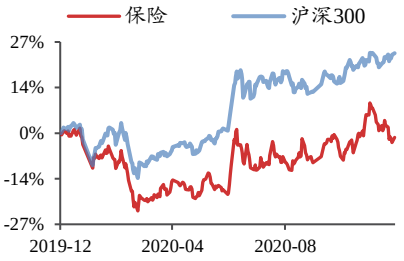
保险

2020 年 12 月 30 日

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：贝格数据

相关研究报告

《上市保险公司 11 月保费收入数据点评-多数公司保费增速边际改善，不同业务节奏带来差异》-2020.12.14

《《互联网保险业务监管办法》点评-持牌即可经营，行业迎来增量》-2020.12.14

《保险行业 2021 年度投资策略-借势而动，负债资产两端回暖》-2020.12.5

杜绝层级重分利益，探索保险全新业态

——《关于发展独立个人保险代理人有关事项的通知》点评

高超（分析师）
gaochao1@kysec.cn
证书编号：S0790520050001

吕晨雨（联系人）
lvchenyu@kysec.cn
证书编号：S0790120100011

事件：2020 年 12 月 29 日，中国银保监会发布《关于发展独立个人保险代理人有关事项的通知》（以下简称《通知》）。《通知》作为《保险代理人监管规定》的配套性文件，自 2021 年 1 月 1 日起施行。

点评：

● **突破传统代理人架构限制，直接按照代理销售保险费计提佣金**

本次《通知》填补了我国关于独立个人保险代理人的空白，明确了独立个人保险代理人的概念，是推动我国保险行业高质量转型发展的一大探索，有利于形成一支更加专业化、职业化和稳定化的销售人员队伍。《通知》主要内容：(1)独立代理人是指与保险公司直接签订委托代理合同，自主独立开展保险销售的保险销售从业人员；(2)独立个人保险代理人直接按照代理销售的保险费计提佣金，不得发展保险营销团队；(3)独立个人保险代理人应具备大专以上学历，并通过相应专门培训及测试，并且应诚实守信，品行良好，未收到相关行政处罚，要求高于传统代理人；(4)鼓励独立个人保险代理人展业形式多样，既可以是传统“行商”形式，也可以按要求使用保险公司标识，通过成立工作室等形式经营。

● **杜绝层级利益，佣金比例有望提升**

传统个人保险代理人组织架构下，实际出单代理人获得利益为保单销售佣金、岗位/职级津贴及业务推动奖励，而其上级管理人员也将获得管理津贴、岗位津贴，同时有可能获得育成津贴、增员津贴，导致实际出单代理人收入隐性降低，部分利益向金字塔架构上方转移。而在独立个人保险代理人制度下，实际出单代理人直接按照销售保费计提佣金，无其他人员与其分配利益，对应的保险产品销售佣金率有望提升，而直接佣金比例的提升将激发独立代理人的展业积极性。

● **距成熟“独立”仍有距离，多家代理机制仍待摸索**

独立保险代理人源自美国等保险发达市场，目前成熟市场独立个人保险代理人制度体现为两方面：(1)没有层级关系；(2)可代理多家保险公司业务。从保险发达市场经验看，美国专属代理人自八十年代后逐渐萎缩，独立代理人逐步发展，目前保险代理人规模为 34 万人，其中独立代理人 19 万人，占比 56%；保险市场份额独立代理人占比 49%，高于专属代理人的 41%。我国独立个人保险代理人制度尚未实现业务上与保险公司的“独立”，具体管理方式及责任落实仍有待摸索。

● **中小型保险公司借势增员，大型保险公司逐步推进**

独立个人保险代理人去除了层级关系，为保险公司吸引高素质人才提供机会—自由创业、扁平化管理、充分发挥自主能动性、无上限佣金收入均对人才有较大吸引力。我们预计，中小型保险公司将充分利用独立个人保险代理人优势，吸引高素质人才，快速提升队伍规模；大型保险公司将逐步引入、推进独立代理人制度，平衡独立、传统两支队伍。长期看，随着独立个人保险代理人制度的不断成熟，行业独立代理人占比将持续提升，符合行业专业营销的长期发展趋势，有利于提升保险行业代理人素质、产能，长期利好保险行业。

● **风险提示：**独立个人保险代理人推动较慢；传统个人保险代理人规模下降过快。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。
因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海
地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳
地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京
地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安
地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn