

保险 II 行业点评报告

保护消费者和保险公司合法权益，降低潜在误导纠纷——《人身保险产品信息披露管理办法》点评

增持（维持）

2022 年 11 月 18 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

zhujieyu@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：银保监会发布《人身保险产品信息披露管理办法》（以下简称新规）。新规为全面规范人身保险产品信息披露行为，切实保护投保人、被保险人和受益人的合法权益，促进行业健康可持续发展。

■ 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，信息披露对象包括投保人、被保险人、受益人及社会公众，提升信息披露透明度；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；6) 新规自 2023 年 6 月 30 日起施行。

■ 征求意见稿与终稿对比，体现了保护消费者合法权益并强调信息保护机制。2022 年 8 月银保监会下发征求意见稿，本次新规边际变化主要为：1) 在“产品信息披露原则”中强调“应当准确说明并充分披露”（征求意见稿中为“描述”）；2. 提出“重点提示格式条款中与投保人有重大利害关系的条款”；3. 在“产品信息披露对象”中新增受益人，在“保单查询通道”中新增被保险人、受益人查询方式；4. 在“客户信息保护机制”中新增强调不得“违规收集、使用、加工客户信息”。

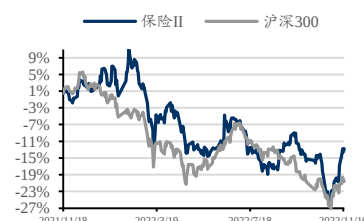
■ 主要影响分析：保护消费者和保险公司合法权益，降低潜在误导纠纷。

1) 费率表和一年期以上的人身保险产品现金价值全表首次作为产品信息披露材料主动公开，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。不过也将影响对于费率较为敏感的年轻群体的投保决策，同时，长期险产品前期现金价值水平低于已交保费，新规可能在一定程度上加大长险销售难度；2) 强调在售前、售中、售后及时向投保人、被保险人、受益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。此前行业出现退保黑产，其背后就有投保人对退保转保等了解不充分的原因。3) 强调“材料应当由保险公司总公司统一负责管理”，与此前各类规范中明确保险销售人员未经授权不得发布保险销售宣传信息的要求一脉相承。4) 值得注意的是，新规同样也保护了保险公司自身的合法权益。由于保险产品专业性较强，合同订立过程存在着很多信息不对称等问题，此前部分销售误导典型案例中，在判决结果上，保险公司往往处于被动地位。未来，从源头明确消费者对保单的理解和认知，也将保护保险公司自身的合法权益。

■ 投资建议：新规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。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力保障。寿险方面：曙光初破水，改革始见微。寿险改革成效初显，开门红应对积极，队伍规模企稳，队伍素质提升；产险方面：车险市场高景气延续，头部险企承保利润有望迎来自量价齐升。个股推荐顺序：中国人寿、中国太保、中国平安、中国财险。

■ 风险提示：信息披露透明化后产品溢价空间压缩降低利润率水平，现金价值全表披露后长期险产品销售难度明显增加

行业走势



相关研究

《上市险企 10 月保费数据点评：开门红如火如荼，四季度平稳过渡》

2022-11-17

《个人养老金落地，迎接金融业二次成长曲线——《关于推动个人养老金发展的意见》深度解析》

2022-11-12

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，以及服务特殊人群的信息披露要求 披露信息包括产品目录、产品条款、费率表、一年期以上的人身保险产品现金价值全表、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

表2: 《人身保险产品信息披露管理办法》征求意见稿与终稿比较

领域	终稿	征求意见稿
产品信息披露原则	... 应当准确说明并充分披露 与产品相关的信息	... 描述 与产品相关的信息
产品信息披露对象	... 当在售前、售中、售后及时向投保人、被保险人、 受益人披露 应知的产品信息	... 当在售前、售中、售后及时向投保人、被保险人 提供 应知的产品信息
格式条款	保险公司应当通过适当方式向投保人说明保险合同的内容， 并重点提示格式条款中与投保人有重大利害关系的条款	保险公司应当通过适当方式向投保人说明保险合同的内容
保单查询通道	保险公司在保单承保后，应当为投保人、 被保险人、受益人 提供电话、互联网等方式的保单查询服务	保险公司在保单承保后，应为投保人提供电话、互联网等方式的保单查询服务
理赔披露	保险公司应当在产品或服务合约中，提供投诉电话或其他投诉渠道信息。	无相关信息
客户信息保护机制	不得违规 收集、使用、加工 、泄露客户信息。	不得违规泄露客户信息
监督	督促 保险公司、保险中介机构 落实产品信息披露的各项要求，严厉打击侵害消费者权益行为，营造公平有序的市场环境。	督促保险机构落实产品信息披露的各项要求，严厉打击侵害消费者权益行为，营造公平有序的市场环境。

数据来源：东吴证券研究所，银保监会；备注：红色为新增内容，绿色为删减内容

单击或点击此处输入文字。

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	产品链接材料
2D61	平安福寿年年终身寿险	产品条款
1643	平安附加意外伤害保险	产品条款
4008	平安附加意外伤害医疗保险（互联网）	产品条款
4007	平安附加意外伤害医疗保险（互联网）	产品条款
4006	平安附加意外伤害医疗保险（互联网）	产品条款
2621	平安百万医疗险（2022）两全保险	产品条款
591	平安附加意外伤害医疗保险	产品条款

数据来源：公司官网，东吴证券研究所

表3：上市险企估值表（以 2022 年 11 月 17 日股价计）

代码	EVPS	收盘价	2021A	2022E	2023E	2024E	P/EV	2021A	2022E	2023E	2024E
601318.SH	中国平安	42.56	76.34	81.38	88.29	96.08	中国平安	0.56	0.52	0.48	0.44
601628.SH	中国人寿	32.21	42.56	46.04	50.12	54.34	中国人寿	0.76	0.70	0.64	0.59
601601.SH	中国太保	22.81	51.80	54.82	60.36	64.88	中国太保	0.44	0.42	0.38	0.35
601336.SH	新华保险	27.01	82.96	86.10	93.52	101.50	新华保险	0.33	0.31	0.29	0.27
代码	EPS	收盘价	2021A	2022E	2023E	2024E	P/E	2021A	2022E	2023E	2024E
601318.SH	中国平安	42.56	5.56	7.19	8.38	9.28	中国平安	7.66	5.92	5.08	4.58
601628.SH	中国人寿	32.21	1.80	1.41	1.96	2.14	中国人寿	17.88	22.88	16.40	15.02
601601.SH	中国太保	22.81	2.79	2.29	3.34	3.53	中国太保	8.18	9.95	6.83	6.46
601336.SH	新华保险	27.01	4.79	3.09	4.21	4.90	新华保险	5.64	8.74	6.42	5.52
代码	BVPS	收盘价	2021A	2022E	2023E	2024E	P/B	2021A	2022E	2023E	2024E
601318.SH	中国平安	42.56	44.44	47.91	52.70	58.33	中国平安	0.96	0.89	0.81	0.73
601628.SH	中国人寿	32.21	16.93	17.82	19.41	21.00	中国人寿	1.90	1.81	1.66	1.53
601601.SH	中国太保	22.81	23.57	25.01	27.62	29.98	中国太保	0.97	0.91	0.83	0.76
601336.SH	新华保险	27.01	34.77	35.67	39.20	43.10	新华保险	0.78	0.76	0.69	0.63
代码	BVPS	收盘价	2021A	2022E	2023E	2024E	P/B	2021A	2022E	2023E	2024E
2328.HK	中国财险	7.22	9.12	9.99	10.95	12.01	中国财险	0.72	0.65	0.60	0.54

数据来源：Wind，公司公告，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=0.9054 元人民币汇率计算，数据更新至 2022 年 11 月 17 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>