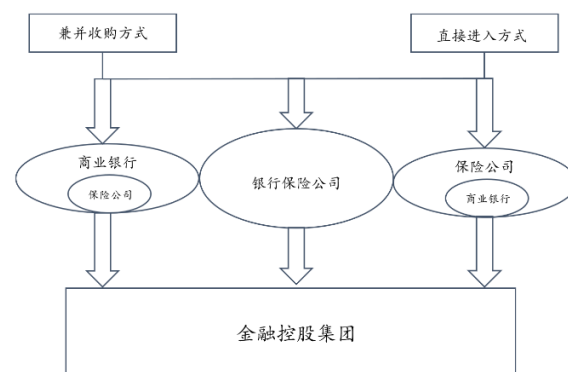
资料来源：闫宇《太平洋保险公司银保渠道现存问题分析及改进对策研究》，信达证券研发中心

图 27：合资公司模式示意图



资料来源：闫宇《太平洋保险公司银保渠道现存问题分析及改进对策研究》，信达证券研发中心

图 28：金融集团模式示意图



资料来源：闫宇《太平洋保险公司银保渠道现存问题分析及改进对策研究》，信达证券研发中心

表 9：银行保险不同合作模式优缺点比较

优缺点	协议销售	战略联盟	合资公司	金融集团
优点（银行）	费用投入较低； 增加中间业务收入	更稳固的代理关系	银行可参与到产品的研发、设计； 可以更好地分享保险业增长成果	可拥有较强的控制权
缺点（银行）	控制权有限； 合作关系不稳固； 合作时间不长久	产品质量难以保证； 回报短期难以预计	退出程序复杂； 初期成本高，利润回馈慢	成本较高、收购风险高； 潜在的文化冲突和磨合问题
优点（保险）	合作成本较低； 增加业务收入	获得更多排他性销售支持； 与银行实现客户资源共享	银保关系稳定性较强； 获得资金、管理等多方面支持	可充分利用银行的销售渠道， 增加保费收入
缺点（保险）	双方关系不稳固； 控制权有限	经营压力大； 受银行制约情况严重	需要与银行传统风格文化的 磨合	管理成本上升； 银行管理经验有限

资料来源：信达证券研发中心

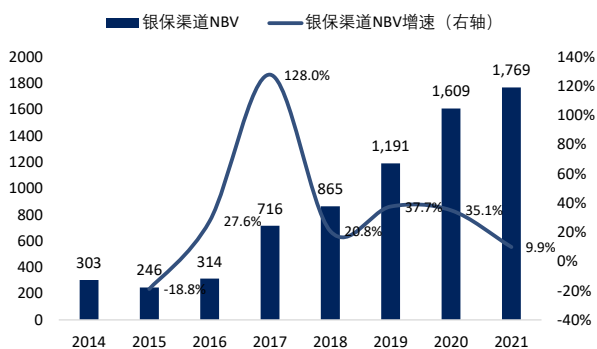
三、大财富管理背景下，银保渠道二次出发

3.1 中国平安：新银保团队合作模式

深化“4+3”改革战略，新银保改革启航。2021年9月，平安新银保改革基本完成模式设计，并选择了7家分行先行试点，截止2022年3月平安新模式已经从7家试点分行扩展至19家，首批500名精英队伍已经入职成功并产能初显。新模式下的产品体系，聚焦“产品+生态”的概念，主打产品+健康，+康养，+信托等。平安集团作为国内综合金融的旗舰和标杆，以“一个客户、一个账户，多种产品，一站式服务”为核心的综合金融体系作为客户经营的主阵地。因此，围绕客户经营进行金融产品的协同始终是集团战略级的重点。

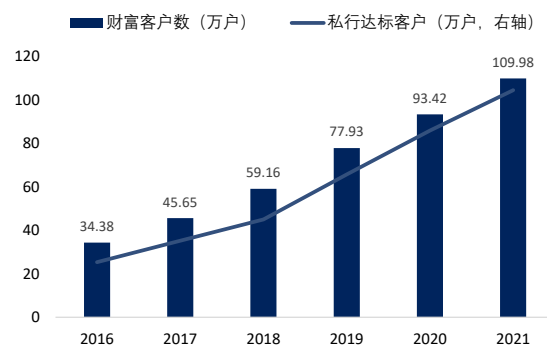
据平安集团总经理兼联席首席执行官谢永林介绍，此次平安新银保改革主要体现在5个方面：1）一是通过打造专业的综合保障理财规划顾问服务，切入中高端客户市场；2）二是分客群经营，面向大众、财富、私钻三类客层，推出满足差异化需求的产品与服务；3）三是以银保的视野看待资产，以资产配置的逻辑组合银保产品，为客户提供私人定制的、智能化的、动态演进的一站式解决方案；4）四是招募精英化队伍；5）五是通过科技驱动，建立银保客户经营及销售管理线上化。

图 29：平安银保渠道 NBV（百万元）及 NBV 增速



资料来源：中国平安公司公告，信达证券研发中心

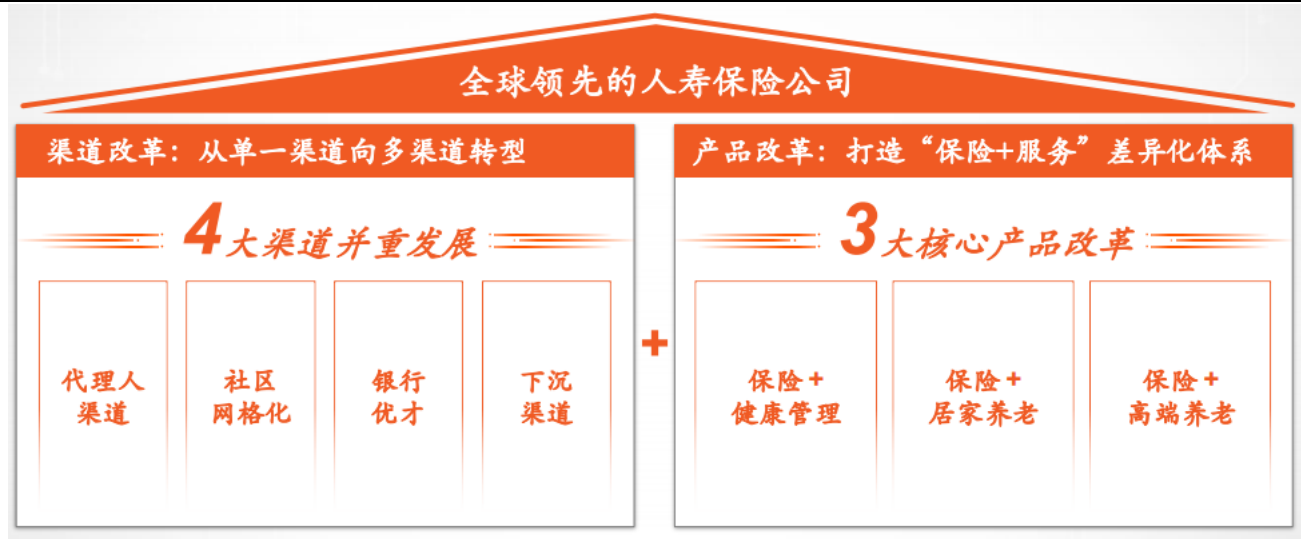
图 30：平安银行私行财富关键指标



资料来源：中国平安公司公告，信达证券研发中心

财富管理背景下，新银保团队推动集团内部协同。在财富管理蓬勃发展的大背景下，平安新银保团队的设立对平安寿险、平安银行和平安集团都将带来三赢的效果：1）对于平安人寿，在当前保费承压和代理人清虚的背景下，新银保团队建设是公司逐渐走出当前困境的有益探索；2）对于平安银行，新银保团队建设可以增加中间业务收入，推动银行进行零售转型，在大财富管理赛道持续发力前行；3）对于平安集团，新银保团队的建设将更充分运用集团生态协同优势，打通集团成员间业务合作壁垒，从而加强集团子公司之间的协同效应。

图 31：中国平安持续推动“4 渠道+3 产品”改革战略



注：社区网格化渠道包括原电网销渠道，银行优才渠道包括原银保渠道

资料来源：中国平安 2022 年中期业绩发布材料，信达证券研发中心

“新银保”团队成员背景多样，着力打造高质量财富管理团队。2021 年 9 月，平安新银保团队正式成立，旨在为平安私人银行及财富管理业务的可持续发展开拓新赛道。平安新银保团队将通过结合平安银行和平安寿险的资源优势，以银保渠道客户需求为中心，完善产品体系，为客户提供年金险、终身寿险、长期健康险等全生命周期的完整产品服务覆盖，提供全方位的资产配置规划和一站式综合金融解决方案。

从队伍建设上来看，平安新银保团队以打造“高质量、高素质、高收入”的三高队伍为目标，服务高净值客户的资产配置需求，开创了颠覆性的“职业+创业”模式。平安新银保团队囊括了外资行分行零售行长、全国销售冠军、合资保险公司业绩 TOP 精英、全国百强团队长等，同时团队成员背景还涉及律师、信托、税务等。高素质的人才配合平安成熟的保险人才培养体系，新银保队伍不仅仅是提供解决方案的保险业务员，同时还是专业的财富规划顾问。

表 10：平安银行家招聘要求

职位	招聘要求
私人财富顾问	本科及以上学历 2 年及以上金融从业经验，具备私行理财经理、保险营销、高端客户营销经验者优先 有志于转型财富管理的精英人才
私人财富团队总经理	本科及以上学历 3 年及以上金融行业营销经验 1 年及以上团队管理经验，大型企业销售团队管理经验者优先
私人财富中心总经理	本科及以上学历 8 年及以上金融行业营销经验 至少 3 年及以上团队管理经验，过往业绩优良

资料来源：平安银行招聘公众号，信达证券研发中心

图 32：中国平安根据不同客群需求匹配产品和服务



资料来源：中国平安公司公告，今日保险公众号，信达证券研发中心

深度融合集团资源，加强内部协同发展。财富管理背景下，平安新银保渠道助力平安寿险、平安银行、平安集团“三赢”效果。对于平安人寿，新银保团队是帮助公司深化转型发展，走出个险深度转型阵痛期的有效补充；对于平安银行，通过新银保团队增加中收，扎实推进零售转型，在大财富管理赛道上持续发力前进；对于平安集团，新银保团队将更好利用集团综合生态优势，打通生态合作壁垒和生态产品、服务的配合，进一步加强集团内部的协同效应。另外，为满足银行客户的资产配置需求，平安设立了专属的银保产品设计委员会，为银行的生态定制差异化的保险产品。

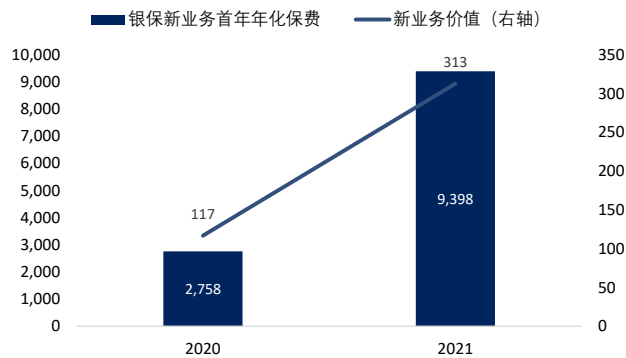
3.2 中国太保：长航行动“芯”银保探索正当时

2022 年半年报显示，太保寿险银保渠道保费实现大幅增长，1H22 银保渠道实现保险业务收入 178.28 亿元，同比增长 876.3%；银保渠道新保业务收入 168.38 亿元，同比大幅增长 1125.5%，超过个险代理人渠道的新保业务收入 147.8 亿元，成为太保寿上半年新保业务最大的贡献渠道。

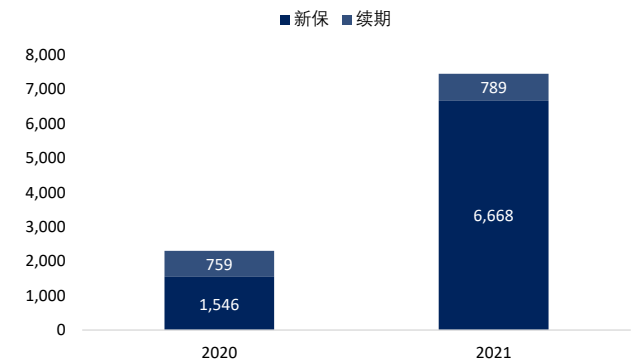
推出“芯”银保模式，坚定执行“长航行动”。2021 年，公司创新推出“长航行动”，锚定“打造服务体验最佳的寿险公司，做寿险行业的长期主义者”的使命愿景，启动深化转型的整体设计，形成长航深化转型一期施工图，通过实施职业营销、服务式营销、价值银保、产品 + 服务体系等系列项目，推动并实现公司业务发展内核与关键模式的深度转变。

2022 年 1 月公司正式推出“芯”基本法并以此为牵引，进一步提升核心人力和核心人力产能的业务目标，加强业务品质管控，全面升级代理人队伍。根据“芯”基本法的部署，太保银保渠道重点推进客户共拓、产品共研、团队共建、资源互通、服务共享、科技共创等举措。

以客户需求为导向，实行分客群经营。中国太保提出，“芯”银保要坚守初心，打造全“芯”的业务模式。从客户角度来看，太保着力建立与银行融合协同的分客群经营模式，满足银行客户多元化、一站式的高品质保险保障与服务需求。高净值客户、富裕客户和大众客户需求差异较大。针对高净值客户，需围绕客户的实际需求与特点，打造与银行互补的、专属的产品与服务生态金三角，聚焦推动资深业务经理和理财经理，满足客户从个人到家庭、家族的综合化需求。

图 33: 太保银保渠道近年首年保费及新业务价值 (百万元)


资料来源: 中国太保公司公告, 信达证券研发中心

图 34: 太保银保渠道保费结构 (百万元)


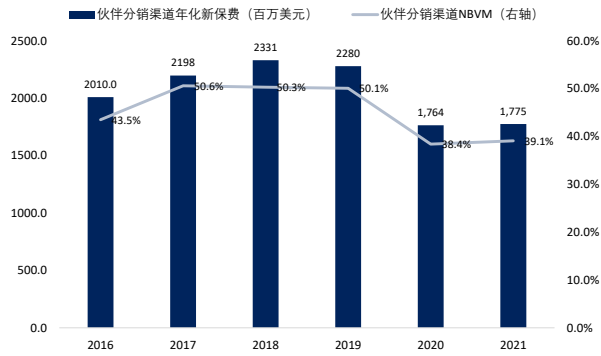
资料来源: 中国太保公司公告, 信达证券研发中心

银保业务聚焦战略渠道，加快“芯”业务模式打造。实施价值网点、价值产品、高质量队伍三大价值策略，有序布局战略区域、战略渠道合作。1、价值网点，聚焦战略渠道，聚焦省会和中心城市，重点推进渠道网点独家代理销售合作模式；2、价值产品，以“大养老、大健康”为核心，为广大银行保险客户量身定制生命周期客户服务生态体系；3、高质量队伍，坚持优建、优管、优培，打造专业、高效、高素质的管理干部队伍，建立起一支“四高”（高素质、高收入、高举绩和高留存）人才的银保销售队伍。

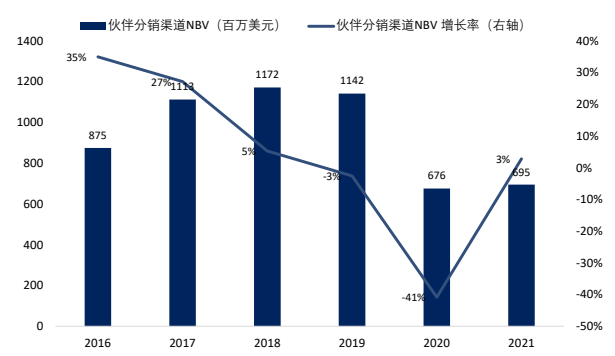
3.3 友邦保险：与邮储银行、东亚银行开展战略联盟合作

携手东亚银行，深耕高净值客群市场。2021 年 7 月，友邦人寿和东亚银行（中国）开启为期 15 年的独家银保合作，并推出首批人寿保险产品，涵盖退休规划、资产传承及教育规划。东亚银行（中国）在内地拥有强大的渠道优势和忠实的客户基础，友邦人寿有着高质量产品矩阵和专业的保险人才，双方的深度合作可谓优势互补，将进一步开拓内地的高净值客户市场。依托东亚银行（中国）的强大客户基础和网点布局，友邦可以为更多目标客群提供高质量的财富与健康保障服务。

东亚银行是一家在香港领先业界的银行，截止 2021 年 3 月，拥有超过 120 万本地客户，未来具有增加人寿及医疗保险渗透率的庞大潜力，同时在中国内地，按个人银行分行数目计算，东亚银行是三大外资银行之一，在 22 个省市经营业务，并拥有快速增长的高净值客户。

图 35: 友邦伙伴分销渠道年化新保费和 NBVM


资料来源: 友邦保险公司公告, 信达证券研发中心

图 36: 友邦伙伴分销渠道 NBV 及增速


资料来源: 友邦保险公司公告, 信达证券研发中心

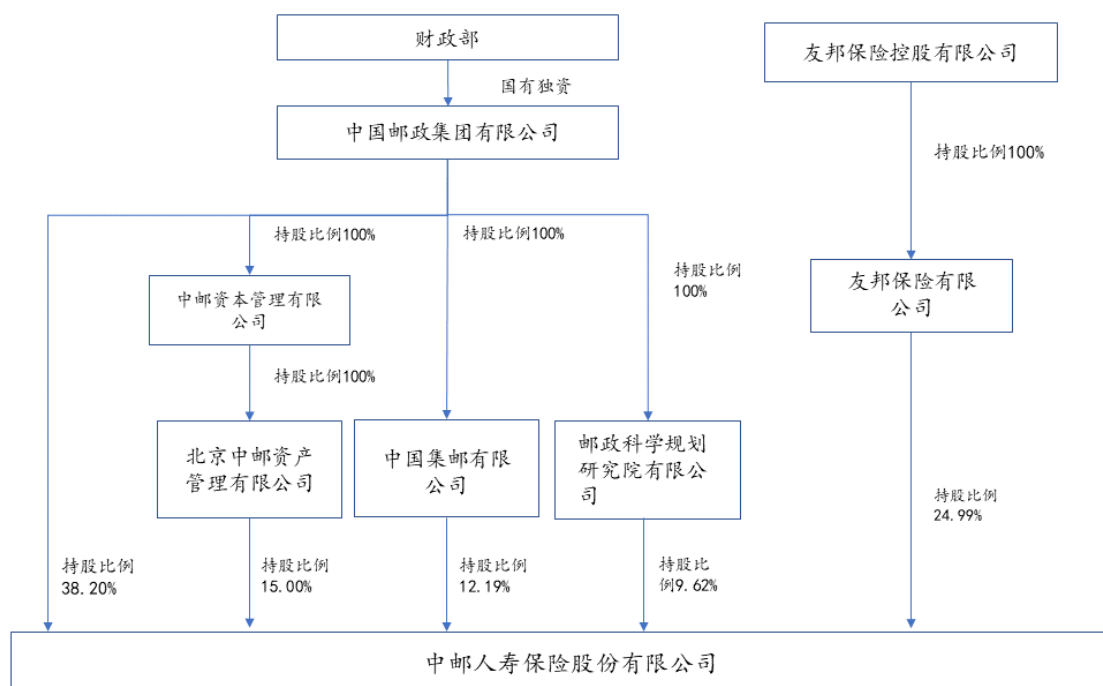
表 11: 友邦保险各地区银保合作伙伴

时间	合作银行	所在地区	银行地位	合作情况
2013 年 12 月	花旗银行	中国大陆	最大的跨国银行之一	独家银保合作伙伴, 囊括亚太区 11 个市场
2015 年 10 月	Indusind 银行	印度	印度地区新兴银行	建立银保战略合作伙伴
2017 年 2 月	中亚银行	印尼	印尼最大的私营银行	签订新的 10 年合作协议
2017 年 9 月	澳大利亚联邦银行	澳大利亚	澳大利亚最大的零售银行	签订长达 20 年的战略性银行伙伴分销协议
2018 年 7 月	ASB 银行	新西兰	新西兰头部零售银行	签订长达 20 年合作协议
2017 年 10 月	VPBank	越南	致力于成为 5 家领先的股份行之一, 3 家零售行之一	签订长达 15 年的独家合作协议
2017 年 12 月	大众银行	马来西亚	马来西亚资产规模第三大银行	宣布将独家地区银行保险合作伙伴关系延长 15 年至 2037 年
2017 年	Bank of the Philippine Islands(BPI)	菲律宾	菲律宾分行最多的银行之一	建立长期战略性银行合作关系
2017 年 10 月	盘古银行	泰国	泰国最大的银行之一	签订 15 年合作协议
2021 年 7 月	东亚银行	中国内地	中国内地三大外资银行之一	签订 15 年合作协议
2022 年 1 月	太子银行	柬埔寨	柬埔寨发展最快的银行之一	签订 5 年协议
2022 年 2 月	邮储银行	中国内地	国有控股大型银行, 网点众多	签订 15 年协议

资料来源: 友邦保险公司公告, 信达证券研发中心

收购中邮人寿部分股权, 进一步开拓大陆银保渠道。2021 年 6 月, 友邦保险认购中邮人寿 24.99% 股权, 利用邮储银行在中国内地庞大的分销网络(约 4 万分销机构和超过 6 亿银行内地零售客户), 触达更多下沉市场客户, 与公司现有的渠道实现优势互补。通过入股中邮人寿, 友邦将进一步触达中国大陆银行、邮政系统的下沉市场, 进一步开拓银保分销渠道, 促进保险产品销售。友邦优秀的个险渠道经营经验和优质的销售培训体系有望进一步带动银保渠道销售人员的素质提升, 同时卓越的投资能力有助于提高公司产品收益率, 提高产品竞争力, 助力公司保费增长。

图 37: 友邦收购中邮人寿股权 (截止 2021 年 6 月底)



资料来源: 友邦保险公司公告, 信达证券研发中心

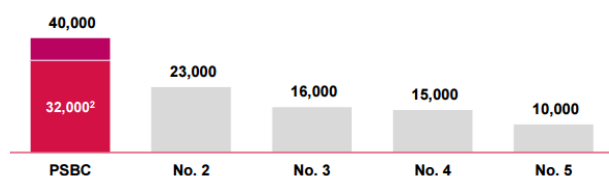
图 38: 友邦投资中邮人寿触达邮储银行的庞大网点资源

Access to Largest Retail Financial Distribution Network in China



PSBC Network > No. 2 and No. 3 Combined

of Retail Financial Outlets¹



China Post Life Distributes Across 80% of PSBC Network

Current Distribution Footprint

21 provinces
291 cities
1,624 counties

Potential Footprint: PSBC Network³

31 provinces
334 cities
2,800 counties

Vast Retail Base Offering Significant Sales Potential

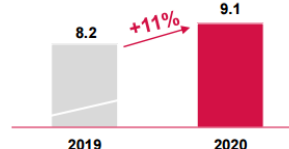


PSBC Retail Customer Base

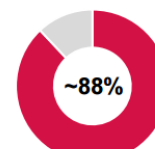
622m

Strong PSBC Retail Franchise

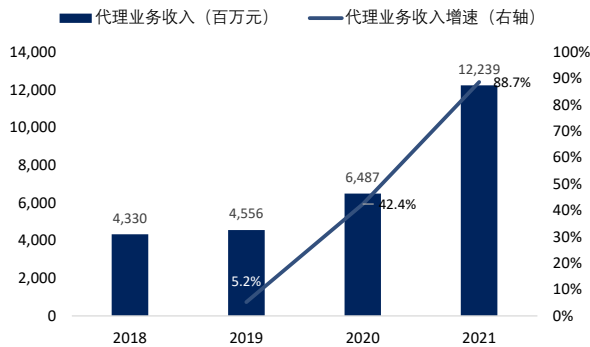
Retail Deposits
RMB trillion



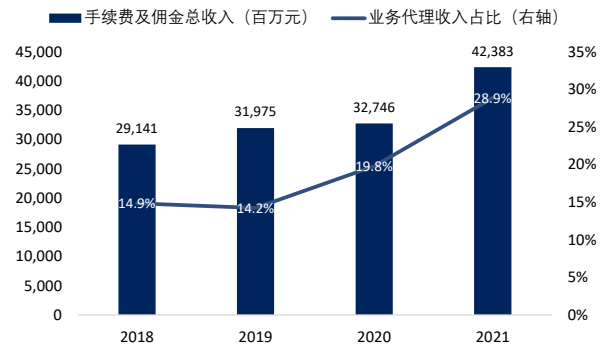
Retail Deposits as %
of Total Deposits



资料来源: 友邦保险公司公告, 信达证券研发中心

图 39：邮储银行代理业务手续费收入持续提升


资料来源：邮储银行公司公告，信达证券研发中心

图 40：邮储银行手续费及佣金及代理业务收入占比


资料来源：邮储银行公司公告，信达证券研发中心

3.4 泰康人寿：充分发挥医养协同优势，进行差异化银保竞争

泰康银保起步较早，坚定践行集团大健康战略。泰康人寿银保业务始于 2002 年，并迅速成为公司业务发展的主要渠道之一。2010 年起，银保逐渐步入“价值主导、期缴决胜”的成熟发展阶段，公司积极探索私人银行业务，主推高价值期缴产品，逐渐成为中国银保市场上期交专业化转型的引领者。2021 年泰康人寿银保渠道新单规模增速 140%，新单价值增速 52%，泰康人寿银保在招商银行、民生银行、宁波银行三家银行中间收入排名第一，在中信银行排名第二，核心渠道招商银行保持高增长。

泰康人寿银保业务系列坚定践行集团大健康战略，以“长寿时代、中国样本、泰康方案”的理念创新和销售模式创新赋能渠道，与各合作银行携手并肩，**为客户提供一站式全生命、全财富周期的健康财富管理综合解决方案。**以年金保险与养老服务为客户构建长寿闭环；以“产品+服务+生态”的模式为客户构建健康闭环，用投资连结险满足客户多样化的资产配置需求，依托公司卓越的资管能力，形成财富管理和传承安排闭环。

围绕长寿主题，深耕全生命周期健康服务。泰康作为大健康生态体系的头部企业，通过“产品+服务”的全生命周期健康保障，满足银保渠道客户长寿、健康、财富一站式需求，助力银行客群经营。围绕长寿时代的主题，通过打造“健康、长寿、富足”三大闭环，将虚拟的保险金融产品与实体医养服务进行有机结合，在行业内第一家推出“幸福有约计划”，为客户提供高质量养老生活的一揽子解决方案，非常契合银行端中高端客户需求。

针对工薪白领阶层，泰康推出“幸福+”计划，有效缓解工薪阶层退休金收入焦虑，助力工薪阶层社保退休金收入增长，并配套泰康重疾绿通解决家庭就医难题，满足银行财富级客户养老筹资和健康管理需求。同时，通过帮助银行扩大零售客群的业务覆盖面，并凭借泰康终身分红年金的长周期天然黏性实现高价值客户的长期留存，助力银行渠道深耕客户。

科技引领，ABS 互动赋能平台助力零售银行全面转型。泰康银保坚持“科技赋能战略”，追求体系获客、价值突破、着力打造 ABS 互动赋能平台，助力零售银行全面转型。1) A 端“泰行销”：便于业务员进行展业承保、客户经营、学习培训等；2) B 端“保银通”定位于做银行理财经理身边的保险事务专家，通过 APP&小程序双生态运营，赋能银行理财经理，截止 2021 年 10 月底，覆盖近 40 家银行，9000 多网点，理财经理 3 万余人登录使用；3) S 端“泰康银保私享商城”打造业务员个人保险网店，填补银保线上获客平台空白。同时，泰康人寿打造网点经营系统，推动精细化管理。截止 2021 年底，系统全面上线 36 家分公司，实现了对 31 家银行渠道，8 万合作网点的管理。

图 41：泰康全生命周期的保障服务体系



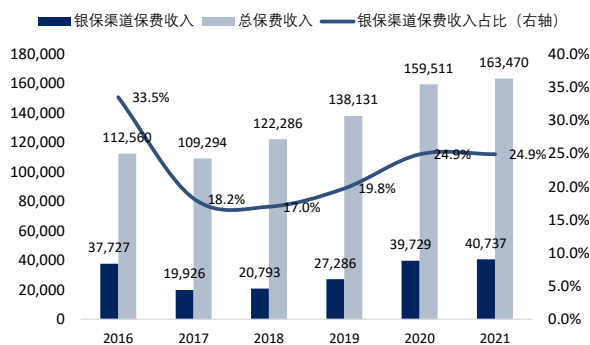
资料来源：泰康人寿公司官网，信达证券研发中心

集团内部高效协同，聚焦大生态体系融合。泰康人寿银保渠道依托集团丰富的大健康生态体系，在长寿社区已开业城市，打造“印象系列”品牌活动，让客户全方位实景体验长寿时代泰康方案。在互联网线上平台，推出“空中印象”、“云赏幸福”等分层级、客制化的线上活动，让更多客户感受长寿闭环魅力。泰康通过打造长寿、健康、富足三大闭环，构建“活力养老、高端医疗、卓越理财、终极关怀”四位一体的价值链条，建设大健康产业生态体系，由此形成一整套全新的商业模式。

3.5 新华保险：规模与价值并重

从规模到价值，新华银保持续贡献增长动力。新华保险在 2019 年初回归银保渠道初期，公司主推“类固收”产品，该产品既符合保险公司转型要求，也符合银行实现更多中收的需求，并且收益固定，帮助公司在银保渠道实现快速扩张。2019-2021 年新华保险新单保费收入增速连续两年达到 100% 以上，成为在个险持续低迷时期总保费增长的重要动力。从银保的发展战略看，新华保险始终坚持规模与价值并重、趸交与期缴并重、新客户与老客户开发并重，一方面招募更多的客户，另一方面加强后续客户的再开发，提供全生命周期多样化的产品和保障。

图 42：新华保险银保保费收入（百万元）及占比



资料来源：新华保险公司公告，信达证券研发中心

图 43：新华保险银保渠道保费收入结构（百万元）



资料来源：新华保险公司公告，信达证券研发中心

进行渠道分层，多重手段降本增效。新华保险通过对银保渠道进行分层，通过多种手段和措施降低在银保渠道销售的成本，一方面给客户提供最基本的保险保障服务，另一方面通过后续跟进的再开发，给客户id提供全生命周期的、多元化的产品和保障。新华保险银保渠道的整体特点是“趸交与期缴并重，新客户与老客户开发并重，规模与价值并重”，新华保险对于银保渠道和银保业务的战略定位是在银保渠道上能够接触到更多的客户，提供更适合的产品给客户。

表 12: 新华保险 2021 年保费收入前五保险产品

排名	产品	原保费收入 (百万元)	主要销售渠道
1	稳得盈两全保险 (分红型)	15,403	银保渠道
2	惠添富年金保险	14,774	个险渠道、银保渠道
3	健康无忧 C 款重大疾病保险	6,328	个险渠道
4	惠金生年金保险	5,812	个险渠道
5	多倍保障重大疾病保险	5,569	个险渠道

资料来源: 新华保险公司公告, 信达证券研发中心

四、投资建议

我们认为,从当前的市场环境看,银行和寿险公司双方有更多相向而行的理由和条件,一方面保险具有独特的风险管理、养老规划、健康管理、资产传承等产品属性,另一方面商业银行作为天然具有账户优势的财富管理平台,代理保险业务具有较大发展空间。在利率市场化、多层次资本市场发展和监管趋严的背景下,未来商业银行更加重视零售业务和中间业务发展。长期来看,在“保险姓保、回归保障”的背景下,银保双方将不断深化合作,提高银保一体化水平,通过长期产品和健康服务为银保双方贡献价值。我们建议关注探索新银保深度融合样本的**中国平安**,以及布局“1+X”渠道重新发力银保的**中国太保**。

五、风险因素

宏观经济下行,银保合作不及预期,险企改革不及预期,居民财富增长不及预期,银保销售队伍质态提升缓慢,长期利率下行超预期,金融监管政策收紧。

研究团队简介

王舫朝，非银&中小盘首席分析师，毕业于英国杜伦大学企业国际金融专业，历任海航资本租赁事业部副总经理，渤海租赁业务部总经理，曾就职于中信建投证券、华创证券。2019年11月加入信达证券研发中心，负责非银金融研究工作。

冉兆邦，硕士，山东大学经济学学士，法国昂热高等商学院经济学硕士，三年非银金融行业研究经验，曾任天风证券研究员，2022年8月加入信达证券，从事非银金融行业研究工作。

张凯峰，硕士，武汉大学经济学学士，波士顿大学精算科学硕士，四年保险精算行业经验，2022年6月加入信达证券研发中心，从事非银金融行业研究工作。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙瞳	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jjali@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。