

# 人身险改善速度放缓，财险增速继续下滑

——保险行业 1-7 月数据点评

强于大市（维持）

日期：2018 年 09 月 07 日

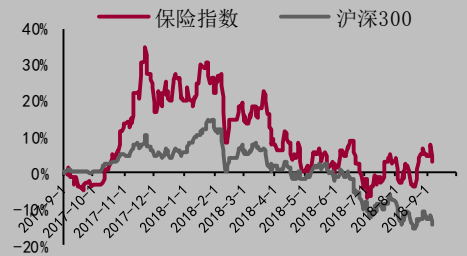
## 行业事件：

近期，银保监会公布了 2018 年 1-7 月行业保费及经营情况数据，行业原保费收入 24670 亿，同比下降 2.4%，降幅继续收窄。

## 投资要点：

- **健康险驱动人身险保费继续改善，但幅度有所放缓：**全行业 7 月单月人身险保费收入 1471 亿，同比增长 8.9%，增加 120 亿，其中健康险贡献增量 100 亿，是人身险保费持续改善的主要来源，1-7 月人身险保费收入 18398 亿，同比下降 6.3%，较上月（7.4%）仅改善 1.1pct。大型寿险公司仍然凭借巨大的续期保费优势保持较高的市场份额，中国人寿、平安寿险、太保寿险、新华人寿 1-7 月市场份额合计 50.9%，环比持平，同比提升 8.6pct。
- **财产险增速持续下滑，互联网财险公司保持高增速：**财产险公司 7 月单月保费收入 891 亿，同比增长 8.8%，单月增速为今年新低，1-7 月累计保费收入 6916 亿，年累计增速从上月的 14.2% 降至 13.5%，已经低于去年全年增速。大公司龙头地位依旧稳固，1-7 月人太平三巨头市场份额合计 63.7%，环比小幅下降 0.1pct。互联网财险公司呈快速增长趋势，众安财险、泰康在线、易安财险、安心财险 1-7 月保费增速分别达到 104.5%、82.2%、108.3%、213.5%。
- **净资产止跌回升，股基占比环比提升：**6 月受股市下跌影响行业净资产出现下降，7 月股市企稳，沪深 300 指数单月小幅上涨 0.19%，行业利润稳健释放，7 月末行业净资产为 20311 亿，环比增加 394 亿。资金运用方面加大股基配置力度，股基规模从 6 月末的 18812 亿增长 1068 亿至 7 月末 19880 亿，占比由 12% 提升至 12.7%。
- **投资建议：**7 月单月行业健康险保费继续高增长，预计下半年人身险保费将持续改善，推动剩余边际和内含价值等长期价值指标持续增长，保险业未来利润持续性进一步增强。下半年我们坚持保险行业“业务持续改善、投资表现企稳、价值持续提升”三驾马车投资逻辑，当前估值具有较强吸引力，维持“强于大市”评级。
- **风险提示：**规模人力大幅下降、保障型业务销售不及预期

## 保险指数相对沪深 300 指数表



数据来源：WIND, 万联证券研究所

数据截止日期：2018 年 09 月 06 日

## 分析师：缴文超

执业证书编号：S0270518030001

电话：010-66060126

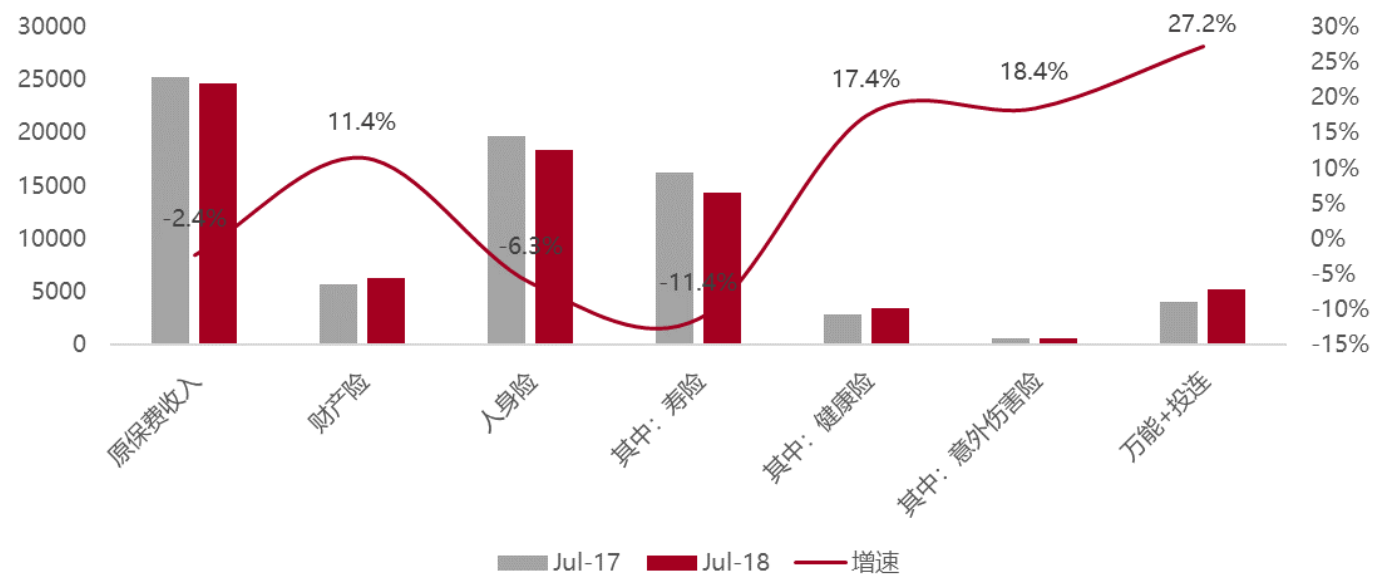
邮箱：jiaowc@wlzq.com

## 研究助理：喻刚

电话：010-66060126

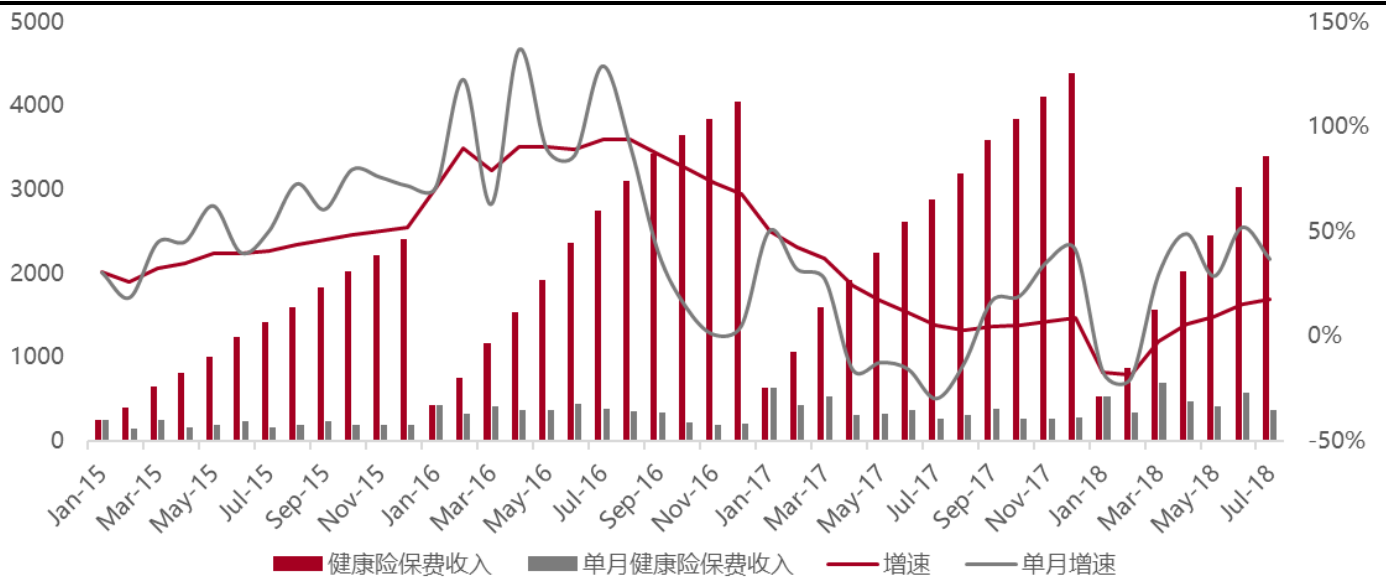
邮箱：yugang@wlzq.com.cn

图1. 分产品类型保费及增速



数据来源: 银保监会、万联证券研究所

图2. 健康险原保费收入及增速



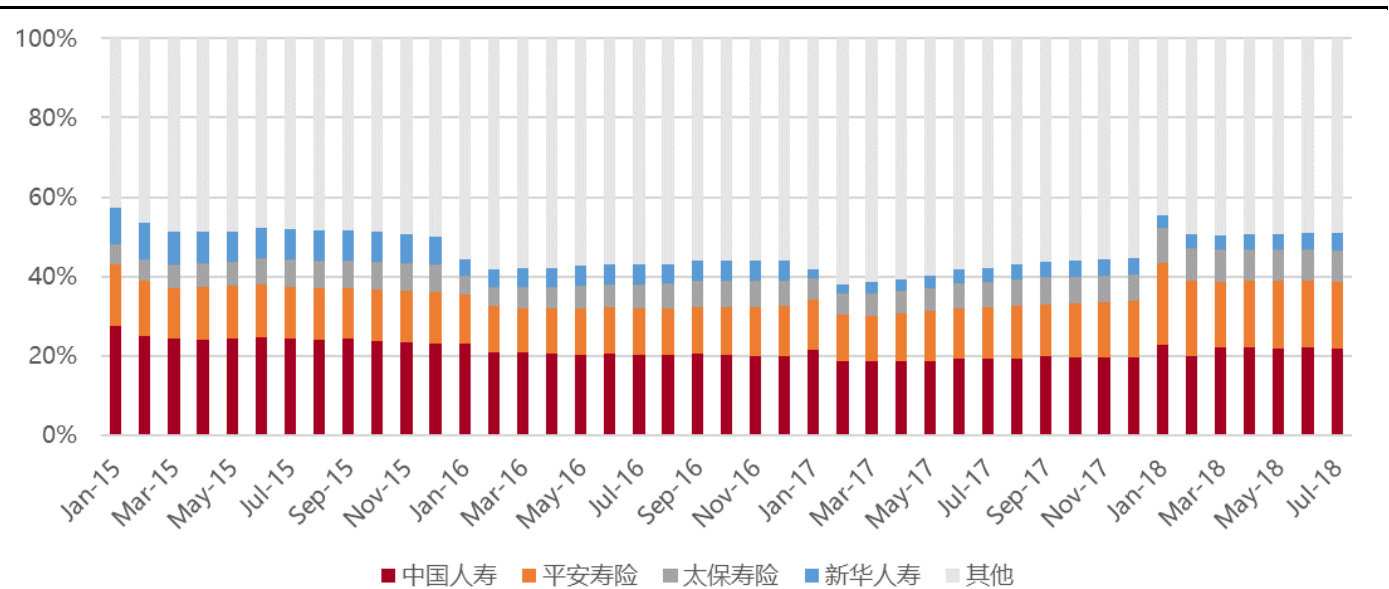
数据来源: 银保监会、万联证券研究所

图3. 人身险原保费收入及增速



数据来源：银保监会、万联证券研究所

图4. 主要寿险公司市场份额



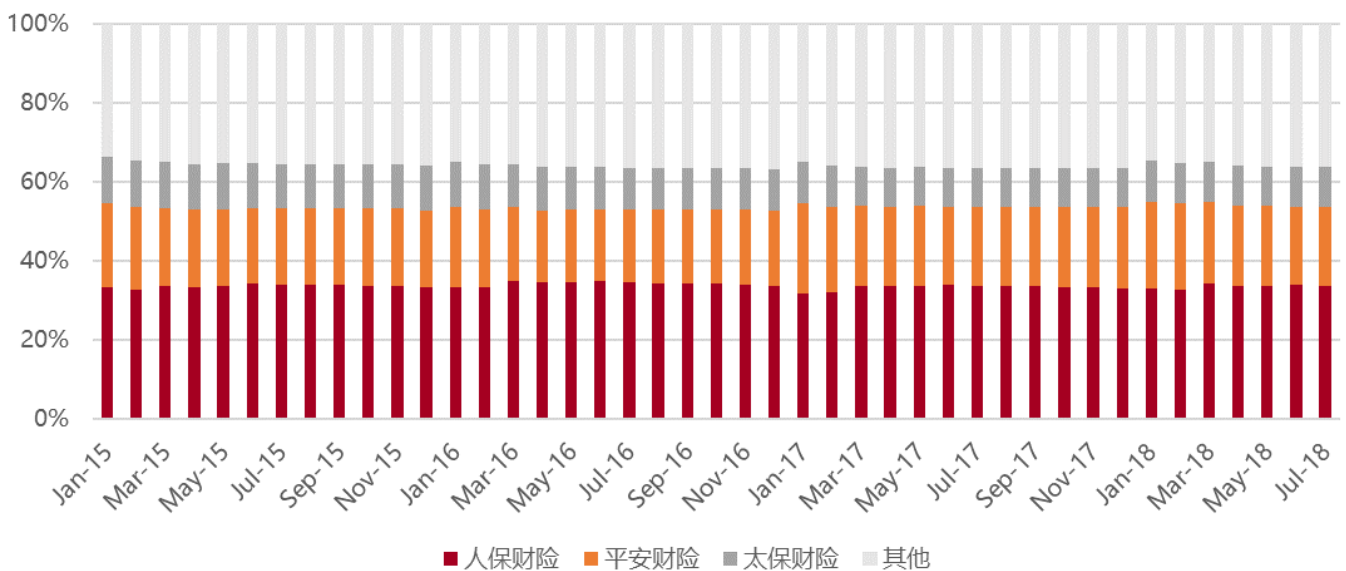
数据来源：银保监会、万联证券研究所

图5. 财产险原保费收入及增速



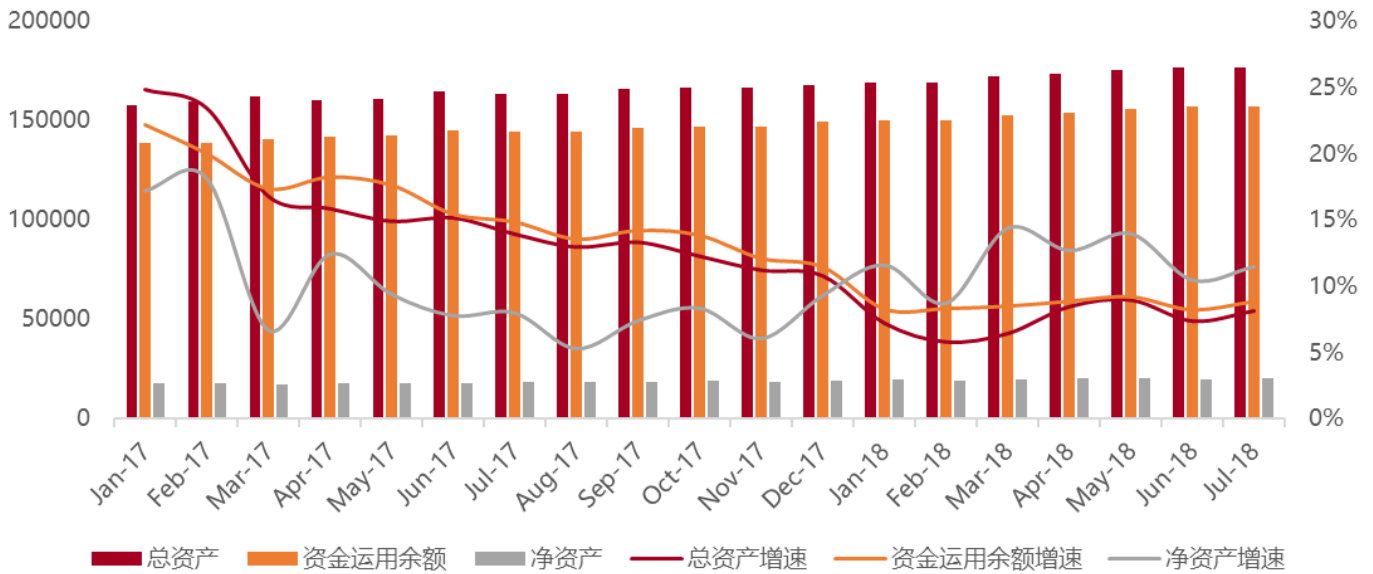
数据来源：银保监会、万联证券研究所

图6. 主要财险公司市场份额



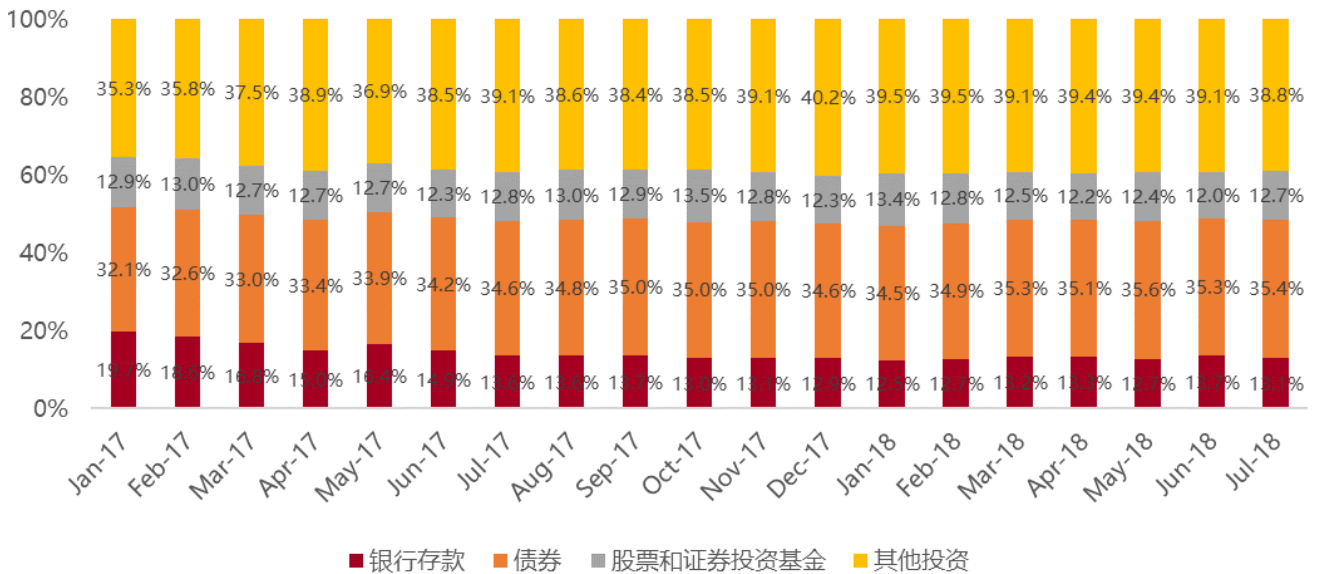
数据来源：银保监会、万联证券研究所

图7. 保险业主要经营数据



数据来源：银保监会、万联证券研究所

图8. 保险资金运用配置情况



数据来源：银保监会、万联证券研究所

## 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

## 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

## 风险提示

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。

## 证券分析师承诺

姓名： 缴文超

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，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确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。

## 信息披露

本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可登录www.wlzq.cn万联研究栏目查询静默期安排。对于本公司持有比例超过已发行数量1%（不超过3%）的投资标的，将会在涉及的研究报告中进行有关的信息披露。

## 免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（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客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

本报告的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、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

## 万联证券股份有限公司 研究所

上海 世纪大道1528号陆家嘴基金大厦603

电话：021-60883482 传真：021-60883484