

6月保费环比改善明显，产品升级聚焦价值增长

保险行业

推荐 维持评级

核心观点：

1. 事件

中国银保监会披露2020年6月保险行业保费收入及相关经营指标数据。

2. 我们的分析与判断

2020年1-6月行业保费同比稳健增长，健康险增速表现依旧靓丽。2020年1-6月，保险行业累计实现原保费收入27186.24亿元，同比增长6.46%，增速较前5月进一步改善。其中，寿险保费15618.92亿元，同比增长3.94%；健康险保费4759.69亿元，同比增长19.71%；意外险保费600.17亿元，同比减少6.37%；产险保费6207.46亿元，同比增长5.34%。

单月保费数据来看，保险行业保费同比持续增长，环比改善明显。2020年6月单月，保险行业实现原保险保费4122.44亿元，同比增长11.93%，延续4-5月以来的快速增长态势，环比增长29.74%，较5月改善明显。各类险种保费同比、环比均实现不同程度增长。2020年6月单月，寿险业务实现保费收入1984.30亿元，同比增长11.79%，环比增长36.68%；健康险业务实现保费收入832.89亿元，同比增长17.14%，环比增长31.45%；意外险业务实现保费收入110.77亿元，同比增长1.62%，环比增长16.37%；产险业务实现保费收入1194.48亿元，同比增长9.79%，环比增长19.84%。

保险行业资产规模稳健增长，固定收益类和权益类资产¹配置比重均有所增加。截至2020年6月末，保险行业总资产21.98万亿元，较年初增长6.88%；净资产2.57万亿元，较年初增长3.47%；资金运用余额20.13万亿元，较年初增长8.63%。随着市场行情与政策环境变化，保险行业资产配置结构不断调整。险企固定收益类和权益类资产配置比重上升，其他投资配置比重下降。截至2020年6月末，固定收益类资产配置比例48.62%，较年初增加0.44个百分点；权益类资产配置比例13.33%，较年初增加0.18个百分点；其他类投资比例38.05%，较年初减少0.62个百分点。

受产品升级和代理人增员带动销售影响，上市险企6月单月保费同比持续增长，环比上涨幅度较大。2020年6月单月，5家上市险企累计实现原保费收入2282.01亿元，同比增长7.52%，增速略有收窄，环比增长31.99%，远超5月单月保费表现（MOM：+1.39%）。其中，寿险保费收入1453.03亿元，同比增长5.65%，环比增长42.76%；产险保费收入828.97亿元，同比增长10.98%，环比增长16.56%。单个上市险企来看，5家上市险企单月保费同环比均有增长。2020年6月单月，中国平安、中国人寿、中国太保、新华保险和中国人保保费同比分别增长7.90%、2.83%、3.91%、25.92%和9.65%，环比分别增长1.50%、80.01%、36.90%、71.42%和26.95%。2020年二季度以来，上市险企聚焦保障型产品销售与升级，叠加代理人增员活动开展，持续助力保费增长和价值修复。中国平安推出守护百分百产品，兼顾满期给付与终身保障，性价比突出；中国人寿升级“康宁”系列，上线康宁保A/B款，组

分析师

武平平

☎：010-66568224

✉：wupingping@chinastock.com.cn

分析师登记编号：S0130516020001

张一纬

☎：010-66568668

✉：zhangyiwei_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编号：S0130519010001

杨策

☎：010-66568643

✉：yangce_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编号：S0130520050005

¹ 固定收益类资产包含债券与银行存款；权益类资产包含股票与基金，以下皆同

合保障责任覆盖 120 种重大疾病，保障与赔付各具特色、灵活度高；中国太保升级金福人生，覆盖 105 种重疾，55 种轻症，并对成人失能以及 10 种老年人高发特定重疾额外给付；新华保险发力健康类和保障类产品以及高价值的年金型产品，主打健康无忧宜家版，同时启动寿险与康养业务协同工作，推出颐养金生终身年金保险产品。部分上市险企新单保费同比持续下滑，压力仍存。2020 年 6 月单月，中国平安个险新单保费 90.50 亿元，同比减少 15.50%，环比减少 13.89%；2020Q2，中国太保单季新单保费 70.43 亿元，同比下降 20.5%，降幅较 2020Q1 有所收窄，环比下降幅度达 41.4%。

3. 投资建议

新冠疫情防控取得重要成效，代理人线下展业稳步推进，疫情刺激居民风险保障意识增强，险企加大增员激励，拓展保障型产品销售力度，负债端改善。长债收益率筑底反弹，险企投资端改善可期。当前价格对应板块 2020 年 P/EV 在 0.63-1.00 倍之间，估值处于历史低位，性价比高，建议关注板块配置价值。推荐顺序为：新华保险（601336.SH）、中国人寿（601628.SH）、中国平安（601318.SH）、中国太保（601601.SH）。

4. 风险提示

长端利率曲线下移超预期的风险，保险产品销售不及预期的风险。

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来6—12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来6—12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来6—12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来6—12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来6—12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

武平平，张一纬，杨策，金融行业分析师。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，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河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份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河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。银河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。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。除银河证券官方网站外，银河证券并未授权任何公众媒体及其他机构刊载或者转发公司发布的证券研究报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 楼

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：耿尤繇 010-66568479 gengyouyou@chinastock.com.cn