

## 中国保险市场 2017 年保费数据点评

### 寿险行业集中度回升;财产险非车业务向好

- ❖ 寿险行业：保费增速稳中趋缓；保障水平快速提高。**2017年，人身险公司保持较快发展，原保费收入同比增长20.04%，达到人民币2.6万亿元。随着保监会强监管、治乱象，虽然原保费收入增速放缓，同比下降16.7个百分点；但是保险行业回归本源，为全社会提供风险保障4,154万亿元，同比增长75%，保额增速高于行业业务增速55个百分点。尽管行业回归保障令开门红时期保费收入承压，然而人身险公司业务结构持续优化，2017年新单期交业务同比增长35.71%，占新单业务的37.59%，提升6.94个百分点，预计保费收入增长将逐渐由趸交推动转向续期拉动，2018年人身险公司业务增长仍将维持稳中趋缓态势。
- ❖ 寿险行业集中度回升。**保监会强监管、治乱象，对各人身险公司影响不一。上市寿险公司由于长期聚焦保障类业务、期交业务和营销员渠道建设，受冲击最小。其中，中国平安、中国太保、中国太平洋原保费收入增速分别为34%、27%、21%，超过行业增速14、7、1个百分点。上市寿险公司的市场集中度止跌回升：2016年，上市寿险公司原保费收入合计占人身险公司的53%；2017年，上市寿险公司市场份额步出谷底，由一季度的48%逐步回升至年末的53%，与2016年末持平，终止了自2014年以来加速下滑的趋势。受冲击最大的人身险公司中，富德生命人寿11M17保费同比缩水23%，市场份额排名由2016年末的第8下降至11M17的第10；长城和渤海人寿保费分别缩水28%和33%，排名由36、37位下滑至45、49位。而泰康人寿排名由2016年的第10位大幅提升至11M17的第5位。长远而言，强监管有利于人身险公司健康竞争、行业稳定发展。
- ❖ 开门红保费收入料将承压。**134号文要求：(1)年金保险产品首次给付应在保单生效满5年之后；(2)每年给付或部分领取比例不得超过已交保险费的20%；(3)保险公司不得以附加险形式设计万能型保险产品。2018年开门红，保险公司纷纷推出合规型年金产品。由于快速返还、高现金价值产品受限，险企试图通过差异化竞争策略以增加产品吸引力。中国人寿、泰康人寿开门红产品捆绑销售养老社区入住资格；中国人寿、新华保险可附加医疗保障；中国平安、中国太保推出针对子女教育需求的保险产品组合；中国太平则通过保额分红的设计增加产品现金价值。然而宏观经济向好、银行等渠道理财产品收益率提升，年金产品理财灵活度被弱化、竞争力不强，2018年开门红阶段保费收入增速料将下滑。
- ❖ 财产险行业：宏观经济企稳，利好非车业务。**2013年以来，随着汽车消费增长放缓，车险业务同比增速逐渐趋于平缓，由2013年的18%逐步下降至2016年的10.2%。2017年，财产险公司车险业务原保费收入7,521.07亿元，同比增长10.04%；而与宏观经济相关性较强的非车险业务原保费收入3,020.31亿元，同比增长24.21%，超过车险业务增速14.17个百分点，在财产险业务中的占比达到28.65%，提升2.41个百分点。在宏观经济转型升级的背景下，预计财产险业务发展动力将主要来自非车险业务。其中，农业保险已成为产险业务第二大险种，11M17原保费收入452.49亿元，占比5.1%；食品安全、环境保护、医疗责任、安全生产等责任险得到国务院立法推动；服务实体经济亦催生出一系列新的保险产品。
- ❖ 上市财产险公司保费收入增速回升。**2015年，商车费改启动，2016年在全国实施，车险市场竞争加剧，上市财产险公司保费收入增速一度下降。然而2017年，中国平安、中国太平保费收入增速均为21%，超过行业增速7个百分点；中国财险、中国太保保费收入增速为13%、9%，分别较2016年回升3个百分点及7个百分点。二次费改虽或令2018年车均保费承压，但将利好定价及风险管控能力更强的大型险企。

#### 中国保险行业

徐涵博

电话：(852) 3761 8725

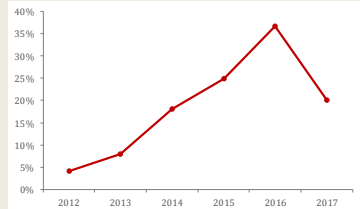
邮件：[xuhanbo@cmbi.com.hk](mailto:xuhanbo@cmbi.com.hk)

丁文捷, PhD

电话：(852) 3900 0856

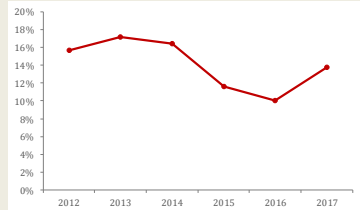
邮件：[dingwenjie@cmbi.com.hk](mailto:dingwenjie@cmbi.com.hk)

#### 2012-2017 寿险行业原保费收入增速



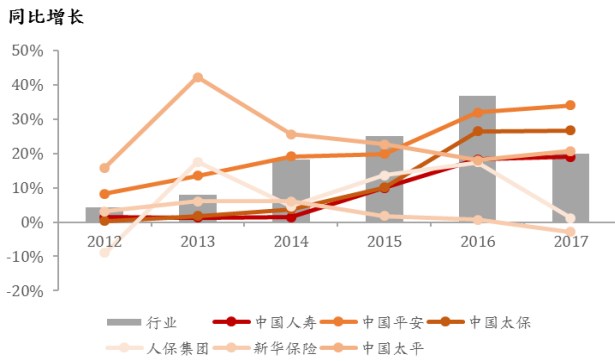
资料来源：中国保监会，招银国际

#### 2012-2017 财险行业原保费收入增速



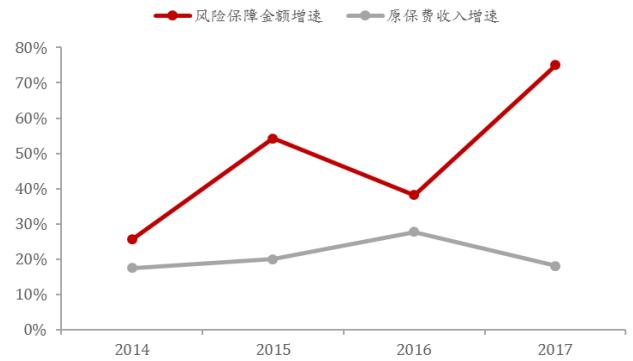
资料来源：中国保监会，招银国际

图 1: 平安、太保、太平保费收入增速超过行业增速



资料来源：中国保监会，招银国际

图 2: 保险行业风险保障水平提高



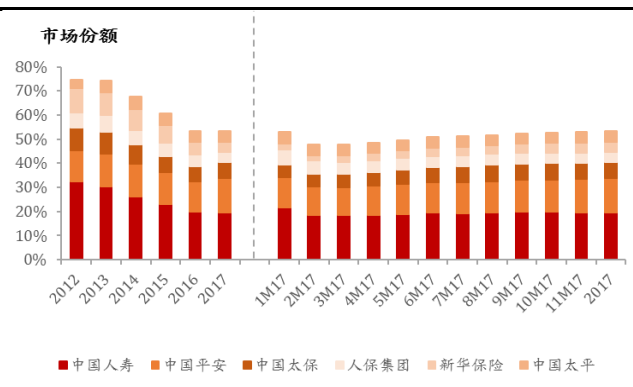
资料来源：中国保监会，招银国际

图 3: 保费收入前十名的寿险公司

| 11M17  |       | 2016   |       |
|--------|-------|--------|-------|
| 排名     | 份额    | 排名     | 份额    |
| 中国人寿   | 19.7% | 中国人寿   | 19.9% |
| 中国平安   | 13.8% | 中国平安   | 12.7% |
| 安邦人寿   | 7.6%  | 中国太保   | 6.3%  |
| 中国太保   | 6.8%  | 安邦人寿   | 5.3%  |
| 泰康     | 4.5%  | 新华保险   | 5.2%  |
| 中国太平   | 4.4%  | 和谐健康   | 4.9%  |
| 新华保险   | 4.2%  | 人保集团   | 4.8%  |
| 人保集团   | 4.1%  | 富德生命人寿 | 4.7%  |
| 华夏人寿   | 3.3%  | 中国太平   | 4.4%  |
| 富德生命人寿 | 3.1%  | 泰康     | 4.1%  |

资料来源：中国保监会，招银国际

图 4: 上市寿险公司市场份额 2017 年止跌进入回升通道



资料来源：中国保监会，招银国际

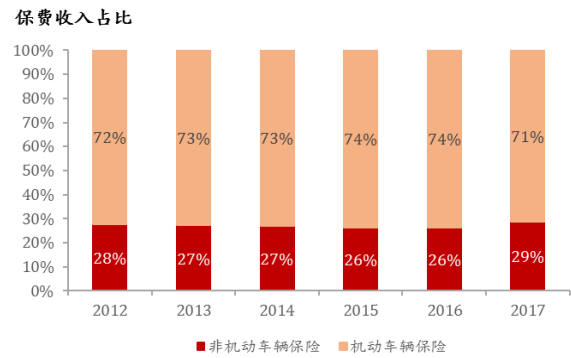
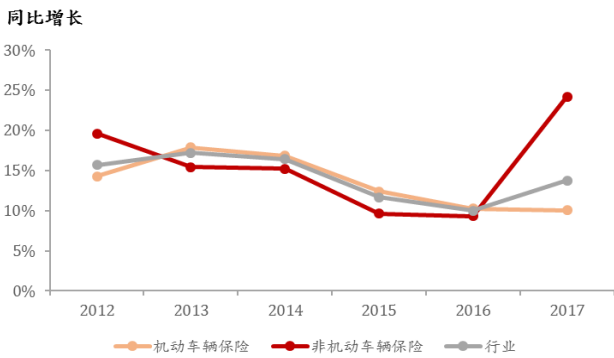
图 5: 上市寿险公司 2018 年开门红产品比较

|             | 中国人寿                                | 中国平安                                  | 人保集团                 | 中国太保  | 新华保险  | 中国太平                         |
|-------------|-------------------------------------|---------------------------------------|----------------------|---|---|------------------------------|
| 产品名称        | 盛世尊享<br>年金保险(分红型)                   | 卓越人生<br>年金保险(分红型)                     | 臻善人生<br>年金保险(分红型)    | 聚宝盆<br>年金保险(分红型)                                  | 美利金生 A 款<br>终身年金保险(分红型)                           | 卓越至尊<br>终身年金保险(分红型)          |
| 销售组合        | 鑫尊宝<br>终身寿险/年金保险(万能型)<br>如 E 康悦医疗保险 | 聚财宝(2017, II)<br>年金保险(万能型)            | 品质生活<br>年金保险(万能型)    | 财富赢家<br>年金保险(万能型)(2018版)<br>附加未来星<br>教育金两全保险(分红型) | 天利<br>年金保险(万能型)<br>可搭配多款附加险                       | 可搭配多款万能账户                    |
| 国寿嘉园·韵境入住资格 | -                                   | -                                     | -                    | -   | -   | -                            |
| 首笔利益        | 第5/6年分别领取<br>60%/40%年交保费            | 第5/6年分别领取<br>50%/50%年交保费              | 第5年领取<br>150%基本保额    | 第5年领取<br>18%基本保额                                  | 第5年领取<br>100%基本保额                                 | 第5年领取<br>20%-80%年交保费         |
| 年金给付        | 第7年起:100%基本保额<br>共13年               | 第7年至65岁前:20%基本保额;<br>65岁后直至终身:30%基本保额 | 第6年起:30%基本保额<br>直至终身 | 第5年起:18%基本保额<br>直至终身                              | 第6年至64岁:20%基本保额;<br>65岁,基本保额;<br>65岁起直至终身:25%基本保额 | 第6年起直至终身:<br>30%*(基本保额+累积红利) |
| 返本时间        | 第20年领取<br>已交保费                      | -                                     | -                    | 第25年或65岁(较早者)起:<br>18%已交保费*6年=108%已交保费            | 85岁领取<br>已交保费                                     | -                            |
| 其他利益        | 身故保险金                               | 身故保险金                                 | 身故保险金                | 身故或全残保险金  | 身故保险金   | 身故保险金                        |
| 保单红利        | 进入万能账户<br>复利生息                      | 进入万能账户<br>复利生息                        | 进入万能账户<br>复利生息       | 进入万能账户<br>复利生息                                    | 进入万能账户<br>复利生息                                    | 部分用于继续购买卓越至尊<br>部分进入万能账户复利生息 |
| 保证利率        | 2.5%                                | 1.75%                                 | 3.0%                 | 2.0%  | 2.5%  | 2.5%                         |

资料来源：公司，招银国际

图 6: 财产险公司非车险业务增速随宏观经济复苏而回升

图 7: 财产险公司非车险业务保费收入占比提升

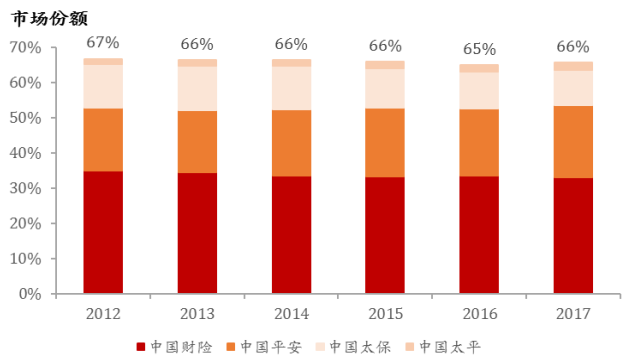
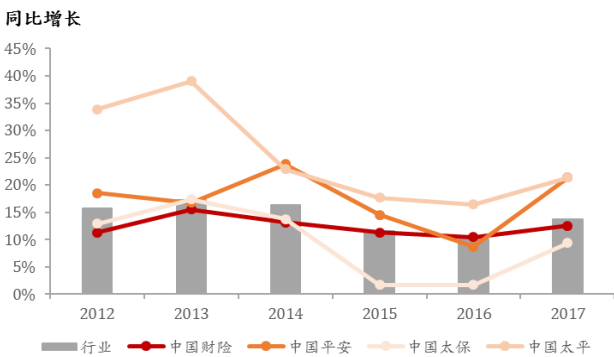


资料来源: 万得, 中国保监会, 招银国际

资料来源: 万得, 中国保监会, 招银国际

图 8: 平安、太平保费收入增速超过财产险行业增速

图 9: 上市财产险公司市场份额保持平稳



资料来源: 中国保监会, 招银国际

资料来源: 中国保监会, 招银国际

## 免责声明及披露

### 分析员声明

负责撰写本报告的全部或部分内容的分析员，就本报告所提及的证券及其发行人做出以下声明：（1）发表于本报告的观点准确地反映有关于他们个人对所提及的证券及其发行人的观点；（2）他们的薪酬在过往、现在和将来与发表在报告上的观点并无直接或间接关系。

此外，分析员确认，无论是他们本人还是他们的关联人士（按香港证券及期货事务监察委员会操作守则的相关定义）（1）并没有在发表研究报告 30 日前处置或买卖该等证券；（2）不会在发表报告 3 个工作日内处置或买卖本报告中提及的该等证券；（3）没有在有关香港上市公司内任职高级人员；（4）并没有持有有关证券的任何权益。

### 招银证券投资评级

|     |                                |
|-----|--------------------------------|
| 买入  | : 股价于未来 12 个月的潜在涨幅超过 15%       |
| 持有  | : 股价于未来 12 个月的潜在变幅在-10%至+15%之间 |
| 卖出  | : 股价于未来 12 个月的潜在跌幅超过 10%       |
| 未评级 | : 招银国际并未给予投资评级                 |

### 招银国际证券有限公司

地址: 香港中环花园道 3 号冠君大厦 45 楼

电话: (852) 3900 0888

传真: (852) 3900 0800

招银国际证券有限公司(“招银证券”)为招银国际金融有限公司之全资附属公司(招银国际金融有限公司为招商银行之全资附属公司)

### 重要披露

本报告内所提及的任何投资都可能涉及相当大的风险。报告所载数据可能不适合所有投资者。招银证券不提供任何针对个人的投资建议。本报告没有把任何人的投资目标、财务状况和特殊需求考虑进去。而过去的表现亦不代表未来的表现，实际情况可能和报告中所载的大不相同。本报告中所提及的投资价值或回报存在不确定性及难以保证，并可能会受目标资产表现以及其他市场因素影响。招银证券建议投资者应该独立评估投资和策略，并鼓励投资者咨询专业财务顾问以便作出投资决定。

本报告包含的任何信息由招银证券编写，仅为本公司及其关联机构的特定客户和其他专业人士提供的参考数据。报告中的信息或所表达的意见皆不可作为或被视为证券出售要约或证券买卖的邀请，亦不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司及其雇员不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。我们不对因依赖本报告所载资料采取任何行动而引致之任何直接或间接的错误、疏忽、违约、不谨慎或各类损失或损害承担任何的法律責任。任何使用本报告信息所作的投资决定完全由投资者自己承担风险。

本报告基于我们认为可靠且已经公开的信息，我们力求但不担保这些信息的准确性、有效性和完整性。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，可能会随时调整，且不承诺作出任何相关变更的通知。本公司可发布其它与本报告所载资料及/或结论不一致的报告。这些报告均反映报告编写时不同的假设、观点及分析方法。客户应该小心注意本报告中所提及的前瞻性预测和实际情况可能有显著区别，唯我们已合理、谨慎地确保预测所用的假设基础是公平、合理。招银证券可能采取与报告中建议及/或观点不一致的立场或投资决定。

本公司或其附属关联机构可能持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并不时自行及/或代表其客户进行交易或持有该等证券的权益，还可能与这些公司具有其他相关业务联系。因此，投资者应注意本报告可能存在的客观性及利益冲突的情况，本公司将不会承担任何责任。本报告版权仅为本公司所有，任何机构或个人于未经本公司书面授权的情况下，不得以任何形式翻版、复制、转售、转发及或向特定读者以外的人士传阅，否则有可能触犯相关证券法规。

如需索取更多有关证券的信息，请与我们联系。

#### 对于接收此份报告的英国投资者

本报告仅提供给符合(I)2000年英国不时修订之金融服务及市场法令 2005年(金融推广)令(“金融服务令”)第19(5)条之人士及(II)属金融服务令第49(2)(a)至(d)条(高净值公司或非公司社团等)之机构人士，未经招银证券书面授权不得提供给其他任何人。

#### 对于接收此份报告的美国投资者

本报告仅提供给美国 1934 年证券交易法规 15a-6 定义的“主要机构投资者”，不得提供给其他任何个人。接收本报告之行为即表明同意接受协议不得将本报告分发或提供给任何其他人士。