

超配（维持）

银保“报行合一”再强化，推动行业高质量发展

保险行业事件点评

2024年1月22日

分析师：卢立亭（SAC 执业证书编号：S0340518040001）

电话：0769-22177163 邮箱：luliting@dgzq.com.cn

研究助理：吴晓彤（SAC 执业证书编号：S0340122060058）

电话：0769-22119430 邮箱：wuxiaotong@dgzq.com.cn

事件：

1月19日，为规范银保渠道业务，督促保险公司严格执行“报行合一”，国家金融监督管理总局发布《关于规范人身保险公司银行代理渠道业务有关事项的通知》。其中，《通知》强调：

- ① **列明附加费用率期限和结构。**附加费用率即可用的总费用水平，包含向银行支付的佣金率、银保专员的薪酬激励、培训及客户服务费、分摊的固定费用等，其中佣金率应列明上限。
- ② **严格规范佣金支付。**保险公司应当按照经备案的产品精算报告执行费用政策，向银行代理渠道支付的佣金不得超过列示的佣金率上限，不得直接或间接以出单费、信息费等名义向银行代理渠道支付佣金以外的任何费用。
- ③ **相关监管部门要加强非现场监管。**检查重点关注佣金水平超支、费用不真实、渠道套利、账外支付等问题，必要时向银行延伸检查，发现账外暗中收取、输送利益等商业贿赂行为的，及时按程序向公安司法、纪检监察机关进行移交。

点评：

银保渠道保费贡献持续提升，费用高企扰乱市场秩序。近年来，由于代理人渠道清虚提质改革转型，客户资源丰富、销售网络发达的银保渠道获得发展良机，各保险公司正在加强其在银保渠道的布局和发力。中国保险业发展报告数据显示，银保渠道保费收入占比逐年提升，2022年该比重接近50%，成为寿险增长的重要动力。根据银保监的规定，每个银行网点只能代理至多3家保险公司产品，部分险企通过抬高手续费争取银行的代销名额，实际的费用往往高于产品报备时的水平，部分中小型险企在银保渠道的费用投入狂热激进，负债成本不断被抬升，无法与投资端收益相匹配，大大提高了费差亏损风险。费用高企不仅扰乱了市场秩序，也是虚假费用、虚假投保、虚假退保等问题的根源，更是滋生“代理黑产”的土壤，影响了行业高质量发展。

“报行合一”是金融监管部门防范险企“费差损”风险与规范银保渠道业务的重要举措。从2023年8月，金融监管总局发布《关于规范银行代理渠道保险产品的通知》；2023年10月，发布《关于强化管理促进人身险业务平稳健康发展的通知》，再次强调“报行合一”；再到今年1月，发布《关于规范人身保险公司银行代理渠道业务有关事项的通知》，银保“报行合一”再强化，监管部门不断细化关于“报行合一”的监管细则。

“报行合一”倒逼险企回归产品本身，“强者恒强”竞争格局将更加凸显。短期来看，“报行合一”将给保险业带来短期阵痛。报行合一的实施将使得保险公司无法通过“小账”来激励销售人员，这可能导致销售人员的积极性下降，甚至导致部分营销人员流失。在2023年三季度银行业保险业数据信息新

闻发布会上，人身险监管工作相关负责人表示，“初步估算，银保渠道的佣金费率较之前平均水平下降了约30%左右。”从行业长期发展来看，推行“报行合一”将使得保险公司的费用结算更加规范，避免了不必要的成本浪费，直接降低销售费用，提升利润水平。同时有利于遏制一些“贴补手续费”等不正当的市场行为，在激烈的竞争环境下重塑更加规范的银保合作生态，强者恒强的竞争格局将日益凸显。保险公司无法再依赖高返费策略来吸引消费者，因此需要将竞争重点转移到产品和服务上，倒逼险企开发更具差异化的产品，以及探索销售渠道的多元化。一些规模较小、短视激进、产品和服务缺乏竞争力的保险公司可能会面临较大的经营压力和挑战，甚至可能面临被淘汰的风险。而大型险企日常对成本管控严格，具有规模效应、品牌影响力与完善的销售渠道，“报行合一”可能会为其带来更大的竞争优势。

投资策略：个股建议重点关注中国太保（601601）、中国人寿（601628）和新华保险（601336）。

风险提示：代理人流失超预期、产能提升不及预期导致保费增速下滑的风险；长端利率快速下行导致资产端投资收益率超预期下滑的风险；监管政策持续收紧导致新保单销售难度加大的风险。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%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，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

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或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22115843

网址：www.dgzq.com.cn