

非银行金融：上市险企7月保费数据点评

2019年08月23日

看好/维持

非银行金融 行业研究

事件：

上市险企7月保费数据出炉。各险企保费增长势头不改，寿险表现优于财险。寿险方面，人保和平安表现突出；财险方面，太保和太平增速较快。

寿险业务同比增速（7月单月）

人保寿险（含健康险）增速最快，达26.32%；平安寿险（含健康险、养老险）以12.90%的增速紧随其后；太平寿险（含养老险）增7.85%排名第三；中国人寿增6.75%；新华保险增5.23%；太保寿险增4.43%。

财险业务同比增速（7月单月）

太保财险增速最快，达11.04%；太平财险增8.56%排名第二；人保财险增6.10%；平安财险增3.78%。

新业务：

平安7月寿险（含健康险、养老险）新单原保费收入111.93亿元，同比增3.83%，前7月累计降5.59%（6月降6.57%），降幅进一步收窄。人保7月寿险（含健康险）新单原保费收入21.91亿元，前7月累计456.62亿元。

点评：

7月各上市险企均收获月度保费增长，趋势持续向好。其中前7月太平寿险保费增速最快，达10.61%；平安寿险新单保费继续改善，前7月累计降幅较1月单月收窄13.5pct。我们坚定看好保险板块，核心观点如下：

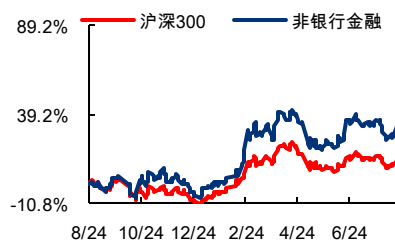
1. 随着健康险转型的持续推进，结合18年基数，预计下半年寿险新单将呈现“量价齐升”态势。但各险企转型节奏不尽相同，布局较早、转型力度较大的新华、平安在保单结构和新业务价值层面的改善最为明显。除结构变化外，各险企在产品的设计方面下足功夫，产品结构持续优化，适用于不同年龄段、不同收入结构客户群体的产品层出不穷。如平安的大小福星、i无忧、爱满分；新华的康爱无忧、多倍保；太保的悦享保、花样年华、少儿超能宝3.0；国寿的国寿康宁、福瑞安康；太平的康爱卫士、E宝无忧等。附加险种类也在不断增加，“以

行业基本资料

占比%

股票家数	77	2.1%
重点公司家数	-	-
行业市值	63464.55 亿元	10.63%
流通市值	39830.14 亿元	9.1%
行业平均市盈率	19.13	/
市场平均市盈率	16.71	/

行业指数走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

刘嘉玮

010-66554043

liujw_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519050001

附促主”效果明显，自身价值率亦有提升。

2. “后代理人红利”时代，各险企代理人队伍持续优化，提质增效效果显著。代理人队伍规模虽有下降，但人均产能、举绩率、核心代理人留存率等关键指标稳中有升，带动成本下降、利润增加。
3. 在稳健略偏宽松的货币政策推动下，未来利率缓慢下行是大概率事件，债牛有望持续。即使权益市场表现平稳，考虑到 18 年同期基数，我们对下半年险企投资端仍有信心。
4. 虽然近期十年期国债收益率继续下行，但只要短期内未快速下降至 2.5% 上下（小概率事件），750 日移动平均利率曲线年内仍不会出现向下拐点，对准备金计提无须过度担心。而且自 2017 年保险 23 号文推出后，准备金折现率计算方式优化，同时随着寿险转型推进，负债久期不断拉长，准备金计提对利率的敏感性弱化，未来利率和寿险利润的关联度将持续下降。

投资建议：

保险行业 2019 年业绩大概率较 18 年显著提升，结合当前估值水平（0.8-1.28x19EV），保险标的是买入并持有的优选品种，建议择机增持。继续推荐中国平安（行业龙头优势明显，转型效果显现，回购提供安全垫，金融科技提估值）和新华保险（低估值弹性标的，持续收获转型红利，管理层确定后消除市场疑虑）。

风险提示：

国内经济下行风险；中美贸易争端加剧的风险；资本市场行情下跌的风险；金融监管严于预期的风险；流动性弱于预期的风险；保费收入不及预期的风险。

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业	飞机租赁产业：朝阳行业市场广阔 厚积薄发蓄势而飞	2019-05-13
公司	中国平安（601318）：受投资端提振和降税红利催化，平安中报大超预期	2019-08-16

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

刘嘉玮

武汉大学学士，南开大学硕士，“数学+金融”复合背景。四年银行工作经验，四年非银金融研究经验，两年银行研究经验。2015年第十三届新财富非银金融行业第一名、2016年第十四届新财富非银金融行业第四名团队成员；2015年第九届水晶球非银金融行业第一名、2016年第十届水晶球非银金融行业第二名团队成员

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其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头寸并进行交易，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。