

# 保险

## 行业 1 月月报-寿险保费增速回暖 产险保费明显承压

**事件：**银保监会近日发布行业 1 月保费数据。

**寿险保费增速明显回暖，健康险实现 28.4% 的高增长。**2021 年 1 月人身险公司实现原保费收入 8515 亿元，YoY+13.5%（去年同期 YoY+7.3%），寿险保费增速出现明显回暖。具体细分险种看，寿险、健康险、意外险同比增速分别为 11.9%、28.4%、3.9%，其中健康险受益于持续较高的需求以及 1 月底新老产品切换带来的大量加保需求，实现高速增长。此外 1 月投连独立账户新增交费 134 亿元，YoY+219.1%。

**产险行业保费增速承压，车险负增长明显但非车险保费仍保持较快增速：**产险业务方面，1 月行业产险公司保费收入 1579 亿元，YoY+0.1%；其中车险保费收入 741 亿元，YoY-12.8%，在总产险保费中占比下降至 46.9%（去年同期为 53.9%），非车险保费收入 838 亿元，YoY+15.1%。车险保费收入大幅下滑主要为综合费改下车险件均保费明显下降，车险保单件数仍实现 7.1% 的正增长，车均保费下滑约 18.6%，预计这一趋势在今年上半年仍将延续。非车险方面，农险、健康险、责任险分别实现 37.9%、26.8%、24.9% 的快速增长。

**总资产稳步增长，其他类资产增配明显：**截至 2021M1 保险行业资产总额 23.87 万亿元，环比增长 2.5%；净资产总额 2.81 万亿元，环比增长 2.0%；保险资金运用余额 21.99 万亿元，环比增长 1.4%，在开门红整体保费实现较好增长、权益市场向好的背景下，行业总资产、净资产及资金运用余额均实现稳步增长。具体资产配置看，银行存款、债券、股基、其他类资产占比分别为 11.8%、36.4%、13.4%、38.3%，环比分别 -0.2pt、-0.2pt、-0.3pt、+0.6pt，对以非标为主的其他类资产增配明显。

**投资建议：**当前时点我们仍然建议积极关注保险板块机会，行业高景气、低估值，看好板块未来表现。

1) 负债景气度明显回暖，新单及价值高增长具备确定性：今年以来行业负债景气度明显回暖，1 月底重疾切换期销售效果超预期，二月份开始上市险企及行业陆续披露月报时预计将仍有催化。预计主要上市险企 Q1 新单增速有望达到 30% 以上，NBV 增速达到 20% 以上。

2) 重疾新产品陆续推出，行业竞争格局改善：2 月以来各家开始陆续推出新定义及发生率下的重疾产品，整体看上市险企新重疾产品价格下降、保障责任提升，产品吸引力有所提升；而中小公司价格整体上升、保障没有明显增加，行业价格战显著趋缓，竞争格局改善。

3) 长端利率上行，推动保险股估值向上：全球看，在复苏预期和再通胀预期影响下，全球主要国家的国债利率上行；国内看经济数据整体向好，长端利率上行至 3.2% 以上，推动保险股估值向上。

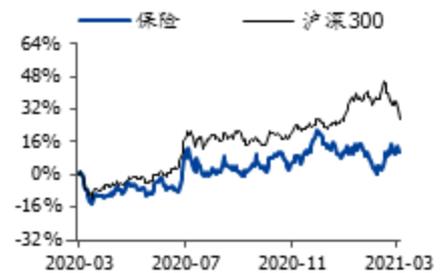
4) 估值层面，当前平安、太保对应 2021 年仅分别为 1.02 倍、0.83 倍 P/EV，仍处于相对较低的估值水平。

个股层面建议关注：建议关注底部估值、负债增速领先的中国平安以及管理层及寿险改革有望催化的中国太保。

**风险提示：**保障型产品销售不及预期风险；长端利率下行风险；行业竞争加剧风险。

增持（维持）

### 行业走势



### 作者

分析师 马婷婷

执业证书编号：S0680519040001

邮箱：matingting@gszq.com

分析师 赵耀

执业证书编号：S0680519090002

邮箱：zhaoyao@gszq.com

### 相关研究

- 《保险：板块配置时机已到 兼具短期与中期逻辑》  
2021-02-28
- 《保险：行业景气度明显改善 寿险新单实现高增长》  
2021-02-23
- 《保险：行业重疾新产品逐步切换，竞争格局有望明显改善》  
2021-02-17

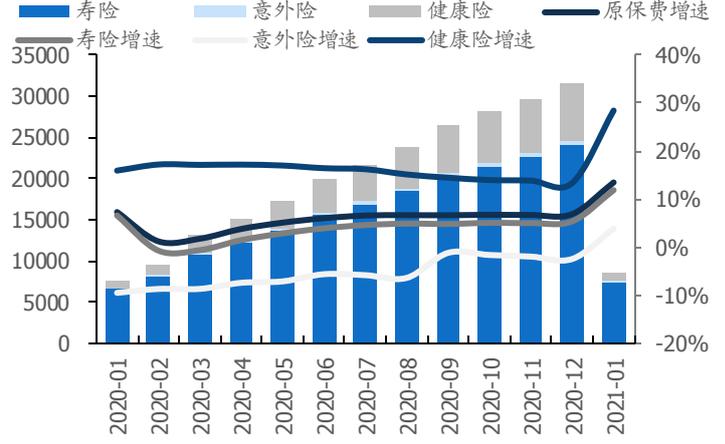


图表 1: 寿险原保费收入及增速情况 (亿元)



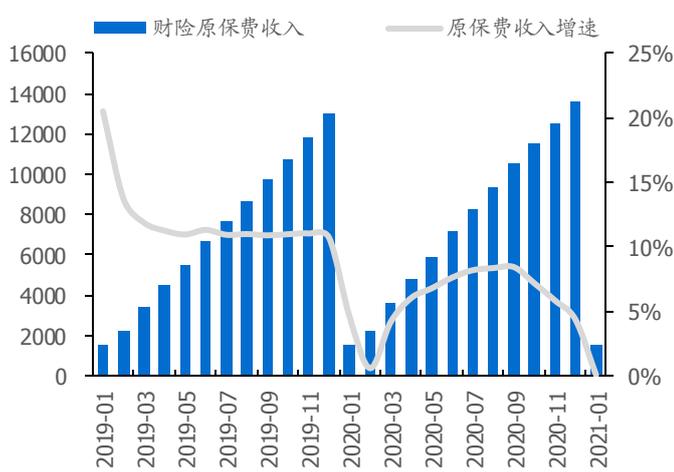
资料来源: 银保监会, 国盛证券研究所

图表 2: 寿险细分险种保费收入及增速情况 (亿元)



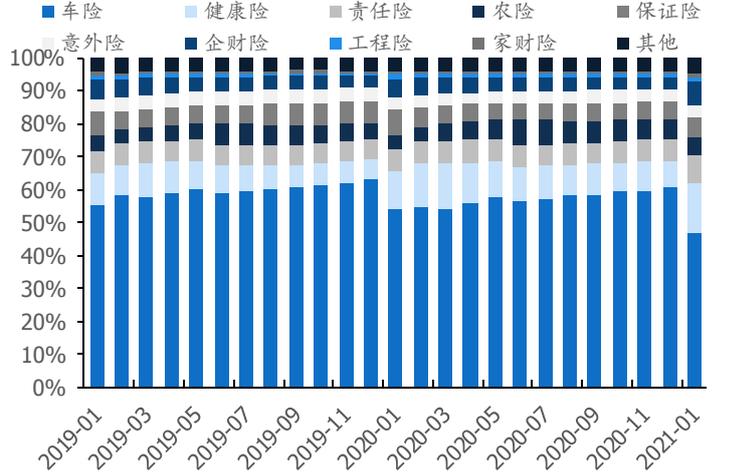
资料来源: 银保监会, 国盛证券研究所

图表 3: 财险原保费收入及增速情况 (亿元)



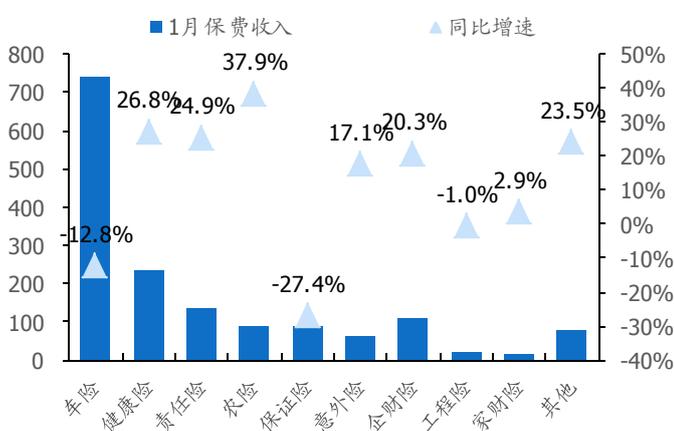
资料来源: 银保监会, 国盛证券研究所

图表 4: 财险细分险种保费收入占比情况



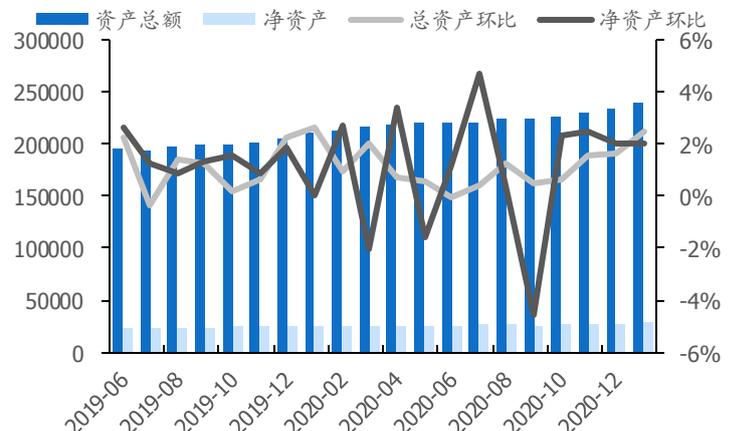
资料来源: 银保监会, 国盛证券研究所

图表 5: 产险分险种保费收入及同比增速情况 (亿元)



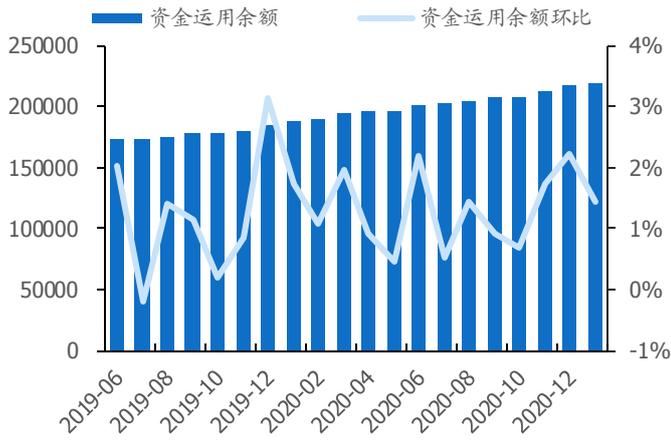
资料来源: 银保监会, 国盛证券研究所

图表 6: 行业资产规模及环比情况 (亿元)



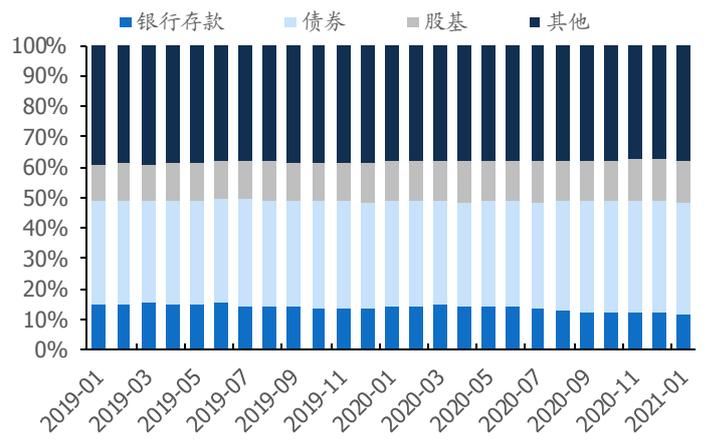
资料来源: 银保监会, 国盛证券研究所

图表 7: 保险行业资金运用余额及环比增速情况 (亿元)



资料来源: 银保监会, 国盛证券研究所

图表 8: 保险行业资金配置情况



资料来源: 银保监会, 国盛证券研究所

### 免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告所涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com