



保险

2011.04.11

“券商代销保险及车险拟调整”政策简评


彭玉龙
 021-38676683
 pengyulong@gtjas.com
 S0880511010025

本报告导读：

允许券商代销保险有利于寿险销售，时间要到下半年，虽不足以弥补银保的影响，但保费将逐步走出低谷；车险拟调整是对“高保低赔”报道的回应，不会改变车险盈利趋势，但或多或少剥夺车险部分盈利；维持行业增持评级，继续推荐太保和平安。

摘要：

- 近期，保监会有两个主要动作：一是，4月7日发布《保险公司委托金融机构代理保险业务监管规定（征求意见稿）》，拟允许券商代理销售保险。二是，3月29日印发了《关于开展完善机动车辆商业保险制度调研工作的通知》，拟在9月底前调整完善车险。
- 关于允许券商代销保险，是保监会为应对银监会去年新政的一项措施，可谓早在计划之中，年初便已明确。在目前销售的保单中，分红险和万能险占到90%以上，持有分红险的城市居民比例达35%左右，保险的理财功能被广泛接受，这为券商销售保险产品提供了基础，并可满足其客户的保障需求。但是，券商渠道无法与银行渠道相比，首先是机构数量与客户规模相差非常悬殊，其次是保险客户与银行储户有很大的重叠性，而与券商客户的风险偏好明显不一致。当然，代销保险的手续费是对证券公司还是比较有吸引力，目前银行代销保险的手续费率在4.5%左右，券商的逐利动机对保险销售显然有帮助，但时间也要到下半年了。
- 关于车险调整，是对媒体“高保低赔”报道的回应，目前已经启动调研工作，虽然车险定价并不没有太大的问题，但确实存在不合理之处，车险市场才结束长期恶性竞争进入盈利期，政策基调将继续以维护市场有序竞争和稳定为主，但适当调整难以避免，或多或少会剥夺车险部分盈利。
- 这两项政策，一寿一产，一正一负，影响目前还无法定论，但初步判断是：短期内不会因为允许券商代销保险就能弥补银保下降的影响，同样也不会大幅调整车险价格而改变车险盈利的趋势。对于政策变化，我们将持续关注。
- 我们维持保费增速逐步走出低谷，车险盈利率或已到高点但盈利趋势未变的观点。2011年投资环境改善，寿险盈利能力增强，保险股估值处于低位，维持行业增持评级，继续推荐中国太保和中国平安。

评级： **增持**
 上次评级： 增持

细分行业评级

保险	增持
中国太保	增持
中国平安	增持
中国人寿	增持

相关报告

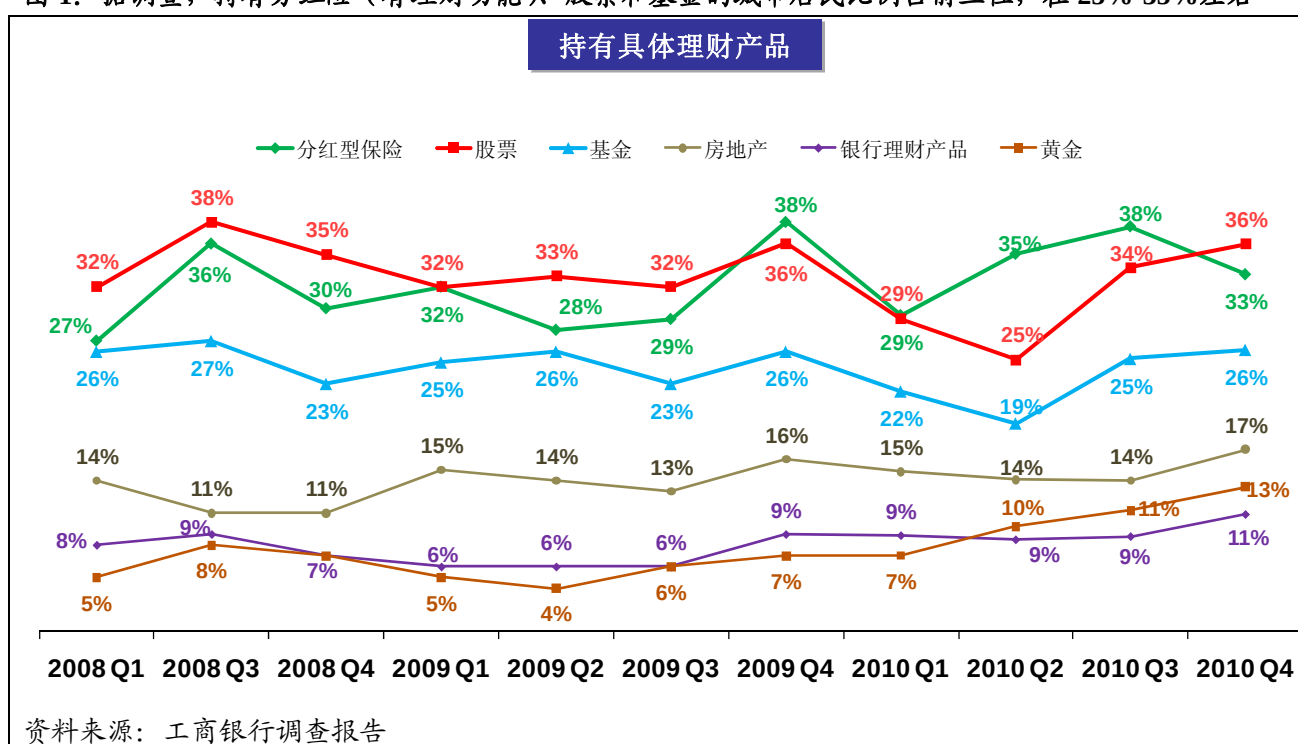
保险：《加息累积效应将显现，提升寿险盈利》	2011.04.05
保险：《保险股：从补涨到超越》	2011.03.07
保险：《为什么坚持通胀逻辑》	2011.02.10
保险：《银保新政策效果显现，明年仍可增长20%》	2011.01.18
保险：《2011年保险监管政策定调》	2011.01.12

表 1: 保险代理销售手续费率

	2007	2008	2009	2010
银行	3.2%	3.3%	3.7%	4.3%
邮政	3.2%	3.1%	3.4%	3.8%
铁路	9.6%	8.9%	10.0%	11.7%
航空	18.9%	24.7%	35.7%	59.6%
车商	10.1%	10.0%	11.1%	12.2%
其他	9.7%	10.3%	11.0%	6.8%
合计	4.8%	4.3%	5.0%	4.4%

数据来源: CIRC, 公司公告, 国泰君安证券。

图 1: 据调查, 持有分红险(有理财功能)、股票和基金的城市居民比例占前三位, 在 25%-35% 左右



分析师声明

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（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本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可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。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。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“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gtjaresearch@gtjas.com		