



保险行业研究

增持（维持评级）

行业点评
证券研究报告

非银组

分析师：舒思勤（执业 S1130524040001） 联系人：黄佳慧
shusiqin@gjzq.com.cn huangjiahui@gjzq.com.cn

新“国十条”点评：助力行业长期健康发展，行业集中度有望提升

事件

9月11日，国务院印发《关于加强监管防范风险推动保险业高质量发展的若干意见》（简称新“国十条”），这是继2006年“保险国十条”、2014年“新国十条”之后，国家层面指导保险业高质量发展的第三份重磅文件，对保险业的中长期发展目标、风险处置、利差损化解等方面提出了具体要求。

核心内容

明确保险业中长期发展目标：①中期目标：到2029年，初步形成覆盖面稳步扩大、保障日益全面、服务持续改善、资产配置稳健均衡、偿付能力充足、治理和内控健全有效的保险业高质量发展框架。保险监管制度体系更加健全，监管能力和有效性大幅提高。②长期目标：到2035年，基本形成市场体系完备、产品和服务丰富多样、监管科学有效、具有较强国际竞争力的保险业新格局。

风险处置方案进一步明确：①健全保险保障基金参与风险处置机制；②规范保险产品设计和利益相关方权利义务，研究完善与风险挂钩的保单兑付机制；③拓宽风险处置资金来源，支持符合条件的企业参与保险机构改革化险；④健全市场退出机制，对风险大、不具备持续经营能力的保险机构，收缴金融许可证，依法进入破产清算程序。⑤落实地方党委和政府风险处置属地责任，强化中央金融管理部门监管责任，协同推进风险处置。⑥支持合格境外机构投资入股境内保险机构。

有紧有松，推动利差损化解：①负债端：健全利率传导和负债成本调节机制；加强产品费差监管；推进产品转型升级，支持浮动收益型保险发展；稳步开展境内外币保单业务，有望进一步提升保险产品吸引力，推动负债成本更快摊薄。②资产端：强化资产负债联动监管；依法合规运用金融衍生品；稳慎推进全球资产配置，预计海外资产配置有望进一步放开。

强化政策支持：①基础设施方面：强化保险业基础数据治理和标准化建设，推动与相关行业数据共享；探索推进医疗保障信息平台与商业健康保险信息平台信息交互。②财政补贴方面：一是提出合理安排中央、省级财政对主要粮食作物、地方优势特色农产品的保费补贴；二是符合规定的事业单位可按制度要求使用财政资金购买与建立补充医疗保险相关的商业健康保险。③渠道方面：支持个人保险代理人按照灵活就业人员相关政策参加社会保险、办理居住证。④资本补充方面：拓宽资本补充渠道，健全资本补充监管制度；增加债务性资本补充工具。

投资逻辑：

新“国十条”明确提出以强监管、防风险、促高质量发展为主线，助力行业长期健康发展。新“国十条”提出长期目标是2035年基本形成具有较强国际竞争力的保险业新格局，并在高质量发展举措中进一步明确中小险企风险处置方案、强化以“高风险高强度监管、低风险低强度监管”为主的分级分类监管，预计资本实力雄厚、经营稳健合规、风险管理能力与水平均更优的大型险企竞争格局有望进一步改善，行业集中度有望提升，长期构成利好。此外，新“国十条”中提及的利差损风险化解支持措施也有望较快出台，利差过度悲观预期有望进一步改善，带动估值中枢抬升。当前保险公司估值隐含的投资收益率假设仍然较低，以2023年静态EV估算，H股估值隐含的长期投资收益率假设仅处于0.5%-1.1%区间，推荐中国太平。

风险提示

监管趋严；权益市场波动；长端利率大幅下行；宏观经济复苏不及预期。



行业投资评级的说明：

- 买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
- 增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
- 中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金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。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，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国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究