2020 年 11 月 05 日
行业研究●证券研究报告

保险

行业快报

重疾新规落地，过渡期 3 个月

投资要点

◆ **事件：**11 月 5 日，中国保险业协会与医师协会联合发布 2020 版新重疾定义，同时精算师协会发布 2020 版重疾经验发生率表。2021 年 1 月 31 日后所售产品必须根据新规，即 3 个月过渡期。

◆ **新规定义更加科学：**1）TNM 分期为Ⅰ期型纳入轻症，兼顾恶性程度较高的甲状腺癌。3）扩展 3 项重疾，其中严重克罗恩病及溃疡性结肠炎目前市面上重疾险多已纳入保障，严重慢性呼吸衰竭是在近年来呼吸系统疾病增长的背景下提出，但赔付条件较为严苛。三种新增重疾目前赔付占比低，但发病率在提升。3）定义三种轻症：轻度恶性肿瘤、较轻急性心肌梗死、轻度脑中风后遗症，赔付比例上限 30%。4）定义优化更科学，如对恶性肿瘤分级，引入 ICD-O-3 肿瘤形态学标准，同时大量引入肌力判定，描述更权威与统一。其他如冠状动脉搭桥术“开胸”规范为“切开心包”等。5）重疾经验发生率方面，整体发病率有所提升。

◆ **产品形态及定价影响：**【形态】新规轻症赔付上限 30%，新产品或有两种方案，一是轻症赔付统一 30%，如此市面上中小险企主打 40%~55%赔付比例下降，产品吸引力降低，而上市险企旗舰品 20%提升至 30%，吸引力上升。二是另辟蹊径，原有轻症可改定义为诸如“特定疾病”等，与监管定义轻症划清范畴，则产品吸引力保持不变。此外，针对原位癌从恶性肿瘤中剔除，是其不属于 ICD-O-3 肿瘤形态学标准规定，但新品可以增加相关责任保障。【定价】影响因素众多，在现有中小险企重疾险不断刷新地板价情况下，新品整体降价幅度有限，且不排除上涨可能性。而含有身故责任的重疾险，本身包含预定死亡率及预定利率的影响，对定价影响更小。【准备金提取】重疾发生率评估下限用于法定责任准备金评估中，在偿二二期中已经采用，上市险企计提较为充沛和及时，影响不大。但对激进的中小险企，从责任准备金覆盖率约束前端定价激进行为。

◆ **上市险企：**从市面上更新迭代的重疾险新品可以看出，6/7 月份以来大多已停滞，只对原产品进行些微调整（如去除定期保障版本等），行业均在等重疾新规落地。另一方面，重疾竞争恶化难以为继（体现在保障责任和费率），部分中小险企与平台合作出现亏损，亟待新规新品。从上版征求意见稿 6 月提出已过去 5 个月，行业准备较为充分，预计中小险企仍较积极主动推出新品，先发制人抢占市场。上市险企旗舰品连年更新迭代，已经积累大量的用户，在行业恶性竞争如此之下仍然保持一定的韧性，此外险种分部更加均衡，受影响较小。

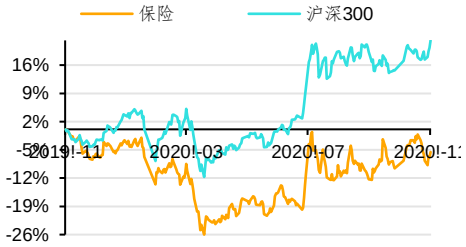
◆ **投资建议：**重疾新规的落地是科学化的更新，行业即将迎来新时代。十四五规划中共 4 处 15 次提及保险，要积极发展商业医疗保险、支持家庭承担养老功能。今年前 9 月，健康险保费同比+17.42%（人身险+7.37%），健康险重保障，理应贡献更高的 NBV。此次新规出台，明确新旧过渡期限，有效提振目前疲弱的市场。我们看好保险板块表现，依次推荐平安 A、新华 A、太保 A 及国寿 A。

◆ **风险提示：**冬季疫情反扑超预期、长端利率下行、恶性竞争加剧

投资评级　领先大市-A 维持

首选股票		评级
601318	中国平安	买入-A
601336	新华保险	买入-A
601601	中国太保	买入-A
601628	中国人寿	买入-B

一年行业表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-2.00	3.39	-27.67
绝对收益	4.48	5.65	-5.63

分析师　崔晓雁
SAC 执业证书编号：S0910519020001
021-20377098

报告联系人　范清林
fanqinglin1@huajinsc.cn
021-20377065

相关报告

保险：9 月寿险保费同比-1.45%，产险保费同比+8.99% 2020-10-20

保险：开门“红”可期、业绩与情绪改善确定性增强 2020-10-18

保险：《保险资产管理产品管理暂行办法》快评 2020-09-17

保险：8 月寿险保费同比-0.54%，产险保费同比+7.60% 2020-09-17

保险：车险综合改革指导意见快评 2020-09-04

行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%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；

分析师声明

崔晓雁声明，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

华金证券股份有限公司（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：

本报告仅供华金证券股份有限公司（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、篡改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“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金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。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其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。

华金证券股份有限公司
地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层
电话：021-20655588
网址： www.huajinsc.cn