

保险：银保减速以对监管

保险 领先大市-A

上次评级

领先大市-A

《商业银行代理保险业务监管指引》点评

报告关键点：

- 银保业务将减速以适应新的监管规则
- 银保合作将长期化、稳定化和规范化
- 预计今年银行保险的增速将有明显下行

报告摘要：

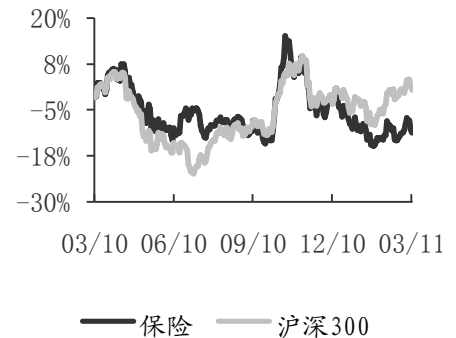
- 两部门联合发布《商业银行代理保险业务监管指引》：3月13日，保监会和银监会正式联合发布《商业银行代理保险业务监管指引》，主要内容有：1、重申保险公司人员不得派驻银行网点；2、规范银保合作，提高合作关系的稳定性；3、加强代理费用管理，防止商业贿赂风险。
- 监管指引重申保险公司人员不得派驻银行网点：2010年11月份，银监会近日下发了《关于进一步加强商业银行代理保险业务合规销售与风险管理的通知》，在通知中首次提出保险公司人员不得派驻银行网点，本次监管指引重申了这一规定。在银监会颁布相应规定的时候，市场参与者还有不少观望，预计保监会这一规定发布后市场参与者将不会再有侥幸心理，应会得到较为严格的执行。这样的规定将大幅降低销售误导，同时也有利于分清责任。
- 规范银保合作，提高合作关系稳定性：该监管指引规定：1、保险公司和银行应签订“总对总”层级合作协议，或在取得总部书面授权的前提下，至少实现“省对省”签订合作协议；2、规定单一银行网点与每家保险公司的连续合作期限不得少于一年。这些规定将使得银保资源向大中型保险公司集中，并有利于保险公司和银行合作关系的稳定性。但该指引中并未提到银监会去年通知中规定的“商业银行每个网点原则上只能与不超过3家保险公司”。
- 加强代理费用管理，防止商业贿赂风险：1、明确代理费用支付方式。要求保险公司应至少由一级分支机构向银行二级或以上级分支机构统一转账支付代理费用，具备条件的要实现“总对总”集中统一支付。2、加强代理费用财务管理。要求保险公司据实列支代理费用，不得账外核算和经营；银行要对收取的代理费用加强集中管理，从代理费用中列支销售人员的激励费用。3、严禁给予、收取或索要协议外利益。
- 预计今年银行保险的增速将有明显下行：我们在2011年度策略报告中判断2011年银保增速将由2010年的40%下降至15%左右，主要理由是：1、监管加强对银保销售过程的监管将使得银行保险的增速下行，市场参与者需要作出相应调整以应对监管的变化，从2011年1月份数据来看，银行保险同比增速已下降至个位数；2、在负利率的背景下，银行存款必然面临较大的压力，银行销售保险产品的积极性会大幅降低。
- 银保新政将使得银保业务健康化、规范化发展：银行和保险公司合作稳定性的提高，有利于发展长期储蓄型和风险保障型保险产品，调整和优化银保业务结构；加强代理费用管理、规定保险公司对银保业务单独核算有利于防止保险公司不计成本发展银保业务。银保业务的减速对中小公司的影响相对更大，对上市保险公司影响幅度不大。
- 风险提示：银行与保险公司合作在执行层面仍存在较大变通空间，监管有进一步强化可能性。

报告日期

2011-03-14

首选股票	目标价	评级
601318 中国平安	76.0	增持-A
601601 中国太保	31.0	增持-A

12个月行业表现



杨建海
021-68765375
执业证书编号

首席行业分析师
yangjh@essence.com.cn
S1450511020022

报告联系人

贺立

021-68767803
heli@essence.com.cn

前期研究成果

保险：评估利率明年初有望提升	2010-12-27
保险行业：均衡的双翼	2010-12-16
保险：银监会代理保险业务新政点评	2010-11-05

行业重点公司财务和估值汇总表

日期: 2011-03-13

证券 代码	公司 名称	上次 评级	最新 评级	每股收益(元)			市盈率(X)			ROE(%)			现价	目标价	首次推 荐日期	自推荐 来涨幅
				2009	2010E	2011E	2009	2010E	2011E	2009	2010E	2011E				
601318	中国平安	增持-A	增持-A	1.89	2.26	2.77	27	22	18	16%	15%	16%	50.86	76.00		
601601	中国太保	增持-A	增持-A	0.87	0.89	1.04	26	26	22	10%	10%	11%	22.69	31.00		
601628	中国人寿	增持-A	增持-A	1.16	1.22	1.34	18	18	16	16%	16%	17%	21.46	32.00		

分析师简介

杨建海，CFA，非银行金融行业首席分析师，毕业于北京大学，经济学硕士。2007.4 加盟安信证券研究中心。2008 年度获“新财富最佳分析师”非银行金融行业第三名。2009 年度获“新财富最佳分析师”非银行金融行业第四名。

分析师声明

杨建海声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

公司评级体系

收益评级:

- 买入 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上;
增持 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%;
中性 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%;
减持 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%;
卖出 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上;

风险评级:

- A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;
B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

销售联系人

黄方祥	上海联系人	朱贤	上海联系人
021-68765913	huangfc@essence.com.cn	021-68765293	zhuxian@essence.com.cn
梁涛	上海联系人	凌洁	上海联系人
021-68766067	liangtao@essence.com.cn	021-68765237	lingjie@essence.com.cn
张勤	上海联系人	潘冬亮	北京联系人
021-68763879	zhangqin@essence.com.cn	010-59113590	pandl@essence.com.cn
马正南	北京联系人	李昕	北京联系人
010-59113593	mazn@essence.com.cn	010-59113565	lixin@essence.com.cn
周蓉	北京联系人	胡珍	深圳联系人
010-59113563	zhourong@essence.com.cn	0755-82558073	huzhen@essence.com.cn
李国瑞	深圳联系人		
0755-82558084	ligr@essence.com.cn		

安信证券研究中心

深圳

深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层
邮编: 518026

上海

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 16 层
邮编: 200122

北京

北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 19 层
邮编: 100034