

保费增速小幅下滑，行业成长支撑估值

——保险行业 2019 年 7 月保费数据跟踪

强于大市（维持）

日期：2019 年 09 月 02 日

行业核心观点：

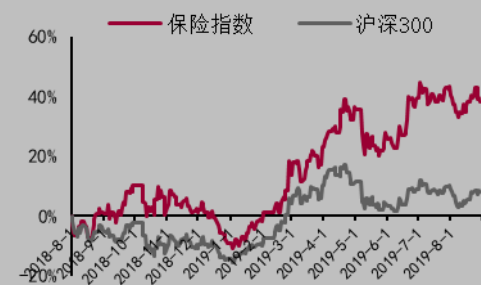
前 7 月行业保费增速 13.8%，增速继续小幅下滑，财险增速也再度回落，健康险依然是行业增长的主要动力，单月增速达到 26.3%。截至 8 月 31 日，中国人寿、中国平安、中国太保、新华保险 PEV

(2019E) 分别为 0.88、1.32、0.88、0.74 倍，整体估值合理，部分公司仍相对低估，考虑到保险行业长期成长性较好，保险股估值有望继续提升，维持保险行业“强于大市”评级，短期推荐低估值的纯寿险标的，长期看好盈利能力领先的综合金融集团。

投资要点：

- **健康险是行业增长的主要动力：**全行业 1-7 月保费收入 28086 亿，同比增长 13.8%（前值 14.2%），各类型产品保费增速均小幅下滑。7 月单月行业保费收入 2549 亿，同比增长 10.8%，其中健康险增速 26.3%，增速保持高位，财险、寿险增速均为个位数。万能险方面，7 月单月保户投资款新增交费 401 亿，同比下降 14.1%，连续三月负增长，年累计新增交费 6202 亿，增速降至 27.1%。
- **人身险公司增速企稳、财产险公司增速再度回落：**人身险公司 7 月保费 1583 亿，同比增长 12.3%（前值 12.6%），年累计增速 15.0%，国寿平安太保新华市场份额合计 47.4%，环比提升 0.2pct，同比下降 3.5pct。财产险公司 7 月保费 966 亿，同比增长 8.4%（前值 13.0%），年累计增速 10.9%，其中车险 613 亿，占比 63.5%，年累计占比 59.7%。人太平三巨头市场份额 64.5%，环比下降 0.3pct，同比下降 0.7pct。
- **净资产保持快速增长，资产配置存款转债：**7 月末行业总资产 19.44 万亿，同比增长 10.1%（前值 10.5%），资金运用余额 17.33 万亿，同比增长 10.4%（前值 10.7%），增速虽有下滑但都保持两位数增长。沪深 300 指数 7 月上涨 0.26%，行业净资产 7 月同比增速小幅降至 14.5%（前值 15.3%），保持快速增长。资产配置方面，银行存款、债券、股基分别占比 14.4%、34.8%、12.7%，环比变动-0.8、0.4、0.1pct。
- **风险因素：**保障型业务销售不及预期、利率超预期下行、权益市场大幅下跌。

保险行业相对沪深 300 指数表



数据来源：WIND, 万联证券研究所

数据截止日期：2019 年 08 月 30 日

相关研究

万联证券研究所 20190729_行业快评_AAA_保险行业 2019 年 6 月保费数据跟踪_财险增速反弹，健康险维持高增长

万联证券研究所 20190627_行业动态跟踪_AAA_保险行业 2019 年 5 月保费数据跟踪_保险行业保费增速降幅收窄

分析师：缴文超

执业证书编号：0270518030001
电话：010-56508503
邮箱：jiaowc@wlzq.com

研究助理：喻刚

电话：010-56508503
邮箱：yugang@wlzq.com

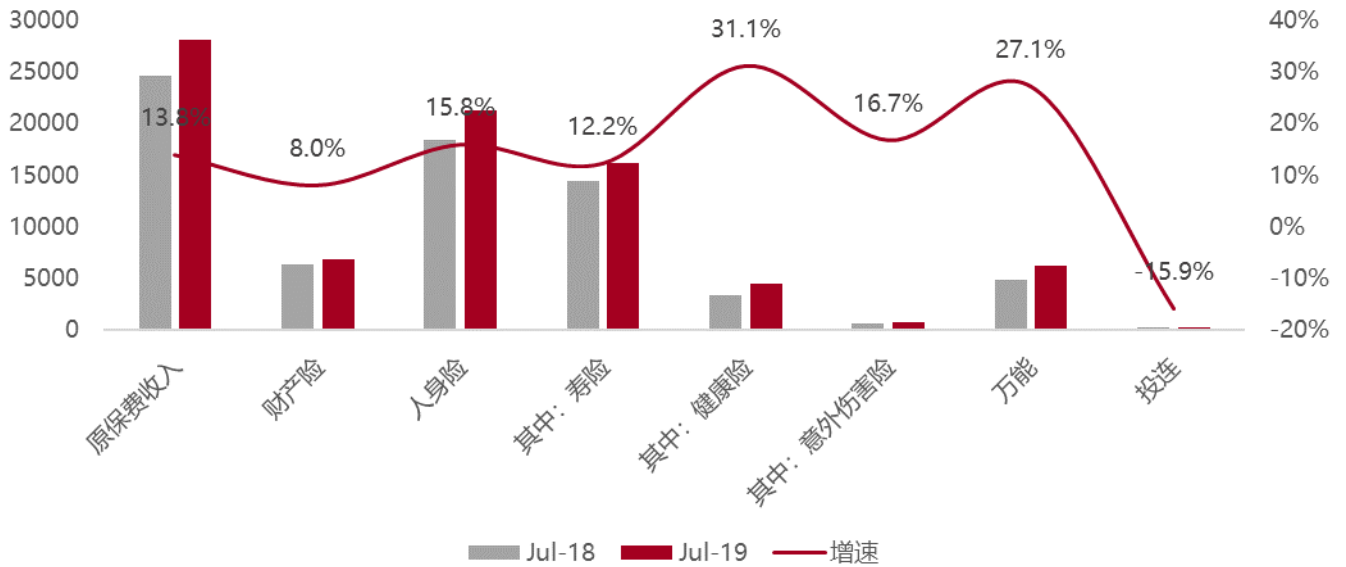
分析师：张译从

执业证书编号：S0270518090001
电话：010-56508503
邮箱：zhangyc1@wlzq.com

研究助理：孔文彬

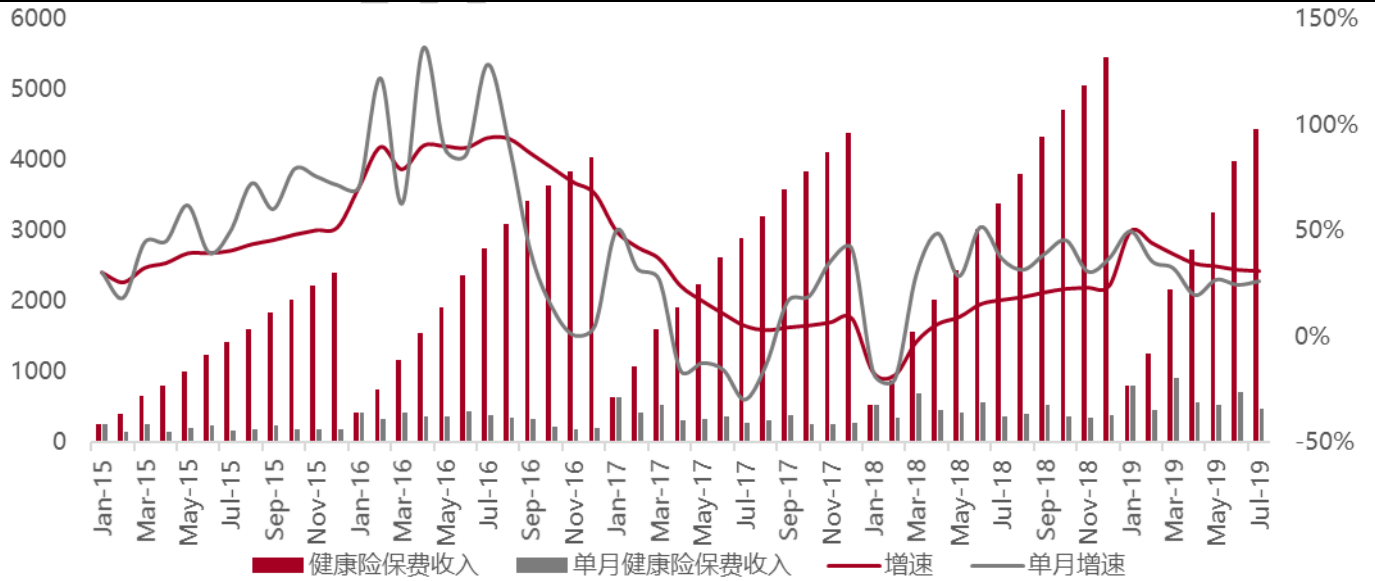
电话：021-60883489
邮箱：kongwb@wlzq.com

图表1. 分产品类型保费及增速 (亿元)



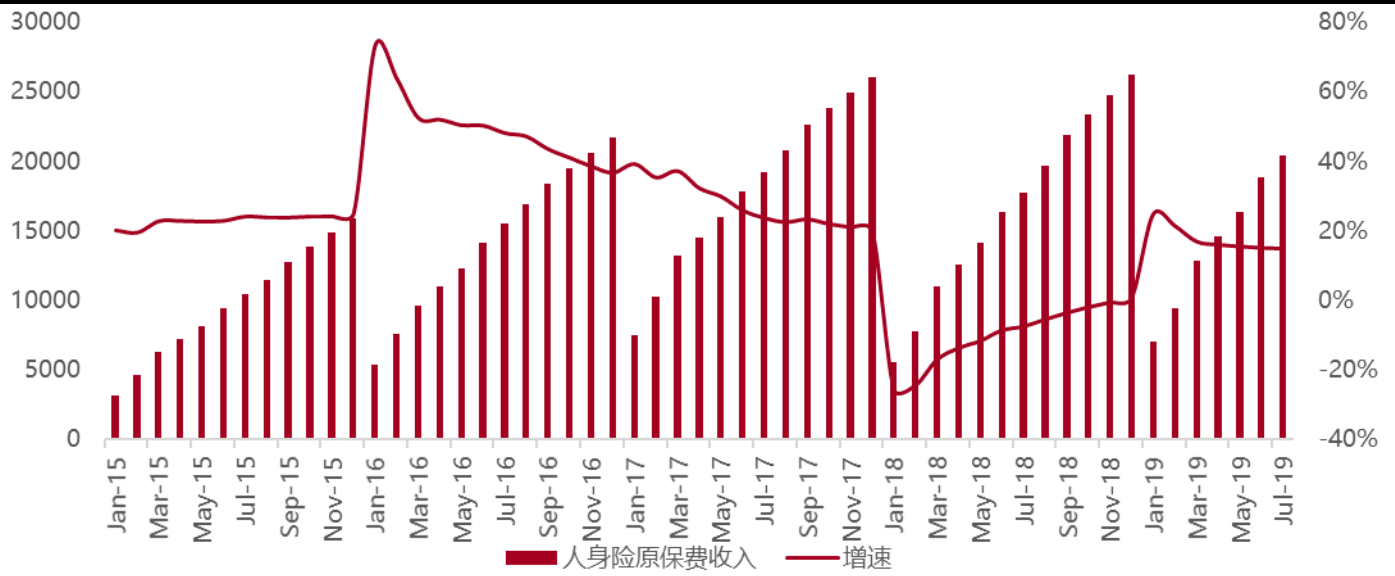
资料来源: 银保监会、万联证券研究所

图表2. 健康险原保费收入及增速 (亿元)



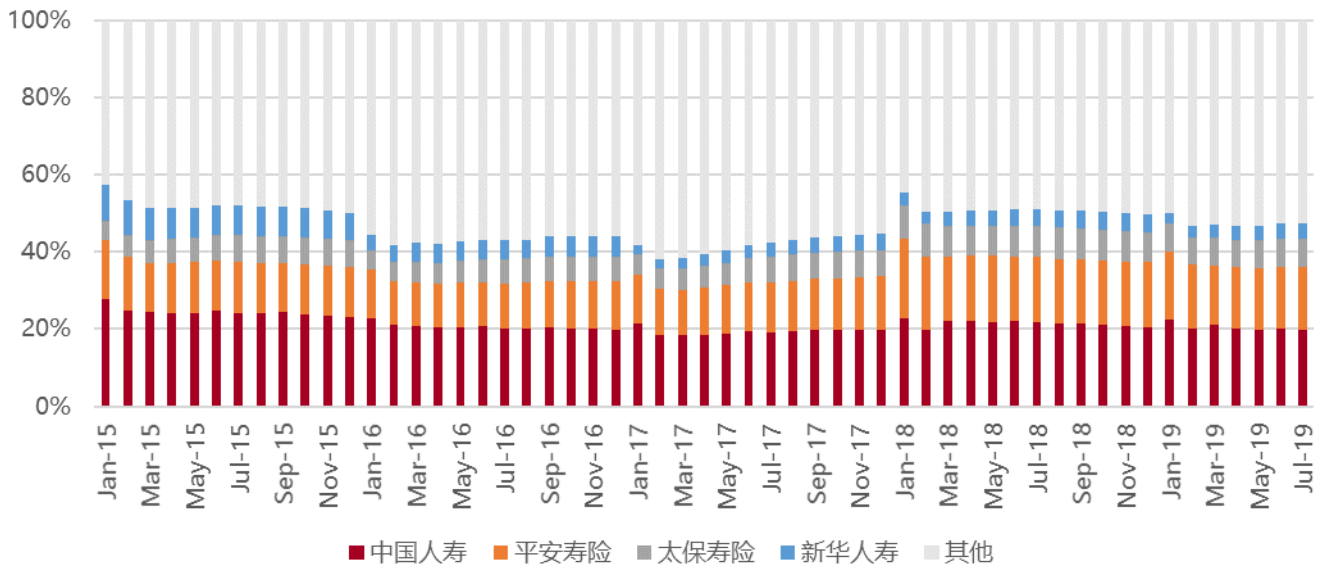
资料来源: 银保监会、万联证券研究所

图表3. 人身险原保费收入及增速 (亿元)



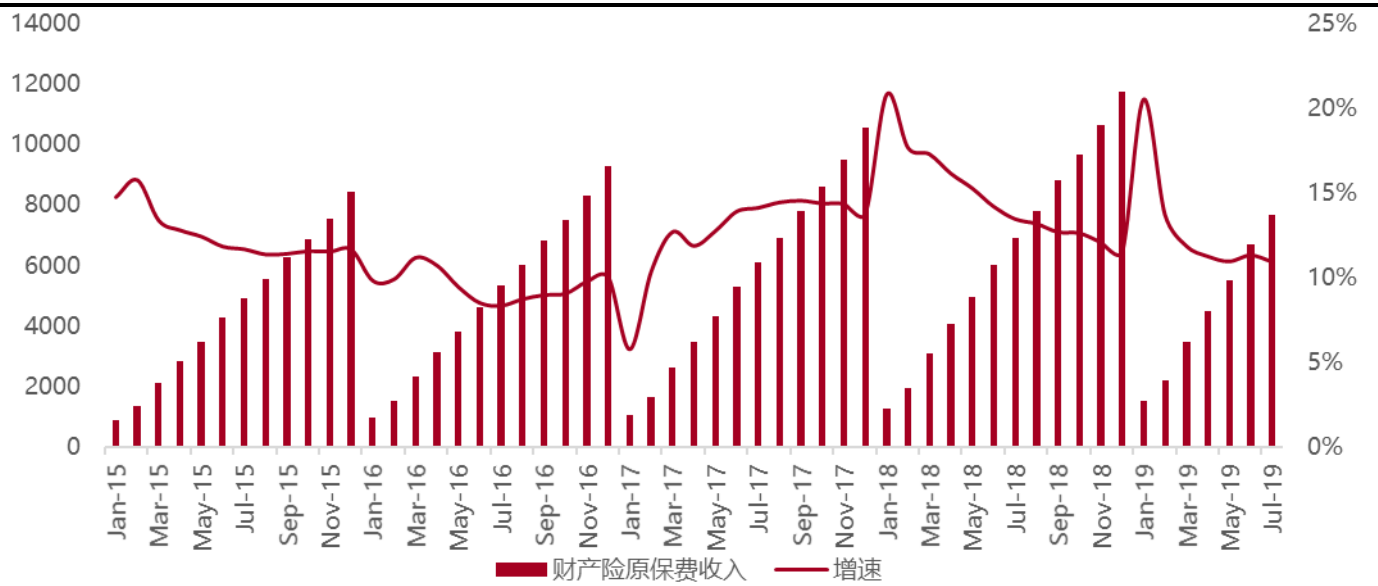
资料来源: 银保监会、万联证券研究所

图表4. 主要寿险公司市场份额



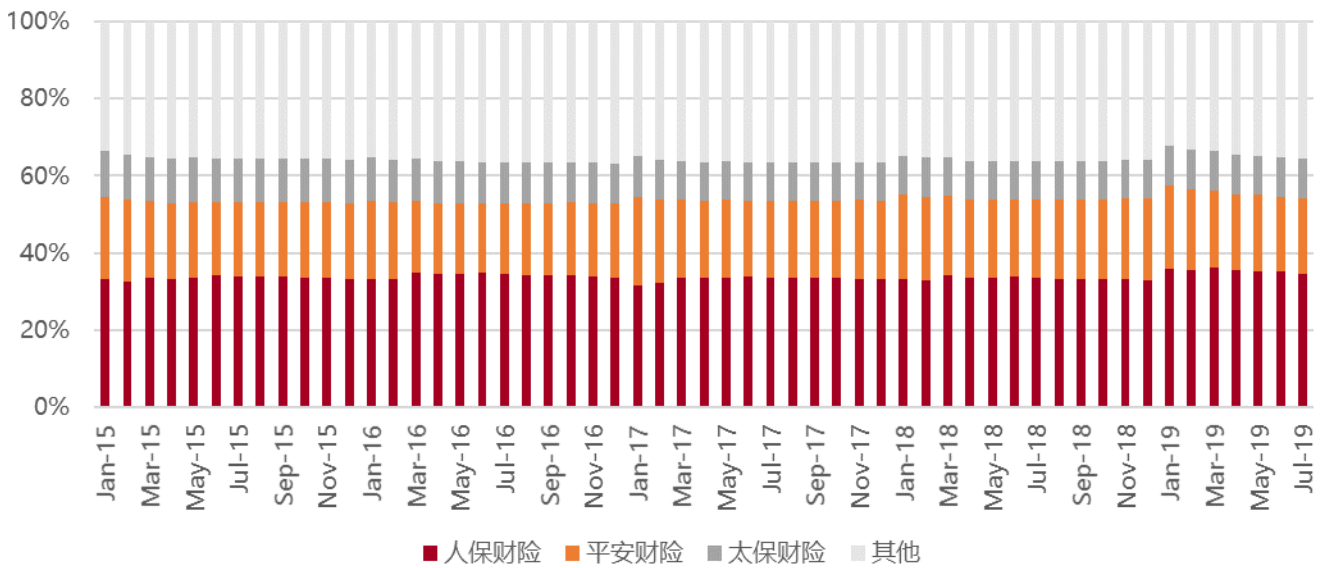
资料来源: 银保监会、万联证券研究所

图表5. 财产险原保费收入及增速 (亿元)



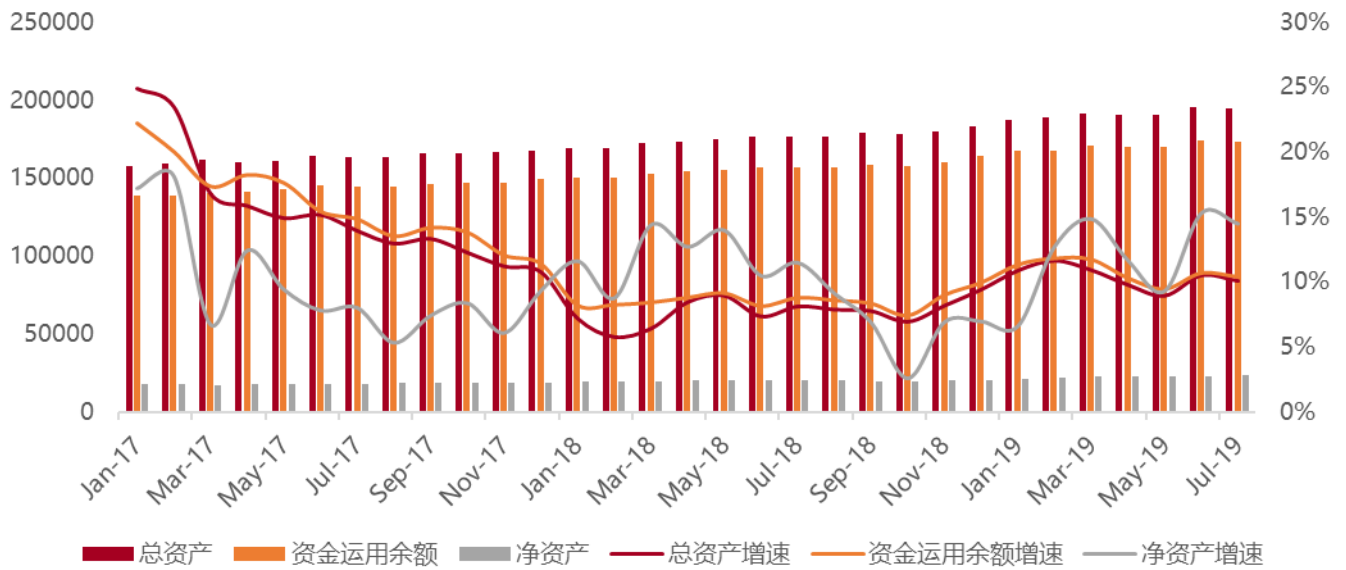
资料来源: 银保监会、万联证券研究所

图表6. 主要财险公司市场份额



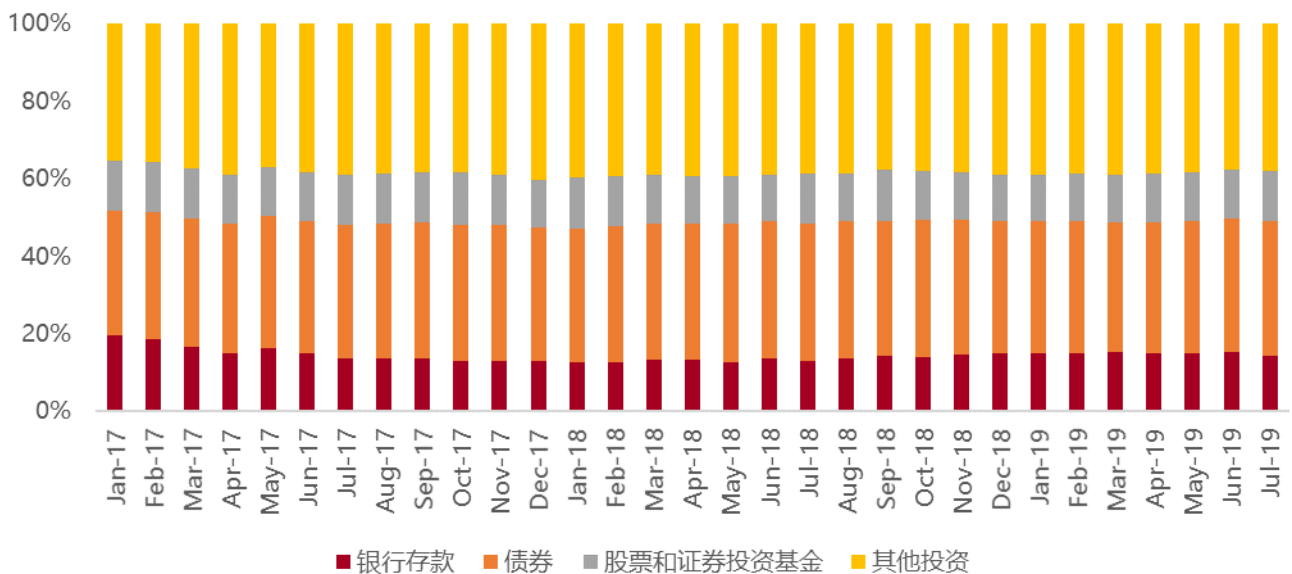
资料来源: 银保监会、万联证券研究所

图表7. 保险业主要经营数据 (亿元)



资料来源: 银保监会、万联证券研究所

图表8. 保险资金运用配置情况



资料来源: 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

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。

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。研究员任何形式的分享证券投资受益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦
北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心
深圳 福田区深南大道2007号金地中心
广州 天河区珠江东路11号高德置地广场