

# 保险

## 上市险企4月月报：寿险新单延续承压 基数原因致使财险增速放缓

事件：上市险企近日发布4月保费数据。

**4月单月寿险新单及续期仍整体负增长，太保单月表现领先同业：1) 寿险总保费增速出现分化：**前4月国寿、平安寿、太保寿、新华总保费增速分别为4.6%、-4.2%、4.4%、7.4%（前值分别为5.2%、-4.5%、3.9%、8.8%），太保寿保费同比增速优于21M3，通过推动司庆产品两全其美，单月实现总保费9.2%的正增长，其余各公司单月保费同比仍为负增长，其中国寿、平安及新华分别为-2.0%、-2.8%、-0.8%。**2) 4月单月个险新单负增长延续：**上市险企仅平安披露新单保费数据，前4月平安累计个险新单保费收入583.68亿元，YoY+11.5%（前值+19.1%），其中4月单月个险新单71.93亿元，YoY-23.3%，拖累总新单保费增速，预计除太保外同业4月单月新单同样负增长较为明显。对于4月新单保费负增长，我们认为仍然是新老重疾产品切换期间重疾产品集中投保，短期对客户有明显透支，以及中长期维度看，重疾产品覆盖率已经不低，客户对高性价比、高保障杠杆的需求与保险公司保障杠杆较低、同质化的产品供给存在偏差。后续展望，预计各家仍会持续重视增员投入、强化代理人日常培训考核，同时通过持续推动重疾产品销售、增加长缴年金两全产品销售等措施改善新单现状，后期持续关注各家改善措施推动落地情况。

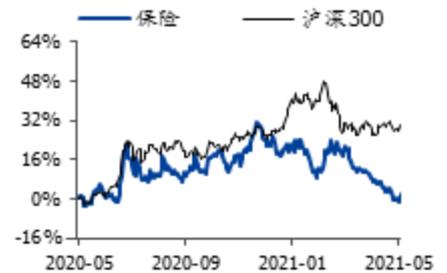
**车险保费增速受综改影响继续承压，基数原因致使非车业务增长放缓：**财险保费方面上市险企整体增速放缓，人保财、平安财、太保财前4月保费增速分别为2.8%、-9.3%、9.8%（前值为6.2%、-8.8%、11.9%），其中人保财及平安财车险保费增速分别为-8.5%、-8.1%（前值分别为-6.7%、-8.9%），车险综合费改之下保费收入延续承压态势；非车险方面，人保财与平安财前4月累计增速为14.9%、-11.4%（前值18.4%、-9.0%），增速均有所放缓，预计主要为去年疫情以后二季度部分保费补回的基数影响。但**1) 意外与健康险仍保持快速增长：**人保财、平安财增速分别为23.1%、26.4%；**2) 农险、责任险、货运险增速略有下降但仍保持良好增长趋势：**人保财前4月农险、责任险、货运险增速分别为18.9%、14.8%、19.9%（前值为24.9%、19.1%、21.0%）；**3) 信用保险规模继续大幅压缩：**人保财4月信用保证保险保费同比-80.4%，风险敞口继续压缩，预计少量长尾业务风险将在今明两年出清。

**投资建议：**当前保险板块仍有承压，负债端表现持续低于预期，各家公司在保单销售与代理人团队稳定之间也难以兼顾。随着各家在增员提质以及产品推动方面将有所动作，后期持续关注推动措施以及落地情况。目前上市险企估值均处于历史绝对底部，短期政策端推动以及市场情绪回暖有望使得个股估值有所修复，但中长期仍需关注销售结果。个股层面，建议关注负债短期改善、管理层及寿险改革有望持续催化的中国太保以及负债增速相对领先、减值计提相对充分、健康管理生态圈不断完善的中国平安。

**风险提示：**新单销售不及预期；代理人转型效果不及预期；行业竞争加剧风险；长端利率下行风险。

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

- 1、《保险：21Q1综述—负债短期回暖投资提振利润 财险经营优于预期》2021-05-05
- 2、《保险：行业3月月报-单月人身险总保费负增长 车险负增长收窄》2021-04-28
- 3、《保险：车险综合改革初见成效 赔付率升至71%费用率降至28%》2021-04-18

图表 1: 上市人身险公司 2021 年 4 月保费收入及同比情况

寿险原保费收入(亿元)	2021M4	YoY	2020M4	YoY
国寿	3,530	4.6%	3,375	14.4%
平安寿	2,012	-4.2%	2,101	-8.9%
太保寿	1,073	4.4%	1,028	0.0%
新华	737	7.4%	686	33.1%
人保寿	540	-6.9%	580	-7.1%

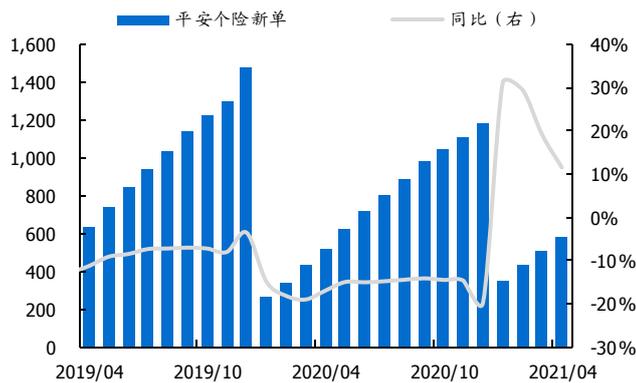
资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

图表 2: 人保财险 2021 年 4 月保费收入及同比情况

人保财(百万元)	2021M4	YoY	险种占比	2020M4	险种占比
机动车辆险	77,786	-8.5%	45.9%	85,032	51.6%
意外伤害及健康险	48,689	23.1%	28.7%	39,566	24.0%
农险	15,293	18.9%	9.0%	12,866	7.8%
责任险	12,379	14.8%	7.3%	10,783	6.5%
企业财产险	6,449	6.0%	3.8%	6,085	3.7%
信用保证保险	633	-80.4%	0.4%	3,223	2.0%
货运险	1,630	19.9%	1.0%	1,359	0.8%
其他险种	6,502	12.0%	3.8%	5,807	3.5%
合计	169,361	2.8%	100.0%	164,721	100.0%

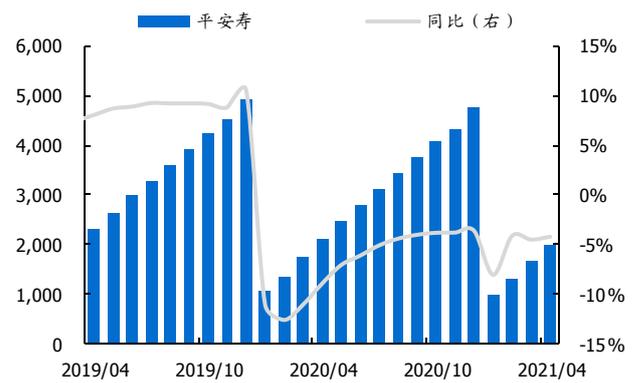
资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

图表 3: 平安寿险新单保费及同比情况(亿元)



资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

图表 4: 平安寿险总保费及同比情况(亿元)



资料来源: 公司公告, 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中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