

## 险企积极备战开门红，保费增速放缓

保险行业

**推荐** (维持评级)

### 核心观点:

分析师

武平平

☎: 010-66568224

✉: wupingping@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130516020001

- **事件** 中国银保监会披露 2020 年 11 月保险行业保费收入及相关经营指标数据。
- **行业累计保费同比增速放缓**。2020 年 1-11 月，保险行业实现原保费收入 42180.12 亿元，同比增长 6.46%，增速放缓。其中，寿险保费 22512.82 亿元，同比增长 5.03%；健康险保费 7641.52 亿元，同比增长 16.42%；意外险保费 1087.35 亿元，同比减少 0.61%；产险保费 10938.43 亿元，同比增长 3.90%。
- **保险行业资产规模稳健增长，固定收益类和权益类资产配置比重均有所增加**。截至 2020 年 11 月末，保险行业总资产 22.92 万亿元，较年初增长 11.46%；净资产 2.70 万亿元，较年初增长 8.77%；资金运用余额 21.21 万亿元，较年初增长 14.47%。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(银行存款+债券)和权益类资产(股票+基金)配置比重上升，其他类资产投资配置比重下降。截至 2020 年 11 月末，固定收益类资产配置比例 49.18%，较年初增加 1 个百分点；权益类资产配置比例 13.31%，较年初增加 0.16 个百分点；其他类资产投资比例 37.51%，较年初减少 1.16 个百分点。
- **上市险企积极布局 2021 年开门红，重心转移，11 月保费增速放缓**。2020 年 11 月单月，5 家上市险企累计实现原保费收入 1335.07 亿元，同比下降 8.05%。单个险企来看，上市险企单月保费同比均负增长。2020 年 11 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-5.95%、-2.87%、-1.6%、-37.34%和-8.3%。新单保费层面，中国平安个险新单保费未有明显改善。2020 年 1-11 月，中国平安个险新单累计保费达 1108.23 亿元，同比下降 14.7%；11 月单月，中国平安实现个险新单保费 63.20 亿元，同比减少 17.49%。
- **投资建议** 上市险企积极布局“开门红”、工作重心转移叠加车险综合改革对 11 月保单销售有一定影响，致使 11 月保费增速走弱。考虑到险企开门红销售良好、新老重疾产品切换、银行理财等产品收益下降，助力后续负债端修复，低基数下 2021 年保费端复苏有望。宏观经济持续修复，对长债利率形成支撑，长债利率有望维持高位震荡，资产端有望持续改善。资产、负债共振驱动板块基本面回暖。当前保险板块 P/EV 在 0.77 倍至 1.18 倍之间，性价比较高，建议关注板块投资价值。个股方面，推荐顺序为：中国平安（601318.SH）、中国太保（601601.SH）、中国人寿（601628.SH）、新华保险（601336.SH）。
- **风险提示** 保单销售不及预期的风险，长债利率曲线持续下移的风险。

### 分析师承诺及简介

本人承诺，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的具体推荐或观点直接或间接相关。

分析师：**武平平**，金融行业分析师，中国人民大学经济学博士。2015年加入中国银河证券研究院，从事行业研究工作，证券从业5年。

### 评级标准

#### 行业评级体系

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）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

#### 公司评级体系

推荐：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。

谨慎推荐：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%。

中性：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。

回避：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。

### 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）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。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。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。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。

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。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。

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。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。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。

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层

北京西城区金融大街35号国际企业大厦C座

公司网址：[www.chinastock.com.cn](http://www.chinastock.com.cn)

#### 机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 [cuixianglan@chinastock.com.cn](mailto:cuixianglan@chinastock.com.cn)

上海地区：何婷婷 021-20252612 [hetingting@chinastock.com.cn](mailto:hetingting@chinastock.com.cn)

北京地区：耿尤淼 010-66568479 [gengyouyou@chinastock.com.cn](mailto:gengyouyou@chinastock.com.cn)