

湘财证券研究所

李晓彬 分析师

执业编号：S0500511040003

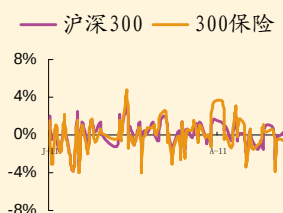
E-mail: lxb3266@xcsc.com

联系人：威海鹏

Tel: 021-68634518-8251

E-mail: qhp3306@xcsc.com

保险行业近期市场表现：



资料来源：WIND，湘财证券研究所

### 事项：

5月19日保监会对《人身保险公司保险条款和保险费率管理办法（征求意见稿）》公开征求意见。《管理办法》主要是对保险公司向保监会报送产品相关文件的内容和流程做出规定，与旧管理办法不同的是，将对“以停止使用保险条款和保险费率进行销售误导的行为”（即“炒停”行为）做出处罚。

### 我们的观点：

根据我们的分析，此次新的《人身保险公司保险条款和保险费率管理办法》主要有两点意义：

1、对原有多个规范性文件的整合。《管理办法》中对寿险产品的分类、产品命名规则、产品上报流程、产品变更流程、责任人相关责任、产品违规行为都做出了规定，此前，这些相关规定分散在多个规范性文件中，《管理办法》是对这些文件的梳理和整合。

2、与原规定相比，新《管理办法》首次对公司停售产品行为做出了规定：

上报层面，要求“保险公司决定在全国范围内停止使用保险条款和保险费率的，应当在停止使用后10日内向中国保监会提交报告，说明停止使用的原因、后续服务的相关措施等情况，并将报告抄送原使用区域的中国保监会派出机构”。

处罚规定上，对“以停止使用保险条款和保险费率进行销售误导的”，由中国保监会责令改正，处十万元以上五十万元以下的罚款；情节严重的，可以限制其业务范围、责令停止接受新业务或者吊销业务许可证。

**短期来看，禁止“炒停”行为对保险行业业务发展有负面影响；但长期来看有利于保险销售行为，使其更为健康规范。**

“炒停”，指保险公司在停售某产品前，以“以后再也买不到了”、“新产品价格更高”等概念向客户宣传，误导客户短期内大量购买该产品的销售行为。它的特性如下：

1、这种行为利用了客户在产品信息不透明情况下的盲从心理，通常用于短期业绩的突击。不论这种行为本身正确与否，它在目前的保险销售中被广泛使用，是业界一种默认的现象。

2、“炒停”在大中型寿险公司，通常并不是在总公司指导下进行，而是分公司的自发行为。由于分公司每月、每季度、年度都面临着业绩考核，如果临近考核时点，分公司发现离考核目标还有一定距离，往往会利用“炒停”短期内突击业绩。因为通常是分公司行为，由此推论出我们对保监会禁止“炒停”效果的两个观点：

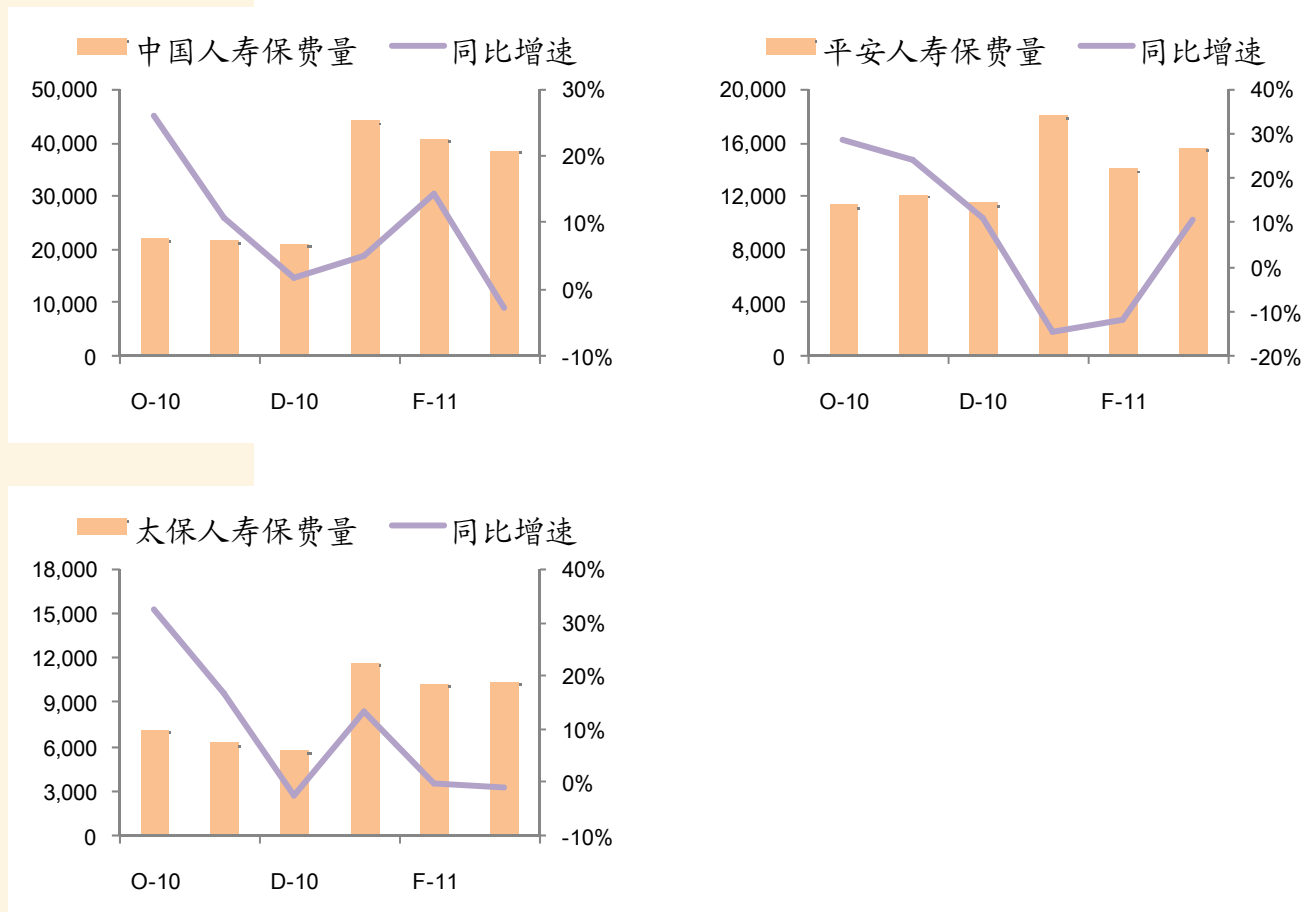
1）、“炒停”很难认定，它通常是由分公司自发进行的，没有明显的企划文案、宣传材料等，一般是由销售人员口头宣传，或是通过销售人员自发印制的非正规宣传文件，因此，除非进行现场检查，否则保监会对“炒停”行为很难认定。我们认为，保监会禁止“炒停”的短期效果取决于实际执行的力度，有待观察。

2）、“炒停”难以统计，由于“炒停”不是正规的销售行为，分公司对此也缺乏统计，无法查出炒停对业绩的具体推动数据，更无法查出禁止炒停会对业绩有怎样影响。但由于炒停只是部分分公司在一些时间点上的行为，因此对公司整体业绩的影响非常微弱。

3、根据我们与公司销售人员的沟通分析，即使是保险公司的销售人员，也认为“炒停”行为是对公司销售素质的一种伤害，这种伤害来自两个方面：第一、炒停可以短期内快速提升业绩，但它也意味着短期内消耗了大量的客户资源，炒停结束后，往往一段时间内销售出现下滑。第二、销售人员销售能力的提高才可以对分公司业绩长期推动，如果分公司习惯以“炒停”突击业绩，忽视对销售人员销售素质的培养，长期来看，犯了“舍本求末”的错误。

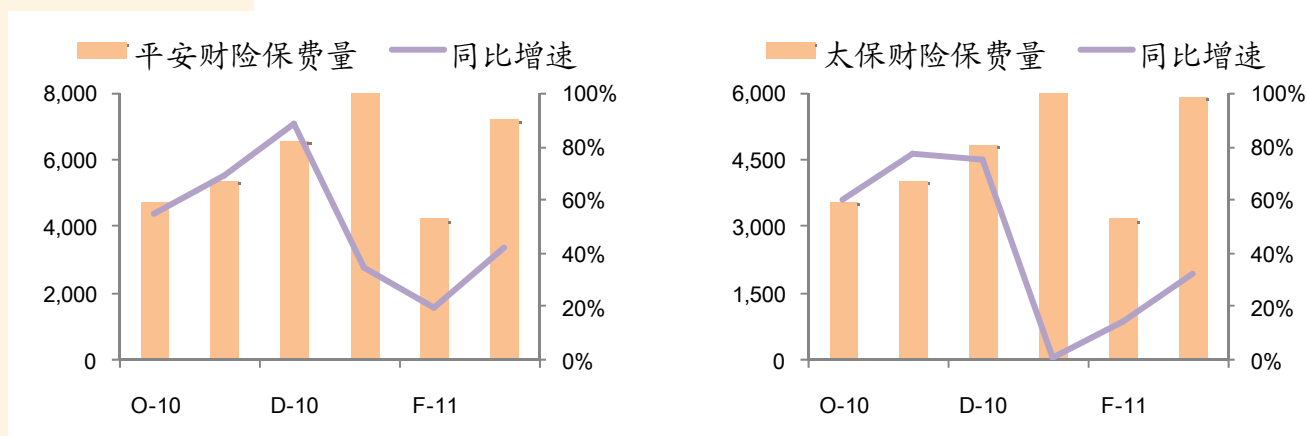
总结我们对近期保险行业的投资观点，近期寿险行业的业务同比增速是否提升仍有待观察，行业估值低仍是推荐保险行业的主要支撑，下半年盈利业绩提升的可能性较大，推荐顺序由强至弱依次为：中国平安、中国太保、中国人寿。

图表 1、寿险保费业务量及同比增速



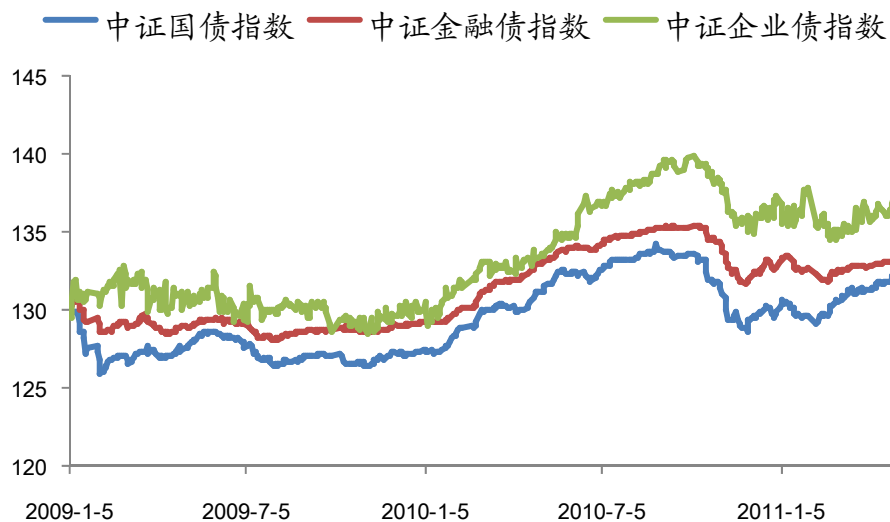
数据来源：保监会、湘财证券研究所

图表 2、财险保费业务量及同比增速



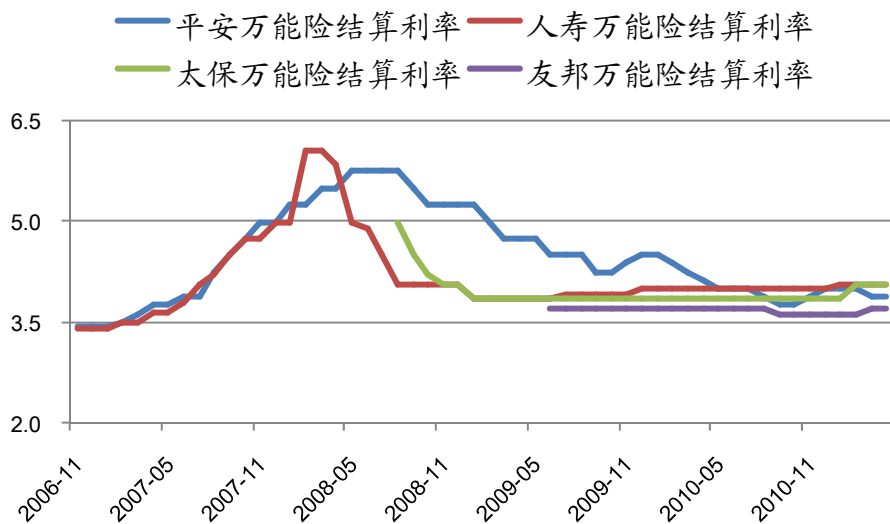
数据来源：保监会、湘财证券研究所

图表 3、债券价值变动



数据来源：WIND、湘财证券研究所

图表 4、万能险结算利率变动



数据来源：WIND、湘财证券研究所

**分析师声明:**

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。

本报告准确清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

**湘财证券投资评级体系**

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场比较基准为沪深 300 指数。

**重要声明**

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。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抉择。

在法律允许的情况下，我公司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。

本报告版权归湘财证券所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。